



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN
DE PROYECCIONES
MACROECONÓMICAS
2023-2026**

ABRIL DE 2023

Ministro de Economía y Finanzas

Alex Alonso Contreras Miranda

Ministerio de Economía y Finanzas

Viceministerio de Economía

Zósimo Juan Pichihua Serna

Viceministerio de Hacienda

José Carlos Chávez Cuentas

Secretaría General

Kitty Elisa Trinidad Guerrero

Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal

José Luis Bustamante Solís

Dirección de Política Fiscal

Roy Franz Huarca Garay

Dirección de Proyecciones Macroeconómicas

Wilder Fernando Ramírez Ventura

Dirección de Políticas de Descentralización Fiscal y Finanzas Subnacionales

Gonzalo Johan Neyra Araoz

Profesionales de la Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal

Adrián Alexander Colonna Carhuanchó

Alexander Javier Gonzales

Alexander Max Tello Fuentes

Alfredo Alejandro Hurtado Dávila

Amós Canchari Soto

Anthony Williams Guzmán Vilca

Arleth Maritza Cerrudo Chávez

Carlos Jhon Gonzales Berrocal

Dahyane Jessy Quinteros Julcapoma

Darío Huayllasco Cárdenas

Eslubian Vanessa del Milagro Peña León

Etty Milena Calle Neyra

Flor Candy Guerrero Lozano

Gabriela Luz Ormeño Castillo

Hugo Fuentes Dávila Angeles

Ian Carrasco Tufino

Iván Franko Crisanto Medina

Jesús Alfredo Rodríguez Ayona

Jesús Jair Arredondo Blanco

Jillary Milagros Esteban Sanchez

Jose Antonio Cisneros Acuña

Juan Jose Tenorio Urcia

Julissa Llacctarimay Sánchez

Luis Roberto Farfán Saavedra

María Alejandra Esquivel Paredes

Mariela Ofelia Córdova Alarcón

Ricardo Najarro Chuchón

Rocio del Pilar Torres Farromeque

Roy Anthony Napravnick Celi

Samy del Pilar Galvez Vargas

Sandra María Jurado Ampudia

Sergio Daniel Inca Escriba

Wilder Enrique Pérez Córdor

Xenia Menacho Leguía

Yessy Almendra Garay Arce

Colaboraron las siguientes Direcciones Generales y equipos:

Política de Ingresos Públicos

Marco Antonio Camacho Sandoval

Programación Multianual de Inversiones

Daniel Moisés Leiva Calderón

Presupuesto Público

Jessica Roxana Camacho Medina

Política de Promoción de la Inversión Privada

Ernesto López Mareovich

Tesoro Público

Betty Armida Sotelo Bazán

Equipo Especial de Seguimiento de Inversiones

Gabriela Jazmín García Arcia

Colaboraron las siguientes entidades:

Fonafe

Lorena de Guadalupe Masias Quiroga

Petroperú

Pedro Oswaldo Chira Fernández

Consejo Nacional de Competitividad y Formalización

Henry Espinoza Peña (e)

ProInversión

José Antonio Salardi Rodríguez

Sunat

Luis Enrique Vera Castillo

INEI

Dante Rafael Carhuavilca Bonett

Tabla de contenido

1. RESUMEN EJECUTIVO.....	8
2. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS	12
2.1. PANORAMA INTERNACIONAL	12
2.2. PANORAMA LOCAL	30
2.2.1. 2023: RECUPERACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA	30
2.2.2. 2024-2026: CONVERGENCIA AL CRECIMIENTO POTENCIAL	55
2.3. BALANCE MACROECONÓMICO	64
3. FINANZAS PÚBLICAS	66
3.1. ESTRATEGIA FISCAL	67
3.2. INGRESOS	88
3.3. GASTOS	96
3.4. FINANCIAMIENTO	108
3.5. RIESGOS FISCALES RELACIONADOS A VARIABLES MACROECONÓMICAS.....	115
3.5.1. SENSIBILIDADES DE LOS INGRESOS FISCALES Y DE LA DEUDA PÚBLICA A VARIABLES MACROECONÓMICAS.....	115
3.5.2. PROYECCIONES DETERMINÍSTICAS Y ESTOCÁSTICAS DE LA DEUDA PÚBLICA ANTE CHOQUES MACROFISCALES ESTÁNDAR	116
4. CUADROS ESTADÍSTICOS	119

Tabla de recuadros

Recuadro n.º 1: Situación actual del sistema financiero internacional	20
Recuadro n.º 2: Medidas de reactivación económica y atención a la emergencia	32
Recuadro n.º 3: Potencialidades en el sector agroexportador	42
Recuadro n.º 4: Implicancias del fenómeno El Niño en la actividad económica	52
Recuadro n.º 5: Riesgos que afectan la sostenibilidad de la deuda pública en América Latina y fortalezas fiscales de Perú para mitigarlos	69
Recuadro n.º 6: Medidas para la atención a la emergencia climática	79
Recuadro n.º 7: Seguimiento del gasto público para enfrentar a la COVID-19	97
Recuadro n.º 8: Medidas para impulsar el crecimiento de la inversión pública	102
Recuadro n.º 9: Activos financieros del SPNF	113

Lista de abreviaturas, acrónimos y siglas

ALC. América Latina y el Caribe

APP. Asociaciones Público-Privadas

ATU. Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao

BBP. Bono del Buen Pagador

BCE. Banco Central Europeo

BCRP. Banco Central de Reserva del Perú

BFH. Bono Familiar Habitacional

BID. Banco Interamericano de Desarrollo

BIM. *Building Information Modeling*

CBO. Oficina de Presupuesto del Congreso de los Estados Unidos

Cepal. Comisión Económica para América Latina y el Caribe

CHIPS. Ley de creación de incentivos útiles para producir semiconductores y ciencia

COES. Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional

CPE. Comprobantes de pago electrónicos

CUT. Cuenta única del Tesoro Público

EE. UU.. Estados Unidos

EESI. Equipo Especializado de Seguimiento de Inversión

EGIAP. Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos

EIA. Administración de Información Energética de los EE. UU.

EMBIG. *Emerging Market Bond Index Global*

ENFEN. Estudio Nacional del Fenómeno El Niño

ESG. *Environmental, Social and Governance*

EsSalud. Seguro Social de Salud

ETF. *Exchange Traded Funds*, fondos cotizados

FAE. Fondo de Apoyo Empresarial

FAO. Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y Agricultura

FED. *Federal Reserve System*, Reserva Federal de los EE. UU.

FEF. Fondo de Estabilización Fiscal

FEN. Fenómeno El Niño

FEPC. Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles

FIDT. Fondo Invierte para el Desarrollo Territorial

FISE. Fondo de Inclusión Social Energético

FMI. Fondo Monetario Internacional

Fondes. Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastres naturales

G2G. *Governments to Governments*, Gobierno a Gobierno

IAPM. Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas

IED. Inversión extranjera directa
ILZSG. Grupo de Estudio Internacional de Plomo y Zinc
INEI. Instituto Nacional de Estadística e Informática
Invierte.pe. Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones
IOARR. Inversiones de Optimización, de Ampliación Marginal, de Rehabilitación y de Reposición
IR. Impuesto a la renta
IRA. Ley de reducción de la inflación
ISC. Impuesto selectivo al consumo
ITAN. Impuesto temporal a los activos netos
ITF. Impuesto a las transacciones financieras
LGN. Líquido de gas natural
ME. Mesas Ejecutivas
MEF. Ministerio de Economía y Finanzas
Midagri. Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego
Mincetur. Ministerio de Comercio Exterior y Turismo
Minem. Ministerio de Energía y Minas
MMM. Marco Macroeconómico Multianual
MVCS. Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento
MYPE. Micro y pequeñas empresas
OAD. Operación de Administración de Deuda
OCDE. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OPEP+. Organización de Países Productores de Petróleo y sus países aliados
Ositran. Organismo Supervisor de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público
p.p.. Puntos porcentuales
PBI. Producto bruto interno
PBOC. Banco Central de China
pbs. Puntos básicos
PEA. Población económicamente activa
PEIP. Proyectos Especiales de Inversión Pública
PENX 2025. Plan Estratégico Nacional Exportador a 2025
Petroperú. Petróleos del Perú S.A.
PIA. Presupuesto institucional de apertura
PIM. Presupuesto institucional modificado
PMI. *Purchasing Managers' Index, Purchasing Managers' Index*
PMO. *Project Management Office*, Oficina de Gestión de Proyectos
PNCP. Plan Nacional de Competitividad y Productividad
PNISC. Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad

Produce. Ministerio de la Producción
Proinversión. Agencia de Promoción de la Inversión Privada
RSL. Reserva Secundaria de Liquidez
RUC. Registro único de contribuyente
S&P. Standard & Poor's
SBS. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP
Senasa. Servicio Nacional de Sanidad Agraria del Perú
Servir. Autoridad del Servicio Civil
SPNF. Sector Público No Financiero
Sunat. Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria
TLC. Tratado de libre comercio
WEO. *World Economic Outlook*, Perspectivas de la economía mundial
XNT. Exportaciones no tradicionales

1. RESUMEN EJECUTIVO

El presente documento contiene la actualización de las proyecciones macroeconómicas 2023-2026 presentadas en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) publicado en agosto de 2022, en el que se describe la dinámica de crecimiento de la actividad económica, las medidas de política fiscal implementadas y el manejo responsable de las finanzas públicas hacia los próximos años.

Proyecciones macroeconómicas

Escenario internacional

La actividad económica global crecería 2,4% en 2023 (2022: 3,4%), menor a lo previsto en el Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026, ante una ralentización en el crecimiento económico tanto de las economías avanzadas y del bloque de economías emergentes y en desarrollo. En particular, las economías avanzadas crecerían 0,8% (2022: 2,7%), por debajo de lo proyectado en el MMM (1,8%), principalmente, afectadas por una menor dinámica de la actividad económica en Estados Unidos (EE. UU.) y Zona euro, las cuales alcanzarían una tasa de crecimiento de 0,5%, en un contexto de política monetaria menos flexible por parte de la Reserva Federal de EE. UU. (FED, por sus siglas en inglés) y el Banco Central Europeo (BCE) para controlar la inflación, menor impulso fiscal y moderación de la demanda interna principalmente vinculada a menores inversiones. Por su parte, las economías emergentes y en desarrollo crecerían 3,6% en 2023, ligeramente menor a lo proyectado en el MMM (3,8%), sostenido, principalmente, por el crecimiento económico de China (4,8%) gracias al proceso de reactivación económica tras la eliminación de la política “Cero COVID-19”. Por el contrario, el bloque de América Latina y el Caribe registraría una ralentización al crecer solo 1,3%, ante los altos costos de financiamiento producto del endurecimiento de las tasas de interés de los bancos centrales, la menor demanda externa proveniente de los principales socios comerciales, limitaciones fiscales y un contexto de incertidumbre política. Para el periodo 2024-2026, la economía global crecería en promedio 2,9%, similar a lo previsto en el MMM, explicado principalmente por la normalización de las actividades económicas, política monetaria más flexible en un escenario de retorno de la inflación a su rango meta y la continuidad de la implementación de programas de infraestructura verde como parte del cambio de transición energética y la disipación de las tensiones geopolíticas. Cabe mencionar que existen múltiples factores de riesgo que podrían afectar el crecimiento de la actividad económica global tanto en el corto y mediano plazo. Algunos de los riesgos más relevantes se pueden mencionar la crisis de liquidez de las entidades bancarias, escenario de estrés financiero en economías con débiles fundamentos macroeconómicos, agudización de la crisis geopolítica y fragmentación del comercio internacional, entre otros.

Los términos de intercambio (TI) crecerían 0,7% en 2023, tras haber registrado una fuerte contracción en 2022 (-10,4%). Este resultado se explica por una menor contracción del índice de precios de exportación de -2,5% en 2023 (MMM: -5,8%), ante la estabilidad de las cotizaciones del cobre y oro, principalmente; mientras que, el índice de precios de importación caerá 3,2% en 2023 (MMM: -4,0%) tras la menor cotización del petróleo y una reducción de la inflación global respecto al cierre de 2022. Hacia los próximos años, los términos de intercambio se estabilizarán y convergerán a un crecimiento promedio de 0,4% (MMM: 0,0%), en un contexto de moderación de precios de las materias primas ante una mayor oferta primaria y la disipación de choques en productos energéticos y alimenticios; los cuales serán contrarrestados por la estabilización de la actividad económica, que impulsará la demanda global de productos.

Escenario local

La economía peruana crecería 2,5% en 2023, por debajo de lo previsto en el MMM (3,5%), afectada, principalmente, por los choques de oferta en los primeros meses del año como la conflictividad social y los fenómenos climatológicos (cyclón Yaku y el fenómeno El Niño); además, del contexto externo menos favorable, el cual se caracteriza, principalmente, por un menor crecimiento de los socios comerciales. En efecto, la actividad económica se contrajo 1,1% en enero, tras registrar 22 meses de crecimiento consecutivo, debido a la caída de los sectores no primarios, además de la minería e hidrocarburos, en un

contexto de protestas sociales, principalmente en las regiones del sur del país, en las cuales se bloquearon carreteras y cerraron aeropuertos, lo que afectó el desplazamiento de pasajeros y transporte de carga. No obstante, la actividad económica mostrará tasas positivas de crecimiento desde el 2T2023 tras la disipación de la conflictividad social, a pesar de choques climatológicos (como el ciclón Yaku y el fenómeno El Niño) que generaron huaicos y lluvias, afectando a los sectores agropecuario, transporte e infraestructura. La recuperación de la actividad económica en lo que resta del año, estará explicada por la mayor oferta primaria que favorecerá las exportaciones, la reactivación de los sectores asociados a turismo, y la resiliencia de la demanda interna, en un entorno de disipación de conflictos sociales y la implementación de las medidas del Gobierno para reactivar la economía en el marco del plan Con Punche Perú y atención a la emergencia climática.

Para el periodo 2024-2026, el PBI alcanzaría una tasa de crecimiento promedio de 3,3%, similar a lo previsto en el MMM, la cual estará sostenida por i) la recuperación de la demanda interna asociada a la ejecución de grandes proyectos de inversión. En efecto, la inversión privada crecería en promedio 3,0% entre 2024 y 2026 favorecida por la mejora gradual de la inversión minera, en línea con la aceleración de ejecución y/o inicio de construcción de grandes proyectos como extensión de Antamina, Yanacocha Sulfuros y Zafranal, y la expansión de la inversión no minera vinculada a la ejecución de proyectos del Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad 2022-2025 (PNISC), la mayor adjudicación de proyectos bajo la modalidad de Asociaciones Público-Privadas (APP) y Proyectos en Activos, en un marco de implementación de medidas normativas que agilizarán las inversiones en el país; ii) mayor oferta primaria, principalmente, de productos mineros, en un escenario de recuperación de la demanda externa. Así, las exportaciones de bienes continuarán aumentando por mayores envíos tradicionales, en su mayoría productos mineros como cobre, plata, zinc y plomo. De igual manera, las exportaciones no tradicionales se incrementarían por la mayor oferta, principalmente de productos agropecuarios; y iii) promoción de medidas para fomentar la competitividad de la economía y el desarrollo de nuevos motores, que serán factores clave en el crecimiento de corto y mediano plazo. Por ejemplo, se continuará impulsando el Plan Nacional de Competitividad y Productividad (PNCP), el cual se encuentra en proceso de actualización. Asimismo, se viene trabajando en el proceso adhesión de Perú a la OCDE, para lo cual, en enero de 2023, el MEF recibió el estudio "Gestión de las Finanzas Públicas en el Perú: una revisión de pares de la OCDE", cuyas recomendaciones permitirán afrontar los desafíos en la administración financiera del Estado, que es uno de los temas que debe abordar nuestro país en el camino de adhesión a la OCDE. Además, de manera complementaria, se está impulsando sectores consolidados y el desarrollo de nuevos motores de crecimiento a través de las mesas ejecutivas. Las últimas mesas ejecutivas creadas fueron las mesas de Desarrollo del Sector Agroindustrial de Exportación y la mesa de Desarrollo de la Industria Naval. Cabe destacar que la industria naval genera dinamismo y encadenamientos productivos, en especial en las zonas cercanas al desarrollo del proyecto, debido a que estimula el comercio y transporte de mercancías y otros insumos.

Finalmente, la cuenta corriente alcanzaría un déficit promedio de 1,5% del PBI entre 2023-2026, ratio menor a lo registrado en 2022 (-4,3%), explicado por los déficits en la cuenta de ingreso primario y en la balanza de servicios; que serían compensados por un superávit comercial vinculado a una mayor oferta exportable, en un entorno de recuperación de los términos de intercambio.

Finanzas públicas

Luego de notables esfuerzos para retornar a unas cuentas fiscales saludables tras los efectos del COVID-19, los países a nivel mundial enfrentan nuevamente tensiones económicas, financieras y sociales, lo cual incrementa los riesgos para resguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Los organismos internacionales señalan, en tal sentido, la relevancia de fortalecer los marcos fiscales, tal que contribuyan a reducir las vulnerabilidades de la deuda pública y reconstruir ahorros fiscales que les permitan ser resilientes ante futuros choques. Dicho contexto adverso es aún más marcado para América Latina, considerando los niveles relativamente elevados de deuda pública externa y pago de intereses, así como una menor recaudación, explicada por la normalización de los precios de materias primas.

La economía peruana, sin embargo, enfrenta este contexto con fortalezas macrofiscales singulares que le permitirían mitigar impactos de choques adversos. Destacan, entre estas, las perspectivas económicas superiores al promedio de la región. Por el lado fiscal, el país tiene un manejo histórico responsable de las finanzas públicas, evidenciado, recientemente, en los resultados fiscales obtenidos para 2021 y 2022, y por establecer claramente el retorno gradual y ordenado hacia las metas fiscales de mediano plazo (Ley N° 31541). Asimismo, el país cuenta con moderadas y decrecientes necesidades de financiamiento, dado el bajo nivel de la deuda pública, lo que se manifiesta en menores pagos de intereses, y una estrategia de activos y pasivos que le ha permitido amortiguar los efectos de los choques en el nivel de la deuda.

En 2022, el país alcanzó un déficit fiscal de 1,7% del PBI, continuando con el proceso de consolidación iniciado en 2021, periodo en el cual el déficit se redujo 6 p.p. de PBI a 2,5% del PBI. El desempeño de 2022 reflejó un balance entre niveles récord de ingresos fiscales (22,1% del PBI) y la normalización del gasto público, caracterizada por el retiro progresivo de las medidas COVID-19, que permitió la reorientación de recursos hacia un mayor impulso a la inversión pública (+7,1% real). Por su parte, la deuda pública se posicionó en 34,0% del PBI, como la menor de América Latina y una de las menores entre el promedio de países emergentes (64,6% del PBI) y similar calificación crediticia (87,0% del PBI). Además, el país acumuló activos fiscales, específicamente en el Fondo de Estabilización Fiscal y la Reserva Secundaria de Liquidez, importantes para dar continuidad a la estrategia de financiamiento que busca mitigar el impacto de mayores costos financieros mediante el óptimo balance entre ahorros y endeudamiento. Los resultados fiscales al 2022 son relevantes ya que permiten preservar la confianza de los mercados financieros, fortaleza clave para contar con capacidad de respuesta fiscal ante eventos adversos como desastres naturales y la incertidumbre a nivel global.

La favorable posición fiscal ha permitido diseñar una estrategia fiscal para 2023 que aborda tanto las condiciones internacionales menos favorables y los choques negativos temporales que han afectado al país recientemente (presiones inflacionarias, conflictividad social y fenómenos climáticos). Así, en 2023, se ha aprobado un incremento histórico en el presupuesto público (2023: +S/ 17 mil millones vs promedio 2013-2022: +S/ 8,8 mil millones). Adicionalmente se han aprobado medidas extraordinarias de impulso a la economía (Plan Con Punche Perú) y la atención inmediata a la emergencia climática (Con Punche Atención a la Emergencia), los cuales se financiarán con el crédito suplementarios aprobado por cerca de S/ 8 mil millones mediante Ley N° 31728¹ y reasignaciones presupuestarias, que comprende un conjunto de medidas que busca reactivar la economía, mitigar el impacto de la inflación sobre el ingreso de los hogares más vulnerables y atender la emergencia climática. Dado dicho contexto y los menores ingresos fiscales previstos, el déficit fiscal en 2023 aumentará ligeramente a 2,1% del PBI desde 1,7% del PBI en 2022. Cabe señalar que el déficit fiscal de 2023 es menor a lo proyectado en el MMM de agosto de 2022 (2,4% del PBI), debido a una revisión al alza de los ingresos fiscales y niveles de gasto no financiero similares a los previstos en el MMM, pero con una composición más favorable hacia el gasto de capital.

Es preciso resaltar que, los ingresos fiscales en 2023 alcanzarán 20,8% del PBI y serán superiores a los años previos a la pandemia, a pesar de la reducción esperada respecto a 2022. Ello sumado al retiro de gastos puntuales (como los relacionados a la pandemia), acumulación de activos, y baja deuda pública, otorgan espacio fiscal para impulsar el crecimiento, atender la emergencia climática y seguir contribuyendo al cierre de brechas sociales y de infraestructura. De esta manera, el gasto no financiero del gobierno general en 2023 alcanzará 21,2% del PBI, ubicándose en niveles superiores a los de prepandemia, en línea con los esfuerzos para continuar fortaleciendo la provisión de servicios públicos y financiar el plan Con Punche Perú. Particularmente, se prevé un impulso de la inversión pública de 6,0% real, fundamentado en el incremento sustancial en su presupuesto para 2023 y el despliegue de medidas para atenuar los efectos del primer año de gestión de autoridades regionales y locales. Por su parte, se prevé que la deuda pública en 2023 se reduzca a 33,3% del PBI (2022: 34,0% del PBI), continuando con su trayectoria decreciente, y contribuyendo al objetivo de conservar unas finanzas públicas sostenibles.

¹ Ley N° 31728, Ley que aprueba créditos suplementarios para el financiamiento de mayores gastos en el marco de la reactivación económica a favor de diversos pliegos del gobierno nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y dicta otras medidas.

Es importante señalar que actualmente el país cuenta con importantes activos macrofiscales que le permitirían hacer frente a situaciones extraordinarias adversas, como por ejemplo una prolongación o mayor intensidad de los fenómenos climatológicos. A cierre de 2022, se cuenta con activos financieros equivalentes a 12,8% del PBI y con líneas de créditos contingentes (de aproximadamente US\$ 2 300 millones a marzo de 2023), así como acceso a condiciones favorables en los mercados financieros dado su bajo riesgo país. Asimismo, posee una alta proporción de deuda pública a tasa fija (cerca del 90%) y con vencimientos a largo plazo (con una vida media alrededor de 13 años) que no generan presiones a las necesidades de financiamiento en el corto plazo.

En el mediano plazo, en consistencia con la trayectoria de consolidación fiscal establecida en la Ley N° 31541, el déficit fiscal alcanzará su regla de mediano plazo de 1,0% del PBI en 2026 (2,0% del PBI en 2024 y 1,5% del PBI en 2025) y la deuda pública continuará una trayectoria decreciente (32,0% del PBI en 2026; 30,0% del PBI en 2030; 27,9% del PBI en 2035; 26,3% del PBI en 2040 y 24,0% del PBI en 2050). La senda de consolidación fiscal gradual planteada fortalece el compromiso que el Perú tiene con la sostenibilidad de sus finanzas públicas, pilar fundamental de competitividad del país. Entre 2024 y 2026, la dinámica de los ingresos seguirá la convergencia del crecimiento económico y los precios de exportación hacia sus niveles de largo plazo, mientras que el gasto público registrará incrementos promedios anuales de S/ 9,0 mil millones, contribuyendo con la reducción de brechas de infraestructura pública, que mejore la productividad del país.

2. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

2.1. PANORAMA INTERNACIONAL

Crecimiento global

La economía mundial pasaría de crecer 3,4% en 2022 a 2,4% en 2023, menor a lo previsto en el MMM (2,9%), debido a una ralentización económica casi generalizada, principalmente, de las economías avanzadas ante la continuidad de una política monetaria restrictiva para controlar la inflación, un menor impulso fiscal y mayores riesgos que podrían afectar la dinámica de crecimiento económico global. Para el periodo 2024-2026, el PBI global crecería en promedio 2,9% (MMM: 3,0%), en línea con la recuperación progresiva de las actividades económicas y el ajuste gradual de la inflación hacia sus rangos metas establecidos por los bancos centrales. En 2023, las economías avanzadas registrarían un crecimiento moderado de 0,8% ante un menor dinamismo de la economía de EE. UU. (0,5%) y Zona euro (0,5%), principalmente, afectadas por la continuidad del incremento de las tasas de interés de política monetaria de la Reserva Federal de EE. UU. (FED, por sus siglas en inglés) y el Banco Central Europeo (BCE) para controlar la inflación y hacer que esta retorne al rango meta estipulado por cada entidad monetaria de forma progresiva. Por ejemplo, desde marzo de 2022, la FED subió su tasa de interés en 475 puntos básicos (pbs) y actualmente se ubica en un rango de entre el 4,75% y el 5,00%. En esa misma línea, desde julio de 2022, el BCE incrementó su tasa de interés en 350 pbs y a la fecha se ubica en 3,0%². Por su parte, las economías emergentes y en desarrollo crecerían 3,6% en 2023, sostenidas por la recuperación de la economía China (4,8%), tras la decisión por parte del gobierno de poner fin a la política “Cero COVID-19” -la cual ralentizó la actividad económica durante 2022- y que dará un impulso a la reactivación económica e incrementará el flujo comercial; no obstante, el bloque de América Latina y el Caribe crecería solo 1,3%, en un contexto de mayores costos de financiamiento asociados a las altas tasas de interés de política monetaria e incertidumbre política vinculada con las medidas socioeconómicas que los gobiernos buscan implementar. Para el periodo 2024-2026, el PBI mundial crecería 2,9% (similar a lo previsto en el MMM), ante la gradual normalización de las actividades económicas, la disipación progresiva de las presiones inflacionarias y condiciones financieras menos restrictivas. Además, el desarrollo de proyectos de infraestructura verde impulsará la demanda externa y beneficiará a los principales países exportadores de materias primas, dado el uso intensivo de diversos metales en el proceso de transformación energética. Cabe mencionar que existen múltiples factores de riesgo que podrían afectar el crecimiento de la actividad económica global en 2023, y entre los de mayor relevancia se tienen los siguientes: i) crisis de liquidez de las entidades bancarias, ii) escenario de estrés financiero en economías con débiles fundamentos macroeconómicos, iii) endurecimiento de la política monetaria, y iv) una agudización de las tensiones geopolíticas entre principales economías globales y una mayor fragmentación del comercio internacional.

Crecimiento económico global

(Var. % real anual)

	2022	MMM				IAPM			
		2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Mundo	3,4	2,9	3,0	3,0	3,0	2,4	2,9	2,9	2,9
Eco. Avanzadas	2,7	1,8	1,7	1,7	1,7	0,8	1,5	1,6	1,6
EE. UU.	2,1	1,8	1,8	1,7	1,7	0,5	1,4	1,7	1,7
Zona Euro	3,5	1,6	1,6	1,6	1,6	0,5	1,3	1,4	1,4
Eco. Emergentes y en Desarrollo	4,0	3,8	3,9	3,9	3,9	3,6	3,8	3,8	3,8
China	3,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,8	4,8	4,8	4,8
India	6,8	7,2	7,0	6,9	6,5	6,1	6,8	6,7	6,5
América Latina y el Caribe	4,0	2,2	2,3	2,3	2,3	1,3	2,2	2,3	2,3
Socios comerciales	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9	2,2	2,8	2,9	2,9

Fuente: FMI y proyecciones MEF.

² La tasa de operaciones principales de financiamiento se ubica en 3,50%; la de facilidad del depósito en 3,00%; y la de facilidad marginal al crédito, en 3,75%, las más altas desde 2008.

Economías avanzadas

En 2023, las economías avanzadas registrarían un crecimiento de 0,8% (2022: 2,7%), por debajo de lo proyectado en el MMM (1,8%), principalmente, afectadas por una menor dinámica en las principales economías como Estados Unidos (EE. UU.) y Zona euro, en un contexto de política monetaria menos flexible para controlar la inflación. Para el periodo entre 2024-2026, el crecimiento del bloque alcanzaría una tasa de 1,6% (MMM: 1,7%), ante la normalización de la política monetaria, retorno progresivo de la inflación a su rango meta, pero en ausencia de reformas estructurales concretas para fomentar la productividad y el cierre de brechas fiscales.

1. Estados Unidos (EE. UU.)

El PBI de EE. UU. crecería 0,5% en 2023 (MMM: 1,8%), sostenido por la resiliencia del consumo privado, en línea con la solidez del mercado laboral; sin embargo, el endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal y la demora en la implementación de paquetes fiscales adicionales serán factores negativos para la recuperación económica. El consumo privado se mantendría sólido debido a la fortaleza del mercado laboral -el cual continúa aportando nuevos puestos de trabajo- y la disponibilidad de los elevados ahorros privados que se acumularon durante la pandemia. Así, en el 1T2023, las nóminas no agrícolas superaron el millón de puestos³ (1,03 millones, 4T2022: 853 mil) y la tasa de desempleo alcanzó 3,5% de la PEA (siendo la menor en los últimos 50 años); asimismo, el salario promedio por hora interanual pasó de crecer 4,9% en el 4T2022 a 4,4% en el 1T2023. En lo que respecta a la actividad económica, el PMI⁴ de servicios subió de 50,6 puntos en febrero de 2023 a 52,6 puntos en marzo de 2023, y se mantuvo en zona de expansión por segundo mes consecutivo tras siete meses en terreno negativo, mientras que el PMI manufacturero mejoró de 47,3 puntos en febrero de 2023 a 49,2 puntos en marzo de 2023. No obstante, la política monetaria continúa siendo menos flexible en un contexto en el que la inflación se está moderando de forma progresiva (promedio 2022: 8,0%; febrero de 2023: 6,0%; marzo: 5,0%), pero aún se mantiene en tasas elevadas⁵. Es importante resaltar que, el comité de la FED, desde marzo de 2022, incrementó la tasa de interés en 475 puntos básicos (pbs) y actualmente se ubica en un rango de entre [4,75% - 5,00%]. Además, la FED continuará con las reducciones de la hoja de balance en tramos mensuales de US\$ 95 mil millones -tal como fue anunciado en mayo de 2022- con la finalidad de reducir el exceso de liquidez en los mercados financieros. Finalmente, los paquetes fiscales suplementarios que fueron aprobados desde finales de 2022, tales como la Ley de creación de incentivos útiles para producir semiconductores y ciencia (CHIPS Act, por sus siglas en inglés) y la Ley de Reducción de la Inflación (IRA, por sus siglas en inglés) actualmente carecen de un plan de implementación concreto y aún no se encuentran totalmente reglamentadas⁶. Esto podría limitar la actividad económica en los próximos años, dado que fueron diseñadas para fomentar la inversión privada, reducir los impases en las cadenas de suministros y brindar soporte a las familias y pequeñas empresas. Cabe mencionar que, los riesgos en torno a la crisis de liquidez bancaria, tras la quiebra de Silicon Valley Bank, Signature Bank, Silvergate Bank, y el rescate de First Republic Bank han generado nerviosismo en los mercados financieros e incertidumbre en lo que respecta a las futuras decisiones que tome la FED a través de su tasa de interés y su impacto en la actividad económica; no obstante, la sensación de pánico ha disminuido y los mercados se han calmado tras las acciones implementadas por parte de las entidades monetarias para aplacar los posibles riesgos sistémicos.

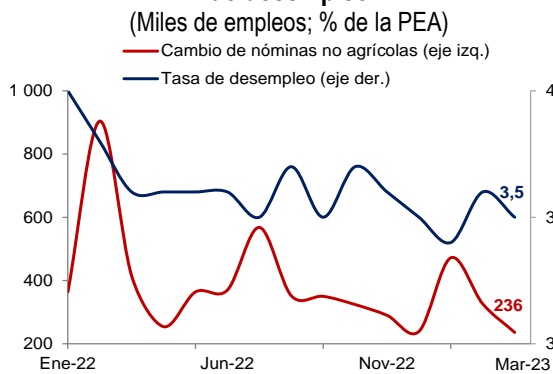
³ Indicador que mide la creación de nuevos empleos.

⁴ PMI: *Purchasing Managers' Index*.

⁵ Entre las más altas en los últimos 40 años.

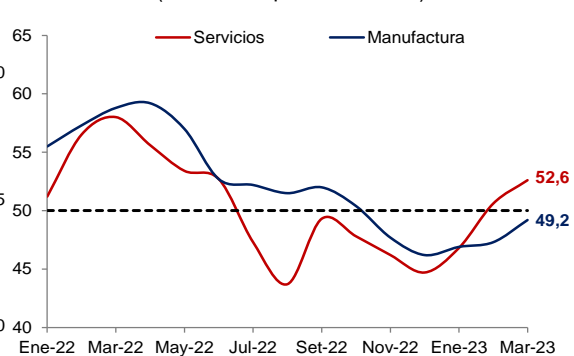
⁶ Por el lado de CHIPS Act, en dic-22 se realizó el anuncio de una construcción de una planta productora de chips en el estado de Arizona por un/a inversión de US\$ 40 mil millones, la más grande en la historia de los semiconductores en EE. UU. sin embargo, aún no se ha concretado el inicio. Por otro lado, con respecto a IRA, esta ley aún carece de reglamento y ha sido atacada por socios comerciales de EE. UU. como la Unión Europea y Reino Unido al calificarla de proteccionista y que causaría un deterioro a sus mercados locales en favor del estadounidense.

EE. UU.: cambio de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo

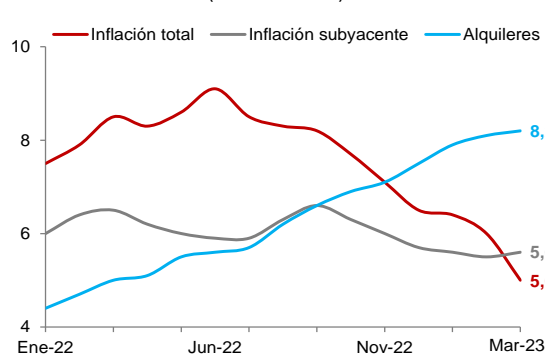


Fuente: Bloomberg.

EE. UU.: PMI de servicios y manufactura

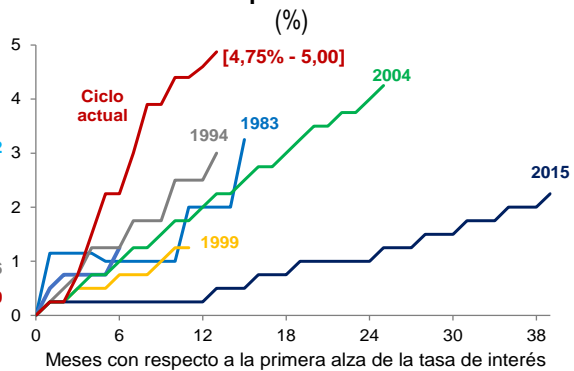


EE. UU.: inflación por componentes



Fuente: Bloomberg.

EE. UU.: tasa de interés de la FED en distintos episodios

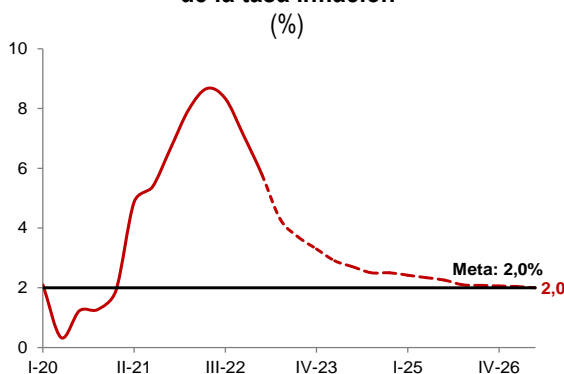


Para el periodo 2024-2026, se prevé un crecimiento promedio de 1,6% (MMM: 1,7%), cercano a su PBI potencial, dada la convergencia progresiva de la inflación hacia su rango meta y la estabilización de la demanda interna. Según las últimas proyecciones de la Reserva Federal⁷, la inflación convergerá a 2,2% y la tasa de interés registraría en promedio 3,3% entre 2024-2026. En este escenario de menores presiones inflacionarias, normalización de la política monetaria y reducción de los desbalances entre la oferta y la demanda tanto en el mercado de bienes y servicios como en el mercado laboral, la demanda interna se estabilizaría y sostendría la actividad económica en torno a su crecimiento potencial (1,7%). Por su parte, la política fiscal podría impulsar la economía a través de una asignación de mayor gasto destinado a programas de seguridad social, salud y protección de los ingresos, en un contexto de mayor déficit presupuestario (de 5,4% del PBI en 2023 a 5,9% del PBI entre 2024-2026) y deuda pública (de 98,0% del PBI en 2023 a 101,9% del PBI entre 2024-2026)⁸.

⁷ Publicadas en marzo de 2023.

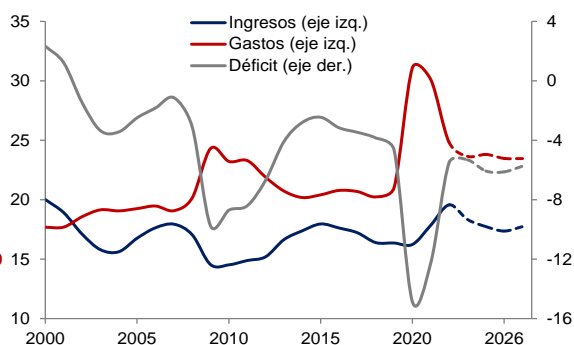
⁸ Los números corresponden a las últimas proyecciones publicadas por la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés) de EE. UU. en febrero de 2023.

EE. UU.: proyección de la senda de convergencia de la tasa inflación (%)



Fuente: Bloomberg, CBO y FED.

EE. UU.: cuentas fiscales (% del PBI)



2. Zona euro

El PBI del bloque de la Zona euro crecería 0,5% en 2023 (MMM: 1,6%), entre las tasas de crecimiento más bajas desde 1991 y por debajo de lo registrado el año previo (3,5%). El menor crecimiento económico del bloque se debe a la moderación de la demanda interna ante los efectos negativos de las presiones inflacionarias y la política monetaria más restrictiva que viene aplicando el Banco Central Europeo; por el contrario, se mantendrá el impulso fiscal a nivel de los gobiernos del bloque de la Zona euro. La moderación de la demanda interna estará asociada a una ralentización del consumo privado, la cual pasaría de 4,3% en 2022 a 0,7% en 2023⁹, ante los menores ingresos y ahorros de las familias; y al casi nulo crecimiento de la inversión privada (0,3%)¹⁰, en línea con un mayor encarecimiento del financiamiento que afecta tanto la demanda local como externa, así como el impacto de la alta inflación en los precios de los insumos. Por ejemplo, el indicador de sentimiento del consumidor se ha mantenido en terreno negativo en marzo de 2023 (-19,2 puntos vs. febrero de 2023: -19,1 puntos). Asimismo, el PMI manufacturero pasó de 48,5 puntos en febrero de 2023 a 47,3 puntos en marzo de 2023, manteniéndose en el tramo contractivo por noveno mes consecutivo. La demanda interna también se ha visto afectada por la continuidad de las presiones inflacionarias. Así, en marzo de 2023, la inflación se ubicó en 6,9% (febrero de 2023: 8,5%) y cerraría el año cerca de 5,3% -según la última proyección del BCE- siendo una de las tasas más altas en la historia del bloque. Para hacer frente a la inflación, la política monetaria continuará siendo restrictiva. En efecto, desde julio de 2022, el BCE incrementó su tasa de interés en 350 pbs. y a la fecha se ubica en 3,0%¹¹. Por su parte, la política fiscal se mantendrá expansiva con el fin de brindar un alivio económico para las familias y empresas en aras de contrarrestar los efectos del alza de precios de la energía. Por ejemplo, en Alemania¹² las medidas fiscales representan alrededor de 10% del PBI y se implementarán a lo largo de 2023; mientras que los gobiernos de Francia¹³ y España¹⁴ ejecutaron paquetes de medidas equivalentes a cerca de 4% del PBI cada uno. Asimismo, se prevé la continuidad del paquete fiscal NextGeneration EU que está valorizado en US\$ 907 mil millones (aprox. 7,1% del PBI de la Zona euro), orientado a la inversión en infraestructura tradicional para cohesión, cambio de matriz energética y digitalización, principalmente; sin embargo, el paquete culminaría en 2023 y solo quedaría cerca del 14% del monto total para ser invertido este año.

⁹ Según las últimas estimaciones del Banco Central Europeo publicadas en marzo de 2023.

¹⁰ Según las últimas estimaciones del Banco Central Europeo publicadas en marzo de 2023.

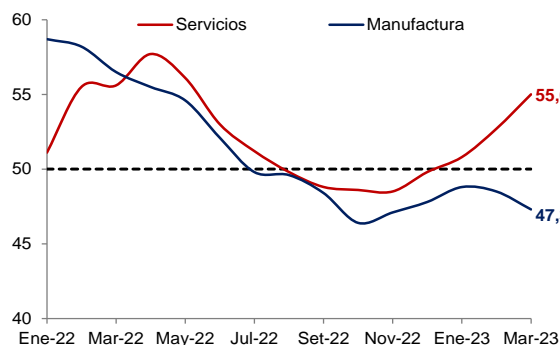
¹¹ La tasa de operaciones principales de financiamiento se ubica en 3,50%; la de facilidad del depósito en 3,00%; y la de facilidad marginal al crédito, en 3,75%, las más altas desde 2008.

¹² Se utilizará para subsidiar un precio máximo del gas y la electricidad para hogares y empresas. Asimismo, el IGV para gas y calefacción urbana se mantendrá en 7% hasta 2024. El fondo también se utilizará para la nacionalización de algunas empresas alemanas que se encontraban afectadas por el impedimento del flujo de gas ruso.

¹³ En Francia, se financiará el recorte de impuestos para la electricidad, pago de cheques únicos de hasta por US\$200 para familias de bajos ingresos, subsidios a las compras de gas en estaciones y financiamiento de otros subsidios para la reducción del costo de la energía.

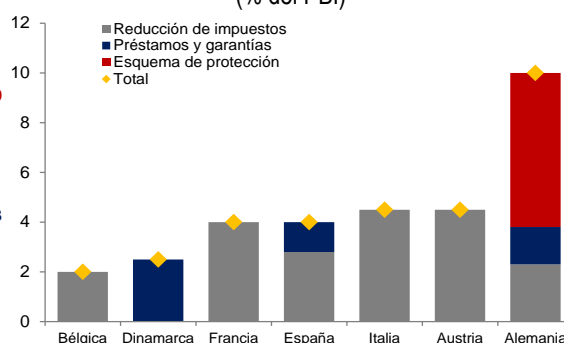
¹⁴ En España se financiará el pago único de hasta US\$ 230 para familias de bajos ingresos y para la reducción de impuestos sobre la energía.

Zona euro: PMI de servicios y manufactura (Puntos; "expansión => 50")



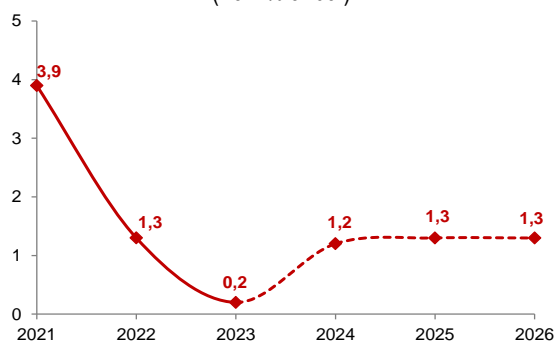
Fuente: Bloomberg y Oxford Economics.

Unión Europea: paquetes fiscales por la crisis energética, 2023 (% del PBI)



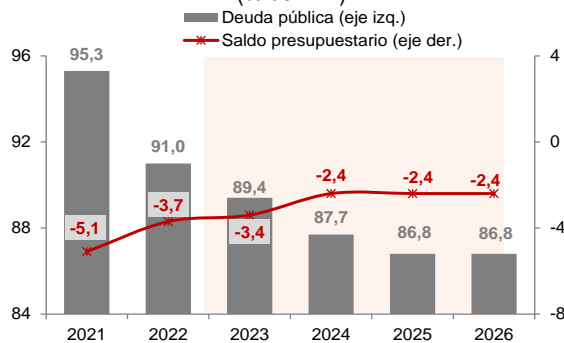
Entre 2024 y 2026, el PBI de la Zona euro crecería a una tasa de 1,4% (MMM: 1,6%), debido a un escenario de menores presiones inflacionarias y estabilización de la política monetaria; sin embargo, no se prevé la implementación de reformas estructurales para aumentar la productividad y reducir las disparidades entre países dado un entorno de elevadas brechas fiscales. Según la Comisión Europea, la inflación se ubicaría alrededor de 2,5% en 2024 e irá disminuyendo hasta converger a su rango meta de 2,0%; por lo que el BCE iniciaría el ajuste a la baja de la tasa de interés de política monetaria, reflejándose en menores costos de financiamiento y mejores condiciones para impulsar la demanda interna. A nivel de las cuentas fiscales, los altos niveles de endeudamiento de algunas economías del bloque en el periodo entre 2024 y 2026 (Grecia: 168,6% del PBI; Italia: 145,7% del PBI; España: 114,6% del PBI) incentivarían a los gobiernos a implementar ajustes fiscales, y ello implicaría un menor gasto público y un limitado espacio fiscal para favorecer la productividad laboral, generación de una mayor cohesión entre países y otras reformas estructurales adicionales. Por ejemplo, se destaca las reformas de pensiones en países como Francia debido a la elevada carga fiscal (13,0% del PBI en gasto para pensiones)¹⁵ y España (10,9% del PBI en gasto para pensiones)¹⁶, y que buscarían recortar el gasto público incrementando la edad pensionable y el tiempo de trabajo necesario para recibir la pensión completa.

Zona euro: productividad laboral (Var. % anual)



Fuente: Banco Central Europeo.

Zona euro: saldo presupuestario y deuda pública (% del PBI)



Economías emergentes y en desarrollo

El PBI del bloque de las economías emergentes y en desarrollo crecería 3,6% en 2023, menor a lo proyectado en el MMM (3,8%), sostenido, principalmente, por el crecimiento económico de China (4,8%) asociado al proceso de reactivación económica tras la eliminación de la política "Cero COVID-19". Por el contrario, el bloque de América Latina y el Caribe registraría una ralentización ante el endurecimiento de la política monetaria, menor demanda externa e incertidumbre política. Para el

¹⁵ https://www.allianz.com/en/economic_research/publications/specials_fmo/pension-reform-france.html#:~:text=In%202020%2C%20the%20expenditures%20for,increase%20to%2015.5%25%20by%202050.

¹⁶ <https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2021-country-profile-Spain.pdf>

periodo 2024-2026, las economías emergentes y en desarrollo alcanzarían un crecimiento promedio de 3,8% (MMM: 3,9%), en un contexto de retorno gradual de la inflación hacia los rangos metas establecidos por cada país, convergencia a un crecimiento sostenido, la continuidad de la implementación de programas de infraestructura verde como parte del cambio de transición energética y la disipación de las tensiones geopolíticas.

3. China

La economía china pasaría de crecer 3,0% en 2022 a 4,8% en 2023 (MMM: 5,0%), por debajo de la tasa de crecimiento objetivo del gobierno de 5,0%¹⁷, sostenida, principalmente, por la eliminación de las restricciones de la política “Cero COVID-19” que contribuirá a la recuperación del consumo interno, mayor apertura comercial, continuidad de la política fiscal y el estímulo monetario; sin embargo, la lenta recuperación del sector inmobiliario limitaría el dinamismo de la economía. Luego de la eliminación de la política “Cero COVID-19”¹⁸, los indicadores de actividad económica han mostrado signos de mejora. El PMI de manufactura pasó de 48,1 puntos en el 4T2022 a 51,5 puntos en el 1T2023, luego de cinco trimestres consecutivos en zona de contracción; por su parte, el PMI de servicios retornó a la zona de expansión y alcanzó un promedio de 56,3 puntos en el 1T2023 (4T2022: 45,7 puntos), el mayor nivel observado desde 2011. En esa misma línea, las ventas al por menor repuntaron al crecer 3,5% en el periodo enero-febrero de 2023 (diciembre de 2022: -1,8%). Además, para cumplir con la meta de crecimiento económico planteada por el gobierno (5,0%), se continuará con una política fiscal expansiva, para lo cual se extenderán los recortes y devoluciones de impuestos, así como el desarrollo de políticas orientadas a estimular el uso de los ahorros acumulados durante la pandemia¹⁹; adicionalmente, el déficit presupuestario objetivo se elevó de 2,8% en 2022 a 3,0% en 2023. Asimismo, el Banco Central de China (PBOC, por sus siglas en inglés) mantendría su estímulo monetario de forma prudente, reflejado en la reducción de costos de financiamiento de las empresas pequeñas y los recortes del coeficiente de reserva obligatoria²⁰, dado un contexto de inflación estable (promedio 2022: +2,0%; 1T2023: +1,3%) y por debajo de la meta gubernamental del 3%. Por el contrario, la recuperación del sector inmobiliario, que representa 30% del PBI²¹, será lenta. Así, la aplicación de las medidas gubernamentales de apoyo como el “Plan de 16 puntos”, que contempla reformas para abordar la crisis de liquidez de los desarrolladores inmobiliarios y la flexibilización de algunos requisitos para favorecer a los compradores, ha generado que el precio y la venta de las viviendas nuevas registren una variación positiva de 0,3% y 3,5% en febrero de 2023, respectivamente, tras contraerse por más de 18 meses²², pero aún se mantienen débiles.

¹⁷ El gobierno anuncia los principales objetivos económicos en la Asamblea Popular Nacional que se celebra de manera anual en marzo. La tasa objetivo actual del 5,0% es la más baja en décadas y por debajo del objetivo de crecimiento de 5,5% del año previo, que no fue alcanzado.

¹⁸ La política “Cero COVID” buscaba limitar la movilidad de los residentes y aplicar extensos confinamientos como los ocurridos en importantes ciudades como Shanghái y Chengdu en 2022, además de realizar pruebas de descarte masivas cada vez que surgían brotes de contagios considerados graves.

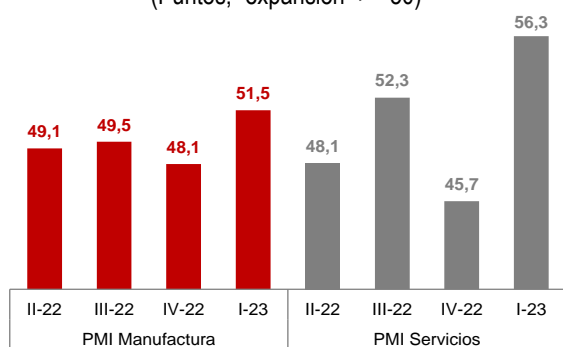
¹⁹ Los depósitos de ahorro de los hogares de todo el país alcanzaron la cifra récord de US\$ 2,6 billones en 2022.

²⁰ El PBOC ha recortado el coeficiente de reserva obligatoria en 0,5 p.p. desde noviembre de 2022, con el propósito de mantener la liquidez en un nivel razonable y reducir los costos de financiamiento. La medida liberaría aproximadamente US\$ 142 mil millones de dólares de liquidez (0,8% del PBI).

²¹ https://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/nber_27697_peak_china_housing_1.pdf

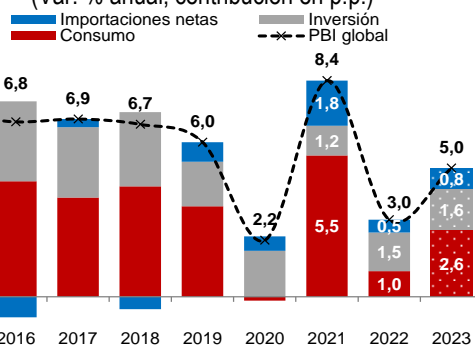
²² En febrero de 2023, el precio de las viviendas nuevas registró un crecimiento positivo por primera vez desde setiembre de 2021, y la venta de viviendas de los 100 principales desarrolladores inmobiliarios reportó su primer incremento desde junio de 2021.

China: PMI por sectores¹
(Puntos; "expansión" >= 50)



China: PBI global²

(Var. % anual; contribución en p.p.)



1/ Se emplea el PMI de datos oficiales. 2/ El dato de 2023 corresponde a la meta establecida por el gobierno.

Fuente: National Bureau of Statistics y Bloomberg.

Entre 2024 y 2026, el crecimiento del PBI de China registraría en promedio 4,8% (MMM: 5,0%), favorecido por el desarrollo e implementación de proyectos relacionados con la energía renovable y la tecnología. Al respecto, se tendría planeado gastar US\$ 174,2 mil millones (1,0% del PBI) en la construcción de redes 5G, acorde con el XIV Plan Quinquenal (2021-2025), lo que impulsaría más de US\$ 500 mil millones en inversiones para la cadena industrial y en los sectores relacionados, y crearía directamente más de 3 millones de empleos, según lo informado por la Academia de Tecnologías de la Información y Comunicaciones de China (CAICT, por sus siglas en inglés). Por su parte, con el propósito de alcanzar los objetivos sobre el cambio climático, el gobierno ha publicado planes para el desarrollo de energías renovables, los cuales hacen énfasis en la generación de energía eólica, solar y la proveniente del hidrógeno, así como para el almacenamiento de energía²³. Asimismo, el Gobierno buscaría limitar los riesgos relacionados al elevado endeudamiento público y privado, a la vez que otorga un nivel de liquidez prudente que permita el libre desarrollo de la economía. Cabe mencionar que, respecto a lo previsto en el MMM, el crecimiento de la economía china estaría limitado por el elevado nivel de endeudamiento público y privado, que obligaría a retirar gradualmente los estímulos económicos, y una recuperación más lenta de la economía mundial.

4. América Latina y el Caribe

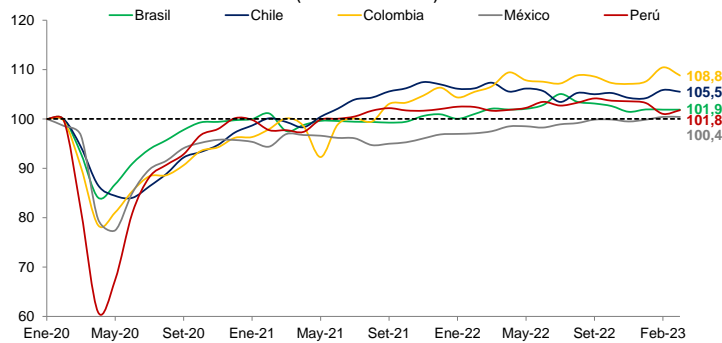
El bloque de América Latina y el Caribe alcanzaría una tasa de crecimiento de 1,3% en 2023 (MMM: 2,2%), menor al año previo (4,0%), ante la ralentización de la actividad económica de los países miembros, afectados por los altos costos de financiamiento ante el endurecimiento de las tasas de interés de los bancos centrales, la menor demanda externa proveniente de los principales socios comerciales como EE. UU. y Zona euro, limitaciones fiscales y un contexto de incertidumbre política. En el primer bimestre de 2023, la actividad económica de algunos de los principales integrantes del bloque se ha desacelerado en comparación con el cierre promedio de 2022 (Chile: -0,2% vs. 2022: 2,4%; Colombia: 4,4% vs. 2022: 7,5%; y Perú: -1,0% vs. 2022: 2,7%), en un entorno en el que persisten las presiones inflacionarias y los bancos centrales de la región optaron por elevar sus tasas de política monetaria y mantenerlas en niveles elevados hasta que se observe una clara convergencia de la inflación hacia el rango meta establecido para cada país. Por ejemplo, desde enero de 2021 hasta abril de 2023²⁴, las tasas de interés se incrementaron 700 pbs en México, 750 pbs en Perú, 1 075 pbs en Chile, 1 125 pbs en Colombia y 1 175 pbs en Brasil; sin embargo, dichos aumentos en las tasas de política monetaria sumado a un escenario de altos niveles de inflación están afectando la capacidad adquisitiva de las familias, principalmente de las más vulnerables. Adicionalmente, el menor impulso externo reflejado en las bajas tasas de crecimiento de principales socios comerciales como EE. UU., Zona euro y otros, ralentizaría la dinámica del volumen de las exportaciones; sin embargo, la mejora en el panorama económico de China permitirá que los precios de materias primas industriales se mantengan en niveles elevados y generen un

²³ La Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma (NDCR, por sus siglas en inglés) anunció el XIV Plan Quinquenal para las energías renovables, el cual establece una serie de principios para la energía renovable y la hoja de ruta respecto al incremento de su generación y almacenamiento.

²⁴ Con información al 21 de abril de 2023.

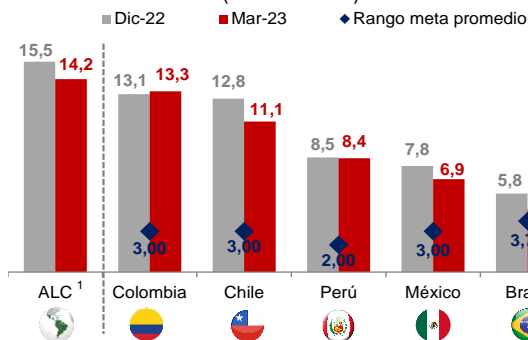
impulso adicional a las economías exportadoras de productos tradicionales mineros como Perú y Chile. Por su parte, las finanzas públicas de un grupo de países como Argentina, Brasil, México, Bolivia, Colombia²⁵, entre otros, se han deteriorado debido al contexto de presiones inflacionarias, devaluación de sus monedas locales, endurecimientos de condiciones monetarias globales y menor espacio fiscal. Por último, la región viene presenciando un panorama de alta incertidumbre y conflictividad social debido a la agenda de políticas o reformas que diversos países buscan implementar como parte de los compromisos anunciados en las campañas de gobierno²⁶.

América Latina: PBI desestacionalizado¹
(Ene-20 = 100)



1/ Para Brasil y México, se está utilizando el dato de enero de 2023 para simular el resultado de febrero de 2023.
Fuente: Bloomberg.

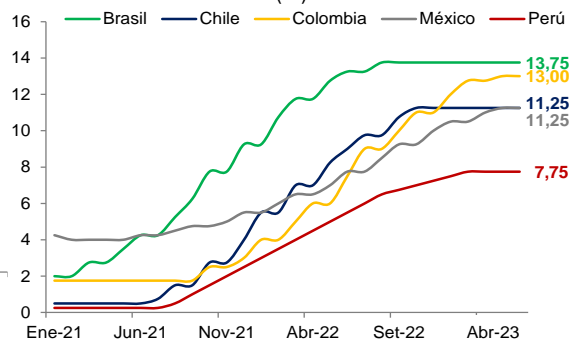
América Latina: inflación global
(Var. % anual)



1/ ALC corresponde a América Latina y el Caribe.

Fuente: Bloomberg, bancos centrales de la región y proyecciones MEF.

América Latina: tasa de política monetaria
(%)



Entre 2024 y 2026, el PBI del bloque crecería en promedio 2,3% -similar a lo previsto en el MMM- ante la flexibilización de las políticas monetarias y la normalización de las actividades económicas por la disipación de los choques externos. No obstante, la continuidad en el proceso de consolidación fiscal y el lento proceso de las políticas para impulsar la productividad será un desafío importante para garantizar un crecimiento sostenible en el mediano plazo. La recuperación progresiva de la demanda interna será clave para sostener el crecimiento económico en un contexto de flexibilización de la política monetaria tras la convergencia progresiva de la inflación al rango meta en los países del bloque, la cual permitirá que la actividad económica normalice su dinámica; asimismo, la mejora de la economía por parte de los principales socios comerciales como EE. UU., Zona euro y China, impulsarán la demanda externa de las exportaciones de bienes y servicios. Sin embargo, debido a que el

²⁵ Los países citados superan el 50% de la deuda pública medida como porcentaje del PBI.

²⁶ Entre las más importantes, se pueden resaltar las siguientes: Colombia (sistema de salud para disminuir intermediación del sector privado, sistema de pensiones para que personas de bajos salarios estén en un fondo común, y modificación de jornada laboral); Chile (reforma del sistema tributario para elevar los impuestos a las mineras y exonerar a los más vulnerables, y nueva Constitución); México (sistema de salud para una atención 100% pública y gratuita, y reforma electoral en los procesos de organización y reducción de presupuesto) y Brasil (reforma fiscal para eliminar el techo de gasto público con la finalidad de impulsar la economía y mejorar el contexto de expectativas macroeconómicas).

déficit fiscal (promedio 2024-2026: -3,9% del PBI²⁷) y la deuda pública (promedio 2024-2026: 64,1% del PBI²⁸) aún se mantienen elevados en comparación con años previos, los gobiernos deberán establecer una senda de convergencia fiscal que en consecuencia dificultará el margen de maniobra para la implementación de políticas públicas en aras de generar cambios significativos en las condiciones de vida de la población, y, por tanto, las transformaciones estructurales en la actividad económica se verán limitadas. Por lo tanto, la coordinación entre la política monetaria y fiscal será fundamental para impulsar el crecimiento de la región y fortalecer las expectativas en el mediano plazo.

Recuadro n.º 1: Situación actual del sistema financiero internacional

Las recientes quiebras de algunos bancos han puesto de manifiesto la fragilidad de la banca y el sistema financiero internacional, y como estos riesgos pueden afectar a la economía mundial.

En marzo 2023, el sistema bancario de EE. UU. fue testigo del colapso de algunos bancos, lo que ha evidenciado un deficiente control de riesgos y una alta vulnerabilidad ante los recientes aumentos de los tipos de interés. La quiebra del *Silicon Valley Bank (SVB)*, el décimo sexto banco más importante en EE. UU., se dio en un contexto de una acelerada subida de tasas de interés de la FED, trayendo como consecuencia una rápida pérdida de valor de sus inversiones en bonos del tesoro y un retiro masivo en tiempo récord de ahorros de las empresas tecnológicas llevando el banco a declararse en bancarrota. Esta situación también se reflejó en el colapso y rescate de otros bancos estadounidenses como *Silvergate Bank*²⁹, *Signature Bank*³⁰ y *Fisrt Republic Bank*³¹. Al mismo tiempo, este problema también se extendió al continente europeo, reflejándose en la insolvencia de la sucursal de SVB en Reino Unido³², y en el deterioro de confianza del mercado en los casos de *Credit Suisse (CS)*³³, que perdió cerca de 30% de su valor tras haberse encontrado que la entidad permitió que algunos de sus clientes evadieran ilegalmente sus impuestos, y del *Deutsche Bank (DB)*³⁴, el cual redujo alrededor del 15% del valor de sus acciones luego de que el costo de seguro por incumplimiento (*credit default swaps*) de los bonos corporativos subieran aceleradamente dada su alta exposición de casi US\$ 31 mil millones en bienes raíces comerciales en EE. UU. Estos acontecimientos generaron mucha incertidumbre y preocupación en el mercado financiero internacional.

Ante la complejidad de este contexto, diversas entidades anunciaron medidas para garantizar el normal funcionamiento del sistema bancario.

En particular, el Tesoro de EE. UU. aprobó medidas para que la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) otorgue acceso al 100% del dinero de los depositantes asegurados en SVB, y la secretaria del Tesoro, J. Yellen, manifestó que el Gobierno estadounidense está dispuesto a brindar un mayor apoyo a los bancos más pequeños de ser necesario para evitar un colapso financiero. Del mismo modo, la FED anunció la creación de un fondo de emergencia denominado Programa de Financiamiento a plazo Bancario (BTFP, por sus siglas en inglés) como forma de garantía para cubrir todos los depósitos de SVB y del *Signature Bank*; y por último, seis de los principales bancos centrales del mundo (FED, Banco de Canadá, Banco de Inglaterra, Banco de Japón, Banco Central Europeo y Banco Nacional Suizo) acordaron una acción colectiva para asegurar la provisión de liquidez en el sistema financiero. En adición a dichas medidas, otros bancos privados contribuyeron en el rescate de algunas entidades como el caso del HSBC que adquirió la sucursal de SVB en Inglaterra en aras de evitar una intervención estatal y la compra de *Credit Suisse* por *Union Bank of Switzerland (UBS)* por más de US\$ 3 mil millones. La aplicación de este conjunto de acciones ha dado un alivio al sistema bancario y el escenario actual es muy diferente a lo

²⁷ Se consideran los datos publicados en Latin Focus Consensus Forecast de abril de 2023.

²⁸ Se consideran los datos publicados en Latin Focus Consensus Forecast de abril de 2023.

²⁹ Debido a su exposición en la industria de las criptomonedas, la entidad se declaró insolvente y anunció su liquidación el 10 de marzo de 2023.

³⁰ Se convirtió en el tercer colapso financiero más grande en la historia de EE. UU. luego del retiro cercano al 20% de sus depósitos en un día y produjo que la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC por sus siglas en inglés) tomara el control.

³¹ Registró un retiro de US\$ 213 mil millones de sus depósitos en un día, por lo que once principales bancos de EE. UU. inyectaron US\$ 30 mil millones para evitar su colapso total.

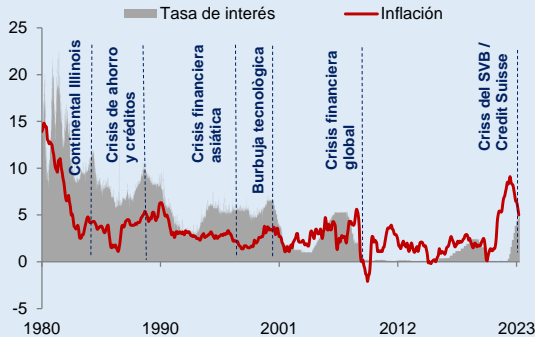
³² La sucursal de SVB ubicada en Inglaterra se declaró en insolvencia el 12 de marzo de 2023, y dicha acción motivó a que el gobierno y el banco central anunciaran medidas de protección para las compañías tecnológicas.

³³ El segundo banco más grande en Suiza.

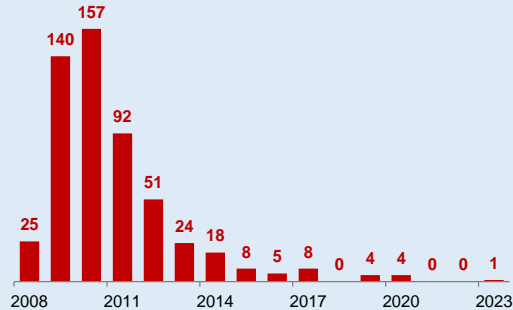
³⁴ El banco más grande en Alemania y ubicado entre los diez más importantes de Europa.

ocurrido en la crisis financiera internacional 2008-2009, en el que hubo un número significativo de bancos que se declararon en bancarrota, principalmente en EE. UU.

EE. UU.: tasa de interés e inflación total en episodios de estrés financiero¹
(%; Var. % anual)



EE. UU.: cantidad de bancos que se declararon en bancarrota²
(unidades)

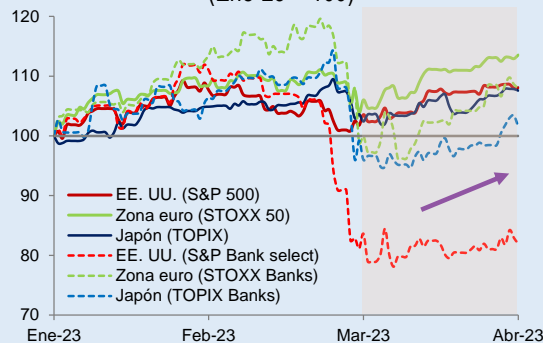


1/ Para 2023, considera la información disponible a abril de 2023. 2/ Según el capítulo 11 de la Ley de Quiebras de EE. UU., cuando se emplea el término "colapsar" quiere decir que los bancos sufrieron la pérdida abrupta de sus depósitos, pero no se declararon oficialmente en quiebra o "bancarrota". En ese sentido, solo Silicon Valley Bank quebró, y los otros tres bancos (Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate Bank) colapsaron.

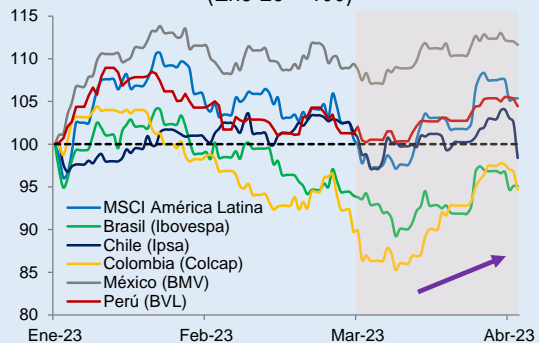
Fuente: Bloomberg y FMI.

Estos signos de vulnerabilidad del sistema bancario han generado nerviosismo en los mercados financieros. Al respecto, los indicadores bursátiles de los principales bancos de las economías avanzadas reportaron pérdidas debido a la aplicación de políticas monetarias contractivas a nivel global. Así, durante el periodo más álgido de las turbulencias bancarias, la variación YTD³⁵ del S&P Bank Select (EE. UU.) registró una pérdida máxima 21,9%³⁶; del STOXX Banks (Zona euro) fue de 3,4%³⁷, y del TOPIX Bank (Japón) fue de 4,2%³⁸. En el caso de las economías emergentes, particularmente en América Latina, el FMI señala que los mercados han gestionado de forma relativamente ordenada el contexto de endurecimiento monetario; pero en caso de que las tensiones financieras se intensifiquen podría generarse una salida de capitales que complicaría aún más a los países emergentes con débiles fundamentos macrofiscales. Cabe reiterar que luego de las medidas adoptadas por los bancos centrales del mundo y otras entidades financieras, las turbulencias se han moderado, ya que se viene observando una recuperación gradual de los mercados bursátiles.

Índices bursátiles y bancarios de las principales economías avanzadas¹
(Ene-23 = 100)



Índices de mercados bursátiles en América Latina¹
(Ene-23 = 100)



1/ Información actualizada al 21 de abril de 2023.

Fuente: Bloomberg y FMI.

³⁵ Year to day.

³⁶ Registrado el 23 de marzo de 2023.

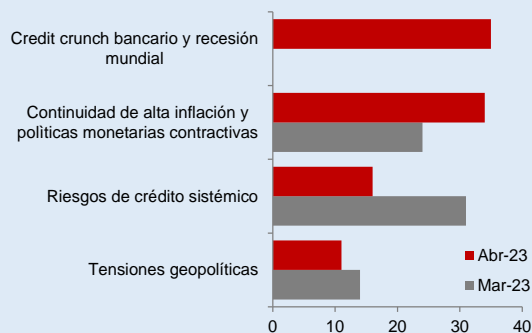
³⁷ Registrado el 27 de marzo de 2023.

³⁸ Registrado el 24 de marzo de 2023.

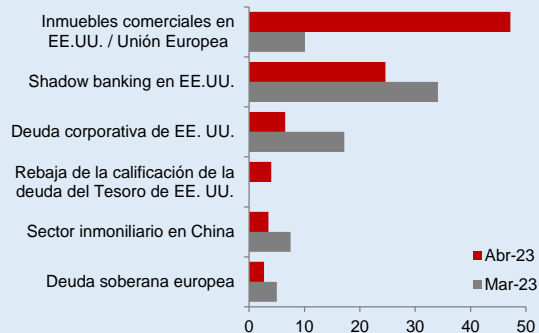
La turbulencia en los mercados financieros internacionales deja una serie de riesgos latentes.

Los colapsos y dificultades que atravesaron los bancos estadounidenses junto con la pérdida de la confianza de mercado en algunos bancos europeos -en particular por el caso *Credit Suisse*- remarcan que el panorama de riesgos para los intermediarios financieros y no financieros se ha elevado a consecuencia del endurecimiento de la política monetaria y de las condiciones financieras, tal como lo señala el FMI. No obstante, la turbulencia bancaria observada desde marzo 2023 (resultado de la poca maniobrabilidad de las instituciones financieras respecto al incremento de las tasas de interés) no es comparable con lo ocurrido en la crisis financiera de 2008-2009, en el que la transformación de los vencimientos y de los riesgos de créditos del sistema financiero era excesiva; además de que el grado de complejidad de los instrumentos era elevado y los activos de riesgo estaban básicamente financiados con préstamos de corto plazo. Por otra parte, también se han generado escenarios de vulnerabilidades relacionadas con el factor geopolítico el cual ha desencadenado una fragmentación económica y financiera a nivel mundial, y ocasionó una imposición de restricciones financieras, un aumento de la incertidumbre y flujos transfronterizos de salidas de crédito e inversión; al respecto, el FMI señala que los efectos se verían reflejados en las economías emergentes con menores coeficientes de capitalización. Cabe señalar que, según una encuesta reciente publicada en abril de 2023 por el *Bank of America (BofA)*, el actual contexto ha puesto de manifiesto la preocupación de otros riesgos potenciales. Entre los más importantes, la presencia de un “*Credit Crunch*” ha cobrado un fuerte protagonismo (no fue considerado en marzo de 2023), ya que diversas entidades internacionales han alertado que los efectos de las presiones inflacionarias y las altas tasas de interés podrían afectar a los créditos. En esa misma línea, JP Morgan comentó que el actual contexto ha generado preocupaciones sobre la presencia de nuevos episodios de estrés financiero y de debilitamientos de las ganancias corporativas como las experimentadas por Goldman Sachs³⁹ y Morgan Stanley⁴⁰ durante las últimas semanas. Adicionalmente, continúa latente el riesgo de crédito sistémico vinculado a los inmuebles comerciales en EE. UU y en la Unión Europea ha escalado, dada la posibilidad de que bancos puedan tener activos del sector inmobiliario y que estos podrían verse perjudicados por el actual contexto de altas tasas hipotecarias. Por su parte, el “*Shadow Banking*”⁴¹ en EE. UU. también está entre las principales fuentes de riesgo crediticio sistémico, ya que cuando las tasas de interés alcanzaron niveles mínimos en los años que siguieron a la crisis financiera global, muchos ahorradores e inversores recurrieron a entidades no bancarias en busca de mayores rendimientos, por lo que actualmente, los activos de los *shadow bankings* representan alrededor del 14% de los activos financieros mundiales, y al igual que muchas entidades no bancarias, operan sin el mismo nivel de supervisión regulatoria que tienen los bancos, lo cual podría desestabilizar todo el sistema financiero.

¿Cuáles considera que es el mayor riesgo de cola?



¿Cuáles es la fuente más probable de un evento de riesgo crediticio sistémico global?



Fuente: BofA (encuesta global de gestores de fondo – abril 2023).

³⁹ <https://www.ft.com/content/fe58c6c4-d172-4211-83d0-e0ae8b69689e>

⁴⁰ <https://www.ft.com/content/89da1e8f-6054-424e-a729-8abd3822b01f>

⁴¹ Término referido, aunque de forma imprecisa, a todas las entidades no bancarias.

Materias primas

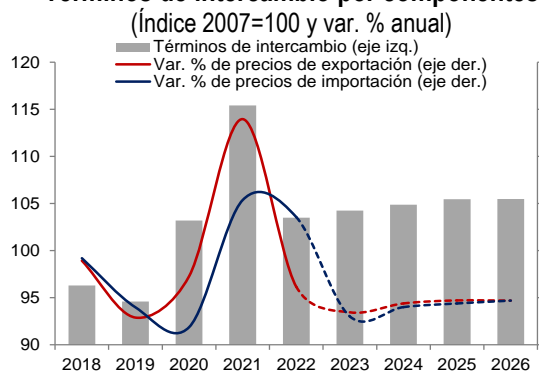
En 2023, la moderación del precio de las materias primas estará influenciada por la ralentización en la actividad económica global, lo cual podría traducirse en una menor demanda de algunos metales industriales, y que será contrarrestada, en cierta medida, por la continuidad de las tensiones geopolíticas y bajos niveles de inventarios. En el caso del índice de precios de exportación, este se contraerá en 2,5% en 2023, menor a lo previsto en el MMM (-5,8%), por precios aun elevados del cobre y oro, principalmente; mientras que, el índice de precios de importación caerá 3,2% en 2023 (MMM: -4,0%) tras la menor cotización del petróleo y una reducción de la inflación global respecto al cierre de 2022. Por lo tanto, los términos de intercambio se elevarán a una tasa de 0,7% en 2023 (MMM: -1,9%). **Hacia los próximos años, se prevé que los precios de los metales industriales y de insumos importados seguirán moderándose debido a una mayor oferta primaria y la disipación de los choques externos en los productos de energía y alimentos; no obstante, los precios se mantendrán elevados en línea con la recuperación de la actividad económica, la cual impulsará la demanda global de productos, y particularmente, el desarrollo de los proyectos de energía verde (fuentes renovables y producción de vehículos eléctricos) brindará un estímulo adicional para que las cotizaciones de metales industriales como el cobre se sostengan en niveles elevados.** En ese sentido, para el periodo 2024-2026, los términos de intercambio se estabilizarán y convergerán a un crecimiento promedio de 0,4% (MMM: 0,0%).

Términos de intercambio y precios de materias primas

	2022	MMM				IAPM			
		2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Términos de intercambio (Var. % anual)	-10,4	-1,9	0,0	0,0	0,0	0,7	0,6	0,5	0,0
Precios de exportación (Var. % anual)	1,8	-5,8	-2,9	-1,4	0,0	-2,5	-1,0	-0,5	-0,5
Cobre (¢US\$/lb.)	400	340	335	330	330	380	360	350	340
Oro (US\$/oz.tr.)	1 801	1 750	1 650	1 630	1 630	1 800	1 750	1 650	1 630
Zinc (¢US\$/lb.)	158	140	122	119	119,4	136	125	121	120
Precios de importación (Var. % anual)	13,7	-4,0	-2,9	-1,4	0,0	-3,2	-1,6	-1,0	-0,5
Petróleo (US\$/bar.)	95	90	75	65	65	80	75	70	70

Fuente: BCRP, Bloomberg y proyecciones MEF.

Términos de intercambio por componentes



1/ Actualizado al 21 de abril de 2023.

Fuente: BCRP, Bloomberg y proyecciones MEF.

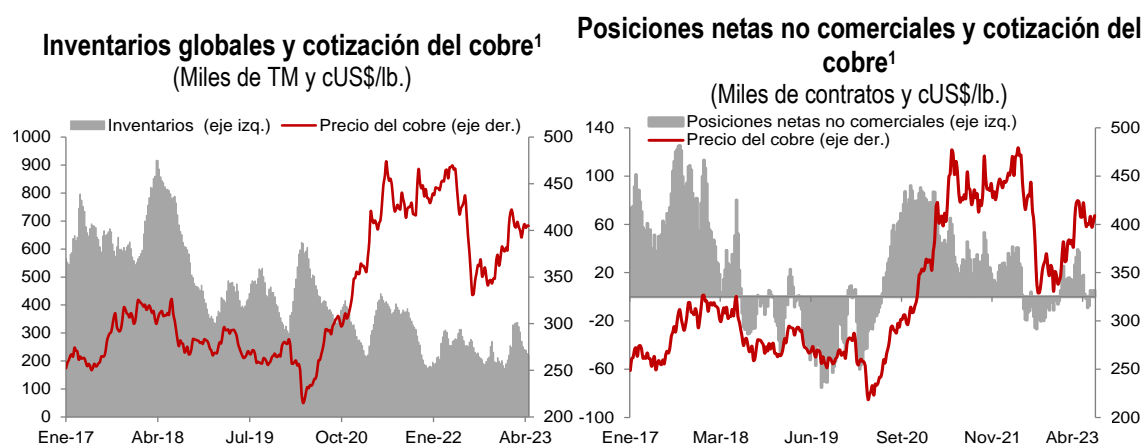
Índice S&P GSCI por categorías¹



1. Cobre

En 2023, el precio promedio del cobre alcanzaría los cUS\$/lb. 380 (MMM: cUS\$/lb. 340), menor al registrado en 2022 (cUS\$/lb. 400), y estará sostenido por la recuperación de la economía china, principal demandante de metales industriales y los bajos niveles de inventarios; por el contrario, una mayor oferta cuprífera proveniente de las minas ubicadas en Chile, Perú, República de Congo,

entre otros, presionaría el precio del metal a la baja. En lo que va del año⁴², el precio promedio del cobre se ubica alrededor de los cUS\$/lb. 404, el cual responde a la mayor demanda y mejores expectativas de crecimiento de China tras la finalización de su política “Cero COVID-19”, y los bajos niveles de inventarios en comparación con el promedio de años previos (prom. enero-abril de 2023⁴³: 271 mil TM vs. prom. 2020-2022: 328 mil TM). Asimismo, la recuperación de la actividad industrial a nivel global ha impulsado a que las posiciones netas no comerciales⁴⁴ retornen a terreno positivo desde noviembre de 2022 y hacia finales de enero de 2023 alcanzaran su nivel más alto desde inicios de abril de 2022. En los siguientes meses, el precio del cobre se irá moderando progresivamente ante el aumento de la producción cuprífera mundial. Según Wood Mackenzi, el balance oferta-demanda del cobre será positivo en 2023, tras dos años consecutivos de reportar saldos deficitarios, debido a una mayor previsión de oferta global provenientes de las minas concentradas en Chile (La Escondida, Collahuasi, El Teniente, Los Pelambres y Andina), Perú (Cerro Verde, Antamina, Las Bambas, Toquepala y Toromocho), República de Congo (Kamoa-Kalula, Kamoto, Dikulke-Mashamba y Tenke Fungurume), entre otros.



1/ Actualizado al 21 de abril de 2023.

Fuente: Bloomberg.

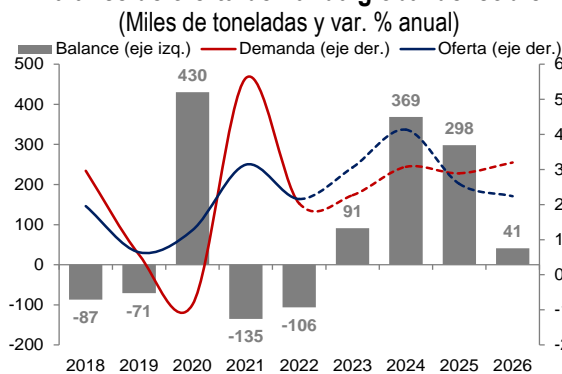
Para el periodo 2024-2026, el precio del cobre se moderaría en promedio a cUS\$/lb. 350 (MMM: cUS\$/lb. 332), principalmente, por la mayor operatividad y apertura de minas que incrementarán la oferta cuprífera, pero se mantendrá estable por la alta demanda destinada al desarrollo de los proyectos de descarbonización (energías renovables y producción de vehículos eléctricos) dado un contexto de lucha contra el cambio climático. En particular, el incremento de la oferta cuprífera provendría de las minas ubicadas en República de Congo (Dikuluwe-Mashamba, Kamoa-Kakula y Kamoto), Chile (Collahuasi, La Escondida, El Teniente y Los Pelambres), Perú (Antapaccay, Cerro Verde, Las Bambas y Quellaveco) y Australia (Olympic Dam y Cadia Hill), entre otras, las cuales incidirían en el ajuste de precios; no obstante, debido a la alta demanda que tiene el metal rojo como conductor de energía para el desarrollo de proyectos de descarbonización propuestos por países como EE. UU., Zona euro y China, los precios se mantendrán en niveles estables en el mediano plazo.

⁴² Con información al 21 de abril de 2023.

⁴³ Con información al 21 de abril de 2023.

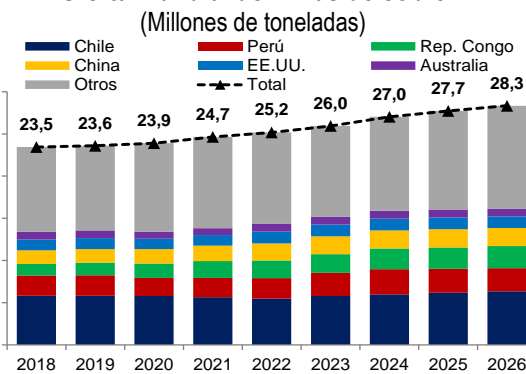
⁴⁴ Las posiciones constituyen un informe semanal que refleja la diferencia entre el volumen total de las posiciones de cobre largas y cortas existentes en el mercado y abiertas por *traders* no comerciales (especulativos). La dinámica del cobre está estrechamente relacionada con el nivel de producción industrial

Balance de oferta-demanda global del cobre



Fuente: Wood Mackenzi y Bloomberg Intelligence.

Oferta mundial de minas de cobre



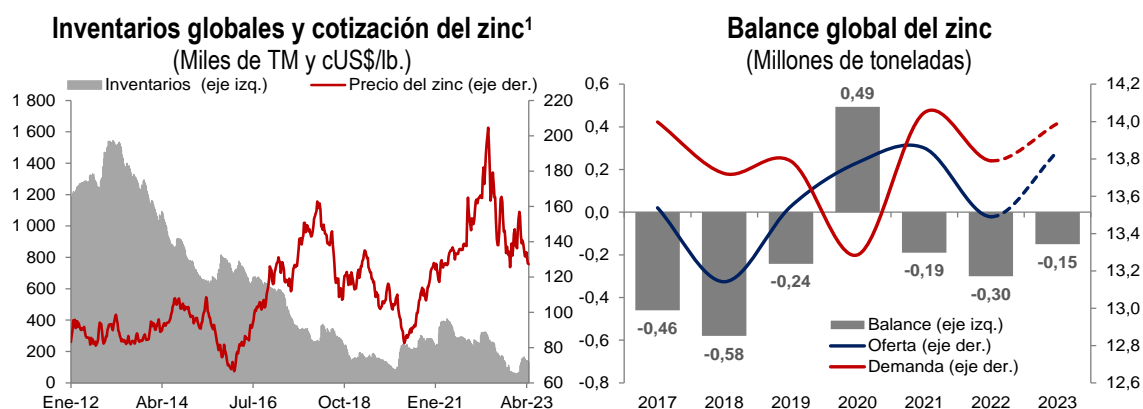
2. Zinc

El precio promedio del zinc alcanzaría cUS\$/lb. 136 en 2023 (MMM: cUS\$/lb. 140), sostenido por la menor operatividad de las fundidoras europeas de zinc, en línea con un contexto de mayores costos energéticos y por la moderación en el crecimiento global. Asimismo, la reactivación económica de China y el déficit de oferta-demanda del metal contribuirán a sostener el precio del zinc. En lo que va del presente año⁴⁵, la cotización promedio del zinc registra un nivel de cUS\$/lb. 139 sostenido por los bajos niveles de inventarios que se tienen registrados como resultado de una menor producción de zinc por parte de las refinerías concentradas en Europa dado un entorno de elevados costos de energía que las empresas vienen enfrentando desde 2022. Por ejemplo, Nystars (uno de los mayores productores del zinc en el mundo) ha cerrado temporalmente su fundidora Auby en Francia desde octubre de 2022 y su planta se pondrá en cuidado y mantenimiento hasta nuevo aviso. Por otra parte, la planta Budel de Nystars en Países Bajos reanudó su producción de forma limitada en noviembre de 2022 y señaló que la continuidad parcial o total de la operatividad dependerá de las condiciones del mercado, las cuales se mantienen desafiantes. Asimismo, algunas minas en Perú, Canadá, Portugal y otros países han suspendido la producción debido al agotamiento de los recursos, la disminución de las leyes, la escasez de mano de obra y las huelgas. Adicionalmente, el Grupo Internacional de Estudio del Plomo y el Zinc (ILZSG, por sus siglas en inglés) prevé que la demanda mundial de zinc refinado crezca 1,5% en el presente año, luego de haberse contraído 1,9% en 2022, impulsado por la reactivación de la economía china⁴⁶ tras la flexibilización de la política "Cero COVID-19". De esta manera, el balance oferta-demanda del zinc cambiará de un déficit de 297 mil toneladas en 2022 a uno menor de 150 mil toneladas en 2023, lo que contribuirá a sostener el precio del metal.

En el periodo 2024-2026, el precio convergería a un nivel promedio de cUS\$/lb. 122 (MMM: cUS\$/lb. 120), por una mayor oferta del metal ante la normalización de la actividad productiva en Europa; que será contrarrestada por la demanda sostenible asociada a proyectos de transformación tecnológica. El precio del zinc se irá moderando gradualmente en el mediano plazo tras la disipación de los choques causados por la guerra entre Rusia y Ucrania que afectaron la producción y proceso de refinación del metal en Europa ante los altos costos energéticos. Sumado a la mayor producción de los proyectos mineros ubicados en Algeria (Tala Hamza), Eiretrea (Asmara Project) e Irán (Mehdiabad Expansion), entre otros. Por otra parte, la planificación para el cambio progresivo de la matriz energética en aras de reducir el consumo de combustibles fósiles permitirá que la demanda del zinc contrarreste el efecto de la oferta.

⁴⁵ Con información al 21 de abril de 2023.

⁴⁶ Principal país demandante del metal con 49,6% del consumo total en 2022.



1/ Actualizado al 21 de abril de 2023.

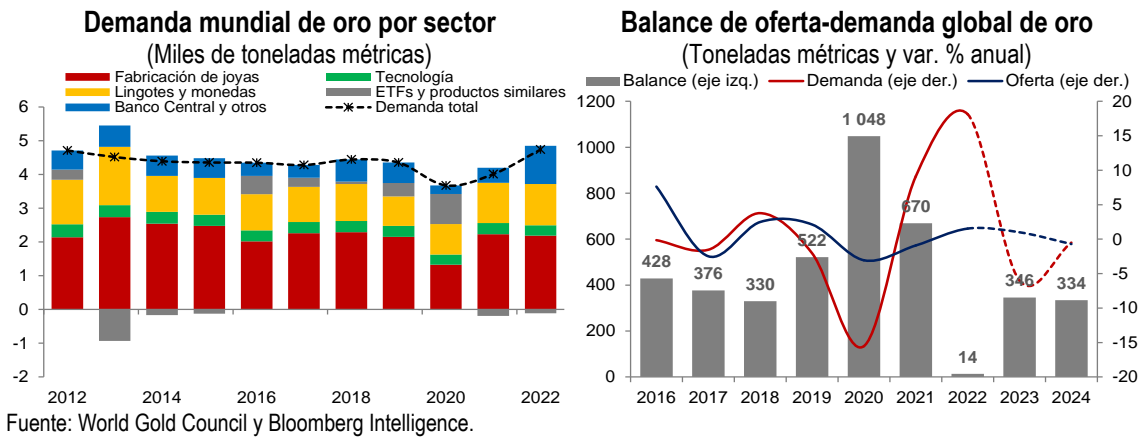
Fuente: Bloomberg Intelligence, ILZSG.

3. Oro

El precio promedio del oro alcanzaría los US\$/oz.tr. 1 800 en 2023 (MMM: US\$/oz.tr. 1 750), similar al promedio histórico registrado en 2022 (US\$/oz.tr. 1 801). La proyección considera la disipación progresiva de la incertidumbre sobre el crecimiento económico global, la cual será contrarrestada por una mayor demanda para joyería de las economías asiáticas y por el rol del oro como activo refugio en un contexto de tensiones globales. En el transcurso del año⁴⁷, el precio del oro alcanzó los US\$/oz.tr. 1 912 (2022: US\$/oz.tr. 1 801), ante una mayor demanda de reservas por parte de los bancos centrales y por la incertidumbre generada por la reciente quiebra de bancos que impulsó la demanda del metal como activo refugio. El precio del oro se irá moderando en los próximos meses en la medida que se normalice la actividad económica global en un entorno donde los principales bancos centrales vienen controlando la inflación a través de alzas en sus tasas de interés de referencia. Sin embargo, la creciente demanda del oro de las economías asiáticas como China e India permitirán que el precio del oro se mantenga en niveles elevados y no registré un ajuste abrupto. Según World Gold Council, tras la flexibilización de la política “Cero COVID-19”, China aumentaría las compras de oro para el uso de joyería y por su interés de elevar sus reservas de oro y reducir su dependencia del dólar; asimismo, India incrementará su volumen de compras de oro dada su alto consumo en el rubro de joyería. Cabe mencionar que, la joyería representó el 46% de la demanda total oro en 2022, y a nivel de países, China e India concentraron más del 57% de la demanda en dicho rubro. Finalmente, el balance oferta-demanda será positivo por décimo año consecutivo, dado que -según Bloomberg Intelligence- la demanda se contraería 6% este año y la oferta crecería 1% tras la normalización de las actividades en minas como Newmont, Barrick, Gold Fields, AngloGold, entre otros.

Para el periodo 2024-2026, el precio del oro se moderaría a una cotización promedio de US\$/oz.tr. 1 677 (MMM: US\$/oz.tr. 1 637), en un contexto de normalización de la actividad económica, convergencia de la inflación a los rangos meta, reducción de las tasas de política monetaria y recuperación de los activos financieros. La normalización de la actividad económica global y la disipación de las presiones inflacionarias; sumado a la disipación progresiva de la incertidumbre geopolítica contribuirán a que se demande en una menor magnitud el oro; sin embargo, se mantendrá la demanda de oro por joyería y la confianza por parte de los inversionistas en los ETF de oro, en un escenario de normalización de la actividad económica global.

⁴⁷ Actualizado al 21 de abril de 2023.



4. Petróleo

El precio promedio del petróleo pasaría de US\$/bar. 95 en 2022 a US\$/bar. 80 en 2023 (MMM: US\$/bar. 90), asociado a la ralentización del crecimiento económico global que debilitaría la demanda del crudo, y por el aumento de la oferta global proveniente, principalmente, de empresas de origen estadounidense. Sin embargo, el precio del petróleo estará favorecido por la menor cuota de producción proveniente de Rusia, así como de algunos países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) como Arabia Saudita, Iraq e Irán. A abril de 2023, el petróleo registró un precio promedio de US\$/bar. 77⁴⁸, menor al registrado en 2022 (US\$/bar. 95), por una limitada demanda del crudo dado un deterioro en la perspectiva de crecimiento económico global asociado a la continuidad de las presiones inflacionarias, condiciones monetarias menos flexibles, preocupación por una posible crisis financiera en el sector bancario; además, de los mayores niveles de inventarios del crudo (promedio enero-abril de 2023⁴⁹: 466 miles de barriles vs. 2022: 422 miles de barriles). En los próximos meses, la cotización será afectada por un mayor incremento de la oferta global de petróleo en comparación con la demanda. Al respecto, el último reporte de la Administración de Información Energética⁵⁰ (EIA, por sus siglas en inglés) señala que la producción global de petróleo crudo pasará de 99,8 millones de barriles diarios (mb/d) en 2022 a 101,1 mb/d en 2023 (un incremento de 1,5%), principalmente por un mayor aporte de EE. UU. (proveniente de los yacimientos de la Cuenca Pérmica y en menor magnitud de Eagle Ford y Bakken), Canadá, Kazajistán, Brasil y otros países no miembros de la OPEP, mientras que la demanda global aumentará de 99,4 mb/d en 2022 a 100,9 mb/d en 2023 (un aumento de 1,5%) ante el mayor consumo previsto por China, India y el conjunto de países no miembros de la OCDE. Cabe señalar que, a pesar de la mejora prevista en la demanda, esta será de menor magnitud en comparación con el aumento de la oferta. Por otra parte, la producción en Rusia (tercer productor mundial de crudo con aprox. 11% de la producción mundial⁵¹ y entre los principales exportadores a nivel global⁵²) se verá afectada por las severas sanciones impuestas por los países de occidente -las cuales incluyen un embargo de la Unión Europea a las importaciones de crudo ruso- como respuesta en rechazo a la guerra de Rusia contra Ucrania, y dado este escenario la EIA proyecta que la producción del petróleo ruso bajará de 10,9 mb/d en 2022 a 10,6 mb/d en 2023, lo cual implica una caída de 3,5%. Por último, ocho países de la OPEP (entre los que se encuentra Arabia Saudita, Iraq, Kazajistán, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait) anunciaron⁵³ un recorte de la producción petrolera que suma cerca de 1,1 mb/d y mencionaron que la finalidad de dicha medida es para hacer frente a los desafíos a los que se enfrenta el mercado mundial de petróleo (la debilidad de la demanda mundial, las expectativas sobre precios más bajos y las tensiones geopolíticas entre los países productores con EE. UU.) y lograr un equilibrio entre la oferta y la demanda. La reducción de la oferta petrolera entrará en vigencia a partir de mayo de 2023 y se prolongará a lo largo del año. A pesar de este último anuncio, se estima que el balance oferta-demanda este año será positivo por segundo año consecutivo y permitirá que la cotización del petróleo se modere.

⁴⁸ Actualizado al 21 de abril de 2023.

⁴⁹ Actualizado al 21 de abril de 2023.

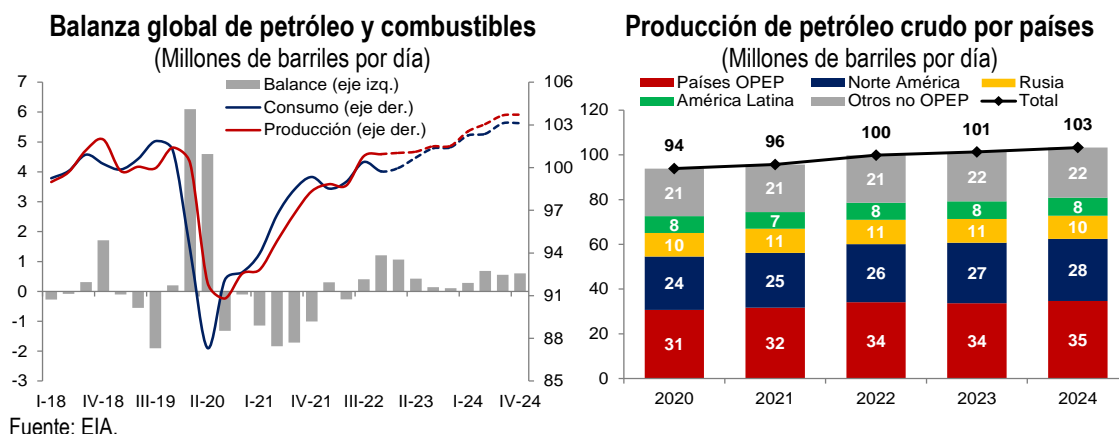
⁵⁰ Publicado en abril de 2023.

⁵¹ <https://www.eia.gov/tools/faqs/faq.php?id=709&t=6>

⁵² <https://www.iea.org/reports/russian-supplies-to-global-energy-markets/oil-market-and-russian-supply-2>

⁵³ Noticia publicada el 02 de abril de 2023.

Hacia el periodo 2024-2026, el precio convergerá a un promedio de US\$/bar. 72 (MMM: US\$/bar. 68), tomando en consideración un escenario de menores tensiones geopolíticas, disipación de la alta inflación y condiciones financieras menos restrictivas, en complementariedad con la normalización de la actividad económica en los principales países consumidores de crudo que permitirá un nivel estable del precio del petróleo en el horizonte de proyección. Según el informe del EIA, la oferta petrolera continuará superando los niveles de demanda para el año 2024 por la mayor producción de los miembros de la OPEP y de países relevantes en la industria petrolera como EE. UU., Canadá y Brasil; no obstante, la demanda se irá incrementando progresivamente con la reactivación económica mundial, principalmente por parte de China, EE. UU. e India. Del mismo modo, la disipación de los problemas del contexto de menores tensiones geopolíticas y de escasez de suministros favorecerá a que los miembros de la OPEP decidan incrementar gradualmente su cuota de producción.



Escenarios de riesgos externos

Existen múltiples riesgos que podrían afectar negativamente el crecimiento global de 2023 y los próximos años, lo cual dificultará aún más el proceso de recuperación de la economía. Entre los riesgos más importantes se mencionan lo siguientes:

- **Crisis de liquidez en entidades bancarias.** El endurecimiento de las tasas de política monetaria generó que los costos de endeudamiento sean cada vez más altos y que la rentabilidad de los agentes económicos -cuyas inversiones se dieron previamente a los incrementos de las tasas de interés- sea inferior a los activos libre de riesgo, lo cual ocasionó preocupación y que se registren pérdidas económicas. Además, dado un escenario de mayor salida de capitales de los bancos por parte de los inversionistas y aportantes como previsión de la aversión al riesgo, se podría desencadenar tanto una crisis de liquidez como una posible insolvencia por parte de entidades bancarias, y dicho escenario de riesgo inclina a que el mercado prefiera activos de renta fija libres de riesgos. Ante este contexto, se reportó la quiebra de tres bancos (Silvergate Bank, Silicon Valley Bank y Signature Bank) y el rescate de dos bancos (First Republic Bank y Credit Suisse) en menos de dos semanas, que en conjunto reavivaron los temores del posible inicio de una nueva crisis bancaria mundial.
- **Estrés financiero en las economías emergentes con débiles macrofundamentos.** La pandemia ha debilitado las posiciones fiscales de diversos países y sumado al contexto de presiones inflacionarias e incrementos en las tasas de interés por parte de los bancos centrales, particularmente de la FED, diversos mercados han registrado una pérdida de capitales de inversión extranjera, una depreciación de sus monedas locales, y un encarecimiento del costo de endeudamiento. En ese sentido, las economías emergentes se verán limitadas de aplicar políticas económicas expansivas para impulsar la actividad económica, ya que actualmente tienen un alto nivel de endeudamiento, y de continuar realizando excesivos gastos públicos sin focalización se podría generar un mayor deterioro en el mercado de capitales con repercusiones en los indicadores financieros como índices bursátiles, tipos de cambio y riesgo país.
- **Endurecimiento de la política monetaria.** Los repetidos choques negativos sobre las cadenas de suministros y la oferta de materias primas claves para la industria y alimentación mundial podrían volver a exacerbarse en un contexto de continuidad y mayor desarrollo de la guerra entre Rusia y Ucrania,

junto con la aparición de nuevos conflictos geopolíticos, lo que podría renovar el impulso de la inflación global y recrudecer el alza de las tasas de interés de los bancos centrales.

- **Agudización de la crisis geopolítica y fragmentación del comercio internacional.** En el contexto actual, se observa un alto incremento de tensiones geopolíticas entre principales potencias económicas como EE. UU. y China (por las relaciones entre EE. UU. y Taiwán), entre EE. UU. y la Unión Europea (por la aplicación de subsidios proteccionistas estadounidenses a la transición energética), entre la Unión Europea y Rusia (por la invasión rusa en Ucrania), entre Japón y China (por la ocupación china de territorio marítimo limítrofe entre ambos países) y entre otros, los cuales podrían continuar exacerbándose. Dicho escenario tendría repercusiones económicas trascendentes a través del mercado de materias primas, mercados financieros y comercio, principalmente.

2.2. PANORAMA LOCAL

En 2023, se revisa a la baja la proyección de crecimiento del PBI de 3,5% en el MMM a 2,5%, afectada por los choques temporales en los primeros meses del año como la conflictividad social y la llegada de los fenómenos climatológicos (ciclón Yaku y fenómeno El Niño); además, de un contexto externo menos favorable por menores perspectivas de crecimiento de nuestros principales socios comerciales. No obstante, la actividad económica peruana seguirá recuperándose de forma progresiva en lo que resta del año, favorecida por una mayor oferta exportable, principalmente minera por el año completo en la producción de Quellaveco, y una demanda interna resiliente, que estará apoyada por la implementación de medidas del plan Con Punche Perú y medidas para la atención de la emergencia climática. Para el periodo 2024 y 2026, el PBI crecería 3,3% en promedio, en línea con lo previsto en el MMM (3,3%), en torno al crecimiento potencial de la economía, sostenido por el impulso del gasto privado y público, y la expansión de la oferta primaria, principalmente de productos mineros. Además, se continuará promoviendo medidas para agilizar la inversión pública y privada, y medidas para fomentar la competitividad de la economía y el desarrollo de nuevos motores, que serán factores clave para sostener el crecimiento económico en el mediano y largo plazo.

Demanda interna y PBI (Var. % real anual)								PBI por sectores (Var. % real anual)							
	Estructura % del PBI 2022	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2024-2026		Peso del año base 2007	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2024-2026
I. Demanda interna ¹	99,6	2,3	2,1	3,1	3,1	3,1	3,1	Agropecuario	6,0	4,3	0,8	3,6	3,8	3,8	3,7
1. Gasto privado	85,2	2,6	1,8	3,0	3,0	3,0	3,0	Agrícola	3,8	5,5	0,8	3,8	4,1	4,1	4,0
a. Consumo privado	64,9	3,6	2,5	3,1	3,1	3,1	3,1	Pecuario	2,2	2,4	0,7	3,2	3,2	3,2	3,2
b. Inversión privada	20,3	-0,5	-0,5	3,0	3,0	3,0	3,0	Pesca	0,7	-13,7	4,1	4,2	5,5	2,0	3,9
2. Gasto público	17,6	-0,7	2,8	3,5	3,1	3,0	3,2	Minería e hidrocarburos	14,4	0,3	5,9	4,0	2,4	2,1	2,8
a. Consumo público	12,5	-3,4	1,6	1,9	1,5	1,5	1,6	Minería metálica	12,1	-0,2	6,1	4,0	2,3	2,0	2,8
b. Inversión pública	5,1	7,1	6,0	7,5	7,0	6,5	7,0	Hidrocarburos	2,2	4,0	4,7	4,0	2,8	2,8	3,2
II. Demanda externa neta								Manufactura	16,5	1,0	2,4	3,7	3,1	2,8	3,2
1. Exportaciones ²	28,9	5,4	3,6	5,6	4,6	3,9	4,7	Primaria	4,1	-2,9	6,3	6,2	3,8	2,7	4,2
2. Importaciones ²	28,5	4,0	2,0	4,6	4,0	3,7	4,1	No primaria	12,4	2,3	1,1	2,9	2,9	2,9	2,9
III. PBI	100,0	2,7	2,5	3,4	3,3	3,2	3,3	Electricidad y agua	1,7	3,9	3,5	3,4	3,3	3,2	3,3
								Construcción	5,1	3,0	0,5	3,5	3,5	3,5	3,5
								Comercio	10,2	3,3	2,3	2,6	2,6	2,6	2,6
								Servicios	37,1	3,3	2,1	3,5	3,5	3,4	3,4
								PBI	100,0	2,7	2,5	3,4	3,3	3,2	3,3
								PBI primario	25,2	0,6	4,4	4,2	3,1	2,7	3,3
								PBI no primario ³	66,5	3,2	1,9	3,3	3,3	3,2	3,3

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

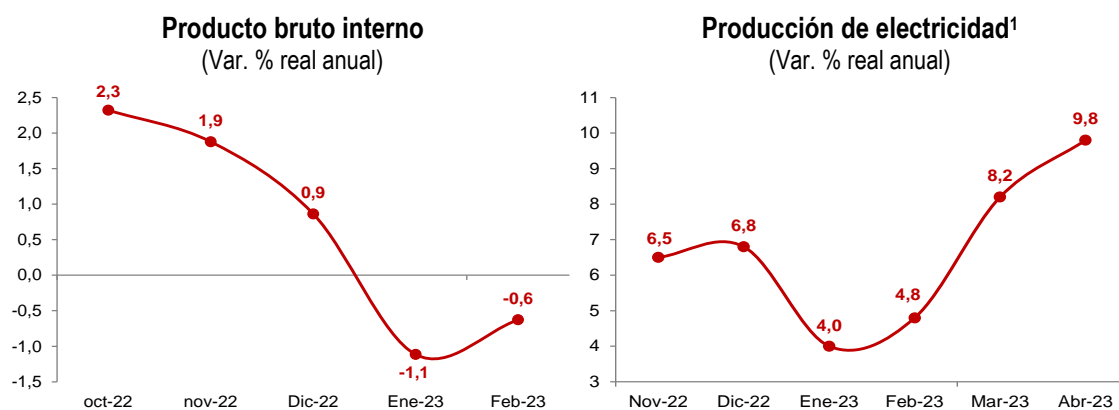
2.2.1. 2023: RECUPERACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

En 2023, el PBI crecería 2,5%, menor a lo esperado en el MMM (3,5%), afectado principalmente, por la conflictividad social y choques por factores climatológicos como el ciclón Yaku durante el 1T2023; además del desarrollo del fenómeno El Niño (FEN)⁵⁴. Sin embargo, en lo que resta del año, el PBI se irá recuperando de forma progresiva gracias a la disipación de la conflictividad social, mayor oferta primaria ante el primer año de producción completa de Quellaveco, la resiliencia de la demanda interna, y la implementación de medidas económicas en el marco del plan Con Punche Perú y la atención de la emergencia climática. Cabe mencionar que el contexto externo es menos favorable este año, el cual se caracteriza, principalmente, por un menor crecimiento de los socios comerciales.

En el 1T2023, la economía peruana fue impactada, principalmente, por las protestas sociales y los choques climatológicos (ciclón Yaku y el fenómeno El Niño); no obstante, los indicadores adelantados muestran que la economía se encuentra en proceso de recuperación. La actividad económica se contrajo 1,1% en enero, tras registrar 22 meses de crecimiento consecutivo, debido a la caída de la producción de los sectores no primarios, además de la minería e hidrocarburos, en un contexto de protestas sociales, principalmente en las regiones del sur del país como Puno, Cusco, Madre de Dios e Ica, en las cuales se bloquearon carreteras y cerraron aeropuertos, lo que afectó el desplazamiento de

⁵⁴ El 13 de abril, la comisión multisectorial encargada del monitoreo del fenómeno El Niño (ENFEN) cambió el estado de "Alerta de El Niño costero" de magnitud débil a moderada hasta septiembre de 2023.

pasajeros y transporte de carga. No obstante, la actividad económica mostrará una recuperación desde el 2T2023 tras la disipación de la conflictividad social, a pesar de choques climatológicos (como el ciclón Yaku y el fenómeno El Niño) que generaron huaicos y lluvias, afectando a los sectores agropecuario, transporte e infraestructura. La recuperación de la actividad económica se viene reflejando en los indicadores adelantados. Por ejemplo, la producción de electricidad, indicador altamente correlacionado con el PBI, creció 9,8% al 20 de abril, 8,2% en marzo y 4,8% en febrero (ene-23: 4,0%). En esa misma línea, la mayoría de los indicadores de situación actual y expectativas que publica el BCRP se recuperaron en marzo respecto al mes previo. Por ejemplo, todos los indicadores de expectativas a 12 meses se mantuvieron en el tramo optimista, y los indicadores que mejoraron y retornaron al tramo optimista han sido las expectativas a 3 meses de la situación de su empresa (de 48 puntos en febrero a 50 puntos en marzo) y demanda de sus productos (de 49 puntos en febrero a 52 puntos en marzo).



1/ Actualizado al 20 de abril 2023.

Fuente: INEI y COES.

En lo que resta del año, el PBI continuaría con su proceso de recuperación, explicado por la mayor oferta primaria -que favorecerá las exportaciones-, la reactivación de los sectores asociados a turismo, y la resiliencia de la demanda interna, en un entorno de disipación de la conflictividad social, y la implementación de las medidas del Gobierno para reactivar la economía en el marco del plan Con Punche Perú y para la atención de la emergencia climática. En primer lugar, la oferta primaria se incrementará por el primer año de producción completa de Quellaveco, luego de iniciar operaciones en setiembre de 2022, lo que contribuirá con alrededor 0,7 p.p. al PBI en 2023. Asimismo, la manufactura primaria aportará 0,2 p.p. al PBI de 2023, favorecida por el inicio de operaciones comerciales de la refinería de Talara desde febrero de 2023. En segundo lugar, los sectores vinculados al turismo- que incluyen comercio, y los servicios de transporte, alojamiento y restaurantes, servicios prestados a empresas y otros servicios- contribuirían con 1,1 p.p. al PBI de 2023, en un contexto de reducción de los conflictos sociales y el mayor arribo de turistas ante la implementación de medidas específicas para el sector mediante el plan Con Punche Turismo. En tercer lugar, la demanda interna continuará siendo resiliente sostenida por la implementación de medidas del plan Con Punche Perú y medidas para la atención de la emergencia climática, las cuales representan 1,2% del PBI de 2023, y permitirán impulsar la inversión pública y privada, aumentar la utilización de la capacidad instalada, generar una mayor demanda de empleo formal y dinamizar el consumo privado. Estas medidas también buscan i) dar soporte a la población más vulnerable para contrarrestar los efectos de los choques negativos que han afectado la capacidad adquisitiva de las familias, y ii) mitigar y prevenir los impactos negativos de las lluvias intensas sobre la infraestructura, la economía y la economía familiar. Cabe mencionar que, el crecimiento económico de Perú enfrenta riesgos latentes que podrían afectar la dinámica de crecimiento, entre las más importantes se pueden destacar: i) la probabilidad de ocurrencia de un fenómeno El Niño de intensidad fuerte-extraordinario y el resurgimiento de los conflictos sociales en Perú, y ii) la crisis de liquidez en entidades bancarias a nivel internacional que pone en riesgo la recuperación económica mundial.

Recuadro n.º 2: Medidas de reactivación económica y atención a la emergencia

En Perú, entre diciembre de 2022 y abril de 2023, se han presentado choques de oferta (conflictos sociales y fenómenos climatológicos) que han afectado la dinámica de la actividad económica. En este contexto, para contrarrestar los efectos adversos e impulsar la reactivación de la economía, desde el Gobierno se han implementado medidas en el marco del plan Con Punche Perú y medidas para la atención a la emergencia climática. Así, el Gobierno lanzó el 29 de diciembre de 2022 el plan Con Punche Perú, el cual cuenta con un conjunto de medidas, agrupadas en tres ejes (reactivación de la economía familiar, reactivación regional y reactivación sectorial), con un alto componente social y productivo de rápida implementación. Este plan se enfocó en la reactivación económica a nivel de regiones, de sectores económicos y con atención a la población más vulnerables sobre todo de las zonas con alta conflictividad social. En esa misma línea, en el marco del plan con Punche Perú, en enero de 2023, se lanzó el plan Con Punche Productivo con el objetivo de fortalecer a las MYPE. Posterior a ello, se lanzaron el plan Con Punche Perú Turismo en febrero de 2023 y el plan Con Punche Perú Agro en marzo de 2023, con el objetivo de fortalecer a estos sectores. Además, en marzo de 2023, se dio a conocer el plan Con Punche Perú atención a la emergencia, el cual tiene como objetivo contrarrestar de forma inmediata los efectos adversos de los eventos climáticos sobre la población y la economía del país.

Planes de reactivación económica y atención a la emergencia



Fuente: MEF

En particular, el plan Con Punche Perú tiene como objetivo el destrabe de las inversiones e impulso de la protección social. El costo fiscal del plan Con Punche Perú asciende a cerca de S/ 8 mil millones, de los cuales S/ 3,5 mil millones ya han sido aprobadas y están en ejecución; y S/ 4,4 millones forman parte de la Ley de crédito suplementario que se aprobó recientemente. Las medidas económicas contenidas en el plan serán implementadas en el primer semestre de 2023 y se agrupan en tres ejes:

- i. **Reactivación de la economía familiar**, vinculada a la entrega de forma excepcional de una subvención extraordinaria para beneficiarios de los programas Juntos, Pensión 65 y Contigo, con bonos entre S/ 200 y S/ 300 y que han permitido mitigar los efectos de la inflación sobre la canasta de alimentos de aproximadamente 1,4 millones de personas. Asimismo, se busca el fortalecimiento de las ollas comunes, que beneficiaría a 224 mil personas usuarias de este programa a través de 3 355 ollas comunes. Así, como parte de esta medida, se ha facultado a Qali Warma a utilizar su modelo de compras para la adquisición de alimentos para las ollas comunes, haciendo más rápido el proceso para la obtención de alimentos orientados a estas organizaciones. En esa misma línea, se ha aprobado el financiamiento para impulsar el programa de masificación de gas natural, esperando lograr 110 mil nuevas conexiones de este servicio en el corto plazo, entre otros.
- ii. **Reactivación regional**, para impulsar la actividad económica de las regiones postergadas y afectadas por los problemas coyunturales. Así, se han implementado medidas como el acompañamiento a los nuevos equipos de gestión de los gobiernos locales y regionales, quienes estarán conformados por 75 técnicos a nivel nacional a fin de brindar asistencia técnica a los

equipos de las nuevas autoridades regionales. Asimismo, se ha aprobado la ampliación de opciones de financiamiento para gerentes Servir, y el impulso al FIDT 2023 para municipalidades. En esa misma línea, para fortalecer el desarrollo de las inversiones se han planteado medidas como el desarrollo de un programa de financiamiento de inversiones de rápida ejecución, para lo cual se ha identificado una cartera de más de 400 inversiones de optimización, ampliación marginal, rehabilitación y reposición (IOARR). Asimismo, a fin de reducir las brechas de infraestructura social que aún persisten, se destinarán recursos adicionales para intervenciones prioritarias. Además, se impulsará la reactivación de proyectos emblemáticos como Chavimochic y el impulso en la ejecución de Majes Siguanas II, proyectos que entre ambos comprenden inversiones por más de US\$ 1 300 millones. Estos proyectos traerán enormes beneficios para las regiones donde se desarrollarán.

- iii. **Reactivación sectorial**, asociada al impulso de sectores con alto potencial de crecimiento, para lo cual ya se han aprobado la ampliación, hasta el 30 de junio del año 2023, del plazo máximo de acogimiento para las reprogramaciones de los créditos otorgados mediante el Programa de Garantía del Gobierno Nacional para la Continuidad en la Cadena de Pagos - Reactiva Perú y del Fondo de Apoyo Empresarial al Sector Turismo - FAE Turismo; así como para el otorgamiento de créditos a través del Fondo de Apoyo Empresarial al sector Textil y Confección - FAE-Textco. Además, de la liberación temporal de las cuentas de detracción y prórroga de las obligaciones tributarias a las MYPE. Asimismo, se han planteado medidas para impulsar el sector Turismo y Agro, las cuales están contenidas en el plan Con Punche para estos sectores.

En el marco del plan Con Punche Perú, se lanzó el plan Con Punche Productivo, plan Con Punche Perú Turismo y el plan Con Punche Perú Agro. En el caso del plan Con Punche Productivo, está orientado al financiamiento de una serie de compras públicas que serán claves en la reactivación de sectores como textiles, confecciones y otros. Con Punche Productivo contempla medidas de reactivación ejecutables en el corto plazo y con impacto directo en los emprendedores, micro y pequeñas empresas. Por su parte, el plan con Punche Perú Turismo, busca impulsar este sector a través de la implementación de medidas agrupadas en tres ejes: i) medidas de alivio financiero y tributario para las empresas; ii) mejora de infraestructura y seguridad turística; y, iii) fortalecimiento y promoción del turismo. Se trata de medidas no solo para promover el turismo interno sino también para atraer a turistas extranjeros. También, se lanzó el plan Con Punche Perú Agro, el cual contiene medidas para una mejor y mayor gestión de agua, incrementar la eficiencia de los servicios para el sector y aumentar la competitividad al agricultor para así empoderarlo. Las medidas del Plan comprenden mantenimiento de infraestructura de riego y la rehabilitación de canales de riego a nivel nacional, así como de la rehabilitación y reposición de infraestructura natural, entre otros.

Asimismo, el Gobierno viene realizando esfuerzos para la implementación de medidas que ayuden a contrarrestar los efectos adversos de los eventos climáticos, para lo cual se ha anunciado el lanzamiento del plan de reactivación rápida Con Punche Atención a la Emergencia. El costo fiscal de este plan representa alrededor de S/ 4 mil millones y las medidas se agrupan en tres ejes: i) atención inmediata a la emergencia, la que se vincula con la inyección de liquidez para financiar el mantenimiento y consolidación de cauces, defensas ribereñas, canales y drenajes. Asimismo, se están orientando gastos para brindar ayuda humanitaria a los damnificados y transporte de bienes de primera necesidad. En esa misma línea, se han dictado medidas para la mitigación de enfermedades y atención de salud de los damnificados, entre otros; ii) prevención de riesgos, protección y resiliencia de infraestructura, asociada al financiamiento de obras preventivas y correctivas de inversión pública como carreteras, puentes, colegios, establecimientos de salud, entre otros. También, se han perfeccionado los procesos de urbanización, saneamiento físico-legal, titulación y consolidación de los derechos de propiedad, la creación de equipos de respuesta rápida para la gestión de los fenómenos climatológicos; ii) recuperación de la capacidad productiva, que fomentarán medidas para atender el déficit de vivienda con la implementación de un paquete de vivienda social y el aumento del Bono Familiar Habitacional. Asimismo, se impulsará la recuperación económica de las MYPE a través de asignaciones al Fondo Crecer, fortalecimiento patrimonial de las Cajas Municipales, programas de liquidez para microfinancieras, flexibilización de reprogramaciones Reactiva Perú a sectores y zonas más afectadas, entre otros.

Es importante mencionar que recientemente se aprobó la Ley que Aprueba el Crédito Suplementario para el financiamiento de medidas en el marco del plan Con Punche Perú y medidas para la atención de la emergencia climática. Los recursos del crédito suplementario ascienden a S/ 8,2 mil millones, los cuales permitirán el financiamiento de medidas del plan Con Punche Perú por S/ 4,4 mil millones y S/ 3,8 mil millones para atender la demanda de recursos a causa de las emergencias por lluvias y para medidas adicionales. Los mayores esfuerzos del Gobierno están orientados a la reactivación de la economía y respaldar su recuperación, así como atender otras medidas urgentes en particular en las zonas afectadas por la emergencia climática.

Medidas de reactivación económica y atención a la emergencia

Medidas aprobadas en Plan “Con Punche Perú
(S/ 3 458 millones)

Crédito suplementario
(S/ 8 232 millones)

S/ 4 398 millones

Medidas adicionales “Con Punche Perú “

S/ 3 495 millones

Habilitación para la RC para emergencias y reactivación

S/ 339 millones

Otras medidas

Fuente: MEF.

1. PBI gasto

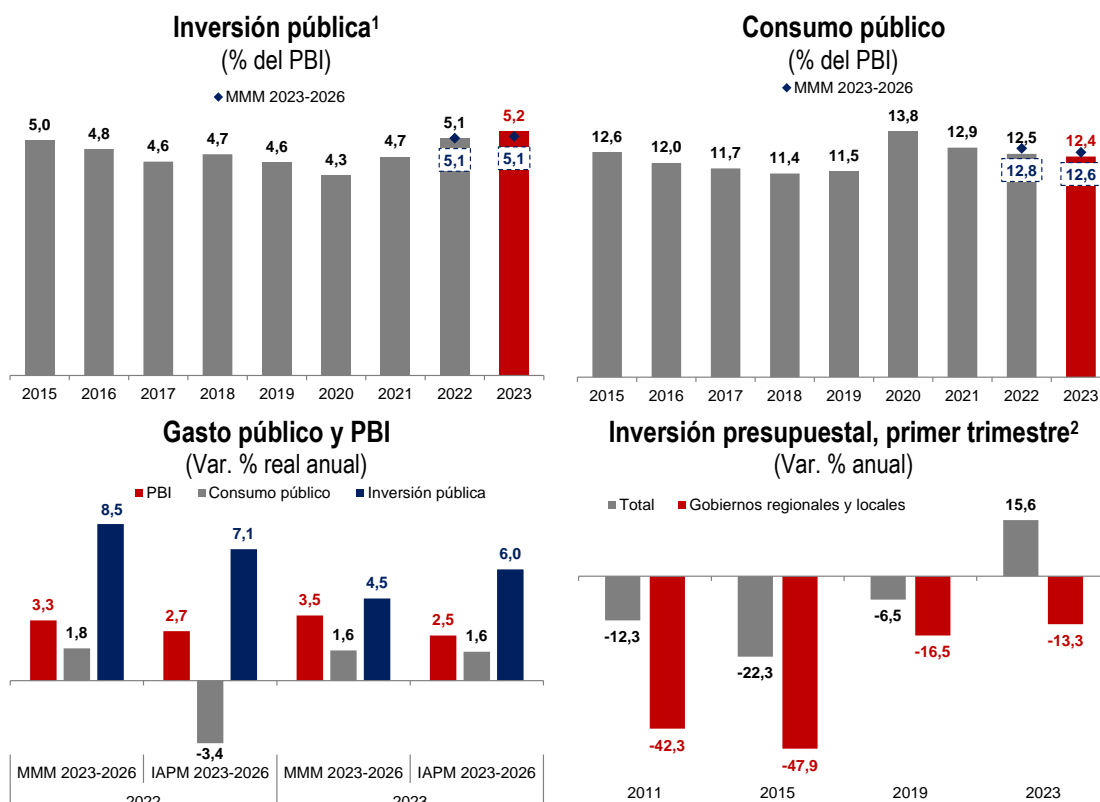
a. Gasto público

El gasto público en 2023 crecerá 2,8% real, lo que permitirá ayudar a la recuperación de la economía, a través de la inversión pública y recursos adicionales para la mitigación de impactos de los fenómenos climáticos que enfrenta el país. El impulso del gasto público está en línea con el presupuesto aprobado para 2023⁵⁵, destacando como el presupuesto más alto de la historia para la inversión pública con S/ 54 mil millones (+26% respecto al presupuesto de 2022). Asimismo, desde inicios de año, de forma preventiva y con el objetivo de amortiguar los efectos adversos del contexto internacional y local, se viene implementando medidas adicionales en el marco del plan Con Punche Perú. Este plan busca dinamizar la actividad económica, a través de intervenciones intensivas en la generación de empleo, tales como la construcción y mantenimiento de infraestructura, apoyo a pequeñas empresas mediante “Compras MYPE” e impulso a la agricultura y turismo; y brindar un soporte a los ingresos de las familias de menores recursos mediante el fortalecimiento a programas sociales. Adicionalmente, se están tomando medidas para la mitigación y prevención de los impactos negativos de las lluvias intensas y del fenómeno El Niño sobre la infraestructura, la economía y los ciudadanos. En ese sentido, recientemente se ha anunciado intervenciones dirigidas en tres ejes: i) atención inmediata a la emergencia, que incluye recursos para ayuda de familias damnificadas, intervenciones de rehabilitación y reconstrucción; ii) protección y resiliencia de infraestructura, que consiste en paquetes de inversión en prevención y mantenimiento de infraestructura pública; y iii) recuperación de la capacidad productiva, donde se desplegarán medidas para fomentar la recuperación de las MYPE y se brindarán recursos para el mejoramiento de viviendas.

⁵⁵ Ley N° 31638, Ley de presupuesto del sector público para el año fiscal 2023.

La inversión pública aumentará 6,0% real, por encima de lo previsto en el MMM (4,5% real), explicado por las acciones adoptadas desde el gobierno como mayores asignaciones presupuestales, fortalecimiento de capacidades y el destrabe de proyectos. En 2023, se cuenta con la mayor expansión del Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) de inversión en los últimos años (S/ 11,2 mil millones más que 2022), el cual será complementado con medidas adicionales en el marco del plan Con Punche Perú y la incorporación de recursos adicionales tales como la continuidad de inversiones y la incorporación de saldos de balance para el financiamiento de proyectos de inversión. Sumado a ello, se están realizando capacitaciones y asistencias técnicas permanentes sobre los procesos vinculados a la ejecución de la inversión pública a las entidades de los tres niveles de gobierno. Así también, se contará con servidores públicos de alto rendimiento (gerentes Servir) especializados en inversión pública en gobiernos regionales y gobiernos locales priorizados. Estos elementos ayudarán a mitigar el efecto de la curva de aprendizaje presente en el primer año de gestión de las autoridades. Así, se observa una mejora en la ejecución de inversiones de los gobiernos regionales y locales en el 1T2023 (1T2023: +15,6% nominal; 1T2019: -6,5% nominal; 1T2015: -22,3% nominal; 1T2011: -12,3% nominal); a pesar de que en la primera parte del presente año se presentó un panorama más complejo debido a conflictividad social y fenómenos climáticos.

El consumo público crecerá 1,6% real, en línea con lo previsto en el MMM. En 2023, el consumo público se enfocará en garantizar la operatividad de sectores claves como educación, salud y mantenimiento de infraestructura pública; no obstante, será mitigado por el retiro progresivo de las medidas COVID-19 acorde con el mayor control de la emergencia sanitaria. Además, en el año se ejecutarán los recursos necesarios para la mitigación del impacto de las lluvias mediante intervenciones dirigidas al mantenimiento de drenajes, defensas ribereñas, entre otros. Vale mencionar que, en 2023 el consumo público se ubicará en 12,4% del PBI (2022: 12,5% del PBI), con lo que se mantendrá en niveles superiores a prepandemia (promedio 2015-2019: 11,9% del PBI).



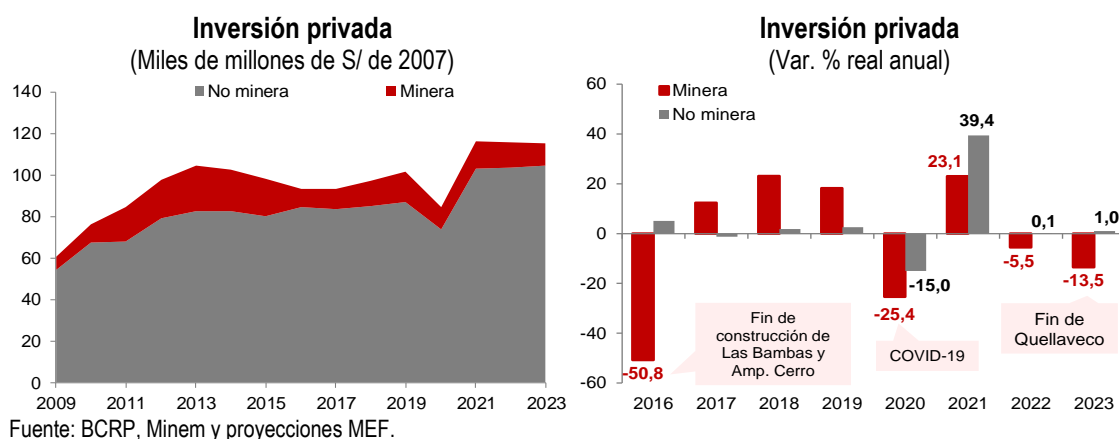
1/ Corresponde a la inversión del sector público no financiero que incluye el gobierno general y empresas públicas.

2/ Corresponde a la inversión de solo proyectos registrada en la consulta amigable del MEF.

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

b. Inversión privada

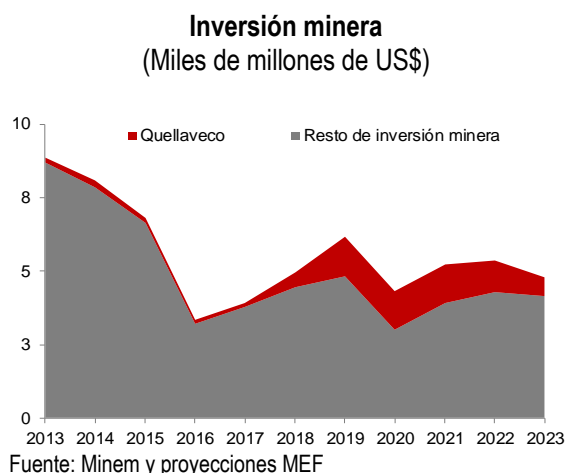
La inversión privada se mantendría cerca de su nivel récord alcanzado en los últimos años; no obstante, registraría una ligera caída de 0,5% en 2023, menor a lo previsto en el MMM (2,5%), afectada por el deterioro de la inversión minera, en línea con la finalización de la etapa de construcción de Quellaveco y retraso del inicio de nuevos proyectos mineros; sin embargo, la inversión no minera ayudaría a sostener a la inversión privada, gracias a la mayor ejecución de los grandes proyectos de infraestructura como la Línea 2 del Metro de Lima, Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, entre otros, la recuperación de la inversión en el sector hidrocarburos y la resiliencia de la inversión diversificada, en un contexto de disipación de los conflictos sociales, condiciones de financiamiento menos restrictivas y recuperación de la confianza empresarial.



La inversión minera se contraería 13,5% en 2023 (2022: -5,5%), su mayor caída desde 2020, afectada por la finalización de obras del proyecto Quellaveco y la postergación del inicio de construcción de grandes proyectos como Yanacocha Sulfuros y Zafranal, pero contrarrestada parcialmente por la continuidad de obra de proyectos en marcha (San Gabriel y Ampliación Toromocho, entre otros) y el inicio de nuevos proyectos como Romina y Magistral. La menor inversión minera prevista para 2023 se explica principalmente por la finalización de las obras de construcción de Quellaveco. Este proyecto invirtió un monto promedio anual de US\$ 1,1 mil millones entre 2018-2022 y en 2023 solo ejecutaría obras complementarias tales como el incremento de capacidad de la presa de relaves por alrededor de US\$ 180 millones⁵⁶. Por otro lado, se ha postergado el inicio de grandes proyectos como Yanacocha Sulfuros y Zafranal. En el caso de Yanacocha Sulfuros, en setiembre de 2022, Newmont retrasó su decisión de inversión para el 2S2024; no obstante, la empresa continuaría invirtiendo en la optimización de operaciones de Yanacocha, que incluye una inversión inicial de US\$ 350 millones en continuar actividades de ingeniería de detalle, ampliación del campamento, entre otras. En cuanto a Zafranal, su EIA aún continúa en evaluación, y de aprobarse dicho instrumento y adoptar la decisión de inversión su construcción podría iniciar a fines de 2024. Por otro lado, los proyectos que se encuentran en construcción acelerarían sus niveles de inversión y ejecutarían un aproximado de US\$ 500 millones en 2023 (2022: US\$ 300 millones). Por ejemplo, la Ampliación de Toromocho que, al cierre de 2022, tuvo un aproximado de US\$ 485 millones pendiente por ejecutar, aceleraría las obras de la fase 2 luego de recibir la autorización de la concesión de beneficio, la cual se encuentra en evaluación y se prevé obtener en el 2T2023. Asimismo, San Gabriel (US\$ 470 millones), que en marzo de 2022 inició obras menores, incrementaría el ritmo de construcción y elevaría su nivel de inversión hasta US\$ 100 millones (2022: US\$ 45 millones). Adicionalmente, este año continuaría y finalizaría la construcción de los proyectos Shouxin y Santa María (ambos suman una inversión total de US\$ 261 millones), tras superar limitaciones que restringieron su ejecución en 2022. Además, entre 2023 y 2024, iniciaría la construcción de nuevos proyectos por un compromiso de inversión total superior a US\$ 5,1 mil millones, con lo cual se podría revertir la tendencia del nivel de inversión minera en los próximos años. Entre los principales proyectos destacan: Yanacocha Sulfuros (US\$ 2 500 millones),

⁵⁶ Cabe señalar que esta mina inició operaciones en setiembre de 2022 y alcanzaría su capacidad de procesamiento completa a mediados de 2023.

extensión de Antamina (US\$ 2 000 millones), Magistral (US\$ 490 millones) y Romina (US\$ 150 millones), los cuales se encuentran en fases previas al inicio de construcción como ingeniería de detalle y factibilidad.



Principales proyectos que iniciarían inversión minera entre 2023-2024
(Millones de US\$)

Proyecto	Metal	Región	Inversión (US\$ millones)
Magistral	Cobre	Áncash	493
Romina	Zinc	Lima	150
Extensión de Antamina	Cobre	Áncash	2 000
Yanacocha Sulfuros	Cobre	Cajamarca	2 500
Total			5 143

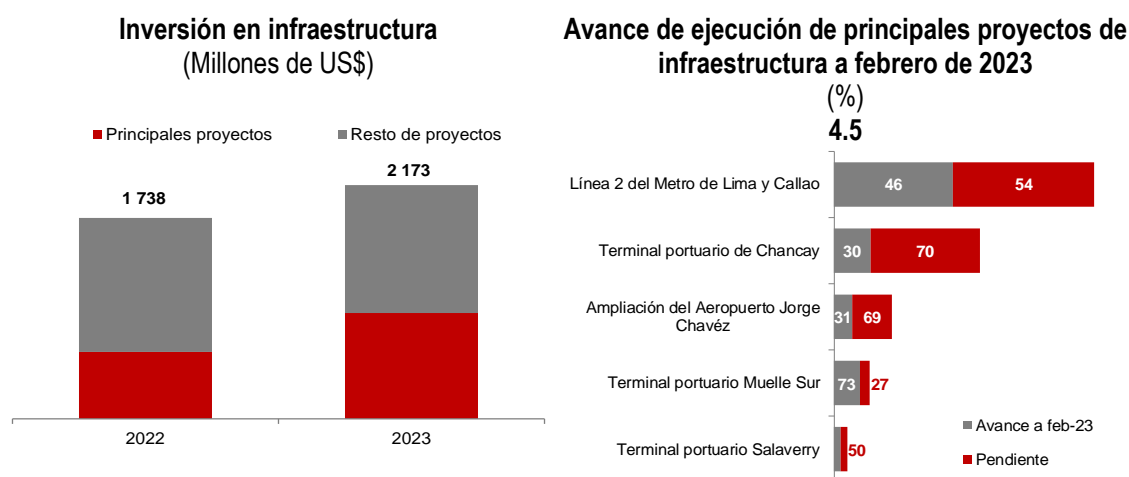
La inversión no minera se mantendría resiliente y crecería 1,0% (2022: 0,1%), explicada por el impulso del mayor nivel de inversión en los grandes proyectos de infraestructura, hidrocarburos y la resiliencia de la inversión diversificada, en línea con el dinamismo de la vivienda social y un contexto de disipación de los conflictos sociales y recuperación progresiva de la confianza empresarial.

La inversión en infraestructura crecería 20,5% en 2023 (2022: -32,4%), favorecida por la aceleración de la ejecución de proyectos como Línea 2 del Metro de Lima y Callao, Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, y la continuidad de las inversiones en el Terminal Portuario Chancay, Terminal portuario Salaverry y los proyectos de enlace de transmisión eléctrica, en un escenario de agilización de trámites burocráticos, liberación de interferencias, y acompañamiento continuo en el proceso de ejecución de obras por parte del Equipo Especial de Seguimiento de Inversiones (EESI). En 2023, grandes proyectos de infraestructura incrementarán y/o mantendrán sus niveles de inversión. En primer lugar, la Línea 2 del Metro de Lima y Callao (US\$ 5 346 millones) – que tiene un avance de ejecución de 45,7% a diciembre de 2022- registraría mayores inversiones debido a la apertura de distintos frentes de obra⁵⁷ y la liberación de trabas. En efecto, en el 4T2022, se abrieron nuevos frentes de obras asociadas a la construcción de cuatro estaciones⁵⁸: estación 10 (Tingo María), 11 (Parque Murillo), 12 (Plaza Bolognesi) y 16 (28 de Julio), cuya ejecución sumaría una inversión total de alrededor de US\$ 92 millones en obra civil. Asimismo, en el 1T2023, iniciaron dos nuevos frentes de obra asociados a la construcción de las estaciones 8 (Elio) y 9 (San Marcos), cuya ejecución alcanzaría una inversión de US\$ 50 millones en obra civil. Adicionalmente, se monitorea el avance para abrir el frente de obra en la estación 13 (Estación Central) en el 2S2023, la cual tiene pendiente la liberación de conexiones de agua y alcantarillado, y movimiento de estatuas; asimismo, se realiza seguimiento de la Estación 1 (Gambetta) y Estación 2 (Canta Callao) del Ramal 4. Adicionalmente, la Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU) señaló que este año prevé concluir con la entrega de terrenos para que la obra de la Línea 2 del Metro de Lima y Callao siga avanzando. Así, la inversión programada de la Línea 2 del Metro de Lima y Callao para 2023 es de US\$ 296 millones (inversión ejecutada 2022: US\$ 248 millones). En segundo lugar, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez (US\$ 1 200 millones) continuaría con la construcción de un único terminal de pasajeros que sería entregado en enero de 2025, tras culminar la construcción de las obras de la torre de control y la segunda pista de aterrizaje, y su puesta en operación. La inversión programada para 2023 supera los US\$ 500 millones (inversión ejecutada 2022: US\$ 27,6 millones). Cabe mencionar que, en diciembre de 2022, Lima Airport Partners (LAP), concesionario del aeropuerto, suscribió el financiamiento por US\$ 1 250 millones para el nuevo gran terminal, el cual permitirá la continuidad de la ejecución de obras

⁵⁷ El término frentes de obra se refiere al conjunto de obras preliminares para adecuar y tener condiciones óptimas en las áreas de trabajo para la ejecución y continuidad del proyecto.

⁵⁸ Luego de culminar con los estudios de ingeniería, la entrega de predios, y la liberación de interferencias.

y puesta en operación en 2025⁵⁹. En tercer lugar, el Terminal Portuario Chancay (US\$ 3 000 millones) ejecutaría su tercer año de inversiones correspondiente a las obras de la etapa 1 de la modernización del puerto⁶⁰ y este año se continuará con la construcción del túnel, plataforma, dragado y obras finales de movimiento de tierras. En cuarto lugar, el Terminal Portuario Muelle Sur 'Bicentenario' (US\$ 731 millones) continuaría con la ejecución de las obras de la fase 2⁶¹ (ampliación del muelle, ampliación de zonas de almacén y la instalación de dos grúas nuevas) en 2023. Finalmente, en 2023, continuaría en construcción un grupo de proyectos de enlace de transmisión eléctrica que suman una inversión total de US\$ 225 millones⁶², el cual permitirá el despliegue de 318 km de líneas de transmisión eléctrica en la zona centro, sierra y selva del Perú. Entre ellos se destacan: i) Enlace 500 kV La Niña - Piura, Subestaciones, Líneas y Ampliaciones Asociadas (US\$ 144 millones), ubicado en Piura (provincia de Sechura), cuyo avance financiero al 4T2022 es 14%; ii) Enlace 220 kV Pariñas - Nueva Tumbes, Subestaciones y Ampliaciones Asociadas (US\$ 49 millones), localizado en Piura (provincia de Talara) y Tumbes (provincias de Contralmirante Villar y Tumbes), tiene un avance financiero de 16% a diciembre de 2022; y iii) Enlace 220 kV Tingo María - Aguaytía, Subestaciones, Líneas y Ampliaciones Asociadas (US\$ 32 millones), que conecta algunos distritos de Huánuco (provincia de Leoncio Prado) y Ucayali (provincia de Padre Abad), registra un avance financiero de 24% a fines de 2022.



Fuente: Minem y Ositran.

La inversión en hidrocarburos se recuperaría y crecería 7,5% en 2023 (2022: -3,7%), impulsada por una mayor inversión asociada a la perforación de pozos que buscan incrementar la capacidad de producción de los lotes petroleros. Por ejemplo, el lote 95 tiene una inversión programada de US\$ 118 millones en 2023 (inversión ejecutada en 2022: US\$ 97,9 millones), ya que continuaría con la campaña de perforación de pozos de desarrollo e inyección de agua, reacondicionamiento de pozos e implementación de facilidades de producción con la finalidad de incrementar su producción. Además, se contempla mayores inversiones de los lotes 88 y 56 para asegurar la continuidad de sus operaciones de producción en los próximos años con sus proyectos de compresión de gas húmedo, y el mantenimiento de las plantas de Malvinas y Pisco. Adicionalmente, el Lote 57 planea la puesta en marcha de su proyecto de ampliación de compresión de gas húmedo en Nuevo Mundo (RECAPEX II), y el mantenimiento de sus instalaciones de producción.

La inversión diversificada se mantendría resiliente en un contexto de condiciones de financiamiento del crédito empresarial menos exigentes hacia la segunda parte del año, impulso del sector de viviendas sociales y recuperación progresiva de la confianza empresarial. La política monetaria sería menos restrictiva hacia fines de 2023 e inicios de 2024, en línea con la disipación de los factores que

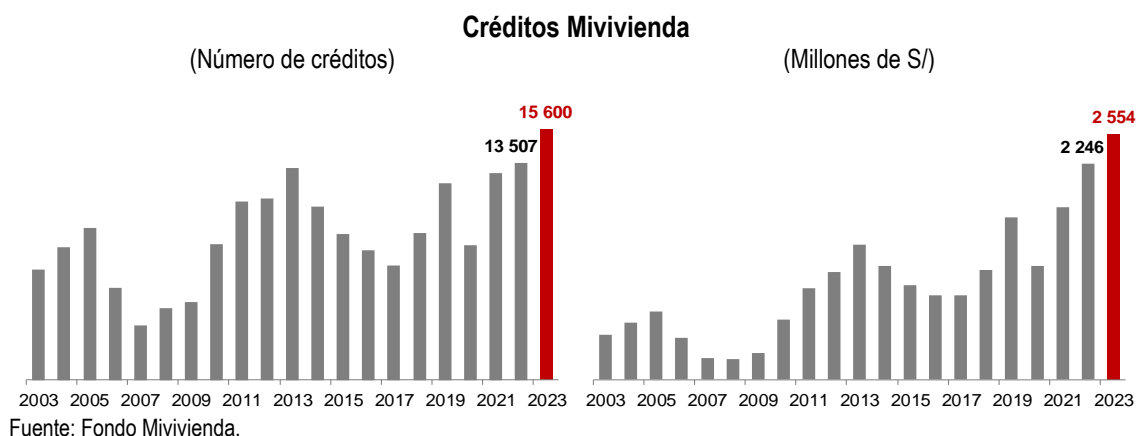
⁵⁹ <https://gestion.pe/economia/empresas/peru-lap-obtiene-financiamiento-de-us-1250-millones-para-expansion-del-aeropuerto-jorge-chavez-lap-aeropuerto-jorge-chavez-noticia/>

⁶⁰ La inversión aproximada de la I etapa es de aproximadamente US\$ 1 300 millones.

⁶¹ En setiembre de 2021, inició obras tras recibir la aprobación de los expedientes técnicos por parte de la Autoridad Portuaria Nacional (APN).

⁶² Incluye IGV

incidieron en la subida de la inflación, lo cual fomentará la flexibilización de las condiciones financieras para una mayor oferta de créditos empresariales. De hecho, según el BCRP, se proyecta que la inflación interanual retorne al rango meta hacia fines de 2023⁶³. Así, según la encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP, el consenso de mercado espera una reducción de la tasa de interés de política monetaria para fines de 2023 y 2024. De hecho, el mercado prevé que esta se reduzca del nivel actual (abril de 2023: 7,75%) a 6,20% al cierre de 2023 y a 4,25% al cierre de 2024⁶⁴. Por su parte, la inversión en viviendas sociales se mantendría dinámica en 2023, en línea con la mayor asignación de recursos financieros e implementación de nuevas estrategias para ampliar el alcance de los programas a nivel nacional. Si bien las perspectivas para el mercado de viviendas en general son poco favorables debido a la debilidad de la demanda (recuperación gradual del ingreso real) y algunas restricciones de oferta en Lima Metropolitana (menores permisos de construcción en algunos distritos top para evitar una mayor densidad), el segmento de vivienda social se mantendría dinámico, favorecido por el impulso de medidas del gobierno enfocadas en este segmento. En 2023, las metas de los créditos Mivivienda y de los bonos familiares habitacionales (BFH) del programa Techo Propio superarían los niveles alcanzados en los años previos, en línea con la asignación de mayores recursos financieros para el programa Techo Propio y la optimización de los canales de colocación del crédito Mivivienda. El Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) autorizó la transferencia de S/ 1 060 millones a favor del Fondo Mivivienda para el otorgamiento del Bono Familiar Habitacional del programa Techo Propio y el Bono del Buen Pagador (BBP) del Nuevo Crédito Mivivienda. Para Techo Propio⁶⁵, se transfirió S/ 890 millones para las modalidades de Construcción en Sitio Propio y Adquisición de Vivienda Nueva que beneficiará a las familias de menores recursos. De otro lado, se transfirió S/ 170 millones, con el objetivo de financiar el desembolso del BBP del Nuevo Crédito Mivivienda⁶⁶. Es importante señalar que, el Fondo Mivivienda tiene como meta alcanzar 15 600 colocaciones de crédito por un monto de alrededor de S/ 2,5 mil millones (2022: S/ 2,3 mil millones). Para ello, implementaría principalmente las siguientes estrategias entre 2023-2026: i) desarrollar nuevas líneas de negocio autosostenibles para la adquisición, construcción y mejoramiento de vivienda⁶⁷; y ii) promover la descentralización de los proyectos de vivienda social y su financiamiento, mediante mesas de trabajo con las entidades financieras con línea de afianzamiento. Finalmente, se prevé que las expectativas de inversión se recuperen de forma progresiva ante la disipación de la conflictividad social a partir del segundo trimestre, el cual propiciaría un mejor escenario para las decisiones de inversión.



⁶³ Reporte de inflación, marzo de 2023. Página 110.

⁶⁴ Ver Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas - marzo de 2023.

⁶⁵ Según RM N° 032-2023-Vivienda.

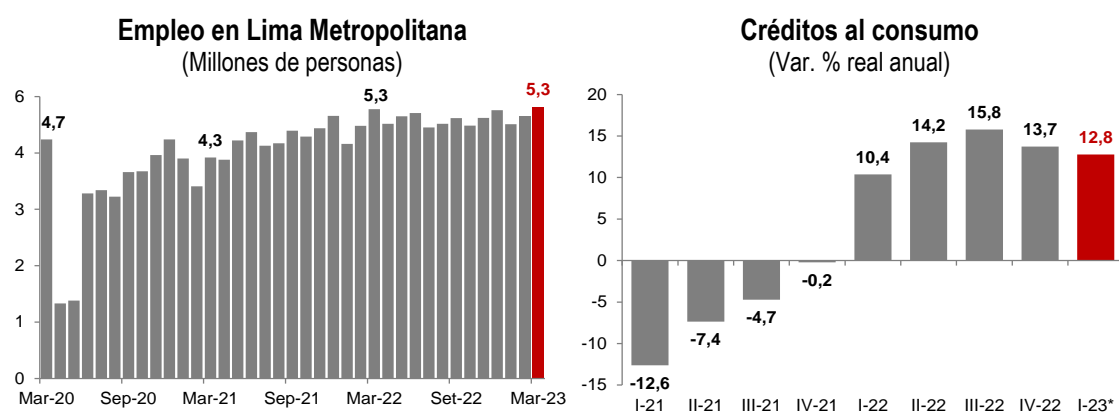
⁶⁶ Según RM N° 033-2023-Vivienda

⁶⁷ El Fondo Mivivienda evaluaría realizar modificaciones a los reglamentos de crédito de los productos MIVIVIENDA a fin de promover el otorgamiento de créditos con recursos propios de las Instituciones Financieras Internacionales (IFI) y que estas accedan al atributo de la Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC) y canalicen el subsidio habitacional.

c. Consumo privado

El consumo privado crecería 2,5% en 2023 (MMM: 3,1%) y estaría sostenido por la recuperación del empleo e ingresos de las familias, mejora progresiva del crédito y medidas de apoyo a la población vulnerable.

El consumo privado se mantendrá resiliente ante la recuperación progresiva del empleo e ingreso; además, del acceso al crédito de las familias para sostener su consumo. La recuperación progresiva del empleo y los ingresos de las familias ayudarán a sostener el consumo privado en 2023. En efecto, el empleo a nivel nacional se recuperó el año pasado al alcanzar 17,6 millones de trabajadores (732 mil puestos de trabajo adicionales respecto a 2021). Esta tendencia de recuperación ha continuado en 2023. Por ejemplo, según el INEI, en marzo de 2023, el empleo en Lima Metropolitana alcanzó los 5,3 millones (mes previo: 5,1 millones) y creció 0,9% (febrero de 2023: 3,6%). Asimismo, en el trimestre móvil de enero a marzo de 2023, el ingreso promedio real mensual en Lima Metropolitana fue de S/ 1 668 y se elevó 3,1% (trimestre móvil previo: 2,3%). Además, en febrero, el número de afiliados activos al Sistema Privado de Pensiones (SPP) aumentó en 562 mil de personas y ascendió a 8,9 millones (6,7% de crecimiento anual). Adicionalmente, en abril de 2023, el indicador de contratación de personal de Apoyo ascendió a 6 puntos, regresando a terreno positivo y alcanzando el nivel más alto desde octubre 2022. Por su parte, el acceso al crédito ha sido un factor clave para sostener el consumo de las familias. Así, en febrero de 2023, los créditos de consumo del sistema bancario crecieron 12,8% en términos reales, aumentando por 18 meses consecutivos, asociado a un mayor uso de las tarjetas de crédito. En efecto, en febrero de 2023, el número de tarjetas de crédito se incrementó en 606 mil tarjetas nuevas y llegó a 6,7 millones de tarjetas (10,0% de crecimiento anual).

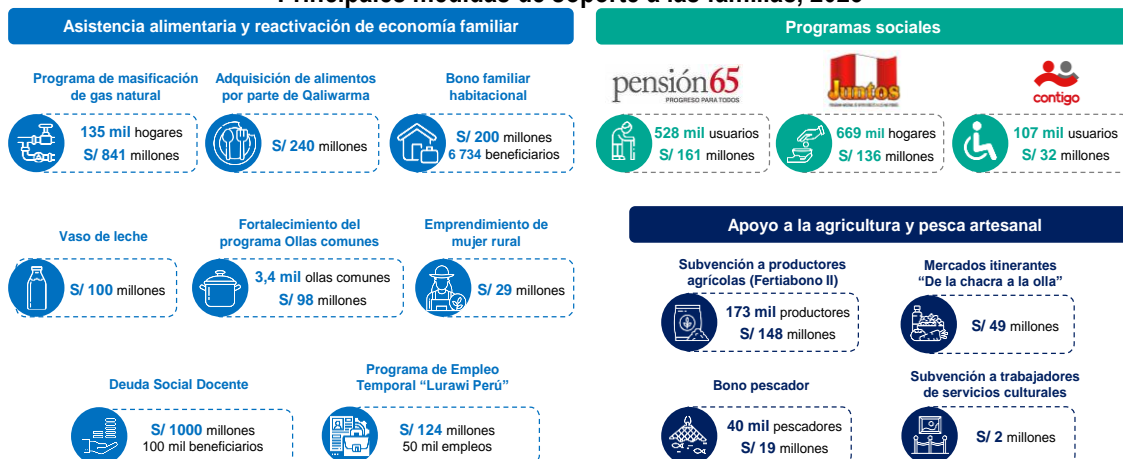


(*) A febrero de 2023.

Fuente: INEI y SBS.

El Gobierno está implementando medidas para la reactivación de la economía familiar en el marco del despliegue de programas de reactivación económica como el plan Con Punche Perú. En ese sentido, se desplegarán medidas por un monto cercano a S/ 3 mil millones (0,5% del consumo privado de 2022). Así, por ejemplo, entre las medidas en ejecución se incluyen el apoyo a familias vulnerables para mitigar la inflación sobre la canasta básica de alimentos mediante la ampliación de la cobertura y subvención adicional a usuarios de programas como Juntos (669 mil familias, S/ 136 millones), Pensión 65 (528 mil usuarios, S/ 161 millones) y Contigo (107 mil usuarios, S/ 32 millones); el fortalecimiento del programa Ollas comunes (beneficiarios: 3,4 mil ollas comunes, S/ 98 millones); la masificación del gas natural (135 mil hogares, S/ 841 millones); entre otros. Asimismo, dichas acciones se complementan con la subvención del empleo formal de jóvenes “Lurawi Perú” (50 mil empleos, S/ 124 millones), el bono familiar habitacional (6 734 beneficiarios, S/ 200 millones), el programa de Vaso de leche (S/ 100 millones), el programa de emprendimiento de la mujer rural (S/ 29 millones), entre otros.

Principales medidas de soporte a las familias, 2023¹

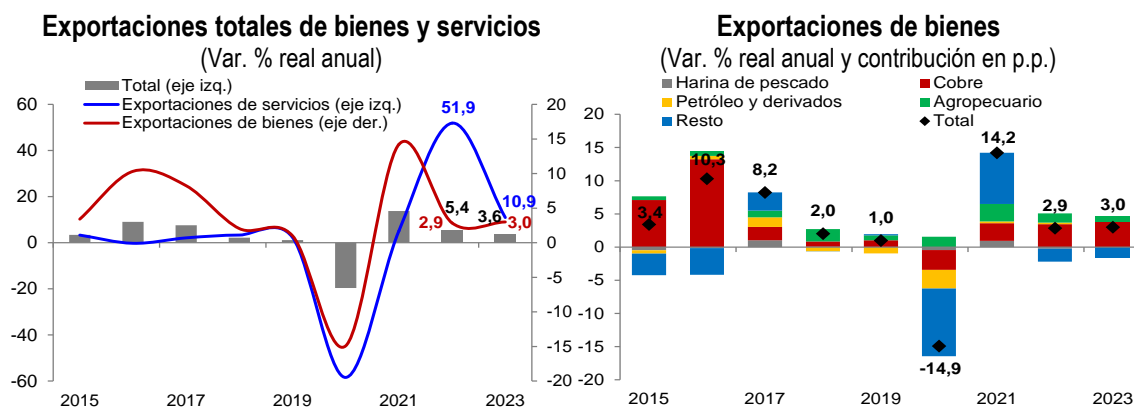


1/ Actualizado al 26 de abril de 2023.

Fuente: MEF.

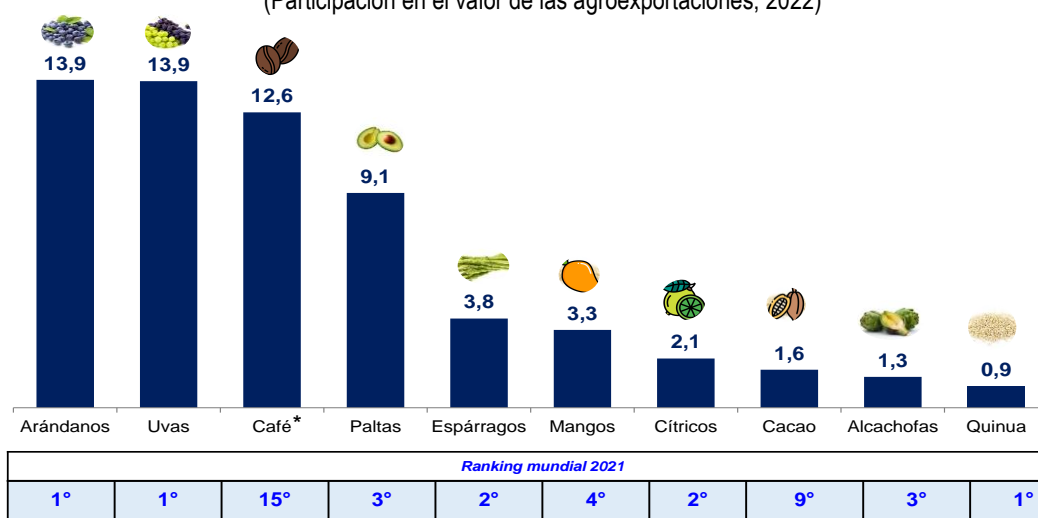
d. Demanda externa

En 2023, las exportaciones de bienes y servicios crecerían 3,6%, por debajo de lo previsto en el MMM (6,9%), ante las menores perspectivas de crecimiento de nuestros socios comerciales que se reflejarían en una menor demanda de productos, principalmente, de mayor valor agregado; sin embargo, los envíos de productos tradicionales y no tradicionales vinculados a la mayor oferta primaria -como cobre y productos de agroexportación- sostendrán las exportaciones. A pesar del contexto externo menos favorable, la oferta primaria incrementará las exportaciones. En efecto, las exportaciones tradicionales crecerían 3,4% (MMM: 5,9%), favorecidas por los mayores volúmenes exportados de minerales, principalmente del cobre, debido a la producción comercial de año completo de Quellaveco, y el efecto estadístico positivo por la normalización de operaciones en Las Bambas, Antapaccay y Southern. Por su parte, las exportaciones no tradicionales crecerían 2,8% (MMM: 6,2%) y estarán sostenidas, principalmente, por el impulso de la oferta de productos líderes de agroexportación - como las paltas, arándanos y cacao- los cuales alcanzarían un nuevo valor récord en 2023 (XNT agropecuarias 2022: US\$ 8,4 mil millones) ante el incremento de la superficie instalada en años previos y la mayor demanda asociada al ingreso a nuevos mercados internacionales, por ejemplo en uvas (hacia el mercado de Japón, Chile e Israel), arándanos (a Indonesia), mangos (a Malasia) y paltas (a Malasia y Filipinas), entre otros. Cabe mencionar que, en los últimos años, los países que demandaron mayores productos agropecuarios peruanos fueron EE. UU., Países Bajos, España y Ecuador. Finalmente, las exportaciones de servicios tendrán mayor dinamismo a partir del 2T2023 debido a la recuperación del flujo de pasajeros no residentes ante la reactivación del sector turismo en el marco del plan Con Punche Turismo.



Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Principales productos líderes de agroexportación¹ (Participación en el valor de las agroexportaciones, 2022)



(*) Producto del sector agrícola tradicional.

1/ Se considera como productos líderes de agroexportación, a los productos del sector agrícola tradicional y agropecuario no tradicional que se ubican entre los 20 principales productos con mayor valor de participación en 2022 y que a su vez alcanzaron los primeros 15 lugares en el ranking de exportación mundial de 2021, según información de Trademap.

Fuente: BCRP y Trademap.

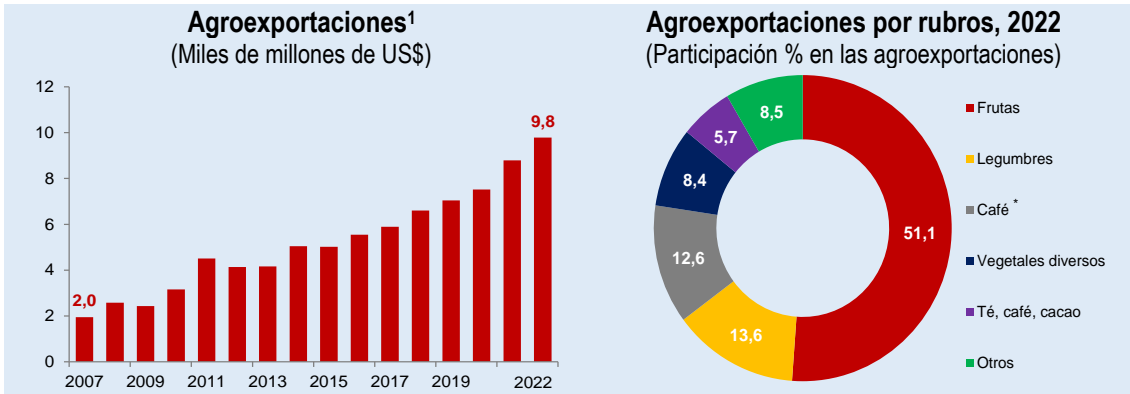
Recuadro n.º 3: Potencialidades en el sector agroexportador

Las agroexportaciones se han convertido en un motor de crecimiento económico debido al buen dinamismo registrado en los últimos años, lo que ha permitido a Perú posicionarse como uno de los proveedores más importantes a nivel mundial. La participación de las agroexportaciones en el PBI era menor a 1% en 1993 y se ha incrementado a 4% en 2022; especialmente, las agroexportaciones no tradicionales son las que más han crecido⁶⁸. En particular, entre 2007 y 2022⁶⁹, las agroexportaciones⁷⁰ crecieron 11,9% nominal en promedio anual, al pasar de US\$ 2,0 mil millones en 2007 (7,0% del total de exportaciones) a US\$ 9,8 mil millones en 2022 (14,9% del total de exportaciones). Asimismo, el número de empresas exportadoras casi se duplicó entre 2007 (1,5 mil empresas) y 2022 (2,7 mil empresas). Esta dinámica favorable se debe al impulso de un conjunto de medidas como: i) la continuidad de la Ley de Promoción Agraria; ii) inicio de operaciones de los grandes proyectos de irrigación costeros (como Olmos, Chavimochic, Majes-Siguas II y Alto Piura), que permitieron ampliar las hectáreas sembradas de cultivos (de 93 mil hectáreas en 2007 a 898 mil hectáreas en 2022); y iii) los tratados de libre comercio (TLC), como el acuerdo de promoción comercial con EE. UU. (2009), Unión Europea (2013) y Reino Unido (2020), que permiten que gran parte de los productos agroexportables accedan hacia dichos mercados sin mayores restricciones y exentas del pago de aranceles. Todo esto, ha permitido a Perú consolidarse como uno de los países líderes en la exportación de productos agropecuarios (como arándanos, uvas, paltas y quinua) en el mundo.

⁶⁸ Las agroexportaciones no tradicionales pasaron de representar el 0,5% del PBI en 1993 a 3,5% del PBI en 2022.

⁶⁹ En 2022, las agroexportaciones aumentaron 11,3% y acumularon 10 años de crecimiento ininterrumpido debido a los mayores envíos de frutas (51,1% de las agroexportaciones en 2022), legumbres (13,6%), café tradicional (12,6%), vegetales diversos (8,4%), y té, café, cacao y especias (5,7%).

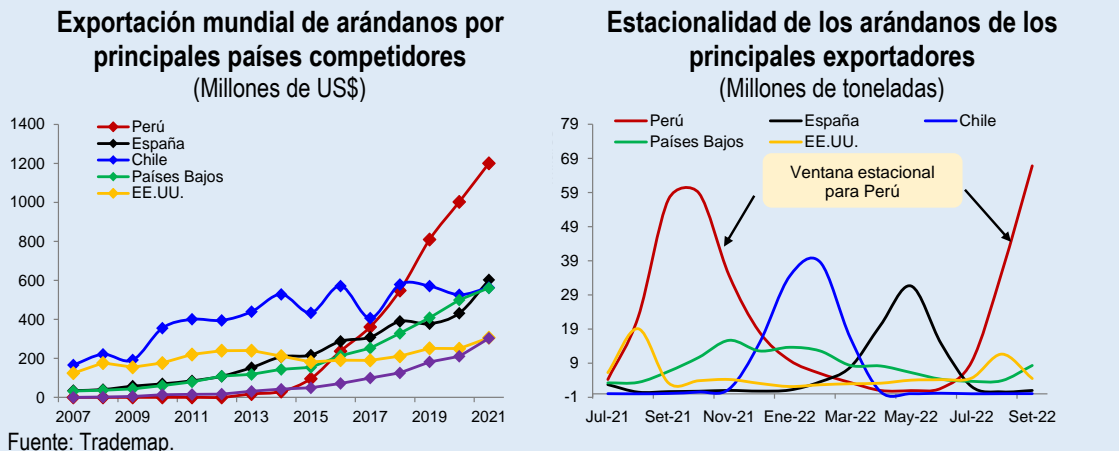
⁷⁰ Incluye los sectores agropecuarios no tradicionales y agrícolas tradicionales.



1/ Incluye los sectores agropecuarios no tradicionales y agrícolas tradicionales. *Café del sector tradicional.
Fuente: BCRP y Sunat-Aduanas.

Perú tiene productos de agroexportación ya posicionados en el ranking mundial que impulsan al sector no tradicional. En 2021, los arándanos, uvas y quinua ocuparon el primer lugar en el mercado mundial de exportación, seguido de los espárragos (Perú ocupa el 2º lugar en exportaciones a nivel mundial), cítricos (2º), paltas (3º), alcachofas (3º), mangos (4º), cacao (9º) y café (15º), cuyas ventas al exterior alcanzaron un valor total de US\$ 6,1 mil millones en 2022 y se dirigieron a EE. UU., Holanda, España y Reino Unido, principalmente, asociado a un incremento de hectáreas, pero a su vez al incremento de precios. Estos productos crecieron 623% entre 2022 y 2007, e ingresan libre de aranceles en el marco de los acuerdos comerciales con EE. UU., Unión Europea, China, Chile, México, Colombia, entre otros. Un ejemplo destacable son las ventas al exterior de paltas, las cuales se han incrementado por más de 19 veces entre el 2007 y 2022, y a la fecha es un alimento cuya demanda está en aumento. Según la FAO, la palta será el alimento más comercializado en el mundo al 2030, dada la mayor inversión en expansión de superficies, tanto para las grandes zonas productoras, como para los exportadores emergentes (Perú, Colombia y Kenia). Asimismo, el crecimiento destacable de las frutas en la última década (325% nominal entre 2022 y 2013) se asocia a la mayor demanda de EE. UU., Países Bajos, China, Reino Unido y España, en el marco de los acuerdos comerciales vigentes.

- **Exportación de arándanos rojos⁷¹:** Pasó de un registro nulo en 2007 a US\$ 16,9 millones en 2013, para luego despegar sostenidamente y alcanzar US\$ 1 366 millones en 2022. Este producto ocupó el primer lugar en el ranking de exportación mundial por cuarto año consecutivo en 2022, desplazando a importantes competidores como España, Chile y Países Bajos. La producción de arándanos, que en su mayoría es del norte del país (La Libertad y Lambayeque), tiene estacionalidad en la segunda mitad de cada año (principalmente entre agosto y noviembre), meses en los cuales los principales competidores, como España y Chile, tienen menor disponibilidad⁷².



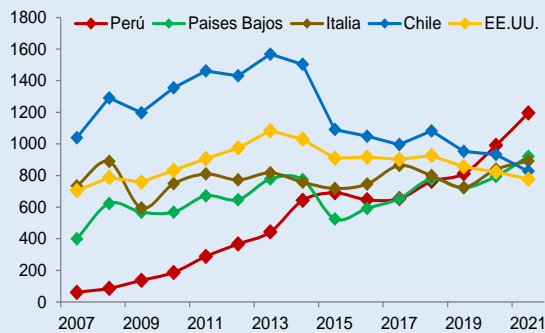
Fuente: Trademap.

⁷¹ Así al 2022, los mayores envíos de arándanos fueron por parte de Camposol (mayor exportador con 24% del total de envíos en 2022), Hortifrut Perú, Agrovisión Perú y Complejo Agroindustrial Beta, fueron hacia EE. UU., Países Bajos, China y Hong Kong.

⁷² Los meses de temporada de arándanos en España comprenden de junio a agosto; mientras que, en Chile, desde noviembre a marzo del siguiente año.

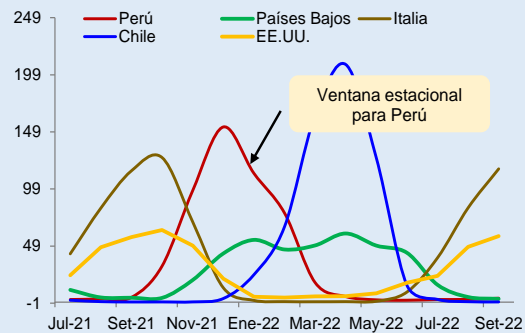
- **Exportación de uvas frescas⁷³**: se incrementaron 8,5% en 2022 (US\$ 1 361 millones), y se multiplicaron por más de 22 veces entre 2007 (US\$ 60 millones) y 2022. El incremento de las ventas está asociado a la mayor demanda por parte de EE. UU. (primer consumidor en el mundo y referente de los precios en el mercado internacional), países del bloque europeo (Países Bajos, Alemania y Reino Unido) y de China (su demanda por uvas peruanas ha tenido un crecimiento destacado en los últimos 18 años y se ubicó entre los 5 primeros destinos de exportación en 2022 con una participación de 5,1% de los envíos de uva); principalmente entre los meses de noviembre a febrero de cada año, en línea con la festividad navideña y de año nuevo⁷⁴. Vale mencionar que las exportaciones de uvas peruanas no se superponen (se envían después) a las uvas chilenas (primer competidor latinoamericano), y en los últimos años, este competidor ha perdido dinamismo dada la menor disponibilidad de zonas de cultivos y problemas de agua.

Exportación mundial de uvas por principales países competidores
(Millones de US\$)



Fuente: Trademap.

Estacionalidad de uvas de los principales exportadores
(Millones de toneladas)

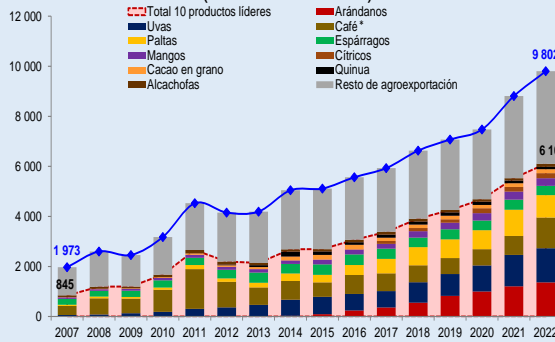


- **Exportación de quinua.** ha cobrado importancia en la canasta agroexportadora, dada el incremento de la demanda externa debido a los múltiples beneficios nutritivos y vitaminas reconocidos mundialmente. Según la FAO, la quinua es una alternativa para países que sufren de inseguridad alimentaria, dado el reto de incrementar la producción de alimentos de calidad en un contexto de cambio climático. En ese sentido, en 2022, el valor de las exportaciones de quinua se multiplicó por más de 812 veces desde 2011, año en que inició su exportación (2011: US\$ 0,1 millones; 2022: US\$ 91 millones), impulsado por el volumen exportado desde la sierra peruana en su mayoría. Actualmente, los principales destinos de exportación son EE. UU., Canadá, Países Bajos e Italia.

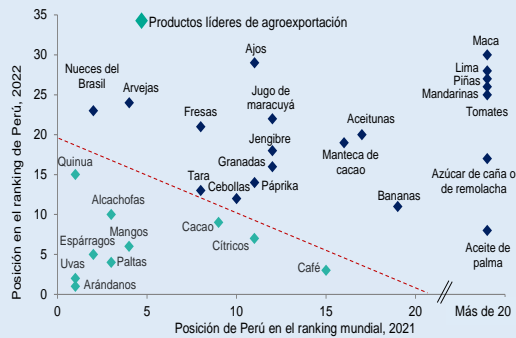
⁷³ Las exportaciones de uva en su mayoría provienen de Ica y Piura, cuyas ventas hacia EE. UU., Holanda, Hong Kong y México se realizaron por parte de empresas como Sociedad Agrícola Rapel, Ecosac Agrícola y El Pedregal.

⁷⁴ Coincidiendo también con el año nuevo chino en febrero.

Principales productos líderes de agroexportación¹ (Millones de US\$)



Perú: principales productos de agroexportación² (N° de posición en el ranking)



1/ Resto de agroexportación: incluye todos los otros productos agropecuarios no tradicional y agrícolas tradicionales. 2/ Posición del producto en el ranking de agroexportación de Perú en 2022 vs la posición que la exportación de Perú tiene en las exportaciones mundiales del producto en 2021. *Café del sector tradicional.

Fuente: BCRP, Sunat-Aduanas y Trademap.

Principales exportadores e importadores de productos de agroexportación en 2021

Productos de agroexportación	Arándanos	Uvas	Quinua	Espárragos	Paltas	Cítricos	Alcachofas	Mangos	Cacao	Café*
Principales exportadores en el mundo	Perú (1*) España (2*) Chile (3*) Países Bajos (4*) EE.UU. (5*)	Perú (1*) Países Bajos (2*) Italia (3*) Chile (4*) EE.UU. (5*)	Perú (1*) Bolivia (2*) Países Bajos (3*) EE.UU. (4*) Alemania (5*)	México (1*) Perú (2*) EE.UU. (3*) España (4*) Países Bajos (5*)	México (1*) Países Bajos (2*) Perú (3*) España (4*) Chile (5*)	España (1*) Perú (2*) Países Bajos (3*) Turkia (4*) Países Bajos (5*)	Chile (1*) Países Bajos (2*) Perú (3*) Italia (4*) Francia (5*)	Tailandia (1*) México (2*) Países Bajos (3*) Perú (4*) Brasil (5*)	Costa de Marfil (1*) México (2*) Ghana (3*) Ecuador (4*) Bélgica (5*) Nigeria (6*) Perú (9*)	Brasil (1*) Colombia (2*) Vietnam (3*) Honduras (4*) Etiopía (5*) Perú (15*)
Principales importadores en el mundo	EE.UU. (1*) Países Bajos (2*) Alemania (3*) Reino Unido (4*) Canadá (5*)	EE.UU. (1*) Países Bajos (2*) Alemania (3*) Reino Unido (4*) China (5*)	EE.UU. (1*) Canadá (2*) Francia (3*) Alemania (4*) Países Bajos (5*)	EE.UU. (1*) Alemania (2*) Canadá (3*) Reino Unido (4*) Países Bajos (5*)	EE.UU. (1*) Países Bajos (2*) Francia (3*) España (4*) Alemania (5*)	Países Bajos (1*) Rusia (2*) EE.UU. (3*) Reino Unido (4*) China (5*)	EE.UU. (1*) Japón (2*) Alemania (3*) Corea del Sur (4*) Francia (5*)	EE.UU. (1*) China (2*) Países Bajos (3*) Alemania (4*) Reino Unido (5*)	Países Bajos (1*) EE.UU. (2*) Alemania (3*) Malasia (4*) Bélgica (5*)	EE.UU. (1*) Alemania (2*) Italia (3*) Japón (4*) Bélgica (5*)

*Café del sector tradicional.

Fuente: BCRP, Sunat-Aduanas y Trademap.

Existen otros productos de agroexportación con alto potencial que están encaminados a sobresalir en los próximos años. Los productos que vienen mostrando un desempeño destacado -han registrado un crecimiento acumulado de más de 100% entre 2007 y 2022- y se están posicionando en el ranking mundial. Entre estos productos tenemos las cebollas, el aceite de palma, la granada, el jengibre, la manteca de cacao, las aceitunas, las arvejas, las mandarinas, las piñas, la lima y los ajos, principalmente. Por ejemplo, en 2021, Perú alcanzó el puesto 11 en el ranking mundial de envíos de cebollas (1,1% de participación en las agroexportaciones y creció 9,1% nominal en promedio entre 2018 y 2022), dada la mayor demanda de EE. UU., y países europeos, lo que propició un incremento de los precios de exportación. Así las regiones que más exportaron cebolla en 2022 fueron Lima y Áncash hacia EE. UU., Colombia y España, en su mayoría. Otros productos dinámicos son los cítricos (2,0% de participación en agroexportación; 2018-2022: 64,0% nominal), el aceite de palma (1,8% de participación en agroexportación, 2018-2022: 263,5% nominal) y la páprika (1,2% de participación en agroexportación; 2018-2022: 82,3% nominal) los cuales se dirigieron principalmente a EE. UU., México, España y Países Bajos. Finalmente, es importante mencionar que existen oportunidades para seguir posicionando productos de agroexportación en el mundo, dado los problemas del cambio climático, que afectan a muchos proveedores tradicionales de alimentos, pero que a su vez representan una ventana de oportunidades para Perú, así como por la disponibilidad de la oferta y las medidas de impulso al sector agroexportador contempladas en el Plan Estratégico Nacional Exportador al 2025 (PENX 2025) del Mincetur y en el Plan Nacional de Competitividad y Productividad (PNCP), principalmente.

2. PBI sectores

a. Sectores primarios

Los sectores primarios crecerían 4,4% en 2023 (MMM: 5,7%), favorecidos, principalmente, por la mayor producción minera asociada al primer año de operación completa de Quellaveco y un efecto estadístico en la actividad pesquera; sin embargo, el crecimiento sería limitado por el moderado avance del sector agropecuario, debido al déficit hídrico en la temporada alta de siembras de cultivos transitorios a fines de 2022, altos costos de insumos y fenómenos climatológicos adversos.

La minería metálica crecería 6,1% en 2023 (MMM: 7,2%), impulsada por la mayor producción de Quellaveco, la normalización de la producción de Southern y la mayor capacidad operativa de las minas de hierro (Shougang y Shouxin). No obstante, las bajas leyes del mineral y el impacto de los conflictos sociales en los primeros meses del año limitarían el desempeño del subsector. El crecimiento de la minería se explica por la mayor producción de cobre, gracias al primer año de operación completa de Quellaveco que tiene una meta de producción anual de entre 310-350 mil TM y contribuiría aproximadamente con 5,4 p.p. al crecimiento del subsector y 0,7 p.p. al PBI global⁷⁵. Quellaveco inició operaciones comerciales en setiembre de 2022 y registró 94 mil TM de producción en el acumulado de setiembre a diciembre de 2022. Se prevé que a partir del 2T2023 eleve su ritmo de producción, tras culminar las obras de la planta de flotación⁷⁶. En efecto, en el avance de abril de 2023, la demanda de energía promedio de Quellaveco alcanzó su máximo nivel desde el inicio de operaciones, en línea con la expansión progresiva de su capacidad operativa⁷⁷. Por otro lado, Southern y Las Bambas operarían de manera regular en lo que resta del año, tras superar los problemas de operatividad debido a conflictos sociales en 2022⁷⁸. Además, las minas más grandes del país como Antamina y Cerro Verde – que representaron el 40% de la producción total de cobre en 2022- continuarían produciendo alrededor de 420-440 mil TM de cobre este año, similar a lo registrado en 2022. Adicionalmente, se prevé una mayor producción de las minas de hierro como Shougang y Shouxin, en línea con los trabajos de ampliación de su capacidad operativa⁷⁹. Por el contrario, la producción de plata continuaría con su tendencia decreciente ante las menores leyes del mineral en Volcan y Ares de acuerdo con lo señalado por las empresas mineras⁸⁰, pese al reinicio previsto de la mina Uchucchacua de Buenaventura para el 2S2023. Cabe destacar que, los conflictos sociales suscitados en los primeros meses del año – que limitaron parcial o totalmente las operaciones de algunas minas en el sur - se han disipado y como resultado todas las minas afectadas han normalizado sus operaciones. Por ejemplo: Julcani (Huancavelica) de Buenaventura reinició operaciones el 16 de febrero tras superar una paralización transitoria en la segunda semana de febrero. Las Bambas (Apurímac), que redujo su producción parcialmente en febrero de 2023 por escasez de insumos críticos, está operando con regularidad desde marzo de 2023. Antapaccay (Cusco) normalizó gradualmente su producción, tras operar al 60% de su capacidad entre enero y febrero. San Rafael (Puno), la única mina de estaño en el Perú y la cuarta más grande a nivel mundial, reinició operaciones el 1 de marzo y alcanzó el 100% de capacidad a fines de marzo, tras estar paralizada entre enero y febrero.

⁷⁵ Cabe señalar que sin el aporte de Quellaveco, el sector crecería 0,7% en 2023.

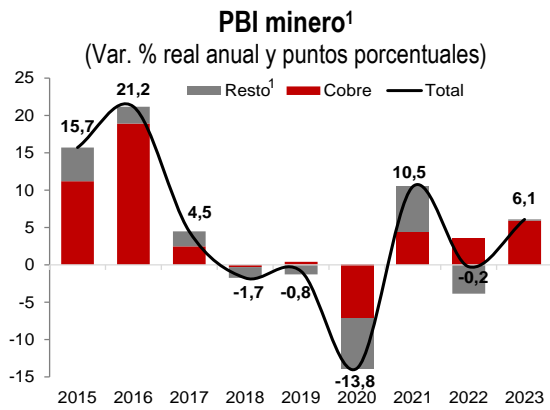
⁷⁶ Quellaveco realizará un tratamiento de relaves con la finalidad de recuperar cobre que suele ser desechado mediante la implementación de la planta de flotación de partículas gruesas.

⁷⁷ Al 18 de abril de 2023, la demanda eléctrica diaria promedio de Quellaveco fue 2,7 GWh (mar-23: 2,5 GWh), el nivel más alto desde que inició operaciones.

⁷⁸ Por ejemplo, la planta de Cuajone de Southern paralizó operaciones entre marzo y abril de 2022. Además, Las Bambas paralizó por alrededor de 52 días entre abril y junio de 2022.

⁷⁹ En 2022, la empresa Shougang inició la ampliación e integración de sus minas en Marcona de manera que se conforme un solo tajo y se asegure la continuidad de la extracción de mineral en el mediano y largo plazo. Asimismo, en el 1T2023 iniciará la construcción del nuevo muelle de San Nicolás de uso privado y con ello habrá mayor capacidad de movimiento de toneladas. Por su parte, a enero de 2023, la minera Shouxin se encuentra ampliando su capacidad productiva de la planta de beneficio a través del proyecto Relaves Marcona.

⁸⁰ Ver en: <https://www.rumbominero.com/peru/volcan-minado-sarc-produccion-andaychagua/>

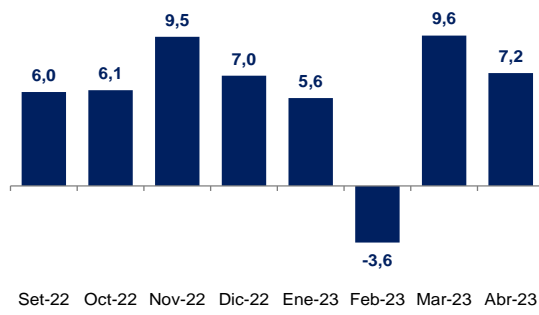


1/ Resto: molibdeno, zinc, hierro, plata, oro, plomo y estaño.
Fuente: INEI, Minem y proyecciones MEF.



Demanda mensual de energía del sector minero¹

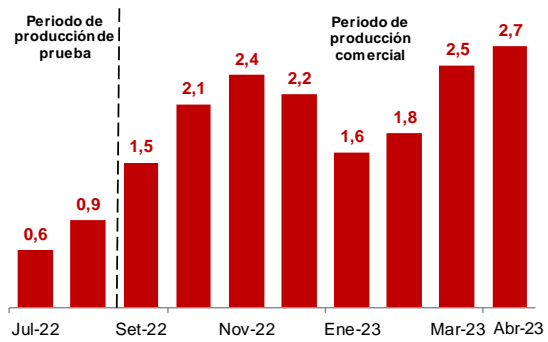
(Var. % real anual)



1/ Actualizado al 18 de abril de 2023.
Fuente: INEI y COES.

Demanda de energía diaria promedio de Quellaveco¹

(GWh)

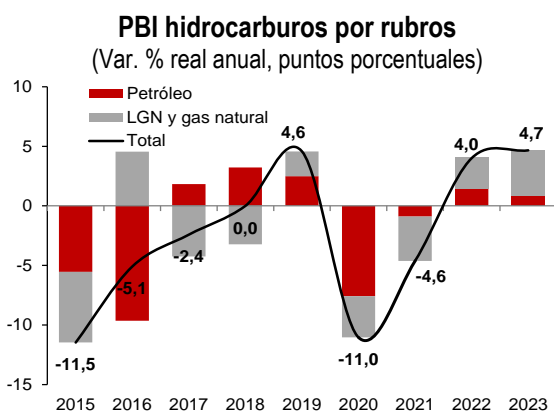


El subsector hidrocarburos crecería 4,7% en 2023 (MMM: 4,5%), favorecido por la mayor demanda de gas natural, efecto estadístico positivo en líquido de gas natural (LGN), y la recuperación de la producción de petróleo, en línea con la regularización gradual de operaciones de los lotes 95 y 67 hacia el 2S2023 a medida que se supere los problemas de transporte del crudo; no obstante, existen lotes petroleros con contratos por vencer que podrían representar un riesgo de menor producción hacia fines de 2023. En 2023, la producción de gas natural y LGN se mantendría dinámica, en línea con la creciente demanda interna asociada al mayor uso del gas natural para transporte vehicular y uso residencial, en un contexto de implementación de medidas para la masificación del gas natural en todo el país. En particular, para el presente año se proyecta que la explotación del gas natural alcance su máximo histórico al superar los 500 mil millones de pies cúbicos, impulsada por la mayor producción del lote 88 (59% en la producción de 2022). En tanto, la producción de LGN registraría alrededor de 30 millones de barriles, el nivel más alto desde 2019. De acuerdo con el plan Con Punche Perú, en 2023, la política de masificación del gas continuaría firme. En enero de 2023, el Ministerio de Energía y Minas (Minem) transfirió al FISE (Fondo de Inclusión Social Energético) S/ 491 millones⁸¹ para ampliar la conexión a gas natural a más de 100 mil hogares adicionales. Asimismo, a través de la expansión del programa BonoGas⁸², se prevé ampliar la cobertura de la distribución de gas natural en siete regiones (La Libertad, Cajamarca, Lambayeque, Áncash, Lima, Callao e Ica) y suministrar de gas natural por primera vez en tres regiones: Arequipa, Moquegua y Tacna. Además, la producción de gas natural y LGN de los lotes 56 y 57 destinada al mercado externo será favorecida por un efecto estadístico positivo (paralización de operaciones en el 3T2022 por mantenimiento de la planta de Perú LNG Melchorita). Por otro lado, la producción de petróleo

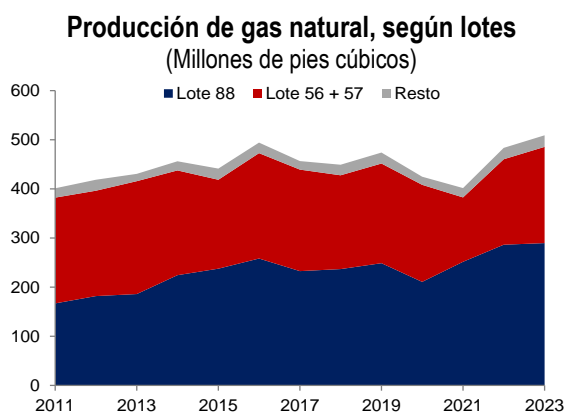
⁸¹ La medida fue dispuesta vía Resolución Ministerial 025-2023-MINEM/DM.

⁸² El Minem, a través del FISE, implementó el programa BonoGas en 2016, que financia las conexiones domiciliarias de gas natural, permitiendo que a enero de 2023 se beneficien más de 1 millón de hogares, comercios e instituciones de apoyo social cuentan con energía a menor costo, con un ahorro mensual del 50% en el hogar respecto a lo que gastaría en GLP y/o electricidad.

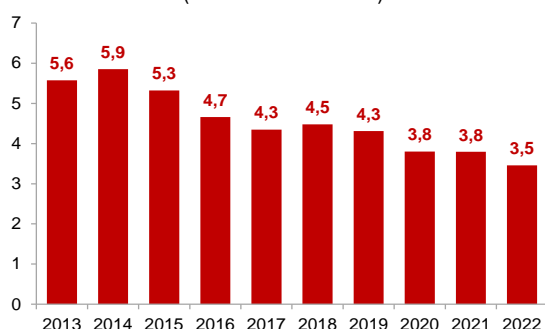
se incrementaría en 3,3%, sostenida por la puesta en marcha de 10 nuevos pozos en el lote X en Piura; sumado a ello, se recuperaría la producción de los lotes 95 y 67 a partir del 2S2023 tras obtener barcasas para transferir el crudo y el reinicio de bombeo del Oleoducto Norperuano, luego de más de un año de paralización⁸³. Finalmente, cuatro lotes de Talara tienen contratos de concesión por vencer (lotes V, I, VII/VI y Z-2B) en el 4T2023, los cuales representaron el 23% de la producción de petróleo y 6,2% del PBI de hidrocarburos en 2022. En caso la transición hacia el nuevo concesionario tenga retrasos, existe el riesgo de una menor producción hacia fines de 2023.



Fuente: BCRP, INEI, Perupetro y proyecciones MEF.

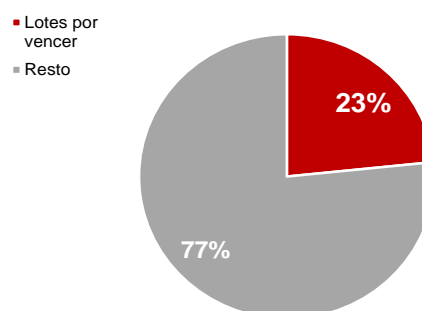


Producción de petróleo de lotes con contratos por vencer
(Millones de barriles)



Fuente: BCRP, INEI y Perupetro.

Producción de petróleo de lotes con contratos por vencer, 2022
(Participación %)



El sector agropecuario crecería 0,8% en 2023 (MMM: 2,5%), sostenido por la mayor producción agrícola asociada a cultivos de agroexportación ante mayores rendimientos, superficies instaladas y diversificación del mercado internacional; sin embargo, sería limitado por una menor oferta agrícola orientada al mercado interno afectada por el impacto de los fenómenos climatológicos adversos. Por su parte, el subsector pecuario estaría perjudicado por las limitaciones de la oferta avícola (pollo y huevo) en el primer semestre ante la menor disponibilidad de insumos y medidas de prevención contra la gripe aviar. El subsector agrícola crecería 0,8% sostenido por el incremento de la agroexportación, en línea con la tendencia creciente de la producción de arándanos y paltas debido a los mayores rendimientos de plantaciones jóvenes⁸⁴, cosechas de variedades más productivas y mayores superficies instaladas, así como por la diversificación del mercado externo y mayores certificaciones

⁸³ Es importante destacar que los lotes 95, 67, 192 y 8 dependen directamente del Oleoducto Norperuano, y en 2019 la producción conjunta representó el 31% de la producción de petróleo y alrededor del 10% del VBP de hidrocarburos. Con respecto al lote 192 (actualmente paralizado), a fines de febrero de 2023, Petroperú y Perupetro suscribieron el contrato de licencia para explotación de hidrocarburos por un periodo de 30 años (tras haber recibido la autorización en julio de 2022), y actualmente avanza el proceso para incluir como socio estratégico a Altamesa Energy Canadá.

⁸⁴ Entre 2015 y 2022, la superficie instalada de los dos principales cultivos se incrementó en 8,7% en promedio, equivalente a 47 mil nuevas hectáreas. Particularmente, Senasa ha certificado más de 18 mil hectáreas en 2022 (2021:16 mil hectáreas), multiplicándose por nueve veces con respecto a lo registrado en 2016 (2 mil hectáreas).

fitosanitarias por Senasa⁸⁵. Asimismo, la canasta de productos de agroexportación continuaría ampliándose gracias al ingreso a nuevos mercados internacionales. Por ejemplo, según Senasa, en 2023 ingresarán uvas al mercado de Japón, Chile e Israel; cítricos a Nueva Zelanda y Vietnam; granada a México; palta a Malasia y Filipinas; entre otros⁸⁶. No obstante, el desempeño del rubro agroexportador estaría limitado relativamente por los conflictos sociales que interrumpieron la temporada de cosecha de cultivos como uvas y espárragos en el 1T2023, principalmente en Ica y La Libertad⁸⁷. En el caso de la producción agrícola orientada al mercado interno sería impactada por el estrés hídrico registrado durante setiembre-diciembre de 2022 (periodo de principal campaña de siembras de cultivos transitorios), los altos costos de insumos (fertilizantes) y el deterioro de las áreas cultivables por los choques climatológicos⁸⁸. De acuerdo con el avance de la Encuesta Nacional de Intención de Siembra (ENIS), entre agosto de 2022 y febrero de 2023, las siembras de la mayoría de los cultivos transitorios (26 de un total de 28 cultivos) se contrajeron 9,1%. Por ejemplo, se registraron menores siembras de maíz amiláceo (-11,9%), papa (-12,7%), y quinua (-23,2%), principalmente en las regiones de la sierra centro y sur debido a la escasez de lluvias; por su parte, el arroz cáscara (-4,9%) también se vería afectado por el bajo almacenamiento de agua de reservorios en la costa norte. Asimismo, los altos costos de insumos persistirían (fertilizantes y pesticidas) por encima de los niveles prepandemia (2022: US\$/TM 606 vs 2019: US\$/TM 256)⁸⁹. En cuanto al rubro pecuario, se espera un crecimiento moderado, en línea con la baja producción avícola, particularmente de pollo y huevo ante la menor disponibilidad de insumos (maíz y soya) y medidas de prevención frente a la gripe aviar, principalmente en el primer semestre del año⁹⁰; sumado a ello, la capa de vacuno⁹¹ tendría un bajo desempeño debido a la afectación de pastizales.

Cabe resaltar que, el gobierno está promoviendo diversos programas para paliar los riesgos de menor producción e impulsar la actual campaña agrícola 2022-2023. En el marco del plan Con Punche Perú, el gobierno ha destinado alrededor de S/ 1 100 millones con el objetivo de promover un conjunto de programas para fortalecer la productividad en el sector como: i) mantenimiento de infraestructura de riego (descolmatación de canales, drenes y micro reservorios); ii) optimización, rehabilitación y reposición de sistemas de riego en 16 departamentos; planes de negocio (S/ 208 millones); iii) fondo de inclusión financiera (S/ 49 millones); entre otros. Asimismo, con el objetivo de brindar beneficios tributarios, acceso a mercados, financiamiento, proyectos y programas agrarios, desde febrero de 2023, el Midagri ha empezado con la inscripción de cooperativas que brindan servicios a cadenas de valor agrícolas, ganaderas o forestales, así como a sus centrales y cooperativas comunales a través del Registro Nacional de Cooperativas Agrarias – RNCA. Además, en enero de 2023 se inició el programa Recupérate Ya⁹², el cual es un apoyo monetario individual que busca mitigar los daños ocasionados por la sequía severa.

⁸⁵ Para exportar algunos productos vegetales, es necesario que Senasa certifique el campo o lugar de producción de donde proviene, el cual debe estar libre de plagas, de acuerdo con la regulación fitosanitaria del país de destino.

⁸⁶ De acuerdo con Senasa, en 2022, el Perú logró 10 nuevos destinos: mango en Sudáfrica, arándanos a Israel, tuna a Brasil, granadilla hacia Argentina, chirimoya a Guatemala, entre otros.

⁸⁷ En enero de 2023, numerosas empresas agroexportadoras de Ica suspendieron temporalmente sus labores en campo y en planta debido al incendio a tres fundos y al bloqueo de la carretera Panamericana Sur. Asimismo, se registraron bloqueos en Chao (La Libertad) y hubo amenazas a los fundos pequeños, medianos y grandes por lo que los trabajadores no podían ir a trabajar a las agroindustrias.

⁸⁸ Según Indeci, al 11 de abril, los fenómenos climatológicos asociados al ciclón Yaku y el FEN costero ha ocasionado la pérdida de 38 787 hectáreas cultivables (1,7% de la superficie cosechada de cultivos transitorios de 2022) y la afectación de 41 997 hectáreas (1,9%).

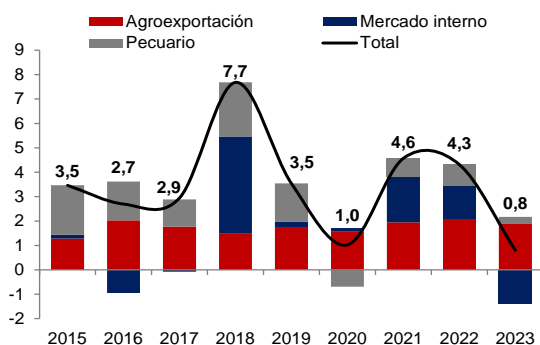
⁸⁹ Según Sunat, en 2022, el precio de los fertilizantes fue mayor en 88,7% con respecto a 2021; y su volumen importado se redujo 24,9% (2022: 1 226 miles de TM vs 2021: 1 632 miles de TM). Entre los fertilizantes se encuentran la urea, sulfato de amonio, nitrato de calcio, fosfato di cálcico, abonos vegetales, entre otros.

⁹⁰ En febrero de 2023, el Senasa y Midagri dispusieron la ampliación de la emergencia sanitaria por influenza aviar hasta el 31 de diciembre de 2023, por lo que está prohibido movilizar aves domésticas vivas sin certificado del Senasa y realizar eventos u otras concentraciones de aves en los focos y zonas perifocales donde se haya detectado casos positivos a influenza aviar.

⁹¹ El término capa se refiere al pelaje del ganado; en bovinos y animales peleteros se emplea también pelo; y pluma en las aves.

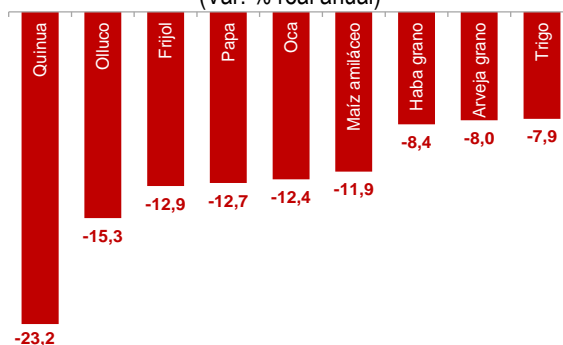
⁹² El programa está dirigido a productores agropecuarios que conducen hasta cuatro hectáreas afectadas en más del 50% por sequía severa o críen desde 1 hasta 12 cabezas de alpaca.

VBP agropecuario por rubros (Var. % real anual; puntos porcentuales)



Fuente: INEI, Midagri y proyecciones MEF.

Superficie sembrada de principales cultivos transitorios: agosto 2022-febrero 2023 (Var. % real anual)



Posicionamiento global de principales productos de agroexportación y principales destinos¹

Producto	Ranking global de exportaciones 2021	Principales destinos 2022	Nuevos potenciales destinos en 2023
Arándanos	1°	Estados Unidos, Holanda, Hong kong	Indonesia
Uvas	1°	Estados Unidos, Holanda, Hong kong	Japón, Chile e Israel
Palta	3°	Holanda, Estados Unidos, España	Malasia y Filipinas
Mango	4°	Holanda, Estados Unidos, Corea del Sur	Malasia
Pimiento	9°	España, Estados Unidos, Países Bajos	Argentina
Cúrcuma	9°	Holanda, España, Canadá	Estados Unidos
Pitahaya	12°	Aruba, Holanda, Francia	Países Bajos, Estados Unidos
Granada	12°	Holanda, Francia, Italia	México
Aguaymanto	12°	Holanda, Francia, Italia	Estados Unidos
Cítricos	14°	Estados Unidos, Reino Unido, Holanda	Nueva Zelanda, Vietnam

1/ Cítricos incluye a limón, limones, mandarinas, tangelo, toronjas, naranjas, clementinas y lima.

Fuente: Senasa, Sunat-Aduanas y Trademap.

El sector pesquero pasaría de caer 13,7% en 2022 a crecer 4,1% en 2023 (MMM: 2,0%), explicado por un efecto estadístico positivo para las principales especies vinculadas al consumo humano directo y la dinámica favorable de especies asociadas al rubro continental como la trucha, sin embargo, el desempeño del subsector estaría afectado por la limitada captura de anchoveta ante las condiciones climatológicas adversas. Por un lado, se prevé una mayor extracción de algunas especies de consumo humano directo (CHD). Por ejemplo, la producción de langostino sería impulsada por la mayor siembra de larvas relacionada con proyectos de iniciativa privada⁹³. Asimismo, algunas especies de CHD registrarían mayores volúmenes de desembarque en línea con la asignación de mayores cuotas de pesca para 2023; entre ellas, se destaca al jurel (144 mil TM; 2022: 118 mil TM)⁹⁴. Por su parte, el subsector acuícola (principalmente, trucha) continuaría creciendo en línea con las medidas de promoción del sector como la continuación del Programa Nacional de Innovación en Pesca y Acuicultura (PNIPA)⁹⁵ y la promulgación de la Ley de Promoción y Fortalecimiento de la Acuicultura (Ley N° 31666) en diciembre de 2022⁹⁶. Adicionalmente, en el marco del plan Con Punche Perú y Punche Perú Productivo, en marzo de 2023, el gobierno aprobó el padrón de beneficiarios del bono del pescador artesanal (S/ 500 por beneficiario)⁹⁷, que incluye a pescadores artesanales embarcados y no embarcados con permiso de pesca. Por otro lado, el desembarque de anchoveta registraría niveles moderados (alrededor de 4,0 millones de TM, similar que el 2022, año de evento persistente de La Niña), afectado por el sobrecalentamiento del mar previsto por lo

⁹³ De acuerdo con la empresa Ecosac, espera incrementar las ventas a nivel nacional de larvas de langostino tras la puesta en marcha de su primer laboratorio de larvas de langostino en 2022.

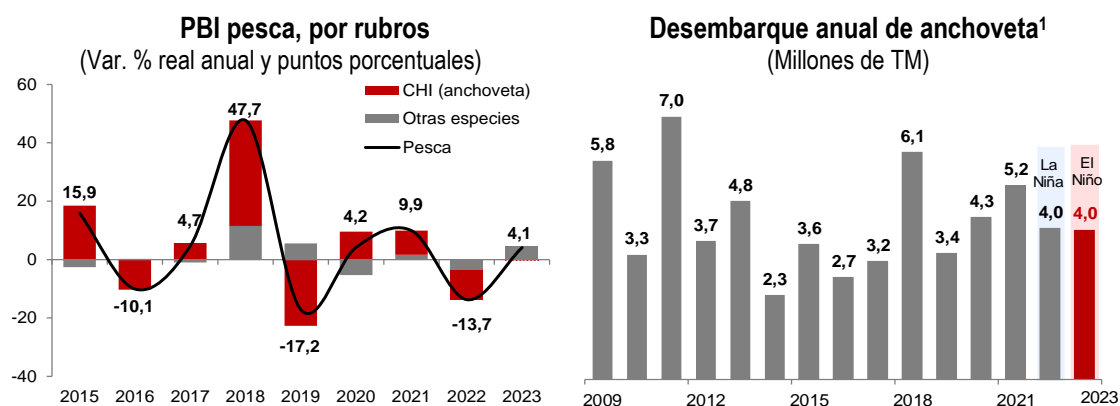
⁹⁴ Cuota asignada mediante Resolución Ministerial N° 042-2023-PRODUCE.

⁹⁵ En octubre de 2022, se publicó la Resolución Directoral 920-2022-PRODUCE-PNIPA-DE que subvencionará hasta por S/ 1,2 millones y será destinado a 35 iniciativas de innovación en pesca y acuicultura.

⁹⁶ Se espera que las empresas acuícolas retomen sus planes de inversión luego de dos años sin grandes inversiones debido a la derogación de los beneficios salariales y tributarios en 2020. Produce espera por los menos duplicar la producción en los próximos 10 años.

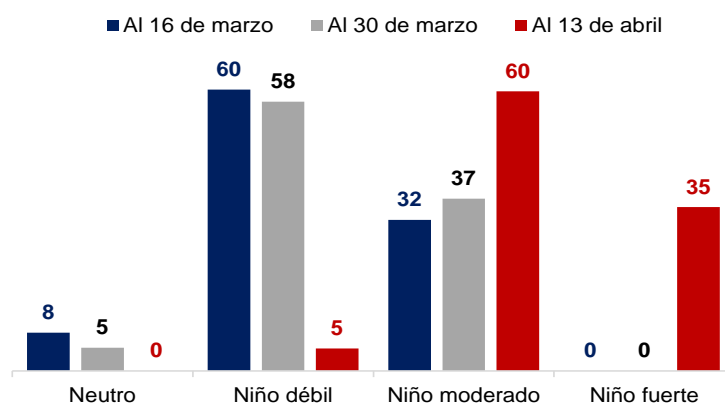
⁹⁷ Según la Resolución Ministerial N° 0091-2023-PRODUCE.

menos hasta setiembre (FEN costero moderado)⁹⁸ que repercutiría en la distribución y la biomasa de la anchoveta en la zona norte-centro. Cabe mencionar que, entre enero-febrero de este año, se registró una captura importante de anchoveta ante la extensión de la segunda temporada de 2022 (591 mil TM vs enero-febrero de 2022: 150 mil TM), la cual tendrá una incidencia importante en el volumen de captura de 2023.



1/ El dato de 2023 es proyectado.
Fuente: INEI, Imarpe y proyecciones MEF.

Probabilidad de ocurrencia de un fenómeno El Niño 1+2 según fechas de comunicado¹ (%)



1/ Se considera el promedio de las probabilidades pronosticadas para los cinco-seis meses siguientes según cada comunicado.
Fuente: ENFEN.

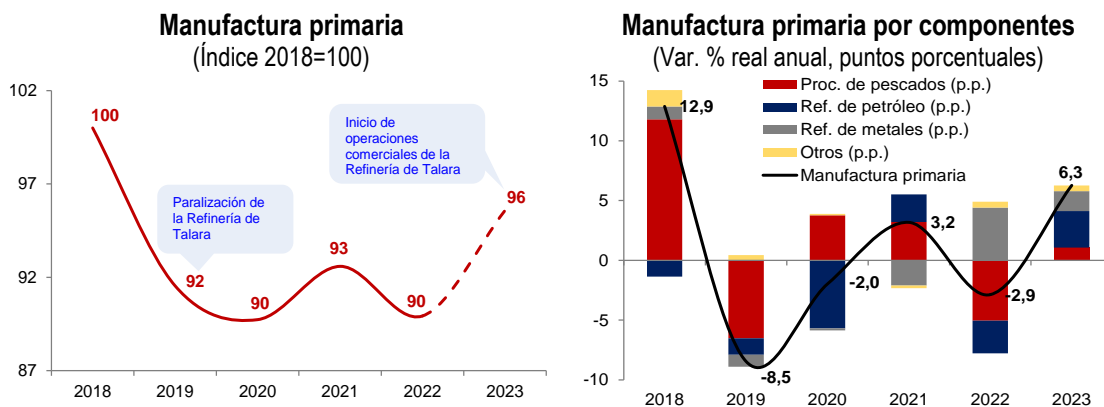
La manufactura primaria crecería 6,3% en 2023 (MMM: 8,4%), impulsada, principalmente, por el incremento de la refinación de petróleo ante el primer año de producción a nivel comercial de la refinera de Talara y el incremento de la refinación de metales. En 2023, la refinación de petróleo⁹⁹ se beneficiará por el inicio de producción a niveles comerciales de la Refinería de Talara en febrero de 2023, luego de estar paralizada desde 2019. La nueva Refinería de Talara permite incrementar la capacidad de producción al pasar de 65 mil barriles por día (bpd) en 2018 a 95 mil bpd con un mayor número de unidades de procesos (de 3 unidades en 2018 a 16¹⁰⁰); además, permite refinar crudo pesado y producir combustible de bajo contenido de azufre. La nueva Refinería de Talará incrementará progresivamente su producción. Por ejemplo, según Petróleos del Perú (Petroperú), en febrero de 2023, la unidad de hidrotamiento de

⁹⁸ De acuerdo con el comunicado del ENFEN publicado el 13 de abril: <https://www.gob.pe/institucion/imarpe/informes-publicaciones/4128393-comunicado-oficial-enfen-n-05-2023>

⁹⁹ 18,2% de la manufactura primaria.

¹⁰⁰ Entre las nuevas unidades de la Refinería de Talara resaltan las siguientes: i) unidades de separación física, comprende las unidades de destilación primaria, destilación al vacío y recuperación de gases, las cuales permiten mezclar hidrocarburos, ii) mejoramiento de la calidad, en este proceso se cuenta con unidades como la reformación catalítica, la cual permite convertir gasolinas de bajo octanaje a alto octanaje (97), iii) unidades de conversión, en esta unidad se puede convertir los residuos pesados a productos livianos (diésel, gasolina y GLP); asimismo, se dispone de unidades de craqueo catalítico fluidizado y flexicoking, iv) unidades de azufre, v) unidades de reducción de azufre, comprende las unidades de hidrotamiento de diésel y nafta, con ello se puede retirar azufre de las gasolinas y diésel.

diésel inició con la producción de 30 mil bpd de biodiésel B5¹⁰¹, y alcanzaría el 100% de la capacidad entre marzo y abril de 2023 (41 mil bpd). Asimismo, la refinación de metales preciosos y no ferrosos¹⁰² mejoraría por la mayor oferta de cobre ante la mayor producción de Quellaveco, Antamina y Cerro Verde. Por el contrario, el rubro de procesamiento de pescados¹⁰³ tendría un crecimiento moderado, dado la ocurrencia del fenómeno El Niño que afectaría la captura normal de anchoveta.



Fuente:BCRP, INEI, Produce y proyecciones MEF

Recuadro n.º 4: Implicancias del fenómeno El Niño en la actividad económica

El fenómeno El Niño (FEN) es uno de los eventos climatológicos más relevantes a nivel global debido a su capacidad para generar cambios en la temperatura superficial del mar (TSM) y las precipitaciones. El fenómeno El Niño ocurre cuando la TSM del Pacífico ecuatorial central y oriental es más cálida de lo normal. En particular, en Perú, la medición del FEN se realiza en la zona del Pacífico Oriental (Niño 1+2)¹⁰⁴, que se sitúa frente a la costa norte del Perú, y el encargado de hacer el seguimiento al FEN es el Comité Multisectorial para el Estudio Nacional del Fenómeno El Niño – ENFEN, que ha elaborado el Índice Costero El Niño (ICEN) para definir la ocurrencia y magnitud del fenómeno El Niño. Se denomina El Niño cuando este indicador (ICEN) supera +0,4°C¹⁰⁵. El FEN costero se caracteriza por registrar altas temperaturas en la superficie del mar, excesos de precipitación en la costa norte y déficits severos de precipitación en la sierra sur del país¹⁰⁶. Actualmente, la comisión del ENFEN, mantiene el estado de alerta del fenómeno El Niño costero con una probabilidad de magnitud moderada, el cual se extendería hasta setiembre de 2023¹⁰⁷. En esa misma línea, según la Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica (NOAA, por sus siglas en inglés), la anomalía positiva de la TSM en el Pacífico oriental se incrementó vertiginosamente al pasar de 0,5°C en febrero a 2,7°C en abril (promedio de las dos primeras semanas). Cabe mencionar que, en los últimos casi 75 años (1951-2022) se han registrado 23 eventos de El Niño en la región del Pacífico oriental. De estos eventos, casi la mitad fueron de magnitud débil (11 eventos), ocho eventos de magnitud moderada, dos eventos fuertes (1957 y 2015) con una duración promedio de 13 meses y dos eventos extraordinarios (1982-1983, 1997-1998) con una duración promedio de 18 meses.

¹⁰¹ Biodiesel menor a 50 ppm (partes por millón) de azufre.

¹⁰² 45,7% de la manufactura primaria

¹⁰³ 21,2% de la manufactura primaria.

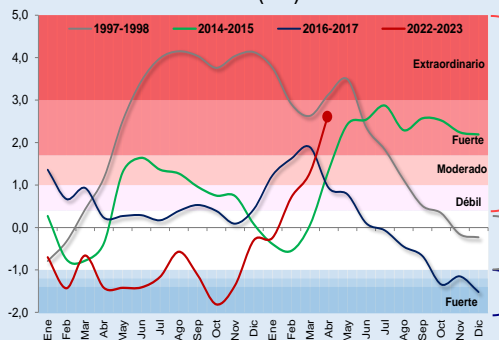
¹⁰⁴ Si bien no existe un único indicador para la región 3.4, la NOAA define un evento de El Niño (o La Niña) cuando el área Niño 3.4 tiene temperaturas en la superficie del mar al menos 0,5 °C más cálidas (o más frías) de lo normal durante cinco periodos consecutivos de trimestres móviles.

¹⁰⁵ En detalle, se denomina El Niño débil cuando la anomalía positiva se encuentra en el rango mayor a 0,4 °C y menor igual que 1°C, El Niño moderado cuando la anomalía cae en el rango mayor a 1 y menor o igual que 1,7°C, El Niño Fuerte en el rango mayor a 1,7°C y menor o igual que 3°C, y el Niño Extraordinario cuando supera a 3 °C.

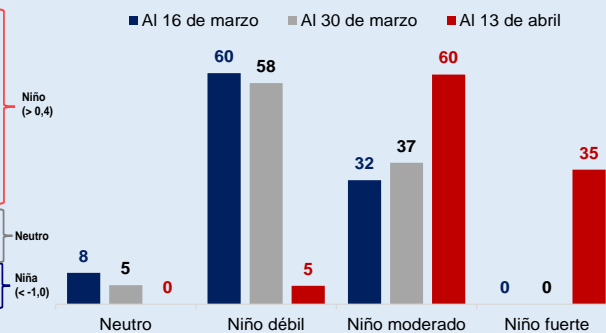
¹⁰⁶ Según el Instituto del Mar del Perú (IMARPE), las anomalías en la TSM alcanzaron picos durante dos meses consecutivos de más de 10 °C en Paita en 1983 y cerca de 8°C en 1998. Según el Servicio Nacional de Meteorología e Hidrología (SENAMHI), el nivel de precipitación en la costa norte fue superavitario en 3 000 mm, en ambos eventos; adicionalmente durante 1982-83 se experimentó un friaje acompañado de heladas y lluvias deficitarias en 50% de la sierra sur.

¹⁰⁷ Comunicado publicado el 13 de abril de 2023: <https://www.senamhi.gob.pe/load/file/02204SENA-160.pdf>

Anomalia mensual de la TSM frente a la costa peruana¹ (°C)

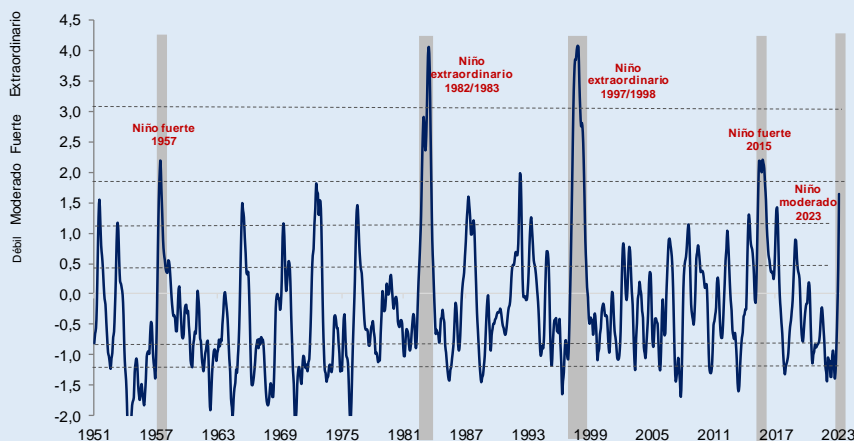


Probabilidad de ocurrencia de un fenómeno El Niño 1+2 según fechas de comunicado² (%)



1/ El dato de abril considera el promedio de las observaciones de las dos primeras semanas. 2/ Se considera el promedio de las probabilidades pronosticadas para los cinco-seis meses siguientes según cada comunicado.
Fuente: NOAA y ENFEN.

Anomalías de la TSM - ICEN, 1950-2023¹ (C°)



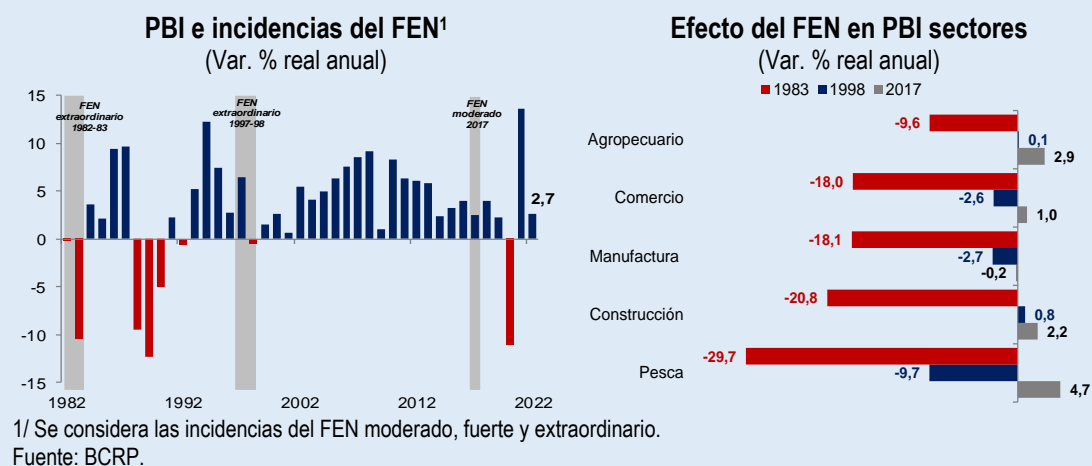
1/ Serie del ICEN a febrero de 2023. Para marzo y abril de 2023 se considera como proxy los datos de la NOAA.
Fuente: ENFEN.

El fenómeno El Niño impacta en la oferta productiva de los sectores primarios como agropecuario, pesca y manufactura primaria, y genera daños en la infraestructura de la economía, limitando el crecimiento potencial. Por un lado, desde el enfoque de la oferta productiva, el sector agropecuario es uno de los más vulnerables al fenómeno El Niño, ya que el exceso de lluvias y las altas temperaturas ocasionan la pérdida de cosechas, generan la aparición de plagas, y alteran el ciclo vegetativo de algunos cultivos^{108,109}. Asimismo, el fenómeno El Niño tiene una incidencia negativa en el sector pesquero, pues modifica las condiciones de hábitat de la anchoveta (recurso acostumbrado a aguas neutras-frías) y dificulta su volumen de captura. La menor captura de anchoveta también repercute en la manufactura primaria a través del rubro de procesamiento de harina de pescado. Por otro lado, el fenómeno El Niño genera destrucción y pérdidas de la infraestructura productiva (canales de irrigación, bocatomas, compuertas), vías de comunicación (carreteras y puentes colapsados), viviendas, infraestructura de agua, electricidad y saneamiento básico, entre otros. Así, en episodios pasados, el fenómeno El Niño ha tenido impactos considerables en la actividad económica, lo cual ha dependido de la magnitud y duración del evento climático. Por ejemplo, cuando ocurrió el FEN costero de magnitud extraordinaria entre julio de 1982 y noviembre de 1983 (duración: 17 meses), el PBI se contrajo 10,4%

¹⁰⁸ BID (2016). “¡Es Niño!: Impacto económico en la Región Andina” Ver en: <http://dx.doi.org/10.18235/0000234>

¹⁰⁹ En el Perú, las regiones más afectadas por los cambios climáticos ocasionados por el FEN se sitúan en la costa norte-centro tales como Tumbes, Piura, Lambayeque, La Libertad, Áncash y Lima, cuyo PBI agrícola representan en conjunto el 36% del PBI agrícola nacional y 1,4% del PBI total nacional. Los cultivos más afectados suelen ser los comercializados en el mercado interno como arroz cáscara, caña de azúcar, limón, páprika, maíz amarillo duro y plátano.

en 1983, registrando una caída generalizada en todos los sectores económicos. Asimismo, en el FEN extraordinario de 1997-1998 (duración: 19 meses), el PBI cayó 0,4%, debido al deterioro de la producción en algunos sectores como pesca (-9,7%), manufactura (-2,7%), comercio (-2,6%) y servicios (-0,4%). En 2017, cuando ocurrió el FEN costero de magnitud moderada con una duración de seis meses (diciembre de 2016 a mayo de 2017), el PBI creció solo 2,5%, siendo la producción agrícola la más afectada en el 1T2017 (-3,4%)¹¹⁰, seguido del sector pesca (-47,8%) en el 2S2017. Cabe mencionar que, en estos periodos -además del FEN costero- también ocurrieron otros eventos que incidieron negativamente en la actividad económica¹¹¹.



Finalmente, a lo largo de la historia, el FEN ha generado impactos importantes en la actividad económica; sin embargo, en el contexto actual el impacto podría ser menor a episodios previos. Según el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2016)¹¹², un fenómeno El Niño entre normal y extraordinario en el Perú resta en promedio 1,7 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento económico del año, siendo este resultado el más severo entre los países que componen la región andina¹¹³. La caída en el crecimiento responde principalmente a la disminución de actividades productivas, particularmente en el sector agrícola, pesquero y comercial; y la destrucción en el acervo de infraestructura. En esa misma línea, el FEN costero 2017 de magnitud moderada habría tenido un impacto negativo estimado de 1,2 p.p. a 1,5 p.p. en el crecimiento del PBI de Perú¹¹⁴. No obstante, en el contexto actual, el impacto del FEN sobre la actividad económica podría haberse reducido con respecto a episodios pasados dado el cambio de la estructura productiva¹¹⁵, la mejor posición fiscal y la capacidad de respuesta del gobierno para hacer frente a choques climatológicos.

b. Sectores no primarios

Los sectores no primarios crecerían 1,9% en 2023, menor a lo previsto en el MMM (3,1%), sostenidos por la resiliencia de la demanda interna y medidas del Gobierno para reactivar la economía, en un entorno de disipación de la conflictividad social. Por un lado, los sectores asociados al consumo (comercio y servicios) aumentarían 2,2%, ante el impulso de la demanda interna en un contexto de reactivación progresiva de la actividad económica y la implementación de medidas para fomentar el gasto de consumo de las familias y la reactivación del turismo. En particular, los rubros vinculados al turismo

¹¹⁰ En 2017, el FEN costero destruyó cerca de 40 mil hectáreas (aproximadamente 1,8% de la superficie cosechada de cultivos transitorios) y afectó 92 mil hectáreas (4,1% de la superficie cosechada de cultivos transitorios).

¹¹¹ En 1982/1983 se registró la crisis de la deuda en Perú debido en gran medida al aumento de la deuda externa durante la década de 1970, en un contexto inflacionario y de alto desempleo, lo que llevó a una agitación social y política en el país. En 1998, hubo la crisis internacional de Rusia.

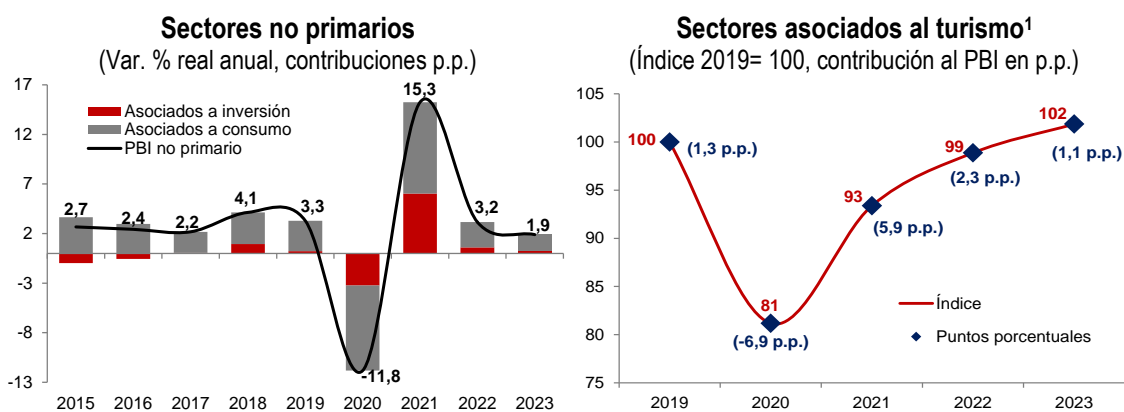
¹¹² BID (2016). ¡Es Niño! Impacto económico en la Región Andina.

¹¹³ La estimación incluye efectos indirectos—y en cadena—en inversión y/o consumo. El resto de los países incluidos en el análisis son Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela.

¹¹⁴ Fuente: MEF- IAPM (abril, 2017) y Apoyo Consultoría – SAE (marzo, 2023).

¹¹⁵ Por ejemplo, en 1970, los sectores más vulnerables al FEN como agropecuario, pesca y manufactura primaria representaban 18,4% del PBI; en cambio, en 2017, estos sectores representaron 11%.

(comercio, los servicios de transporte, alojamiento y restaurantes, servicios prestados a empresas y otros servicios) se beneficiarán del incremento del arribo de turistas y la disipación de los conflictos sociales. Así, en 2023, el Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (Mincetur) espera que el turismo continúe dinámico, ya que arribarían 2,6 millones de turistas extranjeros (2022: 2,0 millones) y el ingreso de divisas sería mayor (US\$ 3,3 mil millones) a lo registrado en 2022 (US\$ 2,9 mil millones); además, el flujo de viajes por turismo interno se incrementaría 26,4%. En este contexto, el Gobierno ha establecido medidas para continuar con la reactivación del sector turismo, entre ellas, en febrero de 2023, se presentó el plan Con Punche Turismo que incluye medidas de alivio financiero, mejora de infraestructura y seguridad turística, y fortalecimiento y promoción del turismo. Por otro lado, los sectores asociados a la inversión (construcción y manufactura no primaria) crecerían 0,8% en 2023, ante el impulso de la inversión pública y la ejecución de medidas para impulsar la inversión y el reactivar sectores productivos. Por ejemplo, el sector manufacturero se beneficiará de las medidas contempladas en el plan Con Punche Productivo, el cual busca la reactivación de las micro y pequeñas empresas de los sectores textiles, confecciones, y cuero y calzado.



1/ Se considera los sectores comercio, transporte, alojamiento y restaurantes, servicios prestados a empresas y otros servicios.
Fuente: BCRP, INEI y proyecciones MEF

2.2.2. 2024-2026: CONVERGENCIA AL CRECIMIENTO POTENCIAL

Entre 2024 y 2026, la actividad económica alcanzaría una tasa de variación promedio de 3,3% (MMM: 3,3%), en torno al crecimiento potencial de la economía, la cual estará impulsada por la recuperación de la demanda interna -principalmente por la ejecución de grandes proyectos de inversión- y mayor oferta primaria, principalmente, de productos mineros, en un contexto de recuperación de la demanda externa. Además, se continuará promoviendo medidas para fomentar la competitividad de la economía y el desarrollo de nuevos motores, que serán factores clave en el crecimiento de corto y mediano plazo.

La inversión privada crecería en promedio 3,0% entre 2024 y 2026 (MMM: 3,0%), apoyada por la recuperación gradual de la inversión minera, en línea con la aceleración de ejecución y/o inicio de construcción de grandes proyectos como Extensión de Antamina, Yanacocha Sulfuros y Zafranal, y la expansión de la inversión no minera vinculada a la ejecución de proyectos del Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad 2022-2025 (PNISC), la mayor adjudicación de proyectos bajo la modalidad de Asociaciones Público-Privadas (APP) y Proyectos en Activos, en un marco de implementación de medidas normativas que agilizarán las inversiones en el país.

La inversión minera crecería 2,2% en promedio entre 2024-2026 (MMM: 2,5%), por la mayor ejecución de los proyectos que iniciarían construcción en 2023 y el inicio de nuevos proyectos como Yanacocha Sulfuros, Extensión de Antamina y Zafranal. Por un lado, los proyectos que iniciarían construcción en 2023 como Romina (US\$ 150 millones) y Magistral (US\$ 493 millones) acelerarían y culminarían ejecución entre 2024-2025. Asimismo, entre 2024-2026, se prevé el inicio de construcción de nuevos proyectos por un monto superior a los US\$ 6 mil millones, entre los que destacan: Corani (US\$ 700 millones), Yanacocha Sulfuros (US\$ 2 500 millones), Extensión de Antamina (US\$ 2 000 millones) y Zafranal (US\$ 1 473 millones), tras avanzar con la aprobación de permisos y procedimientos ambientales.

Asimismo, para impulsar la competitividad minera, se cuenta con una cartera importante de proyectos que pueden ser viabilizados en el mediano plazo. Según la Cartera de proyectos de inversión minera 2023, Minem, de un total de 47 proyectos (US\$ 53 715 millones), 37 proyectos por US\$ 45 mil millones están en proceso de definir su fecha de inicio. Entre estos proyectos se encuentran, por ejemplo: Los Chancas (US\$ 2 600 millones), Michiquillay (US\$ 2 500 millones), Ampliación de Ilo (US\$ 1 300 millones), Trapiche (US\$ 973 millones) y La Granja (US\$ 5 000 millones; en abril de 2023, Río Tinto y First Quantum Minerals firmaron un acuerdo que permitirá financiar de manera conjunta los costos del estudio de factibilidad y desarrollo del proyecto), los cuales podrían iniciar construcción entre 2026-2027.

Cartera de proyectos de inversión minera del Ministerio de Energía y Minas¹, según etapa de avance (Millones de US\$ y %)

Etapas de avance			
Total: 47 proyectos (US\$ 53 715 millones)			
<div style="text-align: center; color: red; font-weight: bold;">  24 proyectos (US\$ 33 002 Millones) </div>	<div style="text-align: center; color: blue; font-weight: bold;">  14 proyectos (US\$ 13 757 Millones) </div>	<div style="text-align: center; color: grey; font-weight: bold;">  4 proyectos (US\$ 4 730 Millones) </div>	<div style="text-align: center; color: green; font-weight: bold;">  5 proyectos (US\$ 2 226 Millones) </div>
Pre-factibilidad y etapa conceptual <i>(61% del monto total)</i>	Factibilidad <i>(26% del monto total)</i>	Ingeniería de detalle <i>(9% del monto total)</i>	Construcción <i>(4% del monto total)</i>
Antilla Cañariaco Cotabambas El Galeno Haquira Hierro Apurímac Hilarión Integración Corocchohuayco Los Calatos Los Chancas Ollahecha Pampa de Pongo Pukaqaqa	Quechua Shalipayco Trapiche Ampliación Cuajone Ampliación Ilo Ayawilca Cañon Florida Don Javier La Arena II La Granja Michiquillay	Ampliación Bayóvar Ampliación Pachapaqui Conga Magistral Extensión de Antamina San Luis Yumpag Reposición Inmaculada Planta de Cobre Río Seco Reposición Raura Reposición Tantahuatay Río Blanco Romina	San Gabriel Amp. Toromocho Amp. Santa María Amp. Shouxin Ariana

1/ Cartera de proyectos de inversión minera publicada en enero de 2023.
Fuente: Minem.

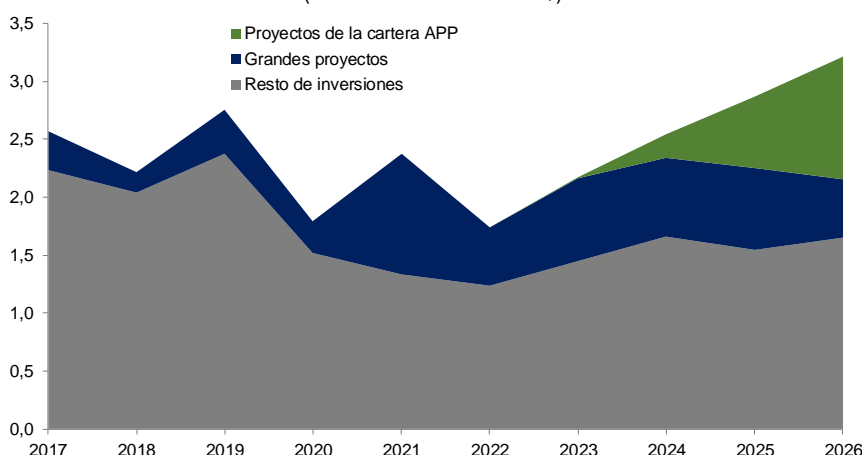
La inversión no minera en el mediano plazo estará sostenida por la continuidad de la ejecución de grandes proyectos de infraestructura, reanudación de obras de algunos proyectos como Majes Sigvas II y Ampliación del Terminal Multipropósito Muelle Norte, y el inicio de construcción de proyectos APP que serán adjudicados entre 2023-2026, en un contexto de relanzamiento y priorización de los proyectos del PNISC 2022-2025. Entre 2024-2026, los grandes proyectos como Línea 2 del Metro de Lima, la Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez y el Terminal Portuario Chancay ejecutarían obras de las últimas etapas y mantendrían flujos de inversión significativos. Por ejemplo, i) la Línea 2 del Metro de Lima y Callao culminaría las obras de la etapa 2. Por su parte, la Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez terminaría la construcción del nuevo terminal de pasajeros en 2025; ii) el Terminal Portuario Chancay, luego de culminar e iniciar operaciones de la primera etapa en 2024, evaluaría la ejecución de la etapa 2 asociada con la ampliación del puerto, sujeta al incremento de la demanda, iii) Asimismo, se prevé la reanudación de Ampliación del Terminal Multipropósito de Muelle Norte y también la reanudación de Majes Sigvas II, luego de superar algunos retrasos en la ejecución. El Terminal Multipropósito de Muelle Norte (US\$ 1 208 millones)¹¹⁶ reanudaría construcción de la ampliación en 2024 y ejecutaría las obras asociadas con las etapas 3A, 3B, 4A y 4B, luego de que, en noviembre de 2022, el Ejecutivo aprobara la Adenda N°1 del contrato de concesión para el diseño, construcción, financiamiento, conservación y explotación del proyecto. Por su parte, de acuerdo con lo reportado por el Gobierno Regional de Arequipa, luego de que se superen retrasos, Majes Sigvas II (US\$ 654 millones¹¹⁷) reiniciaría las obras de la fase 1 en 2024 y de la fase 2 en 2025¹¹⁸, que comprende la construcción de la represa de Angostura, la derivación de las aguas reguladas en Angostura – al río Colca, la bocatoma de Lluclla y el sistema de conducción y distribución en las pampas de Sigvas.

¹¹⁶ Se considera el monto según la nueva adenda (sin IGV).

¹¹⁷ Este monto se compone de US\$ 550 millones (TUO Contrato) + US\$ 104 millones (Adenda N° 13).

¹¹⁸ Este proyecto se adjudicó en 2010; sin embargo, el proyecto paralizó en ejecución de obras en 2018 por desentendimientos entre el Gobierno Regional de Arequipa (GRA, concedente) y la concesionaria.

Inversión en infraestructura¹ (Miles de millones de US\$)



1/ Los grandes proyectos considera Línea 2 del Metro de Lima y Callao, Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez y Terminal Portuario Chancay. Los datos del periodo 2023-2026 son proyectados.

Fuente: Proinversión, Ositrán, Osiptel, Osinerning y proyecciones MEF.

Entre 2023-2025, Proinversión adjudicaría y/o declararía de interés 44 proyectos bajo la modalidad APP, las cuales suman una inversión total de US\$ 9,5 mil millones. Del total de proyectos, los maduros o más adelantados ascienden a 30, ya que se encuentran en fases avanzadas para su adjudicación y/o declaratoria de interés, los mismos que implican una inversión total de US\$ 8 000 millones, y 14 proyectos se encuentran en fase de maduración por un total de US\$ 1 500 millones. Entre los proyectos adelantados, se adjudicarían 18 proyectos por un monto de US\$ 4,2 mil millones; por ejemplo, Parque Industrial de Ancón (US\$ 762 millones), Enlaces Huánuco-Tocache-Celendín y Celendín-Nueva Piura (US\$ 611 millones) y Bandas AWS-3 y 2.3 GHz (US\$ 268 millones). Además, se declararía de interés 12 proyectos de iniciativas privadas por US\$ 3,8 mil millones; por ejemplo, Anillo Vial Periférico (US\$ 2 380 millones), Longitudinal de la Sierra Tramo 4 (US\$ 929 millones), Terminal Portuario Marcona (US\$ 520 millones) y Obras de Cabecera (US\$ 480 millones). Por otro lado, en febrero de 2023, Proinversión recibió el encargo por parte del Minem de licitar 18 proyectos de energía eléctrica por un monto de US\$ 667 millones¹¹⁹. Entre estos proyectos eléctricos destacan: i) “Enlace 500 kV Chilca CTM – Carabaylo, Ampliación de Transformación y Reactor de Núcleo de aire en Subestación Chilca CTM” en Lima, ii) “Incremento de la confiabilidad 138-60KV del Sistema Eléctrico de Tarma – Chanchamayo” en Junín, y iii) la “Nueva Subestación “Hub” Poroma (Primera Etapa) y Enlace 500 kV “Hub” Poroma – Colectora, ampliaciones y subestaciones asociadas”, ubicados en Arequipa.

Evolución de proyectos APP adjudicados y por adjudicar, 2011-2023¹ (Millones de US\$ sin IGV)



1/ La cifra del monto de inversión considera la estructuración inicial del proyecto. Incluye el Nuevo Terminal Portuario de San Juan de Marcona en un escenario de adjudicación directa, de no darse la meta sería de US\$ 2 562 millones.

Fuente: Proinversión y MEF.

¹¹⁹ Según Resolución Ministerial N° 055-2023-MINEM/DM. Estos proyectos formarían parte del Plan de Transmisión 2023-2032

Lista de proyectos APP maduros por adjudicar entre 2023-2025

30 proyectos por más de US\$ 8 000 millones
(Millones de US\$ sin IGV)

Hito de adjudicación

18 proyectos por más de US\$ 4,2 mil millones

Hito de declaratoria de interés

12 proyectos por más de US\$ 3,8 mil millones

Nombre del proyecto	Sector económico	Inversión (US\$ millones)
ESSALUD Chimbote	Salud	323
ESSALUD Piura	Salud	
PTAR Puerto Maldonado	Saneamiento	88
Obras de cabecera	Saneamiento	480
Bandas AWS-3 y 2,3 GHz	Transportes y Comunic.	268
Longitudinal de la Sierra Tramo 4	Transportes y Comunic.	929
Ferrocarril Huancayo Huancavelica	Transportes y Comunic.	263
Parque Industrial de Ancón	Producción	762
LT Piura Nueva-Frontera	Energía	217
Enlace Ica-Poroma	Energía	132
ITC Enlace Cáclic-Jaén Norte	Energía	
Enlace Huánuco-Tocache Celendín-Trujillo	Energía	611
Enlace Celendín-Piura	Energía	
Enlace San José-Yarabamba	Energía	
ITC Enlace Piura Nueva-Colán	Energía	169
ITC SE Lambayeque Norte	Energía	
ITC Enlace Belaunde Terry	Energía	
SE Piura Este	Energía	
Total		4 246

Nombre del proyecto	Sector económico	Inversión (US\$ millones)
CER Lima Metropolitana	Educación	255
CER Villa María del Triunfo	Educación	68
CER Comas y San Martín de Porres	Educación	91
CER Ate y San Juan de Lurigancho	Educación	140
GIRSE	Salud	24
Anillo Vial Periférico	Transportes	2 380
TP San Juan Marcona	Transportes	520
PTAR Huancayo	Saneamiento	172
PTAR Chinchá	Saneamiento	73
PTAR Cajamarca	Saneamiento	58
PTAR Cusco	Saneamiento	46
Teleférico Cerro San Cristóbal	Turismo	16
Total		3 842

Fuente: Proinversión y MEF.

El Gobierno continúa promoviendo y priorizando la ejecución del Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad con el objetivo de cerrar las brechas de infraestructura básica y además apuntalar el crecimiento económico del país. En octubre de 2022, se relanzó el PNISC 2022-2025, un documento que actualiza el enfoque de priorización de los proyectos de infraestructura para impulsar el crecimiento económico, mejorar la competitividad, contribuir con el cierre de brechas y destrabe de proyectos de infraestructura de largo plazo; así como brindar acceso a servicios públicos y elevar la calidad de vida de los ciudadanos e incorporar el marco de infraestructura sostenible. Este plan prioriza 72 proyectos que implica un monto de inversión de S/ 146 622 millones, los cuales se ejecutarán mediante las modalidades de Obra Pública (37 proyectos), Asociaciones Públicas Privadas (26 proyectos) y Proyectos en Activos (9 proyectos). Por sector económico, el 65% del monto de inversión total del plan se concentra en transporte y comunicaciones (S/ 95 mil millones), seguido del sector hidrocarburos (S/ 19 mil millones); asimismo, se encuentran proyectos diversificados en los sectores de educación, salud, saneamiento, agricultura e irrigación, entre otros.

PNISC 2022-2025: proyectos por sector económico¹

Sector Económico	Proyectos	Inversión (S/ Millones)
Transportes y comunicaciones	27	95 282
Agricultura y Riego	2	5 169
Saneamiento	13	7 086
Electricidad	2	1 944
Hidrocarburos	1	19 157
Salud	22	7 470
Educación	4	7 650
Producción	1	2 864
Total	72	146 622

PNISC 2022-2025 por modalidad de ejecución²

Modalidad de ejecución	Proyectos	Inversión (S/ Millones)
APP	26	74 062
Autofinanciado	6	15 254
Cofinanciado	20	58 808
Obra pública	37	58 617
Potencial en activos	9	13 943
Total	72	146 622

1/ Los proyectos del sector ambiente se encuentran dentro del sector saneamiento

2/ Se considera en la modalidad de obra pública a los proyectos desarrollados bajo la modalidad de Obras por impuestos.

Fuente: MEF.

Adicionalmente, el Gobierno viene implementando diversas medidas para agilizar las inversiones en el país. Por ejemplo se busca i) agilizar la adquisición de terrenos y liberación de interferencias para disponer de los predios necesarios para ejecutar proyectos, ii) optimizar la evaluación de la capacidad presupuestal de las entidades públicas para desarrollar proyectos de APP, iii) promover la implementación

de los proyectos priorizados en el PNISC, iv) gestionar la operación y mantenimiento de la infraestructura desarrollada en el marco del Plan Integral para la Reconstrucción con Cambios (PIRCC), y v) la prórroga de incentivos tributarios para atraer nuevas inversiones en exploración minera e hidrocarburos. En línea con estas medidas, en primer lugar, bajo la delegación de facultades se busca implementar medidas para simplificar procesos, incentivos para la adquisición oportuna de predios, reducir plazos y mejorar los incentivos con la finalidad de adquirir los predios requeridos y liberar las interferencias necesarias para la ejecución de los proyectos en forma oportuna¹²⁰. Esto permitirá reducir las demoras y paralizaciones en las obras, que representan mayores costos para el Estado y los usuarios, así como la postergación de la puesta en servicio de las infraestructuras. Por ejemplo, en el 4T2022, en la modalidad de ejecución de APP, los proyectos paralizados representaron el 19,7% del monto de inversión total bajo dicha modalidad, siendo uno de los principales motivos las demoras en la expropiación y/o saneamiento de terrenos¹²¹. En segundo lugar, se ha dispuesto implementar mejoras en los procesos de evaluación de capacidad presupuestal, regulados en la normativa de las APP, en lo concerniente al sustento de la capacidad presupuestal por parte de las entidades públicas involucradas y la revisión del MEF en cada etapa, de manera que impacte positivamente en los plazos de las distintas fases en el desarrollo de las APP. De hecho, recientemente se aprobó un Decreto Legislativo¹²² que modifica el Decreto Legislativo N° 1362, y busca mejorar los procesos de análisis y evaluación de la capacidad presupuestal de los proyectos de infraestructura ejecutados en la modalidad de APP, con el objetivo de promover, y agilizar su desarrollo y ejecución. Estas mejoras permitirán impulsar el avance en el diseño de 14 proyectos de inversión por US\$ 7,5 mil millones, correspondientes a los sectores salud, saneamiento, transportes, hidrocarburos, turismo y educación¹²³. En tercer lugar, se propone establecer medidas extraordinarias vinculadas a la compatibilización de proyectos, procedimientos administrativos, ambientales e intervenciones arqueológicas, liberación de interferencias e imposición de servidumbres para impulsar la adecuada implementación de la cartera de proyectos priorizados en el PNISC. En cuarto lugar, se prevé establecer medidas para garantizar la implementación de las actividades de operación y mantenimiento en la infraestructura desarrollada en el marco del PIRCC, correspondiente a sectores sociales (Salud y Educación). Finalmente, las inversiones en exploración minera e hidrocarburos mantendrán el beneficio de devolución de IGV y del impuesto de promoción municipal. De hecho, en noviembre de 2022, se aprobó la Ley que prorroga la vigencia de las Leyes N° 27623 y 27624 hasta 2027, con el objetivo de promover la exploración en las actividades mineras y de hidrocarburos y, fomentar de esa forma, el desarrollo de nuevos proyectos de inversión en el país.

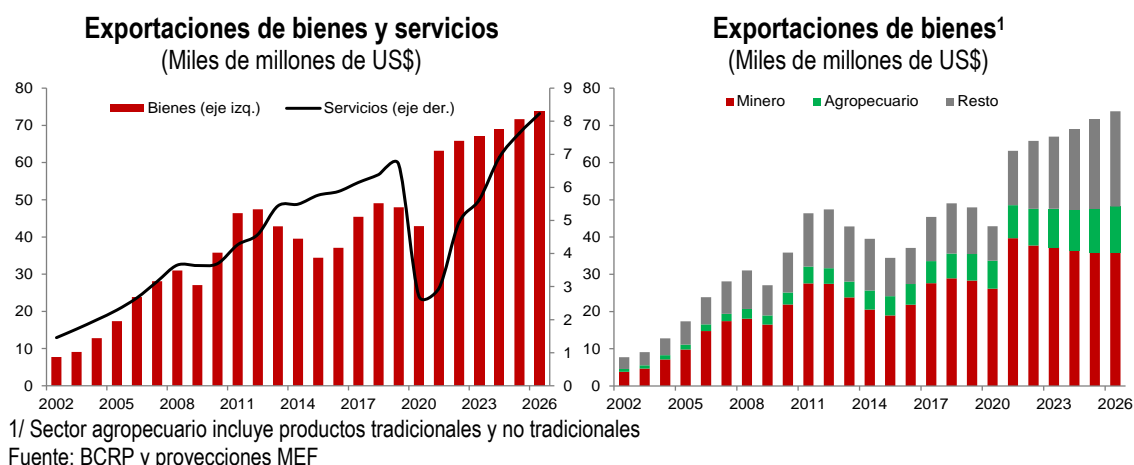
Entre 2024 y 2026, las exportaciones totales de bienes y servicios se mantendrán dinámicas ante la mayor oferta exportable y la recuperación de las exportaciones de servicios. Las exportaciones de bienes y servicios crecerían 4,7% y contribuirán con 1,2 p.p. al crecimiento del PBI en promedio entre 2024 y 2026. Así, las exportaciones de bienes continuarán aumentando por mayores envíos tradicionales, en su mayoría productos mineros como cobre, plata, zinc y plomo, en línea con el inicio de producción de los proyectos Romina, Corani, San Gabriel y Magistral. De igual manera, las exportaciones no tradicionales se incrementarían por la mayor oferta -principalmente de productos agropecuarios ante el incremento de hectáreas sembradas- y una mayor apertura e integración al mundo -se encuentra en proceso de negociación tratados de libre comercio (TLC) con cinco países (Hong Kong, Turquía, India, El Salvador y Nicaragua)- en un contexto de recuperación de la demanda externa. Por su parte, las exportaciones de servicios convergerán gradualmente a niveles pre-pandemia hacia 2026, favorecidas por el incremento de los gastos relacionados a viajes y transporte, asociado al desempeño de la actividad turística y las medidas de impulso al sector contempladas en la Estrategia Nacional de Reactivación del Sector Turismo 2022-2025.

¹²⁰ Se está trabajando en una modificación del Decreto Legislativo N° 1192.

¹²¹ Ositran, Osinergmin, Sedapal, Invermet, MVCS.

¹²² Decreto Legislativo N° 1550

¹²³ La norma se concentra en las fases tempranas de las APP, en las que se tiene información preliminar de los proyectos, y se incorpora el concepto de "Declaración de uso de recursos públicos" para la evaluación presupuestal de las entidades públicas, en las fases de planeamiento y programación, y formulación. Además, para la evaluación de la capacidad presupuestal, se considerará como instrumento la ficha de capacidad instrumental durante las fases de estructuración y transacción y ejecución contractual, en conformidad con lo establecido por la normativa del Sistema Nacional de Presupuesto Público.



Se están implementando medidas de política económica orientadas a mejorar la competitividad y productividad de la economía, impulsar los sectores ya consolidados y promover nuevos motores de crecimiento económico. Como parte de las medidas, destaca el Plan Nacional de Competitividad y Productividad (PNCP), el cual tiene un avance de ejecución de 42% al 20 de abril de 2023, donde resaltan los progresos en los objetivos prioritarios de infraestructura (60,4%), financiamiento (46,0%) y sostenibilidad ambiental (44,8%)¹²⁴. Asimismo, se viene trabajando en el proceso adhesión de Perú a la OCDE. En enero de 2023, el MEF recibió el estudio “Gestión de las Finanzas Públicas en el Perú: una revisión de pares de la OCDE”, cuyas recomendaciones permitirán afrontar los desafíos en la administración financiera del Estado, que es uno de los temas que debe abordar nuestro país en el camino de adhesión a la OCDE. Este estudio permitirá al país poder alinearse a las mejores prácticas del conjunto de países que forman parte de la OCDE. De manera complementaria, se está impulsando sectores consolidados y el desarrollo de nuevos motores de crecimiento a través de las mesas ejecutivas en el marco del Plan Impulsa Perú y Con Punche Perú.

El Plan Nacional de Competitividad y Productividad actualmente se encuentra en proceso de actualización. La actualización considera un enfoque reorientado a afrontar dos desafíos: i) promover un crecimiento económico más inclusivo, sostenible y diversificado; y ii) desarrollar un entorno que facilite emprendimientos y empresas más productivas, desde cualquier punto del país, e integradas a las cadenas globales. En este proceso de actualización, se ha considerado el fortalecimiento de algunas medidas como el Plan BIM, PMO, Marco Nacional de Cualificaciones, gobernanza conjunta de fondos y programas para la Ciencia, Tecnología e Innovación (CTI), Fondo Crecer, instrumentos financieros verdes, estándares de calidad en compras públicas y en las entidades reguladoras y fiscalizadoras, plataforma de servicios para el desarrollo de la oferta exportable e internacionalización de las empresas, Expediente Judicial Electrónico (EJE), gestión integral de residuos sólidos y transición hacia una economía circular, entre otras. Además, se han incluido nuevas medidas que fortalezcan el impacto del PNCP en la sociedad, entre las que destacan: mejoras al marco del Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada, telemedicina, mecanismos de promoción del emprendimiento innovador y emprendimiento de base tecnológica (EBT), y mecanismo alternativo para la creación de alianzas financieras MYPE para la inclusión financiera. En temas de mejoras en el sector público resaltan: la optimización de servicios para la obtención de permisos municipales, Fronteras Smart en Aduanas, la digitalización de la gestión fiscal de los gobiernos locales y la interoperabilidad del sistema de información catastral predial urbano. En la misma línea, se trabajarán en medidas para la transición hacia una matriz energética autosostenible y competitiva, y la gestión del acceso a la energía para usos finales y productivos, entre otras. De forma complementaria, como parte de la estrategia y enfoque territorial para cumplir con la Política Nacional de Competitividad y Productividad, se

¹²⁴ La gran mayoría del avance del PNCP ha consistido en la elaboración y expedición de marcos normativos e instrumentos de gestión, relevantes en el periodo de la emergencia sanitaria por el COVID-19. Entre estos hitos destacan la mejora e inclusión de tecnologías en servicios públicos como el Expediente Judicial Electrónico, el incremento de Centros de Mejor Atención al Ciudadano (MAC), la expansión de servicios en la Plataforma de Interoperabilidad del Estado (PIDE), la canalización del Fondo CRECER y del Fondo de Capital Emprendedor, el fortalecimiento de la Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCE), así como la emisión de la Ley N° 30036 -Ley de Teletrabajo-, entre otros.

viene impulsando el aterrizaje a nivel regional del PNCP, a través de la asistencia en la formulación de Planes Regionales de Competitividad y Productividad (PRCP). Los PRCP abordan problemáticas regionales y la necesidad de reducir brechas de competitividad específicas, a través de una articulación intersectorial de los diferentes niveles de gobierno que tienen como eje orientador tanto los objetivos prioritarios y lineamientos de la Política Nacional de Competitividad y Productividad, así como los Planes Regionales de Desarrollo Concertado. A la fecha, ya se han formulado y aprobado los primeros PRCP en San Martín¹²⁵ y Ucayali¹²⁶. Asimismo, se viene coordinando en paralelo con los gobiernos regionales de La Libertad, Áncash y Huánuco, la asistencia técnica para formular en el más breve plazo sus respectivos PRCP, recogiendo los instrumentos sectoriales elaborados en la región e involucrando a los diferentes espacios de articulación y concertación regional en el Consejo Regional de Competitividad y Productividad.

Las mesas ejecutivas (ME) son de carácter sectorial y transversal, y buscan solucionar las fallas de coordinación entre el sector público y el privado de manera transparente y eficaz. Las últimas mesas ejecutivas creadas fueron las mesas de desarrollo del sector agroindustrial de exportación y la mesa de desarrollo de la industria naval. En agosto de 2022, se lanzó la mesa ejecutiva para el desarrollo del sector agroindustrial de exportación, que impulsará las nuevas inversiones y generará la asociatividad para incorporar un mayor número de pequeños productores en la cadena de la agroindustria y la agroexportación. Asimismo, se han implementado medidas para la consolidación de la agroexportación mediante el fortalecimiento del Servicio Nacional de Sanidad Agraria del Perú (Senasa), para mejorar la inocuidad y estándares de calidad para la competitividad agraria. En esa misma línea, en setiembre de 2022, se lanzó la mesa ejecutiva para el desarrollo de la industria naval, la cual permitirá que el sector público y el sector privado puedan identificar las barreras y definir las acciones requeridas para que la industria naval peruana pueda desarrollarse. Esto propiciará el desarrollo de la industria nacional que abastecerá de los bienes y servicios requeridos para la industria naval, generando un movimiento económico y puestos de trabajo altamente especializados en un sector con un gran potencial de desarrollo a nivel técnico. Cabe destacar que la industria naval genera dinamismo y encadenamientos productivos, en especial en las zonas cercanas al desarrollo del proyecto, debido a que estimula el comercio y transporte de mercancías y otros insumos. Adicionalmente, se ha registrado avances importantes en las mesas ejecutivas consolidadas. Por ejemplo, en la mesa ejecutiva forestal, se ha fortalecido las Gerencias Regionales Forestales y de Fauna Silvestre, se brindó recursos adicionales al Servicio Nacional Forestal y de Fauna Silvestre (Serfor) en el marco del plan con Punche Perú, se fortaleció el sistema de trazabilidad y legalidad de los productos forestales, se está ejecutando el programa “Bosques productivos y sostenibles”, entre otros. En la mesa ejecutiva de pesca y acuicultura, el Organismo Nacional de Sanidad Pesquera (Sanipes) implementó el modelo de fiscalización por procesos basado en riesgos (que ha reducido el tiempo de emisión del certificado sanitario de 45 días, a un promedio de entre 2 y 5 días) y se han publicado los nuevos reglamentos de la Ley General de acuicultura y gestión ambiental de los subsectores pesca y acuicultura, entre otros. Asimismo, en la mesa ejecutiva de turismo, se ha logrado la asignación de recursos para la gestión, operatividad y mejoramiento de las áreas naturales protegidas; la profesionalización del guiado turístico; la regulación del transporte turístico terrestre; y el otorgamiento de recursos a entidades para la reactivación del sector turismo en el marco del plan con Punche Perú. Finalmente, en la mesa ejecutiva minero-energética, se ha trabajado en promover las exploraciones y explotación minera mediante cambios normativos como la modificación de la norma de servidumbre minera, el Texto Único de Procedimientos Administrativos (TUPA) de la Superintendencia Nacional de Control de Servicios de Seguridad, Armas, Municiones y Explosivos de Uso Civil (Sucamec), la modificación del reglamento para el cierre de minas, entre otros.

¹²⁵ Aprobado mediante Ordenanza Regional N° 07-2021-GRSM/CR

¹²⁶ Aprobado mediante Ordenanza Regional N° 14-2022-GRU/CR

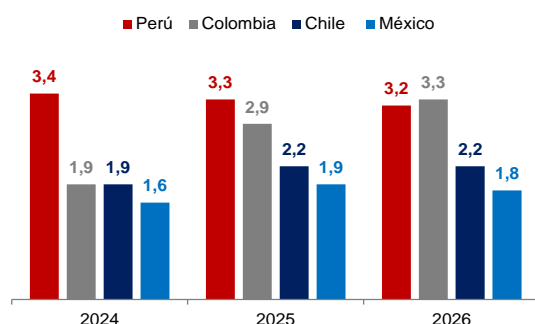
Principales mesas ejecutivas con alto potencial



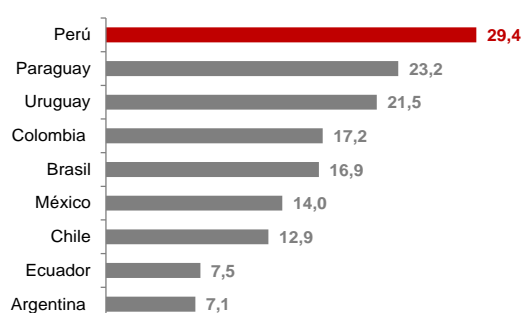
Fuente: MEF.

En el mediano plazo, la economía peruana continuará liderando el crecimiento económico a nivel de los países de la región y mantendrá la solidez de sus fundamentos macroeconómicos. Por un lado, Perú continuará liderando el crecimiento económico entre 2024-2026. Por ejemplo, el FMI¹²⁷ proyecta que el PBI retorne a su crecimiento potencial en torno a 3% en los siguientes años, destacando que las reformas estructurales internas y un aterrizaje económico suave de los principales socios comerciales son factores que podrían elevar su crecimiento potencial. Además, el BCRP¹²⁸ proyecta que el PBI en 2024 sea sostenido por la demanda interna, en un escenario de estabilidad sociopolítica y macroeconómica. En la misma línea, el mercado espera un incremento del PBI en torno a 3% entre 2024-2026, lo cual sería superior al crecimiento de países como Colombia (2,7%), Chile (2,1%) y México (1,8%). Por otro lado, los fundamentos económicos y los marcos institucionales de política macroeconómica se han mantenido sólidos, lo cual permitirá a la economía crecer a tasas sostenibles y hacer frente a eventos adversos. Por ejemplo, las reservas internacionales alcanzaron los US\$ 71,9 mil millones en 2022, equivalente al 29,4% del PBI, por encima de lo registrado en otros países de la región como Colombia (17,2%), Brasil (16,9%), México (14,0%), Chile (12,9%) y Argentina (7,1%). Las altas reservas se complementan con una Línea de Crédito Flexible (FCL, por sus siglas en inglés) de hasta US\$ 5,4 mil millones¹²⁹ por dos años de duración, otorgada por el FMI en mayo de 2022, lo que permite fortalecer la economía peruana ante choques adversos. Asimismo, la inflación promedio de Perú ha sido una de las más bajas de la región en el periodo 2000-2022 (2,9%). Además, se ha logrado mantener un déficit fiscal moderado (1,7% del PBI en 2022), y una deuda pública baja y controlada (34,0% del PBI en 2022), por debajo del promedio de países emergentes incluyendo a los de América Latina. De manera complementaria, la apertura comercial y mayor integración al mundo continuarán siendo claves para el desarrollo económico de Perú. Actualmente, Perú tiene tratados de libre comercio (TLC) con 29 países que representan alrededor de 82% del PBI mundial y se encuentra en proceso de negociación de acuerdos con cinco países como Hong Kong e India. Además, Perú se encuentra en proceso de adhesión a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Producto bruto interno, 2024-2026¹
(Var. % real anual)



Reservas internacionales netas, 2022
(% del PBI)



1/ Para Perú se considera las proyecciones del MEF.

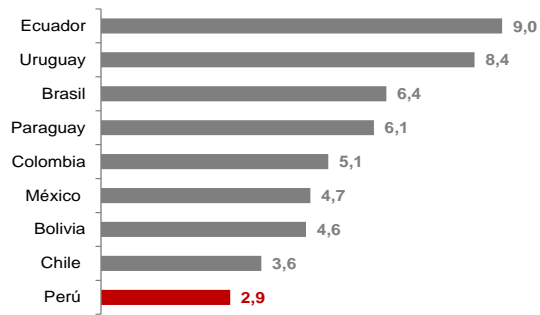
Fuente: FMI, BCRP y Latin Focus.

¹²⁷ Peru: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru.

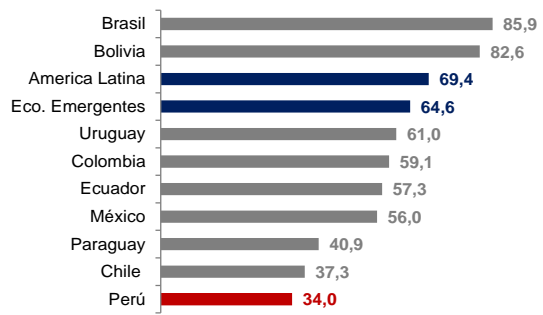
¹²⁸ Reporte de inflación, marzo de 2023.

¹²⁹ Aprobada en mayo de 2022.

Inflación promedio, 2000-2022¹
(Var. % anual)



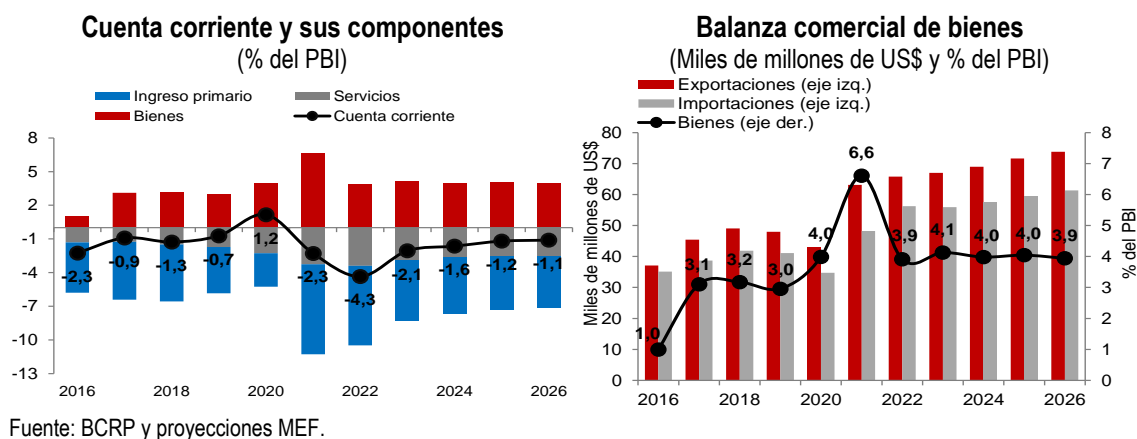
Deuda pública, 2022
(% del PBI)



1/ Corresponde a la inflación promedio del periodo.
Fuente: BCR, FMI, y bancos centrales para Colombia y Chile.

2.3. BALANCE MACROECONÓMICO

Entre 2023 y 2026, la cuenta corriente alcanzaría un déficit promedio de 1,5% del PBI (MMM: -1,0% del PBI), ratio menor a lo registrado en 2022 (-4,3%), explicado por los déficits en la cuenta de ingreso primario¹³⁰ y en la balanza de servicios; que serían compensados por un superávit comercial vinculado a una mayor oferta exportable, en un entorno de recuperación de los términos de intercambio. Por un lado, entre 2023-2026, la cuenta de ingreso primario tendría un déficit equivalente a 4,9% del PBI, por debajo de 2022 (-7,1% del PBI) debido a un menor nivel de utilidades de las empresas de inversión extranjera directa, que en su mayoría se vinculan a los sectores minería e hidrocarburos (estos representaron más del 60% de las utilidades totales en 2022), en línea con los menores precios de exportación. Es importante mencionar que, estas utilidades tienen su contrapartida en el rubro reinversión de la cuenta financiera privada, el cual fue equivalente al 42% en promedio del total de utilidades entre 2012 y 2022. Asimismo, la balanza de servicios sería deficitaria en 2,7% del PBI entre 2023 y 2026 (2022: -3,4% del PBI), explicada por un mayor valor de las importaciones en comparación a las exportaciones. Las importaciones de servicios se mantendrán en niveles elevados vinculadas con la recuperación progresiva de la demanda interna, a pesar del ajuste a la baja en los costos de fletes desde finales de 2022. Por su parte, las exportaciones de servicios se beneficiarían con la recuperación del turismo receptivo, relacionado a los rubros viajes y transportes (60% del total de las exportaciones de servicios de 2022). Por otro lado, la balanza comercial de bienes sería superavitaria con un monto aproximado de US\$ 12 mil millones equivalente a 4,0% del PBI en promedio entre 2023-2026 (2022: 3,9% del PBI). El valor de las exportaciones de bienes se incrementaría 2,9% nominal y alcanzará un monto récord de más de US\$ 70 mil millones en promedio (24,1% del PBI), asociadas a mayores volúmenes de exportaciones tradicionales de los sectores minería e hidrocarburos, principalmente. En esa misma línea, las exportaciones no tradicionales, principalmente la agroexportación de productos líderes como la palta y los arándanos, se beneficiarán ante la recuperación progresiva de la demanda externa, asociada al ingreso de productos de agroexportación a nuevos mercados internacionales¹³¹. En tanto que, las importaciones de bienes aumentarían 2,2% nominal y registrarían un nivel récord de US\$ 59 mil millones en promedio entre 2023-2026 (20,1% del PBI). Finalmente, la cuenta de ingresos secundarios¹³² se mantendría en 2,1% del PBI en el horizonte de proyección 2023-2026 (2022: 2,2% del PBI).



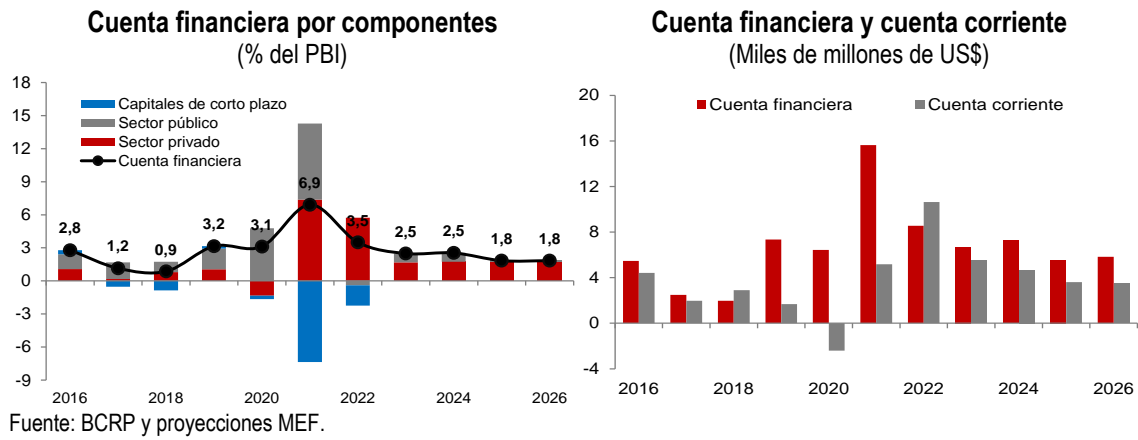
La cuenta financiera sería equivalente a 2,2% del PBI entre 2023-2026, menor a lo registrado en los últimos 10 años (2013-2022: 3,5% del PBI), sostenida por los flujos de financiamiento externo privado, en un escenario de recuperación de la actividad económica. En el periodo 2023-2026, la cuenta financiera registraría menores niveles de capitales del sector privado y del sector público respecto a lo alcanzado en promedio entre 2021 y 2022, lo que implicaría una posición menos deudora con el exterior. Por el lado del sector privado, los pasivos estarán sostenidos por la inversión extranjera directa en

¹³⁰ Conocido como renta de factores.

¹³¹ Por ejemplo, Senasa espera que se incrementen los envíos de uvas, mangos, arándanos y paltas, hacia el mercado asiático (Japón, Malasia, Indonesia, entre otros países), en línea con los mayores accesos fitosanitarios logrados en 2022.

¹³² Antes denominada como transferencias corrientes, incorpora las contrapartidas a las donaciones de bienes y servicios, las donaciones en efectivo y las remesas familiares que realizan los peruanos desde el exterior.

el país (IED), aunque en niveles menores a lo registrado en 2022¹³³. Por el lado del sector público, se espera una posición menos deudora en promedio entre 2023-2026, en comparación a años previos, debido a las menores necesidades de financiamiento para el sector público y mayores amortizaciones por préstamos netos.



¹³³ Por ejemplo, en 2022, la reinversión fue equivalente a US\$ 8,6 mil millones, 22,7% por encima de lo registrado en 2021 (US\$ 7,0 mil millones) y representó el 56% del total de utilidades.

3. FINANZAS PÚBLICAS

Tras la pandemia de la COVID-19, los países enfrentan nuevamente tensiones económicas, financieras y sociales lo que incrementa los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas, especialmente en América Latina. El Perú, sin embargo, enfrenta este contexto con fortalezas macrofiscales singulares que le permitirían mitigar impactos de choques adversos. En 2022 alcanzó un déficit fiscal de 1,7% del PBI, continuando con el proceso de consolidación iniciado en 2021 (déficit de 2,5% del PBI). En tanto, la deuda pública se posicionó en 34,0% del PBI, como la menor de la región y una de las menores entre el promedio de países emergentes y similar calificación crediticia. Así también, se cuenta con activos financieros equivalentes a 12,8% del PBI (a cierre de 2022) y con líneas de créditos contingentes de aproximadamente US\$ 2 300 millones (a marzo de 2023).

La favorable posición fiscal ha permitido diseñar una estrategia fiscal para 2023 que permite apoyar al crecimiento económico y afrontar los eventos adversos que vienen siendo ocasionados por las lluvias. Para ello, se considera, además de un incremento histórico en el presupuesto público (2023: +S/ 17 mil millones vs promedio 2013-2022: +S/ 8,8 mil millones), medidas extraordinarias de impulso a la economía (Plan Con Punche Perú) y la atención inmediata a la emergencia climática (Con Punche Atención a la Emergencia). Dado dicho contexto y considerando una reducción de los ingresos fiscales, el déficit fiscal en 2023 será de 2,1% del PBI, un ligero aumento desde el 1,7% del PBI del 2022. Es preciso resaltar que, los ingresos fiscales de 2023 alcanzarán 20,8% del PBI y serán superiores a los años previos a la pandemia, a pesar de la reducción esperada respecto a 2022. Ello sumado al retiro de gastos puntuales (como los relacionados a la pandemia), acumulación de activos, y baja deuda pública, otorgan espacio fiscal para impulsar el crecimiento, atender la emergencia climática y seguir contribuyendo al cierre de brechas sociales y de infraestructura. De esta manera, el gasto no financiero del gobierno general en 2023 alcanzará 21,2% del PBI, ubicándose en niveles superiores a los de prepandemia, en línea con los esfuerzos para continuar fortaleciendo la provisión de servicios públicos y financiar el plan Con Punche Perú. Particularmente, se prevé un impulso de la inversión pública de 6,0% real. Por su parte, se prevé que la deuda pública en 2023 se reduzca a 33,3% del PBI (2022: 34,0% del PBI), continuando con su trayectoria decreciente, y contribuyendo al objetivo de conservar unas finanzas públicas sostenibles.

En el mediano plazo, la estrategia fiscal busca preservar la sostenibilidad fiscal, para lo cual se seguirá la trayectoria de consolidación fiscal establecida en la Ley N° 31541, donde el déficit fiscal alcanzará su regla de mediano plazo de 1,0% del PBI en 2026 (2,0% del PBI en 2024 y 1,5% del PBI en 2025) y la deuda pública continuará con una trayectoria decreciente (32,0% del PBI en 2026 y 30,0% del PBI en 2030). La senda de consolidación fiscal gradual fortalece el compromiso que el Perú tiene con la sostenibilidad de sus finanzas públicas, pilar fundamental de competitividad del país.

3.1. ESTRATEGIA FISCAL

Panorama internacional

Contexto de las finanzas públicas en el mundo

Las finanzas públicas del mundo se desarrollan en un contexto global complejo, caracterizado por la desaceleración económica, persistencia de la inflación y subida de tasas de interés. Según estimaciones del FMI, la economía mundial se está desacelerando. Así, en 2023 el crecimiento global se desacelerará a 2,8% real (2022: 3,4% real), especialmente en la Zona euro (de 3,5% real a 0,8% real) y en América Latina (de 4,0% real a 1,6% real), según estimaciones del FMI. Además, los precios de los alimentos y la energía se mantienen muy por encima de los niveles previos a la pandemia; ello lo evidencia el índice de precios de los alimentos de la FAO, que, para agosto de 2022, fue un 45% más alto que en 2019¹³⁴. A ello se suma el deterioro de las condiciones de financiamiento globales. Así, las finanzas públicas se desarrollan en un contexto global complejo. La situación es aún más crítica para los países con deuda pública elevada, los cuales redujeron e inclusive agotaron su espacio fiscal para responder a la pandemia de la COVID-19.

En medio de este panorama complejo e incierto para el corto plazo, el rol de la política fiscal es fundamental para promover estabilidad económica y mitigar los riesgos para las finanzas públicas¹³⁵. De acuerdo con el FMI, los países necesitarán adoptar una posición fiscal más restrictiva que de soporte a las decisiones monetarias orientadas a reducir la inflación. No obstante, señalan que se requieren medidas focalizadas en los sectores más vulnerables a los efectos del deterioro del panorama global. Es relevante señalar que, en caso de materializarse los riesgos de una crisis financiera, desaceleración económica y aumento del desempleo, los países que cuenten espacio fiscal disponible deben permitir la activación de los estabilizadores automáticos y mecanismos focalizados para afrontar los eventos adversos.

Resultados fiscales

A pesar del relativo fortalecimiento de la posición fiscal en economías avanzadas y emergentes durante 2022, explicada principalmente por el retiro de gastos asociados a la pandemia, los niveles de déficit fiscal y deuda pública continúan siendo elevados y no han retornado a niveles pre COVID-19. En 2022, las economías avanzadas registraron, en promedio, una reducción importante en el déficit fiscal (de 7,5% del PBI en 2021 a 4,3% del PBI en 2022); mientras que, en el caso de las economías emergentes dicha cifra se mantuvo en alrededor de 5,2% del PBI. Cabe resaltar que, durante este periodo, el déficit fiscal en América Latina se redujo de 4,5% a 3,9% del PBI. Pese a la mejora observada en el mundo, los déficits fiscales continúan por encima de los niveles previos a la pandemia, debido al mayor gasto público para mitigar la crisis alimentaria y energética, en el caso de economías avanzadas; mientras que, en las economías emergentes, ello se asocia a una lenta recuperación de los ingresos fiscales¹³⁶. Por su parte, la deuda pública global alcanzó el 92,1% del PBI en 2022 (2021: 95,5% del PBI), manteniéndose en niveles históricamente altos (8 p.p. por encima de los niveles prepandemia), inclusive tras los esfuerzos de varios países para reducir su ratio de deuda sobre PBI.

Las perspectivas para 2023 reflejan una posición fiscal deteriorada con mayores déficits fiscales y deuda pública respecto del año previo¹³⁷. Para 2023, el FMI estima que los déficits fiscales se incrementen ligeramente en economías avanzadas (de 4,3% a 4,4% del PBI) y en mayor medida en economías emergentes (de 5,2% a 5,8% del PBI). De hecho, el FMI solo prevé una reducción del déficit, aunque ligera, para la Zona euro (de 3,8% a 3,7% del PBI). Entre las razones que explican las mayores perspectivas de déficit en países avanzados sobresalen las crecientes presiones fiscales por el envejecimiento poblacional (Japón), mayores gastos sociales y reformas salariales (Reino Unido) y medidas

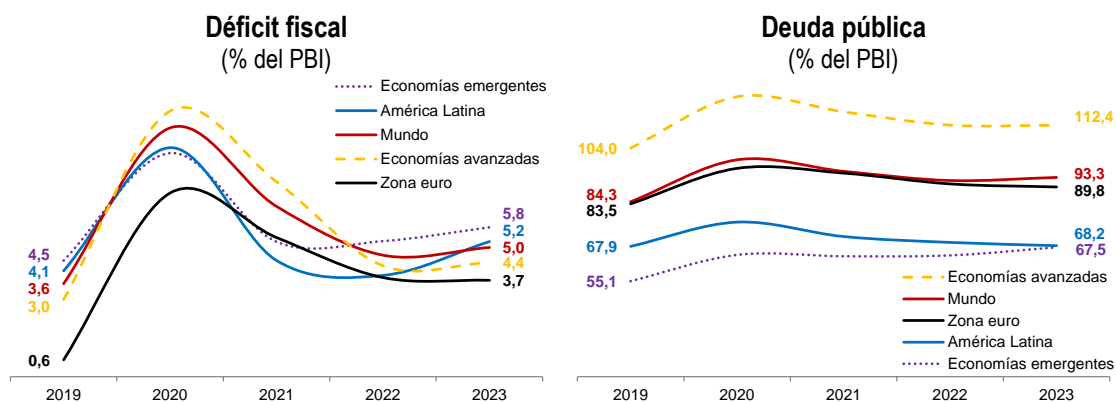
¹³⁴ FMI (2022). *World Economic Outlook, October 2022*.

¹³⁵ FMI (2023). *Fiscal Policy Can Promote Economic Stability and Address Risks to Public Finances*.

¹³⁶ FMI (2022). *World Economic Outlook, October 2022*.

¹³⁷ FMI (2023). *World Economic Outlook, April 2023*.

fiscales para promover la transición hacia una matriz de energía limpia (Estados Unidos). En el caso de las economías emergentes, pese a que diversas economías ajustarán su gasto, el mayor déficit de 2023 se explica por una caída de los ingresos fiscales ante la normalización de los precios de las materias primas. Notablemente, América Latina será la región que registre el mayor incremento en el déficit fiscal respecto de 2022, de 3,9% del PBI a 5,2% del PBI. En consistencia con mayores déficits fiscales, se estima que la deuda pública global aumente a 93,3% del PBI, retornando a los niveles récord de 2021, principalmente por el aumento del pago de intereses de la deuda pública en economías emergentes.



Fuente: FMI.

Retos de las finanzas públicas

Los países enfrentan el reto de fortalecer sus marcos fiscales de mediano plazo para recuperar o brindar mayor resiliencia a la sostenibilidad de sus finanzas públicas¹³⁸. Los países deben redoblar esfuerzos para desarrollar marcos fiscales creíbles que contemplen los múltiples riesgos y contribuyan a reducir las vulnerabilidades de la deuda pública con el tiempo y creen el espacio necesario para manejar futuros choques. Según el FMI, la mejora de un marco fiscal puede combinar instituciones fortalecidas con reglas fiscales renovadas¹³⁹. Específicamente, un marco fiscal renovado debe contemplar un balance adecuado entre: i) planes fiscales factibles de mediano plazo con anclas fiscales transparentes, que incluyan un compromiso de política creíble y planteen medidas específicas de gastos e ingresos; ii) flexibilidad para responder a los choques; iii) reglas basadas en la evaluación de riesgos que aseguren el camino hacia la sostenibilidad de la deuda pública y la acumulación de activos fiscales; así como iv) el fortalecimiento de las instituciones para aumentar la credibilidad y la rendición de cuentas.

En esa línea, se debe adoptar una estrategia integral para reducir las vulnerabilidades de la deuda pública, la cual debe contemplar esfuerzos para reducir el déficit fiscal y una gestión más eficiente de activos y pasivos. La COVID-19 conllevó al aumento de la deuda pública, especialmente en América Latina, registrando cifras no observadas los 20 años previos. En este contexto, la participación de la deuda pública externa aumentó dadas las altas necesidades de financiamiento ante la pandemia y la decisión de aprovechar las bajas tasas de interés en moneda extranjera de aquel momento para acotar el incremento de pago de intereses sobre los déficits fiscales de los siguientes años¹⁴⁰. Ello, junto con el actual escenario de condiciones de financiamiento cada vez más restrictivas a nivel global, genera una mayor aversión al riesgo sobre las economías emergentes y de la región. Al respecto, los países pueden aumentar su resiliencia frente al contexto adverso manteniendo una deuda pública con alta vida media, sin concentraciones de pagos en el corto plazo y a tasa fija. Asimismo, la reconstrucción de ahorros fiscales mitiga el uso intensivo de deuda pública que actualmente tiene un alto costo. Para ello, es importante la

¹³⁸ FMI (2023). *Fiscal Policy Can Promote Economic Stability and Address Risks to Public Finances*.

¹³⁹ FMI (2023). *Fiscal Monitor: on the path to policy normalization*, April 2023.

¹⁴⁰ Por ejemplo, entre 2019 y 2022, la deuda pública en moneda extranjera respecto del total de la deuda pública se incrementó en Colombia (alrededor de 8 p.p.), Chile (alrededor de 18 p.p.) y Perú (alrededor de 20 p.p.).

reducción gradual del déficit fiscal, pues permite acumular activos financieros en futuras situaciones económicas favorables¹⁴¹.

En América Latina, el reto es incluso más desafiante, tal que podría afectar la sostenibilidad de sus finanzas públicas^{142, 143}, por lo que mitigar su exposición a estos riesgos requerirá que los países fortalezcan sus posiciones fiscales (ver Recuadro n.º 5: Riesgos que afectan la sostenibilidad de la deuda pública en América Latina y fortalezas fiscales de Perú para mitigarlos). Se prevé que la región observe un deterioro en los factores que determinan directamente la sostenibilidad de la deuda pública (como el crecimiento real del PBI, la inflación, la tasa de interés de la deuda pública y el déficit fiscal). El crecimiento se desacelerará tras la recuperación postpandemia y se mantendrá el riesgo de una mayor persistencia de la inflación. Por otra parte, las condiciones financieras externas cada vez más restrictivas aumentan el costo de financiamiento de los países y reducen su espacio fiscal, principalmente en aquellos con altas necesidades de financiamiento en el corto plazo y/o una alta porción de deuda pública a tasa variable. Además, existe una mayor presión al gasto público (y, con ello, al déficit fiscal), dadas las crecientes tensiones sociales y políticas. La atención a estos desafíos también puede generar el riesgo de que la agenda política aplaze medidas estructurales que brinden soporte al crecimiento económico potencial y atiendan los efectos del cambio demográfico y climático. Por ello, es necesario que los países adopten medidas fiscales que aborden apropiadamente estos retos económicos y sociales y que, al mismo tiempo, sean consistentes con mantener sus finanzas públicas sostenibles.

Recuadro n.º 5: Riesgos que afectan la sostenibilidad de la deuda pública en América Latina y fortalezas fiscales de Perú para mitigarlos

La deuda pública en sí misma no es perjudicial pues, de ser utilizada eficientemente, puede impulsar el crecimiento económico y el bienestar de los ciudadanos. Los recursos de la deuda pública pueden utilizarse para financiar inversiones que el sector privado no proporcione debido a externalidades¹⁴⁴. Además, si el financiamiento se utiliza eficientemente, los beneficios para el país superarían a los costos financieros¹⁴⁵. Por otro lado, el manejo adecuado de activos y pasivos puede amortiguar la necesidad inmediata de un aumento de impuestos a causa de proveer un mayor gasto público temporal como consecuencia, por ejemplo, de un desastre natural o una pandemia¹⁴⁶. Por otra parte, la deuda pública también contribuye con el desarrollo de los mercados de capitales, pues los bonos soberanos de los países sólidos se configuran como activos de alta calidad que permiten administrar el riesgo de portafolios de inversión, y también ayudan al *pricing* de instrumentos financieros de entidades privadas a través de la curva de rendimiento de bonos soberanos.

Sin embargo, niveles de deuda pública relativamente elevados (y/o una gestión no responsable de la misma) pueden conllevar a efectos negativos y permanentes para la economía y la sociedad. Niveles altos y crecientes de deuda pública conllevan a una mayor percepción de riesgo del Estado para cumplir con sus obligaciones financieras, por lo que se incrementa la prima por riesgo. Ante ello, se genera mayores costos de financiamiento tanto para el sector público como el privado¹⁴⁷, lo que incrementa el pago de intereses, junto con una mayor presión al déficit fiscal, y una consecuente deuda pública creciente. Este ciclo negativo de incremento de la deuda pública puede debilitar el crecimiento

¹⁴¹ Ello debido a que se pueden acumular mayores niveles de activos financieros en un contexto de auge económico si previamente se parte de una situación de bajo déficit fiscal (o superávit fiscal) en vez de una situación de alto déficit fiscal.

¹⁴² FMI (2023). *Latin America Faces Slowing Growth and High Inflation Amid Social Tensions*.

¹⁴³ Moody's (2023). *2023 outlook is negative as slower growth and higher borrowing costs lead to challenging policy tradeoffs*.

¹⁴⁴ FMI (2003). *World Economic Outlook - January 2003: Public Debt in Emerging Markets*.

¹⁴⁵ Por ejemplo, en inversiones en infraestructura y servicios de buena calidad que logren aumentar la productividad de la economía y el capital humano. BID (2023). *Lidiar con la deuda: Menos riesgo para más crecimiento en América Latina y el Caribe*.

¹⁴⁶ De esta manera, puede ayudar a suavizar los ciclos económicos al no realizar ajustes significativos en el gasto público o incrementos súbitos de las tasas de impuestos. Todo ello dentro del margen de un manejo continuamente responsable de la deuda pública a mediano plazo. FMI (2003). *World Economic Outlook - January 2003: Public Debt in Emerging Markets*.

¹⁴⁷ Para un mayor detalle, se sugiere la lectura del Recuadro n.º 6: Importancia de la sostenibilidad fiscal, del MMM 2021-2024.

potencial y bienestar de la población¹⁴⁸; caso de muchas economías emergentes, donde la elevada deuda pública ha llevado a crisis de deuda junto con periodos de abruptos ajustes económicos que también implicaron pérdidas significativas del bienestar de la población¹⁴⁹. Además, esta situación podría ser más probable en América Latina, donde en la mayoría de los países los recursos del endeudamiento público no son utilizados en un gasto público eficiente¹⁵⁰ que permita que los beneficios del endeudamiento superen a sus costos, lo cual podría dejar al país sin un incremento importante del crecimiento económico y con altos niveles de deuda pública¹⁵¹.

Cabe mencionar que, la dinámica de la deuda pública está en función a factores macrofiscales, tales como, el crecimiento del PBI, la inflación, tasa de interés, el tipo de cambio y el déficit fiscal¹⁵². Existe una relación positiva directa entre la deuda pública con la tasa de interés, el tipo de cambio y el déficit fiscal¹⁵³. Por otra parte, existe una relación negativa directa entre la deuda pública con el crecimiento real del PBI y la inflación¹⁵⁴. En el caso de la inflación, es importante señalar que, si bien tiene un efecto directo en reducir la deuda pública, también tiene efectos indirectos en aumentar el déficit fiscal (y, por ende, a una presión a aumentar la deuda pública) debido a medidas de gasto público o ingresos fiscales dirigidos a mitigar el impacto del incremento de precios en la población.

Situación del déficit fiscal y de la deuda pública de América Latina

La crisis de la COVID-19 exacerbó los desequilibrios fiscales existentes en muchos países de la región, lo cual se observa en niveles récord de deuda pública junto con una composición más vulnerable. Los países de América Latina presentaban niveles elevados de déficit fiscal y deuda pública previo a la COVID-19. Por ello, la ocurrencia de la pandemia exacerbó dichas vulnerabilidades preexistentes y afectó especialmente a los de menor margen de maniobra fiscal y acceso restringido a los mercados^{155, 156}. Así, la deuda pública en América Latina alcanzó niveles históricos, se redujeron los ahorros fiscales y se elevó la participación de la deuda pública en moneda extranjera¹⁵⁷. Cabe señalar que, según el FMI¹⁵⁸, incrementos significativos de la deuda pública son difíciles de revertir en el corto plazo, donde un incremento entre 6 y 7% del PBI no se revierte incluso hasta luego de 10 años.

¹⁴⁸ Ello, debido a que este ciclo negativo puede conllevar a sobrepasar la capacidad del Estado para generar los resultados primarios necesarios para estabilizar a la deuda pública, con lo cual un país podría caer en *default* y experimentar las consecuencias negativas que ello implica para la economía. Ostry, Gosh y Espinoza (2015). *When Should Public Debt Be Reduced?*.

¹⁴⁹ FMI (2003). *World Economic Outlook - January 2003: Public Debt in Emerging Markets*.

¹⁵⁰ BID (2018). *Mejor gasto para mejores vidas*.

¹⁵¹ En FMI (2020) - *Well Spend: How Strong Infrastructure Governance Can End Waste In Public Investment*, se estima que, para países emergentes y en desarrollo con bajos ingresos, un choque positivo de la inversión pública en 1% del PBI (financiado con endeudamiento) generaría un incremento de la deuda pública entre 5 y 10% del PBI durante los siguientes 4 años si se tiene una "mala" gestión de la inversión pública. Por otra parte, ante una "buena" gestión de dicha inversión, este choque mantendría la deuda pública en niveles estables. Para un mayor detalle, se sugiere la lectura de la sección "Financiamiento" del IAPM 2021-2024.

¹⁵² Para un mayor detalle, se sugiere la lectura del Recuadro n.º 6: Importancia de la sostenibilidad fiscal, del MMM 2021-2024.

¹⁵³ Es decir, la deuda pública aumenta (reduce) si la tasa de interés, el tipo de cambio y/o el déficit fiscal aumentan (reducen).

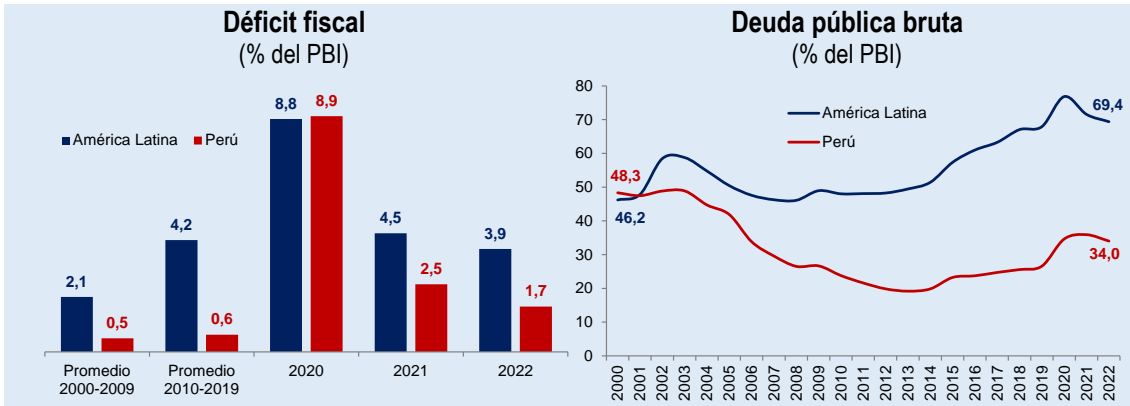
¹⁵⁴ Es decir, la deuda pública aumenta (reduce) si el crecimiento real del PBI y/o la inflación se reducen (aumentan).

¹⁵⁵ Además, cabe resaltar que las condiciones de financiamiento de las economías de la región son más vulnerables a la aversión al riesgo por parte de los mercados financieros. Al respecto, el coste del endeudamiento soberano de los mercados emergentes se disparó drásticamente en marzo y abril de 2020 debido al fuerte aumento de las primas de riesgo de los mercados emergentes. Esto, a su vez, afectó especialmente a la capacidad de financiamiento de los países que carecen de mercados de bonos en moneda local profundos y líquidos.

¹⁵⁶ OCDE (2021). *OECD Sovereign Borrowing Outlook 2021*.

¹⁵⁷ Cabe señalar que, el mayor endeudamiento externo permitió, en determinados casos, aprovechar las tasas de interés históricamente bajas que se tuvo durante la COVID-19. Lo cual permitió acotar el incremento de pago de intereses sobre los déficits fiscales de los siguientes años.

¹⁵⁸ El FMI (2022) - *Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic*, señala ello considerando que la deuda pública es un stock que acumula, entre otros, déficits fiscales pasados, y está sujeto a los resultados económicos y condiciones macroeconómicas futuras.



Fuente: BCRP, FMI y proyecciones MEF.

Riesgos que afectan a la sostenibilidad de las deudas públicas en América Latina

Entre los principales riesgos que afectan a los determinantes macrofiscales de las dinámicas de las deudas públicas en la región se tienen los siguientes:

- **Por el lado del crecimiento económico**, América Latina enfrenta una desaceleración económica luego de la recuperación postpandemia que podría no revertirse en el mediano plazo¹⁵⁹.
- **Por el lado de la inflación**, se prevé¹⁶⁰ que se mantenga en niveles elevados, en particular los precios de los alimentos y la energía. Cabe mencionar que la mayor inflación no tuvo necesariamente un impacto total en reducir la deuda pública¹⁶¹, ya que se implementaron medidas fiscales para mitigar el impacto negativo en los ingresos de los hogares. Así, según el FMI (2023)¹⁶², conforme la inflación se torna más persistente y previsible, deja de contribuir a la disminución de la deuda pública.
- **Por el lado de las tasas de interés**, se observan altos costos de endeudamiento por las condiciones financieras externas restrictivas debido al aumento de las tasas de interés de los bancos centrales para controlar la inflación. Además, las tasas de interés pueden incrementarse aún más si se profundiza el deterioro de las finanzas públicas en la región dada una mayor percepción de riesgo¹⁶³.
- **Por el lado del tipo de cambio**, se tienen riesgos a un incremento dada la mayor aversión al riesgo hacia los países de la región por la creciente volatilidad en los mercados financieros.
- **Por el lado del déficit fiscal**, existe una mayor presión dados los crecientes costos de financiamiento y mayores pagos de intereses por los niveles más elevados de deuda pública. Además, existe una mayor presión al gasto público (y, con ello, al déficit fiscal) dada las crecientes tensiones sociales y políticas producto, en parte, por la alta inflación. Por otro lado, la atención a estos desafíos también puede generar el riesgo de que la agenda política aplaze medidas estructurales que brinden soporte al crecimiento económico potencial y permitan mitigar los efectos del cambio demográfico y climático, lo que podría repotenciar la dinámica creciente de la deuda pública.

¹⁵⁹ Según el WEO de abril de 2023, luego de la recuperación observada en 2021 (7,0%) se prevé que el crecimiento económico en América Latina y el Caribe disminuya de 4,0 % en 2022 a 1,6 % en 2023, y se mantenga en 2% en adelante.

¹⁶⁰ Según el WEO de abril de 2023, la inflación de América Latina y el Caribe llegó a un pico de 14% en 2022 y se prevé que disminuya ligeramente a 13,3% en 2023 y se ubique en 9% en 2024.

¹⁶¹ El FMI (2023) - *World Economic Outlook – April 2023: A Rocky Recovery, Full Report*, señala que, si bien la alta inflación puede reducir los coeficientes de endeudamiento, no es una política deseable. La alta inflación puede provocar pérdidas en los balances de los tenedores de deuda soberana, como bancos y otras instituciones financieras, y, lo que es más importante, dañar la credibilidad de instituciones como los bancos centrales.

¹⁶² FMI (2023). *La política fiscal puede ayudar a moderar la inflación y proteger a los más vulnerables*.

¹⁶³ Asimismo, ello reduce el espacio fiscal de los países, principalmente de aquellos países con necesidades altas de financiamiento en el corto plazo y/o una alta proporción de deuda pública a tasa variable.

Vulnerabilidades de América Latina frente a los riesgos que afectan a la sostenibilidad de sus deudas públicas

Las principales vulnerabilidades de América Latina frente a los riesgos en los determinantes macrofiscales de las dinámicas de sus deudas públicas son las siguientes:

- **Por el lado del crecimiento económico**, muchos países de la región no cuentan con espacio fiscal para implementar medidas de reactivación económica. Además, presentan dificultades para mantener y/o restaurar la confianza de los inversionistas por su relativamente baja estabilidad macroeconómica.
- **Por el lado de la inflación**, muchos países de la región contaban con altos niveles de inflación previos a la guerra en Ucrania. Además, no poseen una alta institucionalidad de su política monetaria.
- **Por el lado de la tasa de interés**, muchos países de la región poseen elevadas necesidades de financiamiento, concentración de vencimientos de la deuda pública en el corto plazo, una alta proporción de deuda pública a tasa variable, y acceso no favorable a condiciones de financiamiento en los mercados financieros internacionales.
- **Por el lado del tipo de cambio**, muchos países de la región poseen una alta proporción de deuda pública en moneda extranjera, así como vulnerabilidades en las cuentas externas que generan una alta volatilidad en sus tipos de cambio.
- **Por el lado del déficit fiscal**, la mayoría de los países de la región poseen altos niveles de déficits fiscales y de pagos de intereses, medidas de gasto público sin focalización y con alta rigidez¹⁶⁴, y no cuentan con suficientes ahorros fiscales que permitan una estrategia balanceada de financiamiento.

Por ello, es importante que los países de la región realicen medidas adecuadas para garantizar la sostenibilidad de sus finanzas públicas e impulsar el crecimiento potencial, entre las que se encuentran: reformas tributarias, reformas que mejoren la eficiencia del gasto público, consolidaciones fiscales y una mejor gestión de la deuda pública. Considerando el contexto de múltiples riesgos descritos previamente, se debe mantener una política fiscal coherente con las políticas de los bancos centrales¹⁶⁵ con el fin de fomentar la estabilidad financiera y de precios. Además, se deben revertir los niveles crecientes de la deuda pública, junto con minimizar las vulnerabilidades de su composición¹⁶⁶, lo cual permitirá aumentar la resiliencia de los países frente a futuros choques adversos. En ese sentido, la implementación de una consolidación fiscal¹⁶⁷ que permita reducir los niveles de deuda pública de forma duradera se ve reforzada con marcos institucionales sólidos y reformas estructurales que fomentan el crecimiento. Para reforzar la sostenibilidad fiscal, también es necesario que el financiamiento de las reformas estructurales esté respaldado por la generación de mayores ingresos fiscales permanentes, la mejora en la eficiencia del gasto público, el uso responsable de endeudamiento público y una gestión más eficiente de los activos financieros del Estado.

¹⁶⁴ América Latina presenta un alto grado de ineficiencia del gasto público vinculada a sobrecostos, filtraciones o duplicidad de funciones. BID (2018). *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*.

¹⁶⁵ Además, cabe resaltar que una política fiscal responsable contribuye al proceso de desinflación en curso pues permite que los bancos centrales no tengan que realizar incrementos significativos de las tasas, lo que ayudaría a contener los costos de la deuda pública y mantendría las vulnerabilidades financieras bajo control. FMI (2023). *La política fiscal puede fomentar la estabilidad económica y abordar los riesgos para las finanzas públicas*.

¹⁶⁶ Por otro lado, es importante que la reducción de la deuda pública se acompañe con una eficiente gestión para optimizar su estructura y, así, mitigar los riesgos de tipo de cambio, tasa de interés y refinanciamiento. Cabe señalar que una mejora en el nivel y composición de la deuda pública ocurre lentamente a lo largo del tiempo, es decir, es relevante que las decisiones de política incorporen estas consideraciones de manera oportuna. BID (2023). *Lidiar con la deuda: Menos riesgo para más crecimiento en América Latina y el Caribe*.

¹⁶⁷ El FMI (2023) - *Cómo atajar la creciente deuda pública*, señala que la probabilidad de reducir los coeficientes de endeudamiento mediante una consolidación fiscal mejora de 50% (escenario base) a 75% cuando se lleva a cabo durante un período de auge nacional y mundial, o durante períodos en los que las condiciones financieras son laxas y la incertidumbre es baja. Al respecto, Perú tuvo una importante reducción de su déficit fiscal de 8,9% del PBI en 2020 a 1,7% del PBI en 2022, lo que ha permitido revertir la tendencia creciente que tuvo la deuda pública en 2020 y 2021. Ello se dio en un contexto de: i) los ingresos fiscales extraordinarios dado el favorable contexto de altos precios de *commodities*; ii) el retiro del gasto público extraordinario y temporal; y iii) estrategia de financiamiento balanceada entre endeudamiento y ahorros fiscales.

Riesgos y vulnerabilidades que afectan la sostenibilidad de las deudas públicas en América Latina y fortalezas fiscales de Perú para mitigarlos

Determinantes de la deuda pública	Riesgos sobre los determinantes de la deuda pública en América Latina	Factores que determinan la exposición de América Latina frente a tales riesgos	Fortalezas de Perú para mitigar tales riesgos
Crecimiento económico	Desaceleración económica.	Sin espacio fiscal para implementar medidas de reactivación económica.	Despliegue de diversas medidas de impulso al crecimiento económico.
Inflación	Elevado nivel de precios en los próximos años.	Largo historial de niveles altos de inflación.	Sólida política monetaria.
Tasa de interés	Elevados costos de financiamiento.	Altas necesidades de financiamiento y creciente percepción de riesgo.	Bajas y decrecientes necesidades de financiamiento, y bajo riesgo país.
Tipo de cambio	Mayor volatilidad e incremento del tipo de cambio.	Alta proporción de deuda pública en moneda extranjera y bajas RIN.	Activa práctica de OAD para solarizar la deuda pública y altas RIN.
Déficit fiscal	Creciente presión hacia un mayor déficit fiscal.	Altos niveles de déficits fiscales y altos pagos de intereses.	Bajos niveles de déficit fiscal y consolidación fiscal para los siguientes años.

Fortalezas fiscales de Perú para mitigar los riesgos para la sostenibilidad de su deuda pública

El país cuenta con sólidas fortalezas macrofiscales que le permitirán mitigar los riesgos latentes en los factores que determinan directamente la sostenibilidad de la deuda pública:

- **Por el lado del crecimiento económico**, se prevé un mayor crecimiento económico que el promedio de América Latina¹⁶⁸, respaldado por el despliegue de una serie de medidas para impulsar la reactivación económica y otras medidas temporales y focalizadas para atenuar los efectos negativos de la inflación y de los fenómenos climáticos ocurridos recientemente sobre la población más vulnerable¹⁶⁹. Asimismo, el país posee un alto grado de estabilidad macroeconómica basado en una política monetaria sólida y alto grado de sostenibilidad fiscal.
- **Por el lado de la inflación**, Perú cuenta con una sólida institucionalidad y credibilidad en el manejo de su política monetaria, donde el BCRP decidió por tercer mes consecutivo mantener la tasa de referencia en vista a la información de la inflación y sus determinantes.
- **Por el lado de la tasa de interés**, Perú posee moderadas y decrecientes necesidades de financiamiento, en línea con la consolidación fiscal, que permitirán mantener el bajo pago de intereses del país. Asimismo, cuenta con una alta proporción de deuda pública a tasa fija (cerca del 90%) y con vencimientos a largo plazo (con una vida media alrededor de 13 años) que no generan presiones a las necesidades de financiamiento en el corto plazo. Además, el país posee uno de los más bajos riesgo país de la región, lo cual le permite acceder a condiciones favorables de financiamiento.
- **Por el lado del tipo de cambio**, Perú cuenta con una estrategia de financiamiento que prioriza el endeudamiento en moneda local. Además, está en constante búsqueda de ventanas de oportunidad en los mercados financieros para realizar operaciones de administración de deuda con el objetivo de solarizar más la deuda pública. Por otra parte, el país tiene RIN equivalentes a cerca de 30% del PBI, lo que brinda fortaleza a las cuentas externas para mitigar la volatilidad del tipo de cambio.
- **Por el lado del déficit fiscal**, el país cerró 2022 con favorables cifras fiscales¹⁷⁰, lo que le brinda mayor espacio fiscal para emprender medidas de reactivación económica y protección social. En ese

¹⁶⁸ El IAPM 2023-2026 proyecta un crecimiento económico de 2,5% para Perú en 2023; ubicándose por encima de lo proyectado para América Latina por el FMI (1,6%), Banco Mundial (1,3%), Latin Focus (1,0%) y Cepal (1,3%). En los siguientes años, Perú crecerá a un ritmo cercano a 3%; mientras que, América Latina lo haría a cerca de 2%.

¹⁶⁹ Para ello, se viene desplegando diversas medidas a través del plan Con Punche Perú, las cuales tienen un alto componente social y productivo, enfocado en la reactivación económica a nivel nacional y regional. Tales medidas son de rápida implementación en su mayoría y, por lo tanto, de rápido impacto. Ello con el fin de lograr la recuperación de los sectores afectados por temas de la coyuntura internacional y local, como el turismo, el comercio, la agricultura, entre otros. Además, se implementará el plan Con Punche Atención a la Emergencia para realizar acciones de mitigación del impacto de fenómenos climatológicos (ciclón Yaku y fenómeno El Niño).

¹⁷⁰ Se observaron mejores resultados en el déficit fiscal y deuda pública en 2022 (de 1,7% del PBI y 34,0% del PBI, respectivamente) respecto a lo proyectado en el MMM 2023-2026 para dicho año (déficit fiscal de 2,5% del PBI y deuda pública de 34,9% PBI).

punto el FMI¹⁷¹ destaca que las medidas de reactivación económica del país son apropiadas dado su carácter temporal y focalizado que permite dar soporte a la economía en el corto plazo sin generar mayores presiones inflacionarias. Hacia adelante, Perú ha planteado una consolidación fiscal con el objetivo de preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Variables macroeconómicas y fiscales ligadas a la dinámica de la sostenibilidad de las deudas públicas de países de América Latina

País	Deuda Pública (% del PBI)		Crecimiento real del PBI (%)		Inflación (%)		Tasa de interés		Tipo de cambio		Déficit fiscal		
	2019	2026	Promedio 2000-2019	Promedio 2023-2026	Promedio 2000-2019	Promedio 2023-2026	Deuda pública a tasa fija 2022 (% de la deuda pública)	Vida media 2023 (años)	Deuda pública en moneda local 2022 (% de la deuda pública)	RIN 2022 (% del PBI)	Promedio 2000-2019 (% del PBI)	Promedio 2023-2026 (% del PBI)	Intereses 2023-2026 (% del PBI)
Antigua y Barbuda	81,3	73,0	2,6	4,4	1,8	2,9					5,1	1,9	2,5
Argentina	88,8	70,7	2,0	1,6	14,1	61,9	29,0	8,7	20,6	5,5	2,2	2,8	2,8
Aruba	71,6	85,6	1,8	1,9	2,3	2,7					2,9	1,2	4,4
Bahamas	59,7	82,9	1,1	2,3	1,9	3,3			56,0	11,3	2,5	3,4	4,5
Barbados	123,8	94,6	0,7	3,5	3,7	4,8			72,5	18,5	4,0	-0,1	4,3
Belice	77,5	55,8	3,3	2,3	1,6	2,3			32,7	10,4	3,2	0,6	1,8
Bolivia	59,3	83,9	4,2	2,0	4,6	3,7	92,0		61,0	4,3	3,0	5,3	2,1
Brasil	87,9	95,2	2,4	1,6	6,4	4,0	37,0	5,2	94,8	16,4	4,5	7,9	6,5
Chile	28,3	41,4	3,8	1,8	3,2	4,5	45,0	10,0	72,0	13,1	-0,3	1,5	1,1
Colombia	50,3	56,7	3,8	2,3	5,0	5,6	89,0	10,6	64,0	16,1	3,5	2,8	3,3
Costa Rica	56,4	60,6	4,0	3,1	7,0	3,7	90,0		59,7	7,7	4,0	2,8	4,7
Dominica	97,9	90,3	1,6	4,1	1,4	3,1					2,1	4,3	2,8
Ecuador	51,4		3,4	2,8	10,2	1,8	4,0	12,4	0,0	5,1	2,2		
El Salvador	71,3	80,8	2,0	2,1	2,4	2,4	84,0		0,0	8,7	3,9	3,6	4,0
Granada	58,5	50,7	2,7	3,7	2,0	2,5					1,7	-1,7	1,5
Guatemala	26,4	27,7	3,5	3,6	5,5	5,3	81,0		57,0	19,6	2,9	1,8	1,6
Honduras	42,9		4,1	3,7	6,4	5,1	71,0		31,4	24,8	2,0		
Jamaica	94,3	64,1	0,7	1,9	8,6	5,5			35,7	21,6	3,4	-1,1	4,3
México	53,3	56,9	2,1	1,8	4,6	4,1	45,0	8,5	77,3	11,2	2,6	3,0	4,4
Nicaragua	41,4	46,5	3,1	3,3	7,3	5,4		1,3	10,3	21,6	0,1	0,5	1,0
Panamá	41,9	51,9	5,9	4,3	2,4	2,1	91,0			10,4	1,9	2,0	2,2
Paraguay	25,8	38,5	-3,3	3,8	-6,2	-4,3	62,0		13,0	19,5	-0,2	2,6	1,5
Perú	26,6	32,0	4,8	3,1	2,7	3,0	85,6	12,2	48,4	29,2	0,6	1,6	1,7
República Dominicana	53,6	56,5	5,0	4,8	8,4	4,5	97,0	9,2	24,4	12,0	2,6	2,7	3,3
San Cristóbal y Nieves	54,1	61,2	3,1	3,5	2,0	2,1					1,6	0,0	1,6
Santa Lucía	62,1	82,8	1,6	2,2	2,1	2,7			52,5		3,2	2,3	3,3
San Vicente y las Granadinas	68,1	85,7	2,1	4,4	2,0	2,5			35,3	26,9	2,3	4,6	2,5
Surinam	80,8	89,6	3,1	2,8	14,4	23,4			25,0	13,5	2,9	0,2	3,5
Trinidad y Tobago	45,3	55,0	3,2	2,6	5,5	3,3			75,4	26,0	1,7	2,2	2,6
Uruguay	60,6	63,4	2,5	2,5	8,3	5,9	81,0	12,9	51,0	20,3	1,7	2,3	1,5

Nota: Las tonalidades más rojas hacen referencia a una mayor vulnerabilidad; mientras que, las tonalidades más verdes hacen referencia a una mayor fortaleza.

Fuente: BCRP, Banco Mundial, FMI, Moody's, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia, MEF y proyecciones MEF.

Panorama local

Si bien el escenario internacional implica retos importantes, Perú posee sólidas fortalezas macrofiscales que le permiten mitigar riesgos fiscales, sin deteriorar la sostenibilidad fiscal. Se prevé que el crecimiento económico del país para 2023 esté por encima del promedio de América Latina¹⁷², respaldado por el despliegue de una serie de medidas para impulsar la reactivación económica, y otras medidas temporales y focalizadas para atenuar los efectos negativos de la inflación sobre la población más vulnerable¹⁷³ y de los fenómenos climáticos ocurridos recientemente. Dichas medidas pueden ser implementadas gracias al mayor grado de fortaleza fiscal del país con respecto a otras economías de la región; así, por ejemplo, el país obtuvo resultados fiscales favorables previo a la pandemia y posterior a ella. Además, el país posee una adecuada estructura de deuda con una alta proporción de deuda pública a tasa fija (cerca del 90%) y con vencimientos a largo plazo (con una vida media alrededor de 13 años) que no generan presiones a las necesidades de financiamiento en el corto plazo. A estas fortalezas se suma la robusta institucionalidad en el manejo de su política monetaria.

Perú ha evidenciado un desempeño fiscal sólido, lo que le permite afianzar la recuperación de sus fortalezas macrofiscales tras la pandemia y lograr una posición destacable en América Latina y entre sus pares crediticios. Tras un periodo de suspensión de reglas fiscales por la pandemia entre 2020 y 2021, Perú fue uno de los primeros países de la región en aprobar y establecer claramente un retorno gradual y ordenado a las reglas fiscales de mediano plazo, en línea con las recomendaciones internacionales y las buenas prácticas para una gestión responsable de las cuentas fiscales. En 2021, se

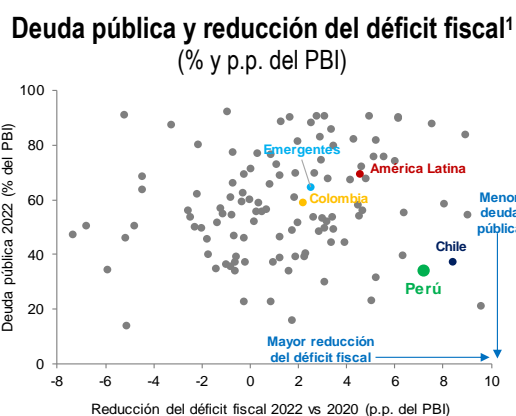
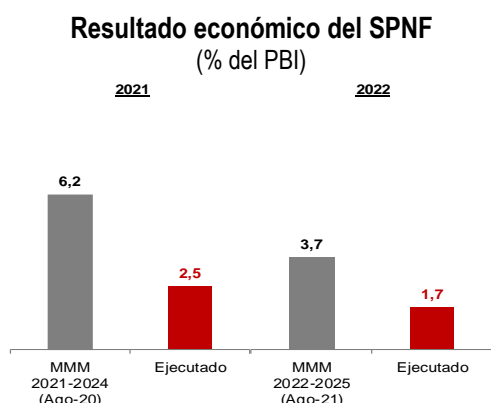
¹⁷¹ FMI (2023). *Peru: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru.*

¹⁷² El IAPM 2023-2026 proyecta un crecimiento económico de 2,5% para Perú en 2023; ubicándose por encima de lo proyectado para América Latina por el FMI (1,6%), Banco Mundial (1,3%), Latin Focus (1,0%) y Cepal (1,3%).

¹⁷³ Para ello, se viene desplegando diversas medidas a través del plan Con Punche Perú, las cuales tienen un alto componente social y productivo, enfocado en la reactivación económica a nivel nacional y regional. Tales medidas son de rápida implementación en su mayoría y, por lo tanto, de rápido impacto. Ello con el fin de lograr la recuperación de los sectores afectados por temas de la coyuntura internacional y local, como el turismo, el comercio, la agricultura, entre otros.

inició el proceso de consolidación, con una reducción considerable del déficit fiscal, el cual pasó de 8,9% del PBI en 2020 a 2,5% del PBI en 2021.

En 2022, el proceso de consolidación continuó. Así el déficit fiscal se redujo a 1,7% del PBI, logrando una mejora por segundo año consecutivo y la deuda pública se ubicó en 34,0% del PBI, como la menor de América Latina. La cifra del déficit en 2022 significó una reducción del déficit en alrededor de 0,8 p.p. del PBI con respecto al déficit de 2021 (2,5% del PBI) y a lo previsto en el MMM de agosto de 2022 (2,5% del PBI). Con dicho resultado, el país destacó en la región, logrando el segundo menor déficit fiscal, después de Chile. Esto permitió que Perú reduzca su deuda a 34,0% del PBI desde 35,9% del PBI en 2021, registrando una de las deudas públicas más baja de América Latina (promedio: 69,4% del PBI) y una de las menores entre países emergentes (promedio: 64,6% del PBI) y con similar calificación crediticia¹⁷⁴ (promedio: 87,0% del PBI). La reducción de la deuda pública en 2022 es relevante pues marca la convergencia hacia el cumplimiento de su regla fiscal de mediano plazo (30% del PBI), contribuyendo así a preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

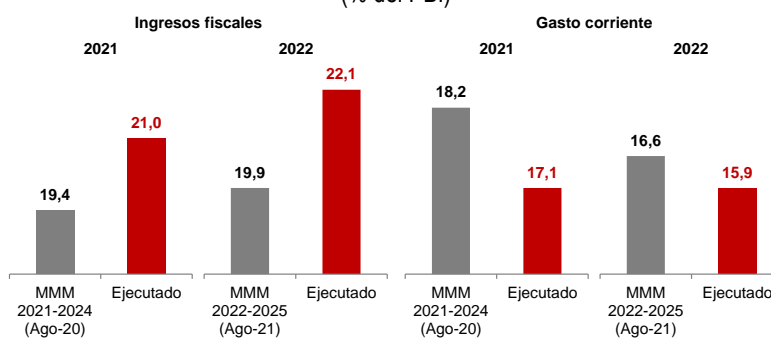


1/Considera a 112 países emergentes.
Fuente: BCRP, FMI, MEF y proyecciones MEF.

En 2022, se observaron niveles récord tanto por el lado de los ingresos fiscales (22,1% del PBI) como de la ejecución de la inversión pública (+7,1% real). Los ingresos del gobierno general crecieron 4,2% real y alcanzaron 22,1% del PBI, superior al promedio de los últimos 20 años (20,3% del PBI), en un contexto de recuperación económica y cotizaciones favorables de las materias primas, así como de mayores importaciones y exportaciones. En tanto, el gasto no financiero continuó con la normalización progresiva a los niveles prepandemia ubicándose en 22,0% del PBI y registrando una caída de 1,4% real, ello debido al retiro progresivo de las medidas extraordinarias para afrontar la COVID-19, que se vio reflejado en un menor gasto corriente de -7,7% real.

¹⁷⁴ Para el cálculo del promedio se considera la deuda pública bruta de 14 países con similar calificación crediticia: Aruba, Bulgaria, Chipre, España, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, Portugal, Tailandia y Uruguay.

Cuentas fiscales: proyección y ejecución (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

El buen desempeño fiscal ha sido acompañado por una gestión fiscal prudente, que permitió la acumulación de activos fiscales y la continuidad de una estrategia de financiamiento balanceada entre endeudamiento y ahorros, a fin de mitigar el impacto de mayores costos financieros. La acumulación de ahorros fiscales permite dar continuidad a una estrategia integral de financiamiento que busca esencialmente limitar los mayores pagos de intereses que se tendrían por incurrir intensivamente en endeudamiento público a altas tasas de interés durante condiciones financieras restrictivas globales, como el actual contexto global. De hecho, durante 2022 y 2023 se dispuso la acumulación de recursos en el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) y en la Reserva Secundaria de Liquidez (RSL) de acuerdo con la institucionalidad fiscal vigente¹⁷⁵. Dicha reposición de ahorros permitió que, en 2022, se adopte la citada estrategia de financiamiento, utilizando alrededor de 1,0% del PBI de los recursos acumulados en la RSL.

También se ha logrado preservar la confianza de los mercados financieros, fortaleza clave para contar con capacidad de respuesta fiscal ante eventos adversos. La solidez de las finanzas públicas de Perú es reconocida por los mercados financieros. Actualmente, Perú tiene una de las mejores calificaciones crediticias de América Latina, y uno de los riesgos país más bajos y estables de la región. Ello brinda un entorno de mayor certidumbre y tasas de interés favorables en los mercados de capitales, lo que permite que el Estado y el sector privado puedan llevar a cabo inversiones en condiciones competitivas que dinamicen la economía y mejoren el bienestar de los ciudadanos. Al respecto, los informes de las principales calificadoras crediticias señalan que el sólido manejo macrofiscal del Perú y de su política monetaria continúan siendo sus principales fortalezas y contribuyen a mitigar los riesgos latentes. Cabe señalar que las últimas acciones negativas de calificación crediticia que se realizaron al país se fundamentaron en riesgos sociales y políticos¹⁷⁶. En ese sentido, las agencias calificadoras indicaron que factores como una menor incertidumbre política y social, continuidad del manejo prudente de las finanzas públicas e implementación de reformas que fomenten un crecimiento sostenible y una mejor gobernanza, permitirían mejorar la perspectiva y calificación crediticia del país.

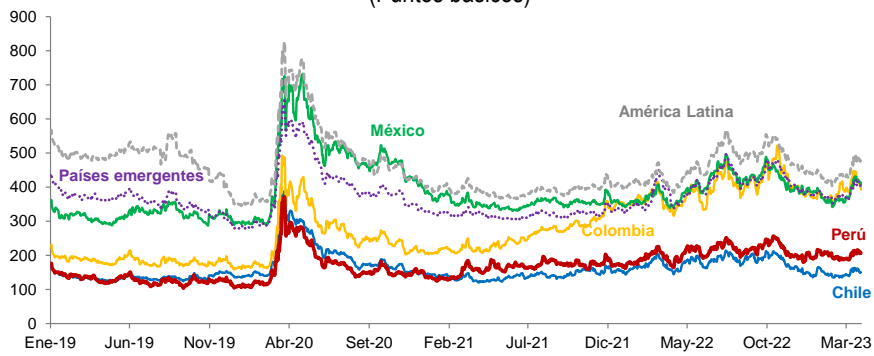
¹⁷⁵ La acumulación de ahorros fiscales en la RSL y en el FEF se da de acuerdo con la normativa del Sistema Nacional de Tesorería y al orden de prelación establecido en el Decreto Legislativo N° 1276

¹⁷⁶ Moody's (2023) – "Moody's changes outlook on Peru's Baa1 rating to negative; affirms ratings".

S&P (2022) – "Peru Outlook Revised To Negative On Heightened Political Risk; 'BBB/A-2' Foreign Currency Ratings Affirmed".

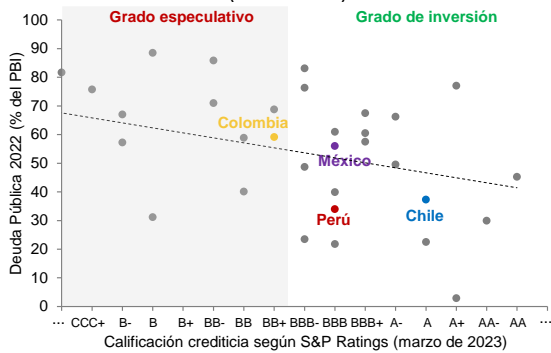
Fitch Ratings (2022) – "Fitch Revises Peru's Outlook to Negative from Stable; Affirms at 'BBB'".

Riesgo país (Puntos básicos)

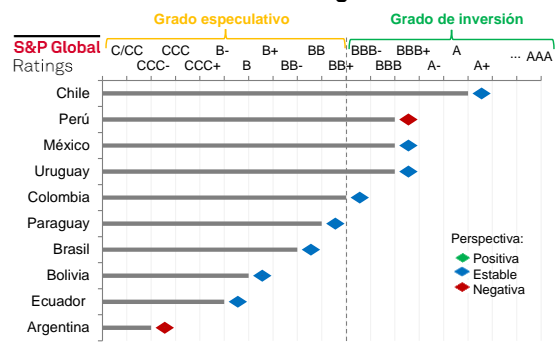


Nota: Riesgo país medido a través del EMBIG.
Fuente: Bloomberg.

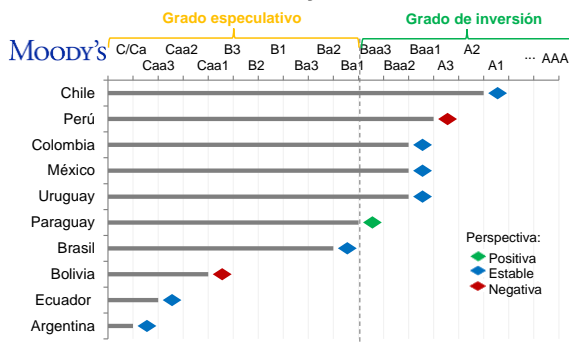
Deuda pública y calificación crediticia¹ (% del PBI)



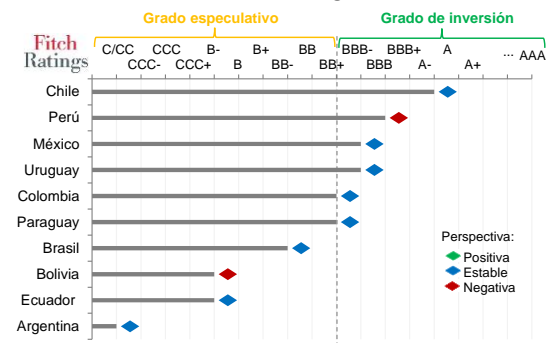
Calificaciones y perspectivas crediticias según S&P Ratings



Calificaciones y perspectivas crediticias según Moody's



Calificaciones y perspectivas crediticias según Fitch Ratings



Nota: La información presentada tiene como fecha de corte el 12 de abril de 2023. Cabe señalar que las calificaciones y perspectivas crediticias se evalúan con una frecuencia regular de al menos 6 meses, y también se tienen evaluaciones extraordinarias en función a la ocurrencia de eventos relevantes que puedan afectar a un determinado país.

1/ Considera la información de 36 economías emergentes y de ingresos medios según la clasificación del FMI.
Fuente: BCRP, Fitch Ratings, FMI, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia, Moody's, S&P Ratings y MEF.

La buena posición fiscal ha permitido diseñar una estrategia fiscal para 2023 que considera, además de un incremento significativo en el presupuesto público, medidas extraordinarias de impulso a la economía (Plan Con Punche Perú) y la atención inmediata a la emergencia climática (Con Punche Atención a la Emergencia). La proyección de gasto público es consistente con un presupuesto público para 2023 cuya expansión representa la mayor de los últimos años (2023: +S/ 17 mil millones vs promedio 2013-2022: +S/ 8,8 mil millones), enfocado en priorizar mejoras en educación, salud y apoyo a la población en situación de pobreza o pobreza extrema. Asimismo, en el año se desplegará el Plan Con Punche Perú, el cual contiene una serie de medidas con el objetivo de impulsar la reactivación de la economía a nivel

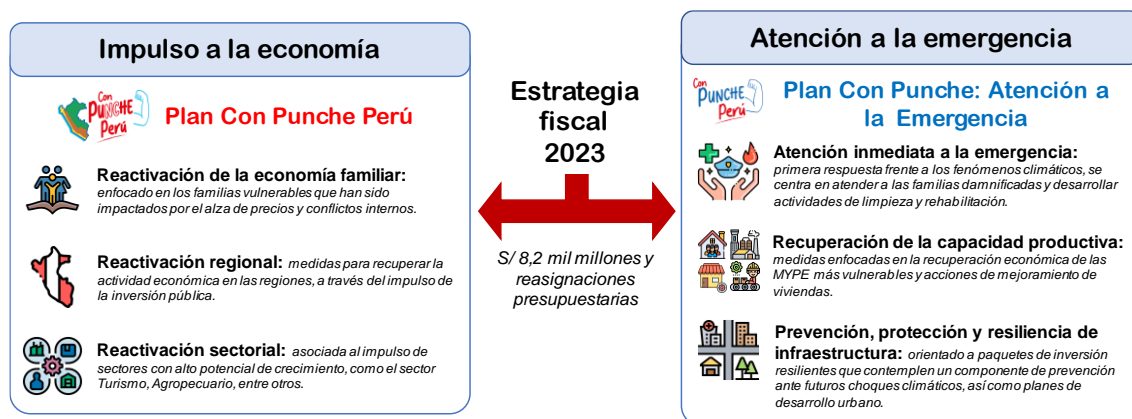
familiar, regional y sectorial. Además, se ejecutarán intervenciones orientadas a la mitigación del impacto negativo de los fenómenos climáticos que atraviesa el país. Cabe recalcar que tanto Plan Con Punche Perú como Con Punche Atención a la Emergencia se financiarán con el crédito suplementario aprobado por cerca de S/ 8 mil millones (equivalente a 0,8% del PBI) mediante la Ley N° 31728 y reasignaciones presupuestarias. Dicho crédito suplementario se financiará con recursos de la Reserva Secundaria de Liquidez.

Específicamente, en cuanto a la emergencia climática, el gobierno viene implementando una estrategia que comprende el plan Con Punche Atención a la Emergencia (*ver Recuadro n.º 6: Medidas para la atención a la emergencia climática*). Dicha estrategia contempla medidas para la i) atención inmediata a la emergencia, a través de la atención de damnificados e inversiones en fortalecimiento de defensas ribereñas; ii) resiliencia de la infraestructura, orientado a labores de rehabilitación; y iii) recuperación de la capacidad productiva, por medio del apoyo a las MYPE y el mejoramiento de viviendas.

Dada la estrategia fiscal de corto plazo para impulsar la economía y atender la emergencia climática y los menores ingresos fiscales ante la normalización de los precios de materias primas, el déficit fiscal en 2023 se incrementará a 2,1% del PBI desde 1,7% del PBI en 2022. De este modo, la política fiscal no solo tendrá un rol frente a un contexto internacional menos favorable y la ralentización de la demanda interna, sino también ante choques negativos transitorios temporales que han afectado al país recientemente como las presiones inflacionarias, la conflictividad social y los fenómenos climáticos.

Cabe resaltar que la postura fiscal en 2023 ha sido respaldada por organismos como el FMI ya que permite dar soporte a la economía en el corto plazo sin generar mayores presiones inflacionarias. En la Consulta del Artículo IV del FMI¹⁷⁷ se resaltó la posición fiscal de Perú del 2022, no solo por lograr la menor deuda pública en la región, sino también por la reintroducción de reglas fiscales tras su suspensión durante 2020 y 2021, afirmando su compromiso con el manejo prudente de las finanzas públicas¹⁷⁸. Asimismo, el FMI señaló que postura fiscal expansiva para 2023 es apropiada dado el impulso de carácter temporal y focalizado que permite dar soporte a la economía en el corto plazo, sin generar mayores presiones inflacionarias. Además, enfatizó la importancia de apuntalar el gasto público, en un contexto de tensiones sociales y primer año de gestión de autoridades regionales y locales.

Estrategia fiscal para impulsar la economía y atender la emergencia climática en 2023



Fuente: MEF.

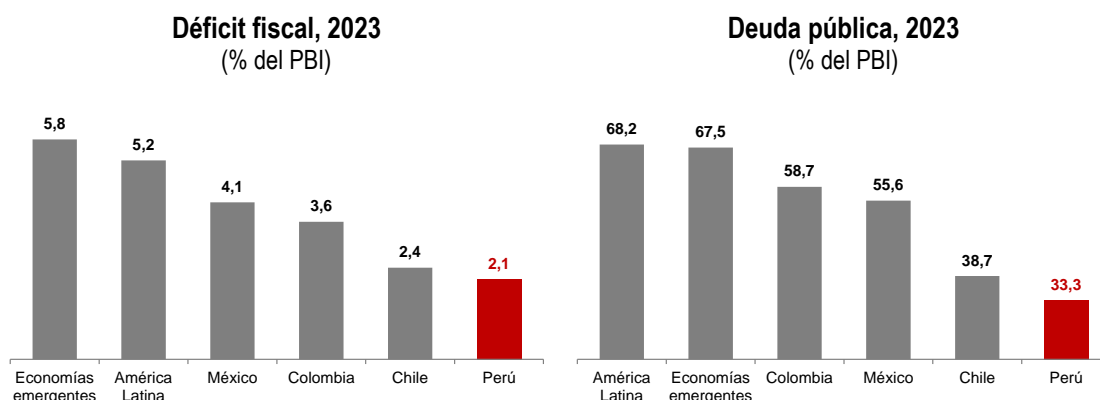
En 2023, en línea con la Ley N° 31541, que plantea el retorno hacia las reglas fiscales de mediano plazo, el déficit fiscal alcanzará 2,1% del PBI. La revisión a la baja del déficit de 2023 respecto de lo proyectado en el MMM para dicho año (2,4% del PBI) refleja básicamente una revisión al alza de los ingresos fiscales de 20,5% del PBI a 20,8% del PBI y niveles de gasto no financiero similares a los previstos

¹⁷⁷ Es un documento elaborado por el FMI que recaba información económica y financiera, y analiza con las autoridades la evolución del país y sus políticas en materia económica.

¹⁷⁸ FMI (2023). 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru.

en el MMM (21,2% del PBI). Si bien la caída de los ingresos de 2023 respecto al año previo está en línea con lo previsto en el MMM, en 2022 se registró un notable desempeño de los ingresos por conceptos no relacionados a los recursos naturales. Este resultado fue explicado por el dinamismo de las empresas no primarias y el efecto de las medidas para combatir el incumplimiento tributario, elementos que impulsarán un sesgo al alza en la proyección de ingresos para 2023 en el IAPM. Por el lado del gasto, hay que notar que, si bien el gasto no financiero es similar a lo estimado en el MMM, tiene una composición más favorable hacia el gasto de capital (MMM: 5,6% del PBI vs IAPM: 5,8% del PBI).

Así, la deuda pública del SPNF se reducirá a 33,3% del PBI desde 34,0% del PBI en 2022, continuando con su trayectoria decreciente, y contribuyendo al objetivo de conservar unas finanzas públicas sostenibles. Al igual que en años previos, Perú mantendrá su deuda pública bruta por debajo del promedio de economías emergentes (67,5% del PBI) y de América Latina (68,2% del PBI). Asimismo, la deuda pública neta de Perú (21,9% del PBI) se ubicará muy por debajo del promedio de economías emergentes (42,6% del PBI) y de América Latina (50,6% del PBI).



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

Recuadro n.º 6: Medidas para la atención a la emergencia climática

Dentro de la estrategia fiscal de corto plazo, una de las principales prioridades es atender el contexto adverso ocasionado por los fenómenos climáticos (ciclón Yaku y fenómeno El Niño moderado) y sus riesgos asociados. Así, el Gobierno viene implementando medidas para atender la emergencia, destacando entre sus componentes el plan Con Punche Atención a la Emergencia. En lo que va de 2023, se han experimentado lluvias intensas, principalmente en regiones del norte del país, ocasionando pérdidas importantes en el bienestar de la ciudadanía, así como en la actividad económica. Frente a la emergencia, la estrategia comprende un conjunto de elementos que incluyen el plan Con Punche Atención a la Emergencia, la activación de mecanismos presupuestales y de contrataciones ágiles que permitan atender la emergencia, asistencia técnica y capacitación para dar soporte a tales mecanismos, y medidas de facilidades tributarias que se activan ante desastres naturales. Estos elementos buscan atender la emergencia y promover acciones de prevención, tomando en cuenta el diagnóstico actual y los efectos que se siguen desarrollando.

Estrategia para la atención de la emergencia climática

Plan Con Punche: Atención a la Emergencia

Atención inmediata a la emergencia: primera respuesta frente a los fenómenos climáticos, se centra en atender a las familias damnificadas y desarrollar actividades de limpieza y rehabilitación.

Recuperación de la capacidad productiva: medidas enfocadas en la recuperación económica de las MYPE más vulnerables y acciones de mejoramiento de viviendas.

Prevención, protección y resiliencia de infraestructura: orientado a paquetes de inversión resilientes que contemplen un componente de prevención ante futuros choques climáticos, así como planes de desarrollo urbano.

Asistencia técnica y capacitaciones

Desarrollo de jornadas de orientación y asistencia técnica por el MEF a autoridades regionales y locales: para el uso eficiente de los mecanismos, para el financiamiento de medidas y la agilización de contrataciones para la atención de la emergencia.

Mecanismos que se activan en situación de emergencia
Permiten a las autoridades de los gobiernos regionales y locales utilizar los mecanismos presupuestales que financian la emergencia y apliquen los mecanismos de compras más ágiles dado el contexto

Programa Presupuestal 0068: Reducción de la vulnerabilidad y atención de emergencias por desastres

Modificaciones presupuestarias: para financiar intervenciones en zonas declaradas en Estado de Emergencia.

Incorporación saldos de balance: de las fuentes RD y RDR, para financiar actividades del Programa Presupuestal 0068.

Contrataciones por emergencia: se permite contratar directamente bienes, servicios, obras y/o consultoría de obras.

Recursos del FONDES: se pueden presentar solicitudes de financiamiento de intervenciones al FONDES.

Facilidades tributarias
Mecanismos temporales que no generan menores recursos fiscales en el tiempo

Postergación temporal de obligaciones tributarias: para los contribuyentes activos que se encuentren en zonas declaradas en Estado de Emergencia.

Flexibilización temporal de las disposiciones del IGV e IR: para facilitar la donación de bienes y servicios para atender a la población afectada.

Adjudicación de mercancías comisadas por la Sunat: a favor de las entidades del sector público entre ellos, los gobiernos regionales y locales.

Fuente: MEF.

Es importante señalar que se realiza un monitoreo constante de la coyuntura, por lo que, de identificarse una mayor severidad del fenómeno, y, por tanto, mayores perjuicios, el espacio fiscal que ha construido el país tendrá la capacidad de poder atenderlos. El Perú posee dicho margen de reacción ante situaciones extraordinarias gracias a la solidez de las finanzas públicas, factor que le permite contar con ahorros fiscales para ser utilizados en estos contextos de emergencia, como por ejemplo la ocurrencia de un fenómeno El Niño de intensidad fuerte-severo. El país es resiliente frente a choques adversos por contar con una deuda baja y un favorable perfil de deuda pública, con alta proporción a tasa fija y con vencimientos a largo plazo, lo cual evita presiones a las necesidades de financiamiento en el corto plazo. Dicho manejo responsable y prudente de las finanzas públicas le ha permitido contar con uno de los riesgos país más bajos y estables de la región, que se materializa en el acceso a tasas de interés favorables en los mercados de capitales. Además, se debe señalar que, al cierre de 2022, el país cuenta con activos financieros equivalentes a 12,8% del PBI compuestos por recursos propios de Tesoro Público, fondos con fines específicos como la Reserva Secundaria de Liquidez y el Fondo de Estabilización Fiscal¹⁷⁹, recursos de entidades del sector público en Tesoro Público, entre otros. También se dispone de líneas de créditos contingentes de aproximadamente US\$ 2 300 millones (a marzo 2023).

Estrategia del Gobierno para la atención de la emergencia climática

La estrategia fiscal comprende la activación de mecanismos ágiles tanto presupuestales y tributarios para realizar acciones inmediatas ante contextos de emergencia. Además, considerando de la necesidad de mayores recursos, se ha presentado el plan Con Punche Atención a la Emergencia, el cual inyecta mayores recursos, que serán financiados mediante el crédito suplementario aprobado por el Congreso de la República (Ley N° 31728) y reasignaciones presupuestarias.

I. Plan Con Punche Atención a la Emergencia

El plan comprende medidas por un monto de alrededor de S/ 4 mil millones, las cuales están enmarcadas en tres ejes: i) atención inmediata a la emergencia climática; ii) prevención de riesgos, protección y resiliencia de infraestructura; y iii) recuperación de la capacidad productiva.

¹⁷⁹ A finales de abril o inicios de mayo de 2023, la RSL y el FEF tendrá recursos aproximados de 1,2% del PBI y 1,2% del PBI, respectivamente. De hecho, se utilizarán parte de los recursos de la RSL para financiar la Ley N° 31728, que aprueba créditos suplementarios para el financiamiento de mayores gastos en el marco de la reactivación económica a favor de diversos pliegos del gobierno nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y dicta otras medidas.

Eje 1. Atención inmediata a la emergencia: Este eje corresponde a la primera respuesta frente a los fenómenos climáticos. De esta manera, se habilitan mayores recursos para acciones de contención del daño, limpieza y rehabilitación de vías de comunicación, drenajes y cauces, entre otros. Además, se brinda ayuda a las familias damnificadas mediante el otorgamiento de bienes de primera necesidad, traslado a zonas seguras y viviendas temporales. Es importante mencionar que, el contexto del fenómeno climático también tiene una repercusión en la salud pública. Por ello, se realizan acciones de vigilancia epidemiológica en zonas críticas para el tratamiento y prevención de enfermedades por transmisión de vectores (Dengue, Malaria, otros). Sumado a ello, se buscará facilitar la respuesta de gobiernos regionales y locales, mediante el uso del canon y regalías para que temporalmente puedan atender la emergencia.

Eje 2. Prevención de riesgos, protección y resiliencia de infraestructura: Estas medidas corresponden a inversiones resilientes que contemplen un componente preventivo ante futuros choques climáticos. Así, considera el mejoramiento de los procesos de urbanización, saneamiento físico-legal, titulación y consolidación de los derechos de propiedad.

Eje 3. Recuperación de la capacidad productiva: Debido a que la emergencia climática supone un riesgo para la actividad económica, se han incluido medidas enfocadas en las empresas más vulnerables. Entre estas medidas se encuentran el impulso a la recuperación económica de las MYPE a través de asignaciones al Fondo Crecer, fortalecimiento patrimonial de las Cajas Municipales y programas de liquidez para microfinancieras en las zonas más afectadas. Ello se complementará con acciones para atender el déficit habitacional, destinando recursos para la adquisición y mejoramiento de las viviendas mediante la implementación de un paquete de vivienda social y la ampliación del Bono Familiar Habitacional.

II. Mecanismos que se activan en emergencias: modificaciones presupuestales y contrataciones

El contexto actual permite la activación de mecanismos que servirán para el financiamiento de medidas. Así, las fuentes para financiar el plan Con Punche Atención a la Emergencia incluyen i) la disponibilidad de recursos del Programa Presupuestal 0068: "Reducción de la Vulnerabilidad y atención de emergencias por Desastres", en el cual se agregan los recursos provenientes reasignados a través de la reserva de contingencia¹⁸⁰; ii) las modificaciones presupuestarias en el marco del artículo 54 de la Ley de Presupuesto Público 2023, para la atención de desastre por lluvias en zonas en situación de emergencia; iii) la incorporación de saldos de balance de libre disponibilidad de las fuentes de financiamiento de recursos determinados y recursos directamente recaudados para financiar actividades del Programa Presupuestal 0068; y iv) las solicitudes de financiamiento de intervenciones al Fondo para Intervenciones ante la Ocurrencia de Desastres Naturales (Fondes). Adicionalmente, se han aprobado recursos adicionales a los sectores para la atención de la emergencia¹⁸¹, y se tienen previstos mayores transferencias para el mismo fin, en línea con lo señalado en el plan Con Punche Atención a la Emergencia.

Por otro lado, también se activarán mecanismos que permiten dar mayor celeridad a las contrataciones públicas. Dichos mecanismos están previstos en la Ley N° 30225, Ley de Contrataciones del Estado, permitiéndose contratar directamente bienes, servicios, obras y consultorías de obras referidas a prevenir los efectos de la emergencia, así como para atender sus consecuencias.

III. Asistencia técnica y capacitaciones para el uso de financiamiento y contrataciones

Con el objetivo de optimizar la respuesta frente a la emergencia, se vienen implementando jornadas de orientación para un uso eficiente de los mecanismos para el financiamiento de medidas y la agilización de contrataciones. En ese sentido, los días 10 y 13 de marzo, el Ministerio

¹⁸⁰ Al 17 de abril de 2023, incluye S/ 305 millones provenientes de recursos asignados mediante el Decreto de Urgencia N° 009-2023 y Decreto Supremo N° 057-2023-EF.

¹⁸¹ Decretos Supremos N° 057-2023-EF, 058-2023-EF y 064-2023-EF.

de Economía y Finanzas capacitó de forma virtual a 855 funcionarios públicos de los gobiernos locales de Tumbes, Piura, Lambayeque, La Libertad, Cajamarca, Áncash, Lima Provincias y Lima Metropolitana. Además, entre el 11 marzo al 21 de abril, el MEF brindó 57 asistencias técnicas virtuales en las cuales participaron 2 714 funcionarios públicos de los distintos gobiernos regionales y locales del país, con el acompañamiento de PCM e Indeci. A su vez, los equipos técnicos de presupuesto, abastecimiento e inversiones del MEF han brindado asistencias técnicas presenciales a los equipos técnicos de los gobiernos regionales y locales más expuestos a intensas lluvias, ubicados en los departamentos de Piura, Lambayeque, Tumbes, La Libertad y Áncash, donde se capacitaron a más de 200 funcionarios, aproximadamente. Estas capacitaciones tienen como principal objetivo que los funcionarios puedan identificar las principales necesidades para la atención inmediata de la emergencia, así como identificar presupuesto que pueda ser utilizado para acciones enmarcadas en la emergencia por lluvias intensas y realizar modificaciones presupuestales oportunas en el que reorienten recursos en el marco de la normativa vigente, e informando sobre los mecanismos de contratación acelerada.

IV. Facilidades tributarias en apoyo a los contribuyentes afectados por las lluvias

Desde 2007, la Sunat cuenta con mecanismos automáticos temporales para brindar facilidades tributarias a aquellos contribuyentes afectados por los desastres naturales. Así, se cuenta con mecanismos que activan temporalmente la prórroga automática de las fechas de vencimiento de determinadas obligaciones tributarias¹⁸². Esto, con el objetivo de que puedan obtener liquidez las personas y empresas cuyo domicilio fiscal se encuentre en zonas declaradas en emergencia por desastres naturales mediante decreto supremo, con excepción de los principales contribuyentes. Cabe subrayar que las facilidades tributarias descritas no implicarán un costo fiscal en la recaudación anual, pues al tratarse de postergaciones, las obligaciones tributarias que se dejen de pagar deberán ser repagadas dentro de los siguientes meses, según el cronograma establecido por la Sunat.

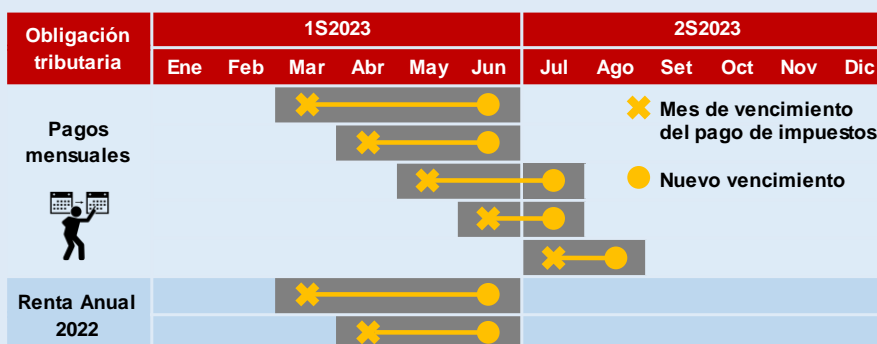
Frente al contexto climático, la Sunat puso a disposición de los contribuyentes la postergación automática temporal de la declaración y el pago de los impuestos, entre otras medidas de flexibilidad tributaria. Durante marzo de 2023, se declararon en estado de emergencia varios distritos¹⁸³, para los cuales se activó la postergación por tres meses de las declaraciones y pagos de las obligaciones tributarias mensuales¹⁸⁴. Es decir, se aplazaron las obligaciones que vencen en el periodo marzo-julio de 2023 hasta junio-agosto de 2023. En tanto, la Declaración Jurada Anual del Impuesto a la Renta 2022 que vencía en marzo y abril de 2023, se aplazó hasta junio de 2023. Otras medidas adoptadas por la declaratoria de estado de emergencia son: i) la postergación del pago de los fraccionamientos que vencían durante el estado de emergencia; ii) la flexibilización de las disposiciones del IGV y del IR para facilitar la donación de bienes y servicios; y iii) la adjudicación de mercancías comisadas por la Sunat a favor de las entidades del sector público, entre ellos gobiernos regionales y locales.

¹⁸² En 2007 se estableció la postergación de la declaración y el pago de las obligaciones tributarias mensuales y de la declaración jurada anual del impuesto a la renta, mediante la Resolución de Superintendencia N° 021-2007/Sunat. Posteriormente, en 2017, se excluyó de este beneficio a los principales contribuyentes (Resolución de Superintendencia N° 076-2017/Sunat). Finalmente, en 2019 se ampliaron las facilidades de carácter permanente otorgadas a los contribuyentes mediante la Resolución de Superintendencia N° 051-2019/Sunat.

¹⁸³ Considera los distritos de algunas provincias de los departamentos de Áncash, Cajamarca, La Libertad, Lambayeque, Lima, Piura y Tumbes (Decretos Supremos N° 030-2023-PCM, 034-2023-PCM, 036-2023-PCM, 038-2023-PCM, 039-2023-PCM, 043-2023-PCM y 044-2023-PCM).

¹⁸⁴ Se refiere a las obligaciones mensuales por conceptos de Impuesto a la renta (pagos a cuenta y regularización), Impuesto General a las Ventas, Impuesto Selectivo al Consumo, entre otros impuestos internos recaudados por la Sunat.

Aplazamiento de obligaciones tributarias por intensas precipitaciones pluviales¹



1/ Mecanismo de flexibilización tributaria otorgado de forma automática, según lo establecido en la Resolución de Superintendencia N° 051-2019/SUNAT, publicada en el diario oficial El Peruano el 13 de marzo de 2019.

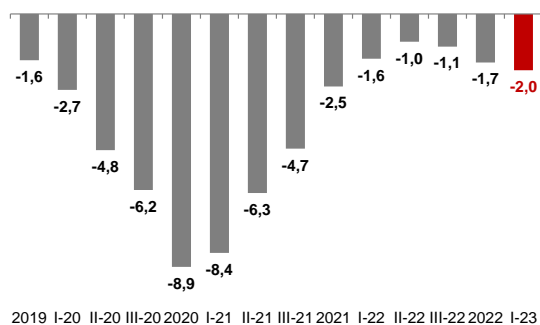
Fuente: El Peruano

En 2023, los ingresos fiscales serán superiores a los años previos a la pandemia, a pesar de la reducción esperada respecto a 2022. Ello sumado al retiro de gastos puntuales (como los relacionados a la pandemia), acumulación de activos, y baja deuda pública, otorgan espacio fiscal para impulsar el crecimiento, atender la emergencia climática y seguir contribuyendo al cierre de brechas sociales y de infraestructura.

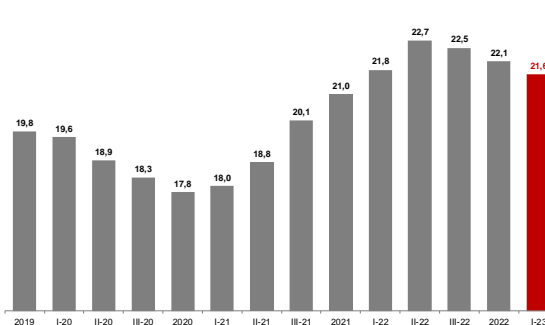
- Los ingresos fiscales en 2023 alcanzarán el 20,8% del PBI, por encima de niveles prepandemia (promedio 2015-2019: 19,2% del PBI). La reducción de ingresos proyectada para 2023 se atribuye a factores puntuales como la menor regularización del IR y los menores precios de materias primas. Cabe señalar que la reducción de los ingresos fiscales era una situación prevista en el MMM de agosto de 2022, dado que los factores puntuales que afectarían a los ingresos este año ya se habían considerado. No obstante, el mejor desempeño de los ingresos fiscales de 2022 permite hacer una ligera revisión al alza.
- Por su parte, el gasto no financiero del gobierno general en 2023 sumará S/ 217 mil millones y alcanzará 21,2% del PBI, ubicándose en niveles superiores a los de prepandemia (promedio 2015-2019: 20,2% del PBI) en línea con los esfuerzos para continuar fortaleciendo la provisión de servicios públicos, financiar el plan Con Punche Perú para reactivar la economía y apoyar a la población vulnerable, y atender la emergencia ante la presencia de fenómenos climatológicos.
- Se espera que la inversión pública crezca 6,0% real, dado el incremento sustancial en el presupuesto de inversión pública para 2023 y el despliegue de medidas para atenuar los efectos del primer año de gestión de autoridades regionales y locales. Entre los factores que sustentan la inversión pública destaca el incremento en su PIA (S/ 11,2 mil millones más), el cual representa el 67% del aumento del PIA del gasto no financiero y se encuentra enfocado en gobiernos regionales y locales. De igual forma, se espera que la inversión pública se dinamice con las medidas del plan Con Punche Perú y medidas presupuestales, de agilización de obras y de fortalecimiento de capacidades.

Al primer trimestre de 2023, el déficit fiscal anualizado ascendió a 2,0% del PBI (2022: 1,7% del PBI), manteniéndose en niveles bajos y dentro de los márgenes de su regla fiscal (2,4% del PBI). Dicho resultado fue explicado por la caída de ingresos ante la menor regularización de rentas de 2022, normalización de los precios de exportación y efectos puntuales relacionados a la crisis social y las lluvias, lo que fue atenuado por la normalización del gasto público ante el retiro ordenado de gastos asociados a la pandemia. A marzo, los ingresos fiscales se sitúan en 21,6% del PBI anualizado, por encima de la previsión anual (20,8% del PBI), a pesar de la caída registrada en el primer trimestre. En adelante, se prevé una mejora de los ingresos fiscales debido a la disipación de los efectos temporales que afectaron la recaudación en el primer trimestre del año. En tanto, el gasto no financiero no registra crecimiento y se ubica en 21,9% del PBI, reflejando una estabilización del gasto corriente (cae 1,4% real en el 1T2023), en línea con lo previsto, y un impulso importante de la inversión pública. En lo que resta de 2023 se espera que continúe la disipación gradual del gasto público por medidas COVID-19 y que la inversión pública afiance el crecimiento observado en los primeros meses del año.

Resultado económico del SPNF anualizado
(% del PBI acumulado 12 meses)



Ingresos del gobierno general
(% del PBI acumulado 12 meses)

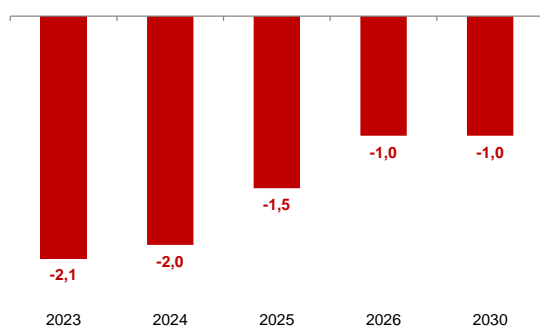


Fuente: BCRP, Sunat y MEF.

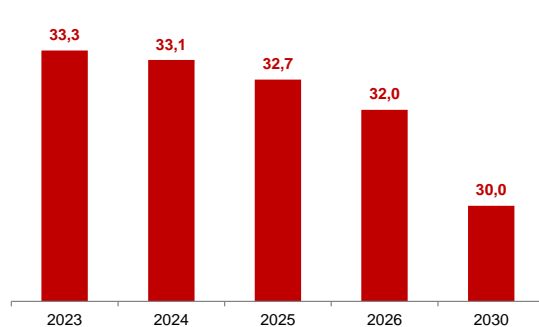
Es importante señalar que a 2023, Perú cuenta con importantes activos macrofiscales que le permitirían hacer frente a situaciones extraordinarias adversas, como por ejemplo una prolongación o mayor intensidad de los fenómenos climatológicos. Se cuenta con activos financieros equivalentes a 12,8% del PBI (al cierre de 2022) y se dispone de líneas de créditos contingentes de aproximadamente US\$ 2 300 millones (a marzo de 2023), así como el acceso a condiciones favorables en los mercados financieros dado su bajo riesgo país. Asimismo, Perú posee una adecuada composición de la deuda pública debido a que tiene una alta proporción de deuda pública a tasa fija (cerca del 90%) y con vencimientos a largo plazo (con una vida media alrededor de 13 años) que no generan presiones a las necesidades de financiamiento en el corto plazo.

En el mediano plazo, la estrategia fiscal busca preservar la sostenibilidad fiscal, para lo cual se seguirá la trayectoria de consolidación fiscal establecida en la Ley N° 31541, en la cual el déficit fiscal alcanzará su regla de mediano plazo de 1,0% del PBI en 2026 y la deuda pública continuará con una trayectoria decreciente. Tal proceso no comprometerá la recuperación y el dinamismo de la economía pues conllevará a una reducción gradual del déficit fiscal que, en concordancia con la Ley, se ubicará en 2,0% del PBI en 2024, 1,5% del PBI en 2025 y 1,0% del PBI en 2026 y en adelante.

Resultado económico del SPNF
(% del PBI)



Deuda pública
(% del PBI)

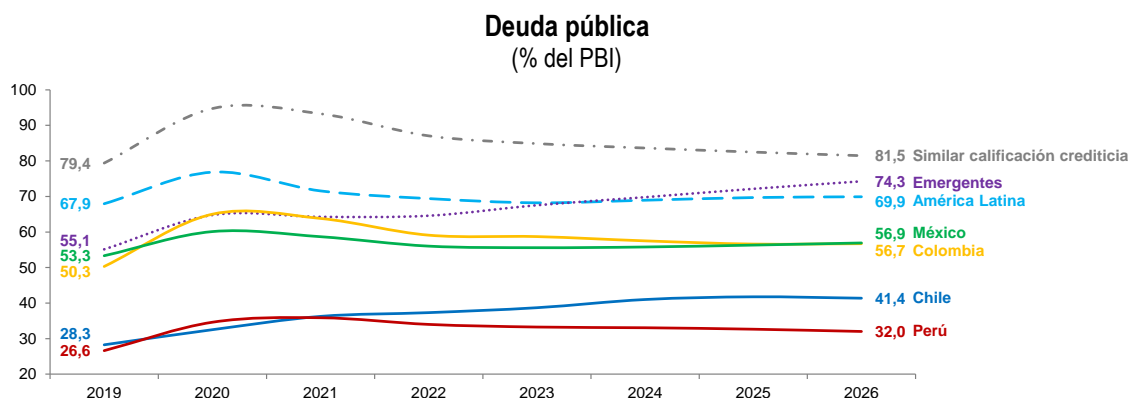


Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

A nivel regional, el proceso de consolidación fiscal del Perú es similar al de Chile en cuanto al ajuste gradual del déficit y se diferencia de otras economías como México y Colombia, para las cuales se prevén déficits por encima del 2,0% del PBI en 2026 con un ajuste marcado en 2024. Además, dicha norma dispone que la deuda pública se ubique en un nivel menor o igual a 30% del PBI en un periodo no mayor a 10 años, esto es, en 2032 (32,0% del PBI en 2026; 30,0% del PBI en 2030; 27,9% del PBI en 2035; 26,3% del PBI en 2040 y 24,0% del PBI en 2050). La trayectoria de reducción gradual del déficit fiscal permitirá que la deuda pública continúe su tendencia decreciente y se ubique en niveles sostenibles y prudentes¹⁸⁵.

¹⁸⁵ Según un estudio del BID, un nivel prudente de deuda limita los costos de los intereses, con lo cual la consolidación requerida es menor, amplía el margen para la inversión de alta calidad, permite un mayor financiamiento si surgen shocks negativos

Comparando con otras regiones similares, se estima que el país registre una deuda pública significativamente menor en el mediano plazo.



Nota: Los países que componen la categoría “similar calificación crediticia” son aquellos con calificación BBB con S&P, BBB con Fitch, y/o Baa1 con Moody’s. Dichos países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, España, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, Portugal, Tailandia y Uruguay.

Fuente: BCRP, FMI, MEF y proyecciones MEF.

La senda de consolidación fiscal gradual planteada fortalece el compromiso que el Perú tiene con la sostenibilidad de sus finanzas públicas, pilar fundamental de competitividad del país. La política fiscal se rige por un marco macrofiscal, cuyo principio general es el de procurar la sostenibilidad fiscal acumulando superávits en periodos favorables y permitiendo déficits fiscales moderados y transitorios en periodos de menor crecimiento, lo que ha sido clave para la acumulación de fortalezas fiscales. Preservar la sostenibilidad de sus finanzas públicas es vital pues permite dar soporte a la estabilidad macroeconómica del país, aumentar su resiliencia frente eventos adversos, mantener la confianza de los mercados financieros ligado a menores costos de financiamiento, e incrementar su espacio fiscal para llevar a cabo reformas estructurales que permitan un mayor crecimiento potencial y bienestar de los ciudadanos. Al respecto, diversas entidades han resaltado la consolidación fiscal planteada por el país. Por ejemplo, el FMI¹⁸⁶, destaca que la consolidación fiscal para los próximos años es factible y no sería perjudicial para la actividad económica. Por su parte, Moody’s¹⁸⁷ destaca la fuerte cultura de responsabilidad fiscal del país basada en el cumplimiento de los techos de déficit fiscal durante la última década. Asimismo, Moody’s indica que esta credibilidad de la política fiscal es una fortaleza importante del perfil crediticio de Perú.

Entre 2024 y 2026, la reducción del déficit hacia su nivel de mediano plazo se sustentará en la estabilización de los ingresos y gastos fiscales hacia niveles cercanos a 20,0% del PBI. Por un lado, para estos años se prevé que los ingresos fiscales crezcan en promedio 3,0% real, ante la convergencia de la actividad económica y los precios de exportación hacia sus niveles de largo plazo, a lo cual se sumarán los efectos de las medidas para combatir el incumplimiento tributario que se adoptaron desde 2017. Al respecto, hacia 2026 la Sunat hará pleno uso de herramientas implementadas en años anteriores, como digitalización de operaciones o medidas antielusivas, que fortalecerán las estrategias de control y prevención de la administración tributaria. Por otro lado, el gasto público registrará incrementos anuales de S/ 9,0 mil millones, contribuyendo con el crecimiento económico a través de la inversión en infraestructura pública que mejore la productividad del país.

Ante riesgos fiscales futuros es relevante continuar fortaleciendo la resiliencia fiscal considerando el margen para incrementar los ingresos fiscales permanentes y reducir la ineficiencia del gasto público. Un análisis integral de las cuentas fiscales requiere de un enfoque multianual, que contemple cuestiones ligadas a demografía, cambio climático, innovaciones tecnológicas, entre otras, que se sumen

adicionales y mitiga el riesgo de una crisis de endeudamiento. BID (2023). *Lidiar con la deuda, menos riesgo para más crecimiento en América Latina y el Caribe*.

¹⁸⁶ FMI (2023). *Peru: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru*.

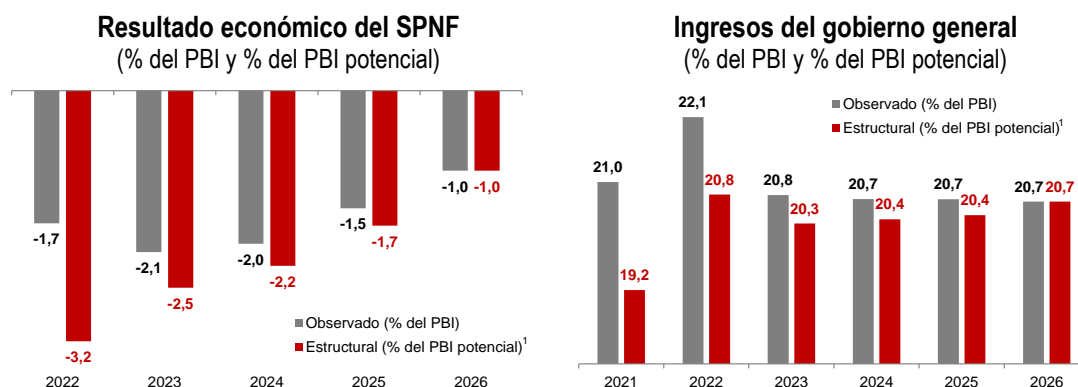
¹⁸⁷ Moody’s (2022). *Government of Peru – Baa1 stable: Annual credit analysis*.

a las brechas existentes¹⁸⁸. La atención de dicha situación requerirá la adopción de medidas que conlleven a incrementar los ingresos permanentes, optimizar el manejo de activos y pasivos financieros del Estado, reducir gastos ineficientes y fomentar la inversión pública. Actualmente, los ingresos fiscales de Perú se encuentran marcadamente rezagados (promedio 2010-2022: 20,5% del PBI) respecto a lo observado en América Latina (promedio 2010-2022: 29,2%) y la OCDE (promedio: 39,2% del PBI), por lo que converger a dichos niveles requiere políticas que reduzcan las elevadas cifras de incumplimiento (IGV: 28,0% e IR: 33,1% de la recaudación potencial), mejoren la administración tributaria, otorguen progresividad al sistema, racionalicen beneficios, entre otros, como vienen planteando Chile y Colombia a fin de preservar la sostenibilidad de sus cuentas fiscales¹⁸⁹.

Con una mayor recaudación es viable sostener a largo plazo niveles superiores de gasto público.

En una coyuntura global de altas presiones sobre las finanzas públicas, especialmente para la región, es crucial que el país continúe desplegando acciones para reducir las ineficiencias del gasto público (estimadas en 2,5% del PBI)¹⁹⁰, en general, vinculadas a sobrecostos, filtraciones o duplicidad de funciones. Optimizar la efectividad del gasto público permitirá orientar más recursos a reducir las brechas de infraestructura económica y social, mejorar la cantidad y calidad de los servicios públicos. Además, es importante continuar con la optimización de la composición de la deuda pública y la reconstrucción de ahorros fiscales. La implementación de políticas que aborden la baja recaudación, las altas ineficiencias del gasto público y que mejoren la gestión de activos y pasivos del país permitirán fomentar la sostenibilidad de las finanzas públicas del país y restaurar la confianza entre la sociedad y el Estado.

En términos estructurales, para 2023 se proyecta un déficit de 2,5% del PBI potencial, el cual será superior al observado para dicho año (2,1% del PBI). Esto debido al contexto favorable actual para los precios de los *commodities*, que se encuentran por encima de sus niveles potenciales, e implicarán que los ingresos observados sean mayores a los ingresos estructurales en este año (20,8% del PBI vs. 20,3% del PBI potencial). No obstante, dicho efecto cíclico se irá disipando en los siguientes años, con lo cual los ingresos estructurales tenderán a igualar a los ingresos observados y, así, el déficit estructural convergerá a 1,0% del PBI potencial hacia 2026, en línea con la trayectoria de consolidación planteada.



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

¹⁸⁸ El envejecimiento poblacional implicará una carga significativamente mayor sobre los trabajadores para mantener a los jubilados, y ya en Europa, según cifras del FMI, se prevé que el número promedio de personas en edad de trabajar que apoyen en la jubilación de cada persona de 65 años o más se reduzca de 3,4 a 2 entre 2020 y 2050. Asimismo, según estimaciones del BID, el impacto del cambio climático en América Latina y el Caribe tendría un costo de entre 2% y 4% del PBI para 2050.

¹⁸⁹ Al respecto, a fines de 2021 Colombia aprobó la Ley de Inversión Social, que aumentaría la recaudación fiscal en 1,2% del PBI a partir de 2023. Mientras que Chile, en julio de 2022, presentó un proyecto de ley que tiene el objetivo de aumentar la presión fiscal en 0,6% del PBI en 2023 y hasta en 4,1% del PBI de 2026 en adelante.

¹⁹⁰ Según estimaciones del BID (2018). *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos.*

Resumen de las cuentas fiscales – Sector Público No Financiero
(Millones de S/, var. % real anual, % del PBI y % del PBI potencial)

	2010	2015	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. Ingresos del gobierno general	88 507	123 689	128 339	184 129	206 901	212 580	226 055	239 787	252 159	232 645
Var. % real anual	19,2	-7,2	-17,9	38,0	4,2	-3,5	2,9	3,3	2,9	1,4
% del PBI	21,0	20,2	17,8	21,0	22,1	20,8	20,7	20,7	20,7	20,7
Ingresos estructurales del gobierno general¹	84 669	126 822	140 551	166 362	193 038	207 878	222 898	237 181	252 159	230 029
Var. % real anual	13,8	-1,1	-3,3	13,8	7,6	1,1	3,8	3,6	4,0	3,1
% del PBI potencial	20,2	20,6	17,9	19,2	20,8	20,3	20,4	20,4	20,7	20,5
II. Gasto no financiero del gobierno general	83 572	129 891	177 384	194 203	206 523	217 314	230 211	238 756	244 993	232 818
Var. % real anual	11,8	1,3	12,9	5,2	-1,4	-1,2	2,5	1,0	0,4	0,7
% del PBI	19,9	21,2	24,7	22,1	22,0	21,2	21,1	20,6	20,1	20,8
1. Gasto corriente	57 507	96 700	145 147	150 320	149 499	158 465	165 491	168 951	170 977	165 971
Var. % real anual	8,6	4,5	19,6	-0,6	-7,7	-0,5	1,1	-0,6	-1,0	-0,2
% del PBI	13,7	15,8	20,2	17,1	15,9	15,5	15,2	14,6	14,0	14,8
2. Gasto de capital	26 066	33 191	32 237	43 988	57 000	58 849	64 720	69 804	74 016	66 847
Var. % real anual	19,6	-6,9	-9,6	31,2	20,2	-3,1	6,5	5,0	3,7	3,0
% del PBI	6,2	5,4	4,5	5,0	6,1	5,8	5,9	6,0	6,1	5,9
III. Resultado primario de empresas públicas	-590	725	-3 233	1 105	-1 584	-25	773	1 159	1 465	843
% del PBI	-0,1	0,1	-0,4	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
IV. Resultado primario	4 345	-5 478	-52 278	-8 968	-1 205	-4 759	-3 382	2 191	8 631	670
% del PBI	1,0	-0,9	-7,3	-1,0	-0,1	-0,5	-0,3	0,2	0,7	0,0
V. Intereses	5 083	6 388	11 499	13 200	14 727	16 378	18 002	19 638	21 127	18 786
% del PBI	1,2	1,0	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7
VI. Resultado económico (IV - V)	-738	-11 866	-63 777	-22 169	-15 933	-21 137	-21 384	-17 447	-12 496	-18 116
% del PBI	-0,2	-1,9	-8,9	-2,5	-1,7	-2,1	-2,0	-1,5	-1,0	-1,6
Resultado económico estructural¹	-4 576	-8 733	-51 564	-39 936	-29 795	-25 840	-24 541	-20 053	-12 496	-20 733
% del PBI potencial	-1,1	-1,4	-6,6	-4,6	-3,2	-2,5	-2,2	-1,7	-1,0	-1,9
VII. Saldo de deuda pública	100 157	142 241	249 197	314 867	318 992	340 388	360 953	378 180	390 676	367 549
% del PBI	23,8	23,3	34,6	35,9	34,0	33,3	33,1	32,7	32,0	32,8

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

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

3.2. INGRESOS

En 2022, los ingresos fiscales crecieron 4,2% real (equivalente a 22,1% del PBI) en un contexto de recuperación económica, favorables cotizaciones de materias primas y mayor dinamismo de las importaciones y exportaciones. A esto se sumó la recaudación histórica alcanzada en la regularización del impuesto a la renta (IR); así como la materialización de las medidas tributarias adoptadas entre 2017 y 2021. Para 2023, se prevé que los ingresos alcancen el 20,8% del PBI, por encima de los niveles prepandemia (promedio 2015-2019: 19,2% del PBI), a pesar de que registraría una caída de 3,5% real (una reducción de 1,3 p.p. del PBI respecto a lo registrado en 2022) debido a factores negativos puntuales (menor regularización del IR y normalización de los precios de exportación). Esta reducción de los ingresos va en línea con lo previsto en el MMM de agosto de 2022; no obstante, el notable desempeño de los conceptos no asociados a los recursos naturales registrado en 2022 permitirá que las proyecciones fiscales actuales se revisen ligeramente al alza, respecto a lo previsto para 2023 en dicho informe (20,5% del PBI). Entre 2024 y 2026, los ingresos fiscales crecerían en promedio 3,0% real y se ubicarían en niveles de 20,7% del PBI, ante la recuperación del crecimiento económico a sus niveles de largo plazo y la normalización de los precios de exportación. Cabe resaltar que, el país aún contará con un margen importante para seguir incrementando la recaudación en el mediano plazo, continuando con el combate del incumplimiento tributario, mejorando el diseño del sistema impositivo y corrigiendo problemas estructurales. Actualmente, existe un rezago importante en la recaudación del Perú con respecto al nivel promedio alcanzado en los países de América Latina (2022: 30,2% del PBI) y de la OCDE (2022: 39,9% del PBI).

En 2022, los ingresos del gobierno general continuaron con un desempeño favorable, pues crecieron 4,2% real y alcanzaron el 22,1% del PBI, el nivel más alto desde 2014 (22,4% del PBI). El resultado de los ingresos fiscales estuvo liderado por el dinamismo de la recaudación tributaria del gobierno central (+4,5% real), con lo cual la presión tributaria alcanzó el 16,8% del PBI¹⁹¹. Los factores que contribuyeron a este resultado fueron la recuperación de la economía, las favorables cotizaciones de las materias primas y el dinamismo de las importaciones y exportaciones. Si bien hubo algunos componentes temporales que beneficiaron a la recaudación, también hubo un esfuerzo importante de la administración tributaria en el combate a la evasión y elusión de impuestos ante la adopción de medidas tributarias en el periodo 2017-2021, las cuales contribuyeron a mejorar los ingresos fiscales permanentes.

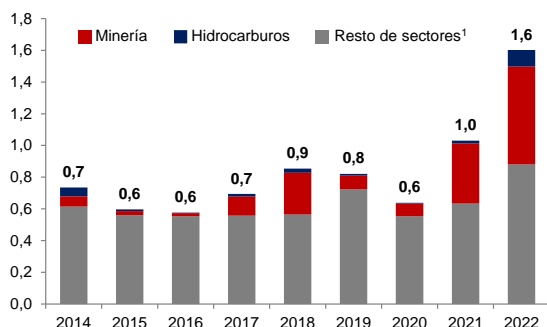
Adicional a ello, se registró la recaudación histórica más alta en la regularización del IR, como resultado de las mayores utilidades obtenidas en 2021 por el mayor nivel de actividad económica y el contexto de altos precios de *commodities*. El impuesto a la renta (IR) es un tributo de periodicidad anual que se determina al término del ejercicio gravable que concluye el 31 de diciembre de cada año. Parte del pago de este impuesto se realiza mensualmente a lo largo del año (pagos a cuenta) y la diferencia se regulariza en la Campaña de Renta al año siguiente. En ese sentido, la regularización del IR alcanzada en 2022 (1,6% del PBI)¹⁹² fue resultado del saldo pendiente que les correspondía pagar a las empresas, luego de que sus pagos a cuenta registrados durante 2021 no reflejaron completamente el crecimiento de sus utilidades de ese año. Estas importantes utilidades fueron resultado de la recuperación económica, el contexto de altos precios de *commodities* (mineros y de hidrocarburos), y la reducción de los indicadores de incumplimiento tributario¹⁹³.

¹⁹¹ Considera los ingresos tributarios del gobierno central.

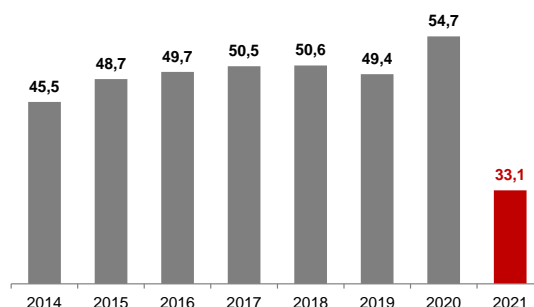
¹⁹² La mayor parte de la regularización del IR se recauda en la Campaña de Renta Anual, la cual se da en el periodo enero-abril del año siguiente del ejercicio fiscal a declarar. En 2022, el 90% de la regularización del IR se registró en la Campaña de Renta 2021.

¹⁹³ Considera la reducción de la tasa de morosidad de los contribuyentes del Régimen General del IR al mes siguiente del vencimiento de la declaración y la recuperación del *stock* de deudas tributarias.

Regularización del impuesto a la renta
(% del PBI)



Incumplimiento del impuesto a la renta de 3ra categoría²
(% de la recaudación potencial)



1/ Incluye la regularización del IR de personas naturales y de las empresas de los sectores pesca, agropecuario, manufactura, construcción, comercio y otros servicios. 2/ Ratio entre el incumplimiento estimado y el impuesto determinado potencial, neto del efecto de gastos tributarios.

Fuente: Sunat.

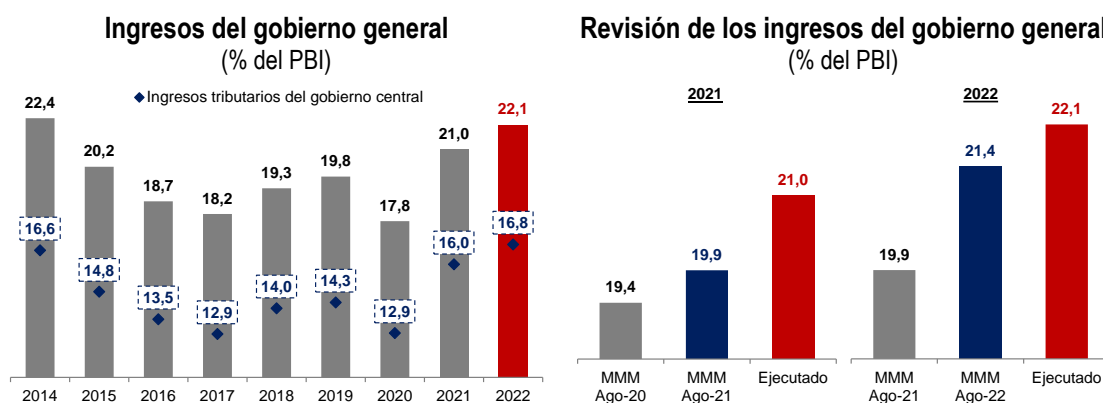
El crecimiento observado en 2022 pudo ser incluso mayor, pero fue atenuado por factores negativos puntuales. Por un lado, el crecimiento de los ingresos fue afectado por un efecto estadístico asociado a una mayor base de comparación de 2021 ante el registro de 0,8% del PBI de ingresos extraordinarios (del cual 0,5 p.p. del PBI proviene del pago de deudas de empresas mineras de periodos anteriores), los cuales no se repitieron durante 2022. Por otro lado, la recaudación se redujo en 0,2% del PBI¹⁹⁴ por el efecto de las medidas de alivio tributario temporales que fueron implementadas para contrarrestar la inflación. Entre ellas se encuentran, la exoneración temporal del ISC a combustibles e IGV a alimentos (que estuvieron vigentes en el 1S2022); así como la reducción temporal de la tasa del IGV a hoteles, restaurantes y alojamientos turísticos¹⁹⁵ (la cual está vigente desde setiembre de 2022). Vale mencionar que, las medidas tributarias adoptadas en la primera mitad de ese año fueron implementadas de manera temporal, por lo que, dada su baja efectividad y elevado costo fiscal, en su lugar, se implementaron políticas de gasto público mejor focalizadas hacia personas en situación de vulnerabilidad¹⁹⁶.

El notable resultado de 2022 permitió registrar una revisión al alza de 0,6 p.p. del PBI, de 21,4% del PBI a 22,1% del PBI, con respecto a lo previsto en el MMM de agosto de 2022, atribuido principalmente a una mayor recaudación tributaria del gobierno central (MMM: 16,2% del PBI vs. ejecutado: 16,8% del PBI). El mejor resultado se explica principalmente por la progresiva recuperación de la recaudación tributaria asociada a un mejor desempeño de la actividad económica en sectores como comercio y otros servicios; así como al mayor efecto de las medidas tributarias adoptadas para luchar contra la evasión y elusión de impuestos, y ampliar la base tributaria. De hecho, en los últimos años estos factores generaron mayores ingresos de carácter permanente y mejoraron la base a partir de la cual se proyectan los ingresos fiscales, lo cual ha dado lugar a revisiones al alza progresivas respecto a los estimados presentados en documentos previos.

¹⁹⁴ Considera el impacto de los tres meses de vigencia de la exoneración temporal del ISC a combustibles e IGV a alimentos, su efecto rezago mínimo que duró hasta finales de 2022 y el impacto de la reducción temporal de la tasa del IGV a hoteles, restaurantes y alojamientos turísticos.

¹⁹⁵ Mediante la Ley N° 31556, se redujo la tasa del IGV (de 18% a 10%) a las empresas relacionadas con el sector turismo. Esta medida estará vigente entre setiembre de 2022 y diciembre de 2024.

¹⁹⁶ Tales como los bonos focalizados y una ampliación del beneficio del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC).



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

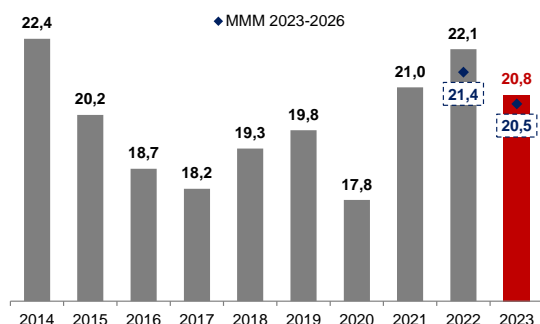
En 2023, se prevé que los ingresos del gobierno general lleguen a 20,8% del PBI, por encima de los niveles prepandemia (promedio 2015-2019: 19,2% del PBI), a pesar de la caída en términos reales que registrarían este año. La reducción de los ingresos fiscales de 3,5% real, que representa una reducción de 1,3 p.p. del PBI respecto a lo registrado en 2022 (22,1% del PBI), se debe a factores puntuales como la menor regularización del IR y los menores precios de las materias primas. Los menores pagos por regularización del IR (de 1,6% del PBI en 2022 a 0,9% del PBI en 2023) están sustentados en los menores saldos por regularizar en 2023 (sobre todo, por las empresas mineras y de hidrocarburos), dado que los coeficientes de pago a cuenta utilizados durante el año 2022 reflejaron en gran magnitud el IR que les correspondía pagar. De hecho, esta menor recaudación ya estaba prevista en las proyecciones del MMM de agosto de 2022. En cuanto al contexto externo, la dinámica de los ingresos fiscales también se verá afectada por la normalización del precio del cobre y del petróleo (los cuales aún permanecen en niveles altos, aunque menores a los registrados en 2021) que se reflejarán en los menores pagos a cuenta del IR y de regalías de los sectores minería e hidrocarburos.

Los factores puntuales antes mencionados serían atenuados por el dinamismo económico de las empresas no primarias, que impulsarán la recaudación de impuestos clave y de fuente no volátil como el IR¹⁹⁷ e IGV interno. Además, aquellos factores puntuales también serían atenuados por la continuación de la implementación de las medidas¹⁹⁸ orientadas a combatir el incumplimiento tributario, en particular, el efecto de la regulación sobre el procedimiento de atribución de la condición de sujeto sin capacidad operativa, la creación de perfiles en función al grado de cumplimiento, las modificaciones al RUC para la ampliación de la base de contribuyentes y la masificación de los comprobantes de pagos electrónicos (CPE). De hecho, la Sunat puede inscribir de oficio en el RUC a las personas que operan habitualmente ofreciendo bienes y servicios sin estar inscritos, así como aquellos que potencialmente pueden realizar actividades económicas por denotar una significativa capacidad patrimonial o movimientos en el sistema financiero. Por otro lado, la cobertura de las ventas sustentadas a través de CPE, la cual se incrementó de 54,0% en 2017 a 96,2% en 2022, ha permitido que la administración tributaria implemente de forma automática el registro de ventas e ingreso electrónico. Esta automatización facilita a los contribuyentes la generación de este reporte y, por consiguiente, la elaboración de la declaración jurada mensual del IGV.

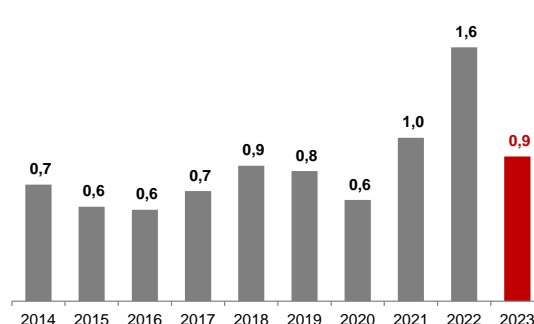
¹⁹⁷ En 2023 todavía se registrarían favorables pagos de regularización del IR en diversos sectores no relacionados con los recursos naturales (como intermediación financiera y otros servicios), ante las mayores utilidades obtenidas en 2022. Esto, a su vez, generaría un incremento en los coeficientes aplicados mensualmente para la determinación de los pagos a cuenta del IR durante 2023, debido a que estos se determinan a partir del supuesto de que la situación económica del contribuyente es constante de un año a otro.

¹⁹⁸ Considera las medidas tributarias aprobadas mediante Decretos Legislativos entre 2017 y 2023.

Ingresos del gobierno general (% del PBI)

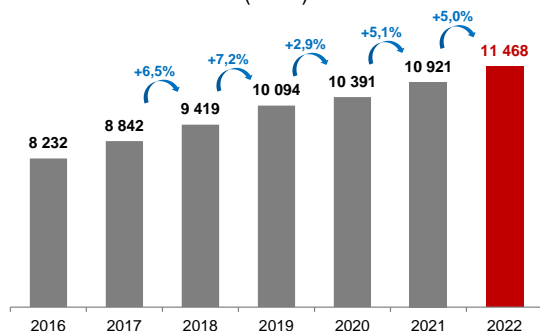


Regularización del impuesto a la renta (% del PBI)

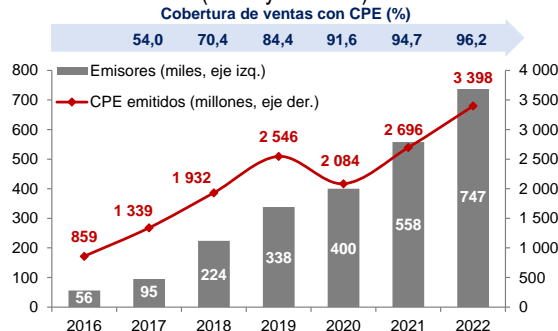


Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat, MEF y proyecciones MEF.

Contribuyentes con RUC¹ (Miles)



Número de emisores y CPE emitidos (Miles y millones)



1/ El número de contribuyentes corresponde al registro acumulado a diciembre de cada año.

Fuente: Sunat.

Vale mencionar que, la caída de los ingresos fiscales que se registraría en 2023 ya era una situación prevista en el MMM de agosto de 2022 (el cual preveía que los ingresos pasen de 21,4% en 2022 a 20,5% del PBI en 2023). No obstante, los factores positivos considerados para la recaudación, sumado a la mayor base de proyección generada principalmente por los mayores niveles de ingresos tributarios no asociados a los recursos naturales ejecutados en 2022, permitirían que los niveles de ingresos fiscales proyectados para este año estén ligeramente por encima de lo esperado en el MMM de agosto de 2022.

En el 1T2023, si bien los ingresos del gobierno general alcanzaron el 21,6% del PBI anualizado, una caída respecto al cierre de 2022 (22,1% del PBI), dicho nivel de recaudación está por encima de lo previsto para este año (20,8% del PBI). La caída de los ingresos fiscales registrada este trimestre (-7,7% real) va en línea con lo previsto en el MMM de agosto de 2022, pues se preveía el efecto estadístico negativo que se registró en la regularización del IR de marzo de 2023, ante los importantes ingresos de la Campaña de Renta 2021 registrados en marzo de 2022¹⁹⁹. Esta caída preveía, además, el efecto negativo de la reducción temporal del IGV a las empresas relacionadas con el sector turismo (Ley N° 31556)²⁰⁰. A esto se sumó la moderación de los precios de los *commodities* (cobre: -10,7% y petróleo: -19,4%) y las menores importaciones (-9,2%)²⁰¹, los cuales registraron una caída menor a la que se tenía prevista. Adicionalmente a estos factores previstos, la recaudación del primer trimestre también fue afectada tanto por las medidas tributarias transitorias adoptadas por la conflictividad social y las intensas precipitaciones pluviales, así como por la desaceleración de la actividad económica registrada en dicho contexto, las cuales se irán moderando y revirtiendo en los siguientes meses.

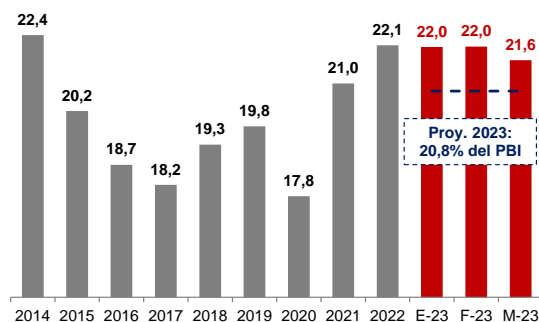
¹⁹⁹ Cabe mencionar que la recaudación registrada en la Campaña de Renta 2021 de marzo de 2022 fue acentuada aún más por un pago adelantado correspondiente a abril de 2022.

²⁰⁰ Considera la tasa reducida del IGV (de 18% a 10%) a hoteles, restaurantes y alojamientos turísticos, que estará vigente entre setiembre de 2022 y diciembre de 2024.

²⁰¹ Información preliminar para el 1T2023.





Los factores antes mencionados afectaron transversalmente la recaudación fiscal, pero en mayor magnitud a los ingresos tributarios del gobierno central (-6,7% real). Por tipo de impuesto, aquellos que registraron una menor recaudación fueron: la regularización del IR (-39,5% real), el IGV (-7,7% real, interno: -3,9% real, importado: -12,8% real) y el Impuesto Especial a la Minería (-52,6% real). Por otro lado, los ingresos no tributarios cayeron 8,3% real debido a las menores regalías y el Gravamen Especial a la Minería (-38,5% real). No obstante, la menor recaudación registrada en estas cuentas fue atenuada por los mayores pagos a cuenta del IR (+2,7% real), provenientes principalmente de los sectores manufactura, comercio y otros servicios; y las menores devoluciones (-26,5% real).

Ingresos del gobierno general (% del PBI anualizado)



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

Mecanismos tributarios temporales ante emergencias por desastres naturales

-  Se prorroga hasta por 3 meses la presentación y el pago de las declaraciones juradas mensuales y la declaración jurada anual del IR.
-  Se posterga el pago de fraccionamientos hasta el mes siguiente de culminado la emergencia.
-  Flexibilización de las disposiciones del IGV y del IR para facilitar la donación de bienes y servicios.
-  Adjudicación de mercancías comisadas por la Sunat a favor de las entidades del sector público nacional, entre ellos, gobiernos regionales y locales.

Para el resto del año, se prevé que los ingresos fiscales moderen su caída, en la medida que se vayan mitigando los efectos puntuales y transitorios que afectaron los primeros meses del año. En el 2T2023 continuará registrándose el efecto negativo de la mayor base de comparación de la regularización del IR (la cual alcanzó su nivel máximo histórico en abril de 2022), así como el de las menores cotizaciones del cobre y petróleo, respecto a los niveles registrados en el 2T2022. Estos factores afectarán en mayor medida a los pagos a cuenta y de regularización del IR, así como las regalías y el Gravamen Especial a la Minería. Hacia el 2S2023, la recaudación fiscal crecería en línea con la recuperación progresiva de la actividad económica y de las exportaciones e importaciones, y la normalización de los precios de exportación. Asimismo, en dicho periodo se registrarían los repagos de los impuestos aplazados en la primera mitad de 2023.

Entre 2024 y 2026, se prevé que los niveles de los ingresos fiscales se estabilicen hacia niveles ligeramente superiores a los del promedio histórico (2010-2020: 20,3% del PBI), en consistencia con los supuestos de crecimiento económico y las cotizaciones de los *commodities*, que van convergiendo a sus niveles potenciales. Durante estos años, los ingresos del gobierno general crecerían en promedio 3,0% real y se ubicarían en promedio en 20,7% del PBI (promedio presión tributaria: 15,8% del PBI) en consonancia con una economía que crecerá en torno a su potencial (promedio 2024-2026: +3,3% real) y la estabilización de los precios de exportación (promedio 2023-2026: -0,7%). Cabe resaltar que las herramientas adoptadas por la administración tributaria para promover y facilitar el cumplimiento oportuno continuarán perfeccionándose dado el desarrollo de nuevas modalidades de evasión y elusión de impuestos en el tiempo. En consecuencia, la Sunat mejora continuamente las acciones preventivas que informan de manera oportuna a los contribuyentes la obligación incumplida y/o la omisión detectada para la correcta determinación del impuesto sin incurrir en un proceso de fiscalización. Considerando que, a pesar de la mejora significativa que se viene registrando en los últimos años, aún existe un amplio margen dados los altos niveles de evasión y elusión tributaria actuales.

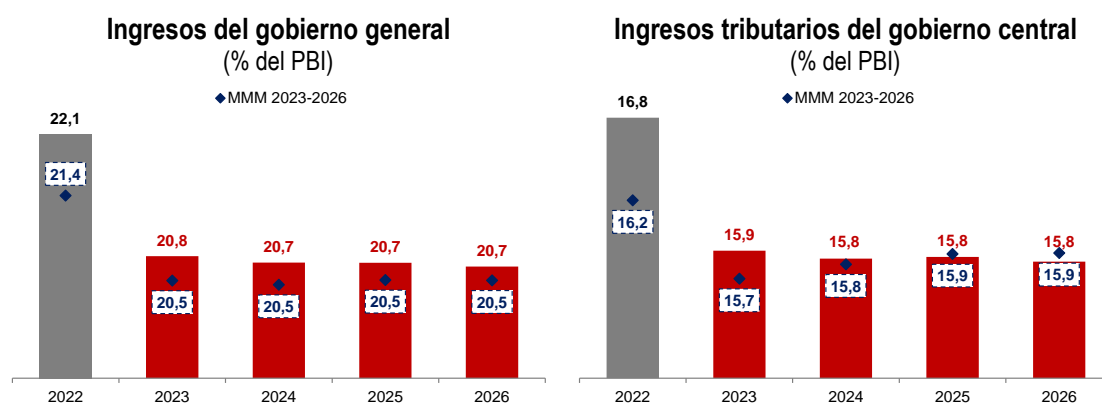
Ingresos del gobierno general (% del PBI)

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos del gobierno general	20,2	18,7	18,2	19,3	19,8	17,8	21,0	22,1	20,8	20,7	20,7	20,7
I. Ingresos tributarios	15,2	14,0	13,3	14,4	14,7	13,3	16,3	17,2	16,3	16,2	16,2	16,2
A. Gobierno nacional	14,8	13,5	12,9	14,0	14,3	12,9	16,0	16,8	15,9	15,8	15,8	15,8
1. Impuesto a la renta	5,7	5,6	5,2	5,6	5,7	5,3	6,3	7,5	6,7	6,5	6,4	6,3
2. IGTV	8,4	8,0	7,8	8,1	8,2	7,7	8,9	9,4	9,0	9,0	9,0	9,0
3. ISC	0,9	0,9	0,9	0,9	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
4. Aranceles	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
5. Otros ¹	1,3	1,3	1,2	1,4	1,5	1,2	1,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
6. Devoluciones	-1,9	-2,5	-2,4	-2,2	-2,3	-2,4	-2,3	-2,7	-2,5	-2,3	-2,2	-2,2
B. Gobierno locales	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
II. Ingresos no tributarios	4,9	4,6	4,7	4,7	4,9	4,5	4,6	4,9	4,5	4,5	4,5	4,5
2.1 Regalías y GEM	0,6	0,5	0,6	0,7	0,6	0,5	1,0	1,0	0,7	0,6	0,6	0,6
2.2 Contribuciones sociales	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
2.3 Otros ²	2,1	1,9	2,0	1,9	2,1	1,8	1,6	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
III. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

1/ Incluye ITF, ITAN, multas, entre otros.

2/ Principalmente recursos directamente recaudados, otros ingresos del Tesoro Público, entre otros.

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



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

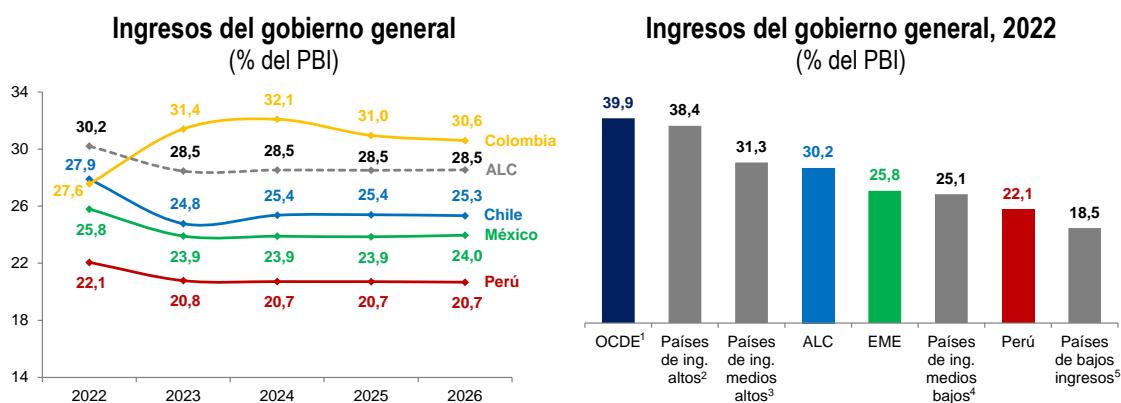
Existe espacio para generar mayores niveles de recaudación, considerando que las previsiones de los ingresos fiscales en el mediano plazo continuarán siendo bajas respecto a las de los países de la región. Los ingresos fiscales del Perú (promedio 2023-2026: 20,7% del PBI) se mantendrían rezagados respecto a lo esperado por países comparables como Chile (promedio 2023-2026: 25,2% del PBI) y para el promedio de América Latina (promedio 2023-2026: 28,5% del PBI)²⁰². El bajo nivel de recaudación de Perú se explica tanto por los elevados niveles de incumplimiento del IR e IGTV (equivalentes a aproximadamente 5,5% del PBI)²⁰³ como por su estructura relativa (la cual se encuentra sesgada hacia los impuestos indirectos que gravan bienes y servicios y que, generalmente, son regresivos en términos distributivos²⁰⁴). En ese sentido, existen alternativas de políticas tributarias y de administración tributaria que permiten obtener ingresos adicionales y mejoran la progresividad del sistema tributario. Por ejemplo, la simplificación de los múltiples regímenes especiales del IR, la racionalización de los gastos tributarios, entre otros. Por otro lado, será importante también abordar los problemas estructurales que caracterizan a la economía peruana. Entre ellos, la alta informalidad, las brechas de digitalización, la baja inclusión

²⁰² FMI (2023). *World Economic Outlook, April 2023*.

²⁰³ La Sunat estima que en 2021 el incumplimiento del IGTV (S/ 23 mil millones) e IR (S/ 25 mil millones) son equivalentes a 5,5% del PBI.

²⁰⁴ Cepal (2020). *Estrategias para abordar la evasión tributaria en América Latina y el Caribe: avances en su medición y panorama de las medidas recientes para reducir su magnitud*.

financiera, entre otros. De hecho, organismos internacionales como el FMI²⁰⁵ señalan la necesidad de continuar con la implementación de medidas que fortalezcan la capacidad de ampliar el espacio tributario en el mediano plazo. Sobre todo, en los países de ingresos bajos (18,5% del PBI) y los países de ingresos medios bajos (25,1% del PBI), donde se encuentra clasificado Perú. Debido a que sus niveles de ingresos se mantienen por debajo de los observados en otros grupos de países, a pesar de las diversas reformas tributarias adoptadas para incrementar la recaudación. Así, el FMI recomienda implementar estrategias para reformar el diseño de la política y administración tributaria; así como otras medidas orientadas a establecer sistemas efectivos de informes y auditoría en sinergia con los esfuerzos de la digitalización, mejorar los incentivos para el cumplimiento tributario y reducir los niveles de informalidad. Vale mencionar que, actualmente existe un consenso internacional para la adopción de medidas que aborden los desafíos que implican la creciente actividad internacional de los contribuyentes y el cambio climático. En esa línea, el FMI señala que el intercambio internacional de información entre administraciones tributarias, y el establecimiento de un impuesto mínimo global sobre las ganancias de las grandes multinacionales son herramientas que permitirían reducir el traslado de beneficios y la competencia tributaria entre los países²⁰⁶.



1/ Considera el promedio simple de los 38 países miembros de la OCDE. 2/ Considera el promedio simple de 62 países clasificados por el Banco Mundial como de ingresos altos. 3/ Considera el promedio simple de 52 países clasificados por el Banco Mundial como de ingresos medios altos. 4/ Considera el promedio simple de 54 países clasificados por el Banco Mundial como de ingresos medios bajos. 5/ Considera el promedio simple de 25 países clasificados por el Banco Mundial como de ingresos bajos.

Fuente: Banco Mundial, BCRP, FMI y MEF.

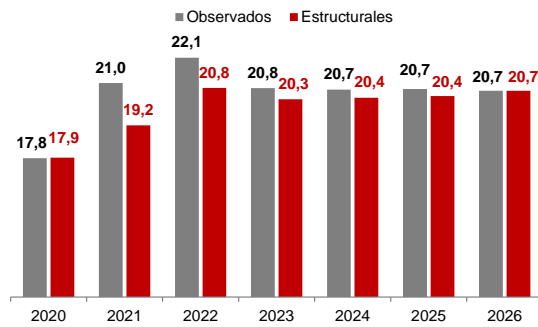
Entre 2023 y 2026 los ingresos observados convergerán al nivel de los ingresos estructurales a medida que se vayan cerrando las brechas de PBI y de precios de exportación (dicho resultado se basa en el uso de la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales aprobada mediante la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15). En 2023, los ingresos fiscales observados estarían por encima de los ingresos fiscales estructurales como reflejo de las cotizaciones de los principales *commodities* mineros y de hidrocarburos, que se encuentran aún por encima de sus niveles potenciales. Hacia adelante, este efecto cíclico se irá disipando ante la convergencia de la actividad económica a su nivel potencial y la normalización de los precios de exportación, lo cual permitirá que los ingresos fiscales observados se acerquen a sus estimados potenciales en el horizonte de proyección.

²⁰⁵ FMI (2023). *Fiscal Monitor: on the path to policy normalization*, April 2023.

²⁰⁶ FMI (2022). *Fiscal Monitor: fiscal policy from pandemic to war*, April 2022.

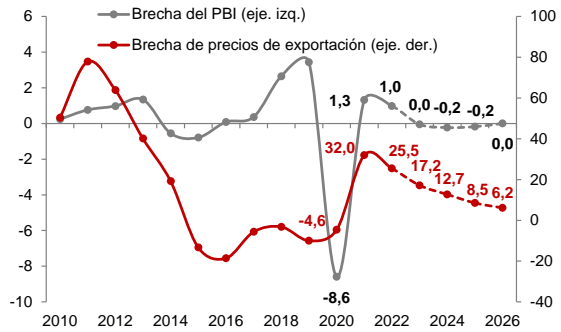
Ingresos observados y estructurales del gobierno general¹

(% del PBI y % del PBI potencial)



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

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



1/ Considera la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales aprobada mediante la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15 del 31 de enero de 2016. Se excluyen ingresos extraordinarios provenientes de grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros. 2/ Precios de exportación de minería e hidrocarburos.

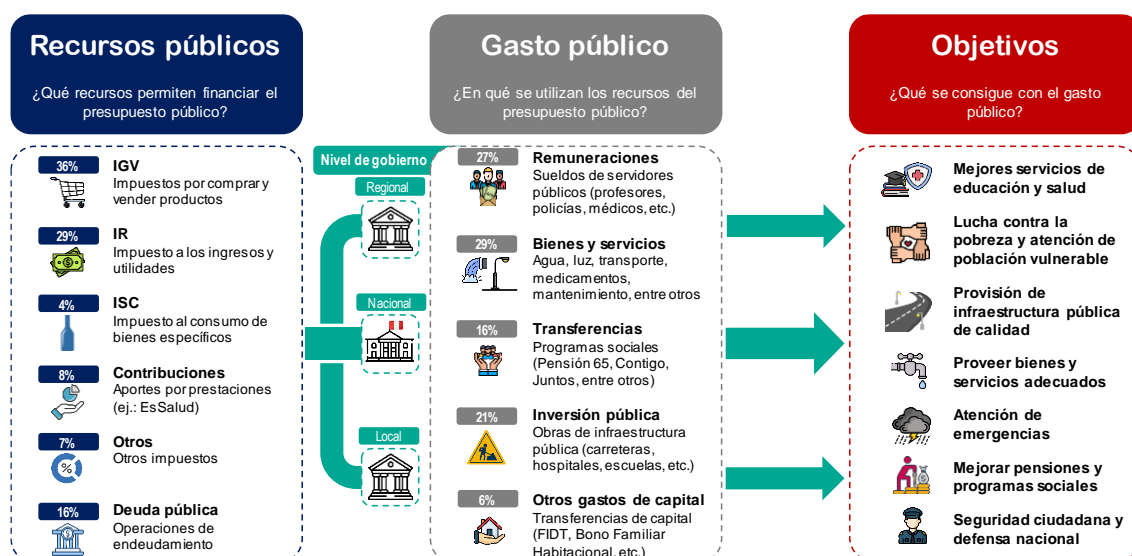
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Se debe tener en cuenta que, las proyecciones de ingresos fiscales son sensibles a cambios en los supuestos macroeconómicos. Los ingresos fiscales dependen, en primer lugar, del total de bienes y servicios producidos en la economía, los cuales están caracterizados en el PBI. Sin embargo, la mayor parte de la volatilidad de los ingresos fiscales está asociada con cambios en los supuestos macroeconómicos, especialmente de aquellos provenientes del exterior como los precios de exportación. No obstante, tal como se ha podido evidenciar en párrafos anteriores, en los últimos años, a pesar de un contexto de alta incertidumbre, el sesgo de las revisiones de las proyecciones de ingresos han sido revisiones progresivas al alza, lo cual evidencia un manejo prudente y responsable en las previsiones de los ingresos fiscales. De hecho, en un contexto dinámico y sujeto tanto a choques positivos como negativos como el actual, los principales supuestos como los precios de exportación y el PBI pueden ser revisados al alza como a la baja. Así, debe tenerse en cuenta que de producirse un incremento (caída) de 10% en el precio del cobre, equivalente a un aumento (caída) de 40 centavos en el precio, los ingresos fiscales crecerían (caerían) entre 0,1% y 0,2% del PBI. Se debe señalar, que el precio actual del cobre (marzo de 2023: 401 ¢US\$/lb.) está por encima de lo previsto en el MMM de agosto de 2022 (2023: 340 ¢US\$/lb.), lo cual configura una posición favorable para la previsión de ingresos de este documento, considerando que incluso la previsión actual del presente documento es conservadora (2023: 380 ¢US\$/lb.). Por su parte, una caída (incremento) de la tasa de crecimiento del PBI, en 1 p.p. respecto a lo proyectado, reducirían (aumentarían) los ingresos fiscales entre 0,1% y 0,2% del PBI, siendo en ese caso una materialización negativa para las previsiones de este documento.

3.3. GASTOS²⁰⁷

En 2022, el gasto público continuó con una reducción sostenida desde 2020, debido al retiro ordenado de las medidas para afrontar la pandemia, lo cual generó espacio para intervenciones dirigidas a la reactivación económica mediante una mayor inversión pública (+7,1% real) e intervenciones focalizadas para el soporte de los hogares más vulnerables. Para 2023, el gasto no financiero ascenderá a S/ 217 mil millones y se ubicará en el 21,2% del PBI, aún por encima de los niveles prepandemia (promedio 2015-2019: 20,2% del PBI), pero registrará una reducción respecto a 2022 (22,0% del PBI). Este nivel de gasto está alineado al presupuesto expansivo aprobado en el año, enfocado principalmente en inversión pública; y al crédito suplementario aprobado en abril de 2023, que está orientado a impulsar la reactivación económica y atender la emergencia climática. No obstante, el gasto en 2023 continuará con el proceso de retiro de gasto COVID-19 y la disipación de gastos puntuales. Esto brinda el margen de acción para la ejecución de las medidas en el contexto de desastres naturales y la expansión importante de la inversión pública (MMM: 4,5% real vs IAPM: 6,0% real). Por otro lado, se espera que las proyecciones para 2024-2026, en cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales, converjan gradualmente hasta 20,1% del PBI hacia 2026, similar a los niveles prepandemia. Cabe señalar que, a diferencia de otras economías, nuestro país ha optado por una reducción menos severa en su gasto público, el cual se orientará a contribuir con el cierre de brechas sociales y de infraestructura, priorizando la educación y la salud, y aumentando la inversión pública por encima del crecimiento económico.

Financiamiento y objetivos del gasto público



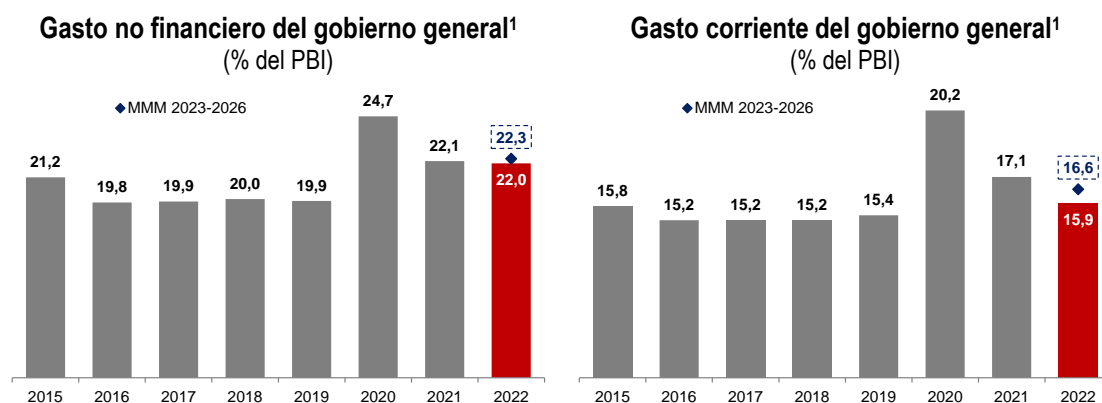
Nota: Las cifras corresponden a los ingresos y gastos de 2022.

Fuente: BCRP y MEF.

En 2022, el gasto no financiero se redujo en línea con las menores necesidades en torno a la emergencia sanitaria, lo cual generó espacio para reorientar recursos enfocados en la reactivación económica y realizar intervenciones focalizadas para la atención de los hogares más vulnerables. El gasto público ascendió a S/ 207 mil millones y alcanzó 22,0% del PBI, ligeramente menor a lo proyectado en el MMM de agosto de 2022 (22,3% del PBI), observándose un menor gasto corriente de 15,9% del PBI (MMM: 16,6% del PBI) y una inversión pública de 5,1% del PBI, igual a lo previsto en el marco macroeconómico. Entre 2015 y 2019, con el objetivo de aumentar los servicios en sectores prioritarios, el gasto no financiero registró un crecimiento anual de S/ 6,1 mil millones por año, manteniendo su participación en la economía en un nivel promedio de 20,2% del PBI; dicha senda se interrumpió en 2020, año en el cual el gasto se incrementó en S/ 23 mil millones, aumentando 4,8 p.p. del PBI sobre el nivel de 2019, como consecuencia de las medidas adoptadas en el marco de la emergencia sanitaria por la COVID-

²⁰⁷ En esta sección, a menos que se indique lo contrario, el gasto tiene la cobertura del gobierno general; es decir, comprende los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras. Los límites de gasto previstos son en estricto cumplimiento de las reglas fiscales vigentes.

19. Conforme se contó con un mayor grado de control de la pandemia, se ha ido retirando de manera ordenada las medidas de gasto COVID-19 a lo largo del periodo; llegando en 2022 a registrar un nivel de 22,0% del PBI (-2,7 p.p. del PBI respecto a 2020), mientras que el gasto corriente se ubicó en 15,9% del PBI (-4,2 p.p. del PBI respecto a 2020). Así, el gasto público está en proceso de retornar hacia niveles similares a prepandemia (promedio 2015-2019: 20,2% del PBI), lo cual ha dado margen para una reorientación de recursos hacia los componentes más productivos del gasto público como la inversión pública que pasó de un promedio de 4,7% del PBI entre 2015 y 2019 a 5,1% del PBI en 2022. Este hecho favorece a una recuperación más dinámica debido a su mayor efecto multiplicador y coadyuva al cierre de brechas de infraestructura y servicios. Además, se adoptaron medidas para mejorar la protección social a través de los programas sociales, lo que permite focalizar las acciones a las personas más vulnerables.



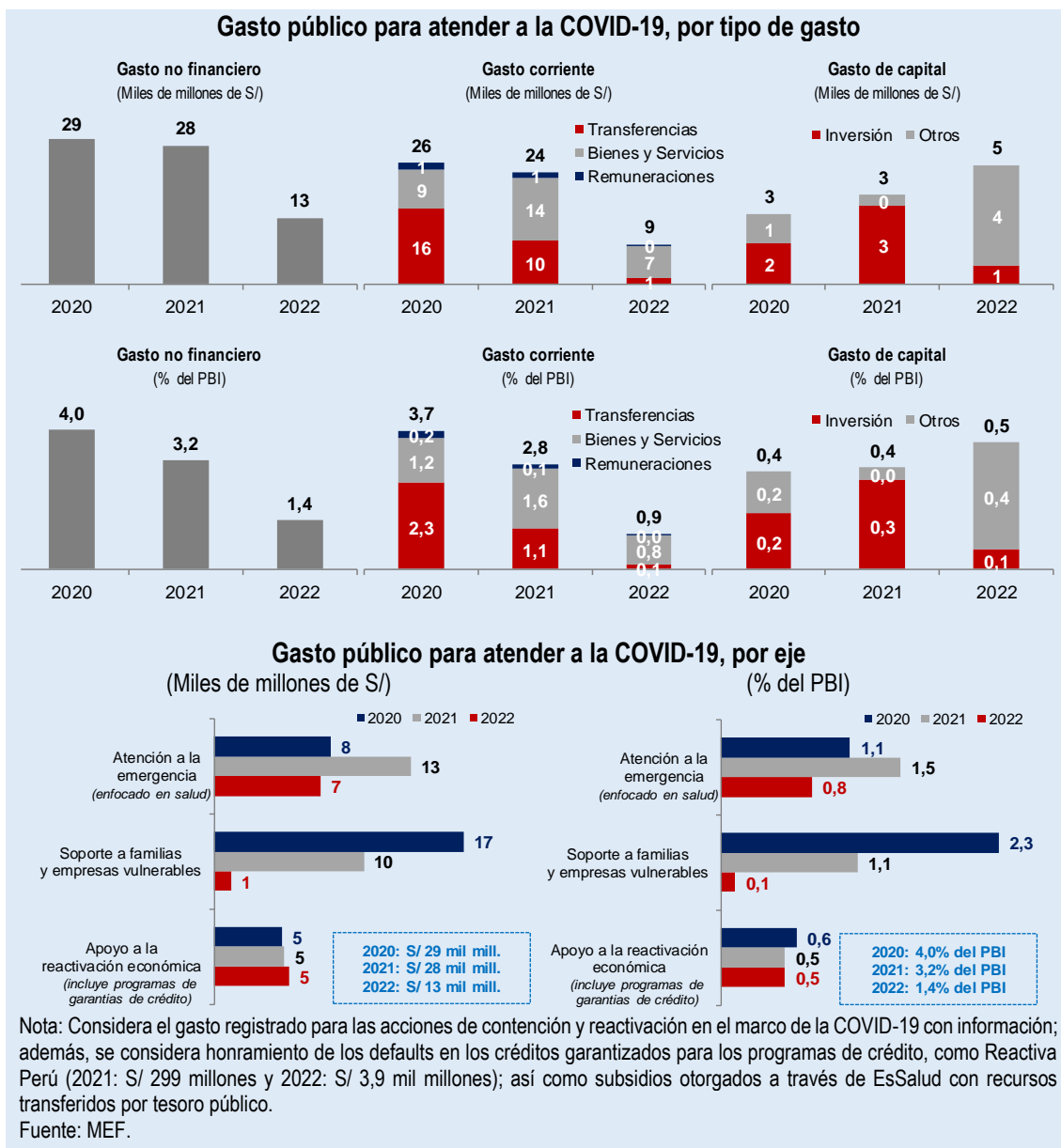
1/ El gobierno general incluye entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros) de los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras.

Fuente: BCRP y MEF.

Recuadro n.º 7: Seguimiento del gasto público para enfrentar a la COVID-19

Tras la llegada de pandemia en 2020, se adoptaron medidas de gasto público de gran magnitud para mitigar el impacto de la emergencia sanitaria. Las medidas de gasto público para atender a la pandemia se concentraron en 2020 (4,0% del PBI) y 2021 (3,2% del PBI); mientras que, en 2022, el gasto COVID-19 fue solo de 1,4% del PBI, el cual se concentró principalmente en vacunas, sector salud y el pago por la materialización de *default* de los programas de crédito, los que se irán disipando en los siguientes años. Es importante resaltar que, los recursos estuvieron enfocados en gasto corriente de naturaleza transitoria. Así, en 2020 el gasto corriente se ubicó en el máximo histórico de 20,2% del PBI, de los cuales 3,7% correspondía a la atención de la COVID-19. Este nivel se redujo en 2022, hasta ubicarse en 15,9% del PBI (0,9% del PBI dirigido a COVID-19), ligeramente superior al nivel prepandemia (2019: 15,4% del PBI).

Vale señalar que las medidas de gasto para afrontar la pandemia se dividieron en tres ejes: i) atención a la emergencia sanitaria, principalmente, mediante el fortalecimiento de los servicios de salud (personal, equipamiento y suministros); ii) soporte a familias vulnerables y empresas (MYPE); y iii) apoyo a la reactivación económica mediante programas de empleo temporal e intervenciones para fortalecer la cadena de pagos. Es importante mencionar que las medidas enfocadas en salud representaron un rol importante en todos los años de la emergencia sanitaria, mientras que el soporte a familias y empresas vulnerables se concentró en el primer año de la pandemia.



En 2023, el gasto no financiero ascenderá a S/ 217 mil millones y se ubicará en 21,2% del PBI, ligeramente superior a los niveles prepandemia (promedio 2015-2019: 20,2% del PBI), aunque registrará una caída respecto a 2022 (22,0% del PBI). Los límites de gasto permiten atender las prioridades del presupuesto público y las intervenciones de impulso al crecimiento económico y la atención de la emergencia por desastres climáticos, en el marco del crédito suplementario²⁰⁸ aprobado en abril del presente año. Respecto al 2022, el gasto público registrará una reducción de 0,8 p.p. del PBI, debido al retiro progresivo de las medidas para afrontar la pandemia y a menores transferencias de capital²⁰⁹, lo cual brinda un mayor espacio para un gasto más productivo y focalizado. En ese sentido, en 2023 se continuará con el proceso de normalización hacia los niveles previos a la pandemia; así el gasto no financiero será menor al periodo más crítico de la pandemia (2020: 24,7% del PBI, 2021: 22,1% del PBI y 2022: 22,0% del PBI), reflejando un retiro gradual de las medidas extraordinarias adoptadas ante dicha coyuntura. Asimismo, el gasto corriente se ubicará en 15,5% del PBI ligeramente superior a los niveles prepandemia (promedio

²⁰⁸ Corresponde a la Ley N° 31728, que aprueba créditos suplementarios para el financiamiento de mayores gastos en el marco de la reactivación económica a favor de diversos pliegos del gobierno nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y dicta otras medidas.

²⁰⁹ De acuerdo con el Decreto de Urgencia N° 023-2022, que establece medidas en materia económica y financiera destinadas a evitar el desabastecimiento de combustible a nivel nacional, se realizó una transferencia de capital extraordinaria a Petroperú por S/ 4 000 millones.

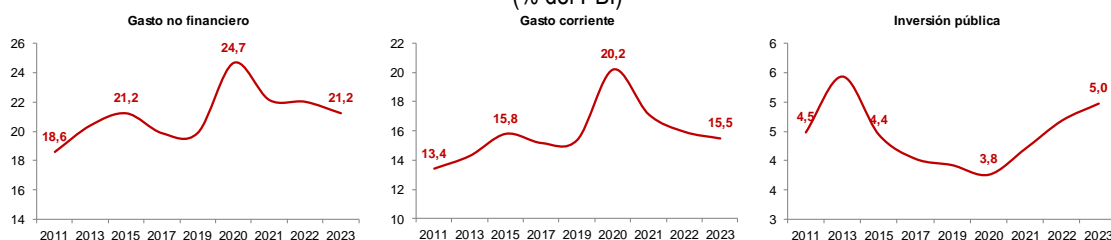
2015-2019: 15,3% del PBI); sin embargo, registrará una caída respecto a 2022 de 0,5% real y será menor en 0,5 p.p. del PBI. El cumplimiento de las reglas fiscales, un manejo adecuado de los activos y pasivos y la continuidad del retiro de medidas para la pandemia permiten continuar mejorando los servicios públicos del país y financiar el plan de estímulo Con Punche Perú para reactivar la economía, apoyar a la población vulnerable y realizar acciones de mitigación del impacto de fenómenos climatológicos. Así también, en el año se registrará una importante expansión de la inversión pública respaldada por medidas que buscan atenuar los efectos del primer año de gestión subnacional.

Es importante señalar que, el gasto no financiero para 2023 cuenta con una composición más favorable hacia el gasto del capital respecto a lo estimado en la proyección del MMM de agosto de 2022 (MMM: 5,6% del PBI vs IAPM: 5,8% del PBI), a la vez que un menor gasto corriente (MMM: 15,8% del PBI vs IAPM: 15,5% del PBI).

Gasto no financiero del gobierno general¹ (% del PBI)

	2011	2013	2015	2017	2019	2020	2021	2022	2023
Gasto no financiero	18,6	20,4	21,2	19,9	19,9	24,7	22,1	22,0	21,2
I. Gasto corriente	13,4	14,3	15,8	15,2	15,4	20,2	17,1	15,9	15,5
1. Remuneraciones	4,9	5,4	5,8	6,1	6,3	7,4	6,2	5,9	5,9
2. Bienes y servicios	5,1	5,7	6,6	5,9	5,8	7,0	6,8	6,4	6,3
3. Transferencias	3,5	3,2	3,4	3,2	3,2	5,9	4,2	3,6	3,3
II. Gasto de capital	5,2	6,1	5,4	4,7	4,5	4,5	5,0	6,1	5,8
1. Inversión pública	4,5	5,4	4,4	4,0	3,9	3,8	4,2	4,7	5,0
2. Otros gastos	0,7	0,7	1,0	0,7	0,6	0,7	0,8	1,4	0,8

Dinámica del gasto no financiero del gobierno general¹ (% del PBI)



1/ El gobierno general incluye entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros) de los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras.

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

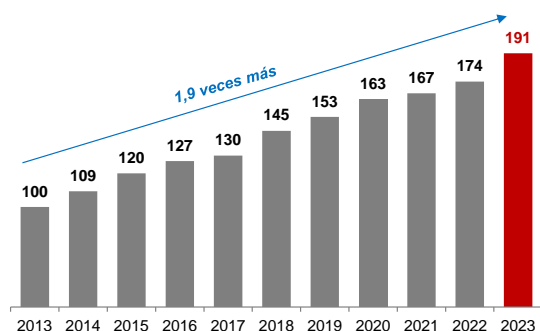
Los límites de gasto previstos para 2023 toman en consideración el Presupuesto Público aprobado para 2023²¹⁰, el cual tiene por objetivo priorizar el financiamiento de intervenciones en sectores clave (como educación y salud) y acciones en torno al cierre de brechas de infraestructura y reducción de vulnerabilidades. El presupuesto público aprobado en el año asciende a S/ 191 mil millones²¹¹, lo cual supone el mayor incremento de los últimos años (2023: +S/ 17 mil millones vs promedio 2013-2022: +S/ 8,8 mil millones). Este incremento del presupuesto tiene las siguientes prioridades: i) implementar mejoras en el sector educación (+S/ 6 mil millones respecto a 2022) orientado al incremento del capital humano, ejecución de los Proyectos Especiales de Inversión Pública, mantenimiento y acondicionamiento de locales educativos; ii) fortalecimiento del sistema de salud (+S/ 1,8 mil millones con respecto a 2022) vinculado a la mejora del capital humano, implementación del aseguramiento universal y compra de medicamentos e insumos necesarios; y iii) apoyo a la población en situación de pobreza o pobreza extrema (+S/ 663 millones con respecto a 2022) mediante la ampliación de programas sociales como Qaliwama, Juntos, Pensión 65, Contigo, la implementación de intervenciones para la atención de niños, adolescentes y adultos mayores

²¹⁰ Ley N° 31638, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2023.

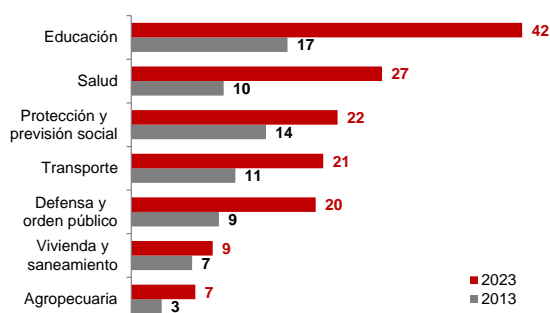
²¹¹ Presupuesto Institucional de Apertura del gasto no financiero (es decir, no considera servicio de deuda).

en estado de abandono, y acciones de reducción de la incidencia de anemia en menores de 3 años. Asimismo, se destaca el presupuesto expansivo en inversión pública, el cual representa el 67% del aumento del PIA y se encuentra enfocado en gobiernos regionales y locales. Es importante mencionar que, el presupuesto presenta retos estructurales que dificultan su ejecución; a lo que se suma en este año la curva de aprendizaje de los gobernadores regionales y locales, y la emergencia por los fenómenos climáticos. En esa línea, se están trabajando un conjunto de medidas para mejorar la gestión y ejecución de los recursos públicos (ejecución de gasto: 85,5% del PIM en promedio 2015-2022 y ejecución de inversión: 68,1% del PIM en promedio 2015-2022).

Presupuesto del gasto no financiero¹
(Miles de millones de S/)



Presupuesto público 2023, por principales funciones¹
(Miles de millones de S/)



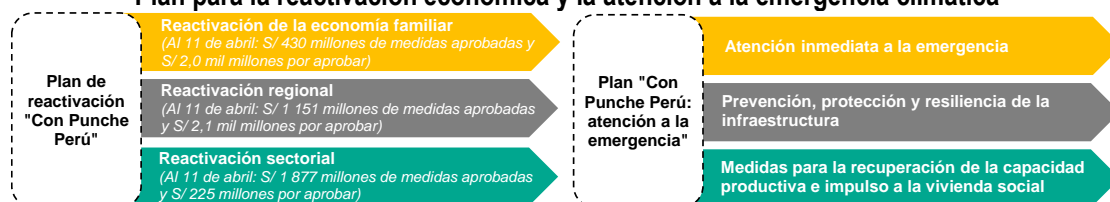
1/ Corresponde al Presupuesto Institucional de Apertura.
Fuente: MEF.

Adicionalmente al presupuesto aprobado para 2023, se han adoptado medidas adicionales mediante la aprobación del crédito suplementario por S/ 8 mil millones (0,8% del PBI). Estas medidas están enfocadas en fomentar la reactivación de la economía (Plan Con Punche Perú) y atender las demandas ocasionadas por la presencia de fenómenos climáticos y desastres naturales (Plan Con Punche Atención a la Emergencia). La implementación de estas acciones resulta de gran relevancia en el contexto actual, dado que un entorno internacional complejo y la presencia de retos en el ámbito nacional asociado a la emergencia climática suponen un riesgo para el crecimiento económico y el bienestar de los ciudadanos. En esa línea, el financiamiento de las intervenciones de reactivación y atención a la emergencia se realizará mediante la incorporación de recursos adicionales en el año a través del crédito suplementario aprobado en abril y reasignaciones presupuestales dentro del límite del presupuesto aprobado para 2023.

Con respecto al plan Con Punche Perú, este cuenta con una serie de medidas enfocadas en tres pilares: reactivación de la economía a nivel familiar, regional y sectorial. En las medidas de apoyo a la economía familiar, destacan las acciones como: la subvención extraordinaria de programas sociales, fortalecimiento de las ollas comunes y la aceleración del programa de masificación de gas natural. Por otro lado, las medidas de reactivación económica a nivel regional están enfocadas en brindar presupuesto a obras públicas descentralizadas, fortalecer las capacidades de las unidades ejecutoras y el destrabe de obras paralizadas. Además, las medidas de reactivación sectorial se realizarán a través de brindar recursos para la compra de bienes manufacturados por las MYPE, otorgamiento de bonos a pequeños agricultores, entre otros.

La mitigación de los efectos negativos de los fenómenos climáticos (ciclón Yaku y fenómeno El Niño) en el año, se realizará de manera inmediata y con un monitoreo constante que se adapte a la evolución de las necesidades. Por ello, el Gobierno implementará el plan Con Punche Atención a la Emergencia; el cual está orientado a la atención de la emergencia por lluvias y deslizamientos en el país a través de tres pilares: i) atención inmediata a la emergencia, a través de limpieza de drenajes y asistencia humanitaria; ii) resiliencia de la infraestructura, orientado a labores de rehabilitación y recuperación; y iii) recuperación de la capacidad productiva, por medio del apoyo a las MYPE y el mejoramiento y acondicionamiento de viviendas.

Plan para la reactivación económica y la atención a la emergencia climática



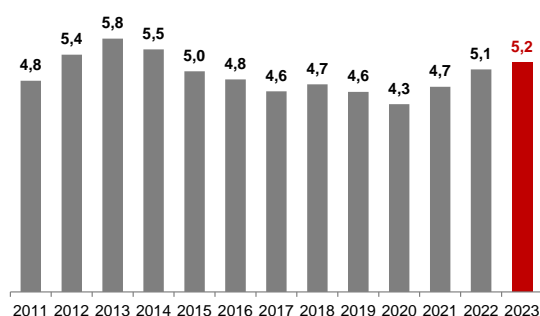
Nota: El costo fiscal total en el año de las medidas equivale a S/ 8 mil millones, el cual se financiará con los recursos del crédito suplementario aprobado en abril de 2023 y reasignaciones presupuestales. Vale mencionar que, el conjunto de las medidas de Con Punche Atención a la Emergencia asciende a alrededor de S/ 4 mil millones.

Fuente: MEF.

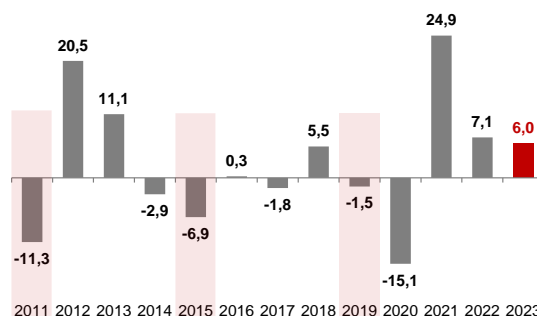
En 2023, la estrategia de reactivación económica también considera una inversión pública creciente, que además permita ir reduciendo la brecha de capacidad productiva en el país. La inversión del sector público no financiero ascenderá a S/ 53,4 mil millones y registrará un crecimiento de 6,0% real, superior a la estimación del MMM de agosto de 2022 (4,5% real) y al crecimiento de la economía (2,5% real). Esta proyección se fundamenta en el despliegue de medidas, continuidad y fortalecimiento de buenas prácticas que permitirán una mayor ejecución de proyectos. En ese sentido, en 2023 se cuenta con la mayor expansión del PIA de inversión en los últimos años (2023: +S/ 11,2 mil millones y promedio 2011-2015: +S/ 2 mil millones), que representa un crecimiento de 26,0% (+61,6% en gobiernos regionales y locales), con una participación mayoritaria de gobiernos regionales y locales. Además, se continuará brindando facilidades administrativas para una mayor celeridad en procesos de contratación y ejecución de proyectos; sumado a ello, se continuará con el fortalecimiento de capacidades a operadores y monitoreo de inversiones, y se contará también con servidores públicos de alto rendimiento (gerentes Servir) especializados en inversión pública en gobiernos regionales y gobiernos locales priorizados. Asimismo, se espera que la ejecución de proyectos ágiles con metodologías eficientes como PMO y G2G impulsen el dinamismo de la inversión pública, ello estará acompañado por acciones que ayuden al destrabe de obras, como el financiamiento del informe de estado situacional de obras públicas paralizadas y de su expediente de saldo de obra.

Es importante mencionar que se están realizando todos los esfuerzos por brindar mecanismos para impulsar la inversión pública; sin embargo, esto supone un reto debido a los diversos factores estructurales y exógenos. En primer lugar, existe una curva de aprendizaje de las nuevas autoridades regionales y locales, que afecta los procesos de contrataciones y adquisiciones. A lo que se suma, el desarrollo de eventos climáticos que dificultaría el cumplimiento de los cronogramas de ejecución de las obras públicas.

Inversión pública¹
(% del PBI)



Inversión pública¹
(Var. % real anual)



1/ Corresponde a la inversión del sector público no financiero que incluye gobierno general y empresas públicas no financieras.
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Recuadro n.º 8: Medidas para impulsar el crecimiento de la inversión pública

La inversión pública es un instrumento que contribuye con el cierre de brechas de infraestructura²¹² y acceso a servicios, al tiempo que aporta al dinamismo económico y la generación de empleo. El incremento de la inversión pública estimula la demanda agregada en el corto plazo a través del multiplicador fiscal y, a largo plazo, amplía la oferta agregada en línea con el mayor capital acumulado²¹³. Asimismo, de acuerdo con Moszoro (2021)²¹⁴ por cada US\$ 1 millón de inversión pública en infraestructura se crean entre 3 a 7 empleos en economías avanzadas y entre 10 a 17 empleos en economías emergentes. Para amplificar dichos efectos, es importante fomentar la calidad y eficiencia de la inversión pública, lo cual resultará en un mayor efecto multiplicador en la economía y en una mejor oferta de servicios públicos.

En los últimos años, el gobierno peruano viene desplegando medidas para mejorar la gestión y la eficiencia de las obras públicas. En ese sentido, se realizaron avances en la implementación de estrategias eficientes en inversión pública como un progresivo despliegue en la aplicación del *Building Information Modelling* (BIM), implementación de Oficinas de gestión de proyectos (PMO), conformación de carteras de inversión con mecanismos ágiles entre los que figuran el Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad (PNISC), Proyectos Especiales de Inversión Pública (PEIP) y obras de reconstrucción. En esa línea, en 2022, se implementaron medidas presupuestales, facilidades administrativas y de financiamiento que permitieron que la inversión pública ascendiera a 5,1% del PBI en dicho año, proporción igual a la meta propuesta en las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual de agosto 2022.

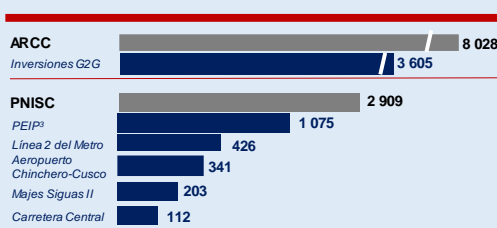
En 2023, se continuará brindando impulso a la inversión pública, la cual proyecta un crecimiento de 6,0% real en el año, sustentado en acciones concretas del gobierno para hacer frente a un contexto adverso. Por lo tanto, la inversión pública será un componente que aporte resiliencia a la economía en un contexto de dificultades derivadas de la conflictividad social en el primer trimestre, las intensas precipitaciones pluviales que impiden la ejecución de inversiones en departamentos, y al proceso de aprendizaje de autoridades locales y regionales en su primer año de gestión. La proyección se fundamenta en las diversas medidas aprobadas para promover la inversión pública mediante el fortalecimiento de capacidades, mejora en la capacidad de ejecución y mayor calidad de obras públicas.

A. Presupuesto Público expansivo. En 2023 se cuenta con una asignación presupuestal histórica (PIA: S/ 54 mil millones²¹⁵), cuya expansión de S/ 11,2 mil millones es la mayor en los últimos años (promedio 2019-2022: S/ 4 mil millones) y cuenta con una participación mayoritaria de gobiernos regionales y locales. Dichos recursos incluyen el financiamiento de carteras de inversiones con mecanismos ágiles como son los proyectos de la Reconstrucción Con Cambios, Proyectos Especiales de Inversión Pública y el Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad.

Presupuesto de inversión pública¹
(Miles de millones de S/)



Presupuesto en principales inversiones²
(Millones de S/)



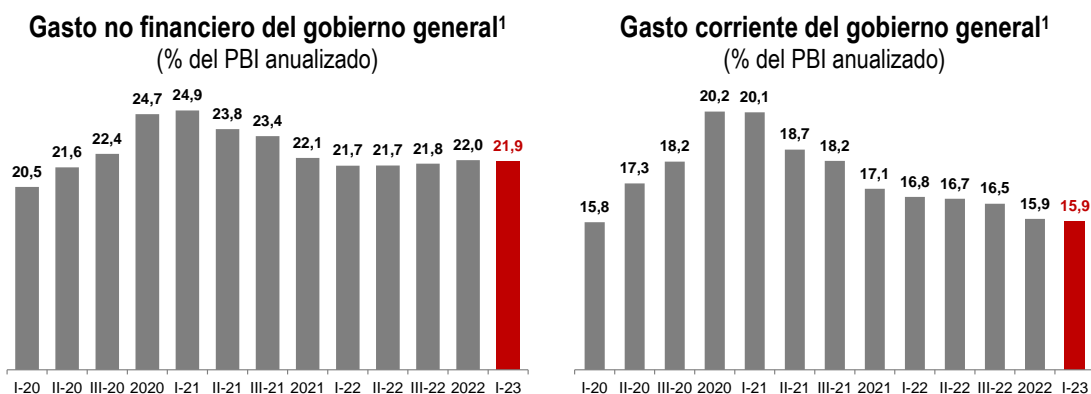
1\ Corresponde al PIA de la genérica 6-26: Formación bruta de capital. 2\ Corresponde al Presupuesto Institucional Modificado (PIM) de solo proyectos. 3\ PEIP consiste en una cartera de inversiones para la construcción de las Escuelas Bicentenario. Actualizado al 1 de abril de 2023.

Fuente: MEF.

B. Con Punche Perú. En el marco del plan, se desarrollan capacitaciones y asistencias técnicas sobre los procesos vinculados a la ejecución de inversión pública a las entidades de los tres niveles de gobierno (con especial énfasis en los gobiernos regionales y locales). Además, se contará con servidores públicos de alto rendimiento (gerentes Servir) especializados en inversión pública en gobiernos regionales y gobiernos locales priorizados. Asimismo, se otorgarán recursos adicionales cercanos a S/ 2 mil millones para la ejecución de IOARR y proyectos de rápida ejecución. Ello será complementado con el financiamiento de inversiones de los gobiernos subnacionales mediante las transferencias del Fondo Invierte para el Desarrollo Territorial – FIDT, el programa de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal y Reconocimiento a la Ejecución de Inversiones.

C. Delegación de facultades legislativas en materia económica. En febrero de 2023, el Congreso de la República delegó facultades legislativas sobre el ejecutivo²¹⁶, en dicho marco se desplegarán medidas como a) el acompañamiento del MEF para la implementación de estándares internacionales en gestión de proyectos, b) asistencias técnicas para la ejecución de inversiones en zonas de mayor pobreza ganadores de concursos FIDT²¹⁷, y c) facilitar la ejecución de inversiones de los gobiernos locales a través de convenios de Proyecto Especial de Inversión Pública. Sumado a ello, en 2022 se aprobaron medidas²¹⁸ que ayudarán a impulsar la inversión pública este año, entre las cuales figuran principalmente facilidades administrativas para una mayor celeridad en la ejecución física de obras.

Al primer trimestre de 2023, el gasto no financiero del gobierno general continúa con una reducción paulatina, ubicándose en 21,9% del PBI en términos anualizados (2022: 22,0% del PBI). Así, el gasto público no registra crecimiento en dicho trimestre, lo cual es explicado por un menor gasto corriente (-1,4% real), que a su vez es compensado por un mayor impulso de gasto de capital (5,4% real). La caída del gasto corriente está asociada a la reducción en rubros que reflejan el retiro del gasto transitorio en el marco de la emergencia sanitaria en componentes como la adquisición de bienes y servicios (-10,8% real) y menores transferencias (-4,8% real), que también se refleja por la curva de aprendizaje de las nuevas autoridades regionales y locales. Por su parte, la expansión del gasto de capital se debe a la inversión pública, que estableció un máximo histórico de ejecución de S/ 7 mil millones, gracias a las medidas de gestión y fortalecimiento de capacidades de los operadores; ello a pesar de estar en un contexto de inicio de gestión de nuevas autoridades y fenómenos climáticos que dificultan la ejecución de obras.



1/ El gobierno general incluye entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros) de los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras.

Fuente: BCRP y MEF.

²¹² La brecha de infraestructura es de US\$ 110 mil millones y se concentra principalmente en transporte, salud y saneamiento.

²¹³ FMI (2014). *World Economic Outlook. "Legacies, Clouds, Uncertainties"*.

²¹⁴ The Direct Employment Impact of Public Investment. IMF Working Paper.

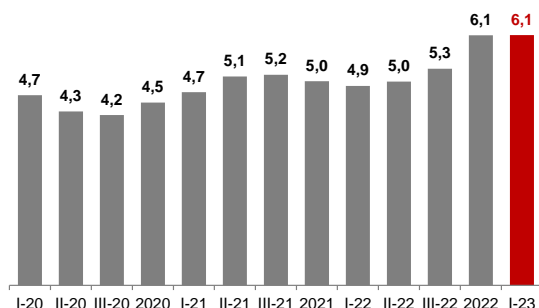
²¹⁵ Corresponde al presupuesto de la genérica 6-26: Formación bruta de capital.

²¹⁶ Ley N° 31696. Ley que delega en el poder ejecutivo la facultad de legislar en materia de reactivación económica y modernización de la gestión del Estado.

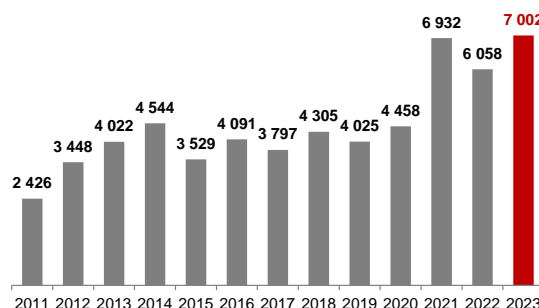
²¹⁷ Decreto Legislativo N° 1546.

²¹⁸ Medidas aprobadas mediante los Decretos Legislativos N° 1534, 1538 y 1543.

Gasto de capital del gobierno general¹ (% del PBI anualizado)



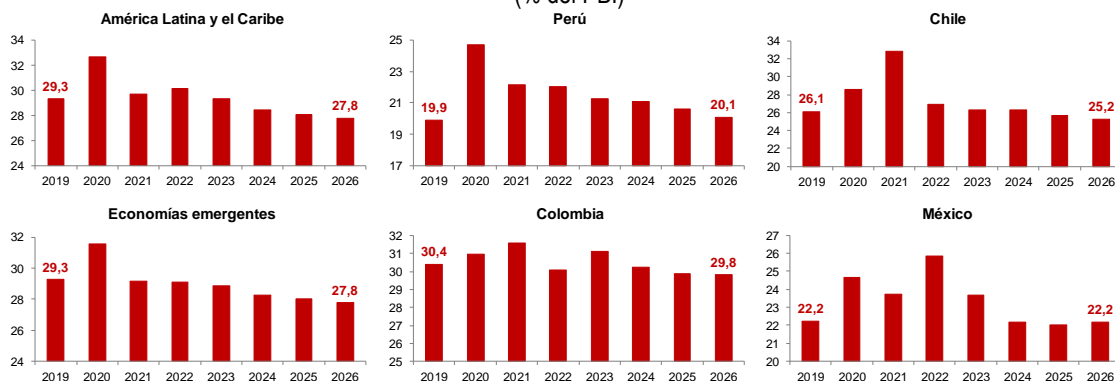
Inversión presupuestal¹, primer trimestre (Millones de S/)



1/ Corresponde a la inversión registrada en la consulta amigable de solo proyectos. Actualizado al 31 de marzo de 2023.
Fuente: BCRP y MEF.

Para 2024-2026, en estricto cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales, los límites del gasto público irán convergiendo a los niveles prepandemia, lo cual no impide que haya espacio para continuar con la reducción de brechas de capital humano y de infraestructura. Posterior a la emergencia sanitaria por la COVID-19, la mayoría de los países, incluido el nuestro, están inmersos en un proceso de consolidación fiscal. En ese sentido, las previsiones de gasto a 2026 en América Latina y el Caribe (27,8% del PBI) y países de economías emergentes (27,8% del PBI) están muy cercanos a sus niveles prepandemia de 2019 (ALC: 29,3% del PBI y economías emergentes: 29,3% del PBI). En el caso de Perú, el gasto de 2022 hizo un retiro importante de las medidas para enfrentar la pandemia, pasando de 24,7% del PBI en 2020 a 22,0% del PBI en 2022. Dicho proceso continuará en línea con el proceso de consolidación fiscal, pero de manera gradual, de modo que el gasto no financiero del gobierno general alcance el 20,1% del PBI en 2026, similar a los niveles prepandemia (promedio 2015-2019: 20,2% del PBI).

Gasto no financiero del gobierno general (% del PBI)

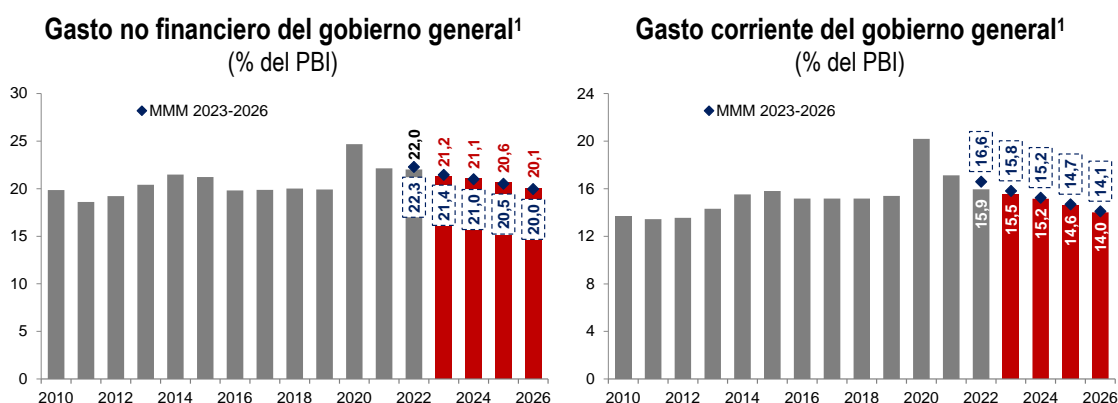


Fuente: BCRP, FMI, MEF y proyecciones MEF.

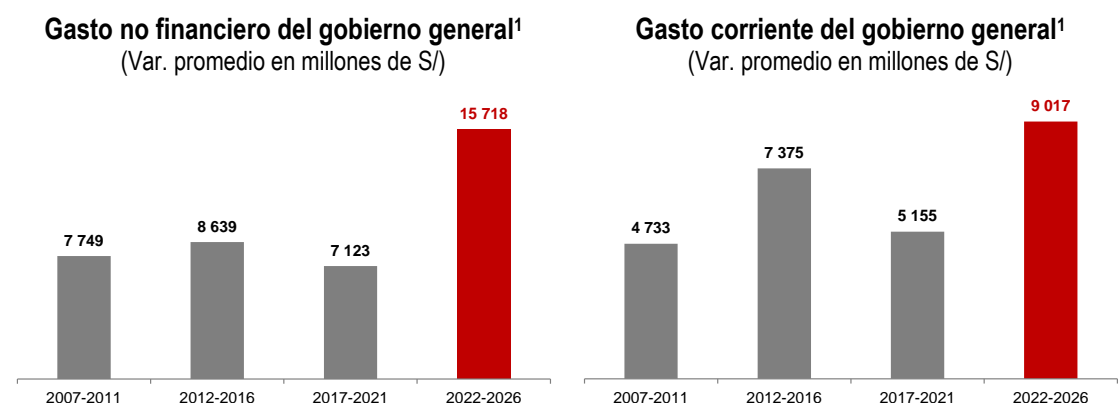
Si bien estamos en un proceso de consolidación, el retiro de medidas para afrontar la COVID-19 y las medidas para enfrentar los riesgos de menor crecimiento y de la emergencia climática de 2023, junto con la recuperación de los ingresos fiscales, permite generar espacio en los años siguientes para la expansión del gasto público para atender prioridades básicas como son las brechas de capital humano y de infraestructura. En esa línea, el gasto público sin considerar las medidas temporales y extraordinarias asociadas a la COVID-19 registrará un incremento anual histórico de S/ 15,7 mil millones promedio entre 2022 y 2026, muy por encima de lo registrado en los periodos 2007-2011 (S/ 7,7 mil millones), 2012-2016 (S/ 8,6 mil millones) y 2017-2021 (S/ 7,1 mil millones). Es importante mencionar que la evolución del gasto público dependerá del avance de los ingresos fiscales y del cumplimiento de las reglas fiscales. Así pues, estas proyecciones de gasto público representan límites que se deben respetar en la programación multianual del presupuesto y en las leyes anuales de presupuesto, y son en estos instrumentos de gestión donde se asignan los recursos y se determina la composición del gasto en base a

los objetivos prioritarios establecidos en los documentos de planeamiento como la Política General de Gobierno, el Plan Estratégico Institucional, el Plan Operativo Institucional, entre otros.

El gasto corriente buscará garantizar la provisión de servicios públicos de alta calidad y se gestionará de manera prioritaria dentro del marco de disciplina fiscal. En 2026, el gasto corriente será equivalente a S/ 171 mil millones y tendrá un incremento de S/ 9,0 mil millones por año desde 2022, sin considerar el gasto en medidas temporales y extraordinarias asociadas a la COVID-19, superior a lo registrado en los niveles prepandemia (2007-2011: S/ 4,7 mil millones, 2012-2016: S/ 7,4 mil millones y 2017-2021: S/ 5,2 mil millones). Además, en términos del PBI, el gasto corriente se ubicará en 14,6% del PBI promedio 2024-2026, menor a lo previsto para 2023 (15,5% del PBI), y retornará a un nivel similar a los años prepandemia (promedio 2010-2019: 14,7% del PBI). El retorno gradual a los niveles previos a la pandemia se debe al retiro progresivo de las medidas temporales, especialmente en transferencias corrientes. En ese contexto, se continuará priorizando la atención de grupos y sectores que fueron afectados durante la emergencia sanitaria y por los fenómenos climáticos, para contribuir a la recuperación del capital humano y mejorar el bienestar de la población. En específico, la asignación de gasto público para atender las necesidades de la población incluirá la modernización de la gestión pública a través del tránsito al régimen de Servir y optimización de compras públicas; a ello se sumará la focalización de los beneficiarios de los programas sociales, con el objetivo de minimizar las ineficiencias de gasto²¹⁹.



1/ El gobierno general incluye entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros) de los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras.
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

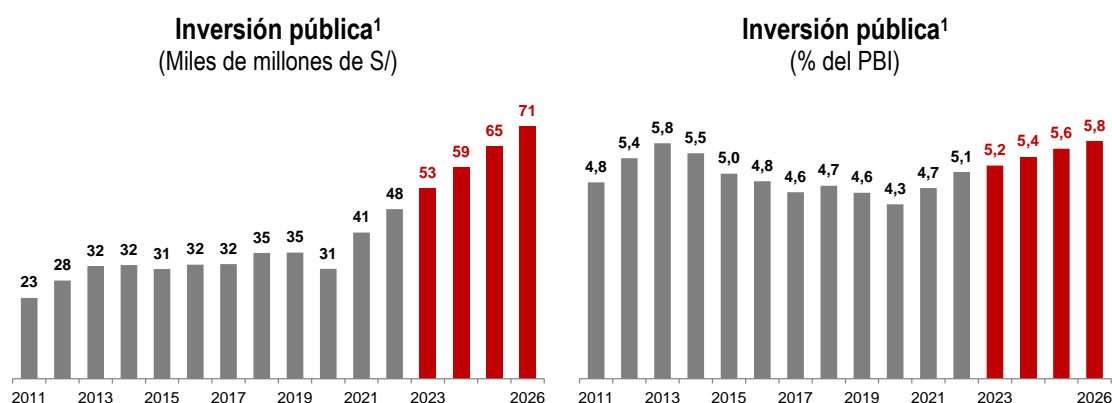


Nota: Para los años 2020, 2021 y 2022 se excluye el gasto de medidas COVID-19.
1/ El gobierno general incluye entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros) de los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras.
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Entre 2024 y 2026, se prioriza la inversión pública para aprovechar su mayor efecto multiplicador sobre la economía y su capacidad para generar empleo. Hacia 2026, la inversión del sector público no

²¹⁹ BID (2018). *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos.*

financiero ascenderá a S/ 70,8 mil millones, duplicando su valor con respecto a lo observado en 2019 (S/ 35,3 mil millones). Ello supone un incremento promedio anual de S/ 5,8 mil millones, e implicaría un crecimiento promedio de 7,0% real, incremento superior a lo que registraría el consumo público (1,6% real) y el crecimiento de la economía (3,3% real). En línea con el impulso de la inversión, para sostener y cumplir con la expansión propuesta, se continuará con el fortalecimiento de capacidades, fortalecimientos del ciclo de inversión a través del Invierte.pe, el uso de metodologías ágiles (Plan BIM, convenios G2G, entre otros), y el impulso de la participación del sector privado. En un escenario de alta incertidumbre, priorizar la inversión pública es una alternativa efectiva porque presenta multiplicadores fiscales comparativamente más altos a otros instrumentos como el gasto corriente o los impuestos²²⁰. De esta forma, incrementos en la inversión estimulan la demanda de corto plazo, incrementan la producción y el empleo, y mejoran el bienestar de la población, pues brindan oportunidades de acceso a más y mejores servicios, favoreciendo especialmente a los más vulnerables. Es importante señalar que en Perú existen brechas de acceso a la infraestructura de acceso básico de largo plazo de S/ 363 mil millones²²¹, las cuales se concentran en sectores como transporte, saneamiento, salud y agua, y deben acortarse en beneficio de toda la población, por lo cual es importante continuar con la expansión de la ejecución de la inversión pública y mejorar su calidad.



1/ Corresponde a la inversión del sector público no financiero que incluye gobierno general y empresas públicas no financieras. Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Considerando que los ingresos fiscales del país son bajos, es importante continuar con las mejoras en la eficiencia del gasto público, lo que permitirá reasignar recursos para mejorar la calidad de la provisión de los servicios públicos y fomentar el cierre de brechas en capital humano e infraestructura. De acuerdo con diversos estudios, las ineficiencias en las compras públicas provocaron pérdidas de recursos que representan entre 1,2% y 1,9% del PBI²²². La reducción de la ineficiencia permite orientar los ahorros obtenidos a intervenciones con altos retornos sociales, que reduzcan las brechas de infraestructura económica y social, mejoren la cantidad y calidad de los servicios públicos y apuntalen el crecimiento del PBI potencial. Es importante mencionar que, una mayor eficiencia de gasto público brinda las condiciones para acumular ahorros fiscales para afrontar posibles crisis futuras. Los límites de gasto están sujetos a los ingresos fiscales que el país posee, de lo contrario, se generarían desequilibrios fiscales. Por lo tanto, para sostener niveles mayores de gasto público se requeriría una ampliación de la recaudación fiscal. Por ejemplo, se puede señalar que los ingresos promedios de los países de la OCDE, en 2022, son de 39,9% del PBI, lo cual permite sostener niveles superiores de gasto público (41,7% del PBI).

²²⁰ Vtyurina y Leal (2016). *Fiscal multipliers and institutions in Peru: Getting the largest bang for the Sol*.

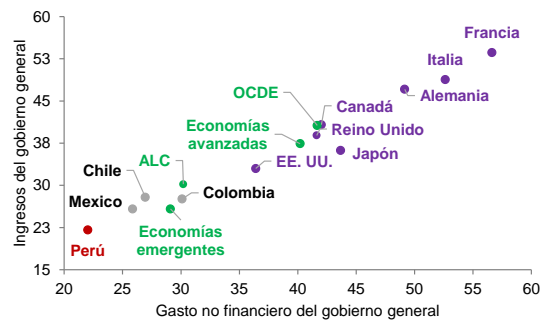
²²¹ Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (2019).

²²² El BCRP, en su Reporte de Inflación (marzo de 2023), hace la extrapolación del desperdicio de recursos en la procura pública (adquisición de bienes y contratación de servicios y obras) para el año 2021, de los resultados encontrados en los estudios del BID (2018) "Mejor gasto para mejores vidas", FMI (2020) "Well Spent. How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment" y Contraloría General de la República del Perú (CGR, 2021) "Incidencia de la corrupción y la inconducta funcional en el Perú 2020".

Perú: estimado del desperdicio de recursos en compras públicas, 2021
(% del PBI)



Ingresos y gastos del gobierno general, 2022¹
(% del PBI)



Compras públicas: suma del uso de bienes y servicios y el gasto de capital.

ALC: América Latina y el Caribe. OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

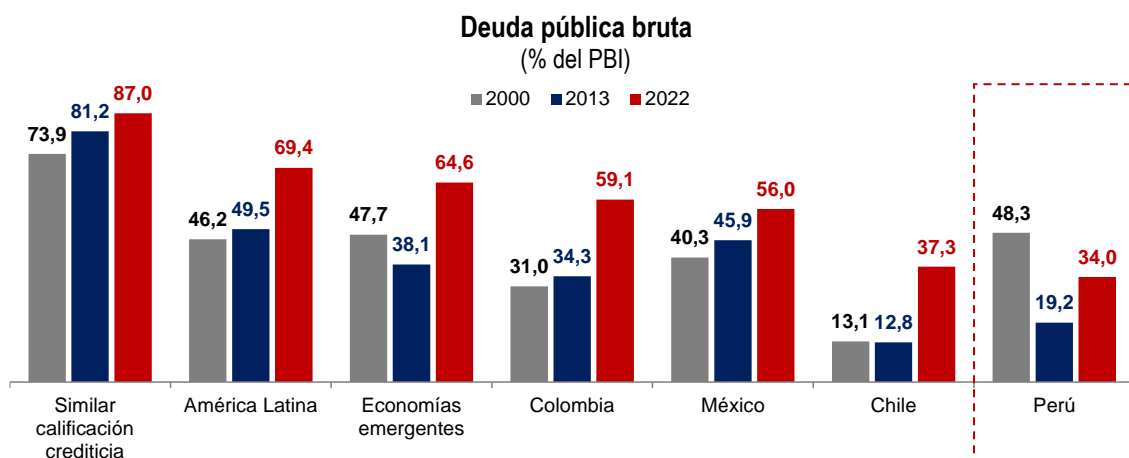
1/ Cifras del BCRP para Perú y del FMI para los demás países.

Fuente: BCRP, FMI y MEF.

3.4. FINANCIAMIENTO

En 2022, Perú destacó por tener una de las deudas públicas más bajas de América Latina, y por mantener un manejo prudente de sus finanzas públicas mediante una estrategia balanceada de financiamiento entre endeudamiento público y ahorros fiscales. Para los siguientes años, la deuda pública continuará con una tendencia decreciente en línea con el proceso de consolidación fiscal del país, el cual tiene como objetivo retornar gradualmente a las reglas fiscales de mediano plazo (1,0% del PBI para el déficit fiscal y 30% del PBI para la deuda pública). Los niveles de deuda pública estimados (2026: 32,0% del PBI) son significativamente inferiores a la deuda pública promedio de países emergentes y de América Latina para 2026 (cerca de 75% y 70% del PBI, respectivamente). Perú tiene un firme compromiso con preservar la sostenibilidad fiscal, pues es un elemento clave para que el país mantenga su resiliencia frente a eventos adversos (considerando los múltiples riesgos a los que se encuentran expuestos los países emergentes), y para generar espacio fiscal que permita llevar a cabo reformas estructurales que promuevan un mayor crecimiento potencial y bienestar de los ciudadanos.

La deuda pública del SPNF fue equivalente a 34,0% del PBI en 2022, por debajo de lo registrado en 2021 (35,9 % del PBI), con lo cual se inicia la trayectoria decreciente de la deuda pública hacia adelante. La reducción de la deuda pública en 1,9 p.p. del PBI respecto de 2021 se explica en -2,3 p.p. del PBI por el crecimiento nominal del PBI, en -0,8 p.p. del PBI por el efecto del tipo de cambio y en -0,5 p.p. del PBI por otros factores²²³; efectos que fueron mitigados en +1,7 p.p. del PBI por el déficit fiscal observado en 2022. Con dicho resultado, la deuda pública del país se posiciona como una de las menores de América Latina (promedio: 69,4% del PBI), de países emergentes (promedio: 64,6% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (promedio: 87,0% del PBI). Este notable resultado de 2022²²⁴ permite iniciar la trayectoria decreciente hacia su regla fiscal de mediano plazo (30% del PBI)²²⁵. Este resultado resalta el largo historial de gestión prudente de las finanzas públicas del país, el cual le ha permitido mantener una deuda pública baja a pesar de la ocurrencia de continuos choques negativos que en los últimos años afectaron a la economía mundial y local²²⁶.



Nota: Los países que componen la categoría "similar calificación crediticia" son aquellos con calificación BBB con S&P, BBB con Fitch, y/o Baa1 con Moody's. Dichos países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, España, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, Portugal, Tailandia y Uruguay.

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

²²³ Considera la variación de activos financieros y otros desembolsos netos de amortizaciones.

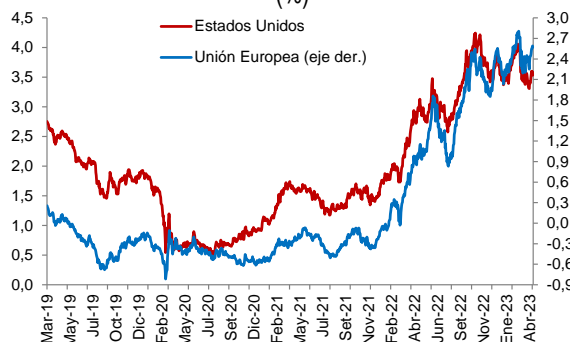
²²⁴ La deuda se ubicó por debajo de su regla fiscal para dicho año (38% del PBI) establecida en el Decreto de Urgencia N° 079-2021, que establece las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero para el año fiscal 2022.

²²⁵ Determinada en la Ley N° 31541, que dispone la adecuación a las reglas macro fiscales para el Sector Público No Financiero, al contexto de reactivación de la economía; y en el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.

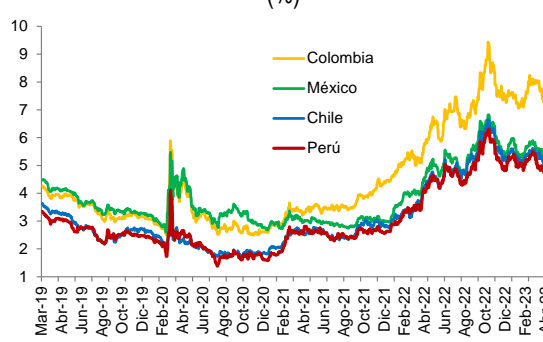
²²⁶ Tales como la crisis financiera internacional en 2008, la significativa caída de los precios de *commodities* en 2015 y la COVID-19 en 2020. Los cuales impactaron negativamente en las cuentas fiscales de países de la región y países emergentes. Así, en el periodo 2013-2022, la deuda pública del país aumentó en alrededor de 15 p.p. del PBI; mientras que, en los países de la región y países emergentes aumentó en 20 p.p. del PBI y 27 p.p. del PBI, respectivamente.

En los últimos años, el país ha adoptado una buena práctica de aplicar una estrategia de financiamiento balanceada entre ahorros fiscales y deuda pública durante contextos adversos (como el de altos costos de financiamiento). Perú ha venido implementando una estrategia de financiamiento balanceada debido a que posee un largo historial de manejo prudente de las finanzas públicas²²⁷, que le ha permitido acumular ahorros fiscales y preservar el acceso del país a condiciones favorables en los mercados financieros respecto a otras economías emergentes. La estrategia permite reducir los mayores pagos de intereses que se tendrían por incurrir intensivamente en endeudamiento público a altas tasas de interés durante condiciones financieras restrictivas globales. Asimismo, dicha estrategia ha sido consistente con preservar un nivel de liquidez adecuado en los activos financieros para la eficiente operatividad del Estado y para brindar una oportuna respuesta fiscal frente a eventos adversos. En 2022, en un contexto de incrementos significativos de las tasas de interés de bonos soberanos del país y de las economías emergentes en general, también se implementó dicha estrategia integral de financiamiento. Por ello, en dicho año, como parte de una estrategia integral de activos y pasivos, se utilizaron alrededor de 1,0% del PBI de los recursos acumulados en la RSL²²⁸ provenientes de los ingresos fiscales extraordinarios recaudados en 2021²²⁹.

Tasas de interés de bonos a 10 años de Estados Unidos y de la Unión Europea¹
(%)



América Latina: Tasa de interés de bonos soberanos a 10 años en moneda extranjera
(%)



1/ Para la Unión Europea, se considera la tasa de interés de bonos a 10 años de países con calificación AAA, según lo publicado por el Banco Central Europeo.

Fuente: Bloomberg y Banco Central Europeo.

En 2023, América Latina enfrenta un contexto económico desafiante que podría afectar la sostenibilidad de sus finanzas públicas²³⁰ y, con ello, comprometer su crecimiento potencial y bienestar de sus ciudadanos. La región enfrenta una desaceleración económica tras la recuperación postpandemia²³¹ y el riesgo de una mayor persistencia de la inflación. Por otra parte, las condiciones financieras externas cada vez más restrictivas aumentan el costo de financiamiento de los países y reducen

²²⁷ Dicho manejo ha limitado el sesgo de la política fiscal al déficit fiscal (o “fiscal voracity”), definido como la tendencia a gastar todos los recursos disponibles en un contexto de incremento de ingresos fiscales, impidiendo la acumulación de recursos en épocas favorables, los cuales pueden servir de financiamiento al gasto público en épocas temporales de bajo crecimiento económico (en los que se tienen menores ingresos fiscales). FMI (2018) - “How to Select Fiscal Rules – A Primer” y Banco Mundial (2008) - “Fiscal Policy, Stabilization, and Growth – Prudence or Abstinence?”.

²²⁸ Los recursos de la RSL pueden ser utilizados, entre otros, para solventar gastos que estaban previstos con endeudamiento público, lo cual permite minimizar los costos financieros del Estado. En concordancia con lo determinado en el Decreto Legislativo N° 1441 – “Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería”.

²²⁹ En 2021, se acumularon ahorros fiscales por los mayores ingresos fiscales que se recaudaron respecto de los proyectados. De ello, se destinaron 1,5% a la RSL y 0,6% al FEF en abril de 2022. Esto se dio en el marco de una política fiscal responsable para acumular ahorros fiscales durante contextos de altos precios de *commodities*. Cabe resaltar que, en 2022, también se acumularon ahorros fiscales provenientes de mayores ingresos fiscales generados en dicho año. De ello, se destinarían aproximadamente 1,0% del PBI a la RSL y cerca de 0,6% del PBI al FEF a finales de abril o inicios de mayo de 2023, lo que brinda margen para continuar con una estrategia balanceada de financiamiento hacia adelante. La acumulación de ahorros fiscales en la RSL y en el FEF se da de acuerdo con la normativa del Sistema Nacional de Tesorería y al orden de prelación establecido en el Decreto Legislativo N° 1276.

²³⁰ FMI (2023) - *Latin America Faces Slowing Growth and High Inflation Amid Social Tensions* y Moody's (2023) - *2023 outlook is negative as slower growth and higher borrowing costs lead to challenging policy tradeoffs*.

²³¹ Según el FMI (2023) - *World Economic Outlook, Update January 2023*, luego de la recuperación observada en 2021 (7,0%) se prevé que el crecimiento económico en América Latina y el Caribe disminuya del 4,0% en 2022 a 1,6% en 2023.

su espacio fiscal, principalmente de aquellos con altas necesidades de financiamiento en el corto plazo y/o una alta porción de deuda pública a tasa variable. Adicionalmente, existe una mayor presión al gasto público (y, con ello, al déficit fiscal), dada las crecientes tensiones sociales y políticas. La atención a estos desafíos también puede generar el riesgo de que la agenda política aplaze medidas estructurales que brinden un mayor crecimiento económico potencial. Por lo tanto, es necesario que los países adopten medidas fiscales eficientes para abordar apropiadamente estos retos económicos y sociales; siendo relevante también que tales medidas sean consistentes con el objetivo de mantener la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

En particular, Perú posee sólidas fortalezas macrofiscales, como el bajo nivel de deuda pública con una estructura resiliente, que le permite tener margen fiscal para mitigar los impactos negativos de contextos adversos sin afectar su sostenibilidad fiscal. El crecimiento económico del país para 2023 estará por encima del promedio de América Latina²³², respaldado por el despliegue de una serie de medidas para impulsar la reactivación económica, y otras medidas temporales y focalizadas para atenuar los efectos negativos de la inflación sobre la población más vulnerable²³³. Dichas medidas pueden ser implementadas debido a que el país cuenta con un mayor grado de fortaleza fiscal con respecto a otras economías de la región²³⁴ gracias al manejo responsable de las cuentas fiscales. En esa línea, Perú tiene la capacidad de ejecutar una estrategia de financiamiento balanceada entre deuda pública y ahorros fiscales al contar con activos financieros (12,8% del PBI al cierre de 2022), disposición de liquidez de líneas de créditos contingentes (de aproximadamente US\$ 2 300 millones a marzo de 2023); y acceso a condiciones favorables en los mercados financieros dado su bajo riesgo país. Además, el país cuenta con una adecuada estructura de deuda debido a que posee una alta proporción de deuda pública a tasa fija (cerca del 90%) y con vencimientos a largo plazo que no generan presiones a las necesidades de financiamiento en el corto plazo (con una vida media de 12,5 años). Ello, le brinda resiliencia frente a riesgos de tasas de interés y de refinanciamiento.

Principales fortalezas macrofiscales de Perú frente a riesgos que afectan a la región



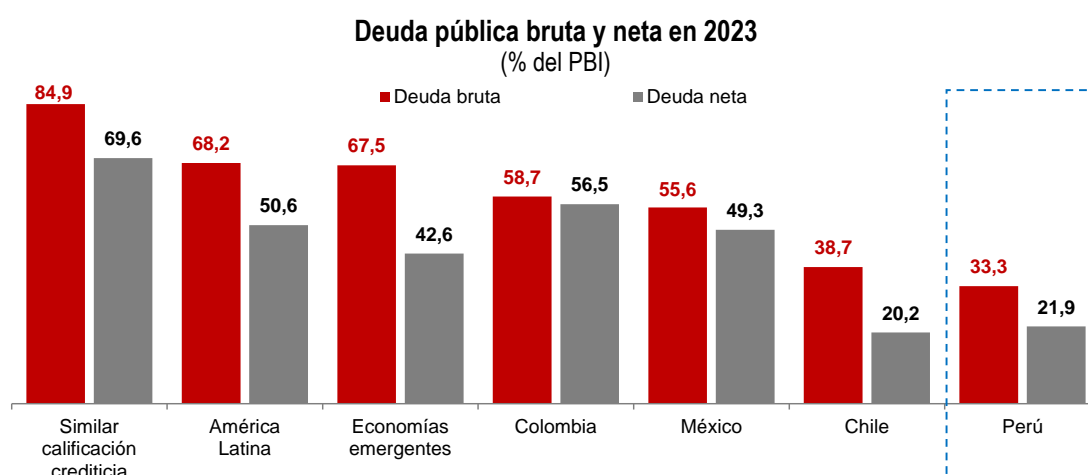
Fuente: FMI, Cepal, BCRP y MEF.

²³² El IAPM 2023-2026 proyecta un crecimiento económico de 2,5% para Perú en 2023; ubicándose por encima de lo proyectado para América Latina por el FMI (1,6%), Banco Mundial (1,3%), Latin Focus (1,4%) y Cepal (1,3%).

²³³ Así, se vienen desplegando diversas medidas a través del plan Con Punche Perú, las cuales tienen un alto componente social y productivo, enfocado en la reactivación económica a nivel nacional y regional. Tales medidas son de rápida implementación en su mayoría y, por lo tanto, de rápido impacto. Ello con el fin de lograr la recuperación de los sectores afectados por temas de la coyuntura internacional y local, como el turismo, el comercio, la agricultura, entre otros.

²³⁴ Al cierre de 2022, el déficit fiscal de Perú (1,7% del PBI) es uno de los más bajos de América Latina (3,9% del PBI en promedio) y economías emergentes (5,2% del PBI en promedio). Asimismo, su deuda pública (34,0% del PBI) es la menor en América Latina (69,4% del PBI en promedio) y una de las más bajas entre economías emergentes (64,6% del PBI en promedio).

Así, la deuda pública del SPNF se ubicará en 33,3% del PBI en 2023; por lo que se continuará la trayectoria decreciente de la deuda pública iniciada en 2022, en consistencia con la consolidación fiscal implementada por el país. Por componentes macrofiscales, la reducción de la deuda pública en 0,7 p.p. del PBI respecto de 2022 es explicado en -2,8 p.p. del PBI por el crecimiento nominal del PBI, efecto que es mitigado en +2,1 p.p. del PBI por el déficit fiscal de 2023 y en +0,03 p.p. del PBI por el tipo de cambio. Así, Perú mantendrá su deuda pública bruta por debajo del promedio de economías emergentes (67,5% del PBI) y de América Latina (68,2% del PBI). Asimismo, la deuda pública neta de Perú (21,9% del PBI) se ubicará muy por debajo del promedio de economías emergentes (42,6% del PBI) y de América Latina (50,6% del PBI).



Nota: Los países que componen la categoría "similar calificación crediticia" son aquellos con calificación BBB con S&P, BBB con Fitch, y/o Baa1 con Moody's. Dichos países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, España, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, Portugal, Tailandia y Uruguay.

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

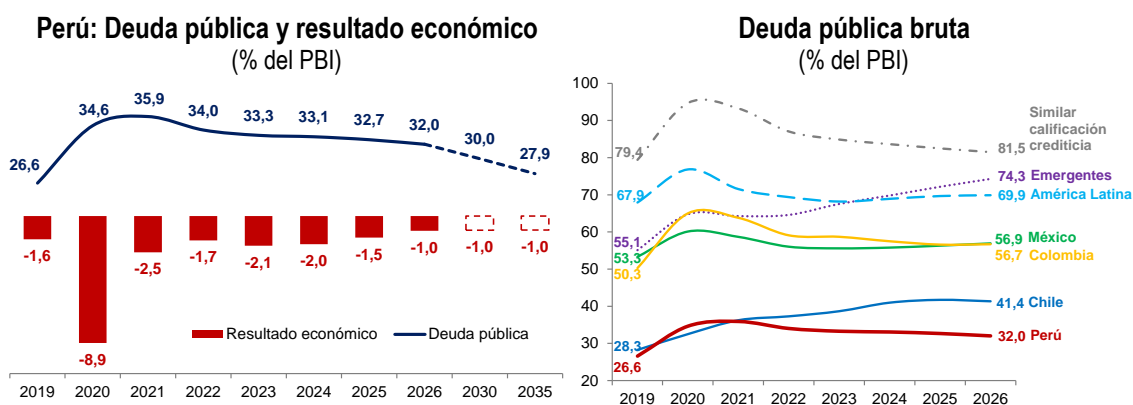
Hacia adelante, la deuda pública seguirá con una trayectoria decreciente respaldada por el proceso de consolidación fiscal, que busca el retorno gradual del déficit fiscal y de la deuda pública a sus reglas de mediano plazo con el objetivo de preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas. El déficit fiscal tendrá una reducción gradual hacia su regla de mediano plazo de 1,0% del PBI en 2026, que permitirá que la deuda pública²³⁵ continúe su tendencia decreciente y se ubique en 32,0% del PBI en 2026; 30,0% del PBI en 2030 y 27,9% del PBI en 2035. De esta manera, el país preservará la sostenibilidad de sus finanzas públicas para brindar soporte a la estabilidad macroeconómica del país, aumentar su resiliencia frente eventos adversos, mantener la confianza de los mercados financieros ligado a menores costos de financiamiento, e incrementar su espacio fiscal para llevar a cabo reformas estructurales que permitan un mayor crecimiento potencial y bienestar de los ciudadanos. Así, la deuda pública del país en 2026 también se mantendrá por debajo del promedio de países de América Latina, países emergentes y países con similar calificación crediticia (69,9%; 74,3%; y 81,5% del PBI, respectivamente).

Al respecto, diversas entidades resaltan la consolidación fiscal planteada por el país y concuerdan en que Perú tiene un alto grado de fortaleza fiscal. El FMI²³⁶ señala que la consolidación fiscal planteada para los próximos años es factible y no sería perjudicial para la actividad económica. Además, dicha entidad resaltó el sólido desempeño de las cuentas fiscales en 2022 e indicó que la postura fiscal expansiva del país en 2023 es apropiada dado el impulso de carácter temporal y focalizado que permite dar soporte a la economía en el corto plazo, sin generar mayores presiones inflacionarias. Por su parte, Moody's²³⁷ destaca la fuerte cultura de responsabilidad fiscal del país basada en el cumplimiento de los techos de déficit fiscal durante la última década. Asimismo, Moody's indica que la credibilidad de la política fiscal es una fortaleza importante del perfil crediticio de Perú.

²³⁵ La regla fiscal de la deuda pública señala que la deuda no debe exceder el 38% del PBI y debe ser menor o igual a 30% del PBI en un plazo no mayor a 10 años (dicho plazo vence en 2032).

²³⁶ FMI (2023). *Peru: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru.*

²³⁷ Moody's (2022). *Government of Peru – Baa1 stable: Annual credit analysis.*



Nota: Los países que componen la categoría “similar calificación crediticia” son aquellos con calificación BBB con S&P, BBB con Fitch, y/o Baa1 con Moody’s. Dichos países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, España, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, Portugal, Tailandia y Uruguay.

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

En el mediano plazo, es vital que los países de América Latina continúen priorizando la optimización de la composición de la deuda pública y la reconstrucción de ahorros fiscales; ello en un contexto de mayores niveles de deuda pública, mayor participación de la deuda pública externa y mayores costos de financiamiento globales. La pandemia conllevó al aumento de la deuda pública en América Latina, el cual alcanza niveles históricos. En este contexto, la participación de la deuda pública externa aumentó²³⁸ dada las altas necesidades de financiamiento ante la pandemia y la decisión de aprovechar las bajas tasas de interés en moneda extranjera de aquel momento para acotar el incremento de pago de intereses sobre los déficits fiscales de los siguientes años. Ello, junto con el actual escenario de condiciones de financiamiento cada vez más restrictivas a nivel global, provoca una mayor aversión al riesgo sobre las economías emergentes y de la región. Dichas economías, especialmente aquellas con mayores debilidades macroeconómicas, podrían perder el acceso a los mercados financieros y, con ello, aumentar el riesgo en su capacidad de pago de la deuda pública y de refinanciación. Al respecto, una deuda pública con alta vida media (sin concentraciones significativas de pagos en el corto plazo) y concentrada en tasa fija aumenta la resiliencia de un país frente a este contexto. Asimismo, la reconstrucción de ahorros fiscales mitiga el uso intensivo de endeudamiento público que, en la actual coyuntura, tiene altas tasas de interés. Para ello, es importante la reducción gradual del déficit fiscal, pues brinda la oportunidad de acumular activos financieros en futuras situaciones económicas favorables²³⁹.

Frente a ello, Perú seguirá optimizando su gestión de activos y pasivos en línea con la EGIAP para brindar soporte a la sostenibilidad fiscal del país. En ese sentido:

- Por el lado de la gestión de la deuda pública: se seguirá priorizando el endeudamiento en soles, a tasa fija y a plazos no cortos, sujeto a las condiciones de los mercados financieros²⁴⁰; además, se continuarán realizando OAD que optimicen la estructura de la deuda pública. Adicionalmente, se continuará ampliando el portafolio de instrumentos financieros con el objetivo de diversificar las fuentes de financiamiento que aseguren la capacidad de respuesta del Estado ante eventos adversos. En esa línea, Perú comenzó a emitir bonos ESG y un bono social en 2021. Por otra parte, es importante señalar que, en el primer trimestre de 2023, se han emitido bonos soberanos por alrededor de S/ 3 mil millones con una demanda de 2,0 veces el monto emitido y concentrado a plazos mayores o igual a 10 años. Ello, refleja el valor que le otorgan los inversionistas a la deuda pública peruana, la cual es una de las menos riesgosas dentro de América Latina y economías emergentes, incluso durante contextos de alta incertidumbre y volatilidad financiera.
- Por el lado de la gestión de los activos financieros: será importante maximizar su rentabilidad, sujeto a las necesidades de liquidez del Tesoro Público, pues también permite una mayor acumulación de

²³⁸ Por ejemplo, la deuda pública de Colombia en moneda extranjera se incrementó en alrededor de 8 p.p. de su deuda pública entre 2019 y 2022; la de Chile, en 18 p.p.; y la de Perú, en 20 p.p.

²³⁹ Ello debido a que se pueden acumular mayores niveles de activos financieros en un contexto de auge económico si previamente se parte de una situación de bajo déficit fiscal (o superávit fiscal) en vez de una situación de alto déficit fiscal.

²⁴⁰ Cabe señalar que la deuda pública en soles pasó de 8,3% del total de la deuda pública en 2001 a 48,4% en 2022; mientras que, la deuda pública a tasa fija pasó de 34,2% a 85,6%. Asimismo, la vida media pasó de 8,0 años a 12,2 años en ese periodo.

activos financieros²⁴¹. Ello, a través de una mejor planificación financiera del presupuesto público multianual bajo el principio de fungibilidad de los recursos²⁴² y la ampliación de la cobertura de la CUT²⁴³.

En ese sentido, la sostenibilidad fiscal del país se preservará mediante la consolidación fiscal, la cual será fortalecida por la optimización de la gestión de activos y pasivos del Estado. Como se mencionó en los párrafos previos, la reducción del déficit fiscal planteada para los siguientes años permite que la deuda pública mantenga una tendencia decreciente en adelante y cumpla con su regla fiscal de mediano plazo (30% del PBI). Adicionalmente, una estructura óptima y una gestión más eficiente del balance financiero del Estado brinda soporte para fortalecer la sostenibilidad fiscal ya que se tiene una mayor resiliencia de las cuentas fiscales frente a la materialización de riesgos macroeconómicos y financieros (por ejemplo, por la mayor facilidad para realizar una estrategia balanceada de financiamiento, o por la menor exposición de la deuda pública frente a riesgos financieros de tipo de cambio o tasas de interés). Además de ello, diversas entidades internacionales²⁴⁴ también recomiendan priorizar reformas estructurales que aumenten los ingresos fiscales permanentes, mejoren la eficiencia y priorización del gasto público, y que impulsen la productividad. Es importante destacar que un crecimiento económico sostenido refuerza la sostenibilidad fiscal al permitir una mayor generación de ingresos fiscales que permiten mantener déficits fiscales bajos y controlados (y superávits en épocas favorables), lo cual conlleva a una baja necesidad de endeudamiento y a una mayor acumulación de activos financieros²⁴⁵.

Recuadro n.º 9: Activos financieros del SPNF

Al cierre de 2022, los activos financieros del SPNF equivalen a 12,8% del PBI. De este nivel de activos financieros, 4,7% del PBI corresponden a recursos de Tesoro Público que, principalmente, están destinados a cubrir gastos del presupuesto público; 1,3% del PBI corresponden a Fondos Públicos cuyos recursos están destinados a fines específicos según normatividad, dentro de los cuales se encuentra el FEF y la RSL; 3,6% del PBI corresponden a recursos de otros pliegos presupuestarios que encargan su administración al Tesoro Público; y 3,2% del PBI a recursos de entidades que están en el sector financiero y no financiero privado, y que en su mayoría son intangibles.

Respecto a su composición por moneda, los activos financieros en moneda nacional representan el 78,9% (10,1% del PBI) del total de activos financieros; mientras que, los activos financieros en moneda extranjera, el 21,1% (2,7% del PBI). En cuanto a su composición según entidad de depósito, el 57,4% (7,4% del PBI) de los activos financieros se encuentra en el BCRP, el 30,7% (3,9% del PBI) en el sistema financiero y no financiero privado, y el restante 11,8% (1,5% del PBI) en el Banco de la Nación.

En 2022, se generaron ahorros fiscales en el marco de un manejo prudente de las finanzas públicas del país y en un contexto de altos precios de *commodities*, parte de los cuales serán destinados al FEF y a la RSL en fines de abril de 2023. De acuerdo con la normativa del Sistema Nacional de Tesorería y al orden de prelación establecido en el Decreto Legislativo N° 1276, los recursos serán depositados en las cuentas de la RSL (por cerca de 1,0% del PBI) y del FEF (por cerca de 0,6% del PBI). De esta manera, los recursos acumulados en la RSL y en el FEF serán equivalentes a aproximadamente 2,4% del PBI (1,2% del PBI en cada una de dichas cuentas) al cierre de abril o inicios

²⁴¹ Por ejemplo, el retorno promedio durante 2007-2019 del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) de Chile fue de 2,6%, mientras que el FEF, cuya rentabilidad está en función de los rendimientos obtenidos por los depósitos a plazo que realiza el BCRP, obtuvo un retorno promedio de 1,2% en dicho periodo.

²⁴² Acorde al Decreto Legislativo N° 1441 – Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería, la fungibilidad consiste en el uso de los Fondos Públicos administrados en la CUT, independientemente de su fuente de financiamiento, con la finalidad de brindar la cobertura financiera por descalces temporales de caja, asegurando la continuidad de la atención de los requerimientos de la pagaduría en concordancia con el Principio de Oportunidad.

²⁴³ Se continuará ampliando la cobertura de la CUT para contar con información oportuna y completa de los activos financieros del Estado. Asimismo, se continuará incentivando la rentabilización de los excedentes temporales de recursos, buscando una mayor diversificación de contrapartes e instrumentos financieros, sujeta a las necesidades de liquidez del Tesoro Público y a la EGIAP.

²⁴⁴ Banco Mundial (2022) - *Global Economic Prospects January 2022*; FMI (2021) - *Fiscal Monitor, October 2021*; FMI (2022) - *Fiscal Monitor, April 2022*; y FMI (2022) - *Peru: Staff Concluding Statement of the 2022 Article IV Mission*.

²⁴⁵ Para mayor detalle, se sugiere la lectura del Recuadro n.º 5: Sostenibilidad fiscal y retos post COVID-19, del IAPM 2021-2024.

de mayo de 2023. Cabe señalar que alrededor de 0,8% del PBI de los recursos de la RSL ya está comprometidos para financiar el plan Con Punche Perú²⁴⁶.

Activos financieros del SPNF a diciembre de 2022 (Millones de S/, % del PBI y % del total de activos financieros)

	Millones de S/	% del PBI	% del total de los Activos Financieros	Descripción
Activos financieros del SPNF (1+2+3+4)	120 122	12,8	100,0	
1. Recursos propios del Tesoro Público	43 701	4,7	36,4	Recursos que mantiene el Tesoro Público en el BCR y BN destinados a cubrir principalmente gastos presupuestados. Incluye a los pre-financiamientos y los recursos procedentes de endeudamiento orientados a gastos en proyectos de inversión. Se encuentran en depósitos a corto plazo (menor a un año).
1.1 Depósitos en el Banco Central de Reserva (BCR)	31 092	3,3	25,9	
1.2 Depósitos en el Banco de la Nación (BN)	6 113	0,7	5,1	
1.3 Depósitos en la banca privada	6 496	0,7	5,4	
2. Fondos	12 572	1,3	10,5	Fondos Públicos con fines específicos según normatividad. Además, incluye a la RSL, cuyo objetivo es cubrir necesidades temporales de liquidez por las fuentes de Recursos Ordinarios o Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito que financian gastos presupuestados.
2.1 Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)	5 739	0,6	4,8	
2.3 Otros Fondos	6 833	0,7	5,7	
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	33 429	3,6	27,8	Recursos que se encuentran en el Tesoro Público, pero que pertenecen a los pliegos presupuestarios. Proviene principalmente de RDR generado por las entidades y RD transferidos a los gobiernos subnacionales (canon, sobrecanon, entre otros). Gran parte de estos recursos están en la Cuenta Única del Tesoro.
3.1 Recursos Directamente Recaudados (RDR)	5 431	0,6	4,5	
3.2 Recursos Determinados (RD)	18 541	2,0	15,4	
3.3 Donaciones y Transferencias	1 212	0,1	1,0	
3.4 Otros recursos	8 246	0,9	6,9	
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero y No Financiero Privado	30 419	3,2	25,3	
4.1. Gobierno Nacional	3 673	0,4	3,1	Activos del Estado depositados en la banca privada y que, en su mayoría, son intangibles. Por ejemplo, los recursos del FCR tienen como fin respaldar las obligaciones de los regímenes pensionarios a cargo de la ONP. En el caso de EsSalud, los recursos tienen como finalidad constituir ingresos para apoyar los gastos de prestaciones de salud.
4.2. Gobierno Regional	50	0,0	0,0	
4.3. Gobierno Local	264	0,0	0,2	
4.4. Empresas-FONAFE y Petroperú	4 389	0,5	3,7	
4.5. Fondo Consolidado de Reservas (FCR)	16 545	1,8	13,8	
4.6. EsSalud	5 097	0,5	4,2	
4.7. Otros ^{1/}	401	0,0	0,3	
1/ Considera a la Caja de pensiones Militar-Policial y a las Empresas Municipales.				
1. Clasificación según moneda				
Activos financieros del SPNF (I+II)	120 122	12,8	100,0	
I. Moneda nacional	94 753	10,1	78,9	
II. Moneda extranjera	25 370	2,7	21,1	
2. Clasificación según entidad de depósito				
Activos financieros del SPNF (I+II+III)	120 122	12,8	100,0	
I. Banco Central de Reserva (BCRP)	68 991	7,4	57,4	
II. Banco de la Nación (BN)	14 216	1,5	11,8	
III. Sector Financiero Privado	36 915	3,9	30,7	

Nota: Alrededor de S/ 6 mil millones corresponden a recursos provenientes de endeudamiento.

Fuente: BCRP y MEF.

²⁴⁶ De acuerdo con lo dispuesto en la Ley N° 31728, que aprueba créditos suplementarios para el financiamiento de mayores gastos en el marco de la reactivación económica a favor de diversos pliegos del gobierno nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y dicta otras medidas, se destinarán recursos principalmente a financiar el plan Con Punche Perú.







3.5. RIESGOS FISCALES RELACIONADOS A VARIABLES MACROECONÓMICAS

3.5.1. SENSIBILIDADES DE LOS INGRESOS FISCALES Y DE LA DEUDA PÚBLICA A VARIABLES MACROECONÓMICAS



Las proyecciones de ingresos fiscales son sensibles a cambios en los supuestos macroeconómicos, especialmente de aquellos provenientes del exterior, que suelen ser los más volátiles. La volatilidad de los ingresos del gobierno general está asociada a factores internos, tales como la producción nacional, pero en mayor medida a factores externos, tales como los cambios en las cotizaciones de las materias primas. En ese sentido, las proyecciones macrofiscales se encuentran en permanente evaluación. En un contexto dinámico y sujeto tanto a choques positivos como negativos como el actual, principales supuestos como los precios de exportación y el PBI pueden ser revisados al alza como a la baja. Por ejemplo, el precio del cobre ha oscilado en alrededor de ¢US\$/lb. 400 entre enero y marzo de 2023, lo que contrasta con lo previsto en el MMM de agosto de 2022 (¢US\$/lb. 340) y en el presente informe (¢US\$/lb. 380). Así, debe tenerse en cuenta que de producirse un incremento de 10% en el precio del cobre, equivalente a un aumento de 40 centavos en el precio, los ingresos fiscales serían mayores entre 0,1% y 0,2% del PBI. Mientras que, un incremento de la tasa de crecimiento del PBI en 1 p.p. respecto a lo proyectado, aumentarían los ingresos fiscales entre 0,1% y 0,2% del PBI.

Por su parte, la deuda pública se incrementaría en alrededor de 1,5 p.p. del PBI ante una subida de 10% en el tipo de cambio; en cerca de 0,30 p.p. del PBI ante una disminución de 1 p.p. en el crecimiento del PBI; y aproximadamente en 0,33 p.p. del PBI ante una subida de 100 pbs en la tasa de interés implícita de la deuda pública. Dichos números corresponden al promedio de realizar estos cambios en las variables macroeconómicas en un año del horizonte del IAPM. Cabe señalar que los cambios relacionados al incremento del tipo de cambio corresponden a escenarios que ya ocurrieron en el pasado²⁴⁷. Por otra parte, el aumento de 100 pbs en la tasa de interés implícita representa una situación muy poco probable; debido a que, actualmente, cerca del 90% del total de la deuda pública está denominada en tasa fija²⁴⁸, y a las bajas y decrecientes necesidades de financiamiento para los próximos años. En términos de desviaciones estándar²⁴⁹, la deuda pública se incrementaría en cerca de 1,6 p.p. del PBI ante una caída del PBI en una desviación estándar; en 1,1 p.p. del PBI ante una subida del tipo de cambio en una desviación estándar; y en 0,1 p.p. del PBI ante una subida de la tasa de interés implícita de la deuda pública en una desviación estándar.

Elasticidades de los ingresos fiscales respecto a variables macroeconómicas (% del PBI)

	Por cada...	Impacto en IGG (% del PBI)
 Precios de exportación	+ 10 p.p.	+ [0,6 - 0,7]
 Precio del cobre	+ 10%	+ [0,1 - 0,2]
 Precio del oro	+ 10%	+ [0,1 - 0,2]
 Precio del petróleo	+ 10%	+ [0,05 - 0,15]
 Crecimiento del PBI	+ 1 p.p.	+ [0,1 - 0,2]
 Tipo de cambio	+ 3%	+ [0,10 - 0,15]

Sensibilidades de la deuda pública respecto a variables macroeconómicas (% del PBI)

	Por cada...	Impacto en deuda (% del PBI)
 Crecimiento del PBI	- 1 p.p.	+ [0,30 - 0,31]
 Tipo de cambio	+ 10%	+ [1,3 - 1,7]
 Tasa de interés ¹	+ 100 pbs	+ [0,33 - 0,34]

1/ Referido a la tasa de interés implícita de la deuda pública.
Fuente: MEF.

²⁴⁷ Incrementos observados en el periodo 1997-1999, ante la crisis rusa; en el periodo 2013-2015, ante la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes; y en el periodo 2020-2021, ante el impacto de la pandemia.

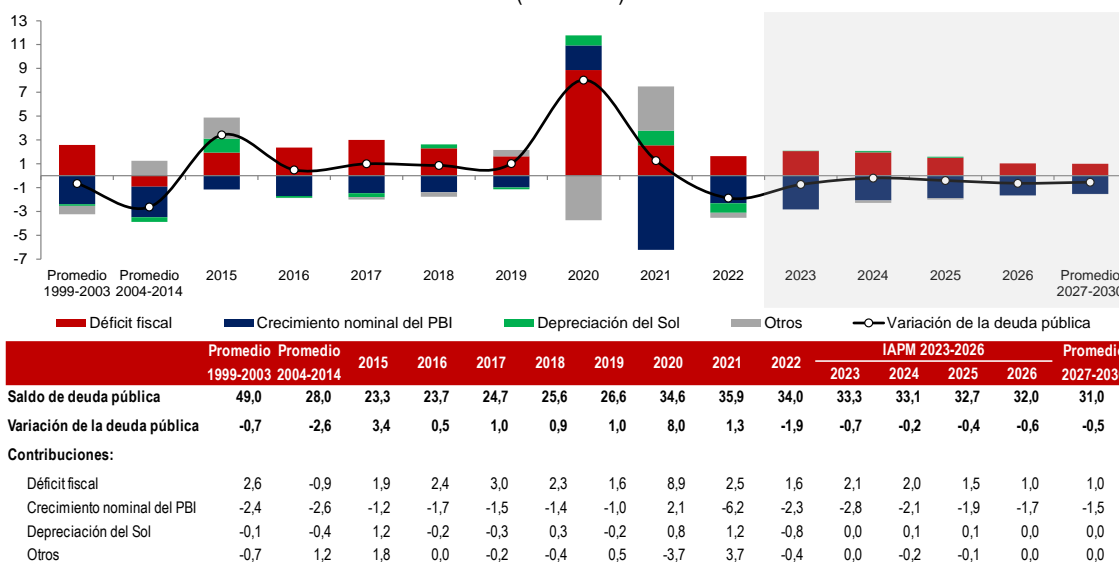
²⁴⁸ Además, la vida media de la deuda pública se ubica en alrededor de 12,5 años, lo cual mitiga el riesgo de refinanciamiento ante escenarios de mayores tasas de interés. El riesgo de refinanciamiento se refiere a la posibilidad de refinanciar los vencimientos de la deuda a una tasa de interés más elevada o, en el extremo, que no se pueda realizar tal renovación. Existe un mayor riesgo de refinanciamiento cuando se tiene una alta concentración de vencimientos de la deuda pública en el corto plazo.

²⁴⁹ Cabe señalar que una desviación estándar del crecimiento real del PBI es 5,1 p.p., una desviación estándar de la variación del tipo de cambio es 7,1 p.p., y una desviación estándar de la tasa de interés implícita de la deuda pública es 0,4 p.p.

3.5.2. PROYECCIONES DETERMINÍSTICAS Y ESTOCÁSTICAS DE LA DEUDA PÚBLICA ANTE CHOQUES MACROFISCALES ESTÁNDAR

La deuda pública está expuesta a choques en sus principales determinantes macrofiscales: crecimiento del PBI, tipo de cambio, tasa de interés y déficit fiscal. En el horizonte de proyección del MMM, el crecimiento del PBI y la senda de déficits fiscales son los principales factores que explican la dinámica de la deuda pública. Así, entre 2022 y 2026 la deuda pública pasará de 34,0% del PBI a 32,0% del PBI, en un contexto de recuperación del dinamismo de la economía y el proceso de consolidación fiscal del país. En dicho horizonte de proyección, el crecimiento del PBI contribuye, en promedio, a reducir la deuda pública en 2,1 p.p. del PBI por año. Por su parte, el déficit fiscal contribuye, en promedio, a incrementar la deuda pública en 1,6 p.p. del PBI. Entre 2026 y 2030, la deuda pública pasará de 32,0% del PBI a 30,0% del PBI; con lo que se tendría una disminución promedio de 0,5 p.p. del PBI por año. En este periodo, el crecimiento del PBI contribuye, en promedio, a reducir la deuda pública en 1,5% del PBI por año y el déficit fiscal contribuye, en promedio, a incrementarla en 1,0 p.p. del PBI

Contribuciones a la variación de la deuda pública
(% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Considerando que la deuda pública está expuesta a diversos choques macrofiscales, se realizan proyecciones hasta 2030 bajo los enfoques determinístico y estocástico. Con ello, se encuentra que el choque con mayor impacto en la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI es el de tipo de cambio. El análisis determinístico²⁵⁰ permite obtener sendas particulares del ratio de deuda pública sobre PBI ante choques en sus determinantes macrofiscales. Por su parte, el análisis estocástico²⁵¹ permite construir distribuciones y determinar probabilidades de superar umbrales establecidos de dicho ratio.

Se contempla como horizonte de proyección al periodo 2023-2030. El escenario base para ambos análisis considera los supuestos macrofiscales del presente IAPM para el periodo 2023-2026; mientras que, para el periodo 2027-2030, se utilizan los siguientes supuestos:

- Crecimiento anual del PBI real de 3,0%.
- Resultado económico del SPNF de -1,0% del PBI para cada año entre el periodo 2027-2030, consistente con la regla fiscal vigente de mediano plazo del resultado económico.
- Deflactor del PBI de 2%.

²⁵⁰ Para mayor detalle, véase Buitier (1985) - *A Guide to Public Sector Debt and Deficits*, Blanchard (1990) - *Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators* y FMI (2013) - *Staff guidance note for public debt sustainability analysis in Market-Access Countries*.

²⁵¹ Para mayor detalle, véase Celasun, Debrun y Ostry (2007) - *Primary Surplus Behavior and Risks to Fiscal Sustainability in Emerging Market Countries: A "Fan-Chart" Approach*.

- Tasa de interés implícita de la deuda pública de 5,8% en promedio.
- No se utilizan activos financieros para cubrir parcial o totalmente los déficits fiscales.

Asimismo, para ambos análisis se presentan los siguientes choques:

Choques macrofiscales en los determinantes de la deuda pública

Variable macroeconómica	Choque negativo	Choque positivo
PBI ¹	Menor crecimiento del PBI en 1 p.p. para cada año comprendido en el periodo 2023-2025.	Mayor crecimiento del PBI en 1 p.p. para cada año comprendido en el periodo 2023-2025.
Tipo de cambio ²	Incremento promedio anual de 10% para el periodo 2023-2025.	Disminución promedio anual de 5% para el periodo 2023-2025.
Resultado primario ³	Menor resultado primario en 0,5% del PBI para cada año comprendido en el periodo 2023-2025.	Mayor resultado primario en 0,5% del PBI para cada año comprendido en el periodo 2023-2025.
Combinado	Agrega simultáneamente los tres choques negativos anteriores más un incremento en 100 pbs en la tasa de interés implícita de la deuda pública para el periodo 2023-2025.	Agrega simultáneamente los tres choques negativos anteriores más una disminución en 100 pbs en la tasa de interés implícita de la deuda pública para el periodo 2023-2025.

1/ El choque negativo del PBI puede estar asociado a la continuidad de las presiones inflacionarias y ralentización en el crecimiento económico de socios comerciales, choques de oferta en los sectores primarios y retraso en la ejecución de algunos proyectos de inversión. Por otra parte, el choque positivo del PBI puede estar asociado a una rápida normalización de la actividad económica tras la disipación de los efectos de la pandemia, las presiones inflacionarias, y los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania.

2/ El choque negativo del tipo de cambio es similar al observado en el periodo 1997-1999 ante la crisis rusa; al observado en el periodo 2013-2015 ante la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes; y al observado en el periodo 2020-2021 ante la ocurrencia de la COVID-19. Por otra parte, el choque positivo del tipo de cambio es similar a lo observado en el periodo 2004-2007, y a lo observado en el periodo 2009-2012.

3/ El choque negativo de resultado primario es equivalente a un choque en los ingresos fiscales debido a, por ejemplo, menores precios de exportación. Análogamente, el choque positivo de resultado primario es equivalente a mejores ingresos fiscales relacionados a, por ejemplo, mayores precios de exportación.

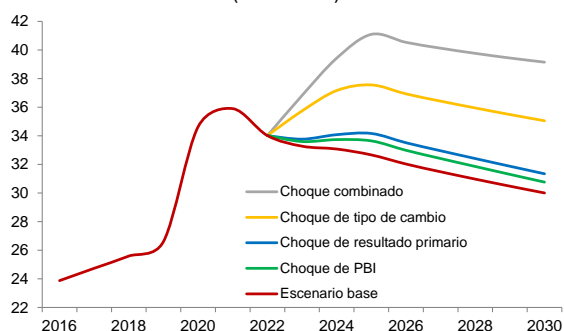
Fuente: MEF.

El análisis determinístico de la deuda pública muestra que el choque negativo con mayor impacto en la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI es el de tipo de cambio. La deuda pública bajo este choque llegaría a cerca de 38% del PBI en el año 2025, para luego tener una tendencia decreciente y ubicarse en alrededor de 35% del PBI en 2030. Este impacto obedece a que todavía se tiene una participación importante de la deuda pública en moneda extranjera. Ante ello, en el marco de la EGIAP, se continuará mitigando este riesgo a través de la solarización de la deuda pública. Por otra parte, el choque positivo con mayor impacto en el ratio de deuda pública sobre PBI también es el de tipo de cambio, ya que bajo este choque la deuda pública se ubicaría en cerca de 30% del PBI en 2025 y en 27% del PBI en 2030.

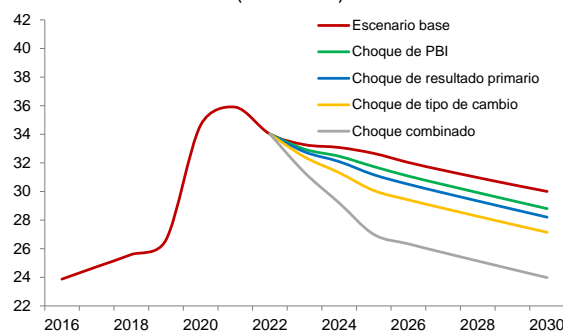
Por su parte, el análisis estocástico muestra que bajo el escenario base se obtienen probabilidades de 25% y 5% que la deuda pública sea superior al 38% del PBI y 50% del PBI²⁵², respectivamente. No obstante, ante la ocurrencia del choque severo del tipo de cambio, dichas probabilidades se incrementan a 40% y 10%, respectivamente. Asimismo, ante la ocurrencia conjunta de todos los choques estas probabilidades se incrementan a 60% y 15%, respectivamente.

²⁵² La deuda pública promedio de emergentes en prepandemia estuvo en alrededor de 50% del PBI. Asimismo, el nivel más alto de la deuda pública de Perú desde 1999, año desde el cual se tiene información pública oficial del BCRP, fue de casi 50% del PBI.

Proyección determinística de la deuda pública ante choques negativos (% del PBI)

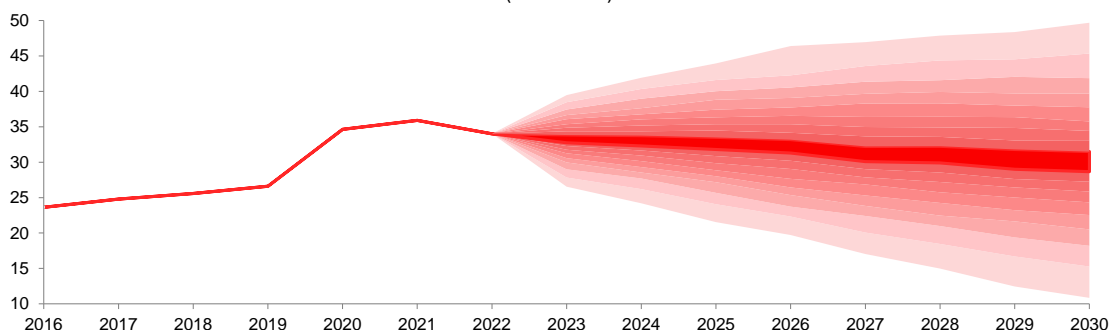


Proyección determinística de la deuda pública ante choques positivos (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Proyección estocástica de la deuda pública (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Teniendo en cuenta la exposición de las cuentas fiscales a riesgos que pueden generar impactos significativos sobre la deuda pública, es importante generar el espacio fiscal necesario para afrontar dichos escenarios adversos y, a la vez, mantener la sostenibilidad fiscal. Para ello, será clave el éxito de la reducción del déficit fiscal, así como generar mayores ingresos fiscales permanentes a través de la ampliación de la base tributaria que permita obtener un mayor espacio fiscal que permita responder oportunamente ante futuros eventos adversos. Asimismo, son relevantes medidas que promuevan una mayor eficiencia del gasto público (según el BID, se tienen ineficiencias del gasto público superiores al 2% del PBI para Perú). Adicionalmente, se seguirá optimizando el perfil de la deuda pública²⁵³, y se realizarán esfuerzos para recomponer y mantener niveles prudentes de activos financieros (para lo cual será vital la reducción del déficit fiscal²⁵⁴). Por último, se continuará diversificando el portafolio de instrumentos financieros para afrontar dichos eventos (créditos contingentes, seguros contra catástrofes, entre otros).

²⁵³ Ello en base a los lineamientos de la EGIAP, por lo que se priorizará la emisión de bonos soberanos en moneda local para incrementar la proporción de la deuda pública en moneda local y a tasa fija, así como mantener una vida media que no genere problemas en el corto plazo. Todo ello con el objetivo de mitigar los riesgos de tipo de cambio, de tasa de interés y de refinanciamiento.

²⁵⁴ Ello debido a que se pueden acumular activos financieros en contextos macroeconómicos favorables si previamente se parte de una situación de bajo déficit fiscal (o superávit fiscal).

4. CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2024-2026
PBI SOCIOS COMERCIALES							
Mundo (Variación porcentual real)	6,3	3,4	2,4	2,9	2,9	2,9	2,8
EE.UU. (Variación porcentual real)	5,9	2,1	0,5	1,4	1,7	1,7	1,3
Zona euro (Variación porcentual real)	5,4	3,5	0,5	1,3	1,4	1,4	1,2
China (Variación porcentual real)	8,5	3,0	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	6,5	3,1	2,2	2,8	2,9	2,9	2,7
PRECIOS DE COMMODITIES							
Oro (US\$/oz.tr.)	1 799	1 801	1 800	1 750	1 650	1 630	1 708
Cobre (¢US\$/lb.)	422	400	380	360	350	340	358
Plomo (¢US\$/lb.)	100	98	93	92	89	89	91
Zinc (¢US\$/lb.)	136	158	136	125	121	120	125
Petróleo (US\$/bar.)	68	95	80	75	70	70	74
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO							
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	11,8	-10,4	0,7	0,6	0,5	0,0	0,5
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	30,3	1,8	-2,5	-1,0	-0,5	-0,5	-1,1
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	16,6	13,7	-3,2	-1,6	-1,0	-0,5	-1,6
PRODUCTO BRUTO INTERNO							
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	877	938	1 023	1 091	1 158	1 220	1 123
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	13,6	2,7	2,5	3,4	3,3	3,2	3,1
Demanda Interna (Variación porcentual real)	14,7	2,3	2,1	3,1	3,1	3,1	2,8
Consumo Privado (Variación porcentual real)	12,4	3,6	2,5	3,1	3,1	3,1	2,9
Consumo Público (Variación porcentual real)	10,6	-3,4	1,6	1,9	1,5	1,5	1,6
Inversión Privada (Variación porcentual real)	37,4	-0,5	-0,5	3,0	3,0	3,0	2,1
Inversión Pública (Variación porcentual real)	24,9	7,1	6,0	7,5	7,0	6,5	6,7
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	20,5	20,3	19,7	19,7	19,6	19,6	19,7
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	4,7	5,1	5,2	5,4	5,6	5,8	5,5
SECTOR EXTERNO							
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-2,3	-4,3	-2,1	-1,6	-1,2	-1,1	-1,5
Balanza comercial (Millones de US dólares)	14 927	9 565	11 095	11 326	12 118	12 428	11 742
Exportaciones (Millones de US dólares)	63 151	65 835	67 007	69 019	71 653	73 805	70 371
Importaciones (Millones de US dólares)	-48 223	-56 269	-55 912	-57 693	-59 535	-61 376	-58 629
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO							
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	21,0	22,1	20,8	20,7	20,7	20,7	20,7
Intereses del SPNF (Porcentaje del PBI)	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,0	-0,1	-0,5	-0,3	0,2	0,7	0,0
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-2,5	-1,7	-2,1	-2,0	-1,5	-1,0	-1,6
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI potencial) ¹	-4,6	-3,2	-2,5	-2,2	-1,7	-1,0	-1,9
SALDO DE DEUDA PÚBLICA							
Total (Porcentaje del PBI)	35,9	34,0	33,3	33,1	32,7	32,0	32,8
<i>Memo: cifras proyectadas a partir de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP.</i>							
Precios (Variación porcentual acumulada) ²	6,4	8,5	4,3	3,0	2,5	2,0	3,0
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) ³	3,88	3,84	3,80	3,84	3,86	3,87	3,84
Tipo de Cambio Fin de Periodo (Soles por US dólar) ⁴	4,04	3,83	3,82	3,85	3,87	3,87	3,85

1/ El cálculo se elabora considerando la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. 2/ Las proyecciones de 2023-2025 se tomaron de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP de marzo de 2023, publicada el 14 de abril de 2023. Para 2026, se asume el mismo valor de 2025. 3/ Las proyecciones de 2023-2025 son consistentes con el tipo de cambio de fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP de marzo de 2023, publicada el 14 de abril de 2023. Para 2026, se asume el mismo valor de 2025. 4/ Las proyecciones de 2022-2024 se tomaron de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP de marzo de 2023, publicada el 14 de abril de 2023. Para 2026 se asume el mismo valor de 2025.

Fuente: BCRP, FMI, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Var. % real anual)

	Peso año base 2007	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2023 -2026
Agropecuario	6,0	4,6	4,3	0,8	3,6	3,8	3,8	3,0
Agrícola	3,8	6,1	5,5	0,8	3,8	4,1	4,1	3,2
Pecuario	2,2	2,0	2,4	0,7	3,2	3,2	3,2	2,6
Pesca	0,7	9,9	-13,7	4,1	4,2	5,5	2,0	4,0
Minería e hidrocarburos	14,4	8,1	0,3	5,9	4,0	2,4	2,1	3,6
Minería metálica	12,1	10,5	-0,2	6,1	4,0	2,3	2,0	3,6
Hidrocarburos	2,2	-4,6	4,0	4,7	4,0	2,8	2,8	3,6
Manufactura	16,5	18,6	1,0	2,4	3,7	3,1	2,8	3,0
Primaria	4,1	3,2	-2,9	6,3	6,2	3,8	2,7	4,7
No primaria	12,4	24,7	2,3	1,1	2,9	2,9	2,9	2,4
Electricidad y agua	1,7	8,5	3,9	3,5	3,4	3,3	3,2	3,4
Construcción	5,1	34,9	3,0	0,5	3,5	3,5	3,5	2,8
Comercio	10,2	17,8	3,3	2,3	2,6	2,6	2,6	2,6
Servicios	37,1	10,4	3,3	2,1	3,5	3,5	3,4	3,1
PBI	100,0	13,6	2,7	2,5	3,4	3,3	3,2	3,1
PBI primario	25,2	6,4	0,6	4,4	4,2	3,1	2,7	3,6
PBI no primario¹	66,5	15,3	3,2	1,9	3,3	3,3	3,2	2,9

1/ No considera derechos de importación ni otros impuestos.
Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Cuadro 3
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Var. % real anual)

	Estructura % del PBI 2022	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2023 -2026
I. Demanda interna¹	99,6	14,7	2,3	2,1	3,1	3,1	3,1	2,8
1. Gasto privado	85,2	17,6	2,6	1,8	3,0	3,0	3,0	2,7
a. Consumo privado	64,9	12,4	3,6	2,5	3,1	3,1	3,1	2,9
b. Inversión privada	20,3	37,4	-0,5	-0,5	3,0	3,0	3,0	2,1
2. Gasto público	17,6	14,0	-0,7	2,8	3,5	3,1	3,0	3,1
a. Consumo público	12,5	10,6	-3,4	1,6	1,9	1,5	1,5	1,6
b. Inversión pública	5,1	24,9	7,1	6,0	7,5	7,0	6,5	6,7
II. Demanda externa neta								
1. Exportaciones²	28,9	13,7	5,4	3,6	5,6	4,6	3,9	4,4
2. Importaciones²	28,5	18,4	4,0	2,0	4,6	4,0	3,7	3,6
III. PBI	100,0	13,6	2,7	2,5	3,4	3,3	3,2	3,1

1/ Incluye inventarios.

2/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2023 -2026
I. Demanda interna¹	96,6	99,6	99,2	99,0	98,8	98,9	99,0
1. Gasto privado	82,6	85,2	84,7	84,5	84,3	84,2	84,4
a. Consumo privado	62,1	64,9	64,9	64,8	64,7	64,7	64,8
b. Inversión privada	20,5	20,3	19,7	19,7	19,6	19,6	19,7
2. Gasto público	17,5	17,6	17,6	17,7	17,6	17,6	17,6
a. Consumo público	12,9	12,5	12,4	12,2	12,0	11,8	12,1
b. Inversión pública	4,7	5,1	5,2	5,4	5,6	5,8	5,5
II. Demanda externa neta							
1. Exportaciones²	29,4	28,9	26,6	26,5	26,3	25,9	26,3
2. Importaciones²	26,0	28,5	25,8	25,6	25,1	24,8	25,3
III. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1/ Incluye inventarios.

2/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Cuadro 5
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2023 -2026
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-5 179	-10 644	-5 517	-4 664	-3 604	-3 469	-4 314
1. Balanza comercial	14 927	9 565	11 095	11 326	12 118	12 428	11 742
a. Exportaciones	63 151	65 835	67 007	69 019	71 653	73 805	70 371
b. Importaciones	-48 223	-56 269	-55 912	-57 693	-59 535	-61 376	-58 629
2. Servicios	-7 347	-8 295	-7 811	-7 636	-7 707	-7 950	-7 776
a. Exportaciones	2 947	4 940	5 620	6 906	7 644	8 229	7 100
b. Importaciones	-10 294	-13 235	-13 431	-14 542	-15 352	-16 179	-14 876
3. Ingreso primario	-18 127	-17 367	-14 409	-14 233	-14 226	-14 547	-14 354
4. Ingreso secundario	5 367	5 452	5 608	5 879	6 212	6 600	6 075
II. CUENTA FINANCIERA	15 627	8 562	6 699	7 243	5 534	5 829	6 326
1. Sector privado	16 675	14 055	4 512	4 924	5 144	5 424	5 001
2. Sector público	15 590	-965	2 187	2 319	390	405	1 325
3. Capitales de corto plazo	-16 638	-4 528	0	0	0	0	0
III. ERRORES Y OMISIONES	-6 037	-3 007	0	0	0	0	0
IV. RESULTADO DE LA BP (I+II+III)¹	4 410	-5 089	1 182	2 579	1 930	2 360	2 013

1/ Variación de reservas internacionales, y efecto valuación y monetización del oro. Incluye financiamiento excepcional, y errores y omisiones.

Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio 2023 -2026
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2,3	-4,3	-2,1	-1,6	-1,2	-1,1	-1,5
1. Balanza comercial	6,6	3,9	4,1	4,0	4,0	3,9	4,0
a. Exportaciones	27,9	26,9	24,9	24,3	23,9	23,4	24,1
b. Importaciones	-21,3	-23,0	-20,8	-20,3	-19,9	-19,5	-20,1
2. Servicios	-3,3	-3,4	-2,9	-2,7	-2,6	-2,5	-2,7
a. Exportaciones	1,3	2,0	2,1	2,4	2,5	2,6	2,4
b. Importaciones	-4,6	-5,4	-5,0	-5,1	-5,1	-5,1	-5,1
3. Ingreso primario	-8,0	-7,1	-5,4	-5,0	-4,7	-4,6	-4,9
4. Ingreso secundario	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
II. CUENTA FINANCIERA	6,9	3,5	2,5	2,5	1,8	1,8	2,2
1. Sector privado	7,4	5,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
2. Sector público	6,9	-0,4	0,8	0,8	0,1	0,1	0,5
3. Capitales de corto plazo	-7,4	-1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. ERRORES Y OMISIONES	-2,7	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. RESULTADO DE LA BP (I+II+III)¹	2,0	-2,1	0,4	0,9	0,6	0,7	0,7

1/ Variación de reservas internacionales, y efecto valuación y monetización del oro. Incluye financiamiento excepcional, y errores y omisiones.

Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Cuadro 7
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de S/ y % del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	184 129	206 901	212 580	226 055	239 787	252 159	232 645
% del PBI	21,0	22,1	20,8	20,7	20,7	20,7	20,7
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹	166 362	193 038	207 878	222 898	237 181	252 159	230 029
% del PBI potencial	19,2	20,8	20,3	20,4	20,4	20,7	20,5
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	194 203	206 523	217 314	230 211	238 756	244 993	232 818
% del PBI	22,1	22,0	21,2	21,1	20,6	20,1	20,8
2.1. GASTOS CORRIENTES	150 235	149 526	158 465	165 491	168 951	170 977	165 971
% del PBI	17,1	15,9	15,5	15,2	14,6	14,0	14,8
2.2. GASTOS DE CAPITAL	43 968	56 997	58 849	64 720	69 804	74 016	66 847
% del PBI	5,0	6,1	5,8	5,9	6,0	6,1	5,9
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	1 105	-1 584	-25	773	1 159	1 465	843
% del PBI	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)	-8 968	-1 205	-4 759	-3 382	2 191	8 631	670
% del PBI	-1,0	-0,1	-0,5	-0,3	0,2	0,7	0,0
V. INTERESES	13 200	14 727	16 378	18 002	19 638	21 127	18 786
% del PBI	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-22 169	-15 933	-21 137	-21 384	-17 447	-12 496	-18 116
% del PBI	-2,5	-1,7	-2,1	-2,0	-1,5	-1,0	-1,6
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL¹	-39 936	-29 795	-25 840	-24 541	-20 053	-12 496	-20 733
% del PBI potencial	-4,6	-3,2	-2,5	-2,2	-1,7	-1,0	-1,9
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	314 867	318 992	340 388	360 953	378 180	390 676	367 549
% del PBI	35,9	34,0	33,3	33,1	32,7	32,0	32,8

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

Fuente: BCRP, Sunat, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 8
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	143 233	161 335	166 347	176 824	187 736	197 388	182 074
1. Impuestos a los ingresos	54 877	69 922	68 586	71 046	73 924	77 106	72 666
a. Pagos a cuenta	45 837	54 899	59 241	62 642	65 977	69 205	64 266
- Personas Naturales	16 016	17 294	17 884	18 936	20 029	21 022	19 468
- Personas Jurídicas	29 822	37 605	41 357	43 706	45 948	48 183	44 799
b. Regularización	9 040	15 022	9 345	8 404	7 947	7 901	8 399
2. Impuestos a las importaciones	1 464	1 806	1 801	2 039	2 180	2 311	2 083
3. Impuesto general a las ventas	78 098	88 305	92 337	98 286	104 425	109 860	101 227
a. Interno	42 608	47 375	51 914	55 459	59 204	62 375	57 238
b. Importaciones	35 490	40 930	40 423	42 827	45 220	47 485	43 989
4. Impuesto selectivo al consumo	9 138	9 026	10 415	11 156	11 807	12 480	11 465
a. Combustibles	3 648	3 000	3 990	4 293	4 525	4 819	4 407
b. Otros	5 490	6 026	6 425	6 864	7 282	7 661	7 058
5. Otros ingresos tributarios ¹	19 480	17 901	18 859	19 918	21 140	22 185	20 526
6. Devoluciones	-19 824	-25 625	-25 651	-25 623	-25 739	-26 554	-25 892
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	40 640	45 877	46 541	48 933	51 698	54 356	50 382
III. INGRESOS DE CAPITAL	255	- 311	- 308	298	353	414	189
IV. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL (I+II+III)	184 129	206 901	212 580	226 055	239 787	252 159	232 645

1/ Considera ingresos tributarios de los gobiernos locales.

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

Cuadro 9
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	16,3	17,2	16,3	16,2	16,2	16,2	16,2
1. Impuestos a los ingresos	6,3	7,5	6,7	6,5	6,4	6,3	6,5
a. Pagos a cuenta	5,2	5,9	5,8	5,7	5,7	5,7	5,7
- Personas Naturales	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
- Personas Jurídicas	3,4	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
b. Regularización	1,0	1,6	0,9	0,8	0,7	0,6	0,8
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas	8,9	9,4	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
a. Interno	4,9	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1
b. Importaciones	4,0	4,4	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9
4. Impuesto selectivo al consumo	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
a. Combustibles	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
5. Otros ingresos tributarios ¹	2,2	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
6. Devoluciones	-2,3	-2,7	-2,5	-2,3	-2,2	-2,2	-2,3
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	4,6	4,9	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
III. INGRESOS DE CAPITAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL (I+II+III)	21,0	22,1	20,8	20,7	20,7	20,7	20,7

1/ Considera ingresos tributarios de los gobiernos locales.

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

Cuadro 10
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹
(Millones de S/)

	2021	2022	2023	2024	2025	Prom. 2023-2025
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	166 362	193 038	207 878	222 898	237 181	222 652
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	-5 322	-7 920	-3 548	-3 083	-2 585	-3 072
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	-3 533	-2 932	-1 656	-1 183	-749	-1 196
(i) Estructurales	11 089	13 367	9 868	10 440	11 195	10 501
(ii) Convencionales	14 621	16 299	11 524	11 623	11 944	11 697
<i>Remanente de utilidades mineras</i>	0	109	0	0	0	0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	-1 789	-4 988	-1 892	-1 900	-1 836	-1 876
(i) Estructurales	4 185	6 111	6 105	5 279	5 178	5 521
(ii) Convencionales	5 975	11 099	7 997	7 179	7 014	7 397
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	-12 445	-5 943	-1 154	-74	-21	-416
(i) Estructurales	171 429	201 269	211 734	225 683	239 414	225 610
(ii) Convencionales	183 874	207 212	212 888	225 757	239 434	226 027
<i>Extraordinarios</i>	9 377	3 247	1 293	762	608	888
C. Ingresos de Capital	255	-311	-308	298	353	114

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

Fuente: BCRP, Sunat, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹
(% del PBI potencial)

	2021	2022	2023	2024	2025	Prom. 2023-2025
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	19,2	20,8	20,3	20,4	20,4	20,4
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	-0,6	-0,9	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
(i) Estructurales	1,3	1,4	1,0	1,0	1,0	1,0
(ii) Convencionales	1,7	1,8	1,1	1,1	1,0	1,1
<i>Remanente de utilidades mineras</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
(i) Estructurales	0,5	0,7	0,6	0,5	0,4	0,5
(ii) Convencionales	0,7	1,2	0,8	0,7	0,6	0,7
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	-1,4	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0
(i) Estructurales	19,8	21,7	20,7	20,6	20,6	20,7
(ii) Convencionales	21,2	22,3	20,8	20,6	20,6	20,7
<i>Extraordinarios</i>	1,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
C. Ingresos de Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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

Fuente: BCRP, Sunat, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 12
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
GASTOS NO FINANCIEROS	194 203	206 523	217 314	230 211	238 756	244 993	232 818
I. GASTOS CORRIENTES	150 235	149 526	158 465	165 491	168 951	170 977	165 971
1. Remuneraciones	54 226	55 578	60 488	62 966	64 860	66 510	63 706
2. Bienes y servicios	59 414	60 380	63 951	68 640	71 720	74 581	69 723
3. Transferencias	36 595	33 568	34 026	33 886	32 371	29 886	32 542
II. GASTOS DE CAPITAL	43 968	56 997	58 849	64 720	69 804	74 016	66 847
1. Formación bruta de capital	36 912	43 968	50 911	56 794	62 643	68 313	59 665
2. Otros gastos de capital	7 056	13 029	7 938	7 926	7 162	5 703	7 182

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 13
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
GASTOS NO FINANCIEROS	22,1	22,0	21,2	21,1	20,6	20,1	20,8
I. GASTOS CORRIENTES	17,1	15,9	15,5	15,2	14,6	14,0	14,8
1. Remuneraciones	6,2	5,9	5,9	5,8	5,6	5,5	5,7
2. Bienes y servicios	6,8	6,4	6,3	6,3	6,2	6,1	6,2
3. Transferencias	4,2	3,6	3,3	3,1	2,8	2,5	2,9
II. GASTOS DE CAPITAL	5,0	6,1	5,8	5,9	6,0	6,1	5,9
1. Formación bruta de capital	4,2	4,7	5,0	5,2	5,4	5,6	5,3
2. Otros gastos de capital	0,8	1,4	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 14
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. INGRESOS CORRIENTES	183 874	207 212	212 888	225 757	239 434	251 744	232 456
a. Ingresos tributarios	143 233	161 335	166 347	176 824	187 736	197 388	182 074
b. Contribuciones y otros ¹	40 640	45 877	46 541	48 933	51 698	54 356	50 382
II. GASTOS NO FINANCIEROS	194 203	206 523	217 314	230 211	238 756	244 993	232 818
a. Gastos corrientes	150 235	149 526	158 465	165 491	168 951	170 977	165 971
b. Gastos de capital	43 968	56 997	58 849	64 720	69 804	74 016	66 847
III. INGRESOS DE CAPITAL	255	-311	-308	298	353	414	189
IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)	-10 074	378	-4 734	-4 156	1 032	7 166	-173
V. INTERESES	12 245	13 719	15 255	16 958	18 484	19 810	17 627
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-22 319	-13 341	-19 989	-21 114	-17 453	-12 645	-17 800
VII. FINANCIAMIENTO NETO	22 319	13 341	19 989	21 114	17 453	12 645	17 800
a. Externo	52 291	5 049	9 180	1 072	-1 357	-7 759	284
b. Interno ²	-29 973	8 292	10 809	20 042	18 810	20 404	17 516

1/ El rubro otros incluyen otros ingresos no tributarios del gobierno general.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 15
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. INGRESOS CORRIENTES	21,0	22,1	20,8	20,7	20,7	20,6	20,7
a. Ingresos tributarios	16,3	17,2	16,3	16,2	16,2	16,2	16,2
b. Contribuciones y otros ¹	4,6	4,9	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
II. GASTOS NO FINANCIEROS	22,1	22,0	21,2	21,1	20,6	20,1	20,8
a. Gastos corrientes	17,1	15,9	15,5	15,2	14,6	14,0	14,8
b. Gastos de capital	5,0	6,1	5,8	5,9	6,0	6,1	5,9
III. INGRESOS DE CAPITAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)	-1,1	0,0	-0,5	-0,4	0,1	0,6	0,0
V. INTERESES	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-2,5	-1,4	-2,0	-1,9	-1,5	-1,0	-1,6
VII. FINANCIAMIENTO NETO	2,5	1,4	2,0	1,9	1,5	1,0	1,6
a. Externo	6,0	0,5	0,9	0,1	-0,1	-0,6	0,4
b. Interno ²	-3,4	0,9	1,1	1,8	1,6	1,7	1,4

1/ El rubro otros incluyen otros ingresos no tributarios del gobierno general.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 16
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de S/)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. USOS	25 106	20 075	27 913	34 173	29 292	38 684	32 516
1. Amortización	2 937	4 142	6 775	12 789	11 845	26 188	14 399
2. Déficit fiscal	22 169	15 933	21 137	21 384	17 447	12 496	18 116
II. FUENTES	25 106	20 075	27 913	34 173	29 292	38 684	32 516
1. Externas	53 851	7 050	12 860	4 611	9 473	4 940	7 971
2. Internas ¹	-28 745	13 025	15 053	29 562	19 819	33 744	24 545

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 17
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
I. USOS	2,9	2,1	2,7	3,1	2,5	3,2	2,9
1. Amortización	0,3	0,4	0,7	1,2	1,0	2,1	1,3
2. Déficit fiscal	2,5	1,7	2,1	2,0	1,5	1,0	1,6
II. FUENTES	2,9	2,1	2,7	3,1	2,5	3,2	2,9
1. Externas	6,1	0,8	1,3	0,4	0,8	0,4	0,7
2. Internas ¹	-3,3	1,4	1,5	2,7	1,7	2,8	2,2

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 18
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de S/)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
DEUDA PÚBLICA TOTAL	314 867	318 992	340 388	360 953	378 180	390 676	367 549
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	170 438	164 527	172 812	173 251	171 108	161 987	169 789
CRÉDITOS	43 221	44 106	52 074	51 565	54 756	54 352	53 187
1. Organismos internacionales	34 378	35 292	42 331	41 684	42 406	41 680	42 025
2. Club de París	3 656	4 411	5 880	6 544	9 555	10 437	8 104
3. Banca Comercial	5 187	4 403	3 862	3 337	2 795	2 236	3 058
4. Otros	0	0	0	0	0	0	0
BONOS	127 217	120 421	120 737	121 686	116 352	107 635	116 602
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	144 429	154 465	167 576	187 702	207 072	228 689	197 760
1. Largo Plazo	134 632	142 457	155 068	174 694	193 564	214 681	184 502
CRÉDITOS	1 295	1 132	129	285	608	1 030	513
BONOS	133 337	141 325	154 940	174 409	192 957	213 651	183 989
1. Bonos Soberanos	129 611	137 878	151 492	170 962	189 509	210 204	180 542
2. Otros	3 727	3 447	3 447	3 447	3 447	3 447	3 447
2. Corto plazo	9 796	12 008	12 508	13 008	13 508	14 008	13 258

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 19
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(% del PBI)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Prom. 2023-2026
DEUDA PÚBLICA TOTAL	35,9	34,0	33,3	33,1	32,7	32,0	32,8
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	19,4	17,5	16,9	15,9	14,8	13,3	15,2
CRÉDITOS	4,9	4,7	5,1	4,7	4,7	4,5	4,8
1. Organismos internacionales	3,9	3,8	4,1	3,8	3,7	3,4	3,8
2. Club de París	0,4	0,5	0,6	0,6	0,8	0,9	0,7
3. Banca Comercial	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BONOS	14,5	12,8	11,8	11,2	10,1	8,8	10,5
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	16,5	16,5	16,4	17,2	17,9	18,7	17,6
1. Largo Plazo	15,4	15,2	15,2	16,0	16,7	17,6	16,4
CRÉDITOS	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
BONOS	15,2	15,1	15,1	16,0	16,7	17,5	16,3
1. Bonos Soberanos	14,8	14,7	14,8	15,7	16,4	17,2	16,0
2. Otros	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
2. Corto plazo	1,1	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Cuadro 20
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA
 (% del PBI)

	Servicio (Millones de S/)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2021	2 937	13 200	0,3	1,5
2022	4 142	14 727	0,4	1,6
2023	6 775	16 378	0,7	1,6
2024	12 789	18 002	1,2	1,6
2025	11 845	19 638	1,0	1,7
2026	26 188	21 127	2,1	1,7
2027	12 068	22 418	0,9	1,7
2028	24 810	23 343	1,8	1,7
2029	25 270	24 309	1,8	1,7
2030	16 322	25 308	1,1	1,7

Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.