PERÚ Ministerio de Economía y Finanzas

REPORTE FISCAL TRIMESTRAL: SEGUIMIENTO DE LAS REGLAS MACROFISCALES

CUARTO TRIMESTRE 2023

El presente Informe contiene el avance respecto del cumplimiento de las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero, cuya publicación se dispone en el artículo 8 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.

Con Punche Perú

BICENTENARIO DEL PERÚ 2021 - 2024

PRESENTACIÓN

El Sector Público No Financiero (SPNF) cuenta, desde finales de 1999, con un marco macrofiscal. En dicho año se aprobó la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, la cual contribuyó a minimizar la baja predictibilidad del comportamiento de las finanzas públicas, y que se ha ido perfeccionando en el tiempo.

En la actualidad, el marco macrofiscal vigente es el contemplado en el Decreto Legislativo N° 1276, Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, aprobado en 2016. Dicha norma tiene por objeto establecer un marco prudente, responsable, transparente y predecible, que facilite el seguimiento y rendición de cuentas de la gestión del Sector Público no Financiero. Con ello, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas, que permita la evaluación constante y la adopción oportuna de medidas correctivas.

Según el artículo 8 del Decreto Legislativo N° 1276, el Ministerio de Economía y Finanzas publica un informe trimestral sobre el grado de avance respecto del cumplimiento de las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero[1]. De acuerdo con el Reglamento del referido Decreto Legislativo, aprobado mediante Decreto Supremo N° 150-2017-EF, el informe correspondiente al cuarto trimestre es actualizado con un informe al mes de abril del año siguiente. Adicionalmente, el artículo 9 del mencionado Decreto Legislativo señala que, considerando cifras oficiales actualizadas, el Ministerio de Economía y Finanzas publicará, dentro del primer semestre del año, la Declaración de Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal, en la cual se evaluará el cumplimiento de las reglas macrofiscales.

El presente informe está compuesto de dos secciones. En la primera, se muestra un resumen de los indicadores fiscales para el 4T2023, como el resultado económico del Sector Público No Financiero, los ingresos y gastos no financieros del gobierno general, el resultado primario de las empresas públicas no financieras, y el saldo de la deuda pública del Sector Público No Financiero. De forma similar, en la segunda sección se desarrolla el avance en el cumplimiento de las reglas macrofiscales para 2023.

Es importante mencionar que la emergencia sanitaria ocasionada por la COVID-19 generó un incremento en los niveles de deuda pública de Perú que, si bien ha sido menor al observado en otros países, representa un choque estructural que se deberá ir revirtiendo de manera gradual en el corto plazo. Es por ello que, a partir de 2023, las finanzas públicas se encuentran en un proceso de convergencia hacia los niveles de mediano plazo del marco macrofiscal vigente, siguiendo las reglas fiscales contempladas en la Ley N° 31541, Ley que dispone la adecuación a las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero, al contexto de reactivación de la economía. Dicha Ley permitirá asegurar la sostenibilidad fiscal, mantendrá a la deuda pública del país como una de las más competitivas de la región y otorgará solidez al proceso de recuperación económica.

[1] Compuesto por las entidades públicas presupuestales y extra presupuestales del gobierno general (nacional, regional y local) y las empresas públicas no financieras.

I. Operaciones del Sector Público No Financiero

En 2023, el país enfrentó diversos choques adversos con mayor persistencia a lo esperado, los mismos que configuraron un contexto retador para las finanzas públicas del país, entre ellos la conflictividad social y los fenómenos climatológicos (ciclón Yaku y el FEN costero). Particularmente, los ingresos fiscales fueron afectados notablemente al registrar la caída histórica más alta de los últimos 20 años (sin incluir periodo de la pandemia). En tanto, el gasto público se redujo explicado por la caída del componente corriente; mientras que, la inversión pública mantuvo su nivel respecto de 2022. Cabe señalar que el gasto fue menor, inclusive en un contexto de implementación de medidas de los planes Con Punche Perú, que sumaron 1,1% del PBI de ejecución.

A pesar del panorama desfavorable, el déficit fiscal y la deuda pública se ubicaron entre los más bajos respecto a sus pares, ratificando el manejo prudente de la política fiscal. Así, al cierre de 2023, el déficit fiscal de Perú, preliminarmente se ubica en 2,8% del PBI en 2023 y sin considerar las medidas extraordinarias de los planes Con Punche Perú se ubica en 1,6% del PBI. Dicho nivel es uno de los más bajos entre países con similar calificación crediticia (promedio: 3,8% del PBI), países de América Latina (promedio: 4,6% del PBI) y países emergentes (promedio: 5,5% del PBI). La deuda pública fue equivalente a 33,0% del PBI en 2023, menor a lo previsto en el Marco Macroeconómico Multianual 2024-2027 (33,6% del PBI) y significativamente menor a la deuda pública promedio de países con similar calificación crediticia (83,5% del PBI), emergentes (67,0% del PBI) y América Latina (68,1% del PBI) para dicho año.

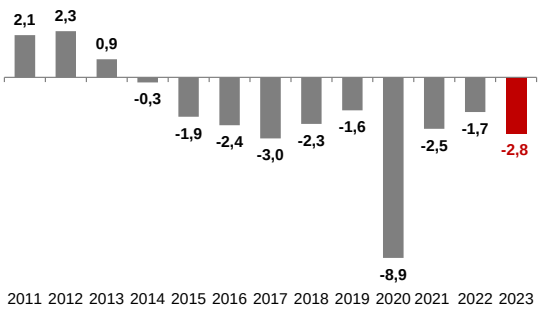
Al cierre de 2023, Perú mantiene su posición relativa de ser uno de los países que posee mayores fortalezas macrofiscales en América Latina y países emergentes. Dichas fortalezas constituyen uno de los principales pilares de nuestra economía y son condición necesaria para el crecimiento del país. Además de los bajos niveles de deuda pública y de déficit fiscal, gracias al manejo prudente de las finanzas públicas, al cierre de 2023, el país acumuló ahorros fiscales en el Fondo de Estabilización Fiscal por US$ 3 204 millones (1,2% del PBI), monto superior al que se acumuló en 2022 (0,6% del PBI), lo cual otorga margen de respuesta a la política fiscal en escenarios adversos. Estas fortalezas macrofiscales han permitido que Perú mantenga uno de los menores y más estables riesgo país entre economías emergentes, y una de las mejores calificaciones crediticias en la región.

Es importante señalar que, considerando que el país está expuesto a choques de distinta naturaleza y magnitud, se cuenta con un marco macrofiscal que permite adecuar las reglas fiscales ante la presencia de efectos adversos. En ese sentido, en la historia de la aplicación del marco macrofiscal se han realizado cambios y desvíos temporales de la regla fiscal, pero considerando que dichos cambios no afecten la sostenibilidad ni la credibilidad fiscal, principal objetivo del marco macrofiscal. En el historial se muestran episodios de aplicación de las reglas fiscales regulares, pero también modificaciones en contextos en los cuales se presentaron choques adversos de gran impacto, como la crisis financiera mundial (2009), el FEN costero (2017) y la COVID-19 (2020-2021). Al respecto, las calificadoras crediticias Moody's y Fitch Ratings han señalado que un desvío en las reglas fiscales es entendible por el contexto adverso que atravesó el país en 2023 y reiteraron que Perú mantiene su solidez fiscal.

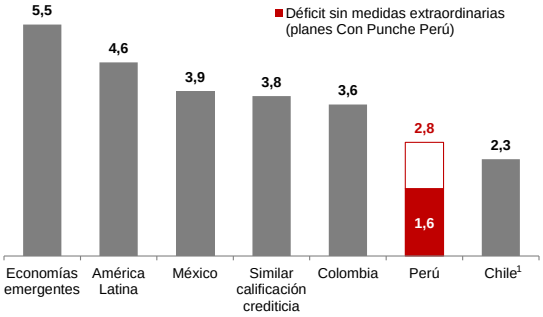
Resultados fiscales

A pesar del contexto económico y fiscal complejo en 2023, el déficit fiscal de Perú se situó en 2,8% del PBI, uno de los más bajos entre economías emergentes; el mismo que, sin considerar las medidas extraordinarias de los planes Con Punche Perú, alcanzó 1,6% del PBI. En 2023, la economía peruana enfrentó múltiples choques negativos que se prolongaron más de lo esperado y repercutieron en las finanzas públicas del país. Especialmente, los ingresos fiscales registraron la mayor caída de los últimos 20 años (sin incluir el periodo de la pandemia), con lo que, se redujeron a 19,7% del PBI en 2023 de 22,0% del PBI en 2022. A pesar del contexto retador, el déficit fiscal del país se ubica como uno de los más bajos respecto a economías con similar calificación crediticia (3,8% del PBI), así como respecto al promedio de América Latina (4,6% del PBI) y de economías emergentes (5,5% del PBI). De esta manera, se mantiene la sólida posición fiscal del país respecto a sus pares.

Resultado económico del SPNF
(% del PBI)



Déficit fiscal, 2023
(% del PBI)



Nota: Cifras preliminares para 2023. Los países con similar calificación crediticia son aquellos que tienen BBB con S&P o Fitch, o Baa1 con Moody's. Tales países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, España y Tailandia.
1/ Corresponde a la proyección que realizó el Ministerio de Hacienda de Chile en su "Informe de Finanzas Públicas - Tercer Trimestre 2023", el cual fue publicado en octubre de 2023. Cabe señalar que el déficit fiscal anualizado a noviembre se ubicó en 2,9% del PBI según el "Informe de Ejecución Presupuestaria Mensual noviembre 2023".
Fuente: BCRP, FMI, Ministerio de Hacienda de Chile y MEF.

El déficit fiscal de 2023 refleja principalmente una marcada disminución de los ingresos fiscales ante los diversos choques que afectaron la economía a lo largo del año. En un panorama menos favorable, los ingresos del gobierno general cayeron 10,5% real, la caída histórica más alta de los últimos 20 años, excluyendo el periodo de la pandemia. Con ello, los ingresos fiscales alcanzaron 19,7% del PBI en 2023, menor que lo registrado en 2022 (22,0% del PBI) en un panorama caracterizado por choques adversos y con mayor persistencia de lo inicialmente esperado. Entre ellos, destacan el debilitamiento de la economía ante la conflictividad social y la persistencia de fenómenos climatológicos (ciclón Yaku y el FEN costero). No obstante, los ingresos se ubican por encima de lo registrado en 2017 (18,1% del PBI), periodo que registró el menor nivel de ingresos en los últimos 20 años (excluyendo periodo de pandemia), lo que muestra la aplicación de un conjunto de medidas que han buscado mejorar la reducación fiscal, principalmente enfocado en reducir el incumplimiento tributario. En cuanto al gasto no financiero del gobierno general, se registró una caída de 4,8% real. En términos del PBI, el gasto se ubicó en 20,9%, lo cual representa una reducción de 1,1 puntos porcentuales (p.p.) respecto de lo observado en 2022 (22,0% del PBI), explicado, principalmente, por el menor gasto corriente (2023: 15,6% del PBI; 2022: 15,9% del PBI; 2021: 17,1% del PBI); mientas, que la inversión pública del gobierno general se mantuvo estable (2023: 4,7% del PBI; 2022: 4,7% del PBI; 2021: 4,2% del PBI). Es relevante destacar que el gasto no financiero cayó a pesar de la implementación de las medidas de los planes Con Punche Perú que sumaron 1,1% del PBI.

En el 4T2023, el déficit fiscal fue equivalente a 8,2% del PBI, 0,3 p.p. por debajo del 4T2022 (8,5% del PBI). La reducción del déficit fiscal trimestral se debe a la disipación del gasto en medidas extraordinarias, en particular en los rubros de transferencias corrientes y otros gastos de capital, vinculado a gastos puntuales de 2022 (como el bono alimentario y el aporte de capital a Petroperú). Ello generó que el gasto se reduzca de 27,1% del PBI en el 4T2022 a 25,6% del PBI en el 4T2023. Es importante indicar que, durante este periodo, se implementaron medidas para atender la emergencia climática y dinamizar la economía a través de los planes Con Punche Perú, que alcanzaron una ejecución de S/ 5 mil millones en el 4T2023. Asimismo, en este trimestre, los ingresos registraron una

caída, pero considerablemente menor que en el 3T2023, en línea con la disipación de los choques temporales que afectaron la economía durante 2023 que permite una recuperación progresiva de los ingresos fiscales.

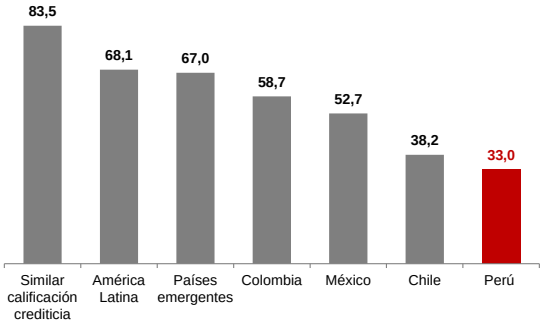
Operaciones del Sector Público No Financiero[1]
(Millones de S/, var. % real anual y % del PBI)

	Millones de S/				Var.% real anual		% del PBI	
	IV Trim.		Año		IV Trim. 2023	2023	IV Trim. 2023	2023
	2022	2023	2022	2023				
I. Ingresos del gobierno general	**48 291**	**48 351**	**206 839**	**196 668**	**-3,5**	**-10,5**	**18,1**	**19,7**
1. Ingresos tributarios del gobierno general[2]	37 247	36 661	161 333	151 033	-5,1	-11,9	13,7	15,1
2. Otros ingresos[3]	11 044	11 690	45 506	45 636	2,0	-5,6	4,4	4,6
II. Gasto no financiero del gobierno general	**69 152**	**68 228**	**206 523**	**208 958**	**-4,9**	**-4,8**	**25,6**	**20,9**
1. Corriente	44 746	47 650	149 526	155 747	2,7	-2,0	17,9	15,6
2. Capital	24 406	20 579	56 997	53 211	-18,7	-12,1	7,7	5,3
III. Resultado primario de Empresas Públicas	**1 017**	**575**	**-1 584**	**1 332**	**-**	**-**	**0,2**	**0,1**
IV. Resultado primario del SPNF (I - II + III)	**-19 844**	**-19 303**	**-1 268**	**-10 958**	**-**	**-**	**-7,2**	**-1,1**
V. Intereses	**1 935**	**2 440**	**14 691**	**16 648**	**21,6**	**6,6**	**0,9**	**1,7**
VI. Resultado económico del SPNF (IV - V)	**-21 779**	**-21 743**	**-15 959**	**-27 606**	**-**	**-**	**-8,2**	**-2,8**

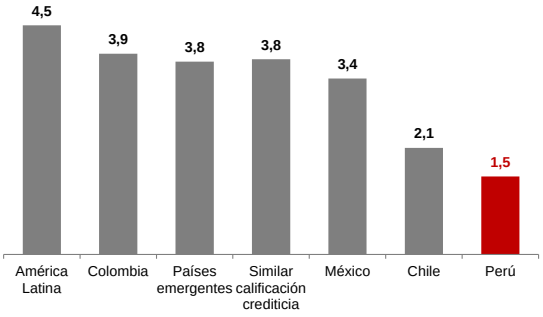
1/ Cifras preliminares para 2023.
2/ Se incluye dentro de los ingresos tributarios del gobierno central el concepto de Traslado de cuenta de detracciones (ICR), según la cobertura de las estadísticas de Sunat en la Nota Tributaria.
3/ Considera ingresos no tributarios del gobierno general, contribuciones sociales e ingresos de capital.
Fuente: BCRP, Sunat y MEF.

En 2023, la deuda pública del Perú se posicionó como una de las menores entre economías emergentes y por debajo de lo previsto en el Marco Macroeconómico Multianual 2024-2027 de agosto de 2023 (MMM 2024-2027), reafirmando el largo historial de una política fiscal prudente. La gestión prudente de las finanzas públicas del país se refleja en que el país ha registrado niveles bajos y moderados de déficit fiscal en comparación a otros países de la región y similares, inclusive en contextos adversos como los ocurridos en 2023. Al respecto, el déficit fiscal promedio de Perú ha sido 1,5% del PBI durante el periodo 2010-2023, lo cual contrasta con el déficit fiscal promedio de América Latina (4,5% del PBI) y países emergentes (3,8% del PBI) para dicho periodo. Ello ha permitido que la deuda pública se sitúe en 33,0% del PBI al cierre de 2023, significativamente menor a la deuda pública promedio de países con similar calificación crediticia (83,5% del PBI), emergentes (67,0% del PBI) y América Latina (68,1% del PBI) para dicho año. Adicionalmente, la deuda pública fue menor en 0,6 p.p. del PBI respecto de lo previsto en el MMM 2024-2027 (33,6% del PBI) para dicho año.

Deuda pública, 2023
(% del PBI)



Déficit fiscal, promedio 2010-2023
(% del PBI)



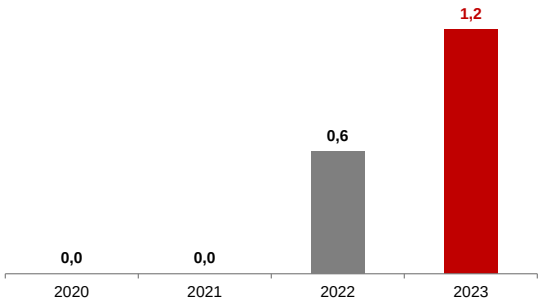
Nota: Cifras preliminares para 2023. Los países con similar calificación crediticia son aquellos que tienen BBB con S&P o Fitch, o Baa1 con Moody's. Tales países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, España y Tailandia.
Fuente: FMI, S&P Ratings, Fitch Ratings, Moody's, BCRP y MEF.

Además de mantener una baja deuda pública, el país preserva fortalezas fiscales relevantes como ahorros fiscales en el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), que le permiten tener uno de los riesgo país más bajos entre economías emergentes y una de las mejores calificaciones crediticias de la región. Es fundamental destacar que la combinación de una deuda pública baja y la acumulación de ahorros fiscales son parte de los indicadores clave de la sostenibilidad fiscal de un país. Así, estas fortalezas macrofiscales respaldan la confianza de los agentes económicos en la

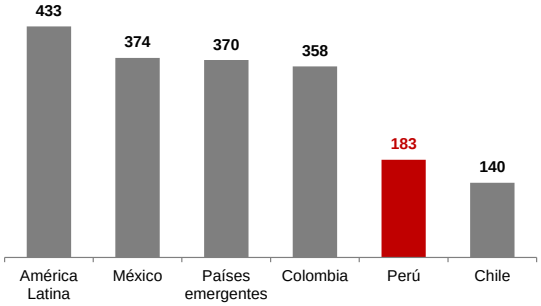
solidez fiscal del país, reflejada en una de las mejores calificaciones crediticias en América Latina y uno de los más bajos riesgo país entre economías emergentes. En ese sentido, se preservan las fortalezas fiscales, las cuales constituyen uno de los pilares de nuestra economía y son condición necesaria para impulsar el crecimiento del país.

Al cierre de 2023, los recursos del FEF ascendieron a US$ 3 204 millones (1,2% del PBI), lo cual representa más del doble de lo registrado en 2022. El FEF es uno de los principales elementos de política fiscal contracíclica[2], ya que acumula recursos principalmente en épocas favorables para que puedan ser utilizados frente a escenarios adversos[3]. En 2023 se continuaron acumulando recursos en el FEF para fortalecer la solidez de las finanzas públicas del país. Así, al cierre de 2023, los recursos del FEF se ubicaron en US$ 3 204 millones, nivel significativamente mayor al periodo de la pandemia (2020: US$ 1 millón y 2021: US$ 4 millones) y más del doble de lo registrado en 2022 (US$ 1 506 millones).

Fondo de Estabilización Fiscal
(% del PBI)



Riesgo país promedio 2023[1]
(Puntos básicos)

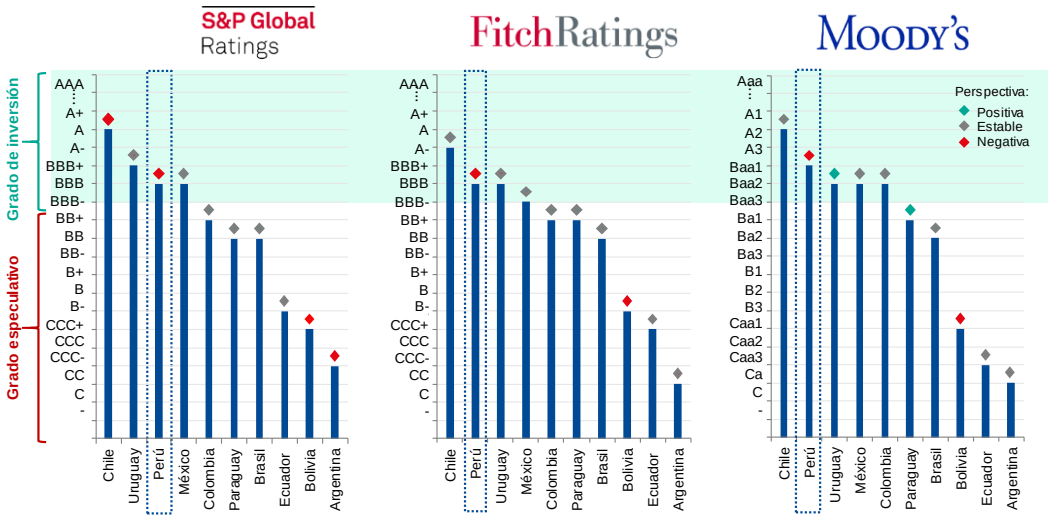


1/ Riesgo país medido a través del EMBIG.
Fuente: BCRP.

Por su parte, las principales calificadoras crediticias señalaron que Perú mantiene la solidez de sus finanzas públicas, a pesar de los diversos choques que afectaron a la economía peruana en 2023. Moody's señaló que no tiene previsto modificar la calificación crediticia del país en los siguientes meses, considerando que "entienden las condiciones que se están dando en el mundo"[4]. Por su parte, Fitch señaló que una desviación de la regla del déficit fiscal en 2023 es algo "entendible" en el contexto de la emergencia climática[5]. Así, durante 2023, en un contexto de múltiples choques que afectaron la dinámica de la economía peruana y el desempeño de las cuentas fiscales, las principales agencias calificadoras mantuvieron la calificación crediticia del país[6]. Ello permite que el país pueda acceder a una mayor cantidad y diversidad de inversionistas en los mercados de capitales internacionales.

[2] Así, el FEF, y los activos financieros del SPNF en general, se constituyen como una fortaleza fiscal del país, adicionalmente a los relativos bajos niveles de déficit fiscal y de deuda pública. Esto debido a que, permiten implementar una estrategia balanceada de financiamiento entre endeudamiento y ahorros fiscales ante eventos adversos, preservando la sostenibilidad de las finanzas públicas. De esta manera, reduce la necesidad de otros tipos de estrategias, como la desviación de recursos previamente destinados hacia fines productivos o la emisión significativa de nueva deuda. Asimismo, dicha 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 a nivel global.
[3] La disposición de recursos en el FEF ayudó a financiar respuestas de política fiscal ante la significativa caída de los precios de *commodities* entre 2014-2016, el FEN costero de 2017 y la COVID-19 en 2020. Con ello, se pudo amortiguar el impacto del déficit fiscal en la deuda pública, lo que permitió a Perú continuar manteniendo cuentas fiscales sólidas y sostenibles luego de los mencionados choques adversos, y consolidarse como una de las economías más sólidas fiscalmente entre países de la región y países emergentes.
[4] Entrevista a Jaime Reusche, VP - Senior Credit Officer de Moody's, publicada en la página 2 del Diario Gestión del día 20 de octubre de 2023. En dicha entrevista, Reusche señaló que el déficit fiscal de 2023 se ubicaría entre 2,6% del PBI y 2,7% del PBI.
[5] Entrevista a Richard Francis, codirector de calificaciones soberanas para las Américas de Fitch Ratings, publicada en la página web de Gestión el día 29 de noviembre de 2023. Fitch Ratings estimó que el déficit fiscal de 2023 alcanzaría 2,6% del PBI.
[6] Fitch (2023) https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-peru-at-bbb-outlook-negative-28-04-2023, Moody's (2023) https://www.moodys.com/research/Moodys-changes-outlook-on-Perus-Baa1-rating-to-negative-affirms-Rating-Action--PR_473054.

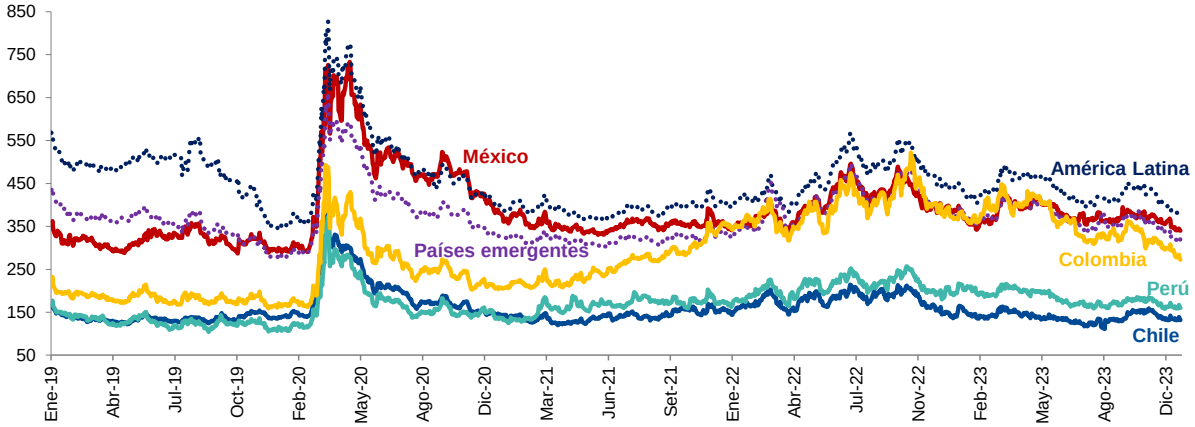
América Latina: Calificaciones y perspectivas crediticias



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

Asimismo, Perú registró un bajo riesgo país promedio en 2023 (183 puntos básicos) respecto al del promedio de países emergentes (370 puntos básicos). Ello genera un entorno de mayor certidumbre y de tasas de interés más atractivas en los mercados de capitales para llevar a cabo inversiones que dinamicen la economía e impulsen el bienestar de los ciudadanos.

Riesgo país[1]
(Puntos básicos)



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

Una muestra de la confianza de los mercados financieros en los fundamentos macrofiscales de Perú fue la exitosa Operación de Administración de Deuda (OAD) realizada en junio de 2023. Dicha OAD fue por un monto equivalente a S/ 20 mil millones[7], la cual destaca por ser la más grande de la historia de la República y financiada íntegramente en soles. Asimismo, esta fue la operación más grande en moneda local, a nivel de Latinoamérica y es consistente con una gestión prudente de las finanzas públicas del país.

[7] La OAD consistió en la recompra y/o intercambio de bonos soberanos en soles y globales. Dicha operación se financió de la siguiente manera: i) emisión de bonos soberanos en soles con vencimiento en 2033 por S/ 9,2 mil millones en los mercados financieros internacionales (cuya demanda fue 2,1 veces el monto emitido y tasa de interés fue de 7,3%), ii) intercambio de Bonos soberanos 2023 en soles por un monto equivalente a S/ 7,1 mil millones, y iii) apoyo del Tesoro Público por S/ 3,6 mil millones.

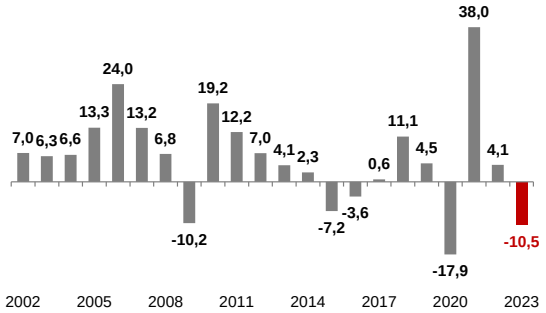
Ingresos del gobierno general

En 2023, los ingresos del gobierno general (IGG) registraron la mayor caída de los últimos 20 años (excluyendo el periodo de la pandemia). Este resultado es reflejo de una situación bastante desfavorable en la que estuvo expuesta la economía debido a factores sociales y climáticos. De hecho, los ingresos del gobierno general cayeron 10,5% real, lo cual representa una mayor caída, incluso que la causada por la crisis financiera (2009: -10,2% real) y la ocurrencia del FEN en 2017 (+0,6% real). No obstante, es importante destacar que, a pesar de la caída registrada en 2023, en términos del PBI, los ingresos del gobierno general alcanzaron 19,7%, por encima de lo registrado en los años previos a la pandemia (promedio 2015-2019: 19,2% del PBI). Este nivel de ingresos, en términos del PBI, evidencia la recuperación progresiva de los ingresos del gobierno general ante la implementación de medidas de administración tributaria dirigidas a combatir el incumplimiento tributario, luego de que en 2017 alcanzaran un mínimo histórico (18,1% del PBI).

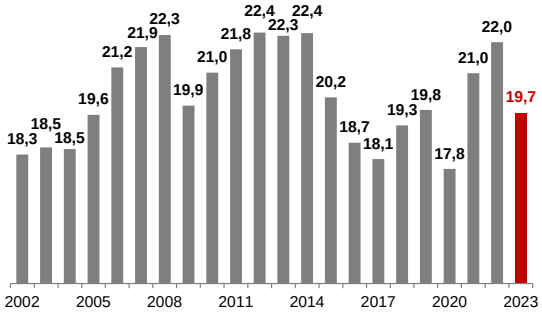
En 2023, la economía peruana enfrentó múltiples choques adversos relacionados a factores transitorios que, si bien, fueron identificados, su persistencia y mayor magnitud generaron un impacto superior a lo previsto sobre los ingresos fiscales. Entre estos factores transitorios se encuentran la conflictividad social y la persistencia de fenómenos climatológicos (ciclón Yaku y el FEN costero). Adicionalmente a ello, los ingresos fiscales fueron afectados por factores puntuales como: (i) la reducción de los coeficientes de pagos a cuenta del IR de tercera categoría en otros sectores además de minería e hidrocarburos[8] como servicios e intermediación financiera; y (ii) el mayor uso de saldos a favor compensados contra los pagos mensuales de dicho impuesto. Además, en un contexto de emergencia climática, se brindaron medidas de alivio tributario a favor de los contribuyentes más afectados por la coyuntura. Así, se dictaron medidas temporales como la reducción del IGV al sector turismo, las facilidades de pago de impuestos en zonas afectadas por las intensas precipitaciones pluviales y la liberación de las detracciones, entre otras medidas. En suma, los ingresos fiscales más afectados fueron el IR (-15,5% real, pagos a cuenta: -8,6% real, regularización: -40,5% real), el IGV (-11,1% real, interno: -4,6% real, importado: -18,6% real), el ISC (-2,7% real), y las regalías junto al Gravamen Especial a la Minería (-31,4% real).

Vale mencionar que la caída de los ingresos para 2023 ya era una situación prevista en informes previos como el MMM 2024-2027[9]; no obstante, la persistencia de los factores anteriormente mencionados acentuó dicha caída. En dicho documento, se señalaba que la caída de los ingresos en 2023 (-6,3% real) era explicada principalmente por la ocurrencia de factores puntuales como la menor regularización del IR recaudada en la Campaña de Renta 2022 y las menores cotizaciones de las materias primas (respecto a los niveles históricos alcanzados en el 1S2022). A su vez, estos factores también implicaron una reducción de los coeficientes de pagos a cuenta y el incremento de los saldos a favor compensados contra el pago mensual del IR (principalmente de empresas del sector minería e hidrocarburos). Es así como los factores antes mencionados explicaron principalmente la caída de los ingresos fiscales de la primera parte del año (enero-julio: -12,4% real), principalmente la asociada a la recaudación tributaria del gobierno central (-13,7% real).

Ingresos del gobierno general[1]
(Var. % real anual)



Ingresos del gobierno general[1]
(% del PBI)

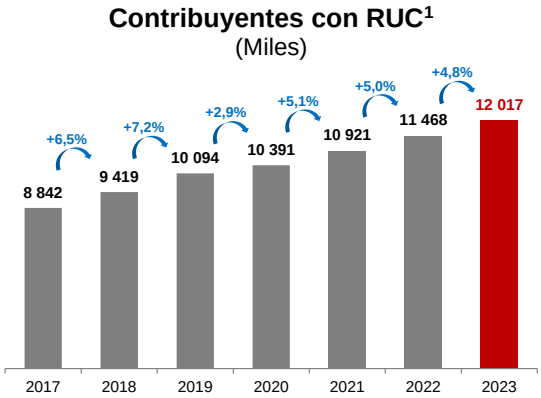


1/ Cifras preliminares para 2023.
Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat y MEF.

[8] Los coeficientes de pagos a cuenta del IR se calculan después de la Campaña de Renta del ejercicio fiscal anterior, por lo que se aplican cada año desde marzo y/o abril hasta febrero del año siguiente.
[9] Sección de ingresos fiscales del MMM 2024-2027 de agosto de 2023: páginas 99-102.

A pesar de esta caída, los ingresos fiscales de 2023 (19,7% del PBI) aún se encuentran por encima del nivel alcanzado en 2017 (18,1% del PBI), año en el que se registraron los menores ingresos de los últimos 15 años (sin contar el periodo de la pandemia). Esta situación se debe a que, luego de los bajos niveles registrados en 2017, se adoptaron un conjunto de medidas (plan de transformación digital, medidas antielusivas del marco normativo de la OCDE y facultades legislativas en materia tributaria de 2021, entre otros) orientadas a combatir la evasión y elusión de impuestos, con el fin de incrementar los ingresos de carácter permanente. La adopción de estas medidas ha facilitado el desarrollo de los pilares de la estrategia de la administración tributaria para mejorar el cumplimiento tributario. Todo ello ha favorecido a la recuperación de los recursos públicos mediante la reducción de algunos indicadores de incumplimiento, la ampliación de la base de contribuyentes, los comprobantes de pago electrónico (CPE), entre otros avances.

Es así como en 2023 se continuó registrando avances en los principales indicadores de incumplimiento. Por ejemplo, según estimaciones de la Sunat, la tasa de morosidad del IGV e IR de tercera categoría pasó de 2,3% en 2017 a 1,4% en 2023. En tanto, la base de contribuyentes inscritos en el RUC pasó de 8,8 millones en 2017 a 12,0 millones en 2023; mientras que la cobertura de los CPE pasó de 54% a 97,1% en ese mismo periodo. Adicionalmente, según lo informado por la administración tributaria, el rendimiento de las acciones administrativas y de las operaciones empresariales fue superior al año pasado, lo que permitió recaudar mayores ganancias extraordinarias respecto al 2022[10].



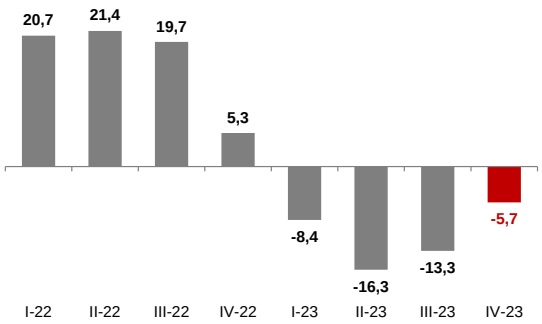
1/ El número de contribuyentes corresponde al registro acumulado a diciembre de cada año.
Fuente: Sunat.

Para 2024 se espera una recuperación progresiva de los ingresos fiscales, favorecidos por la disipación de los choques de naturaleza transitoria que afectaron 2023, la recuperación de la economía prevista para este año y el desarrollo y mejora de medidas contra el incumplimiento tributario. Luego de la fuerte caída registrada en la primera parte de 2023 (1T2023: -7,6% real, 2T2023: -17,5% real), la caída de la recaudación fiscal fue moderándose progresivamente entre el 3T2023 (-12,8% real) y el 4T2023 (-3,5% real[11]), de hecho, en este último trimestre se registró la menor caída del año. Esto debido a que los principales factores negativos de carácter transitorio (tales como, la menor regularización del IR, las menores importaciones, los menores precios de *commodities*, uso de saldos contra el pago de IR3ra), fueron diluyéndose progresivamente a lo largo del año.

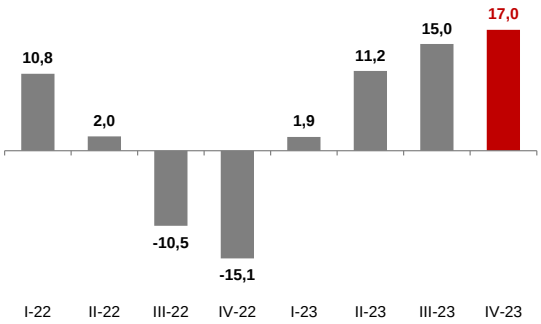
Es así como la disipación de los diversos choques adversos que afectaron la economía en 2023 sumado a un escenario internacional menos volátil (ante la normalización del precio del cobre y del petróleo, y mejora de la balanza comercial) permitirían que el proceso de recuperación de los ingresos fiscales continúe consolidándose en 2024. Todo ello tomando en cuenta que la administración tributaria seguirá trabajando para continuar con la mejora de los principales indicadores de incumplimiento tributario, tal como se observó entre los años 2017 y 2023; periodo en el cual, tal como se mencionó anteriormente, se logró importantes resultados en la reducción de la tasa de morosidad, la ampliación de la base de contribuyentes y la cobertura de las ventas sustentadas a través comprobantes de pago electrónicos, entre otros avances que contribuyeron a la recuperación de los ingresos fiscales permanentes.

[10] Según lo señalado por la Sunat en su nota de prensa de enero de 2024, estos pagos extraordinarios ascendieron a S/ 3 309 millones en 2023, cifra superior a los S/ 3 039 millones alcanzados en 2022.
[11] Información preliminar del 4T2023.

Importaciones FOB[1]
(Var. % anual)

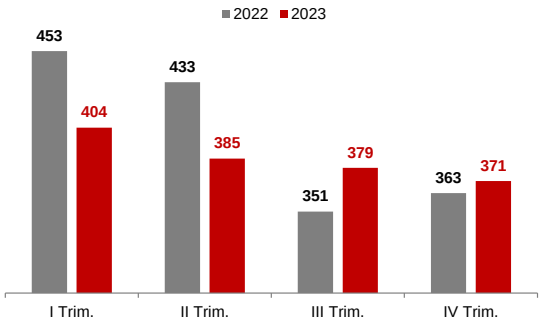


Exportaciones mineras FOB[1]
(Var. % anual)

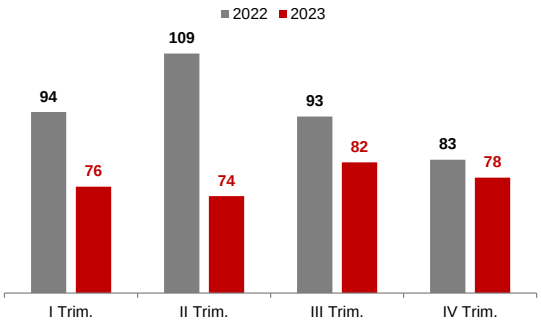


1/ Información preliminar del 4T2023.
Fuente: BCRP y proyecciones MEF.

Precio del cobre
(¢US$/lb.)



Precio del petróleo
(US$/barr.)



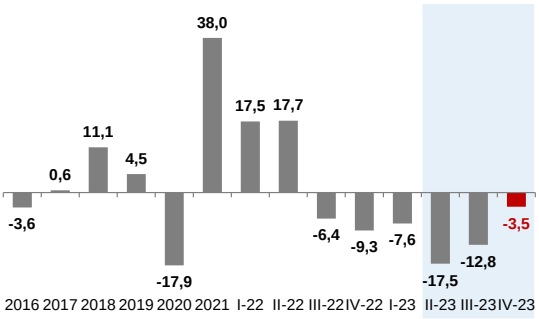
Fuente: BCRP.

Cuarto trimestre 2023

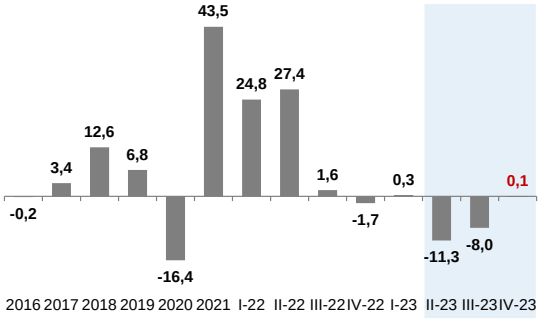
Como se señaló previamente, la caída de los ingresos fiscales del 4T2023 (-3,5% real) representó una moderación importante respecto a la caída observada en los trimestres anteriores, tendencia que se prevé continúe consolidándose durante 2024. El mejor desempeño de la recaudación fiscal durante este trimestre se debió fundamentalmente a la menor caída, respecto a lo registrado en trimestres anteriores, del PBI, de las importaciones FOB (4T2023: -5,7%[12], 3T2023: -13,3%) y de las cotizaciones de los hidrocarburos (4T2023: petróleo -5,3% y gas -50,7%; 3T2023: petróleo -12,0% y gas -67,6%); así como al menor uso saldos a favor compensados contra los pagos a cuenta del IR de tercera categoría. A esto se sumaron las menores devoluciones (-24,3% real), la transferencia de utilidades de empresas públicas del Banco de la Nación (BN) al Tesoro Público (S/ 1 000 millones) según lo dispuesto en el Decreto de Urgencia N° 039-2023[13] y el efecto positivo rezagado de la recuperación del precio del cobre del 3T2023 (cobre: +7,9%) que impulsaron los ingresos trimestrales de las regalías mineras. Estos factores fueron parcialmente atenuados por la reducción adicional de los coeficientes de pagos mensuales del IR de las empresas, los cuales afectaron la recaudación de los sectores: intermediación financiera, comercio y telecomunicaciones[14]. A ello se sumó el efecto negativo de la medida que permite la libre disposición de los fondos de las cuentas de detracciones correspondientes a las MYPE (Ley N° 31903) desde noviembre de 2023.

[12] Información preliminar del 4T2023
[13] Es importante señalar que, la transferencia de utilidades del BN al Tesoro Público fue contabilizada por el BCRP como ingresos fiscales, en línea con su metodología basada en los manuales de estadísticas de finanzas públicas del FMI. Esta transferencia no representa, en lo absoluto, un riesgo de desequilibrio en el presupuesto público 2024, dado que este fue elaborado sin considerar recursos provenientes del BN. Finalmente, se debe señalar que dicha transferencia no afecta la solidez de la solvencia del BN.
[14] Según información de la Sunat, esta segunda actualización de coeficientes de pagos a cuenta del IR se habría dado en setiembre de 2023. La primera actualización fue realizada entre marzo y abril de 2023, luego de la Campaña de Renta Anual de 2022.

Ingresos del gobierno general[1]
(Var. % real anual)



Ingresos del gobierno general[1]
(Var. % nominal anual)



1/ Cifras preliminares para 2023.
Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat y MEF.

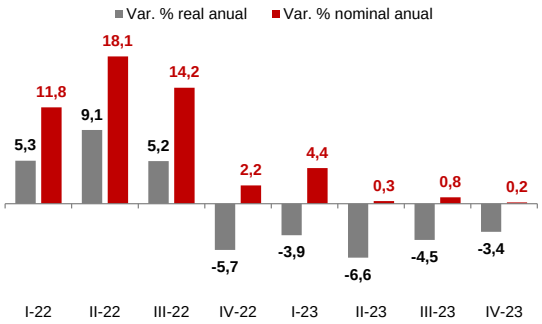
Ingresos del gobierno general[1]
(Var. % real anual y % del PBI)

Concepto	Var. % real anual 2023/2022		% del PBI	
	IV Trim.	2023	IV Trim.	2023
Ingresos del gobierno general (I+II+III)	**-3,5**	**-10,5**	**18,1**	**19,7**
I. Ingresos tributarios	**-5,1**	**-11,9**	**13,7**	**15,1**
A. Gobierno nacional	**-5,3**	**-12,2**	**13,4**	**14,7**
1. Impuesto a la renta	-8,8	-15,5	5,0	6,3
IR personas naturales	1,9	-6,7	1,5	1,7
IR personas jurídicas	-8,6	-9,5	3,3	3,6
Regularización	-62,1	-40,5	0,1	1,0
2. IGV	-7,4	-11,1	8,0	8,4
IGV interno	-3,4	-4,6	4,5	4,8
IGV importado	-12,0	-18,6	3,5	3,5
3. ISC	-9,3	-2,7	0,9	0,9
4. Aranceles	-11,4	-19,4	0,2	0,2
5. Otros[2]	-10,5	-7,8	1,4	1,4
6. Devoluciones	-24,3	-12,1	-2,0	-2,4
B. Gobierno locales	4,9	0,2	0,3	0,4
II. Ingresos no tributarios	**3,2**	**-4,0**	**4,5**	**4,7**
2.1 Regalías y GEM	-4,5	-31,4	0,6	0,7
2.2 Contribuciones sociales	1,6	-1,2	1,9	2,0
2.3 Otros[3]	8,0	8,2	1,9	2,0
III. Ingresos de capital	**318,9**	**232,7**	**-0,1**	**-0,1**

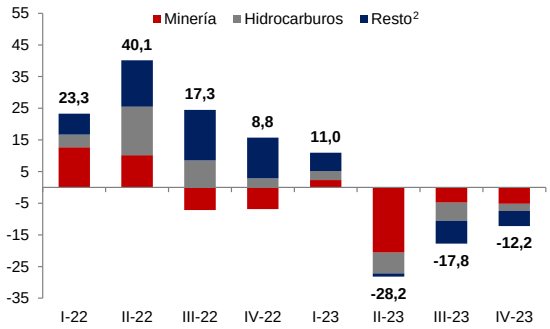
1/ Cifras preliminares para 2023.
2/ Considera pagos por ITF, ITAN, IEM, fraccionamientos, casinos y tragamonedas, y el concepto de Traslado de cuenta de detracciones (ICR), según la cobertura de las estadísticas de la Sunat.
3/ Considera los recursos directamente recaudados de GN, GR y GL, entre otros.
Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat y MEF.

Los factores antes mencionados explicaron, principalmente, la menor caída de la recaudación tributaria (4T2023: -5,1% real; 3T2023: -15,2% real) y el crecimiento de los ingresos no tributarios (4T2023: 3,2%; 3T2023: -6,0% real). El resultado del cuarto trimestre reflejó la menor caída de las importaciones FOB, las cuales impactaron en la recaudación del IGV importado (-12,0% real; 3T2023: -26,5% real) y los aranceles (-11,4% real; 3T2023: -25,4% real). Por otro lado, el IGV interno cayó -3,4% real, 1,1 p.p. menos que el trimestre anterior (3T2023: -4,5% real) ante la menor caída de la actividad económica y del precio de los hidrocarburos en el 4T2023. De hecho, la recaudación de este impuesto creció 0,2% real en términos nominales. En tanto, los menores coeficientes de los pagos a cuenta del IR de tercera categoría fueron atenuados parcialmente por la disipación progresiva del uso de los saldos a favor compensados contra los pagos mensuales de dicho impuesto (4T2023: -12,2% real; 3T2023: -17,8% real). Adicionalmente a ello, se registraron menores devoluciones (-24,3% real) lo cual está asociado a la menor atención de saldos a favor del exportador. Por otro lado, los ingresos no tributarios fueron favorecidos por el incremento de las regalías mineras (+50,0% real), producto de las mejores cotizaciones del cobre en el 3T2023; así como por la transferencia de S/ 1 000 millones al Tesoro Público.

IGV interno[1]
(Var. % real anual y var. % nominal anual)



Pagos a cuenta del IR de tercera categoría[1]
(Var. % real anual y contribución real)

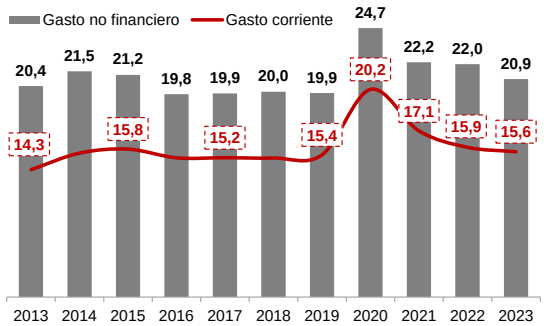


1/ Cifras preliminares para 2023.
2/ Considera los sectores: agropecuario, pesca, manufactura, construcción, comercio y otros servicios.
Fuente: Sunat.

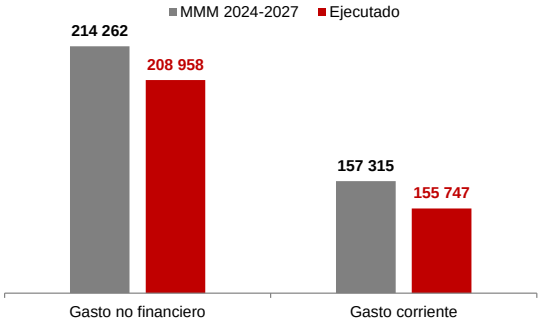
Gasto no financiero del gobierno general

En 2023, el gasto no financiero del gobierno general y el gasto corriente se situaron por debajo de los límites establecidos en el MMM 2024-2027, reflejando una disminución de 1,1 p.p. del PBI en comparación con 2022. A pesar de la implementación de los planes Con Punche Perú, que parcialmente compensaron el retiro de medidas extraordinarias y temporales aplicadas en 2022, el gasto experimentó una reducción del 4,8% real, alcanzando el 20,9% del PBI (2022: 22,0% del PBI). Esta disminución se atribuye principalmente a una reducción del gasto corriente en un 2,0% real y 0,3 p.p. del PBI respecto a 2022 (2023: 15,6% del PBI y 2022: 15,9% del PBI). Asimismo, se observó una reducción en el gasto de capital (-12,1% real o -0,7 p.p. del PBI respecto a 2022) derivada de menores pago de honramientos por programas de crédito con garantía estatal y la ausencia de aportes de capital a empresas públicas. A pesar de estos ajustes, la inversión del gobierno general se mantuvo constante en un nivel de 4,7% del PBI. Cabe destacar que, aunque el gasto mostró una disminución y un retiro de las medidas extraordinarias relacionados aún a temas de la pandemia y en un contexto de inflación en 2022, esto fue atenuado por el despliegue de los planes Con Punche Perú, equivalentes al 1,1% del PBI. Respecto al MMM 2024-2027, el gasto no financiero del gobierno general se situó S/ 5 mil millones por debajo del techo publicado, mientras que el gasto corriente fue menor en S/ 1,3 mil millones. La dinámica de gasto total y corriente a lo largo del año incluso estuvo por debajo del MMM 2024-2027, indicando una gestión fiscal eficiente y sin crecimiento desbordado. Es relevante destacar que, en el caso del gasto corriente, la regla se aplica al monto total (excluyendo solo mantenimiento) y no a componentes específicos como remuneraciones, bienes y servicios, y transferencias.

Gasto no financiero y gasto corriente del gobierno general[1]
(% del PBI)



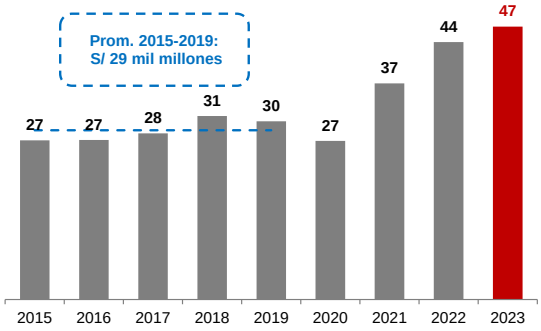
Gasto no financiero y gasto corriente del gobierno general[1]
(Millones de S/)



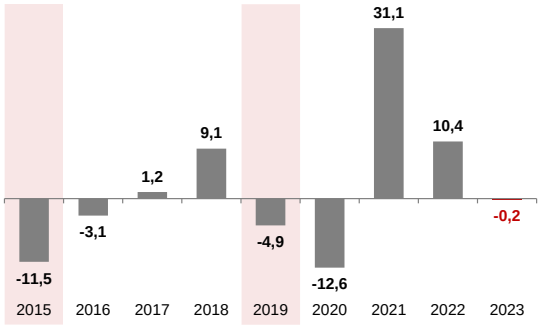
Nota: Cifras preliminares para 2023.
1/ El gobierno general incluye los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local); no incluye empresas públicas. Considera una estimación de anulaciones de S/ 780 millones (corriente: S/ 370 millones y capital: S/ 410 millones). Las anulaciones hacen referencia a la corrección de los devengados registrados al cierre de un año fiscal que no son girados hasta enero del siguiente año.
Fuente: BCRP, MEF, EsSalud, SBS, entre otros.

A pesar de un menor gasto, la inversión del gobierno general[15] alcanzó su nivel máximo histórico de S/ 47 mil millones, destacando un comportamiento resiliente comparado a otros años de inicio de gestión de gobiernos regionales y locales, donde se registraba una fuerte caída. La inversión del gobierno general se ubicó en 4,7% del PBI, igual que en 2022, lo que representa la participación más alta desde 2014. En esa línea, se registró una tasa total de -0,2% real (2011: -10,9%, 2015: -11,5% y 2019: -4,9%), mostrando un mejor desempeño en un contexto de inicio de gestión de autoridades de los gobiernos regionales y locales; dinamismo que fue impulsado por el gobierno nacional (+16,3% real) y los gobiernos regionales (+11,8% real). Así, el favorable resultado de la inversión pública en 2023 se debe diversas acciones adoptadas por el gobierno, tales como una asignación presupuestal histórica que ascendió a S/ 68 mil millones, con una distribución descentralizada que asignó el 63,4% de los recursos a gobiernos regionales y locales; recursos adicionales para fondos concursables; el despliegue de inversiones para la reactivación económica y prevención de desastres en el marco de los planes Con Punche Perú; la ejecución de inversiones de alto impacto como los del Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad (PNISC); y la estrategia de acompañamiento y asistencias técnicas en gobiernos regionales y locales implementada a lo largo del año.

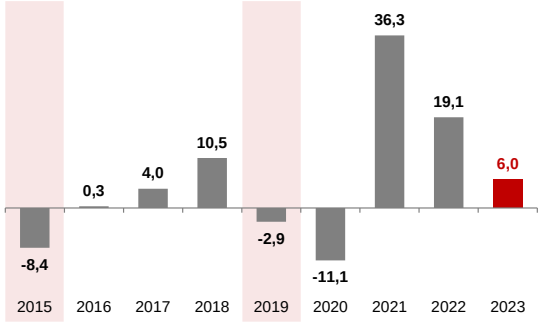
Inversión del gobierno general[1]
(Miles de millones de S/)



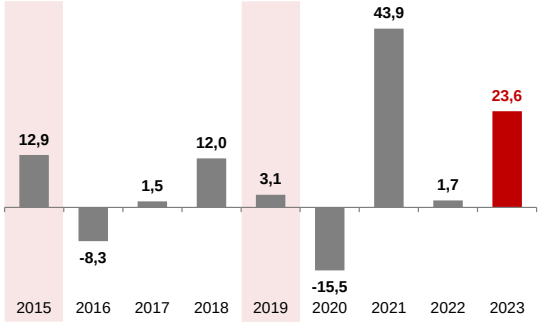
Inversión del gobierno general[1]
(Var. % real anual)



Inversión del gobierno general[1]
(Var. % nominal anual)



Inversión del gobierno nacional[1]
(Var. % nominal anual)



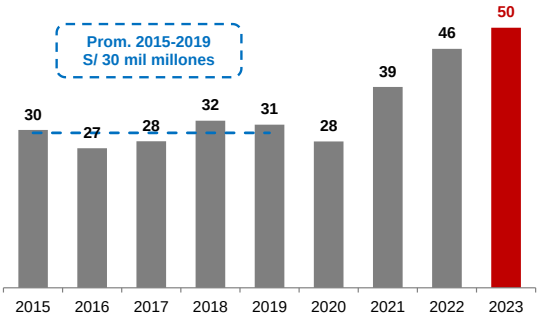
Nota: Cifras preliminares para 2023.
1/ El gobierno general incluye los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local); no incluye empresas públicas. Considera una estimación de anulaciones de S/ 408 millones. Las anulaciones hacen referencia a la corrección de los devengados registrados al cierre de un año fiscal que no son girados hasta enero del siguiente año.
Fuente: BCRP, MEF, EsSalud, SBS, entre otros.

Asimismo, es importante mencionar que, la inversión pública presupuestal de solo proyectos creció 8,8% nominal (+2,4% real)[16]. Esta cifra refleja una ejecución histórica de S/ 50 mil millones, logrando un notable aumento incluso en un contexto no favorable de efecto base (en comparación con el aumento del 19,0% nominal en 2022), lo cual evidencia el esfuerzo significativo para impulsar la inversión pública. Por otro lado, se debe tener en cuenta que esta inversión presenta diferencias metodológicas en relación con la inversión del gobierno general. La inversión de solo proyectos considera: i) gastos en proyectos de los pliegos de Defensa e Interior; ii) gastos asociados a proyectos

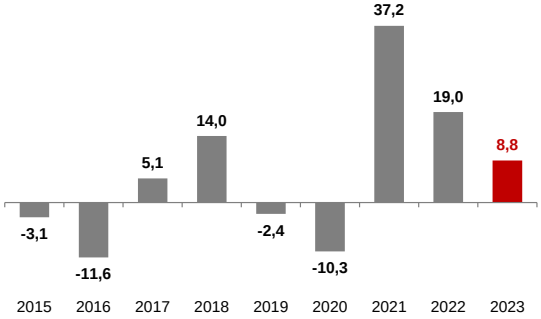
[15] El gobierno general incluye entidades presupuestales y extrapresupuestales como EsSalud. Además, se debe de precisar que, de acuerdo con los estándares de estadísticas internacionales, esta inversión excluye el gasto asociado a proyectos de APP culminados y los sectores de Defensa e Interior; los cuales se reclasifican en otras partidas de gasto.
[16] Considera la información al cierre del año 2023, es decir no considera anulaciones.

de APP culminados (pago anual de obras, pago por kilómetro de tren recorrido, entre otros); iii) transferencias de capital a proyectos registrados en la genérica 6-24 “Donaciones y Transferencias” y iv) solo entidades presupuestales (se excluye EsSalud, CPMP, entre otras).

Inversión de solo proyectos
(Miles de millones de S/)



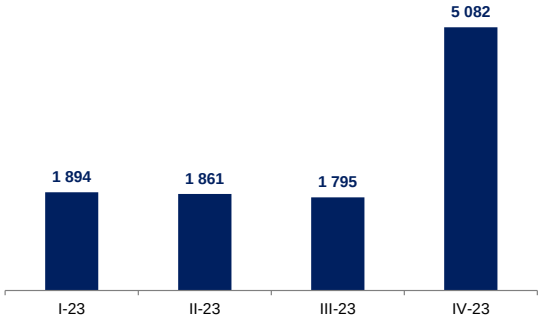
Inversión de solo proyectos
(Var. % nominal anual)



Nota: Cifras preliminares para 2023. No incluye anulaciones.
Fuente: MEF.

Para hacer frente a una coyuntura de ralentización de la actividad económica y presencia de eventos climáticos adversos, el Gobierno desplegó los planes Con Punche Perú, cuyos objetivos se enfocaron en la reactivación económica, la protección social, y la prevención y atención de emergencias climáticas. El total de medidas extraordinarias ejecutadas (Con Punche Perú 1, 2 y Emergencia-FEN) ascendió a S/ 10,6 mil millones o 1,1% del PBI. Estos recursos tenían como objetivo ayudar con la reactivación de la economía familiar, sectorial y regional; así como garantizar las acciones de mitigación ante el FEN. En esa línea, el gasto estuvo orientado principalmente a la ejecución de proyectos de inversión y a la adquisición de bienes y servicios. Por otro lado, en 2023 se destaca una asignación presupuestal histórica para hacer frente a emergencias, tal como la ocurrencia del fenómeno El Niño, friajes, escasez hídrica y otras emergencias climáticas. Así, se registró un presupuesto de S/ 7,4 mil millones y se ejecutaron medidas por S/ 5,8 mil millones[17] para realizar acciones de prevención y mitigación en las zonas y sectores más afectados.

Gasto de los planes Con Punche Perú[1]
(Millones de S/)



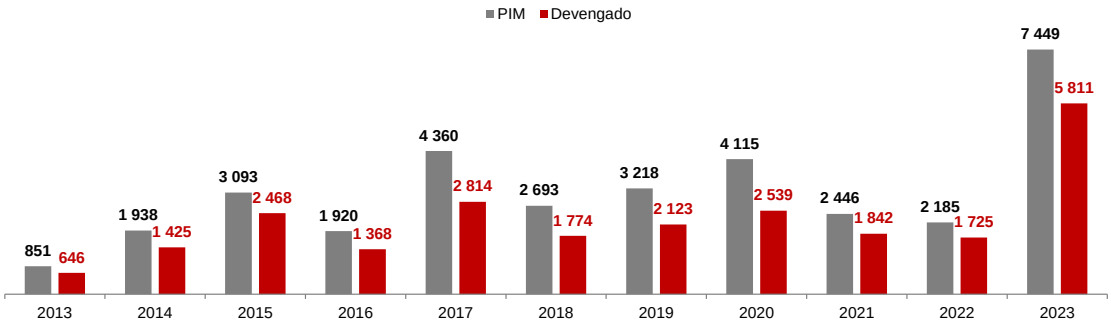
Gasto de los planes Con Punche Perú[1]
(Millones de S/ y % del PBI)

	2023	
	Millones de S/	% del PBI
Total (a+b)	**10 633**	**1,1**
a. Gasto corriente	**6 040**	**0,6**
5-21: Personal y obligaciones sociales	86	0,0
5-22: Pensiones	112	0,0
5-23: Bienes y servicios	2 583	0,3
5-24: Donaciones y transferencias	496	0,0
5-25: Otros gastos	2 763	0,3
b. Gasto de capital	**4 592**	**0,5**
6-24: Donaciones y transferencias	1 186	0,1
6-25: Otros gastos	143	0,0
6-26: Adquisición de activos no financieros	3 259	0,3
6-27: Adquisición de activos financieros	4	0,0

Nota: Cifras preliminares para 2023.
1/ Considera el devengado actualizado de los 3 planes registrados en la consulta amigable de Punche 1 y 2 por S/ 8 mil millones y en la consulta amigable de Con Punche Emergencia por S/ 3 mil millones.
Fuente: MEF.

[17] Actualizado al 31 de diciembre de 2023. Corresponde al gasto del programa presupuestal 0068: Reducción de vulnerabilidad y atención de emergencias por desastres. Cabe señalar que, se incluye los recursos asignados a través de Con Punche Emergencia-FEN (excluye los recursos del programa presupuestal 0068 para evitar doble contabilidad).

Gasto en atención de emergencias climáticas[1]
(Millones de S/)



Nota: Información actualizada al 31 de diciembre de 2023.
1/ Corresponde al gasto del programa presupuestal 0068: Reducción de vulnerabilidad y atención de emergencias por desastres. Cabe señalar que, para el año 2023 se incluye los recursos asignados a través de Con Punche Emergencia-FEN (excluye los recursos del programa presupuestal 0068 para evitar doble contabilidad).
Fuente: MEF.

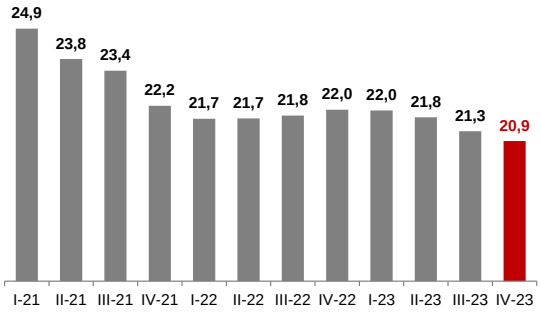
Cuarto trimestre 2023

En el último trimestre de 2023, el gasto no financiero del gobierno general se redujo por tercer trimestre consecutivo, a pesar del impulso a la inversión pública y el gasto en estrategias de reactivación, mostrando el repliegue de las medidas extraordinarias implementadas en 2022. En el 4T2023, el gasto público registró una caída de 4,9% real, en consonancia con el retiro de las medidas extraordinarias, especialmente en los rubros de transferencias corrientes (-21,5% real) y otros gastos de capital (-79,2% real) vinculado a gastos puntuales de 2022 como el bono alimentario y aportes de capital a Petroperú. No obstante, este descenso fue contrarrestado por el mayor gasto en remuneraciones (+6,6% real), debido al compromiso asumido en el presupuesto público de política salarial, y al impulso del gasto para la reactivación económica mediante una inversión pública resiliente (+5,5% real) y un mayor gasto en bienes y servicios (+10,9% real). Cabe destacar que, durante este periodo, el gasto se orientó a atender la emergencia climática y dinamizar la economía a través de los planes Con Punche Perú, que alcanzaron una ejecución de S/ 5 mil millones en el 4T2023.

Gasto no financiero del gobierno general[1]
(Var. % real anual y % del PBI)

	Var. % real anual 2023/ 2022		% del PBI	
	IV Trim.	2023	IV Trim.	2023
Gasto no financiero (I+II)	**-4,9**	**-4,8**	**25,6**	**20,9**
I. Gasto corriente	**2,7**	**-2,0**	**17,9**	**15,6**
1.1 Remuneraciones	**6,6**	**5,8**	**6,5**	**6,3**
Nacional	5,3	1,4	3,6	3,3
Regional	10,0	13,0	2,6	2,6
Local	-2,9	-0,5	0,3	0,3
1.2 Bienes y servicios	**10,9**	**-2,0**	**8,5**	**6,3**
Nacional	10,8	-2,4	5,5	4,0
Regional	10,9	-0,9	1,3	0,9
Local	11,2	-1,3	1,7	1,3
1.3 Transferencias	**-21,5**	**-14,9**	**2,8**	**3,0**
II. Gasto de capital	**-18,7**	**-12,1**	**7,7**	**5,3**
2.1 Inversión	**5,5**	**-0,2**	**7,2**	**4,7**
Nacional	24,2	16,3	2,5	1,8
Regional	29,5	11,8	1,9	1,1
Local	-15,9	-17,1	2,8	1,8
2.2 Otros	**-79,2**	**-52,4**	**0,6**	**0,7**

Gasto no financiero del gobierno general[1]
(% del PBI anualizado)

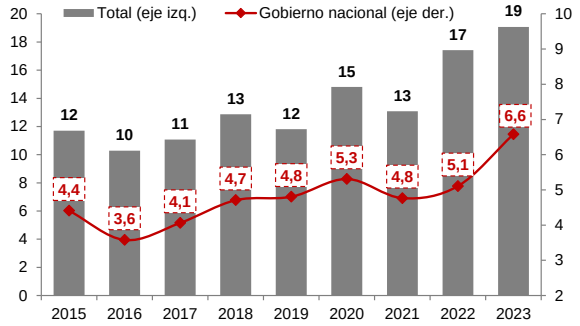


Nota: Cifras preliminares para 2023.
1/ El gobierno general incluye los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local); no incluye empresas públicas. Considera una estimación de anulaciones de S/ 780 millones (corriente: S/ 370 millones y capital: S/ 410 millones). Las anulaciones hacen referencia a la corrección de los devengados registrados al cierre de un año fiscal que no son girados hasta enero del siguiente año.
Fuente: BCRP, MEF, EsSalud, SBS, entre otros

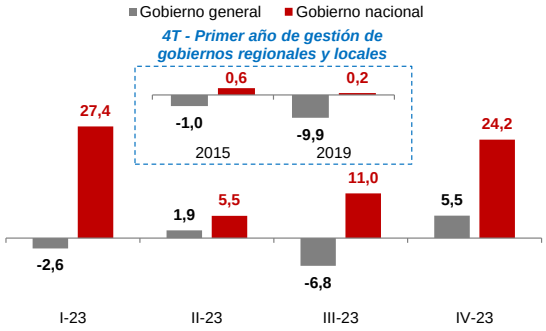
La inversión pública del gobierno general alcanzó un hito histórico en el 4T2023, ascendiendo a S/ 19 mil millones, explicado por la asignación de un presupuesto sin precedentes, la ejecución exitosa de proyectos emblemáticos y el fortalecimiento de capacidades. En esa línea, la inversión creció 5,5% real, marcando un rendimiento superior a años anteriores en el inicio de gestiones de autoridades regionales y locales. Este avance se impulsó significativamente por la ejecución tanto en el gobierno nacional (+24,2% real) como en los gobiernos regionales (+29,5% real). Este resultado se debió a una asignación de recursos por S/ 68 mil millones para inversión pública, la entrega de recursos

por reconocimiento a la ejecución de inversiones[18], la ejecución de inversiones emblemáticas como las Escuelas Bicentenario, otros proyectos del PNISC, e inversiones en el marco de los planes Con Punche Perú para la reactivación económica y la atención de emergencias climáticas. Además, destacan los esfuerzos destinados al fortalecimiento de la gestión y capacidades de operadores del Invierte.pe. En particular, durante el último trimestre de 2023, se implementó la estrategia Ejecuthon, diseñada para impulsar la ejecución de inversiones en gobiernos regionales y locales.

Inversión del gobierno general[1], cuarto trimestre
(Miles de millones de S/)



Inversión del gobierno general[1]
(Var. % real anual)



Nota: Cifras preliminares para 2023.
1/ El gobierno general incluye entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, otros) de los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local). No incluye empresas públicas no financieras. Considera una estimación de anulaciones de S/ 408 millones. Las anulaciones hacen referencia a la corrección de los devengados registrados al cierre de un año fiscal que no son girados hasta enero del siguiente año.
Fuente: BCRP, MEF, EsSalud, SBS, entre otros.

Resultado primario de las empresas públicas no financieras

En el 4T2023, las empresas públicas no financieras habrían registrado un superávit de S/ 575[19] millones, menor al superávit registrado en el 4T2022 de S/ 1 017 millones. El resultado del 4T2023 es explicado, principalmente, por el deterioro del resultado primario de las empresas públicas del sector eléctrico e hidrocarburos.

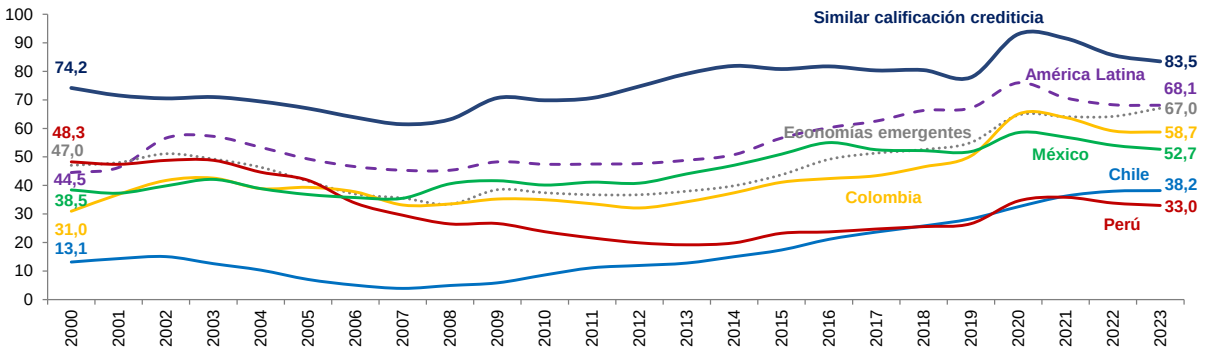
Sin embargo, al cierre de 2023 registraron un superávit de S/ 1 332 millones, en contraste al déficit registrado en 2022 de S/ 1 584 millones. Este resultado es producto de una reducción de los gastos, resaltando la reducción de los gastos en bienes y servicios para la producción, a pesar de los menores ingresos tanto corrientes como de capital[20].

Deuda pública

Al cierre de 2023, la deuda pública de Perú (33,0% del PBI) fue menor en 0,6 p.p. del PBI respecto de lo previsto en el MMM 2024-2027 (33,6% del PBI)[21] y también se ubicó como una de las menores entre países comparables. La deuda pública del SPNF de Perú fue significativamente menor al promedio de la deuda pública de países con similar calificación crediticia (83,5% del PBI), países emergentes (67,0% del PBI) y América Latina (68,1% del PBI). Además, es importante destacar que pese al ligero desvío que tuvo el déficit fiscal en 2023, se mantiene como una de las menores deudas públicas entre economías similares, lo cual es una muestra de la solidez de las finanzas públicas del país.

[18] En el marco de los planes Con Punche Perú, se entregaron S/ 261 millones en el 4T2023 a gobiernos regionales como parte del Reconocimiento a la Ejecución de Inversiones y el Reconocimiento Extraordinario a la Ejecución de Inversiones.
[19] Cifras preliminares y estimadas de resultado primario de Empresas Públicas No Financieras del BCRP.
[20] Durante el 4T2022, Petroperú recibió un aporte de capital de S/ 4 000 millones.
[21] De acuerdo con la Ley N° 31541, ley que dispone la adecuación a las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero al contexto de reactivación de la economía, a partir del año 2023, la deuda bruta total del Sector Público No Financiero no excederá al 38% del PBI, y debe ser menor o igual a 30% del PBI en un plazo no mayor a 10 años.

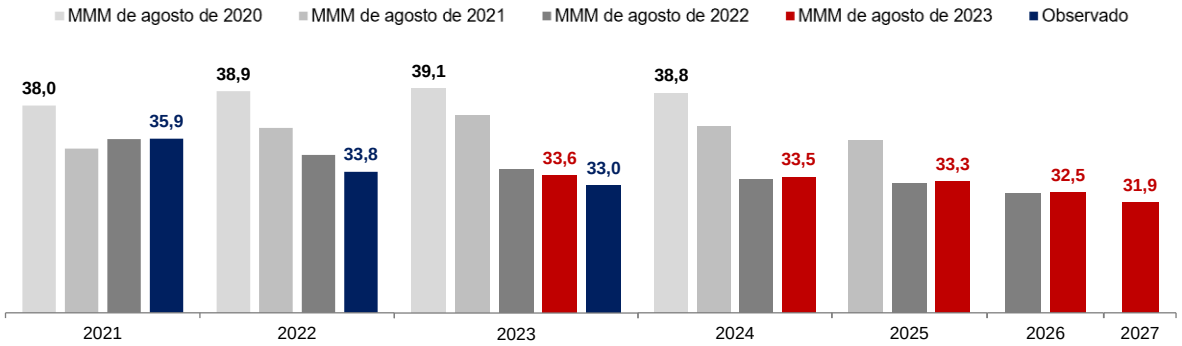
Deuda pública
(% del PBI)



Nota: Cifras preliminares para 2023. Los países con similar calificación crediticia son aquellos que tienen BBB con S&P o Fitch, o Baa1 con Moody's. Tales países son: Aruba, Bulgaria, Chipre, Hungría, Indonesia, Italia, Kazajistán, México, Panamá, Filipinas, España y Tailandia.
Fuente: BCRP, FMI, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia, MEF y proyecciones MEF.

Así, el bajo nivel de la deuda pública del país es producto de un largo historial de manejo fiscal prudente, así como a una gestión eficiente activos y pasivos financieros del país. Al respecto, en los años previos, el país mantuvo bajos déficits fiscales en comparación con países similares. Además, el uso eficiente de activos y pasivos financieros del Estado permitió diseñar una estrategia integral de financiamiento que no sea intensiva en endeudamiento público en contextos de alta volatilidad financiera en los mercados de capitales. En consistencia con ello, los datos observados de la deuda pública del SPNF han sido inferiores a los previstos en los últimos MMM durante los últimos años.

Deuda pública del SPNF
(% del PBI)

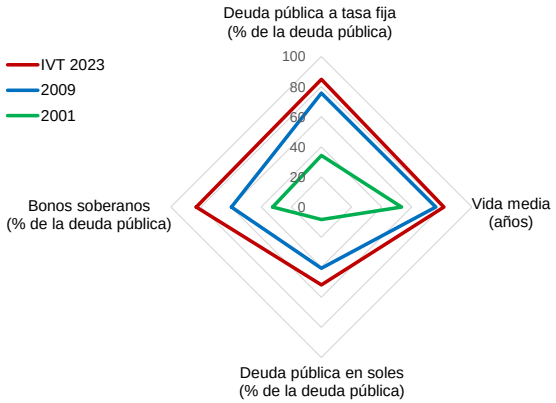


Nota: Cifras preliminares para 2023.
Fuente: BCRP, MEF y proyecciones MEF.

Además, la gestión activa de la deuda pública permite optimizar su composición (tipo de moneda, tipo de tasas, plazos de vencimientos, entre otros), lo cual reduce su exposición a riesgos financieros y refuerza la sostenibilidad fiscal del país. De esta manera, el perfil de la deuda pública del país viene mejorando constantemente durante más de dos décadas, lo cual constituye una fortaleza macrofiscal y contribuye a la resiliencia del país al limitar la exposición a riesgos financieros de tipo de cambio, de tasas de interés y de refinanciamiento. Al respecto, la deuda pública en soles pasó de 8,3% del total de la deuda pública en 2001 a 51,7% al 4T2023; mientras que la deuda pública a tasa fija pasó de 34,2% a 84,8%, respectivamente. Asimismo, en dicho periodo, se incrementó la vida media de la deuda de 8,0 años a 12,2 años[22]. 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.

[22] Hacia adelante, se seguirá priorizando el endeudamiento en soles, a tasa fija y a plazos no cortos, sujeto a las condiciones de los mercados financieros. Además, se continuarán realizando OAD que optimicen la estructura de la deuda pública.

Perfil de la deuda pública
(% de la deuda pública y años)



Nota: Para la vida media se ha estandarizado el valor de 100 como referencia para 15 años. Para los demás indicadores, los valores corresponden a porcentajes respecto del total de la deuda pública.
Fuente: BCRP y MEF.

La deuda pública de Perú al 4T2023 alcanzó el 33,0% del PBI, reduciéndose 0,9 p.p. del PBI respecto al 4T2022 (33,9% del PBI), ello en línea con una gestión fiscal prudente. Además, para cubrir las necesidades de financiamiento del SPNF y profundizar el mercado de títulos de deuda pública, durante los últimos 12 meses se realizaron emisiones de bonos soberanos por 3,0% del PBI, de los cuales 1,7% del PBI corresponde a la Operación de Administración de Deuda (OAD) que se realizó en junio de 2023. También, se realizaron desembolsos de créditos externos e internos por 0,8% del PBI. Adicionalmente, se tuvo amortizaciones de la deuda pública en alrededor de 2,5% del PBI (de los cuales 2,0% del PBI corresponde a la OAD que se realizó en junio de 2023). Por otro lado, en cuanto a los factores macroeconómicos, el menor tipo de cambio[23, 24] redujo el ratio de la deuda pública sobre el PBI en 0,4 p.p. y el crecimiento nominal del PBI lo redujo en 2,1 p.p. del PBI. En tanto, estos efectos fueron contrarrestados en +2,8 p.p. del PBI por el déficit fiscal observado.

Deuda pública del SPNF
(Millones de S/, millones de US$ y % del PBI)

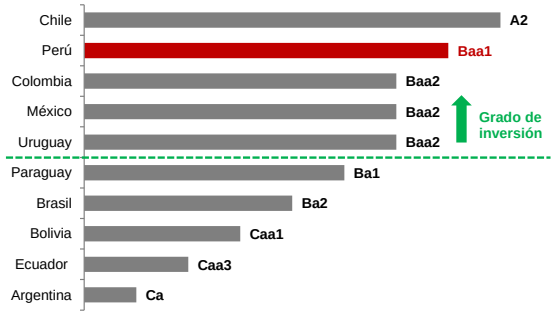
	Millones de S/			
	2022	2023	IV Trimestre 2022	IV Trimestre 2023
DEUDA PÚBLICA TOTAL	**317 401**	**329 186**	**317 401**	**329 186**
Millones de US$	***83 307***	***88 729***	***83 307***	***88 729***
% PBI	***33,9***	***33,0***	***33,9***	***33,0***
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**164 527**	**159 150**	**164 527**	**159 150**
Millones de US$	***43 183***	***42 897***	***43 183***	***42 897***
% PBI	***17,5***	***15,9***	***17,5***	***15,9***
Créditos	44 106	47 956	44 106	47 956
1. Organismos internacionales	35 292	39 514	35 292	39 514
2. Club de París	4 411	4 422	4 411	4 422
3. Banca Comercial	4 403	4 019	4 403	4 019
4. Otros	0	0	0	0
Bonos	120 421	111 194	120 421	111 194
1. Globales	108 991	100 064	108 991	100 064
2. PetroPerú	11 430	11 130	11 430	11 130
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	**152 874**	**170 036**	**152 874**	**170 036**
Millones de US$	***40 124***	***45 832***	***40 124***	***45 832***
% PBI	***16,3***	***17,0***	***16,3***	***17,0***
1. LARGO PLAZO	**142 457**	**156 658**	**142 457**	**156 658**
Créditos	1 132	1 047	1 132	1 047
Bonos	141 325	155 611	141 325	155 611
1. Soberanos	137 878	152 922	137 878	152 922
2. Otros	3 447	2 688	3 447	2 688
2. CORTO PLAZO	**10 417**	**13 379**	**10 417**	**13 379**

Nota: Cifras preliminares para 2023.
Fuente: BCRP y MEF.

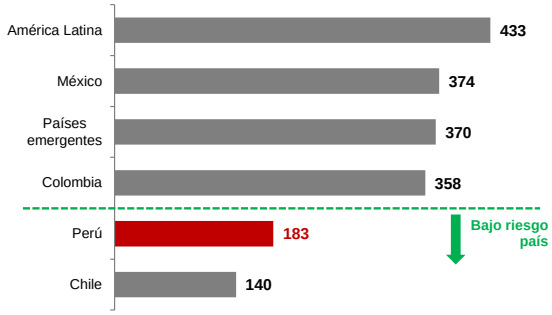
[23] Durante los últimos 12 meses, el sol se apreció en 2,4% (tipo de cambio fin de periodo: 3,744 en diciembre de 2023 vs 3,835 en diciembre de 2022).
[24] Además, se tuvo el efecto de otros desembolsos, amortizaciones y uso neto de activos financieros por -1,2% del PBI.

Perú mantiene una deuda pública baja en comparación con nuestros pares de la región, así como una de las mejores calificaciones crediticias y un riesgo país bajo. La gestión prudente de las finanzas públicas del país se ve reflejada por mantener una de las menores deudas públicas, un favorable perfil de deuda pública (con alta proporción a tasa fija y con vencimientos a largo plazo) y acceso a tasas de interés favorables en los mercados de capitales. Por ello, a pesar de los choques experimentados en 2023, el país mantiene una de las mejores calificaciones crediticias y uno de los riesgos país más bajos en la región.

Calificación crediticia según Moody's[1]



Riesgo país promedio 2023[2]
(Puntos básicos)

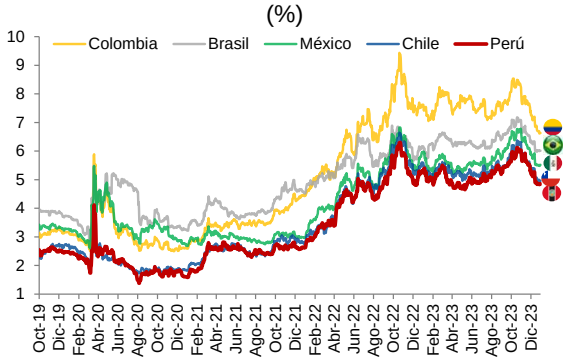


1/ Además, la calificación crediticia del país con S&P Ratings y Fitch Ratings también es una de las mejores en la región.
2/ Riesgo país medido a través del EMBIG.
Fuente: Bloomberg, Moody's y BCRP.

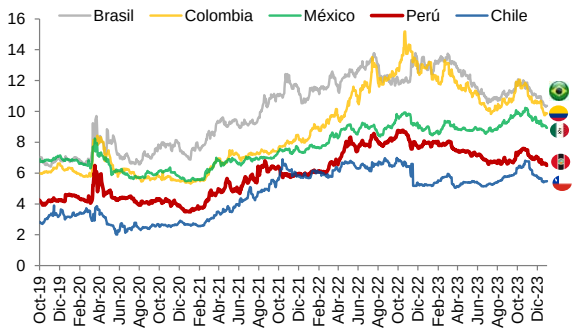
Por otra parte, es importante señalar que la alta demanda y las bajas tasas de interés obtenidas en las emisiones de bonos soberanos del país durante 2023 refleja la confianza de los mercados financieros en la solidez macrofiscal del país. Durante el cuarto trimestre de 2023 se han emitido bonos soberanos por alrededor de S/ 2,6 mil millones, con una demanda de 5,0 veces el monto emitido, con una tasa promedio de 7,3%, y concentrados a plazos mayores o igual a 10 años. Así, durante 2023, se han emitido bonos soberanos por S/ 12,9 mil millones con una demanda de 1,7 veces dicho monto con una tasa de interés promedio de 7,3%.

Cabe señalar que estas cifras solo consideran las emisiones regulares de bonos soberanos en el mercado local y no las emisiones de bonos soberanos realizadas en el marco de la OAD de junio de 2023. 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 países emergentes, incluso durante contextos de alta incertidumbre y volatilidad financiera. Cabe notar que, gracias a que Perú posee uno de los riesgos país más bajos de la región, cuenta con la tasa de bonos soberanos en moneda extranjera más baja de la región y una de las más bajas en moneda local, con lo cual tiene acceso a condiciones favorables de financiamiento en los mercados financieros.

Tasas de interés de bonos soberanos a 10 años en moneda extranjera
(%)



Tasas de interés de bonos soberanos a 10 años en moneda local
(%)



Fuente: Bloomberg.

II. Seguimiento de las reglas fiscales

El Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal tiene como principio general asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. En efecto, de conformidad con el Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, el SPNF se sujeta al cumplimiento conjunto de reglas macrofiscales concernientes a la deuda pública, resultado económico, gasto no financiero del gobierno general, y gasto corriente del gobierno general:

a) **La deuda pública no puede superar el 30% del PBI.** En casos excepcionales de volatilidad financiera, y siempre que se cumplan las otras reglas, puede desviarse temporalmente hasta 4 puntos porcentuales del PBI.

b) **El déficit fiscal no debe ser mayor a 1,0% del PBI.**

c) **El crecimiento anual del gasto no financiero del gobierno general estará limitado dentro de un rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento anual real de largo plazo de la economía.**

d) **El crecimiento del gasto corriente del gobierno general, sin mantenimiento, no podrá exceder la tasa de crecimiento real anual de largo plazo de la economía, a la que se reduce 1 p.p.**

En consistencia con el principio general del marco macrofiscal vigente, de garantizar la sostenibilidad fiscal permanente y una administración transparente de las finanzas públicas, el Perú ha demostrado un manejo fiscal responsable por dos décadas, el cual ha permitido la implementación de medidas extraordinarias frente a situaciones adversas. Así, en respuesta a la emergencia sanitaria de la COVID-19, se suspendieron temporal y excepcionalmente las reglas fiscales para los años 2020 y 2021[25], a fin de permitir la aprobación de uno de los conjuntos de medidas económicas más importantes de la región. Dichas medidas se caracterizaron por su naturaleza focalizada y temporal[26], lo cual permitió un posterior retiro gradual del impulso fiscal, logrando una de las reducciones más importantes del déficit fiscal en la región: de 8,9% del PBI en 2020, a 2,5% del PBI en 2021, y a 1,7% del PBI en 2022.

En este contexto, en 2023, a fin de continuar el proceso de consolidación de mediano plazo, las reglas fiscales vigentes son las establecidas en el Decreto Legislativo N° 1276 y la Ley N° 31541, que dispone la adecuación a las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero al contexto de reactivación de la economía. Por consiguiente, las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuesto del Sector Público No Financiero del año fiscal 2023, se sujetan a las reglas previstas según Ley N° 31541:

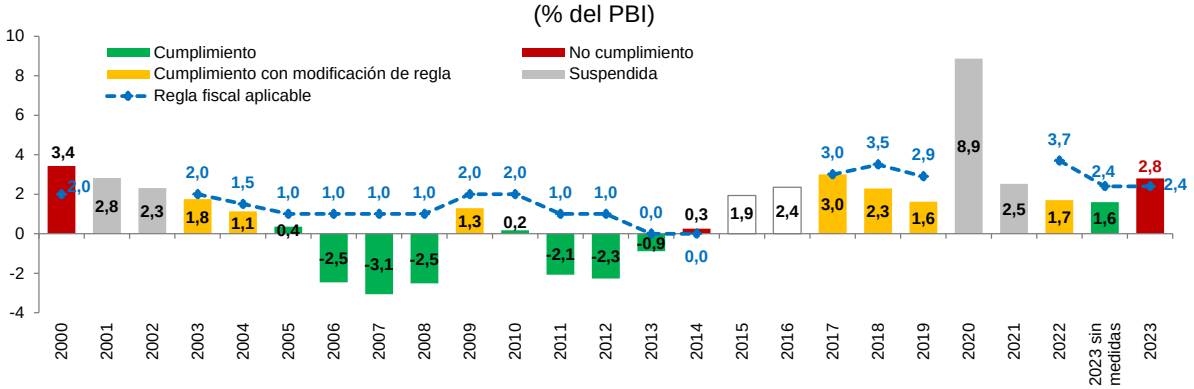
a) **Regla de deuda:** a partir del año 2023, la deuda bruta total del Sector Público No Financiero no excederá al 38% del PBI, y debe ser menor o igual a 30% del PBI en un plazo no mayor a 10 años.
   - Al 4T2023, la deuda pública de Perú fue equivalente a 33,0% del PBI, menor a lo previsto en el MMM 2024-2027 para dicho año (33,6% del PBI); así, se situó por debajo de su límite. La deuda pública de Perú al cierre de 2023 es significativamente menor a la deuda pública promedio de países con similar calificación crediticia (83,5% del PBI), emergentes (67,0% del PBI) y América Latina (68,1% del PBI).
   - Vale resaltar que la deuda pública es uno de los principales indicadores de sostenibilidad fiscal de un país. Así, el mantener una de las menores deudas públicas entre economías similares es una señal de la solidez de las finanzas públicas del país, pese al ligero desvío que tuvo el déficit fiscal en 2023. Esta fortaleza ha permitido preservar la confianza de los agentes económicos en la solidez fiscal del país, al tener uno de los menores y estables riesgo país entre economías emergentes, y una de las mejores calificaciones crediticias en la región.

[25] Decreto Legislativo N° 1457, publicado el 12 de abril de 2020.
[26] Para más información sobre el desempeño de las finanzas públicas durante la pandemia, así como una evaluación del impacto de la COVID-19 sobre estas, ver la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal para el año 2021.
Ver: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/Declaracion_Cumplimiento_Fiscal2021.pdf

b) **Regla de resultado económico:** el déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero no debe ser mayor a 2,4% del PBI.

- En 2023, el déficit fiscal de Perú se situó en 2,8% del PBI y sin considerar las medidas extraordinarias de los planes Con Punche Perú se ubicó en 1,6% del PBI. Este resultado se explica por los diversos choques adversos que la economía peruana enfrentó y que repercutieron en las finanzas públicas del país, especialmente en los ingresos fiscales (mayor detalle en la sección I). Pese al contexto retador, el déficit fiscal del país se ubicó como uno de los más bajos respecto a economías con similar calificación crediticia (3,8% del PBI), así como respecto al promedio de América Latina (4,6% del PBI) y de economías emergentes (5,5% del PBI).
- Entre los principales choques adversos que afectaron al país en 2023 se tuvo a la conflictividad social y la persistencia de fenómenos climatológicos (ciclón Yaku y el FEN costero). En este contexto, los ingresos del gobierno general cayeron 10,5% real en 2023 (la caída histórica más alta de los últimos 20 años sin incluir el periodo de la pandemia) y se ubicaron en 19,7% del PBI, inferior que lo registrado en 2022 (22,1% del PBI).
- Por otra parte, el gasto no financiero del gobierno general cayó 4,7% real y se ubicó en 20,9% del PBI en 2023, cifra inferior a la registrada en 2022 (22,0% del PBI). Esta caída refleja la trayectoria descendiente del gasto corriente (2023: 15,6% del PBI; 2022: 15,9% del PBI; 2021: 17,1% del PBI) y una inversión pública que se mantuvo estable (2023: 4,7% del PBI; 2022: 4,7% del PBI; 2021: 4,2% del PBI).
- Con ello, la cifra preliminar del déficit fiscal de 2023 registra un desvío de 0,4 p.p. respecto de su límite (2,4% del PBI). Es importante acotar que en la historia de aplicación del marco macrofiscal y reglas fiscales, se aprecia que la economía peruana ha enfrentado choques de distinta naturaleza y magnitud que conllevaron a modificar temporalmente las reglas fiscales y también se han registrado desvíos. No obstante, estos cambios y desvíos no han generado problemas en la sostenibilidad y la credibilidad fiscal, que es el objetivo principal del marco macrofiscal. En el historial se muestran episodios de aplicación de las reglas fiscales regulares, pero también modificaciones en épocas donde se presentaron eventos adversos de gran impacto, como la crisis financiera mundial (2009), el FEN costero (2017), la COVID-19 (2020-2021). Considerando ello, se han presentado episodios de cumplimiento de reglas; mientras que, en 2000 y 2014 se tuvo incumplimiento de la regla. Por su parte, las principales calificadoras crediticias como Moody's y Fitch Ratings han señalado que un desvío en las reglas fiscales de 2023 es entendible por el contexto adverso que atravesó el país en dicho año y señalaron que Perú mantiene su solidez fiscal[27].

Déficit fiscal de Perú
(% del PBI)



Nota: Para 2015 y 2016 no se tuvo regla de déficit fiscal, Lo que existía era una meta ex-ante de déficit fiscal estructural consistente con el cumplimiento de una regla de gasto público. Para 2023, se muestra el déficit fiscal sin considerar las medidas extraordinarias de los planes Con Punche Perú que fueron equivalentes a 1,1% del PBI. El déficit fiscal observado para 2023 fue equivalente a 2,8% del PBI.
Fuente: BCRP y MEF.

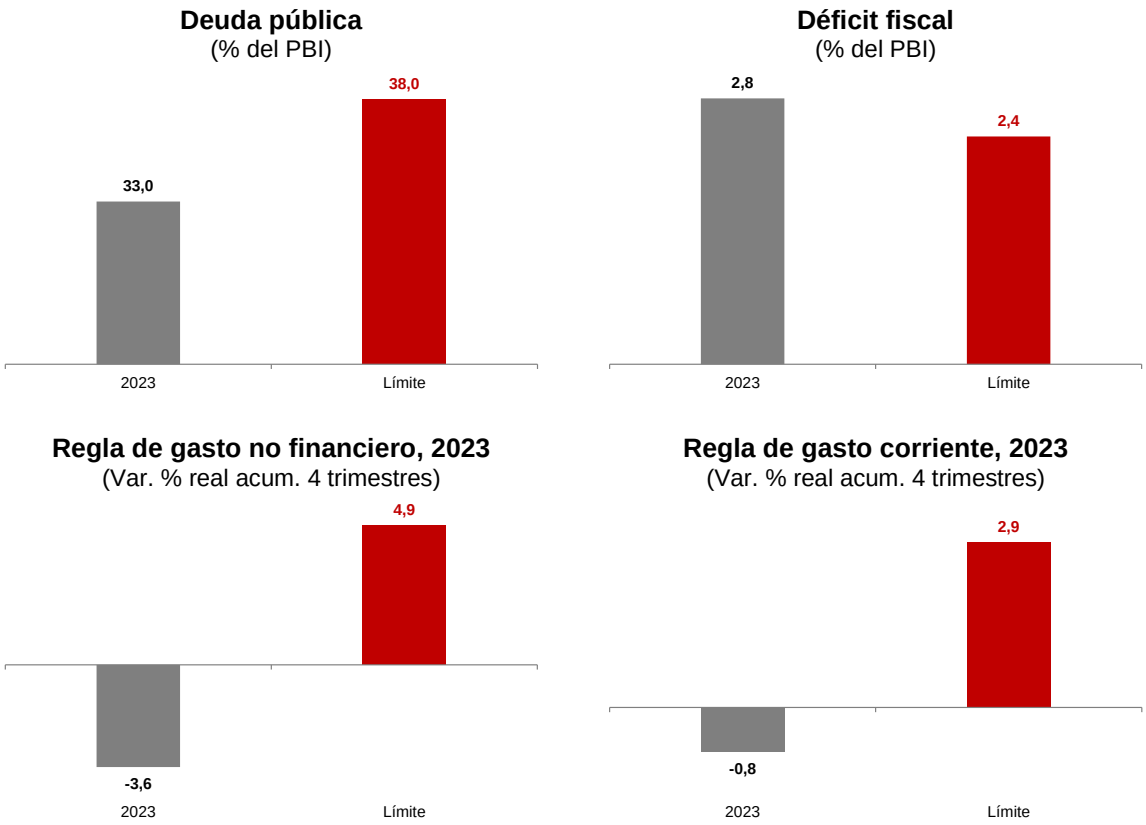
[27] Moody's y Fitch Ratings señalaron un desvío del déficit fiscal de 2023 entre 2,6% del PBI y 2,7% del PBI. Fuentes: Entrevista a Jaime Reusche, VP - Senior Credit Officer de Moody's, publicada en la página 2 del Diario Gestión del día 20 de octubre de 2023. Entrevista a Richard Francis, codirector de calificaciones soberanas para las Américas de Fitch Ratings, publicada en la página web de Gestión el día 29 de noviembre de 2023.

c) **Regla de gasto no financiero del gobierno general:** la tasa del crecimiento real anual del gasto no financiero del gobierno general no puede ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento real de largo plazo de la economía (promedio de 20 años del crecimiento real anual del PBI)[28]. Para 2023, el PBI ajustado en función a lo que detalla la regla es de un crecimiento de 4,9% real.

- En 2023, el gasto no financiero del gobierno general se encuentra dentro de los límites de su regla, ya que registró una caída de 3,6% real, menor al techo de 4,9% real. Ello se da en un contexto de retiro de las medidas extraordinarias de 2022 para enfrentar la pandemia, lo cual fue contrarrestado con la ejecución de las intervenciones en el marco de los planes Con Punche Perú (1, 2 y Emergencia-FEN).

d) **Regla de gasto corriente del gobierno general:** la tasa del crecimiento real anual del gasto corriente del gobierno general, excluyendo el gasto en mantenimiento, no puede ser mayor al límite inferior del rango señalado de la tasa de crecimiento del gasto no financiero del gobierno general y en ningún caso mayor al crecimiento del gasto no financiero del gobierno general, consistente con las reglas señaladas[29]. Para 2023, el PBI ajustado en función a lo que detalla la regla es de un crecimiento de 2,9% real.

- En 2023, el gasto corriente sin mantenimiento del gobierno general presenta una caída de 0,8%, lo que contrasta con el crecimiento de 2,9% real previsto por su regla. Esto se explica por el menor gasto en transferencias corrientes (-14,9% real) y bienes y servicios (-2,0% real) asociado al carácter no permanente de las acciones frente a la COVID-19 y las medidas implementadas durante 2022 debido al alza de precios de alimentos y energía (FEPC, subsidios extraordinarios, entre otros).



Nota: Información preliminar. Las cifras finales serán actualizadas con un informe al mes de abril y con la Declaración de Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal.
Fuente: BCRP y MEF.

[28] Para calcular dicho promedio se utilizan las tasas del crecimiento real del PBI de quince (15) años previos a la elaboración del Marco Macroeconómico Multianual, el estimado del año fiscal en que se elabora el referido Marco Macroeconómico Multianual y las proyecciones de los 4 años posteriores contemplados en el citado documento. Además, según lo dispuesto en las reglas macrofiscales, para evaluar el cumplimiento de las reglas fiscales se considera la variación en el IPC considerada en el Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026, publicado en agosto de 2022.
[29] Ídem.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

www.mef.gob.pe Jr. Junín 319, Lima 1 - Perú (511) 311 5930