

PERÚ:
MARCO MACROECONÓMICO
MULTIANUAL 2021-2024

Agosto de 2020



1 Escenario internacional y perspectivas de la economía peruana

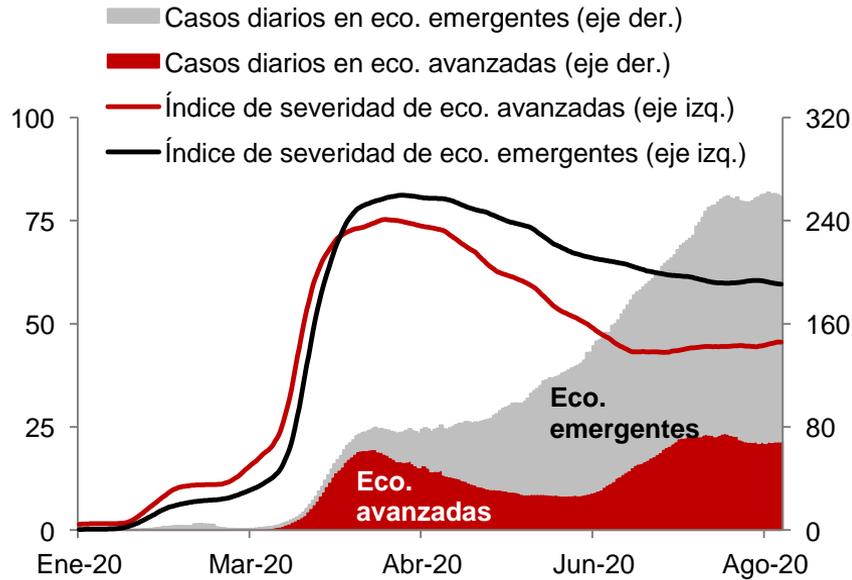
2 Finanzas públicas

3 Riesgos

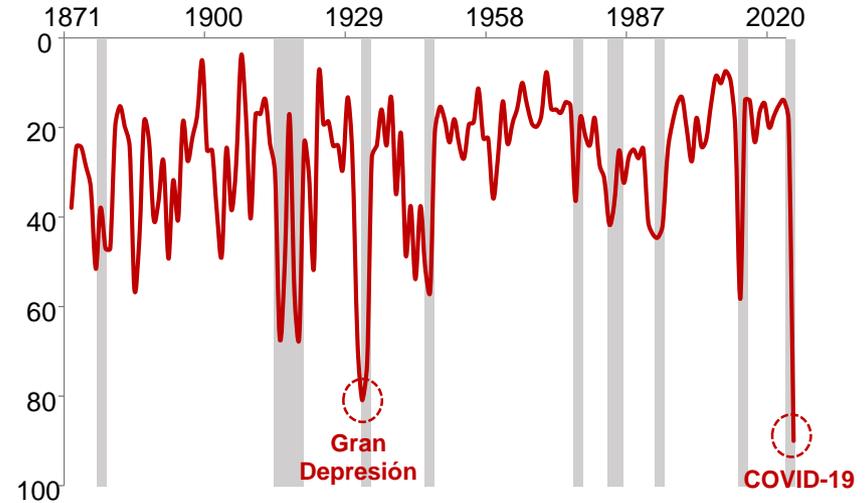
La expansión del COVID-19 viene generando una crisis económica global sin precedentes

Índice de severidad de respuesta gubernamental frente al COVID-19 y nuevos casos diarios¹

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



Proporción de países que se contrajeron durante recesiones económicas globales (%)

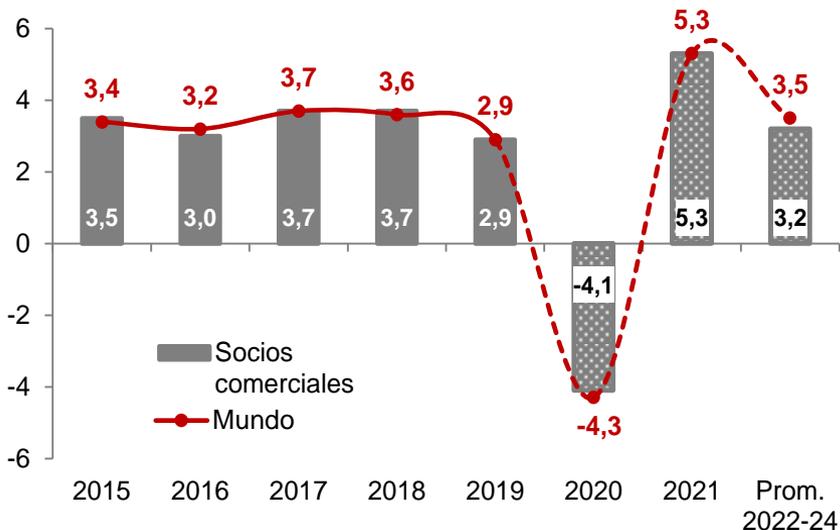


^{1/} Se muestra los casos diarios confirmados acumulados en miles de personas y los índices de severidad de 33 economías avanzadas y 128 economías emergentes. El índice recopila información de la respuesta gubernamental frente al COVID-19. Al 19 de agosto de 2020. Entre los indicadores se encuentran: cierre de escuelas, prohibiciones de viaje, cuarentena, restricciones de movimiento interno, controles de viajes internacionales, restricciones de reuniones, política de testeo y rastreo de contacto. Para los índices solo se toma en cuenta los datos de los cuales haya información.

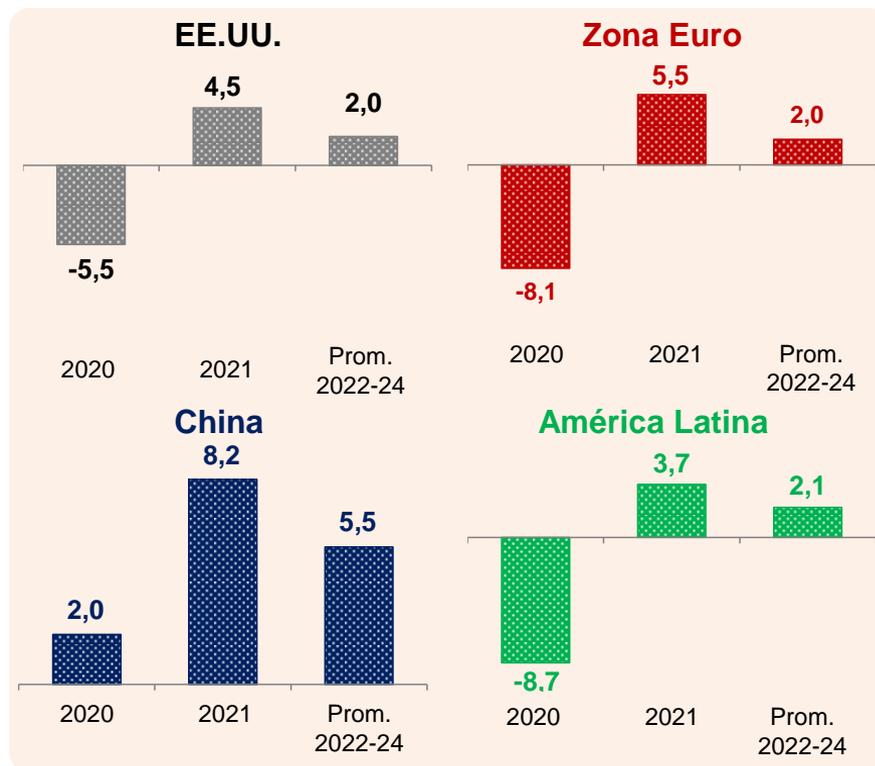
Fuente: Bloomberg, Hale et al. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government.

El COVID-19 ha afectado las perspectivas de crecimiento global...

MEF: PBI mundo y socios comerciales (Var. % real anual)



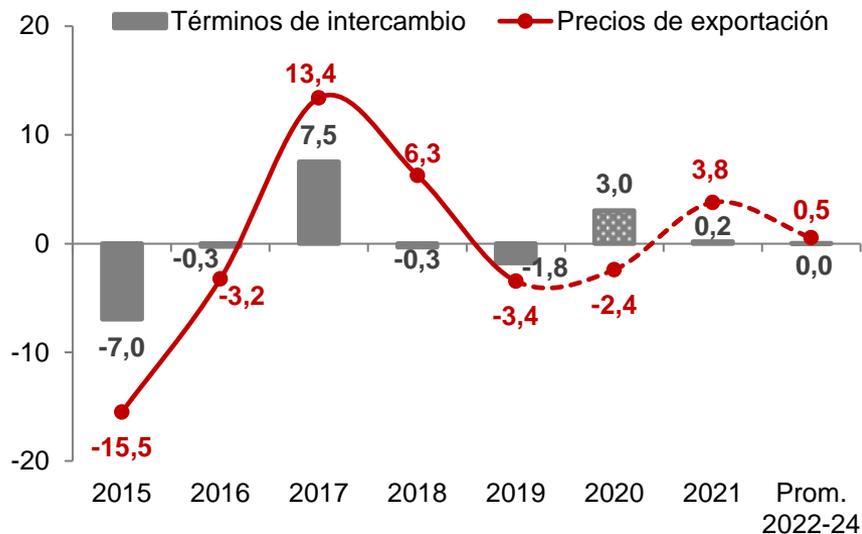
Proyecciones de PBI por grandes bloques¹ (Var. % real anual)



^{1/} Se considera América Latina y el Caribe.
Fuente: FMI, BCR, proyecciones MEF.

... Y de los precios de las materias primas

Términos de intercambio y precios de exportación (Var. % anual)



Términos de intercambio y precios de materias primas

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

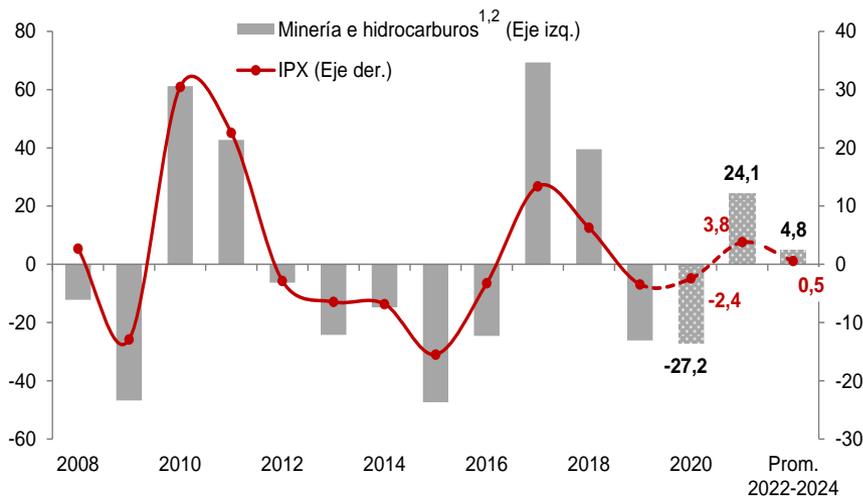
Efecto de los precios de los *commodities* en los ingresos fiscales

Principales supuestos macroeconómicos

	2019	2020	2021	Prom. 2022-2024
Actividad (var. % real)				
PBI	2,2	-12,0	10,0	4,5
Demanda Interna	2,3	-12,8	9,6	4,6
Sector externo (var. %)				
Importaciones FOB	-1,9	-22,7	20,4	6,1
Exportaciones FOB	-2,8	-20,2	21,8	5,8
Cotizaciones				
IPX (var. %)	-3,4	-2,4	3,8	0,5
Oro (US\$/oz.tr.)	1 392	1 725	1 720	1 650
Cobre (¢US\$/lb.)	273	265	270	280
Petróleo WTI (US\$/b.)	57	40	45	48

Ingresos de minería e hidrocarburos vs. índice de precios de exportación (IPX)

(Var. % real anual, var. % anual)



- Se estima que cada 10 pp. de revisión a la baja en el crecimiento de los precios de exportación reduciría los ingresos fiscales entre 0,6% y 0,7% del PBI.
- Si a esto se suma una revisión a la baja en el crecimiento del PBI de 1 pp., los ingresos fiscales podrían reducirse entre 0,7% y 0,9% del PBI al juntarse ambos efectos.

Efecto de los precios de los *commodities* en los ingresos fiscales

Principales supuestos macroeconómicos

	2019	2020	2021	Prom. 2022-2024
Actividad (var. % real)				
PBI	2,2	-12,0	10,0	4,5
Demanda Interna	2,3	-12,8	9,6	4,6
Sector externo (var. %)				
Importaciones FOB	-1,9	-22,7	20,4	6,1
Exportaciones FOB	-2,8	-20,2	21,8	5,8
Cotizaciones				
IPX (var. %)	-3,4	-2,4	3,8	0,5
Oro (US\$/oz.t.)	1 392	1 725	1 720	1 650
Cobre (¢US\$/lb.)	273	265	270	280
Petróleo WTI (US\$/b.)	57	40	45	48

Transferencias de canon y regalías y precios de exportación (PX)

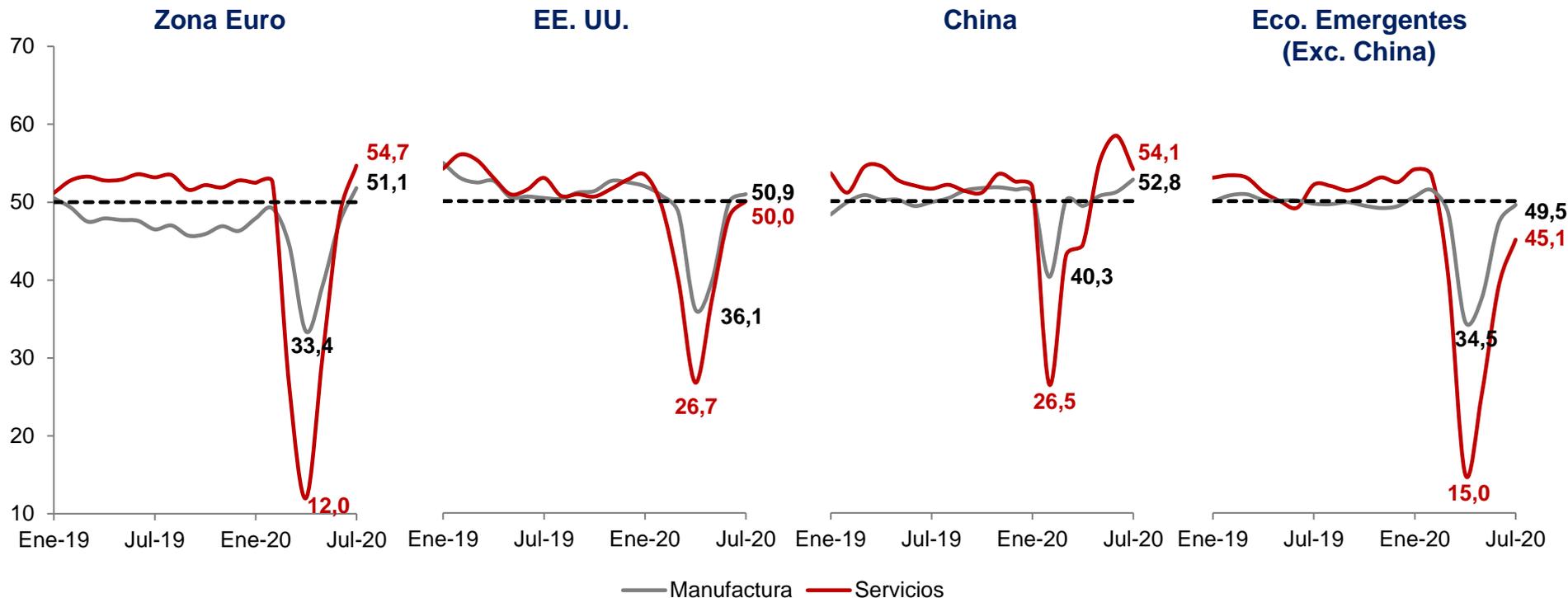
(Millones de S/, índice)



- Se estima que cada 10 pp. de revisión a la baja en el crecimiento de los precios de exportación reduciría los ingresos fiscales entre 0,6% y 0,7% del PBI.
- Si a esto se suma una revisión a la baja en el crecimiento del PBI de 1 pp., los ingresos fiscales podrían reducirse entre 0,7% y 0,9% del PBI al juntarse ambos efectos.

El impacto de la crisis y la recuperación económica se viene registrando de forma diferenciada a nivel mundial

PMI de servicios y manufactura¹ (Puntos, >50 = expansión)

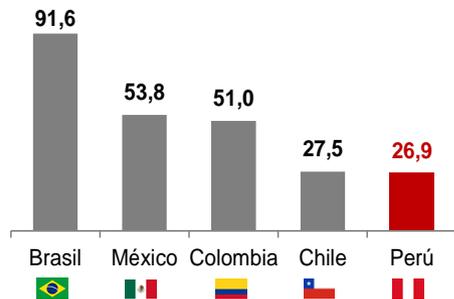


¹ PMI (Purchasing Manager's Index) o índice de Gestores de Compras es un indicador del desempeño del sector servicios y manufactura en el ámbito privado. Para el PMI de servicios de las economías emergentes se emplea el promedio de tres países (Brasil, India y Rusia) y para el sector manufactura, siete países (Brasil, India, Rusia, Indonesia, Sudáfrica, México y Turquía). Fuente: Markit, Bloomberg.

Las fortalezas macroeconómicas de Perú han sido claves para hacer frente al COVID-19 y serán un soporte para una recuperación rápida

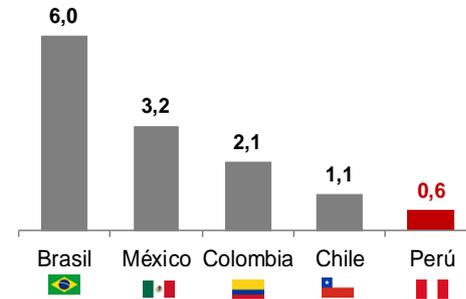
1

Deuda pública¹ (2019: % del PBI)



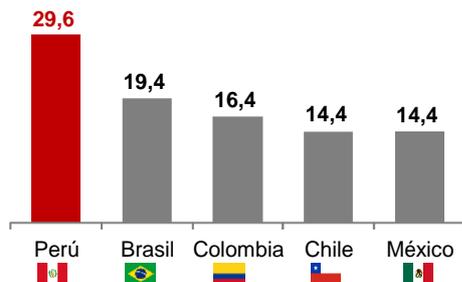
2

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



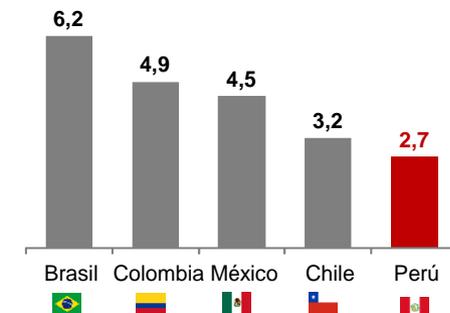
3

Reservas internacionales (2019: % del PBI)

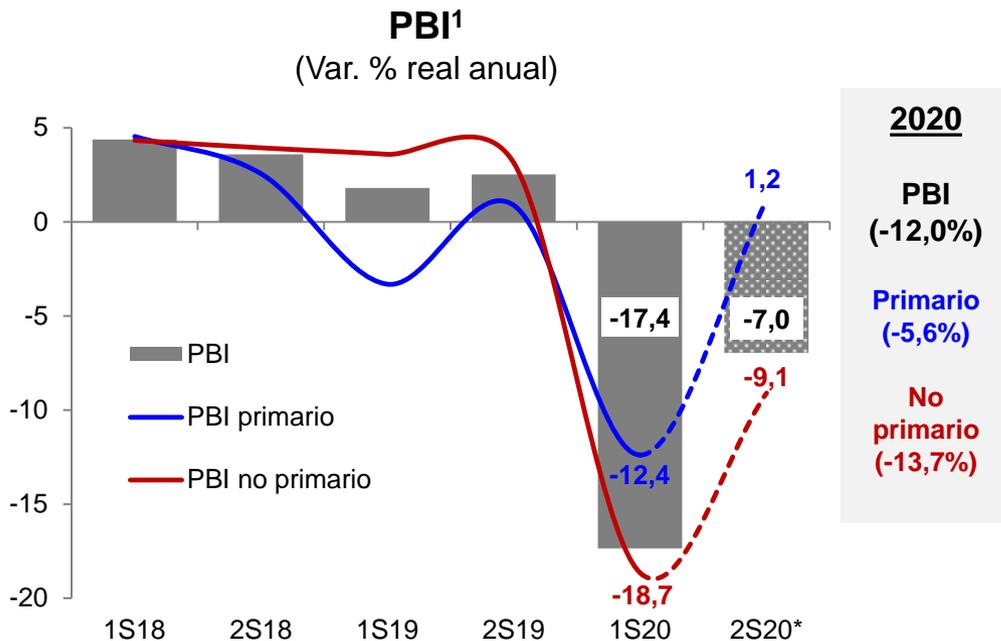


4

Inflación (%, promedio 2000-2019)



Panorama local: el PBI se contraería 12,0% en 2020, ante un mayor deterioro de la actividad económica en el 1S2020



Mensajes principales

1S2020: contracción de la economía

Las **medidas de contención frente al COVID-19** tuvieron un impacto negativo en todos los sectores económicos.

- **Choque de oferta:** suspensión parcial o total de las actividades no esenciales.
- **Choque de demanda:** menor gasto de los agentes económicos.

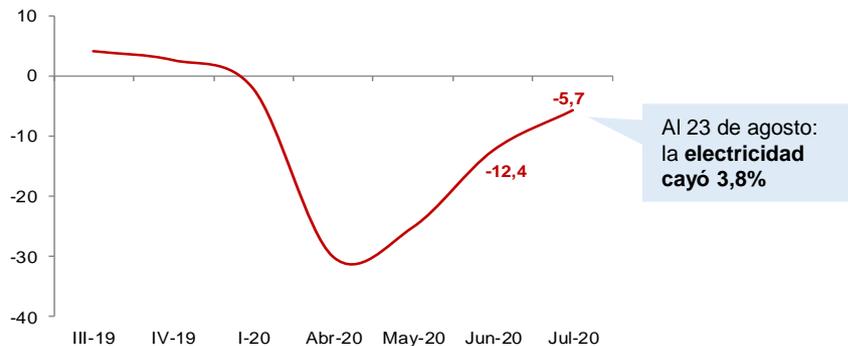
2S2020: recuperación progresiva de la economía

El **desempeño económico mejorará** por la reanudación de actividades económicas, el impulso fiscal y la recuperación de la demanda externa.

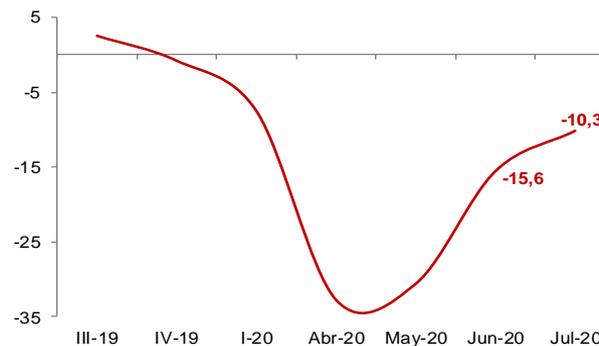
- **Sectores primarios:** alcanzarían niveles pre COVID-19 en el 4T2020.
- **Sectores no primarios:** recuperación más lenta.

El proceso de recuperación económica se viene reflejando en los resultados favorables de los indicadores adelantados

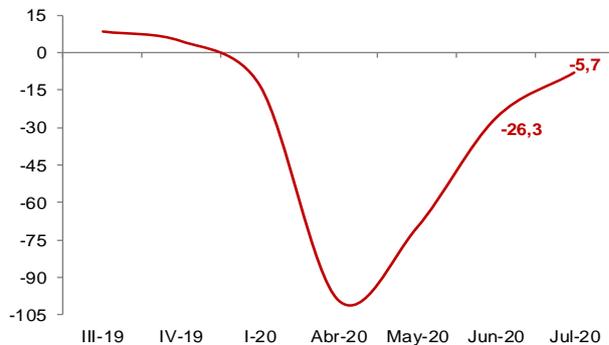
Producción de electricidad (Var % real anual)



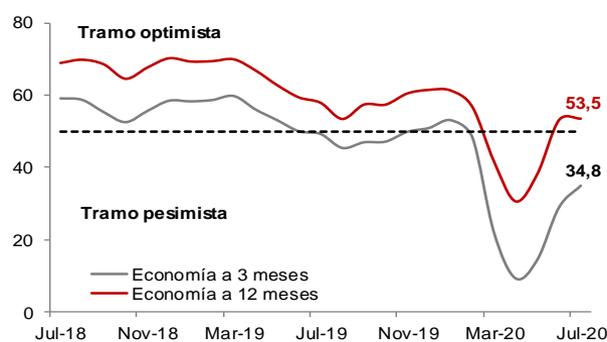
Importaciones de bienes de consumo (Var. % real anual)



Despacho local de cemento¹ (Var. % real anual)



Expectativas de la economía a 3 y 12 meses (puntos)

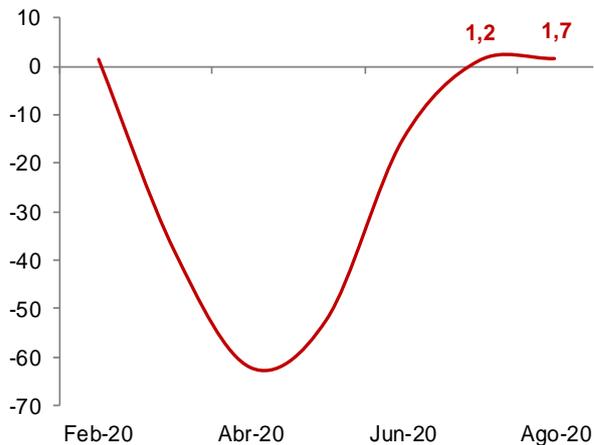


1/ Considera el despacho local de cemento de las empresas asociadas a Asocem, la cual concentra más del 90% del total de despachos locales.
Fuente: COES, BCRP, Sunat, INEI, Asocem.

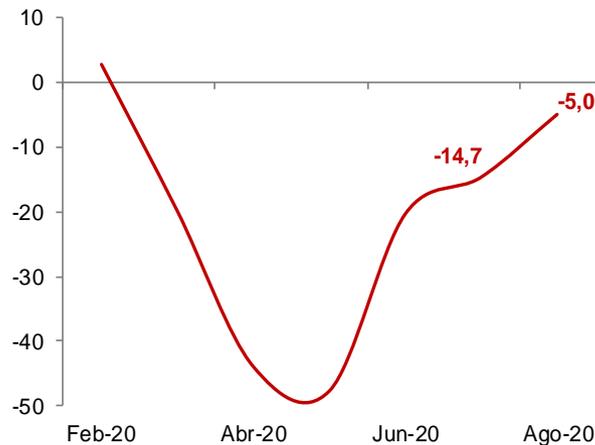
Las ventas en los sectores no primarios muestran una recuperación en los meses de julio y agosto

Ventas de boletas y facturas electrónicas¹ (Var. % real anual)

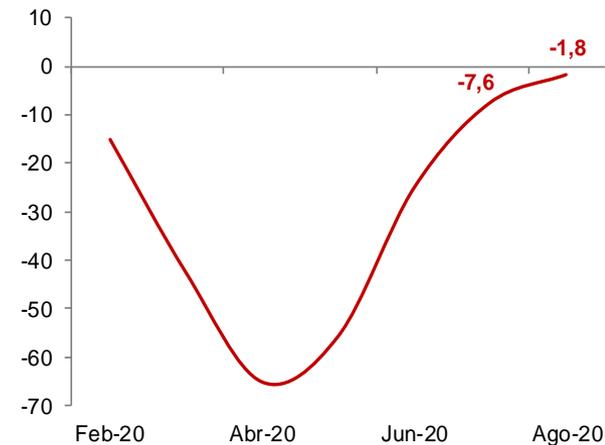
Comercio



Servicios



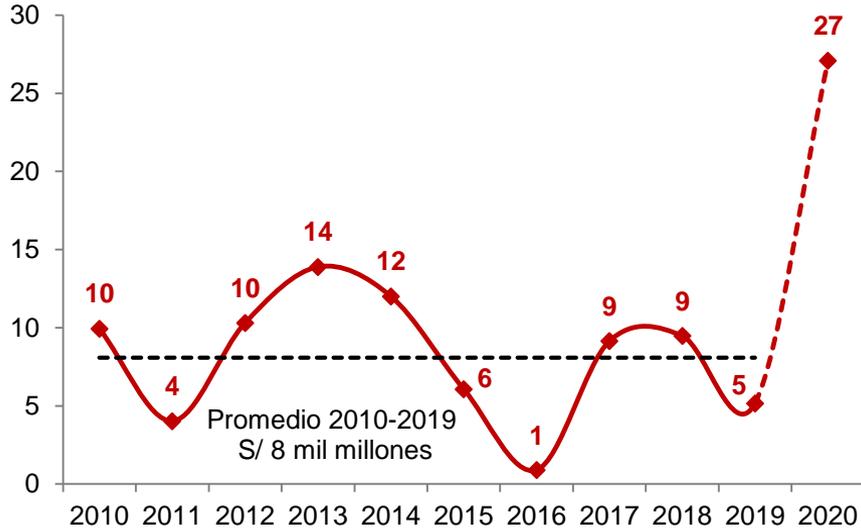
Manufactura



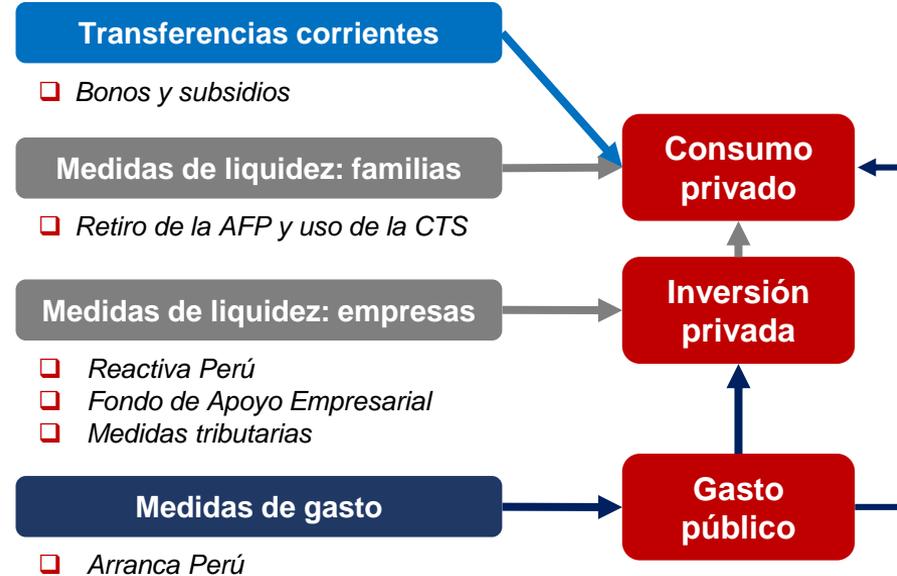
¹/ Considera información de ventas con boleta y factura electrónica de SUNAT actualizada al 18 de agosto de 2020.
Fuente: Sunat.

El impulso fiscal favorecerá la recuperación de la actividad económica y la confianza de los agentes

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



Principales medidas del Plan Económico y su impacto en el PBI

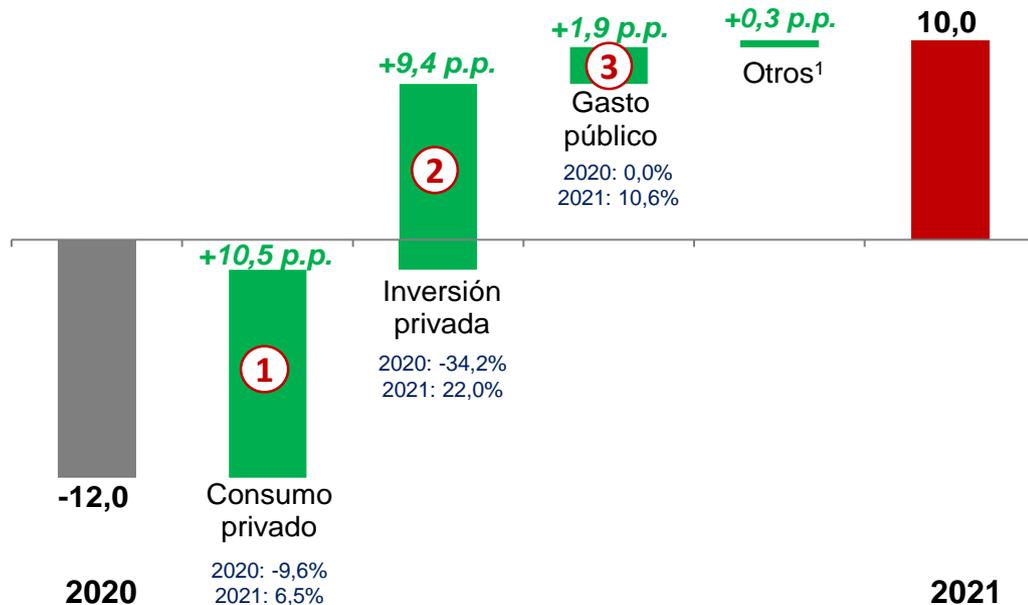


1/ El gasto público contabilizado en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI se diferencia del gasto no financiero del Gobierno General en que no considera las transferencias corrientes ni de capital. Así, el consumo público considera el gasto corriente del Gobierno General; sin embargo, se diferencia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

El PBI registrará un rebote importante en 2021 (10,0%), impulsado, principalmente, por un mayor gasto privado

Cambio en el crecimiento del PBI gasto de 2020 a 2021

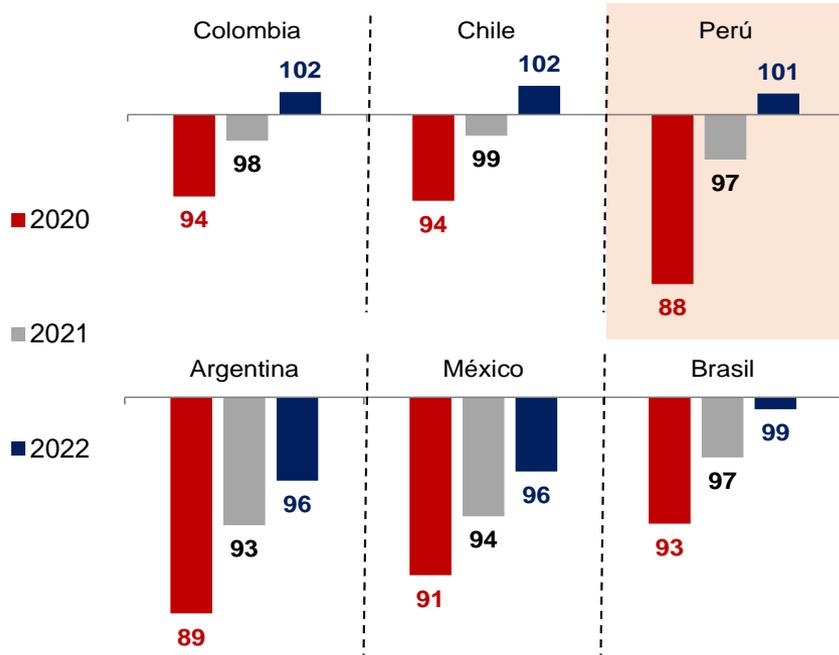
(Var. % real anual, contribución en p.p.)



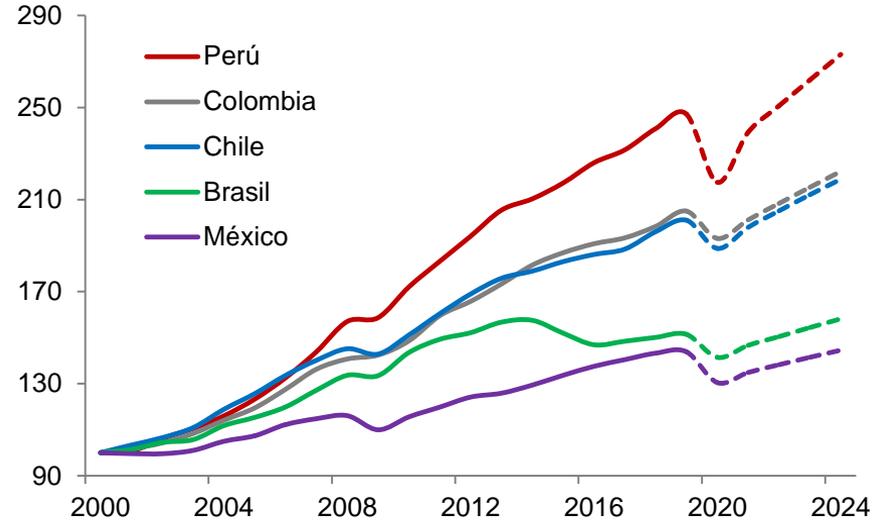
- 1** **Reactivación del círculo virtuoso** inversión-empleo-consumo.
 Recuperación de expectativas de los agentes económicos.
 Condiciones financieras favorables
- 2** **Reinicio de proyectos**, principalmente infraestructura (Línea 2, terminales portuarios, Aeropuerto Jorge Chávez) e inmobiliario
- 3** Implementación de los **Proyectos Especiales de Inversión Pública**, y el impulso de **obras paralizadas**.
 Desarrollo de proyectos de inversión **APP y obras por impuesto**.

Perú será uno de los países de AL que retorne a niveles pre COVID-19 en 2022 y recuperará su ventaja regional en los próximos años

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

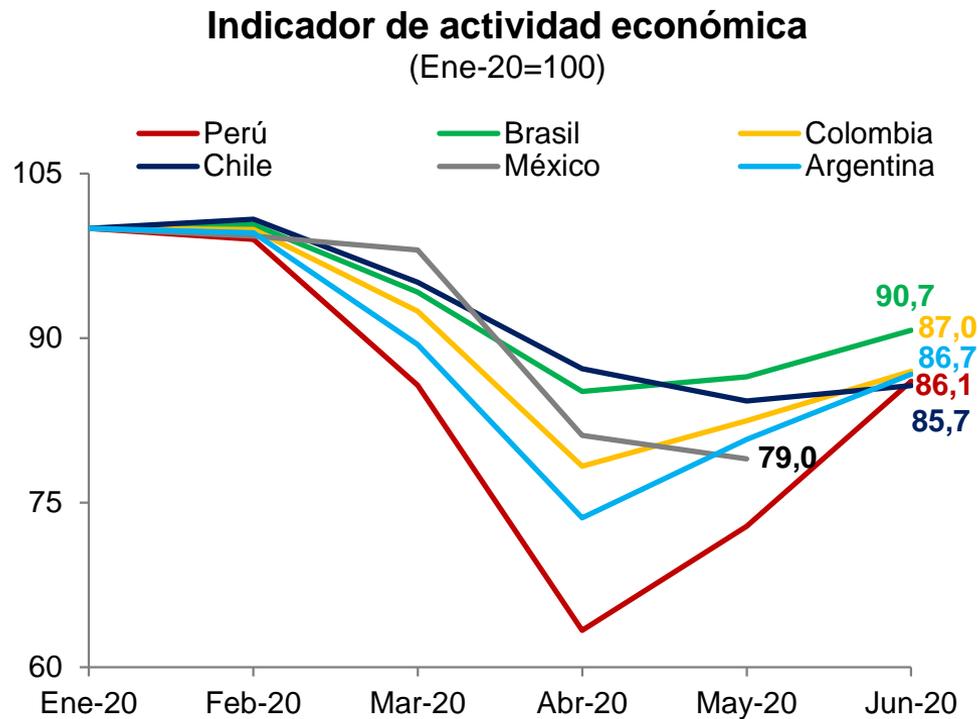


PBI²
(Índice 2000=100)



1/ Colombia, Chile y Perú alcanzarían niveles pre Covid-19 en 2022. Se consideran las proyecciones del MEF para Perú. 2/ Se calcula el índice del PBI medido a precios constantes de cada país. Para el periodo 2020-2024, se consideran las proyecciones del MEF para Perú, y las proyecciones del LatinFocus Consensus Forecast para el resto de países.
Fuente: LatinFocus Consensus Forecast (agosto de 2020), FMI, proyecciones MEF.

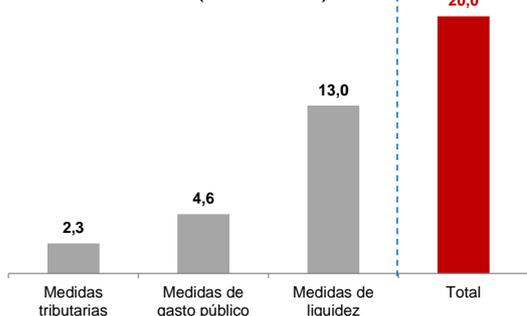
La economía peruana se ha recuperado rápidamente a pesar de que se impusieron restricciones más severas



3 elementos serán claves en la recuperación de la economía peruana

1 Plan Económico frente al COVID-19

Componentes del Plan Económico frente a la COVID-19 (% del PBI)



Medidas Tributarias	Medidas de Gasto	Medidas de liquidez
<ul style="list-style-type: none"> •Prórroga del IR a personas naturales y empresas •Liberación anticipada de los fondos de deducciones •Prórroga Régimen Especial de Recuperación Anticipada de IGV 	<ul style="list-style-type: none"> •Recursos para el fortalecimiento de los servicios de salud •Bono de S/ 760 para familias vulnerables •Subsidio a la planilla •Arranca Perú y Compras Mypes 	<ul style="list-style-type: none"> •Reactiva Perú •FAE MYPE (incluye FAE turismo y FAE agro) •Liberación de CTS y AFP •Programa de garantías a la cartera de crédito de las entidades financieras

2 Impulso al stock de capital

Cartera PNIC:
52 proyectos
(S/ 99 mil millones)



Cartera APP: 21 proyectos
(US\$ 5,5 mil millones)



Cartera minera: 41 proyectos
(US\$ 49 mil millones)¹

3 Impulso a la competitividad y productividad

El PNCP tiene un avance de
17,4%



Existen diez Mesas Ejecutivas (ME): recientemente se creó la ME para el desarrollo de las MYPE

1 Escenario internacional y perspectivas de la economía peruana

2 **Finanzas públicas**

3 Riesgos

Medidas y lineamientos de política fiscal para el periodo 2020-2021

Medidas:



Suspender la aplicación de reglas fiscales en 2020 y 2021

Pilar fundamental para el resto de medidas



Evitar recortes del presupuesto por la caída de los ingresos fiscales

A julio, los ingresos fiscales caen 21% real



Implementar un plan económico frente a la covid-19

El más grande de la historia del país

La suspensión de reglas no implica que no existan parámetros durante este periodo:

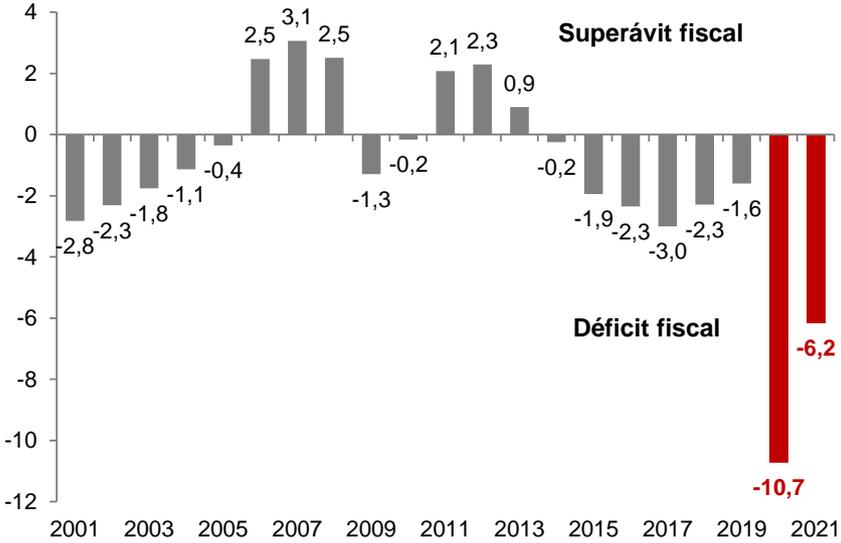
2020: déficit de 10,7% del PBI

2021: déficit de 6,2% del PBI

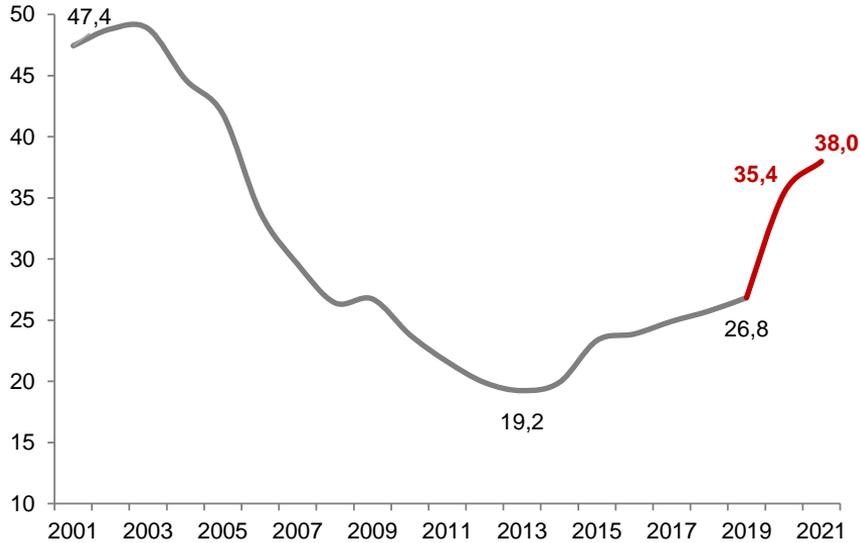
Dichos parámetros están sujetos a modificación en un contexto de menores ingresos fiscales por efecto de la COVID-19 y por medidas adicionales para afrontar sus efectos sobre la economía (plan económico)

En este contexto, se suspendieron las reglas fiscales a fin de brindar flexibilidad a la respuesta de la política fiscal para minimizar los efectos negativos de la COVID-19 en el país

Resultado económico del SPNF (% del PBI)



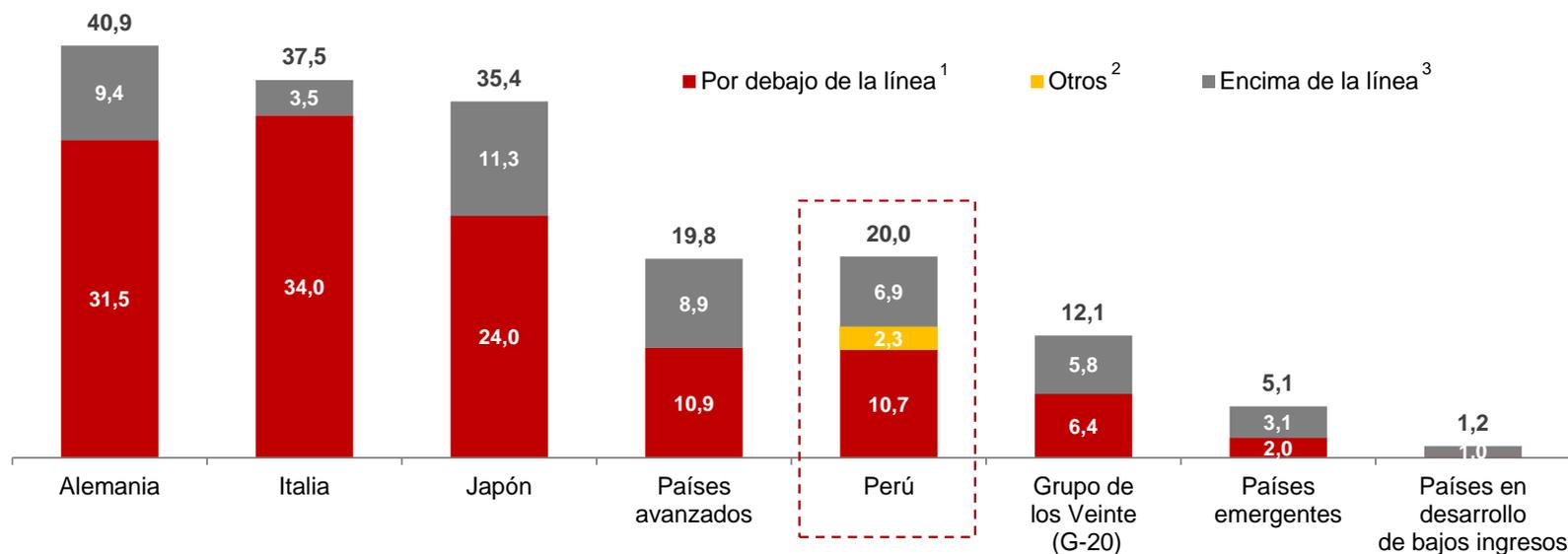
Deuda pública (% del PBI)



- Las proyecciones de deuda pública incluyen 5,5% de usos de activos, de los cuales 2,0% del PBI son por fungibilidad recurrente. Sin ello la deuda pública al 2021 sería de 43,2% del PBI.

El Perú viene implementando uno de los planes económicos más importantes en la región equivalente a 20% del PBI

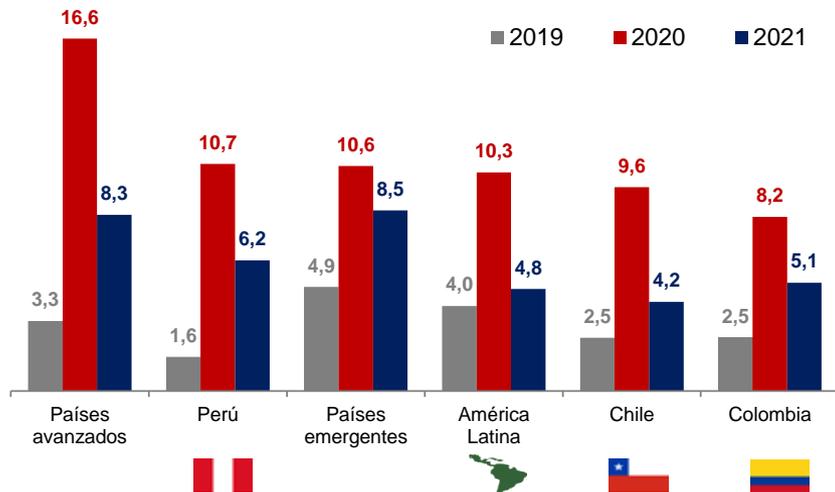
Medidas económicas para enfrentar al COVID-19 (% del PBI)



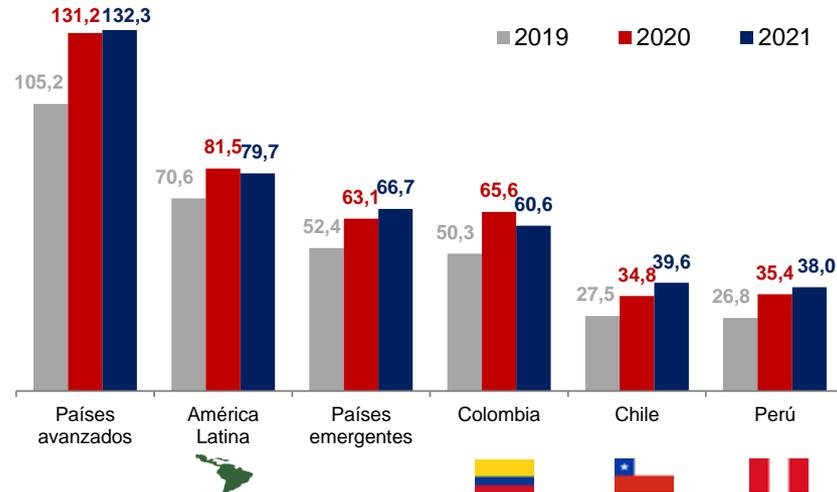
1/ Medidas de política fiscal asociadas al otorgamiento de garantías gubernamentales para créditos de empresas. 2/ Para el caso de Perú, el Plan considera medidas de disposición de liquidez de ahorros privados de los ciudadanos, tales como los asociados a CTS y AFP. 3/ Medidas de política fiscal asociadas a gasto público e impuestos.
Fuente: FMI, Cepal, MEF.

El mundo experimentará un incremento histórico en los niveles de déficit fiscal y deuda pública en 2020. Por ello, en 2021 se dará inicio a la consolidación de las cuentas fiscales

Déficit fiscal (% del PBI)



Deuda Pública (% del PBI)

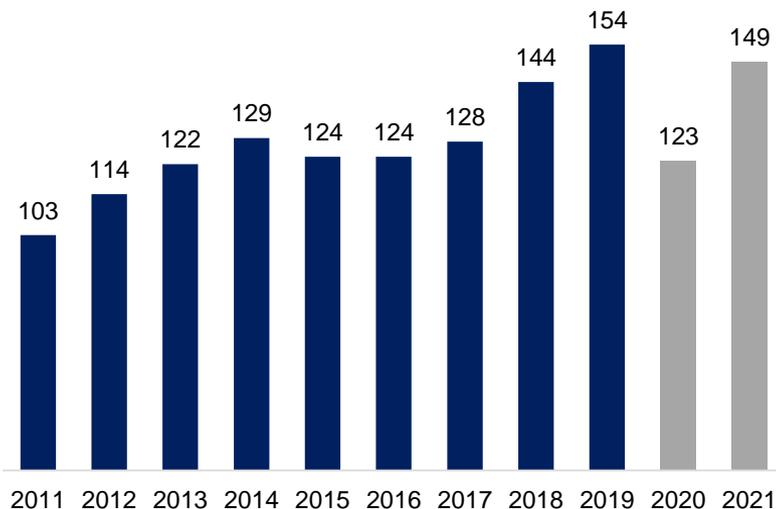


- La mayoría de estos países tendrán déficits fiscales cercanos al 10% del PBI y 5% del PBI en 2020 y 2021, respectivamente, niveles similares a los planteados para Perú.
- Perú continuaría manteniendo una de las menores deudas públicas entre economías comparables. No obstante, en términos absolutos, todos los países han perdido espacio fiscal, por lo que requerirán adoptar medidas en los siguientes años para recuperar dicho espacio.

En 2020 se espera un fuerte deterioro de los ingresos fiscales y una recuperación para el 2021

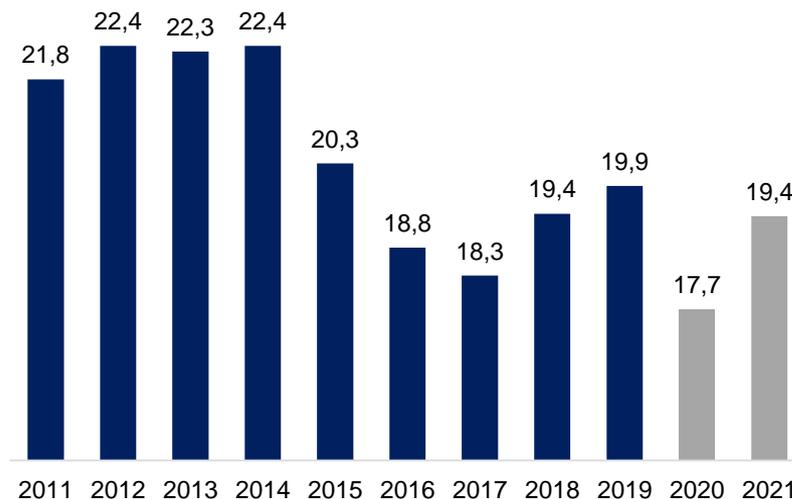
Ingresos del Gobierno General

(Miles de millones de S/)



Ingresos del Gobierno General

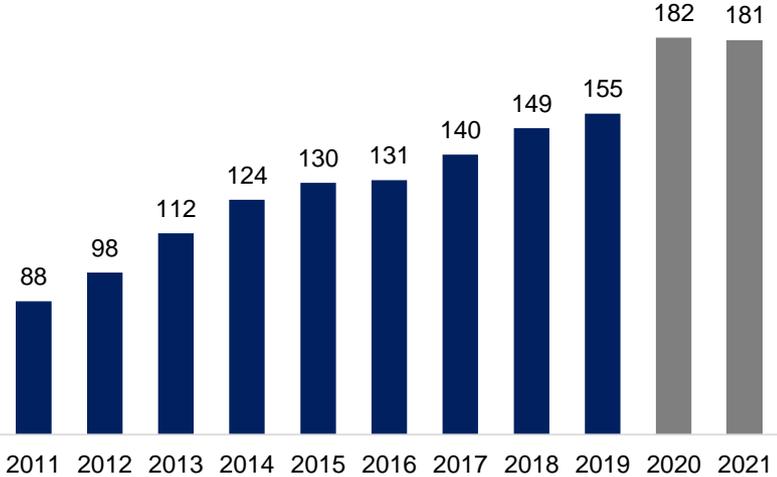
(% del PBI)



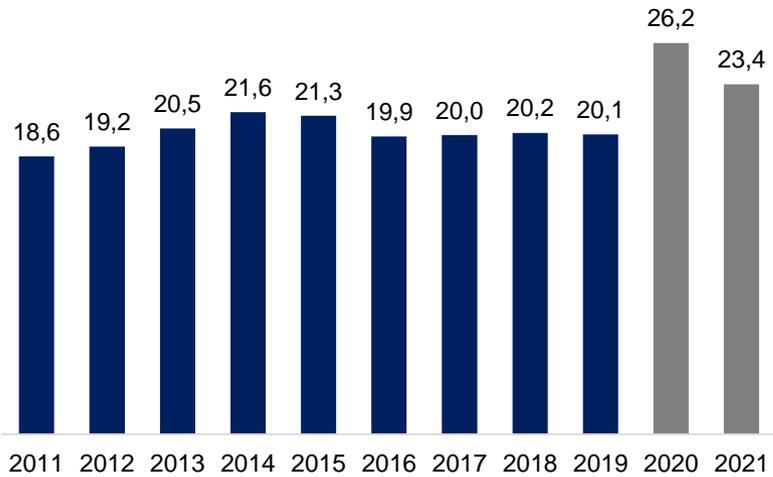
- La caída de los ingresos es consistente con el retroceso previsto del PBI dada la emergencia nacional. Además, considera el efecto de las medidas tributarias que prorrogan, suspenden o fraccionan el pago de impuestos.

En 2020 el gasto alcanzaría un máximo de 26,2% del PBI debido al plan frente a la COVID-19, y se reduciría significativamente en 2021 por la disipación de los gastos del plan

Gasto no financiero del Gobierno General (Miles de millones de S/)



Gasto no financiero del Gobierno General (% del PBI)



Medidas y lineamientos de política fiscal de mediano plazo

Medidas:



Plantear una nueva convergencia fiscal a partir de 2022 en adelante

Y un nuevo nivel de deuda de mediano plazo



Incrementar los ingresos fiscales en al menos 1,5% del PBI

Requiere medidas multidimensionales



Mejorar la eficiencia del gasto público

Reducir sobrecostos y mejorar efectividad

Propuesta de reglas fiscales (declarativo y sujeto a revisión posterior)

2022: déficit de 3,3% del PBI

2023: déficit de 2,6% del PBI

2024: déficit de 1,9% del PBI

2025: déficit de 1,5% del PBI

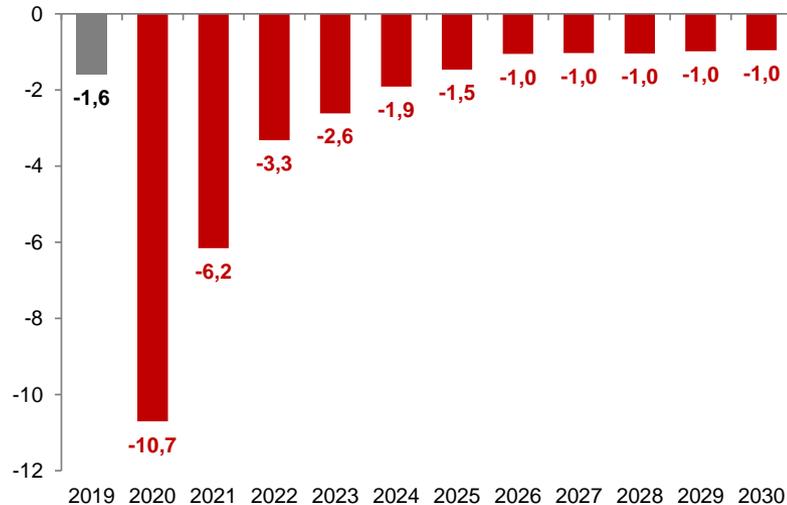
De 2026 en adelante: se mantiene regla de déficit de 1,0% del PBI

La deuda pública debe converger en 7 años a un nuevo nivel de largo plazo (35%-40% del PBI)

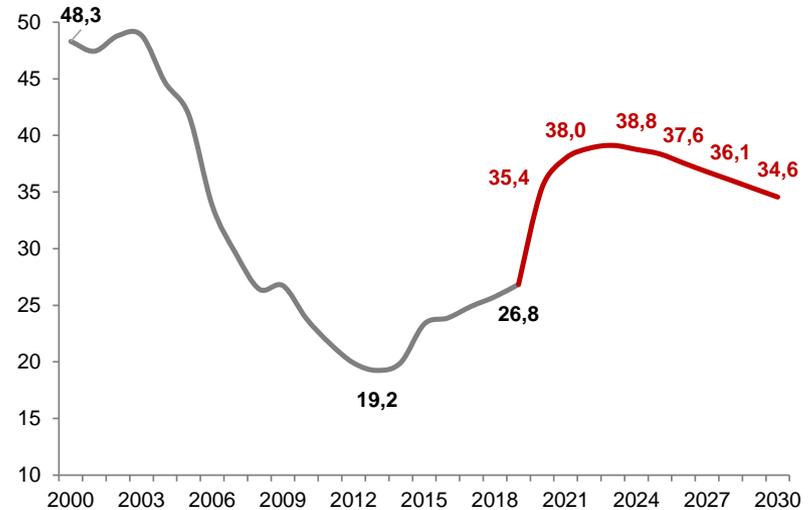
- **El MMM presentará esto como declarativo y estará sujeto al efecto final de la COVID-19 en las finanzas públicas.**
- **Debe ser consensuado con el Consejo Fiscal, FMI y representantes de la academia para hacer una evaluación global, plantear los nuevos parámetros de las reglas fiscales y recomendar mejoras del marco macro fiscal.**

La consolidación fiscal propuesta permite recuperar espacio fiscal en los siguientes años mediante la reducción de la deuda pública

Resultado económico del SPNF (% del PBI)



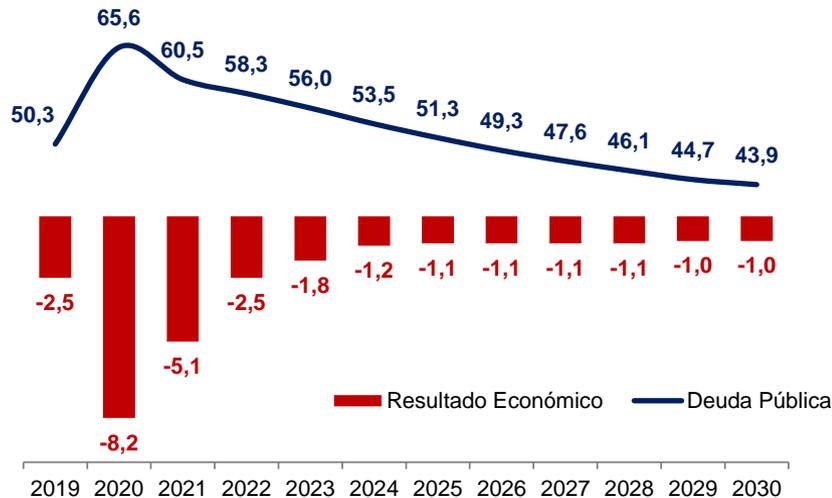
Deuda pública (% del PBI)



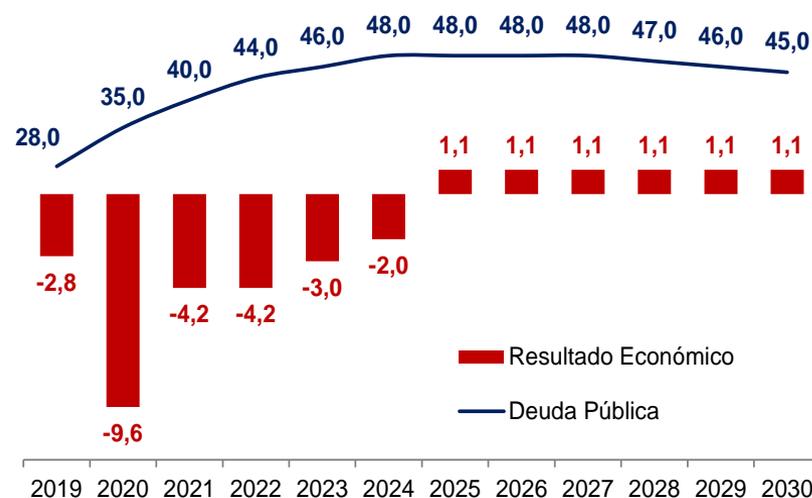
- La consolidación fiscal planteada permitirá reducir la deuda pública y recuperar parte del espacio fiscal utilizado para responder a la emergencia sanitaria. Así, la deuda pública llegaría a ubicarse en niveles cercanos al 35,0% del PBI en el año 2030. Este escenario considera que no ocurran otros eventos adversos en el horizonte de proyección, que afecten el dinamismo de la economía y requieran una respuesta importante de la política fiscal. Considerar esto aumenta la urgencia de recuperar el espacio fiscal que permita responder oportunamente ante choques adversos.

Diversos países planean trayectorias de consolidación fiscal tras la crisis de la COVID-19 para fortalecer sus finanzas públicas

Colombia: Deuda Pública y resultado económico (% del PBI)



Chile¹: Deuda Pública y resultado económico (% del PBI)

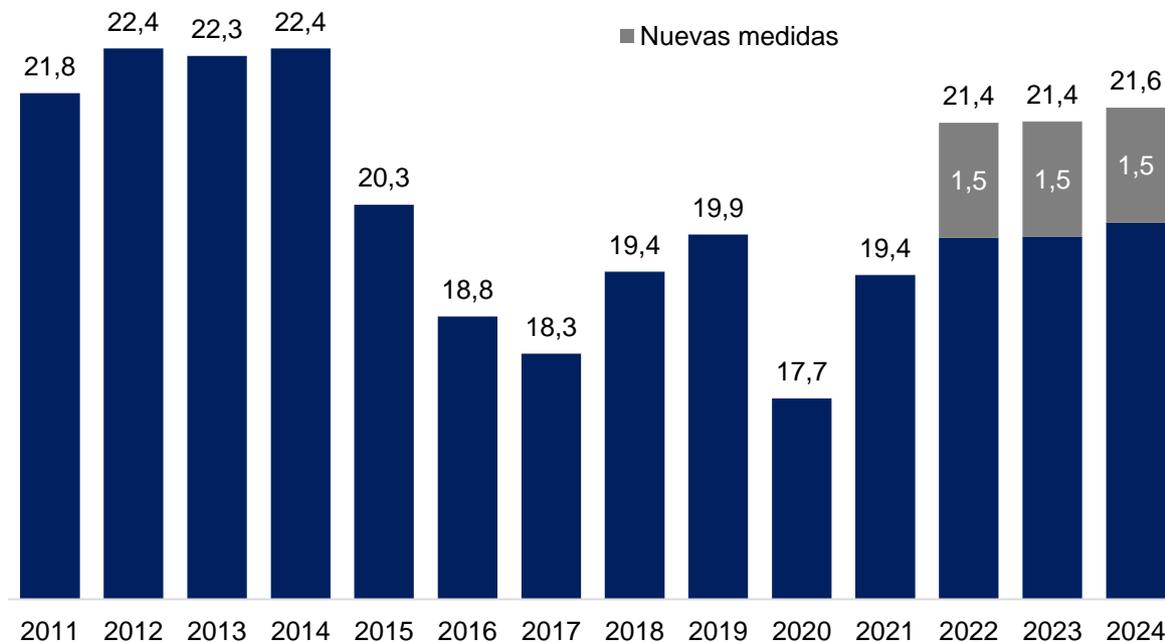


- Vale mencionar que estos países han señalado que sus planes están sujetos al estado de las finanzas públicas luego de superada la COVID-19. No obstante, ya están proponiendo trayectorias de reducción del déficit fiscal como señal de compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas y para reducir vulnerabilidades ante nuevos eventos adversos.

^{1/} El Ministerio de Hacienda de Chile señala que esta proyección de deuda pública es consistente con superávits fiscales anuales de 1,1% del PIB en promedio entre 2025 y 2030. Fuente: Ministerios de Hacienda de Colombia y Chile.

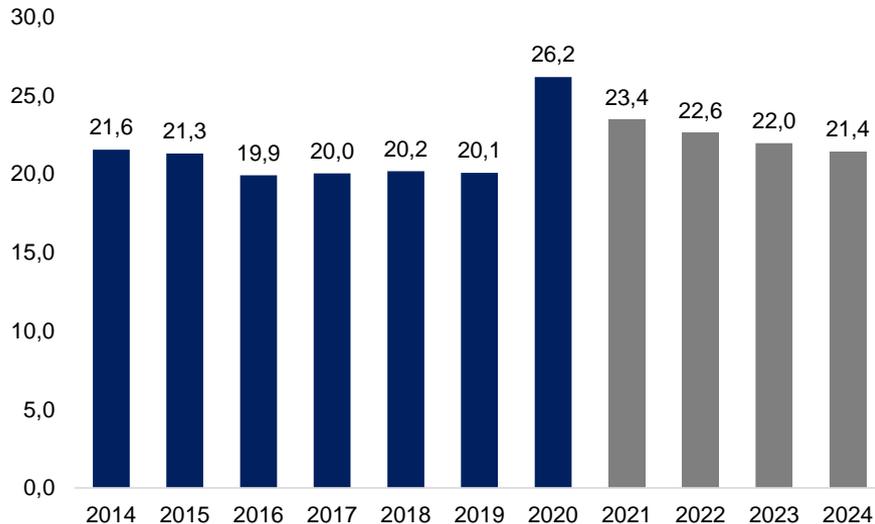
La consolidación fiscal tiene que ser acompañada de medidas tributarias adicionales por 1,5% del PBI....

Ingresos del Gobierno General (% del PBI)

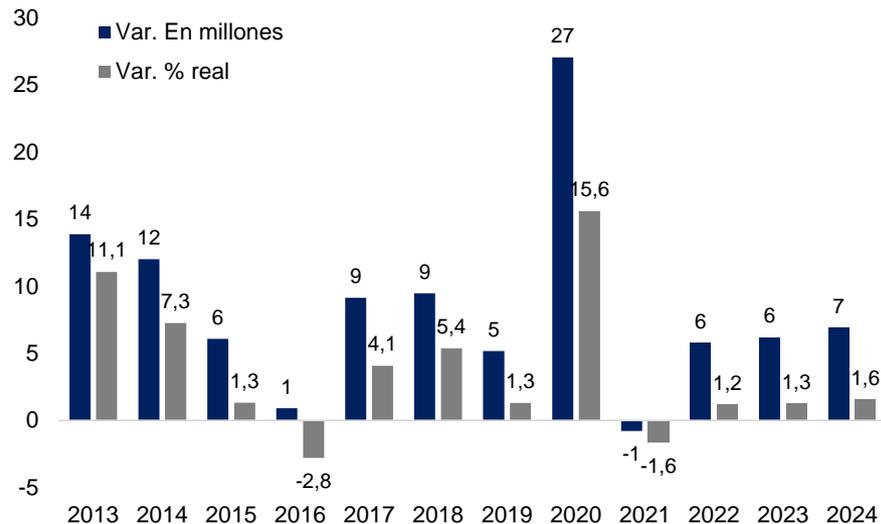


...para evitar ajustes importantes de la inversión pública

Gasto no financiero del Gobierno General (% del PBI)



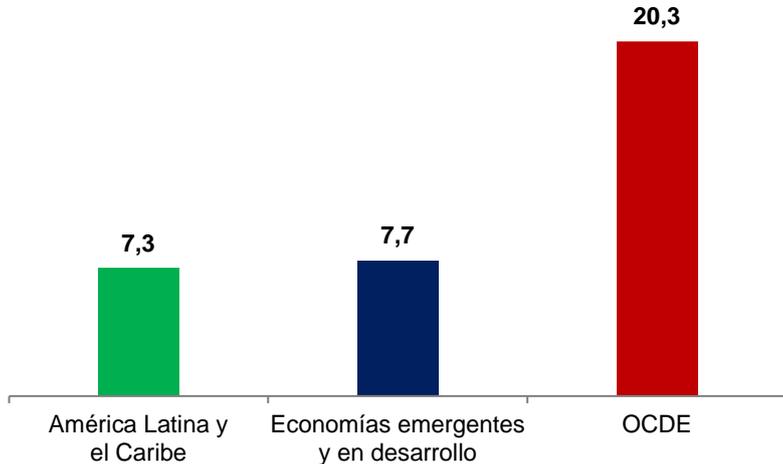
Gasto no financiero del Gobierno General (Var. % real y millones de S/)



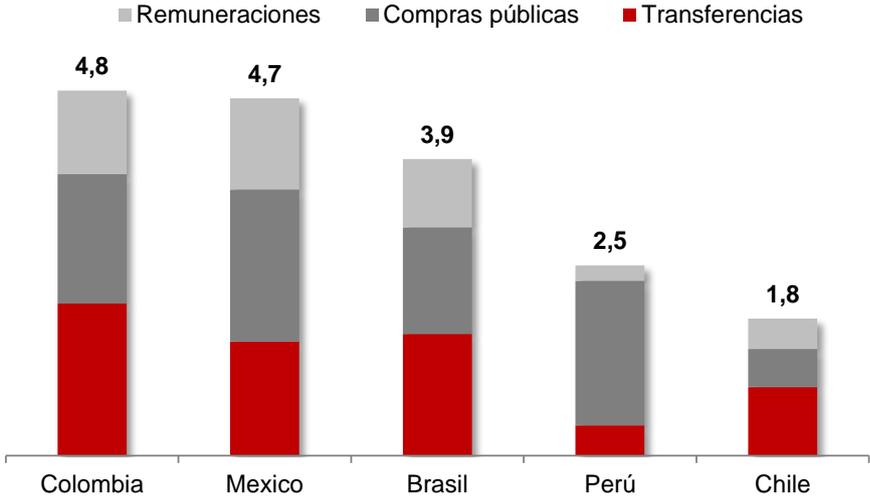
- El mayor gasto de 2021 requiere incrementar aún más los ingresos fiscales permanentes.

Existe espacio para incrementar los ingresos fiscales y mejorar la eficacia del gasto público

Brecha de ingresos fiscales de Perú¹ (% del PBI)



Ineficiencias del gasto público² (% del PBI)



- Con relación al gasto público, se podría obtener ganancias de eficiencia de 2,5% del PBI, esencialmente en compras (bienes y servicios e inversión). Para ello, es necesario continuar con la modernización de los sistemas administrativos.

1/ Distancia entre los ingresos fiscales en porcentaje del PBI de Perú en 2018 respecto al promedio simple de los conjuntos de países para ese mismo año. 2/ Cálculos del BID.
Fuente: FMI-WEO (octubre 2019), BCRP, MEF.

1 Escenario internacional y perspectivas de la economía peruana

2 Finanzas públicas

3 **Riesgos**

Factores de riesgo para el crecimiento económico

Choques externos

Probabilidad Impacto

Nuevos rebrotes del COVID-19



Escalada de las tensiones entre EE. UU. – China e inestabilidad política



Retraso de la solución médica y distribución de la vacuna



Deterioro de las condiciones financieras globales



Choques internos

Probabilidad Impacto

Sanitarios



- Nuevos rebrotes que obliguen a una cuarentena generalizada

Económicos



- Menor dinamismo del consumo de las familias (cambio de hábitos de consumo por temor al contagio y mayor pérdida de empleos).
- Lenta recuperación de demanda externa
- Conflictos sociales en los sectores primarios

Políticos



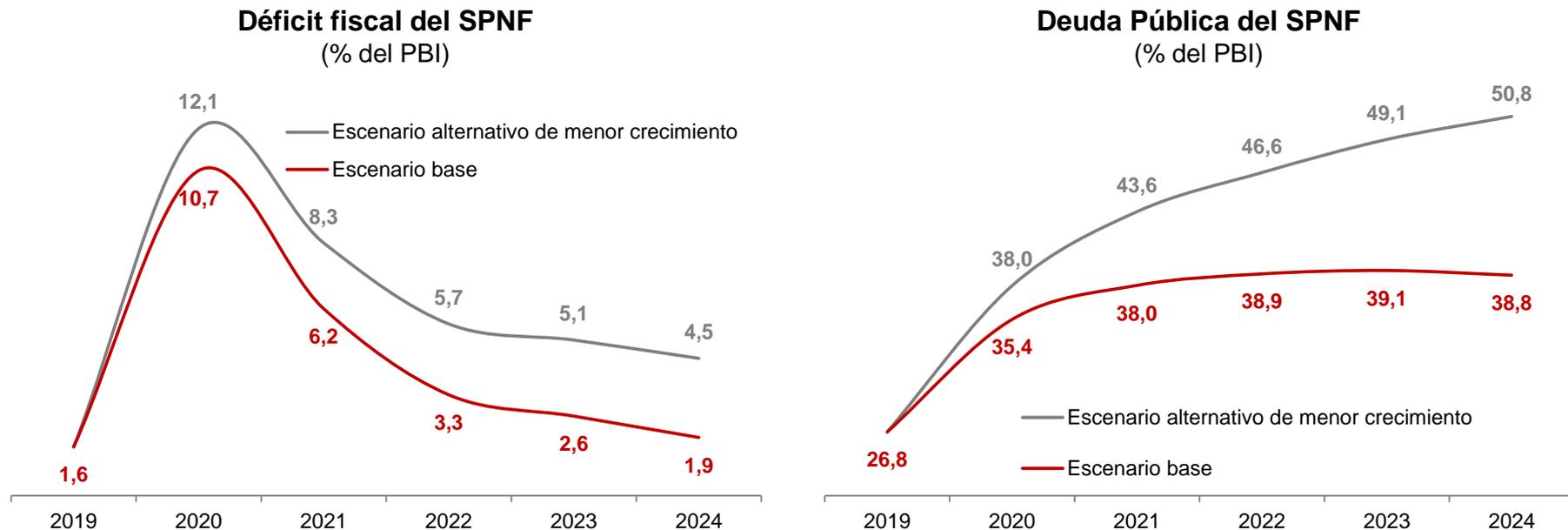
- Las elecciones presidenciales de 2021 podrían afectar la recuperación de la inversión
- Medidas del Congreso con impacto negativo en sectores económicos claves.

alto

medio

bajo

Ante menores niveles de crecimiento de la economía, la deuda pública podría llegar a ubicarse por encima del 50% del PBI en 2024

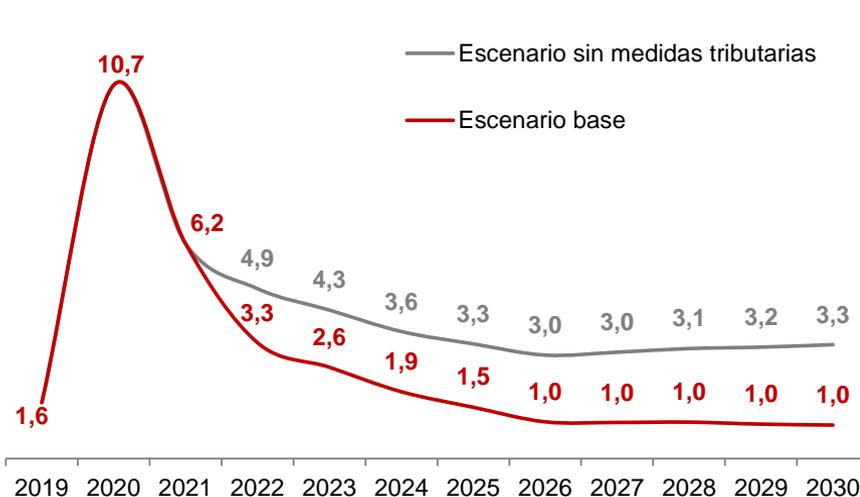


- Dada la alta incertidumbre del actual contexto, se podría materializar un escenario de menor crecimiento de la economía, lo que impactaría negativamente en las cuentas fiscales (mayor déficit fiscal y mayor deuda pública).
- La deuda pública podría llegar a niveles de 50% del PBI en un escenario en el que se tenga una caída de 16% del PBI real en 2020 y crecimiento promedio del PBI de 4,8% en el periodo 2021-2024 (en el escenario base del presente MMM, el PBI real cae 12% en 2020 y crece 5,9% en promedio para el periodo 2021-2024).

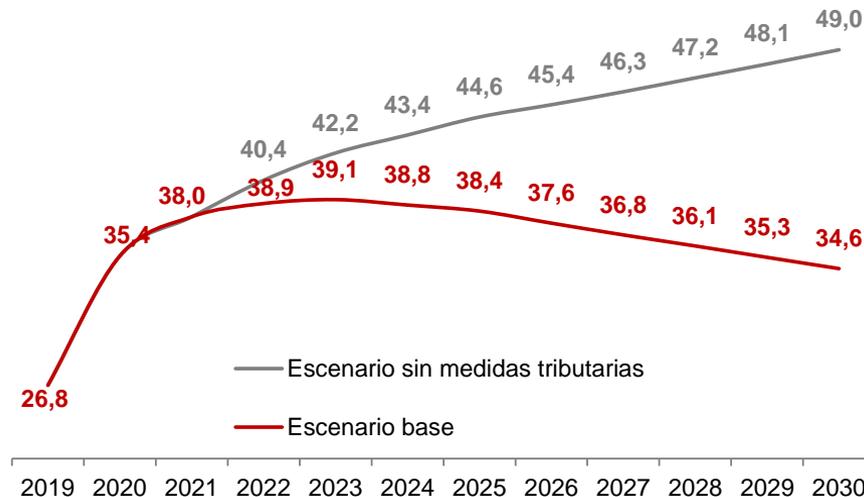
Nota: Las proyecciones de los escenarios alternativos mantienen las mismas cifras de gasto público, en millones de soles, del escenario base. Asimismo, también se asume que no hay una respuesta de política tributaria para atenuar estos impactos en los ingresos fiscales. Se adoptan estos supuestos con el objetivo de mostrar el impacto de los escenarios alternativos sobre el déficit fiscal y la deuda pública, mediante variaciones de los ingresos fiscales por factores macroeconómicos, ante una política fiscal. Fuente: MEF.

De no realizarse medidas tributarias, la deuda pública tendría una tendencia creciente y se ubicaría en niveles cercanos a 50% del PBI

Déficit fiscal del SPNF (% del PBI)



Deuda Pública del SPNF (% del PBI)



- En el presente MMM, se prevé la realización de medidas tributarias que permitan incrementar los ingresos permanentes en 1,5% del PBI a partir del año 2022. En caso de que no se realicen estas medidas tributarias, el déficit fiscal se ubicaría entre 4,9% y 3,0% del PBI en el periodo 2022-2030, y la deuda pública llegaría a niveles cercanos a 50% del PBI.

PERÚ:
MARCO MACROECONÓMICO
MULTIANUAL 2021-2024

Agosto de 2020

