



# Marco Macroeconómico Multianual 2022-2025

**Pedro Francke Ballvé**  
Ministro de Economía y Finanzas

Setiembre 2021

# Índice

**I | Panorama internacional**

**II | Panorama local**

**III | Finanzas públicas**

**IV | Riesgos**

# Índice

**I | Panorama internacional**

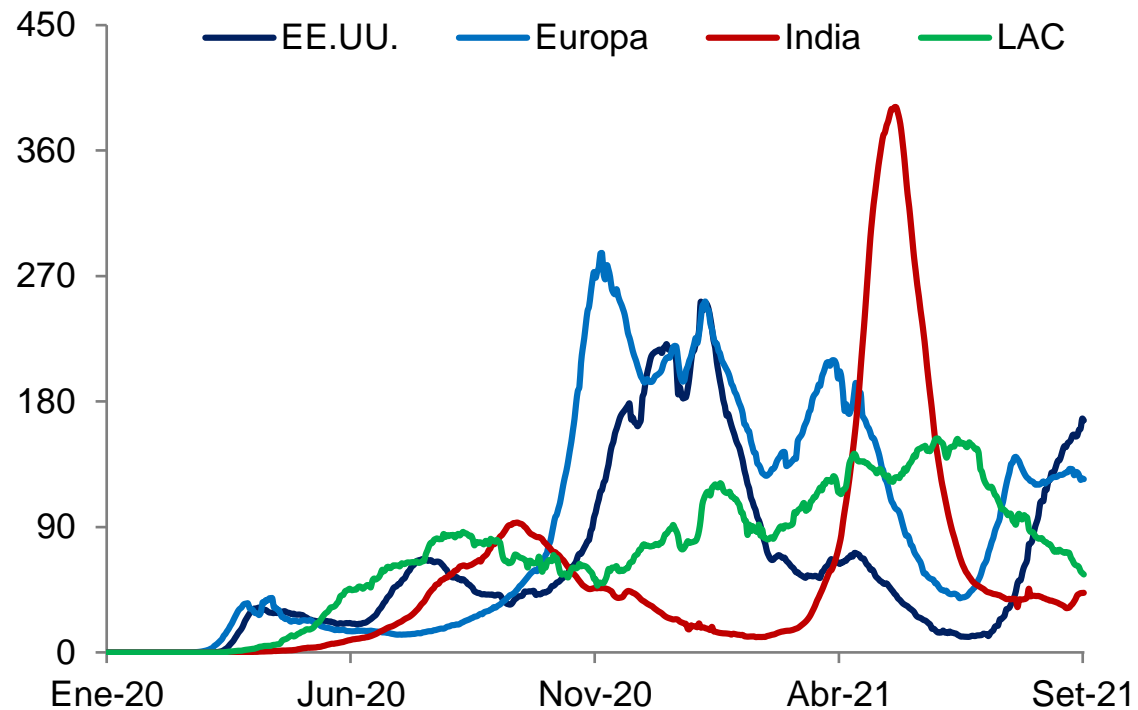
II | Panorama local

III | Finanzas públicas

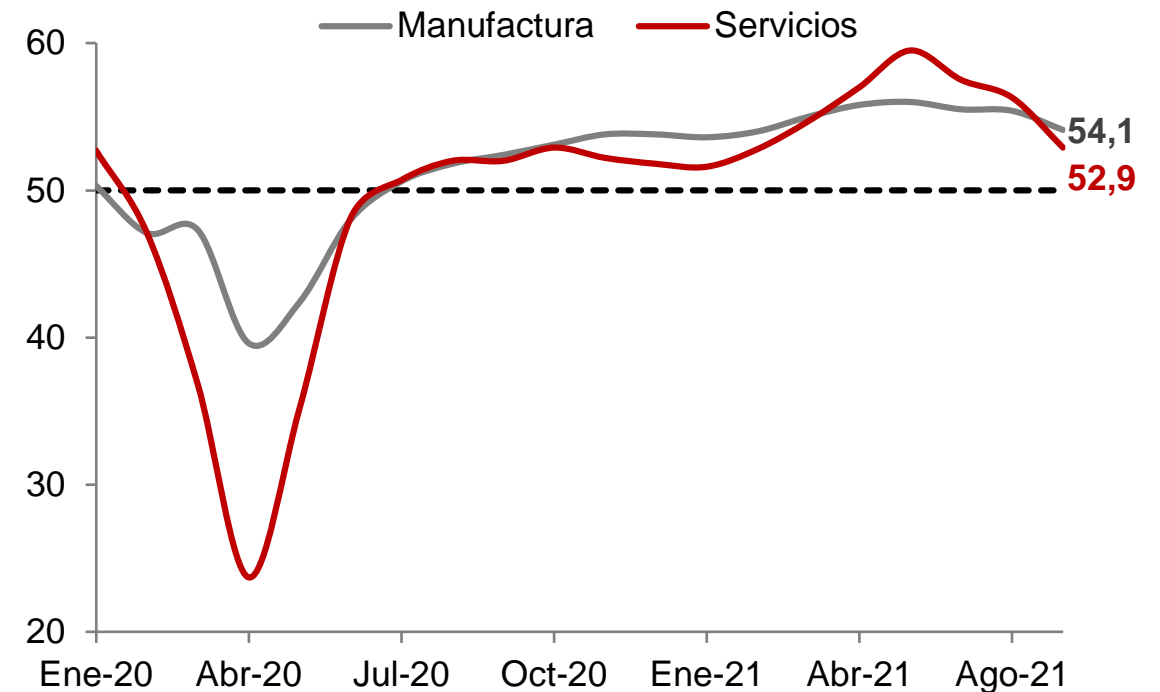
IV | Riesgos

# El incremento de los contagios es un riesgo latente que podría afectar la recuperación económica global

**Mundo: nuevos contagios por COVID-19<sup>1</sup>**  
(Miles de casos, promedio móvil 7 días)



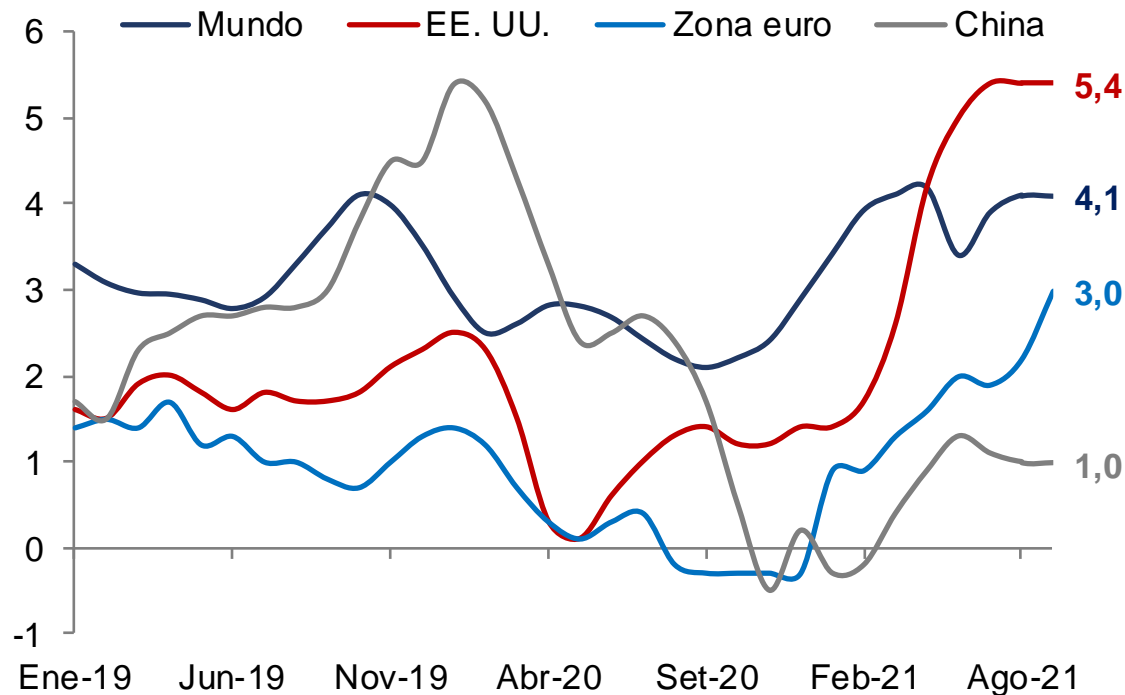
**Mundo: PMI de manufactura y servicios<sup>2</sup>**  
(Puntos, 50>=“expansión”)



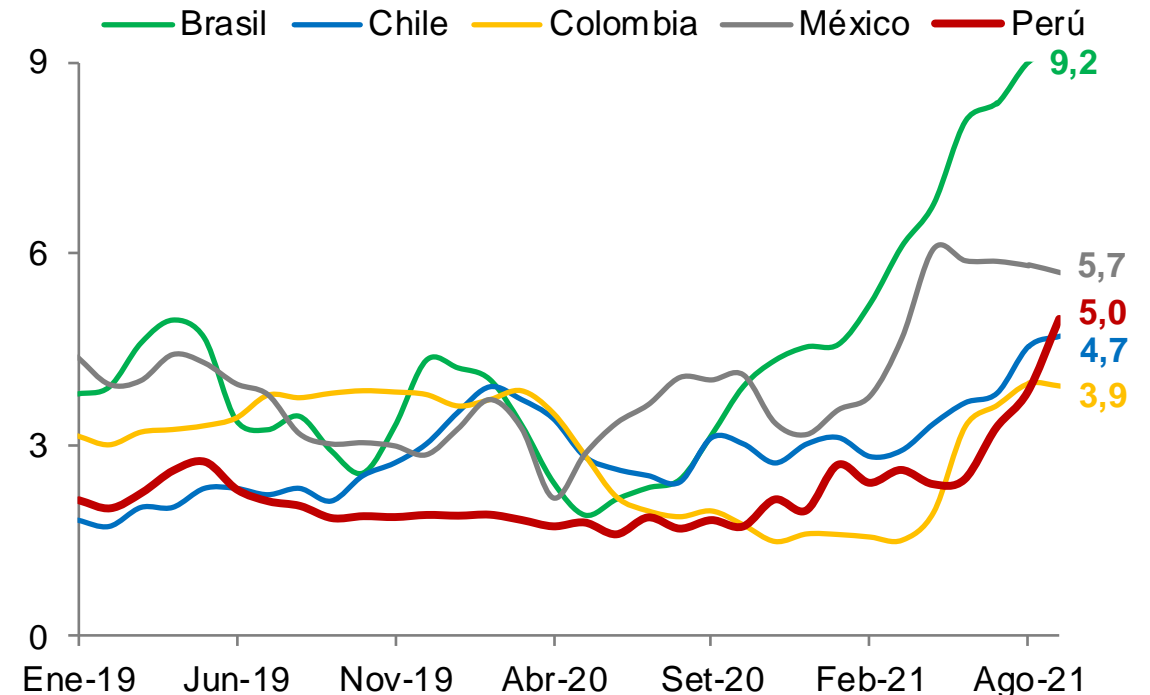
1/ Al 02 de set-21. 2/ Encuesta de Gestores de Compra o PMI (por sus siglas en inglés).  
Fuente: Our World in Data, Bloomberg.

# Las presiones inflacionarias son un fenómeno a nivel global y serían transitorias

## Mundo: inflación total<sup>1 2</sup> (Var. % anual)



## América Latina: inflación<sup>3</sup> (Var. % anual)

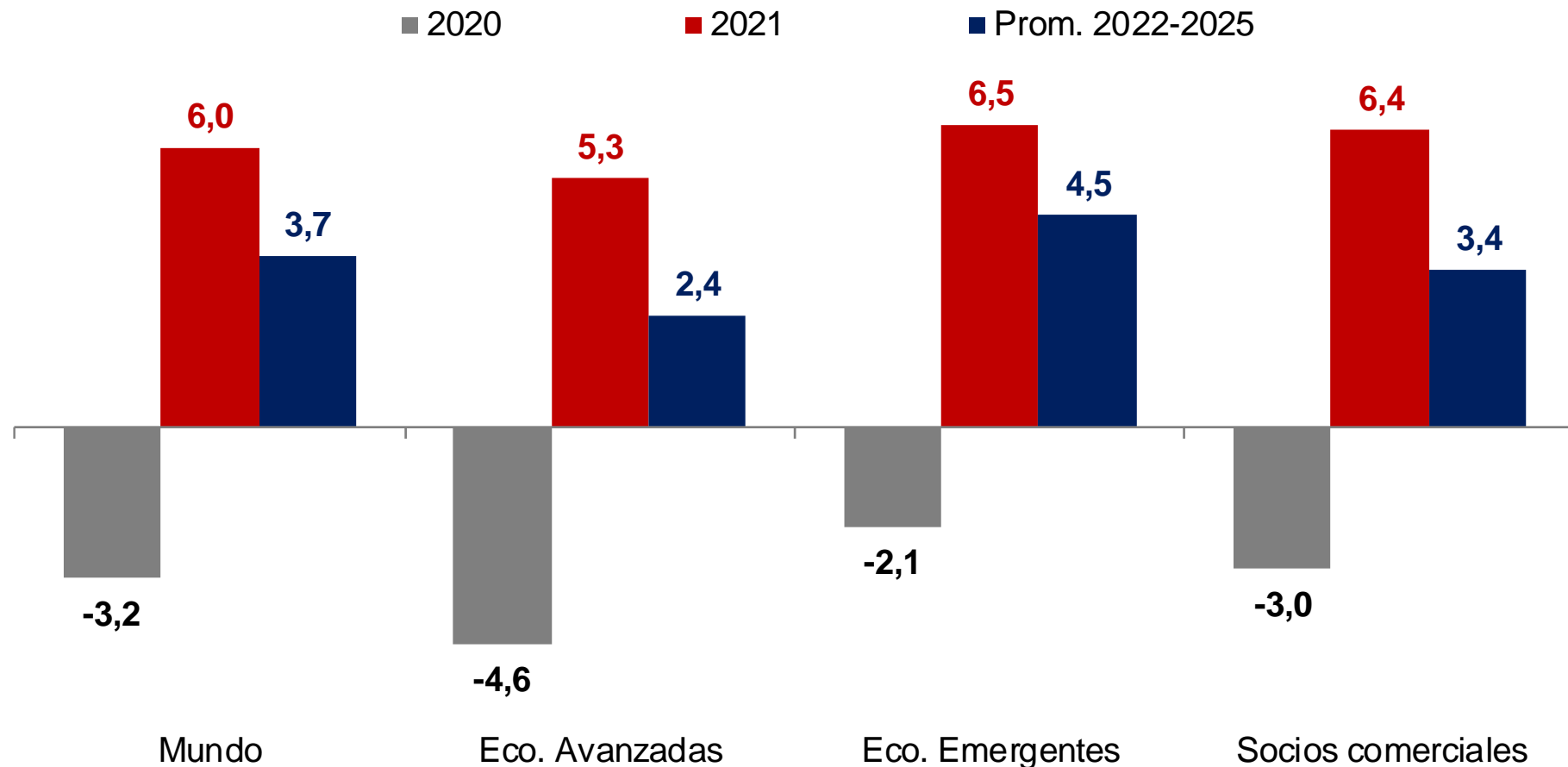


1/ Para Mundo, se considera la inflación global calculada por Bloomberg. 2/ Para Mundo y EE.UU. solo se dispone del dato de jul-21; y para China, la proyección de ago-21 es Trading Economics. 3/ Para los países de la región se considera una proyección de la inflación de ago-21 según Trading Economics.

Fuente: Bloomberg, Bancos Centrales, Trading Economics

# La recuperación económica global será generalizada y diferenciada

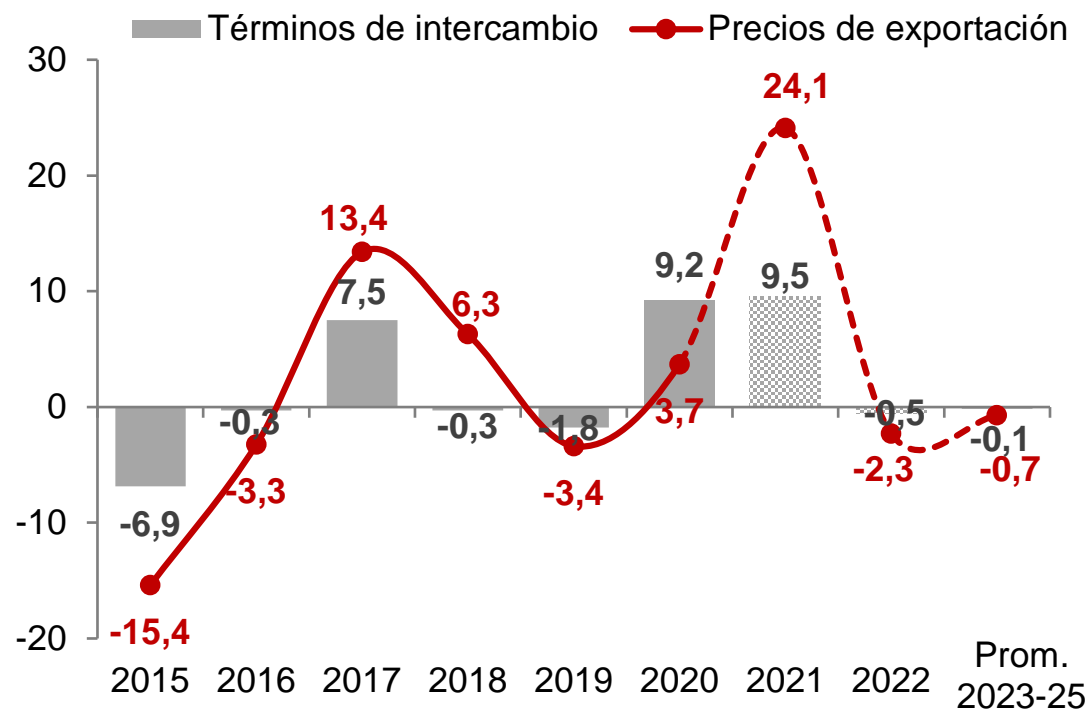
**PBI mundo y por bloques económicos**  
(Var. % anual real)



# Los precios de las materias primas se mantendrán en niveles elevados

## Términos de intercambio y precios de exportación

(Var. % anual)



## Cotizaciones de materias primas

(niveles)

|                                | 2020 | 2021 | 2022 | Prom 2023-25 |
|--------------------------------|------|------|------|--------------|
| <b>Cobre</b><br>(¢US\$/lb.)    | 280  | 410  | 390  | 353          |
| <b>Oro</b><br>(US\$/oz.tr.)    | 1770 | 1800 | 1700 | 1600         |
| <b>Petróleo</b><br>(US\$/bar.) | 39   | 62   | 60   | 58           |

# Índice

I | Panorama internacional

**II | Panorama local**

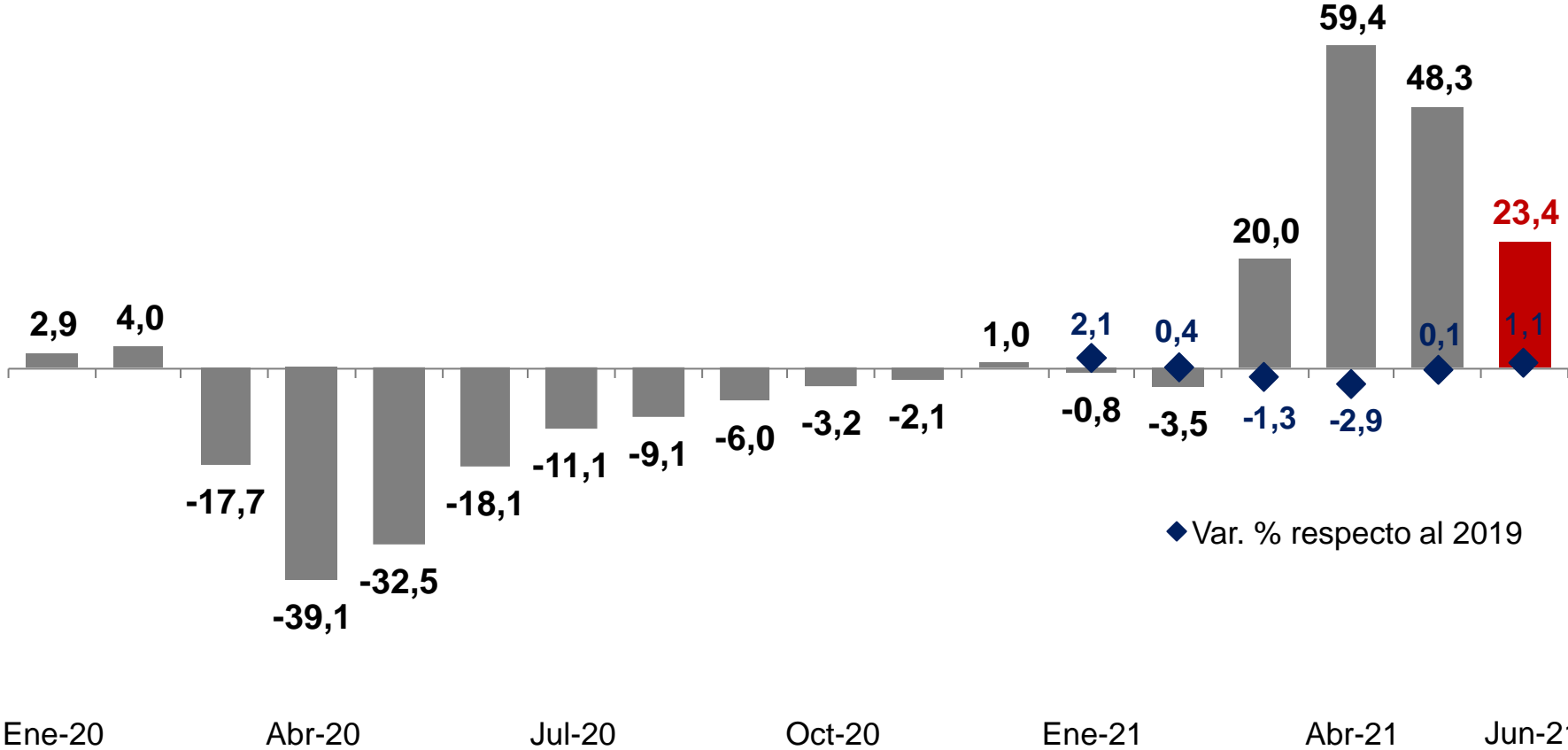
III | Finanzas públicas

IV | Riesgos



# La actividad económica continúa creciendo a tasas importantes e incluso ya superó los niveles pre COVID-19

### PBI mensual Perú (Var % real anual)

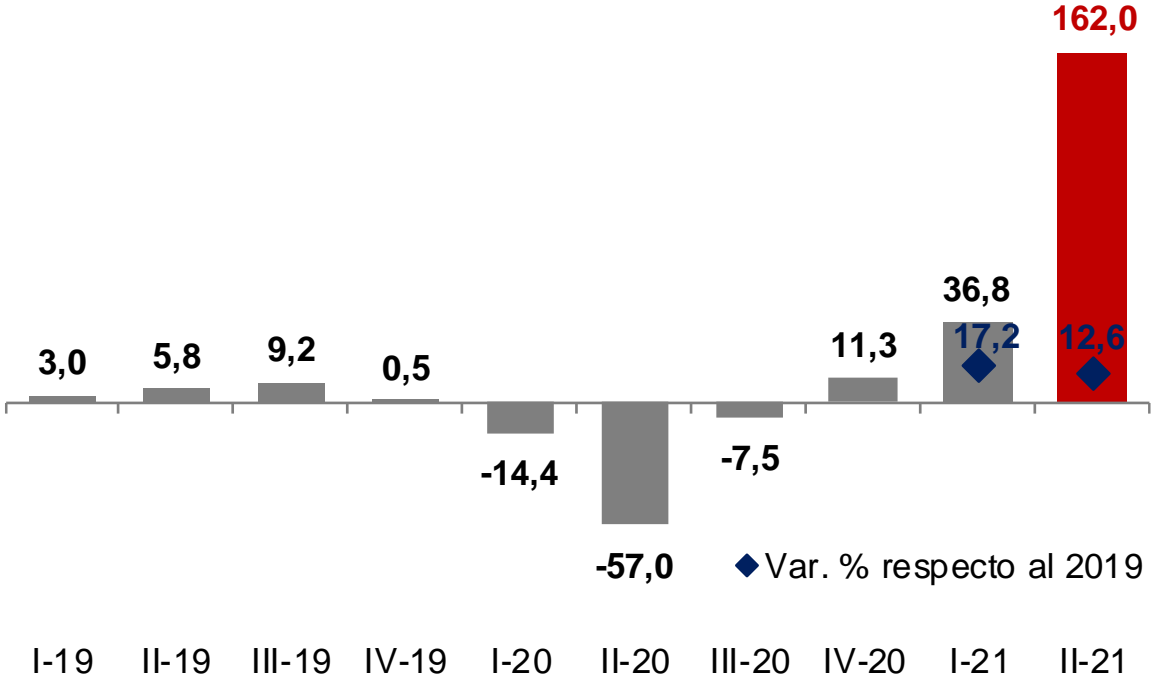


◆ Var. % respecto al 2019

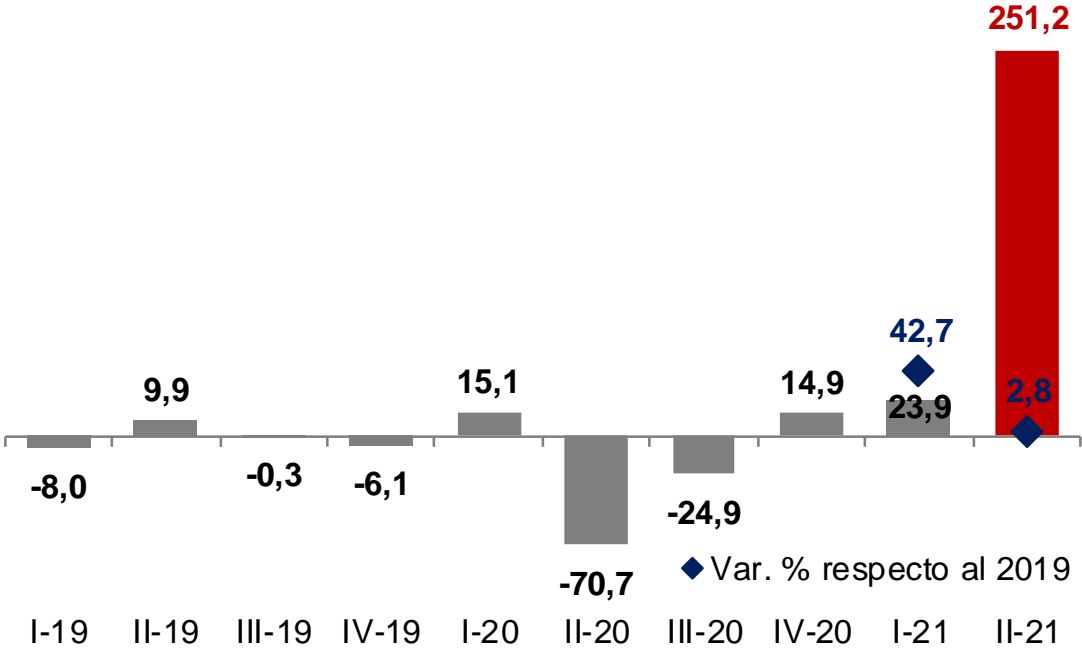
Fuente: BCRP, INEI.

# Rápida recuperación de la inversión privada y pública

### Inversión privada (Var % real anual)

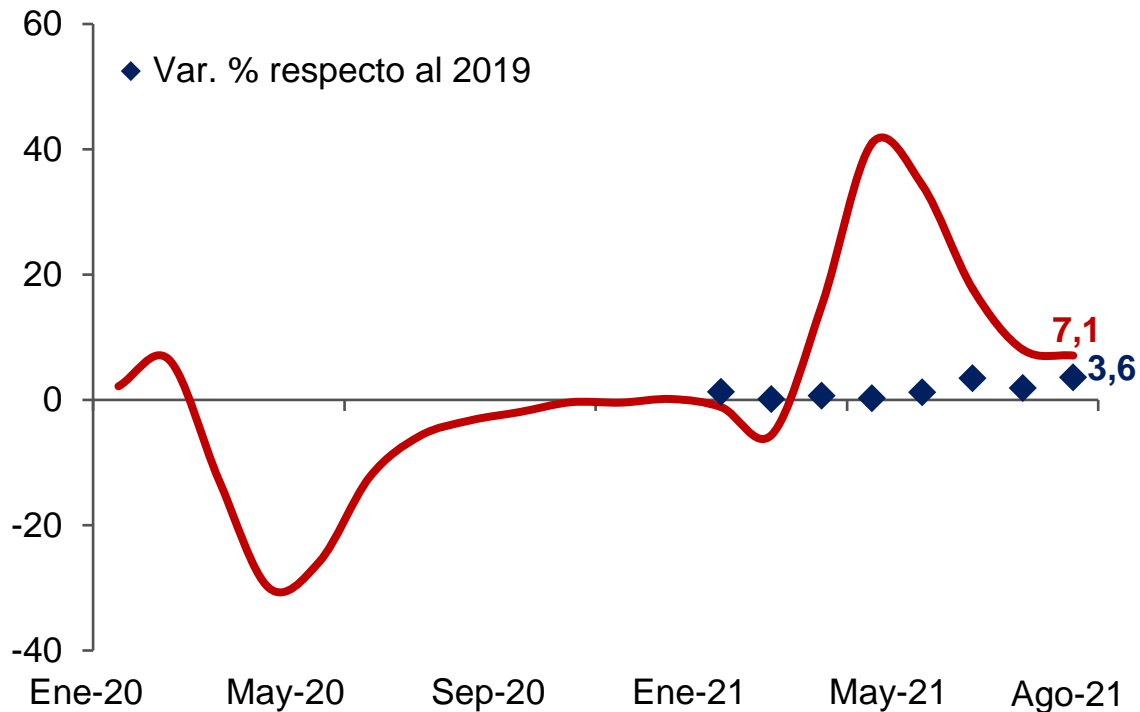


### Inversión pública (Var % real anual)

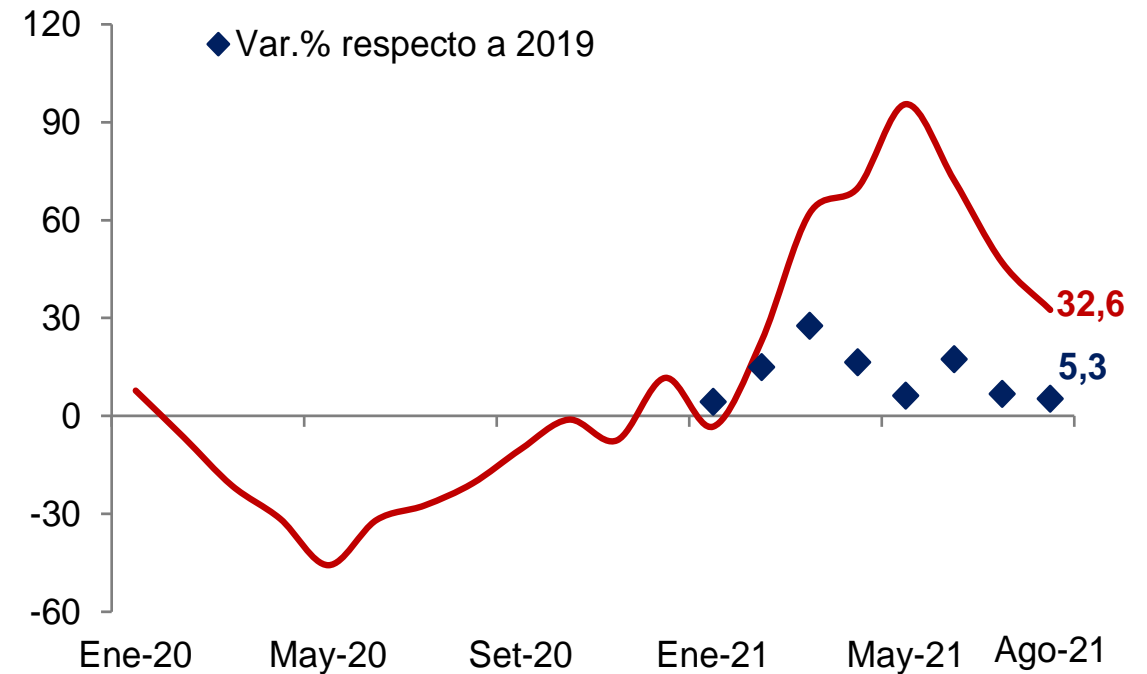


# Los indicadores adelantos de actividad económica continúan creciendo por encima de los niveles pre COVID-19

## Producción de electricidad (Var. % anual)

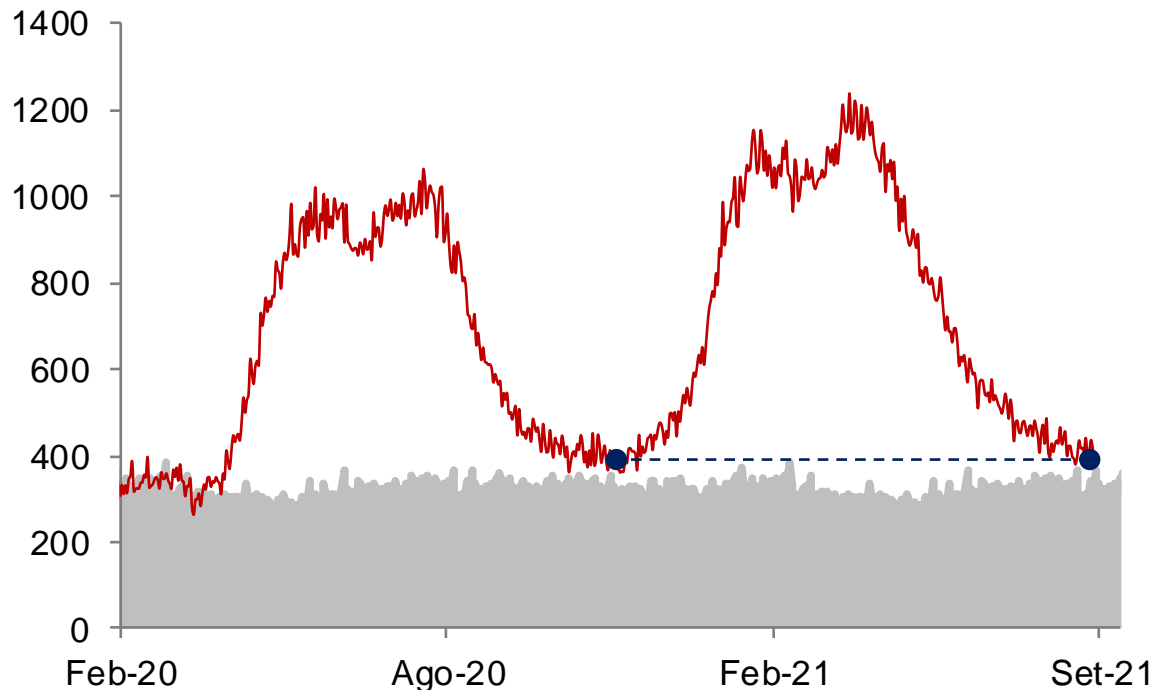


## Importaciones de bienes de capital (IBK) (Var. % real anual)

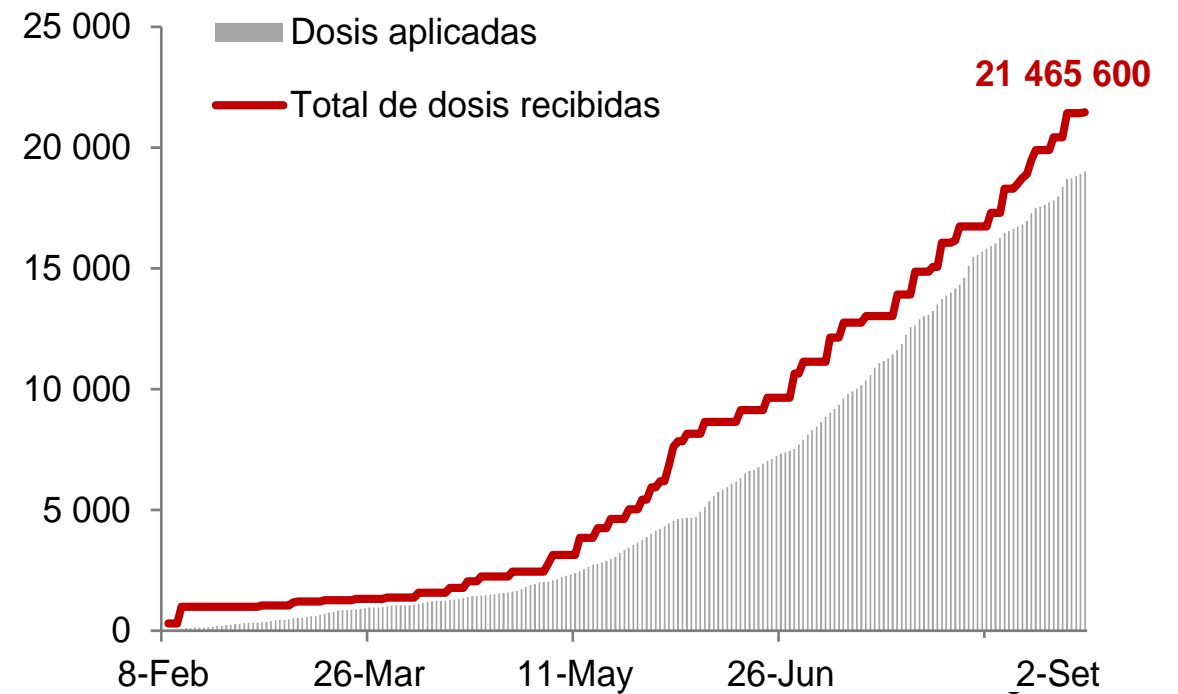


# Los indicadores sanitarios han mejorado en los últimos meses

**Perú: exceso de fallecidos<sup>1</sup>**  
(Número de personas, acumulado semanal)

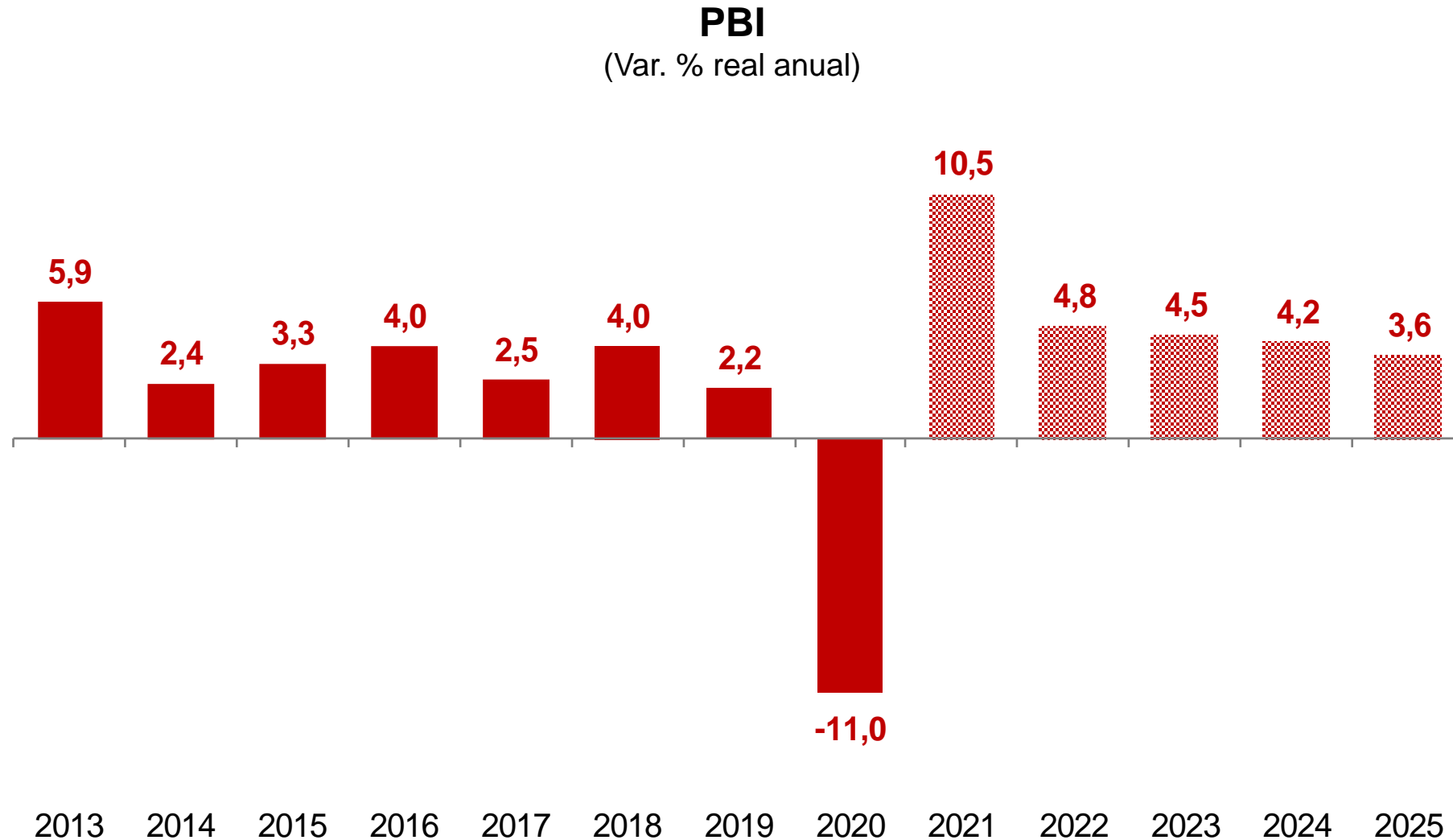


**Evolución de dosis aplicadas y recibidas acumuladas<sup>2</sup>**



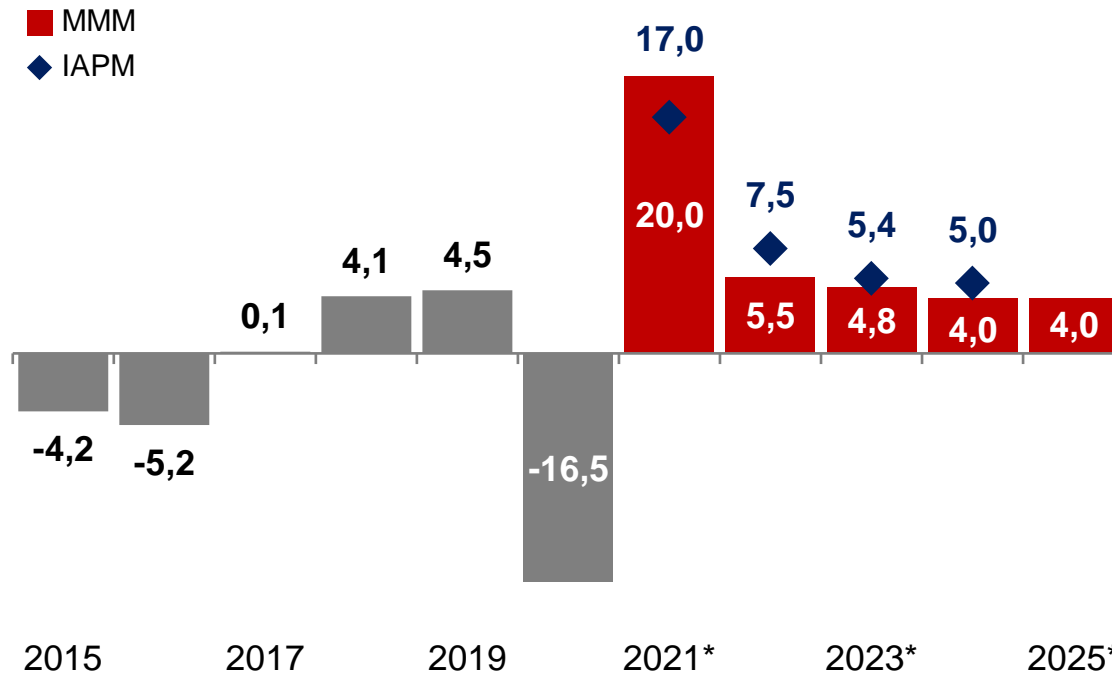
1/ Actualizado al 03 de setiembre de 2021. 2/ Actualizado al 2 de setiembre de 2021.  
Fuente: Minsa.

# En 2021, el PBI crecería 10,5% y en los próximos años convergerá de forma progresiva a su nivel potencial



# Moderación progresiva de la inversión privada en los próximos años

## Inversión privada (Var. % real anual)



**En el 1S2021, la inversión privada tuvo un importante dinamismo, creció 80,2% anual y superó en 14,8% el nivel del 1S2019.**

## Inversión no minera<sup>1</sup> (86% del total)

- En 2021, inversión no minera:
  - ✓ **Dinamismo del mercado de viviendas** (formal y autoconstrucción)
  - ✓ **Ejecución de grandes proyectos de infraestructura:** Línea 2 Metro de Lima, Aeropuerto J. Chávez y Terminal Chancay.
- **2022-2025:** ejecución de **proyectos PNIC** y de la **cartera APP**.

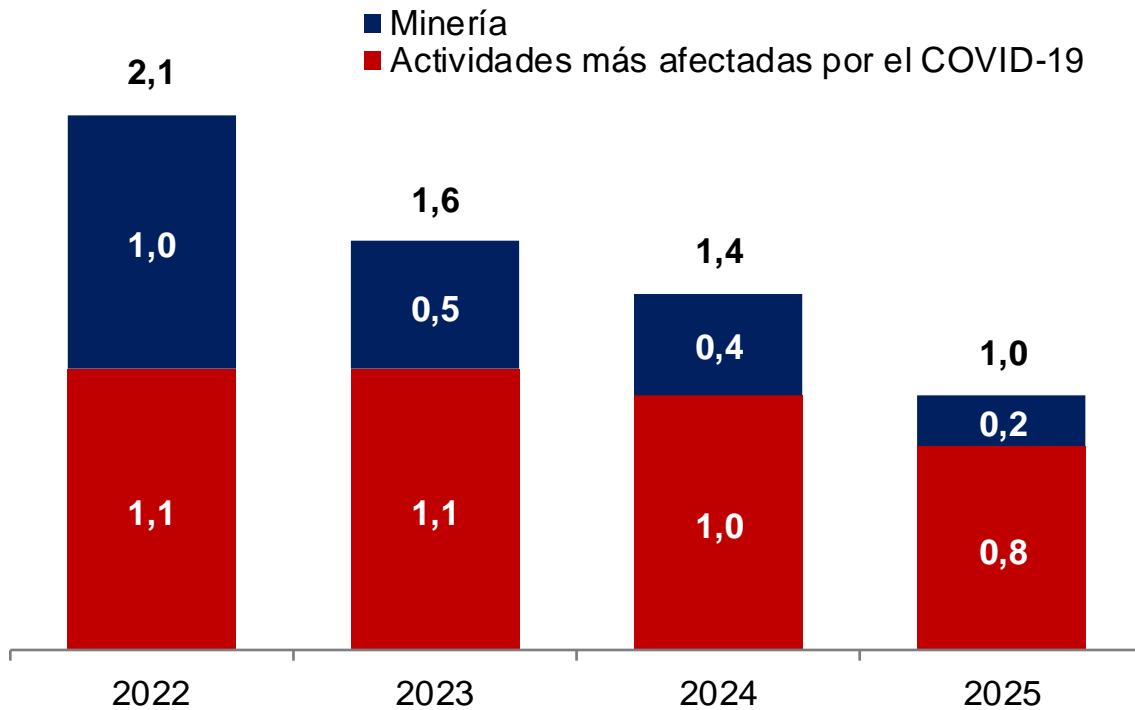
## Inversión minera (14% del total)

- En 2021, **recuperación parcial** debido a finalización de Mina Justa y la ausencia de nuevos proyectos grandes.
- **2022-2025:** inicio de construcción de **proyectos medianos:**
  - ✓ 2022: Yanacocha Sulfuros y Magistral
  - ✓ 2023-25: Zafranal, Los Chancas y Michiquillay

# Entre el 2022-2025, el PBI será beneficiado por mayor operatividad de sectores afectados, producción minera e impulso a la productividad

## Actividades que contribuirán al PBI<sup>1</sup>

(Contribución en p.p. al PBI)



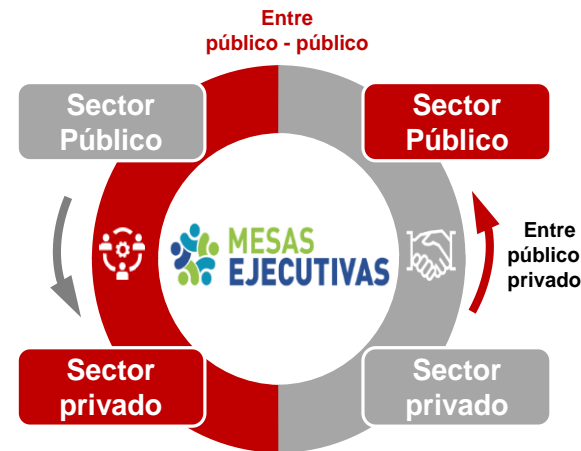
## Impulso a la competitividad y productividad



**Cartera PNIC: 52 proyectos**  
**(S/ 114 mil millones)<sup>1/</sup>**

**Cartera APP 2021: 20 proyectos**  
**(US\$ 6,3 mil millones)<sup>2/</sup>**

**El PNCP tiene un avance de**  
**34,5%**



## Existen diez Mesas Ejecutivas (ME)

**ME con enfoque de desarrollo de sectores.**

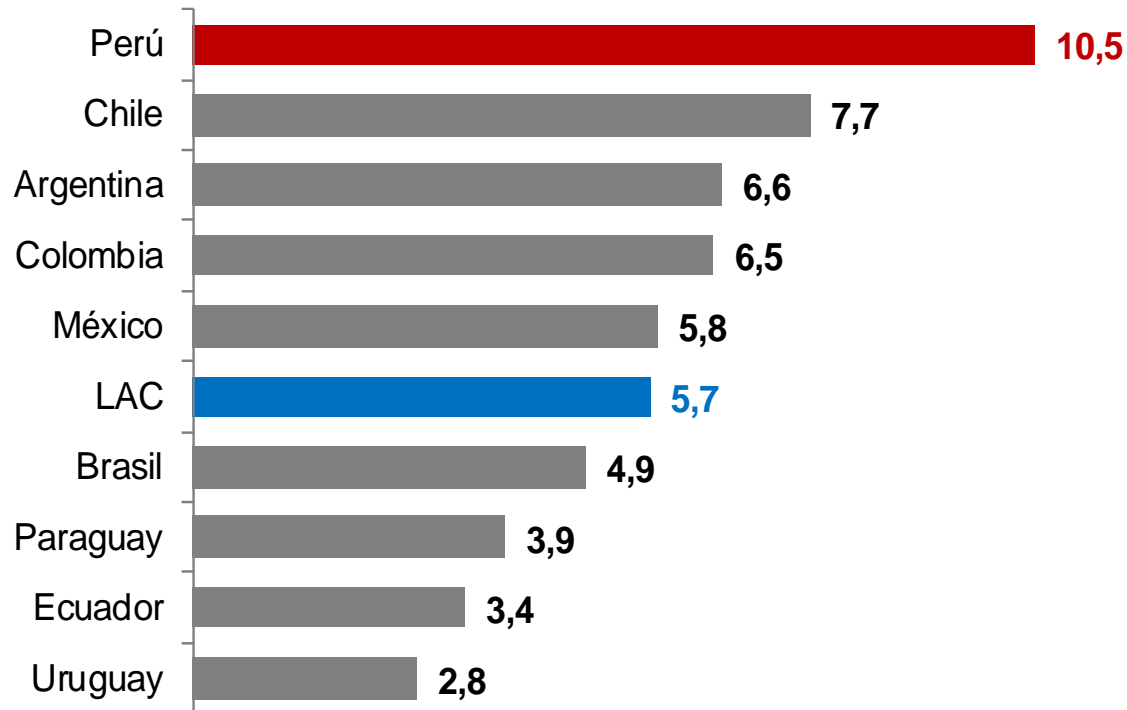
*Las últimas que se crearon fueron las ME para la reactivación de la gastronomía y los mercados de abastos.*

<sup>1/</sup> Las actividades más afectadas por el COVID-19 son comercio, alojamiento y restaurantes, transporte, y servicios prestados a empresas.  
Fuente: BCRP, INEI, Proyecciones MEF.

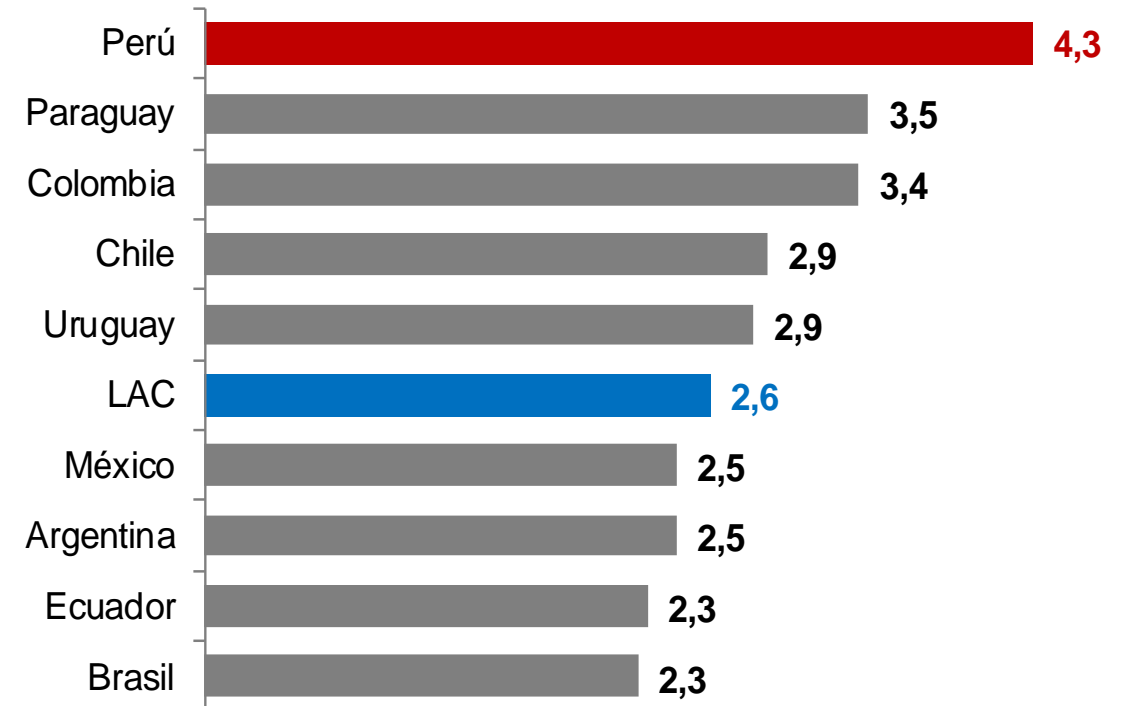
# La economía peruana continuará liderando el crecimiento económico en América Latina en los próximos años

## PBI en América Latina (Var. % real anual)

2021<sup>1</sup>



2022-2025<sup>1</sup>



1/ Para Perú se considera las proyecciones del MEF. LAC: América Latina y el Caribe.  
Fuente: FMI, Latinfocus (agosto 2021), proyecciones MEF



# Índice

I | Panorama internacional

II | Panorama local

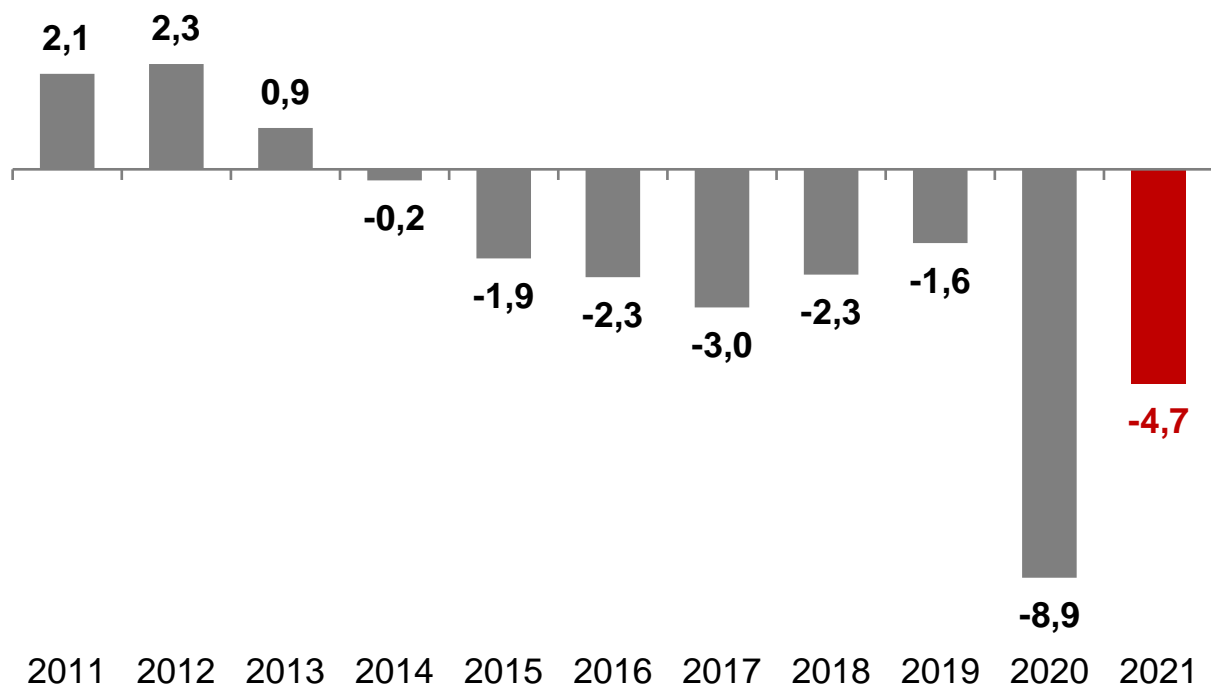
**III | Finanzas públicas**

IV | Riesgos

# Estrategia fiscal de corto plazo: la política fiscal buscar atender gastos para afrontar la pandemia y apoyar en el proceso de recuperación económica

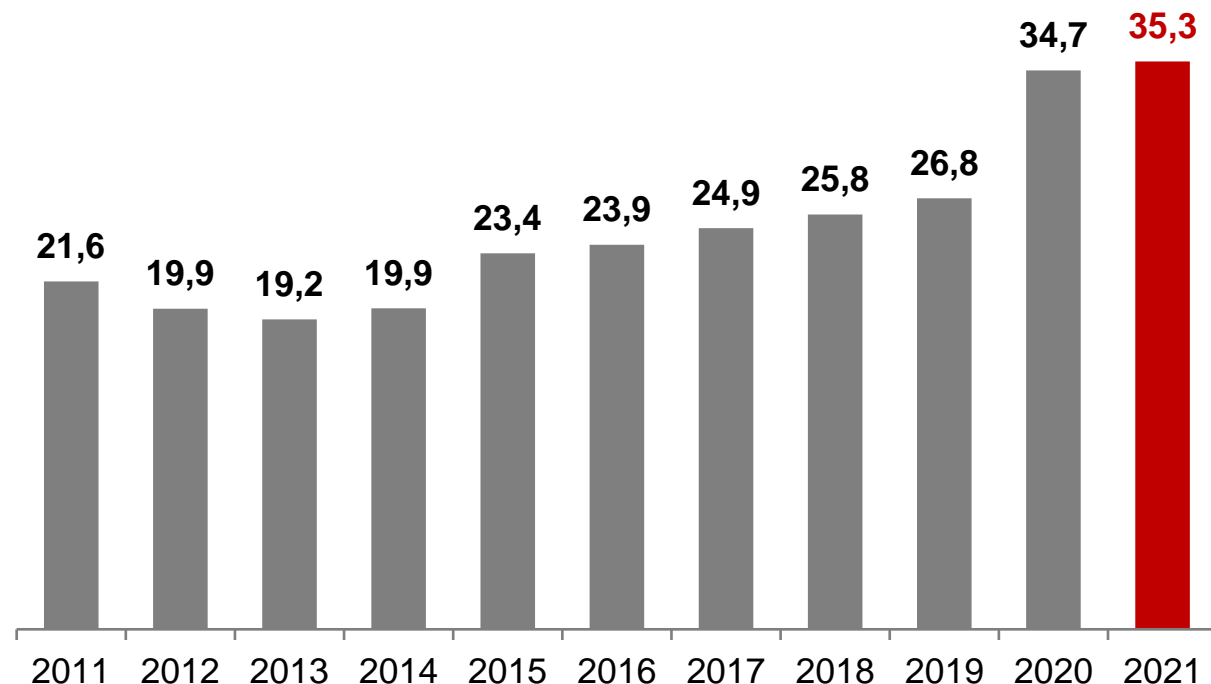
## Resultado económico del SPNF

(% del PBI)



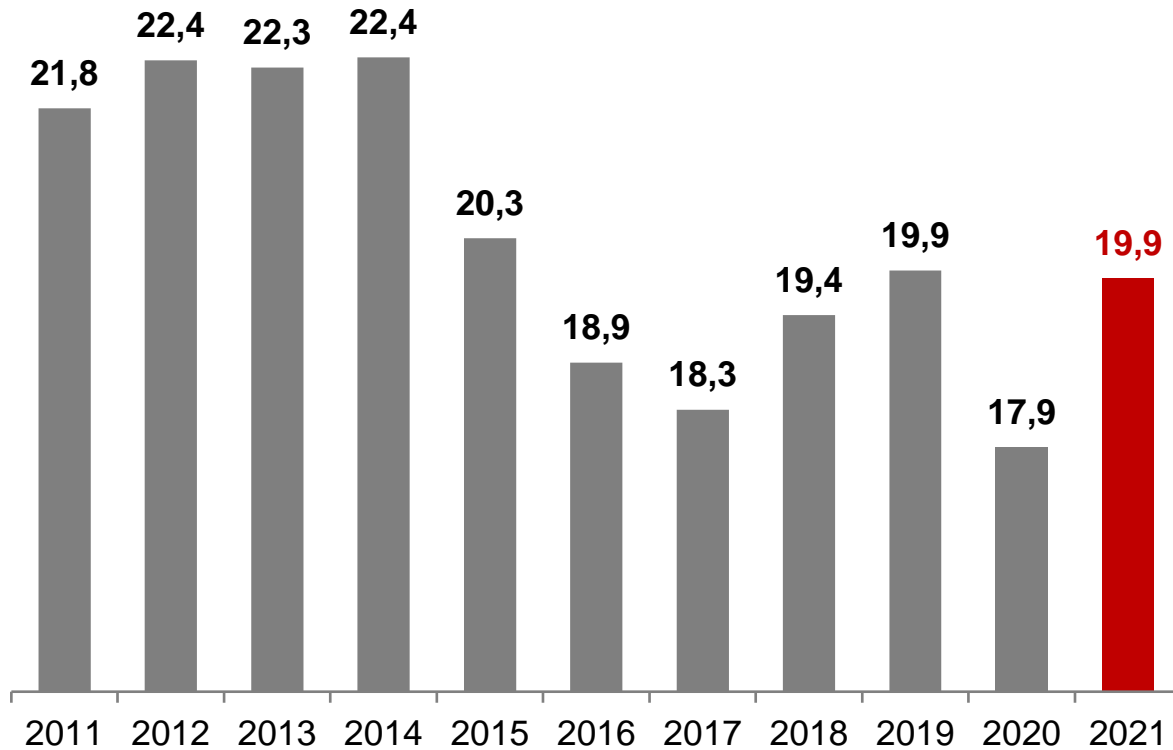
## Deuda pública del SPNF

(% del PBI)

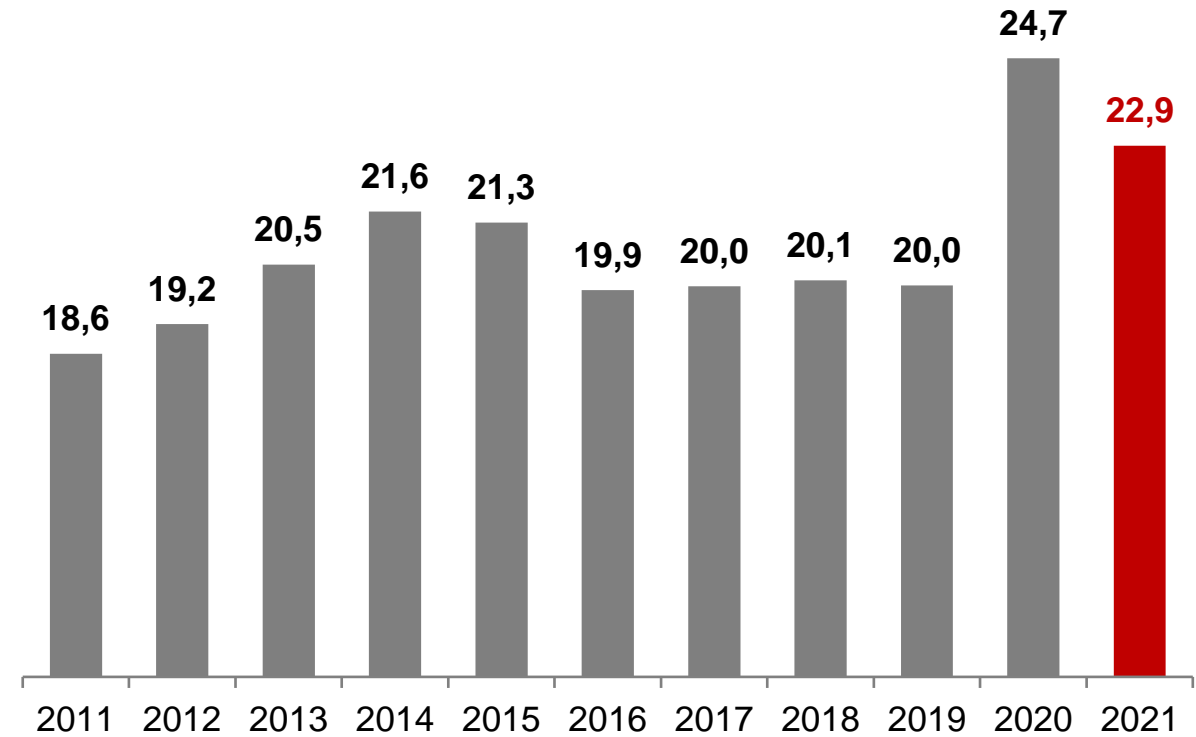


# Estrategia fiscal de corto plazo: la mejora de la recaudación permite brindar soporte al incremento extraordinario y temporal del gasto público

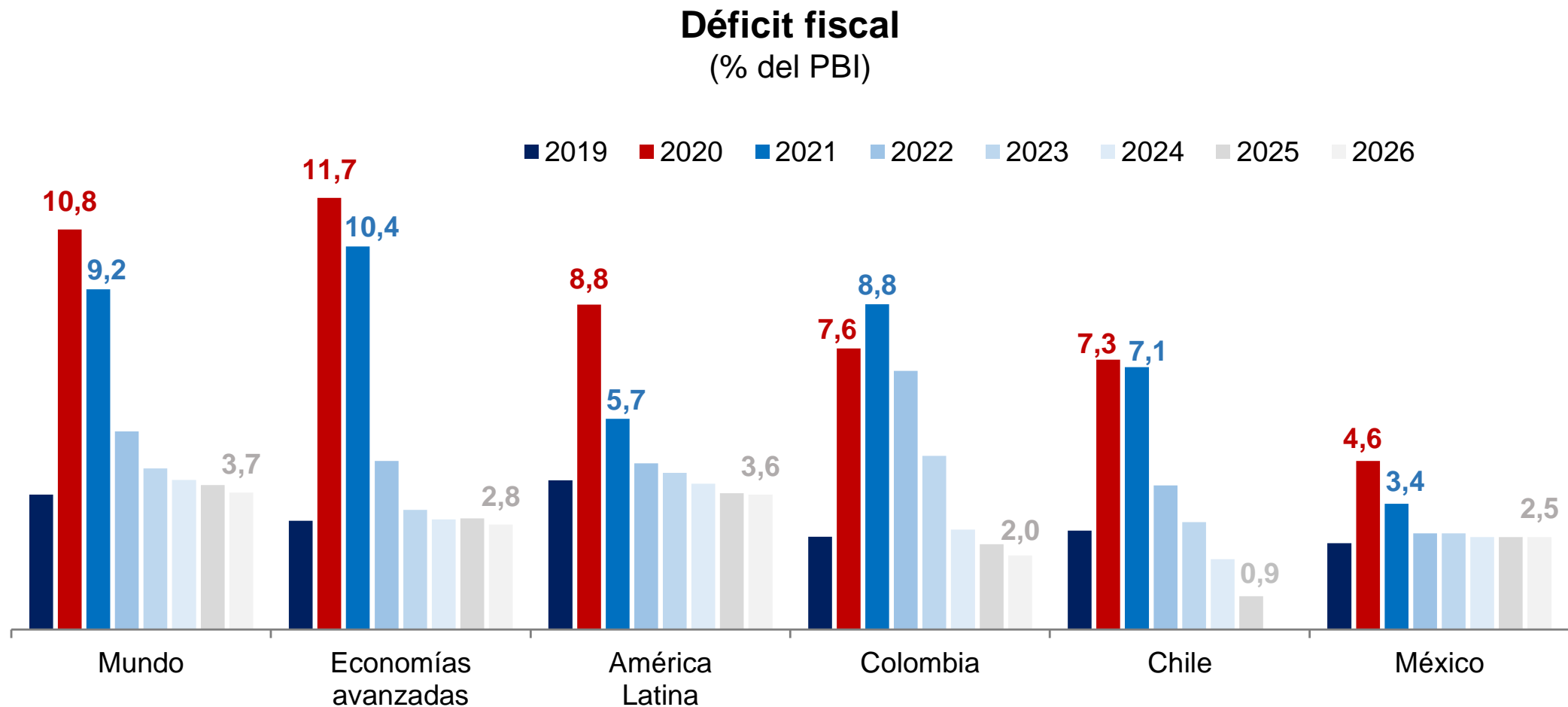
## Ingresos del Gobierno General (% del PBI)



## Gasto no financiero del Gobierno General (% del PBI)



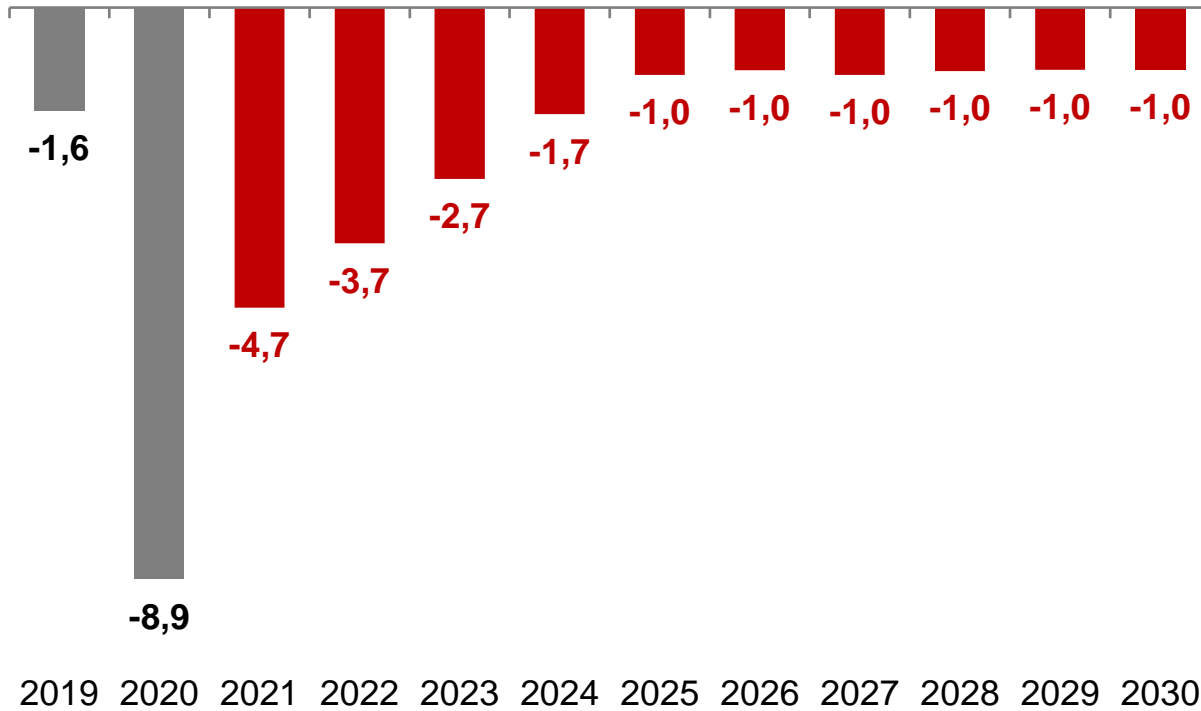
# Retos de política fiscal a nivel mundial: convergencia fiscal a niveles que permitan fortalecer las cuentas fiscales



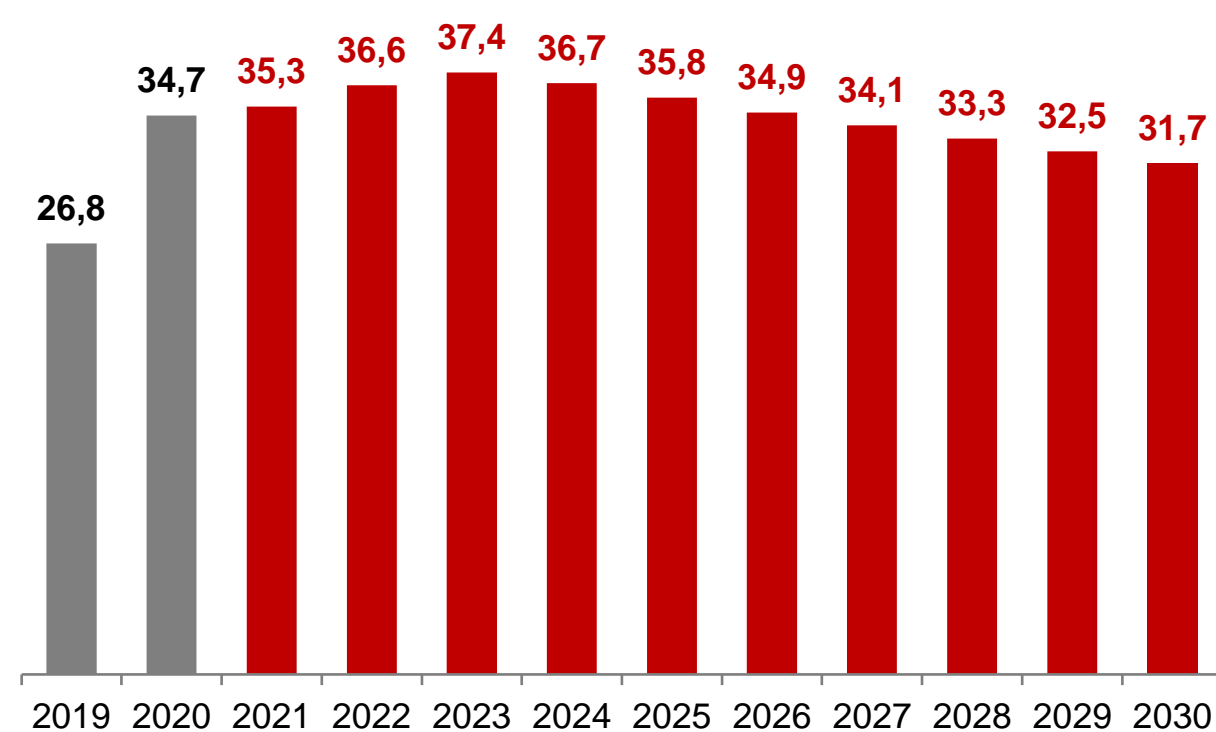
- A partir del 2021, se observa una reducción generalizada de los déficits fiscales en el mundo, y con mayor énfasis a partir de 2022. Los países realizarán un retiro del impulso fiscal realizado frente a la pandemia, con el objetivo de mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas.

# Estrategia fiscal de mediano plazo: realizar un retiro gradual y ordenado del impulso fiscal que permita fortalecer las cuentas fiscales sin generar desajustes en la economía

## Resultado económico del SPNF (% del PBI)

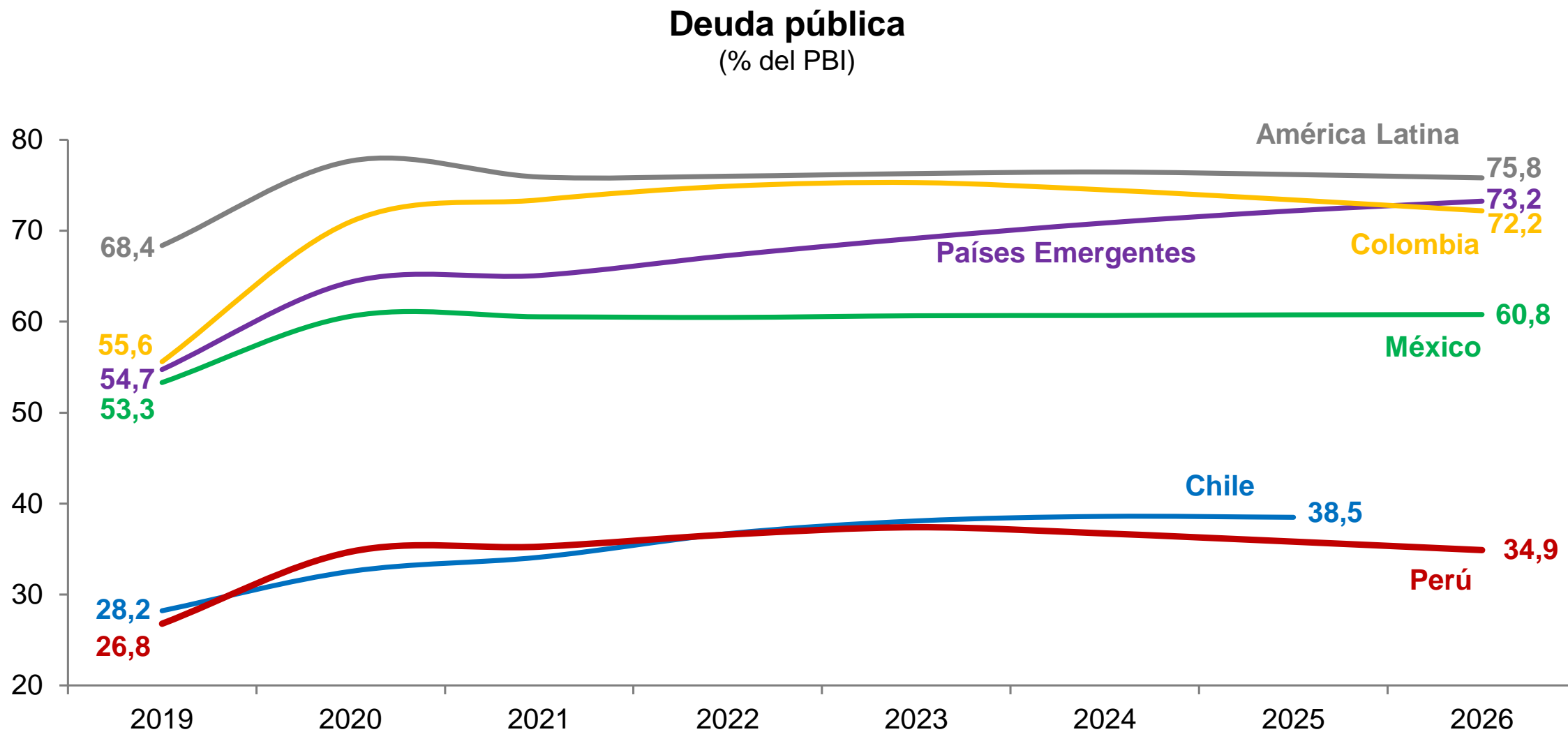


## Deuda pública del SPNF (% del PBI)



- Para el 2022, se establecieron las reglas fiscales de resultado económico (déficit fiscal no mayor a 3,7% del PBI) y de deuda pública (no mayor a 38% del PBI) mediante el Decreto de Urgencia N° 079-2021.
- Para los siguientes años, se regularán las reglas fiscales mediante una Ley.

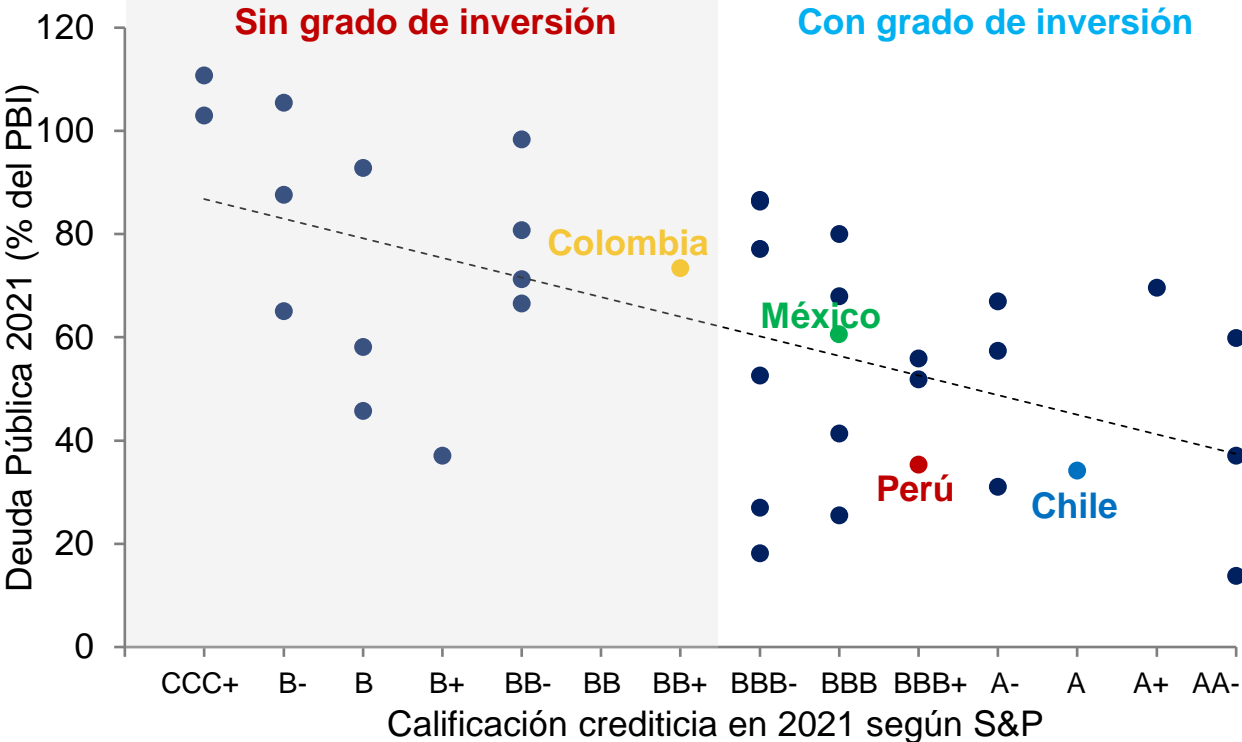
# Perú mantendrá cuentas fiscales sólidas: La deuda pública del país continuará como una de las más bajas de la región y entre países emergentes



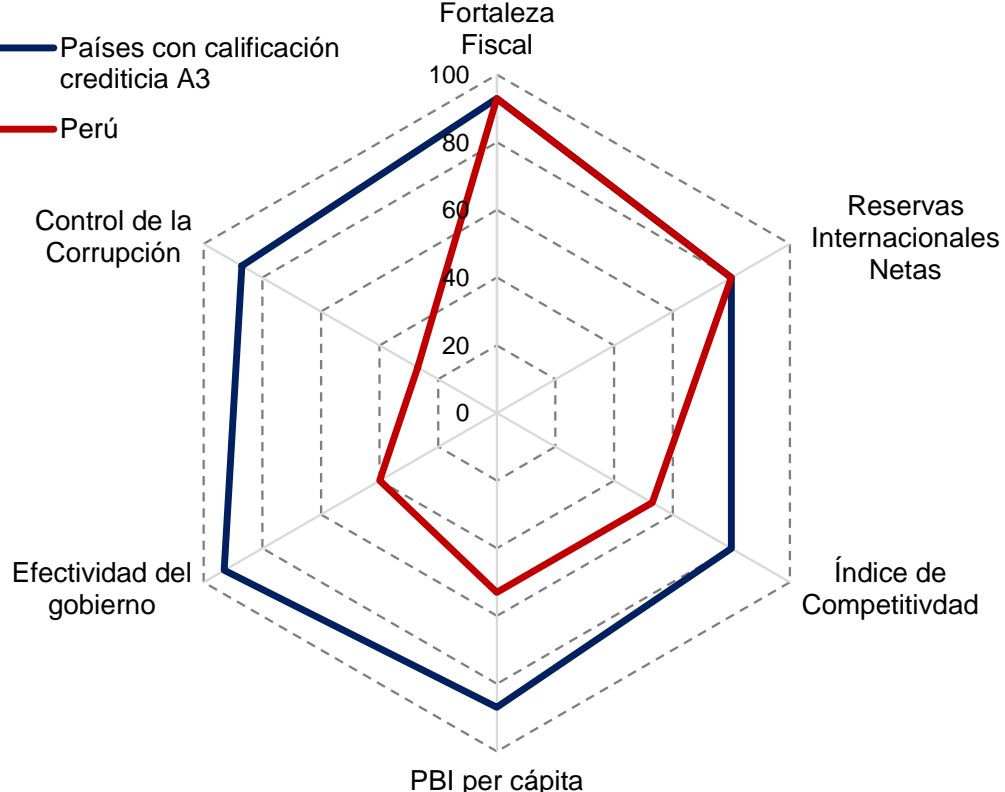
# Las cuentas fiscales sólidas soportan una calificación crediticia favorable

## Deuda pública y calificaciones crediticias de economías emergentes 2021<sup>1</sup>

(% del PBI y ratings)



## Factores de calificación crediticia según Moody's<sup>2</sup>

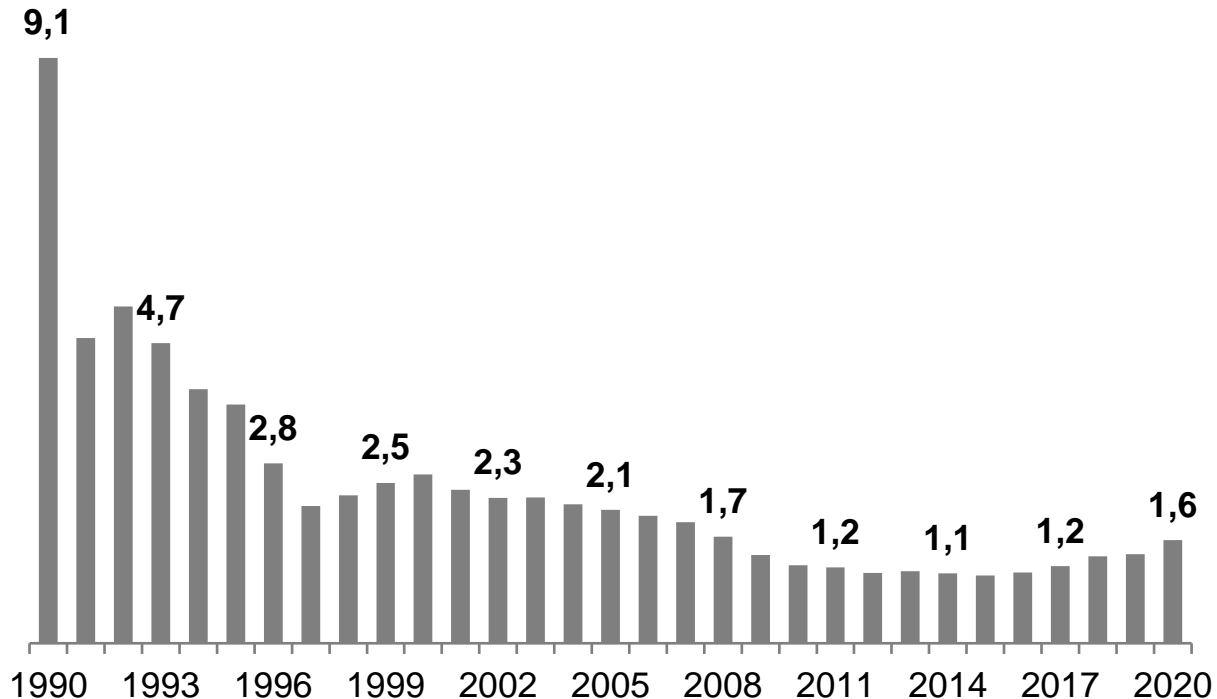


■ No obstante Moody's señala que factores de institucionalidad y de gobernanza debilitarían la calificación crediticia

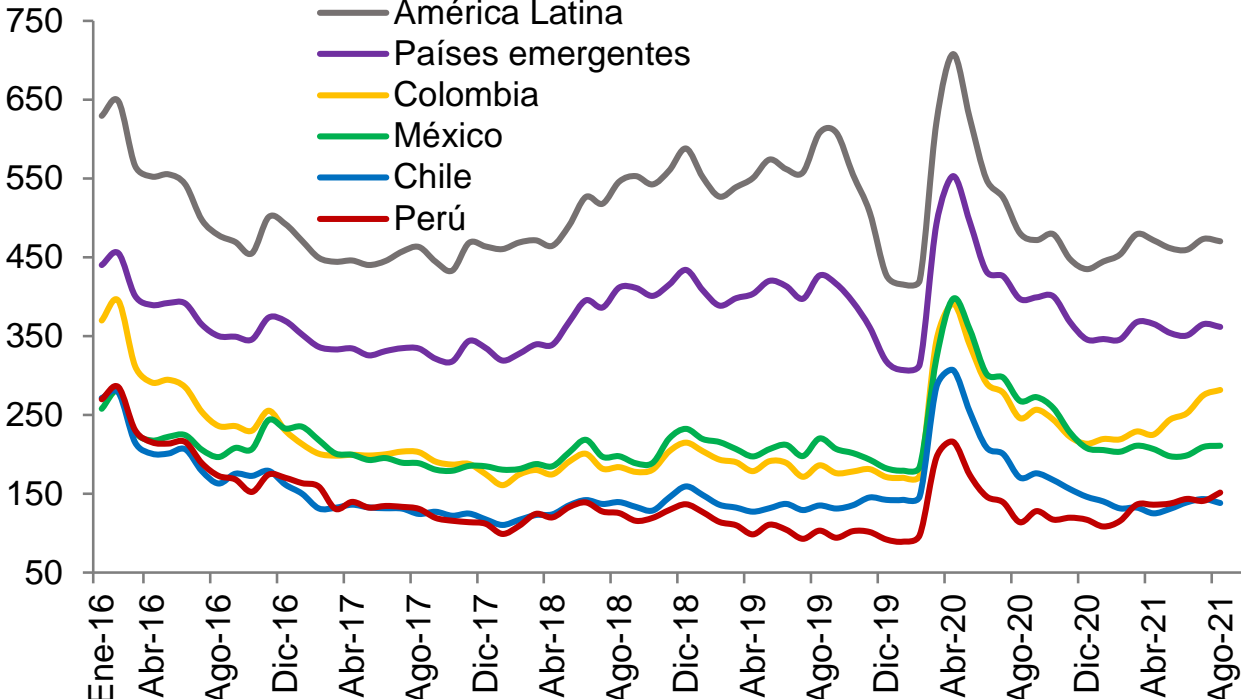
1/ La calificación crediticia corresponde lo reportado por S&P. Se considera a 36 países emergentes de ingresos medios según la calificación del FMI. 2/ La escala está acorde a un grupo de factores que evalúa Moody's para determinar las calificaciones crediticias, donde 0 corresponde a "muy bajo" y 100 a "muy alto".  
Fuente: FMI; Moody's, S&P, FMI, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia, Proyecciones MEF.

# Una calificación crediticia favorable permite al Estado y las empresas privadas acceder a financiamiento a bajas tasas de interés para hacer proyectos que impulsen el crecimiento y el bienestar de los ciudadanos

**Pago de intereses de la deuda pública del SPNF**  
(% del PBI)



**Riesgo país<sup>1</sup>**  
(puntos porcentuales)



■ Menores niveles de riesgo país permiten que el Estado obtenga menores tasas de interés en los mercados de capitales. Ello permite tener un menor pago de intereses, lo cual brinda espacio para gasto público productivo.

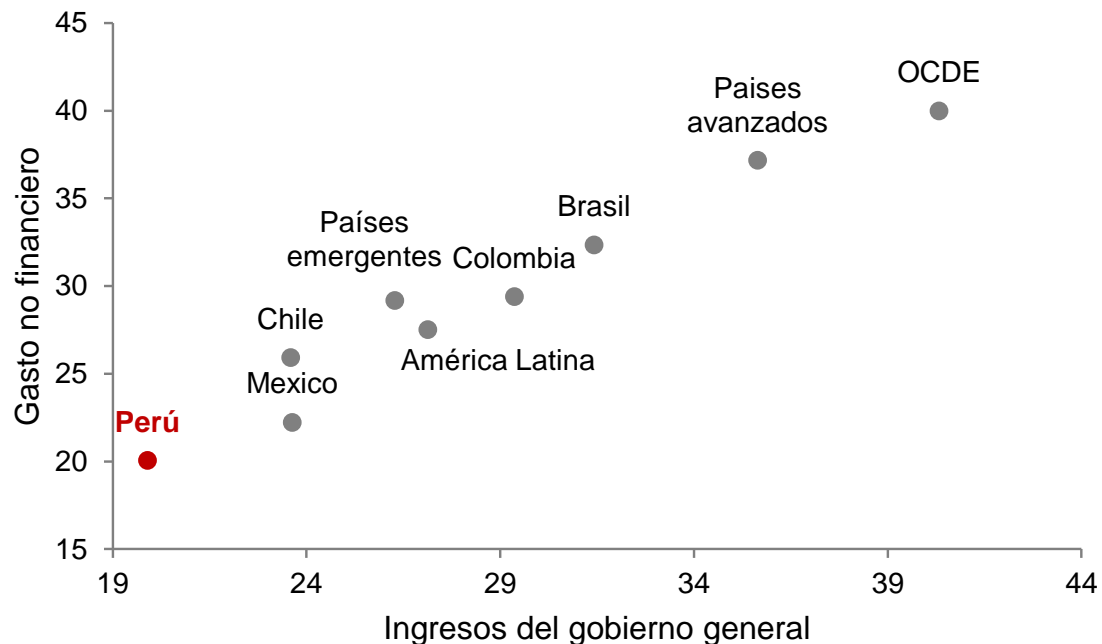
1/ Medido a través del EMBI+, el cual es uno de los principales indicadores de riesgo país y está calculado por JP Morgan Chase. Corresponde a la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por el país emergente y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos (los cuales se consideran "libres" de riesgo). Fuente: Bloomberg, BCRP.



# Existe margen de acción para incrementar los ingresos permanentes dado los bajos niveles de recaudación respecto a otros países de la región y de la OCDE, y los elevados niveles de incumplimiento

## América Latina y OCDE: relación entre ingresos y gasto no financiero del gobierno general<sup>1</sup>

(% del PBI)



## Incumplimiento por países

(Incumplimiento del IGV e IR 3ra - % de la recaudación potencial<sup>2 3</sup>)

|  | IGV         | IR          |
|--|-------------|-------------|
|  <b>Perú (2020)</b> | <b>38,1</b> | <b>49,5</b> |
|  Perú (2014)        | 28,7        | 44,1        |
|  Chile (2017)       | 20,0        | 31,0        |
|  México (2016)      | 16,4        | 19,2        |
|  Colombia (2015)   | 20,1        | 34,4        |

Por ello se buscará trabajar en medidas de administración y de política tributaria que cubran los siguientes aspectos:

- **Incremento de la progresividad del sistema tributario**
- **Simplificación y armonización del sistema tributario**
- **Perfeccionamiento de los impuestos al consumo**
- **Exoneraciones tributarias más eficientes**
- **Reducir los altos niveles de evasión:** costo de 8% del PBI.
- **Reducir los niveles de informalidad:** más de 70% de la PEA.

EME: economías emergentes. LAC: América Latina y El Caribe. OCDE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.

1/ Información del año 2019. 2/ Diferencia entre el impuesto estimado potencial y el impuesto pagado, neto del efecto de gastos tributarios. 3/ Impuesto a la renta de tercera categoría. En el caso de Perú, corresponde al ratio entre el incumplimiento estimado y el impuesto determinado potencial, neto del efecto de gastos tributarios. Para los casos de Chile y Colombia, el estimado del impuesto a la renta corresponde al de los años 2009 y 2012, respectivamente.

Fuente: BCRP, Cepal, Ministerio de Economía y Administraciones Tributarias de los países, OCDE, Sunat, MEF.

# Índice

I | Panorama internacional

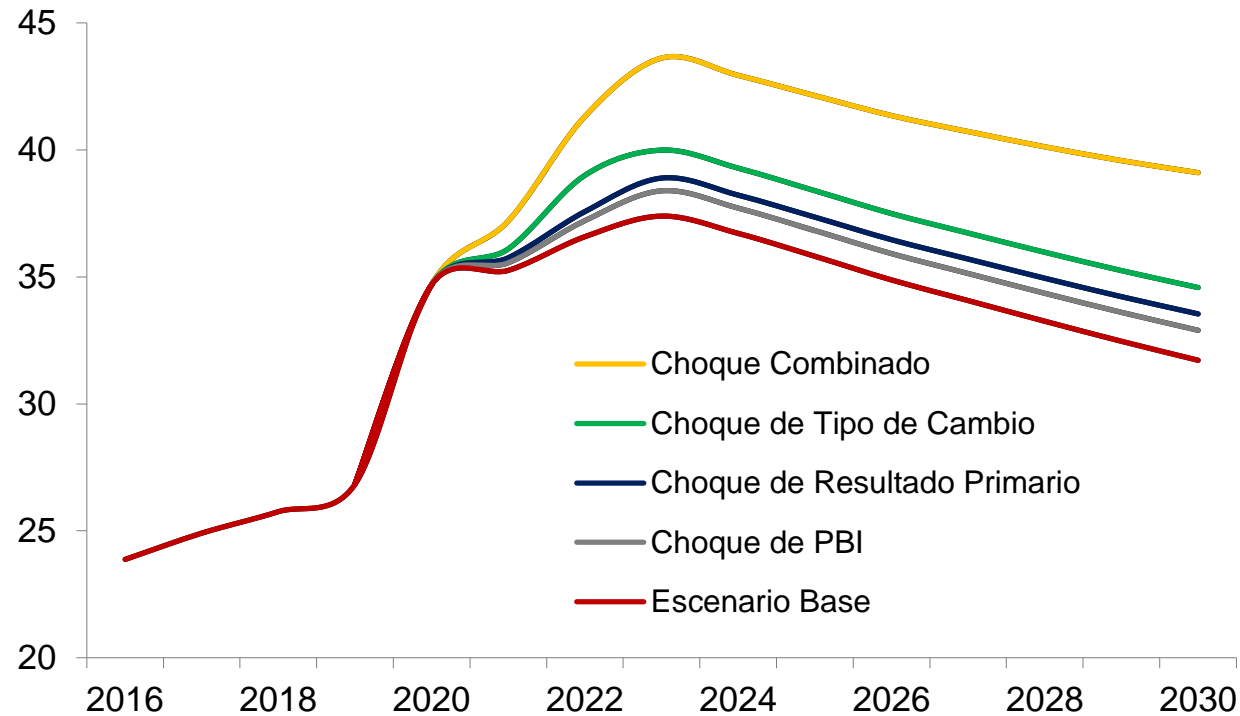
II | Panorama local

III | Finanzas públicas

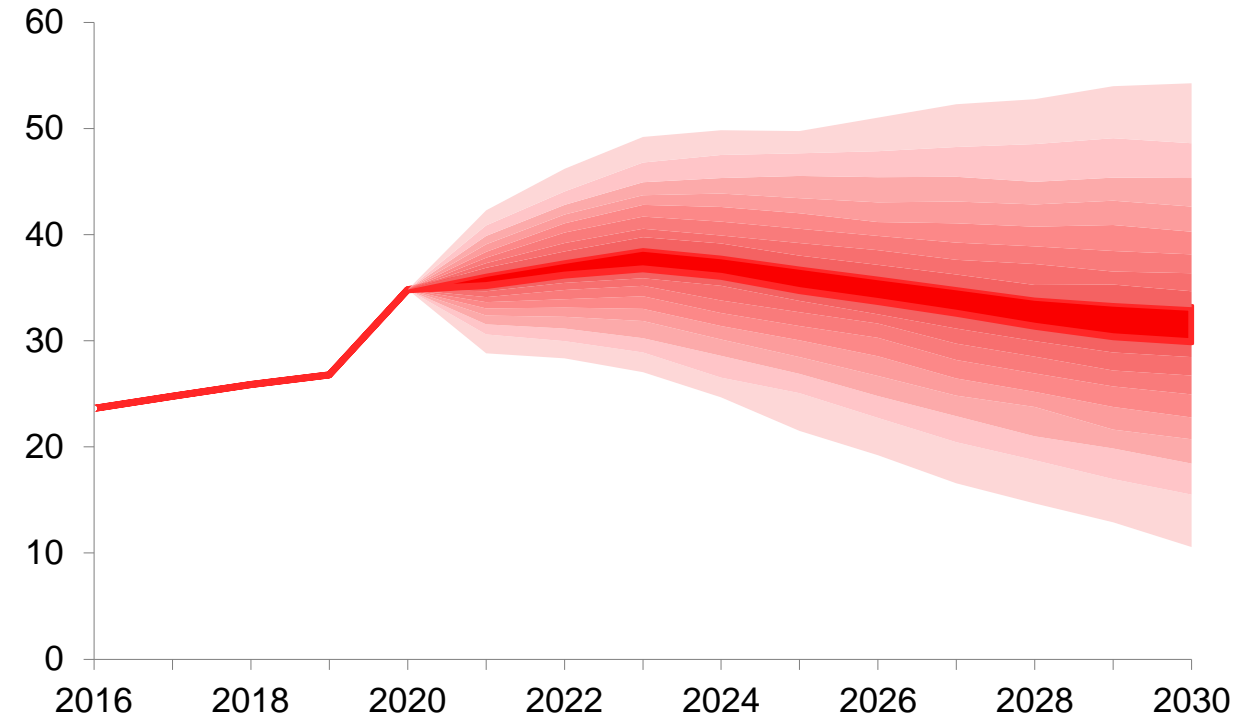
**IV | Riesgos**

# Aún persisten altos niveles de incertidumbre sobre la recuperación económica mundial, por lo que la deuda pública está expuesta a riesgos

## Proyecciones determinísticas de la deuda pública del SPNF (% del PBI)



## Proyección estocástica de la deuda pública del SPNF (% del PBI)



Nota: **Choque de depreciación del sol:** Depreciación promedio de 10% para el periodo 2021-2023 (similar a la observada en el periodo 1997-1999, ante la crisis rusa; y a la observada en el periodo 2013-2015, ante la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes). **Choque de resultado primario:** Menor resultado primario en 0,5% del PBI para cada año comprendido en el periodo 2021-2023. Este choque es equivalente a un choque de menores ingresos fiscales en dicha magnitud. **Choque de PBI:** Menor crecimiento del PBI en 1 p.p. para cada año comprendido en el periodo 2021-2023. **Choque combinado:** Agrega simultáneamente los tres choques anteriores más un incremento en 100 pbs. en la tasa de interés implícita de la deuda pública para el periodo 2021-2023.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.



# Marco Macroeconómico Multianual 2022-2025

**Pedro Francke Ballvé**  
Ministro de Economía y Finanzas

Setiembre 2021