

## Informe N° 01-2022-CF

### **Opinión del Consejo Fiscal sobre el proyecto de ley que establece las reglas fiscales de resultado económico y de deuda pública del Sector Público No Financiero a partir de 2023**

El presente informe contiene la opinión del Consejo Fiscal (CF) sobre Proyecto de Ley N° 1763/2021-PE que propone la “Ley que dispone un retorno gradual a las reglas macrofiscales para el Sector Público no Financiero” (PL 1763), presentado ante el Congreso de la República el 21 de abril de 2022. De esta forma el CF da cumplimiento a su función de emitir opinión no vinculante sobre la modificación a las reglas macrofiscales prevista en el literal a) del numeral 1. del artículo 15° del Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF).

El CF saluda la decisión del MEF de realizar modificaciones a las reglas fiscales mediante un proyecto de ley y que este se haya enviado al CF para su opinión previa, siguiendo las recomendaciones que diera este órgano colegiado en informes anteriores. El CF deja constancia de que varias de sus sugerencias sobre las versiones previas de la propuesta bajo análisis fueron atendidas.

#### **Contenido del Proyecto de Ley N° 1763/2021-PE**

El PL 1763 tiene por objeto establecer un retorno gradual al conjunto de reglas macrofiscales del numeral 6.1 del artículo 6 del MRTF-SPNF. En ese sentido, propone definir los parámetros de las reglas fiscales de resultado económico del Sector Público No Financiero (SPNF) y de deuda pública del SPNF previstas en el MRTF-SPNF. En particular se propone:

- Respecto de la regla del resultado económico del SPNF, establecer que, en los años 2023, 2024, 2025 y 2026 el déficit fiscal del SPNF no podrá superar los límites de: 2,4; 2,0; 1,5 y 1,0 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), respectivamente. De esta manera, a partir de 2026 se restituye el límite previsto en el literal b) del numeral 6.1 del artículo 6 del MRTF-SPNF<sup>1</sup>.
- Respecto de la regla de la deuda pública del SPNF, establecer que, a partir de 2023 y por un periodo de 9 años, la deuda pública bruta del SPNF no podrá superar el límite de 38 por ciento del PBI. A partir del décimo año (2032), entra en vigencia el límite de deuda de 30,0 por ciento del PBI, previsto en el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del MRTF-SPNF.

Se establece también que las leyes anuales de presupuesto público, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del SPNF, se sujetarán a las reglas fiscales establecidas, así como a las reglas de Gasto No Financiero<sup>2</sup> y de Gasto Corriente del Gobierno General (GG)<sup>3</sup>, establecidas en el MRTF-SPNF.

---

<sup>1</sup> El cual establece: “Regla de resultado económico: el déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero no debe ser mayor a uno por ciento del PBI.”

<sup>2</sup> La tasa del crecimiento real anual del Gasto No Financiero del Gobierno General (GG) no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) de la resultante del promedio de veinte (20) años del crecimiento real anual del PBI.

<sup>3</sup> La tasa del crecimiento real anual del Gasto Corriente del GG, excluyendo el gasto de mantenimiento, no puede ser mayor al límite inferior del rango señalado por la regla de Gasto No Financiero del GG y en ningún caso mayor al crecimiento del Gasto No Financiero del GG consistente con el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales establecidas en el DL 1276.

## Opinión del Consejo Fiscal

El CF recuerda que la suspensión de las reglas fiscales y el incremento de los niveles de déficit fiscal y de deuda pública, ocasionados como respuesta a la crisis de la COVID-19, generaron un problema de inconsistencia temporal entre las reglas fiscales previstas en la legislación vigente y las proyecciones fiscales del Marco Macroeconómico Multianual (MMM)<sup>4</sup>, pues estas últimas preveían niveles de déficit fiscal y de deuda pública que excedían los límites legales<sup>5</sup>. Mediante el Decreto de Urgencia N° 079-2021 (DU 079-2021), se establecieron las reglas fiscales de resultado económico y de deuda pública del SPNF para el año fiscal 2022, manteniendo el problema de inconsistencia temporal a partir del año 2023.

El CF considera que la propuesta soluciona el problema de inconsistencia temporal señalado previamente, pues su calibración permitiría que las proyecciones del MMM sean consistentes con el cumplimiento de las reglas vigentes sin que ello conlleve a un retiro abrupto del impulso fiscal entre los años 2023 – 2026. Sin embargo, como se detalla más adelante, la restitución del límite de deuda de 30,0 por ciento a partir del 2032 podría llevar a que se genere nuevamente este problema.

Con relación a la regla de resultado económico, el CF nota que la consolidación fiscal propuesta en la exposición de motivos (EM) del PL 1763 es menos exigente en el corto plazo y más intensiva en el mediano y largo plazo<sup>6</sup>. Al respecto, el CF considera que la consolidación fiscal podría ser más exigente en los años 2022 y 2023, en lugar de posponerla para los últimos años de la presente administración de gobierno y los primeros años de la próxima. Esto debido a que en los últimos años la recaudación tributaria se ha incrementado fundamentalmente por los altos precios de los principales productos de exportación y que, de acuerdo con las proyecciones que sustentan el PL 1763<sup>7</sup>, continuarían elevados en el corto plazo. En este sentido, el CF exhorta al Gobierno a tomar con cautela los buenos resultados de la recaudación tributaria en el corto plazo, pues los mismos se explican, en gran medida por el incremento de ingresos fiscales de naturaleza transitoria.

En adición con lo anterior, el CF observa que, de acuerdo con la EM, el límite de déficit fiscal de 3,7 por ciento del PBI para el 2022 (establecido en el DU 079-2021) se encuentra por encima de la previsión actual del MEF de 2,6 por ciento del PBI. Ante esto, el CF sugiere que la propuesta incluya las reglas fiscales para el ejercicio fiscal 2022 y evalúe reducir el límite de déficit fiscal vigente. Esto permitiría reducir presiones para incrementar el gasto público, evitando que la consolidación fiscal propuesta se vea afectada desde el año en curso.

---

<sup>4</sup> A inicios de la emergencia sanitaria, las reglas fiscales aplicables al SPNF para los años 2020 y 2021 fueron suspendidas con la finalidad de que la política fiscal actúe de manera oportuna frente a la crisis de la COVID-19. En este contexto, a partir de 2022, las reglas fiscales hubieran estado sujetas a los parámetros establecidos en el Decreto de Urgencia N° 032-2019 y en el MRTF-SPNF, por lo que su cumplimiento hubiese generado un retiro abrupto del impulso fiscal. La modificación del DU-079-2021 representó un arreglo transitorio, necesario para la formulación y aprobación del presupuesto público de 2022, pero que no solucionó el problema de inconsistencia temporal a partir de 2023.

<sup>5</sup> Dicho problema de inconsistencia temporal estuvo presente en el MMM 2021-2024 y en el MMM 2022-2025.

<sup>6</sup> Así, en los años 2022 y 2023 se prevé que el déficit fiscal se reduzca en 0,2 p.p. del PBI, mientras que la deuda pública en el periodo 2023 – 2025 se reduciría 0,3 p.p. del PBI por año en promedio. En contraste, en el periodo 2026-2032 la velocidad de ajuste de la deuda pública se incrementaría a 0,6 p.p. del PBI por año en promedio.

<sup>7</sup> Remitidas a la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal mediante correo electrónico.

Además, respecto del DU 079-2021, cabe recordar que el CF calificó como una mala práctica la modificación de las reglas fiscales mediante decretos de urgencia<sup>8</sup>. Por ello, el CF considera que incluir en la propuesta bajo análisis las reglas fiscales de 2022 también ayudaría a corregir dicha práctica.

Con relación a la regla de deuda pública, el CF considera razonable establecer un límite de 38 por ciento del PBI para el corto plazo, cuando la economía aún absorbe los efectos fiscales de la pandemia. Dicho límite y el compromiso de reducir el límite de la deuda pública en el largo plazo son consistentes con los objetivos de sostenibilidad de las finanzas públicas y prudencia fiscal en el largo plazo.

En línea con lo anterior, el CF opina que el compromiso de reducir el límite de la deuda pública en el largo plazo es adecuado, pues muestra la intención de mantener niveles de deuda pública relativamente bajos respecto de otros países de la región y de países con similar calificación crediticia. Sin embargo, el CF considera que tanto el límite de deuda de 30,0 por ciento del PBI, como el plazo de 10 años establecido para restaurar dicho límite, requieren de un mayor análisis. Al respecto:

1. Cabe recordar que el límite de deuda de 30,0 por ciento del PBI se incluyó como punto de referencia para calibrar la regla de resultado económico estructural de 1,0 por ciento del PBI potencial, prevista en la Ley N° 30099 (octubre de 2013). Dicho límite se determinó bajo unas condiciones macrofiscales distintas de las actuales. Así, en 2012 la deuda pública era de 19,9 por ciento del PBI (más de 10 puntos porcentuales del PBI por debajo del 30 por ciento establecido como límite máximo), mientras que en los 10 años previos (2003-2012) el resultado económico promedio del SPNF había sido superavitario en 0,8 puntos porcentuales (p.p.) del PBI, y el PBI había crecido en promedio 6,2 por ciento en términos reales por año. En contraste, la situación actual revela un menor crecimiento potencial, expectativas de mayores tasas de interés, un mayor acervo de la deuda pública y déficit fiscales en los próximos años.
2. El CF considera que es necesario reevaluar el límite de deuda de 30,0 por ciento del PBI, considerando los cambios en la situación económica y fiscal del país, más aún luego de pasar por dos choques económicos adversos de considerable magnitud<sup>9</sup>. En dicho análisis, se debe considerar la necesidad de fortalecer la estrategia financiera que permita hacer frente a un nuevo choque de gran magnitud y que amortigüe un nuevo deterioro acelerado de la situación fiscal.
3. Como lo ha expresado de forma consistente desde los primeros meses de iniciada la crisis de la COVID-19, el CF reitera la necesidad de estudiar técnicamente el nivel de deuda al cual se quiere converger en el nuevo entorno macroeconómico y fiscal, y, en base a ello, determinar las reglas fiscales de largo plazo que guiarán el proceso de consolidación fiscal en los próximos años<sup>10</sup>. Para ello, es indispensable determinar las sendas de ingresos y gastos del Gobierno

---

<sup>8</sup> Ver Informe N° 04-2021-CF, Opinión del Consejo Fiscal sobre el Decreto de Urgencia 079-2021 que establece las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero para el año fiscal 2022.

<sup>9</sup> Estos choques son el Fenómeno El Niño Costero en 2017 y la pandemia de la COVID-19.

<sup>10</sup> Ver Informes N°s 004-2020-CF, 007-2020-CF, 008-2020-CF, 01-2021-CF, 04-2021-CF y 05-201-CF. Asimismo ver Comunicado N° 06-2021-CF. Los informes y comunicados del CF están disponibles en: <http://www.cf.gob.pe>

General que permitan asegurar el cumplimiento del proceso de consolidación fiscal previsto. Dicho análisis técnico está ausente en la propuesta bajo análisis.

4. Del mismo modo, el CF observa que en la EM no se encuentra sustento de por qué el retorno al límite de 30 por ciento del PBI debe darse en 10 años, a partir de la entrada en vigor de la norma propuesta, y no en otro periodo de tiempo. El horizonte de convergencia del nivel de deuda hacia un nuevo nivel objetivo es relevante para determinar la intensidad del proceso de consolidación fiscal.
5. El CF nota que en el escenario base previsto en la EM, la deuda pública adquiriría una trayectoria descendiente que la llevaría de 36,1 por ciento del PBI en 2021 a 29,8 por ciento del PBI en 2032. Al respecto, el CF considera que la calibración de la regla de deuda debe considerar un objetivo de convergencia menor al límite previsto para generar un espacio fiscal prudencial para realizar políticas fiscales contracíclicas. Por ello, el CF opina que, en una situación de tan poco margen para realizar ese tipo de política fiscal, se podría requerir una senda de resultado económico del SPNF más exigente, generando incentivos para modificar las reglas fiscales.
6. El cumplimiento del compromiso de convergencia de la deuda pública a niveles inferiores a 30 por ciento del PBI requerirá mantener bajos niveles de déficit fiscal de manera constante por varios años. Al respecto, debe recordarse que desde 2015, el déficit fiscal ha superado consistentemente el límite de 1 por ciento del PBI. En ese sentido, los esfuerzos por regresar a los parámetros originales de las reglas de resultado económico y deuda pública, si bien loables, serán vanos si no se sientan las bases para asegurar el incremento de los ingresos fiscales permanentes y se toman las medidas para mantener bajo control los niveles de gasto público, a la par que se incremente su eficiencia.

A juicio del CF, es necesaria una revisión a la calibración de las reglas fiscales para poder contar con un marco fiscal creíble y sostenible de mediano plazo. Por los motivos antes expuestos, el CF recomienda que, manteniendo el compromiso de reducir el límite de deuda pública máximo, se proponga crear una comisión técnica, integrada por expertos nacionales o internacionales, que realice los estudios pertinentes y que proponga el límite de deuda pública que regirá en el largo plazo y el periodo de convergencia a dicho límite. Como referencia puede tornarse el ejemplo de la Comisión Técnica para el Perfeccionamiento del Marco Macrofiscal creada por la Ley N° 29854<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Ley N° 29854, “Ley que establece medidas en materia fiscal y constituye una Comisión Técnica encargada de evaluar y elaborar una propuesta para perfeccionar el marco normativo macrofiscal vigente” (publicada en abril de 2012).

### Conclusiones

El CF considera que la propuesta permitirá corregir el problema de inconsistencia temporal entre las proyecciones oficiales del MMM y las reglas fiscales vigentes, el cual fue originado por el deterioro en las cuentas fiscales, producto de la crisis de la COVID-19. Con la aprobación del PL 1763, en adelante las proyecciones del MMM podrían ser consistentes con el cumplimiento de las reglas vigentes sin que ello conlleve a un retiro abrupto del impulso fiscal.

Con relación a la regla de resultado económico, el CF nota que la senda propuesta para el déficit fiscal entre 2023-2026, revela que la consolidación se intensificaría hacia los últimos años de la presente administración de gobierno. En el contexto actual en el que la recaudación tributaria se ha incrementado principalmente por los altos precios de los productos de exportación (precios que, de acuerdo con el sustento del PL, se mantendrían altos en el corto plazo) el CF considera que la consolidación fiscal debería ser más exigente en los años 2022 y 2023, aprovechando además la oportunidad para fijar un nuevo límite (menor) para 2022, el cual fue determinado mediante Decreto de Urgencia. En este sentido, el CF exhorta al Gobierno a tomar con cautela los buenos resultados de la recaudación tributaria en el corto plazo, pues los mismos se explican, en gran medida por el incremento de ingresos fiscales de naturaleza transitoria.

Con relación a la regla de deuda pública, el CF considera razonable establecer un límite de 38 por ciento del PBI para el corto plazo. Dicho límite y el compromiso de reducir el límite de la deuda pública a partir de 2032 son consistentes con el objetivo de sostenibilidad de las finanzas públicas y prudencia fiscal en el largo plazo.

Sin perjuicio de lo anterior, el CF considera que tanto el límite de deuda de 30,0 por ciento del PBI, como el plazo de 10 años propuesto para reducir dicho límite, requieren de un mayor análisis para fortalecer su credibilidad.

El CF considera que los cambios en la situación macroeconómica y fiscal ocurridos desde 2013, año en que se calibró por primera vez el límite de deuda de 30 por ciento del PBI, sugieren la necesidad de reevaluar dicho límite, más aún luego de pasar por dos choques económicos adversos de considerable magnitud (el Fenómeno El Niño Costero en 2017 y la pandemia de la COVID-19). Dicho análisis, debe considerar la necesidad de fortalecer la estrategia financiera para hacer frente a un nuevo choque de gran magnitud y que prevenga un nuevo deterioro acelerado de la situación fiscal.

En ese sentido, el CF reitera su recomendación de estudiar técnicamente el nivel de deuda, toda vez que este debe responder al nuevo entorno macroeconómico y fiscal, y, en base a ello, determinar las reglas fiscales de largo plazo que guiarán el proceso de consolidación fiscal en los próximos años.

Lima, 26 de abril de 2021.