

## Informe N° 03-2022-CF

### Opinión del Consejo Fiscal acerca de la evolución de las finanzas públicas y del cumplimiento de las reglas fiscales durante el ejercicio fiscal 2021

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) acerca de la “*Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2021*” (DCRF)<sup>1</sup>, documento en el que se evalúa el desempeño de las finanzas públicas durante el ejercicio fiscal 2021, en particular: (i) la evolución de los principales indicadores macroeconómicos y fiscales, y su comparación con las metas previstas en el “*Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024*” de agosto de 2020 (MMM), (ii) el impacto de la COVID-19 sobre las finanzas públicas, y (iii) el cumplimiento de las reglas fiscales de aplicación al Sector Público No Financiero (SPNF). Asimismo, contiene la opinión del CF sobre el cumplimiento de las reglas fiscales de aplicación a los gobiernos regionales y locales durante 2021, según lo informado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en el “*Informe Anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales al 2021*”<sup>2</sup>.

De esta forma, el CF cumple con su función de emitir opinión sobre la evolución de las finanzas públicas y sobre el cumplimiento de las reglas fiscales. Dicha función está establecida en el Decreto Legislativo N° 1276 que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF) y en su reglamento, aprobado mediante Decreto Supremo N° 150-2017-EF.

#### 1. Evolución de las finanzas públicas durante 2021

##### Evolución de las finanzas públicas del SPNF

Durante 2021, los ingresos del Gobierno General (IGG) registraron un crecimiento 38,0 por ciento en términos reales, alcanzando un 21,0 por ciento del PBI (3,2 puntos porcentuales más que en 2020). Este resultado se explicó por la recuperación de la actividad económica (+13,5 por ciento), las mayores importaciones FOB (+39,2 por ciento) y las mejoras de los procesos de la administración tributaria<sup>3</sup>. Contribuyeron a este buen resultado factores transitorios como lo son los elevados precios de *commodities* (el índice de precios de exportación creció 30,3 por ciento), el efecto positivo estadístico de la reversión de medidas tributarias adoptadas en el 2020 y el registro de S/ 4 655 millones (0,5 por ciento del PBI) de ingresos extraordinarios proveniente de deudas de empresas mineras.

Por su parte, el Gasto No Financiero del Gobierno General (GNF) experimentó un incremento anual de 5,3 por ciento en términos reales, como consecuencia de la recuperación de la inversión pública (+31,2% real), luego del fuerte descenso registrado en 2020, y del incremento del gasto en bienes y

<sup>1</sup> Documento remitido al CF, 1 de julio de 2022, por el Ministerio de Economía y Finanzas, mediante Oficio N° 776-2022-EF/10.01. De acuerdo con lo establecido en el Decreto Supremo N° 150-2017-EF, el CF debe emitir opinión sobre la referida declaración en un plazo máximo de quince (15) días calendario.

<sup>2</sup> Enviado al CF mediante Oficio N° 617-2022-EF/10.01 del 30 de mayo de 2022.

<sup>3</sup> De acuerdo con lo informado por la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, la tasa de incumplimiento del IGV se habría reducido de 38.4% en 2020 a 28% en 2021, mientras que la tasa de incumplimiento del Impuesto a la Renta de Tercera Categoría se habría reducido de 54,7% a 33,1%.

servicios (+14,2% real) impulsado por el gasto para seguir afrontando la pandemia (principalmente gasto en insumos médicos). Como porcentaje del PBI, sin embargo, el GNF del GG se redujo en 2,5 puntos porcentuales del PBI (de 24,7 a 22,2 por ciento del PBI), como consecuencia del fuerte incremento del PBI nominal (el denominador creció más que el numerador).

En 2021, el déficit fiscal se redujo a 2,5 por ciento del PBI, nivel inferior al 8,9 por ciento del PBI registrado en 2020. La reducción del déficit fiscal respecto al año previo se explicó principalmente por mayores ingresos (en 3,2 p.p. del PBI), además de un menor gasto (en 2,5 p.p. del PBI) y un mayor resultado primario de empresas públicas (en 0,6 p.p. del PBI).

Al igual que en 2020, durante 2021, la mayor parte del financiamiento del déficit se realizó mediante mayor endeudamiento bruto. Así, la deuda bruta del SPNF se incrementó hasta alcanzar 35,9 por ciento del PBI, 1,3 p.p. del PBI superior al registro del año previo. El incremento de la deuda se explicó por un mayor tipo de cambio (contribución de 1,3 p.p. del PBI), la generación de déficit primario (contribución de 1,0 por ciento del PBI) y otros factores (contribución de 3,7 por ciento del PBI) como prefinanciamientos<sup>4</sup> y desembolsos netos para atender una mayor previsión de déficit fiscal<sup>5</sup>. En contraste, el rebote del crecimiento económico real y la menor tasa de interés real fueron factores que ayudaron a controlar el crecimiento de la deuda (contribuciones negativa de 3,8 y 0,8 p.p. del PBI, respectivamente).

Por su parte, en 2021, los activos financieros del SPNF se incrementaron en 1,8 p.p. del PBI, alcanzando 14,2 por ciento del PBI. Con este resultado, la deuda pública neta (deuda pública bruta – activos financieros del SPNF) registró una reducción de 0,5 p.p. del PBI, al pasar de 22,2 a 21,8 por ciento del PBI entre 2020 y 2021, nivel todavía significativamente mayor al registrado previo a la pandemia de la COVID-19 (12,9 por ciento del PBI en 2019).

### Evolución de las finanzas subnacionales

#### a) Gobiernos regionales

En 2021, los gobiernos regionales (GRs) obtuvieron un resultado económico superavitario equivalente a 0,1 por ciento del PBI, mayor al registrado en 2020 (-0,1 por ciento del PBI). La mejora en resultado económico se explica por un crecimiento de los ingresos de los gobiernos regionales de 9,1 por ciento en términos reales, el cual superó al crecimiento del gasto no financiero de los GRs, que fue de 6,3 por ciento del PBI. Resalta que, en 2021, los ingresos de los gobiernos regionales producto de las transferencias RRNN se incrementaron en 62 por ciento en términos reales.

<sup>4</sup> Según la DCRF, en 2021, se emitieron prefinanciamientos por 1,1 por ciento del PBI para atender los requerimientos de financiamiento del 2022.

<sup>5</sup> Según la DCRF en 2021 se emitieron desembolsos netos equivalentes a 5,1 por ciento del PBI con el objetivo de financiar un déficit fiscal esperado (según el MMM de agosto de 2020) de 6,2 por ciento del PBI.

En cuanto a sus niveles de endeudamiento, el Saldo de Deuda Total (SDT)<sup>6</sup> ascendió a 1,7 por ciento del PBI, menor en 0,25 p.p. del PBI respecto a 2020. Dicha reducción se explicó por los saldos de pasivos y la deuda real, que se redujeron en 0,17 y 0,07 p.p. del PBI, respectivamente.

**b) Gobiernos Locales**

En 2021, los 1980 gobiernos locales (GLs) obtuvieron en conjunto un resultado económico superavitario equivalente a 0,2 por ciento del PBI, el cual es menor al registrado en 2020 (0,3 por ciento del PBI). Esto se explica principalmente por el incremento del gasto en formación bruta de capital de 34,8 por ciento real, debido a la normalización de las actividades luego del cierre parcial de la economía de 2020. De esta forma, el gasto no financiero total de los GLs creció 14,4 por ciento real, lo cual superó al incremento de los ingresos, que ascendió a 12,0 por ciento en términos reales.

En cuanto al endeudamiento de los GLs, el SDT ascendió a 1,6 por ciento del PBI, menor en 0,24 p.p. del PBI respecto a 2020. Esta reducción se explicó, principalmente, por la reducción de los saldos de pasivos en 0,18 p.p. del PBI.

## **2. Evaluación de las reglas fiscales vigentes durante 2021**

### **Evaluación del cumplimiento de las reglas fiscales aplicables al Sector Público No Financiero**

En abril de 2020, en un contexto de incertidumbre respecto de la magnitud de la crisis sanitaria y económica que generaría la pandemia de la COVID-19, mediante el Decreto Legislativo N° 1457 se suspendió la aplicación de las reglas fiscales para los años 2020 y 2021, con la finalidad de permitir la adopción de una política fiscal expansiva acorde con la magnitud de la crisis señalada<sup>7</sup>. Las reglas suspendidas fueron las previstas en el numeral 6.1 del artículo 6° del Decreto Legislativo N° 1276, las cuales establecen límites para los siguientes agregados fiscales: El saldo de la deuda bruta total del Sector Público No Financiero (SPNF), el resultado económico del SPNF, el gasto no financiero del GG y gasto corriente excluyendo mantenimiento del GG. En ese sentido, no corresponde realizar la evaluación del cumplimiento de estas reglas fiscales.

Sin perjuicio de lo anterior, en el año 2021, las reglas fiscales especiales aplicables en años de elecciones generales, previstas en el numeral 6.4 del artículo 6° del MRTF-SPNF, sí estuvieron vigentes. Estas reglas establecen que en los años de elecciones generales:

- a) Durante los primeros 7 meses del año no se puede ejecutar más del 60% del Gasto No Financiero del Gobierno General establecido en el MMM.

---

<sup>6</sup> Compuesto por el saldo de pasivos, la deuda real y la deuda exigible. El **saldo de pasivos** comprende todos los pasivos reconocidos y formalizados en los Estados de Situación Financiera; además de las operaciones diversas garantizadas con flujos de ingresos futuros, con y sin aval del Gobierno Nacional. Se excluyen a los ingresos diferidos; obligaciones previsionales; beneficios sociales; provisiones; pasivos derivados de la ejecución de cartas fianza, multas no consentidas y similares; y los pasivos derivados de la ejecución de las sentencias judiciales en materia laboral de la subespecialidad personal del Magisterio y de la Salud. La **Deuda Real** corresponde a los aportes previsionales no pagados a las AFP y que fueron retenidos por los gobiernos regionales y locales. La **Deuda Exigible** comprende los saldos adeudados con entidades del Estado cuya administración o recaudación está a cargo de la SUNAT (aportes a EsSalud y a la ONP).

<sup>7</sup> Mediante el Decreto Legislativo N° 1457, el cual aprobó la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021.

De acuerdo con el MMM, en 2021, el GNF del GG ascendería a S/ 180 815 millones. Además, entre enero y julio, el GNF del GG ejecutado ascendió a S/ 98 048 millones<sup>8</sup>. En ese sentido, a julio se ejecutó el 54% del GNF del GG previsto para el año y se cumplió lo establecido en la regla fiscal.

- b) Durante los primeros 7 meses del año no se puede ejecutar más 60% del límite anual del Gasto Corriente del Gobierno General, excluyendo mantenimiento establecido en el MMM.

De acuerdo con el MMM, en 2021, el gasto corriente sin intereses ascendería a S/ 134 941 millones. Por su parte, entre enero y julio, el gasto ejecutado en dicho concepto ascendió a S/ 74 579 millones. En ese sentido, en los primeros 7 meses del año se ejecutó el 55% del gasto corriente excluyendo mantenimiento GG previsto para el año y se cumplió lo establecido en la regla fiscal.

- c) Durante los primeros 7 meses del año el Compromiso Anual del Gasto No Financiero del Gobierno Nacional no puede superar más del 65% del Presupuesto Institucional de Apertura sin considerar gastos en materia de personal, pensiones, el Servicio de la Deuda Pública y la Reserva de Contingencia.

El presupuesto institucional de apertura del Gobierno Nacional del ejercicio 2021 sin considerar gastos en materia de personal, pensiones, servicio de la deuda y reserva ascendió a S/ 64 945 millones, mientras que lo comprometido en los primeros 7 meses del año por ese concepto ascendió a S/ 41 967 millones. Por lo tanto, lo comprometido en los 7 primeros del año fue el 64,6% de lo previsto en el PIA y se cumplió con la regla fiscal.

#### Evaluación del cumplimiento de las reglas fiscales aplicables a los gobiernos regionales y locales

De acuerdo con el artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1275 que aprobó el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales (MRTF-SN), en 2021 se aplicaron dos reglas fiscales a los 26 gobiernos regionales y 1890 gobiernos locales:

- I. **La regla fiscal del Saldo de Deuda Total (SDT)**: “establece que la relación entre el SDT y el promedio de los ingresos corrientes de los últimos 4 años o la relación entre el SDT y el límite establecido en la Ley N° 29230<sup>9</sup>, la que resulte menor, no debe ser superior al 100 por ciento”.

En 2021, 91 GLs (4,8 por ciento del total) incumplieron la regla fiscal de SDT. En cuanto a los GRs, ninguno incumplió la regla fiscal del SDT.

- II. **La regla fiscal de ahorro en cuenta corriente (ACC)**: “establece que la diferencia entre el ingreso corriente total y el gasto corriente no financiero total no debe ser negativa”.

En 2021, 14 GLs (0,7 por ciento del total) incumplieron la regla fiscal de ACC. En cuanto a los GRs, ninguno incumplió la regla fiscal de ACC

<sup>8</sup> Fuente: Banco Central de Reserva de Perú.

<sup>9</sup> El **límite de la Ley N° 29230** está determinado por la suma de las transferencias de Recursos Determinados (Canon y Sobrecanon, Regalías, Renta de Aduanas y Participaciones) de los 2 últimos años, más el monto por el mismo concepto incluido en el Presupuesto Institucional de Apertura del año en curso. Este límite es utilizado para la emisión de certificados “Inversión Pública Regional y Local – Tesoro Público” (CIPRL) para los convenios de Obras por Impuestos.

Cabe indicar que, en el caso particular de la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML), de acuerdo con la legislación vigente este gobierno local se encuentra exonerado del cumplimiento de las reglas fiscales, pues cuenta calificaciones crediticias iguales o superiores a BBB+<sup>10</sup>.

Del mismo modo, es preciso señalar que, de acuerdo con el MRTF-SN, ante el incumplimiento de las reglas o de la obligación de enviar la información para la verificación del cumplimiento de estas se aplican medidas correctivas. Estas medidas son: i) el monitoreo preventivo<sup>11</sup>, ii) el impedimento de concertar nuevo endeudamiento de corto plazo, y iii) el impedimento de acceder a la suscripción de nuevos contratos de Asociaciones Público-Privadas o de nuevos convenios de Obras por Impuestos<sup>12</sup>.

### **3. Opinión del Consejo Fiscal**

#### **Opinión sobre la DCRF**

El CF resalta que, una parte importante del buen desempeño de los ingresos fiscales en 2021 se explica por el fuerte incremento de los precios de las materias primas de exportación, lo cual llevó a que los ingresos fiscales derivados de las actividades extractivas de recursos naturales se incrementen a 2,4 p.p. del PBI, lo cual es más del doble que lo recaudado por los mismos conceptos en promedio en los últimos 6 años (1,05 p.p. del PBI en promedio). Por lo tanto, el CF recomienda tomar esos buenos resultados de la recaudación con mucha cautela, pues los factores extraordinarios que están impulsando el incremento de la recaudación pueden revertirse rápidamente en un contexto internacional que se viene deteriorando aceleradamente.

Asimismo, debe resaltarse que a dichos buenos resultados ha contribuido el descenso de los niveles de incumplimiento tributario reportado por la SUNAT. Por lo tanto, el CF recomienda sostener las acciones que explican la mayor efectividad de las medidas de facilitación y de control tributario implementadas.

El CF resalta que, la reducción del déficit fiscal registrada en 2021 es favorable para iniciar la recuperación de las cuentas fiscales luego de enfrentar uno de los choques más grandes e inciertos de la historia reciente. Sin embargo, el CF también considera que este resultado debe ser tomado con cautela en un contexto donde la recuperación de la recaudación se explica por mayores ingresos asociados a RRNN e ingresos extraordinarios, además de menores gastos asociados a la atención de la emergencia sanitaria.

Considerando que parte de los factores que explican la reducción del déficit fiscal son de naturaleza transitoria, la consolidación fiscal necesaria para recuperar las fortalezas fiscales utilizadas en respuesta a la crisis sanitaria requerirá de medidas que permitan incrementar los ingresos permanentes y controlar el gasto público en el mediano plazo. El CF opina que la implementación

---

<sup>10</sup> La municipalidad Metropolitana de Lima cuenta con dos calificaciones iguales o superiores a BBB+ extendidas por las calificadoras de riesgo *Class y Asociados S.A.* y *Pacific Credit Rating S.A.C.*, las cuales le otorgan a la municipalidad una calificación de AA con perspectiva estable.

<sup>11</sup> Consiste en el seguimiento mensual del Estado de Situación Financiera de los GRs y GLs.

<sup>12</sup> Asimismo, estos GRs y GLs deberán remitir el documento Compromisos de Ajuste Fiscal (CAF) al MEF y la Contraloría General de la República. El CAF contiene el diagnóstico de la situación fiscal del gobierno regional o local del año fiscal previo, los objetivos del régimen de Reestructuración Fiscal, los Compromisos Fiscales para el año fiscal en curso y los tres años siguientes.

de este esfuerzo será más exigente en los próximos años, conforme se agote el gasto asociado a la COVID-19 y se normalicen los precios de materias primas determinantes de la dinámica de los ingresos públicos.

El CF resalta que el incremento de la deuda pública en 2021 fue significativamente superior a lo requerido para cubrir el financiamiento del déficit fiscal<sup>13</sup>, lo cual permitió la recomposición parcial de activos líquidos utilizados para atender la emergencia sanitaria<sup>14</sup>. Como se mencionó en un informe previo<sup>15</sup>, el CF considera que la recomposición de los activos líquidos (como los del Fondo de Estabilización Fiscal) es necesaria para afrontar crisis futuras, pero también advierte que hacerlo mediante mayor endeudamiento conlleva un costo financiero por el mayor pago de intereses<sup>16</sup>.

En el mismo sentido, cabe recordar que, durante 2021 se autorizó la ejecución de mayores niveles de gasto público, financiados con ingresos de la recaudación tributaria, mayores a los previstos, mediante la emisión de dos decretos de urgencia<sup>17</sup>. Al respecto el CF consideró ello como una mala práctica, pues no era acorde con la institucionalidad fiscal vigente, y a la vez se cuestionó que no se haya presentado un análisis respecto de la conveniencia de autorizar ese mayor gasto en lugar de permitir un mayor incremento de los ahorros públicos mermados durante la pandemia<sup>18</sup>.

Además, el CF recuerda que, como consecuencia de la mayor emisión de deuda en moneda extranjera para financiar las necesidades fiscales asociadas a la emergencia sanitaria, la exposición de la deuda pública a riesgo cambiario se ha incrementado respecto a años previos<sup>19</sup>, y por encima de lo previsto<sup>20</sup>. El CF reitera su sugerencia de priorizar la “solarización” de la deuda y el establecimiento de mecanismos para mitigar el riesgo cambiario, explicitando las acciones para reducir dicha vulnerabilidad en el próximo MMM y la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos (EGIAP).

### **Opinión sobre el desempeño de las finanzas subnacionales**

Respecto de los niveles de endeudamiento en los GLs, el CF resalta que existe un grupo de 39 GLs, que concentra el 43 por ciento del SDT en este nivel de gobierno y que registra, de manera constante desde 2017<sup>21</sup>, niveles de SDT por encima del límite establecido en la regla fiscal<sup>22</sup>. De este grupo, 5

<sup>13</sup> Considerando las contribuciones a la variación de la deuda e incluso prefinanciamientos, la deuda bruta pudo ser hasta alrededor de 2,6 p.p. del PBI, inferior al valor registrado en 2021.

<sup>14</sup> Según la DCRF, se recompusieron activos líquidos por 2,1 por ciento del PBI, los cuales se destinaron a la Reserva Secundaria de Liquidez (RSL, 1,5 por ciento del PBI) y al Fondo de Estabilización Fiscal (FEF, 0,6 por ciento del PBI).

<sup>15</sup> Ver informe N°02-2022-CF.

<sup>16</sup> Los intereses generados por la deuda contraída superan el rendimiento de los activos recomuestos. Por ejemplo, según información del BCRP y del MEF, el rendimiento promedio a 10 años de los bonos soberanos en 2021 fue de 5,9 por ciento en moneda nacional y de 2,8 por ciento en moneda extranjera, mientras que el rendimiento anual de los activos del FEF (promedio 2009 – 2021) fue de 0,6 por ciento.

<sup>17</sup> Decretos de Urgencia N°s 086-2021 y 100-2021. En conjunto autorizaron la incorporación de créditos suplementarios por un monto de S/ 5 800 millones.

<sup>18</sup> Ver Comunicados del Consejo Fiscal N°s 04-2021-CF y 05-2021-CF.

<sup>19</sup> En 2021 la proporción de la deuda pública externa respecto al total de la deuda del SPNF alcanzó 54,4 por ciento, valor superior a la proporción registrada en 2020 (43,0 por ciento) y 2019 (32,0 por ciento).

<sup>20</sup> Según el MMM 21-24 para el 2021 se esperaba que esta proporción sea de 33,9 por ciento, mientras que en el MMM 2022-2025 se actualizó esta proporción esperada a 48,9 por ciento.

<sup>21</sup> el primer año de implementación del MRTF-SN

<sup>22</sup> Dicho límite establece que el SDT no debe superar el promedio de los ingresos corrientes de los últimos 4 años.

GLs concentraron, en 2021, el 29 por ciento del SDT, en donde resalta el caso de la Municipalidad de Lima Metropolitana que concentró la mitad de dicha deuda<sup>23</sup>. Aun cuando el CF considera que esta situación no representa un riesgo sistémico para las finanzas públicas, sí considera que estos elevados niveles de endeudamiento podrían originar que algunos de estos GLs caigan en escenarios de insolvencia, que terminarían afectando la provisión de servicios públicos en sus respectivas jurisdicciones.

En el caso particular de Lima Metropolitana, al ser el gobierno local más importante por su tamaño relativo, el CF también observa con preocupación que entre 2017 y 2021 sus niveles de endeudamiento se elevaron en 18 por ciento, mientras que en el mismo periodo sus ingresos totales se redujeron 37 por ciento, lo cual ha originado que su ratio de SDT entre ingresos corrientes suba de 125 por ciento en 2017, a más de 160 por ciento en 2021. Por otro lado, el CF también debe resaltar que, si bien Lima Metropolitana cuenta con dos calificaciones crediticias de BBB+ que le permite estar exceptuada de las medidas correctivas por incumplir las reglas fiscales, existen otras calificadoras que no le conceden el grado de inversión<sup>24</sup>. En ese sentido, el CF recomienda que se reevalúe la conveniencia de establecer como motivo de estar exento de las reglas fiscales el contar con grado de inversión o, en su defecto, que se prevean mecanismos de control adicionales para las entidades exceptuadas.

En cuanto a los GRs, el CF nota que, si bien por segundo año consecutivo ningún gobierno regional incumplió la regla fiscal del SDT, ello se explica por los cambios metodológicos que se realizaron a la regla mediante el Decreto de Urgencia N° 031-2019<sup>25</sup>. En esa línea, en el escenario en el cual no se hubiesen realizados dichos cambios, cuatro GRs hubiesen incumplido la regla fiscal de SDT en 2021<sup>26</sup>. Ante esto, el CF nuevamente recomienda monitorear de manera muy cercana la evolución de estos componentes excluidos, principalmente las deudas por sentencias judiciales laborales del personal del magisterio y de la salud, que representan el principal pasivo excluido con el DU N° 031-2019, y que pasó de S/ 3 851 a S/ 6 567 millones entre 2017 y 2021.

En cuanto a la regla fiscal del ahorro en cuenta corriente, el CF sigue notando el bajo nivel de incumplimiento de esta tanto en GRs como GLs. Esto se explica, tal como lo ha señalado el CF anteriormente, por el uso de los ingresos corrientes, que incluyen a las transferencias RRNN, para el cálculo de esta regla fiscal. A juicio del CF, incluir este tipo de transferencias, no se condice con el objetivo de esta regla fiscal, que consiste en acotar los gastos corrientes a fuentes estables de financiamiento.

---

<sup>23</sup> El resto de GLs fueron: la Municipalidad Distrital de La Victoria, Municipalidad Provincial del Callao, Municipalidad Distrital de San Martín de Porres y la Municipalidad Provincial de Chiclayo.

<sup>24</sup> En particular, Fitch Ratings le concede a la Municipalidad Metropolitana de Lima una calificación de BBB con perspectiva estable, otorgada el 22 de octubre de 2021. De acuerdo con esta calificadora de riesgo, Lima Metropolitana contaba con grado de inversión de BBB+ al 9 de julio de 2021.

<sup>25</sup> El cambio consistió en la exclusión de la contabilidad del SDT a las siguientes partidas: (i) beneficios sociales, (ii) provisiones, (iii) pasivos derivados de la ejecución de cartas fianza, multas no consentidas y similares, y (iv) las sentencias judiciales en materia laboral correspondientes al personal del magisterio y personal de la salud.

<sup>26</sup> Estos son los GRs de Apurímac, Cajamarca, Piura y Puno.

La evaluación del cumplimiento de las reglas fiscales subnacionales en 2021 muestra, en términos generales, un bajo nivel de incumplimiento de estas. No obstante, el CF nota que hay casos particulares, principalmente en GLs, en los cuales estas reglas fiscales no están siendo las adecuadas para asegurar la sostenibilidad fiscal<sup>27</sup>.

#### **4. Conclusiones**

El CF considera que la reducción del déficit fiscal de 6,4 p.p. del PBI en 2021 es favorable. Sin embargo, el CF advierte que la mejora en los ingresos, y consecuentemente la reducción del déficit fiscal, debe ser tomada con cautela, pues en su mayoría se explica por factores transitorios, relacionados a precios de materias primas más elevados e ingresos extraordinarios. Así, el CF considera que, superada la peor etapa de la pandemia, la recuperación de las fortalezas fiscales debe ser prioritaria. En ese sentido, debe evitarse el financiamiento de gastos permanentes y poco productivos, con ingresos fiscales temporalmente altos.

En contraste con la reducción del déficit fiscal, los niveles de endeudamiento público todavía reflejan el deterioro de las cuentas fiscales a consecuencia de la crisis asociada a la COVID-19. En este contexto, el CF nota que la recuperación de activos líquidos necesarios para enfrentar crisis futuras es propiciada por un incremento de deuda bruta superior al requerido para cubrir el déficit fiscal. Así, la mayor disponibilidad de recursos genera un mayor costo financiero producto del mayor pago de intereses de una deuda más elevada. Asimismo, el CF resalta que los mayores niveles de deuda en 2021 conllevan una mayor exposición a riesgo cambiario. El CF considera que esta vulnerabilidad deberá ser gestionada en los próximos años y las acciones para ello deberían explicitarse en el MMM y la EGIAP.

El CF considera que, a pesar del incumplimiento reiterado de las reglas fiscales por un grupo de gobiernos subnacionales, esto no representa un riesgo para las finanzas públicas; sin embargo, esto puede conllevar a situaciones puntuales de insolvencia, que podrían afectar la provisión de servicios públicos. Asimismo, el CF recomienda que se reevalúe la conveniencia de establecer el grado de inversión como un motivo para estar exento de las reglas fiscales o, en su defecto, incluir mecanismos de control adicionales en estos casos.

Finalmente, el CF nota que las reglas fiscales subnacionales vigentes, dado su diseño y los últimos cambios realizados, son poco restrictivas, por lo que no estarían cumpliendo su objetivo de fortalecer las finanzas subnacionales orientando a asegurar su sostenibilidad.

Lima, 15 de julio de 2022.

**CONSEJO FISCAL DEL PERÚ**

---

<sup>27</sup> Según la exposición de motivos del MRTF-SN, el objetivo de las reglas fiscales subnacionales es garantizar constantemente la sostenibilidad fiscal de los GRs y GLs, en el corto, mediano y largo plazo.