



Casi S/50,000 millones de aumento en el gasto público aprobados inconstitucionalmente por el Congreso no fueron observados por el Gobierno

Opinión APOYO Consultoría
Mayo 2024

Hace unas semanas, S&P redujo la calificación crediticia del Perú de **BBB a BBB-**, lo que nos ubica a un peldaño de perder el grado de inversión. La calificadora resaltó como principal motivo de la rebaja la falta de capacidad del Gobierno para implementar políticas procrecimiento. Resaltamos que la inestabilidad política no solo limita la implementación de acciones o reformas necesarias y urgentes para impulsar el crecimiento, sino que también pone en riesgo el manejo prudente de las cuentas fiscales.

Las últimas acciones del Congreso, y sobre todo del Poder Ejecutivo, generan preocupación sobre la sostenibilidad fiscal del país. Por un lado, en los últimos tres años, el Congreso ha aprobado normas que incrementan el gasto público en más

de S/100,000 millones. Esto, pese a que, según el Artículo 79 de la Constitución, “los representantes ante el Congreso no tienen iniciativa para crear ni aumentar gastos públicos, salvo en lo que se refiere a su presupuesto”. Algunas de estas medidas, como la devolución de aportes a fonavistas o bonificaciones extraordinarias para profesores, implican un gasto de una sola vez, que probablemente será pagado a lo largo de varios años. Sin embargo, otras medidas como el aumento de remuneraciones del sector público o cambios a la ley de negociaciones colectivas generan un incremento del gasto permanente para el Gobierno.

Por otro lado, el MEF no ha venido cumpliendo su rol de ser un contrapeso y frenar la aprobación de las iniciativas populistas del Congreso. De hecho, el Consejo Fiscal estima que cerca de la mitad del gasto aprobado por el Congreso en los últimos tres años, alrededor de S/50,000 millones de los S/100,000 millones aprobados, representa iniciativas que no han generado oposición por parte del Ejecutivo, como sí sucedía en el pasado. Un ejemplo no tan lejano se dio en el 2020, cuando el Congreso aprobó la devolución de aportes a la Oficina Nacional de Pensiones. En su momento, el Ejecutivo observó la norma, argumentando que esta perjudicaría a los afiliados y, a su vez, generaría un desequilibrio fiscal importante. Si bien fue aprobada por insistencia en el Congreso, se presentó una denuncia constitucional para derogar la ley. Acertadamente, el Tribunal Constitucional declaró fundada esta demanda. Además, el Gobierno ha decidido ampliar la regla del déficit fiscal para este año de 2.0% a 2.5%, lo que resta credibilidad al plan de consolidación fiscal hacia adelante.

Es fundamental que el MEF retome el control del equilibrio fiscal del país. De lo contrario, nos enfrentamos al riesgo de perder el grado de inversión. La deuda pública ha venido creciendo de manera sostenida en la última década. Hace diez años representaba el 20% del PBI, antes de la pandemia ya ascendía a 27% del PBI, y en el 2023 alcanzó el 33%. Como consecuencia, el pago de intereses ha pasado de representar el 1.0% al 1.7% del PBI. Este dinero podría haber sido utilizado para atender las necesidades básicas de la población más vulnerable de manera sostenible.

Hacia adelante, de acuerdo con estimaciones de APOYO Consultoría, mantener un déficit igual o mayor a 2.5% del PBI, bajo las condiciones actuales de crecimiento y costo de financiamiento, resultaría en una deuda pública creciente para los próximos años que alcanzaría el 40% del PBI en el 2030. En el caso del Perú, una deuda de este nivel no es sostenible, pues la recaudación tributaria es baja, en comparación con otros países de la región. De hecho, una deuda pública del 33% en el Perú ya representa más de dos veces los ingresos tributarios. Mientras tanto, otras economías pueden mantener niveles de deuda relativamente más altos, dado que tienen una mayor presión tributaria. En Chile, por ejemplo, una deuda de 39%

no genera una alerta de la misma magnitud, pues esta equivale a 1.7 veces sus ingresos fiscales.

Así, si se materializa este escenario de riesgo, aumentaría significativamente la posibilidad de perder el grado de inversión. Esto arrastraría consigo la calificación de las empresas peruanas, al generar una pérdida de credibilidad en el mercado internacional. En Brasil y Colombia, la pérdida del grado de inversión, en el 2015 y 2021 respectivamente, presionó al alza la prima por riesgo del país y el costo de la nueva deuda pública aumentó en hasta 3 puntos porcentuales. En la práctica, estimamos que un aumento de la prima por riesgo de esa magnitud en el Perú se traduciría en un incremento de cerca de 2 puntos porcentuales en la tasa de los bonos corporativos o de los préstamos hipotecarios, lo que afectaría el costo del crédito de largo plazo para empresas y familias. Un aumento de este tipo en la tasa del crédito hipotecario, por ejemplo, incrementaría en cerca de S/500 la cuota mensual un préstamo para una vivienda no social promedio en Lima Metropolitana.

En ese sentido, sugerimos al MEF la implementación de las siguientes acciones concretas en el corto plazo:



01

No renunciar a una meta ambiciosa de déficit fiscal. En un contexto como el actual de recuperación moderada del crecimiento económico y precios de cobre y oro en niveles históricamente altos, aumentar la meta del déficit fiscal es una señal equivocada. Como menciona el Consejo Fiscal, los ingresos transitorios que se generen por condiciones favorables de precios de exportación, por ejemplo, deberían ser ahorrados y no utilizados en gasto poco productivo. Además, es fundamental que el gobierno actual se comprometa con la senda de consolidación fiscal, en lugar de postergar un mayor esfuerzo a futuras gestiones hacia el 2026. Evitar modificaciones a la regla del déficit es vital para mantener la credibilidad en mercados internacionales. En lugar de cambiar la meta, si hay un desvío, este debe ser explicado y revertido de manera rápida.

02



Observar y, de ser necesario, denunciar ante el Tribunal Constitucional las medidas populistas del Congreso que atentan contra la sostenibilidad fiscal. Actualmente existen proyectos de ley listos para debate en el Pleno –como la implementación de pensiones de sobrevivencia, incrementos de remuneración y pensiones para maestros universitarios, entre otras– que en suma aumentarían el gasto fiscal en más de S/5,000 millones adicionales. Paralelamente, más de ocho iniciativas también aprobadas ya en Comisión reducirían la recaudación, a través de medidas como exoneraciones tributarias a juegos de casino, mayores deducciones para gasto en capacitación, etc.

Aprobar medidas que aumenten el gasto fiscal y reduzcan los ingresos tributarios, sin condicionarlas a mejoras en la provisión de servicios públicos, generarán un mayor déficit fiscal. Este tendrá que ser cubierto por el Gobierno, ya sea reduciendo el gasto productivo en inversión pública, aumentando tasas de impuestos o tomando nueva deuda a mayor costo.



**APOYO
CONSULTORIA**

Somos una firma líder en servicios de asesoría empresarial para la toma de decisiones estratégicas en temas de economía, finanzas y estrategia.

Contamos con más de 40 años de experiencia en consultoría en el Perú, respaldados por un equipo de profesionales multidisciplinario con amplia experiencia y conocimiento sectorial. Brindamos servicios con altos estándares de calidad y confiabilidad a las principales empresas del país, así como a entidades gubernamentales y organismos internacionales, en el marco de relaciones de confianza y largo plazo.

SERVICIO DE ASESORÍA EMPRESARIAL (SAE) | CONSULTORÍA ECONÓMICA
FINANZAS CORPORATIVAS | CONSULTORÍA DE NEGOCIOS | ANALYTICS
FONDOS DE INVERSIÓN

Av. Armendáriz 424, Lima 15074, Perú | t (511) 213 1100
www.apoyoconsultoria.com



APOYO Consultoría S.A.C. | RUC 20260496281