



UNAP



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
ESCUELA DE FORMACIÓN PROFESIONAL DE ECONOMÍA

EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

ANÁLISIS DE LA PERSPECTIVA ECONÓMICA

PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA

PRESENTADO POR:

HOVER ORLANDO MELÉNDEZ ÁLVAREZ

IQUITOS, PERÚ

2020



UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
FACEN

"COMITÉ CENTRAL DE GRADOS Y TÍTULOS"

**ACTA DE EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL
ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA N° 187-CCGYT-FACEN-UNAP-2020**

En la ciudad de Iquitos, a los **27** días del mes de **noviembre** del 2020, a horas **11:00 a.m.** se ha constituido en la Plataforma Zoom, el jurado designado mediante **Resolución Decanal N°1093-2020-FACEN-UNAP**, integrado por el **ECON. CARLOS HERNAN ZUMAETA VÁSQUEZ, Dr. (Presidente)**, **ECON. ANDREA ANGULO VELA, Mg. (Miembro)** y **ECON. INGRITH YOSHIRO PANDURO TORRES, Mg. (Miembro)**, para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Ciencias Económicas **HOVER ORLANDO MELENDEZ ALVAREZ**, tendiente a optar el Título Profesional de **ECONOMISTA**.

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Grados y Títulos y sustentado en la Ley N°30220, el jurado procedió al examen oral virtual sobre la Tema: **"ANÁLISIS DE LA PERSPECTIVA ECONOMICA"**.

El acto académico virtual fue aperturado por el Presidente del Jurado, dándose lectura a la resolución que fija la realización del examen oral.

De inmediato procedió a invitar al examinado a realizar una breve exposición sobre el tema del examen y posteriormente a los señores del jurado a formular las preguntas que crean convenientes relacionadas al acto. Luego de un amplio debate y a criterio del Presidente del Jurado, se dio por concluido el examen oral pasando el jurado a la evaluación y deliberación correspondiente en privado; concluyendo que el examinado ha sido: **APROBADO POR UNANIMIDAD**

El Jurado dio a conocer el resultado del examen en **ACTO PÚBLICO**, siendo las **13.15 horas** se dio por terminado el acto académico.

ECON. CARLOS HERNAN ZUMAETA VÁSQUEZ, Dr.
Presidente

ECON. ANDREA ANGULO VELA, Mg.
Miembro

ECON. INGRITH YOSHIRO PANDURO TORRES, Mg.
Miembro

Somos la Universidad licenciada más importante de la Amazonia del Perú, rumbo a la acreditación

Calle Nanay N°352-356- Distrito de Iquitos – Maynas – Loreto
<http://www.unap-iqitos.edu.pe> - e-mail: facen@unap-iqitos.edu.pe
Teléfonos: #065-234364 /065-243644 - Decanatura: #065-224342 / 944670264



TEMA: "ANÁLISIS DE LA PERSPECTIVA ECONÓMICA"

MIEMBROS DEL JURADO



ECON. CARLOS HERNAN ZUMAETA VÁSQUEZ, Dr.
Presidente
CELOR N° 35



ECON. ANDREA ANGULO VELA, Mg.
Miembro
CELOR N°245



ECON. INGRITH YOSHIRO PANDURO TORRES Mg.
Miembro
CELOR N°204

INDICE

| | |
|---|----|
| PORTADA | 1 |
| ACTA DE SUSTENTACIÓN | 2 |
| MIEMBROS DEL JURADO | 3 |
| INDICE | 4 |
| RESUMEN | 6 |
| INTRODUCCIÓN | 7 |
| CAPITULO I | 8 |
| 1 ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS ECONÓMICAS EN EL PERÚ | 8 |
| 1.1 CONTEXTO ACTUAL | 8 |
| 1.1.1 <i>Panorama Externo</i> | 10 |
| 1.1.2 <i>Economías emergentes</i> | 12 |
| 1.2 LINEAMIENTOS DE POLITICAS MACROECONOMICAS. | 14 |
| 1.2.1 <i>Macroeconómico</i> | 14 |
| 1.2.2 <i>Microeconómico</i> | 15 |
| 1.3 LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA | 16 |
| 1.3.1 <i>Ejes para afrontar el covid-19</i> | 21 |
| 1.4 PERÚ: ESTIMANDO EL IMPACTO MACROECONÓMICO DE COVID-19 | 23 |
| 1.4.1 <i>Un Entorno Económico Incierto y Diferente</i> | 23 |
| 1.4.2 <i>DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL</i> | 25 |
| 1.4.3 <i>Cuantificación Preliminar del Shock Sanitario sobre la Economía Nacional</i> | 26 |
| 1.4.4 <i>Aritmética de la Recuperación Económica</i> | 31 |
| 1.4.5 <i>Balanza de Riesgos en 2020</i> | 32 |
| 1.4.6 <i>¿De qué depende el riesgo país?</i> | 33 |
| 1.4.7 <i>¿Quién mide el riesgo país?</i> | 33 |
| CAPITULO II | 34 |
| 2 POLÍTICAS MACROECONÓMICAS | 34 |
| 2.1 CONCEPTO | 34 |
| 2.1.1 <i>Escenario internacional.</i> | 34 |
| 2.1.2 <i>Escenario Local</i> | 35 |
| 2.1.3 <i>Finanzas Públicas</i> | 37 |
| 2.2 POLÍTICA MONETARIA | 40 |
| 2.3 OBJETIVO DE LA POLÍTICA MONETARIA | 41 |
| 2.4 POLÍTICA CAMBIARIA | 41 |
| 2.5 POLÍTICA FISCAL | 42 |
| 2.5.1 <i>Objetivos de la Política Fiscal</i> | 42 |
| 2.6 POLÍTICA LABORAL | 42 |
| 2.6.1 <i>Proyecciones Macroeconómicas</i> | 43 |

| | |
|--|----|
| CAPITULO III | 44 |
| 3 EQUILIBRIO INTERNO Y EXTERNO | 44 |
| 3.1 CONCEPTO | 44 |
| 3.2 BALANZA DE PAGOS | 45 |
| 3.2.1 <i>Cuenta Corriente</i> | 45 |
| 3.2.2 <i>Cuenta de Capital</i> | 46 |
| 3.2.3 <i>La Cuenta Financiera</i> | 47 |
| 3.3 ¿CUÁNDO EXISTE EQUILIBRIO EXTERNO? | 47 |
| 4 BIBLIOGRAFÍA | 48 |

RESUMEN

La economía mundial enfrenta una de las peores crisis de la historia de la humanidad, debido a la rápida propagación del coronavirus-COVID-19. Los países a nivel global han adoptado un claro compromiso para la implementación de rigurosas medidas económicas y sanitarias de forma coordinada para contener la expansión del virus. En este contexto el Perú implemento de forma temprana una de las políticas más estrictas en el mundo, a fin de dar tiempo para incrementar la capacidad de atención y respuesta del sistema sanitario a la enfermedad, dadas sus debilidades estructurales.

Las fortalezas macroeconómicas han sido fundamentales para darle soporte a las medidas implementadas en el marco de la pandemia. Estas fortalezas han sido el resultado de más de 20 años de gestión monetaria, fiscal y macro prudencial, lo que ha permitido al país posicionarse como solvente frente a los países vecinos y algunos países europeos. De alto crecimiento y sin problemas de inflación o deuda característicos de décadas anteriores. Sin embargo, la crisis generada por la COVID-19 ha demostrado la necesidad de mejorar aspectos complementarios y no excluyentes a la preservación de las fortalezas macroeconómicas, para lo cual se trabajaran en el cierre progresivo de brechas estructurales como la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiero, el déficit en la calidad de los servicios y otros.

Las proyecciones macroeconómicas, son consistentes con un entorno local e internacional deteriorado por la crisis del COVID-19. Sin embargo, y en un contexto de elevada incertidumbre sobre la situación pandémica, las proyecciones de crecimiento presentan un sesgo a la baja.

El déficit fiscal previsto para los años 2020 y 2021 es acorde con la previsión de menores ingresos y los mayores gastos, resultado de la respuesta de política a la pandemia, la cual estaría utilizando todo el espacio disponible precio a la crisis. Asimismo las proyecciones de la deuda pública, alcanzaría un nivel de 38.7 por ciento del PBI en el 2021, es consistente con el escenario macrofiscal adverso y la mayor necesidad del financiamiento.

INTRODUCCIÓN

La Perspectiva Económica, es el conjunto de opiniones que tienen los agentes económicos, acerca de cómo se comportará la economía. Toda decisión económica está basada en una expectativa.

La pandemia de COVID-19 está infligiendo enormes y crecientes costos humanos en todo el mundo. Para proteger vidas y permitir que los sistemas sanitarios puedan hacer frente a la situación ha sido necesario recurrir a aislamientos, confinamientos y cierres generalizados con el fin de frenar la propagación del virus. La crisis sanitaria por ende está repercutiendo gravemente en la actividad económica. Como resultado de la pandemia, se proyecta que la economía mundial sufra una brusca contracción de -3% en 2020, mucho peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008–09 (cuadro 1.1). En el escenario base, en el que se supone que la pandemia se disipa en el segundo semestre de 2020 y que las medidas de contención pueden ser replegadas gradualmente, se proyecta que la economía mundial crezca 5,8% en 2021, conforme la actividad económica se normalice gracias al apoyo brindado por las políticas.

CAPITULO I

1 ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS ECONÓMICAS EN EL PERÚ

1.1 CONTEXTO ACTUAL

La economía mundial enfrenta una de las peores crisis de la historia de la humanidad, debido a la rápida propagación del coronavirus (COVID-19). Los países a nivel global han adoptado un claro compromiso para la implementación de rigurosas medidas económicas y sanitarias de forma coordinada para contener la expansión del virus. En este contexto Perú implementó de forma temprana una de las políticas más estrictas en el mundo, a fin de dar tiempo para incrementar la capacidad de atención y respuesta del sistema sanitario a la enfermedad, dadas sus debilidades estructurales.

Esta política fue acompañada de un Plan Económico equivalente a 20% del PBI, el más importante en la historia del país y uno de los más grandes de la región, con el objetivo de contener el avance de la pandemia y dar soporte a la economía para la reactivación. El Plan contempla el uso de un conjunto diversificado de herramientas de política para potenciar su efectividad. Por un lado, están las medidas de política fiscal "por encima de la línea"¹ asociadas a gasto público adicional (4,6% del PBI)², así como medidas tributarias (2,3% del PBI)³, que afectarán al resultado económico en la medida que se apliquen y ejecuten. Por otro lado, se están realizando medidas "por debajo de la línea"⁴ que incluye otorgar liquidez a las familias y empresas (13,0% del PBI), mediante programas de garantía pública de créditos, y liberación y retiros extraordinarios de ahorro privado como CTS y AFP.

Las fortalezas macroeconómicas de Perú han sido fundamentales para darle soporte a las medidas implementadas en el marco de la pandemia. Estas fortalezas han sido resultado de más de 20 años de gestión monetaria, fiscal y macro prudencial prudente, lo que le ha permitido a Perú posicionarse como un país solvente, de alto crecimiento, y sin los problemas de inflación o deuda característicos de décadas anteriores. Sin embargo, la crisis generada por la COVID-19 ha demostrado la necesidad de mejorar aspectos complementarios y no excluyentes a la preservación de las fortalezas macroeconómicas, para lo cual se trabajará en el cierre progresivo de brechas estructurales como la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiera, el déficit en la calidad de los servicios, entre otros.

Se proyecta una contracción del PBI de 12,0% en 2020, principalmente, por el fuerte deterioro de la actividad económica en el 1S2020. Este descenso se explica por las medidas de aislamiento e inmovilización social obligatoria para contener la rápida propagación de la COVID-19 en el territorio nacional y un entorno internacional adverso. No obstante, hacia la segunda mitad del año, la economía mostraría un mejor desempeño respecto a lo registrado en el 1S2020 y continuaría con su proceso de aceleración en 2021 al registrar un crecimiento de 10,0%, la tasa más alta desde

1994. Esta recuperación estará favorecida por la reanudación de actividades económicas que reactivarían el círculo virtuoso inversión-empleo-consumo y el Plan Económico frente a la COVID-19 en el que se destaca el importante impulso fiscal que se viene implementando a través de un fuerte aumento del gasto público no financiero (2020: 26,2% del PBI vs. 2015-2019: 20,3%). Asimismo, la demanda externa será beneficiada por la reanudación de actividades y paquetes de estímulo en otras economías a nivel global.

Para el periodo 2022-2024, la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4,5% sostenida por una mayor demanda interna, por la acumulación de capital asociada a mayores inversiones, y por medidas de política económica orientadas a mejorar la eficiencia y competitividad de la economía. Cabe mencionar que estas proyecciones fueron realizadas en un contexto de elevada incertidumbre y asumen un escenario de control progresivo de la pandemia.

Demanda interna y PBI (Var. % real anual)

| | Estructura % del PBI 2019 | 2020 | 2021 | Promedio 2022-2024 |
|---------------------------------------|------------------------------|-------|------|-----------------------|
| I. Demanda interna¹ | 98,6 | -12,8 | 9,6 | 4,6 |
| 1. Gasto privado | 83,8 | -15,1 | 9,1 | 5,0 |
| a. Consumo privado | 65,7 | -9,6 | 6,5 | 4,3 |
| b. Inversión privada | 18,0 | -34,2 | 22,0 | 7,8 |
| 2. Gasto público | 16,0 | 0,0 | 10,6 | 2,3 |
| a. Consumo público | 11,4 | 6,1 | 7,1 | 1,8 |
| b. Inversión pública | 4,6 | -15,5 | 21,7 | 3,7 |
| II. Demanda externa neta | | | | |
| 1. Exportaciones² | 23,9 | -16,2 | 15,6 | 4,7 |
| a. Tradicionales | 14,6 | -14,3 | 15,4 | 3,3 |
| b. No tradicionales | 6,0 | -12,2 | 11,8 | 7,3 |
| 2. Importaciones² | 22,5 | -19,9 | 14,5 | 5,1 |
| III. PBI | 100,0 | -12,0 | 10,0 | 4,5 |

Fuente: BCRP, INEI, proyecciones MEF.]

1.1.1 Panorama Externo

1.1.1.1 Economías avanzadas

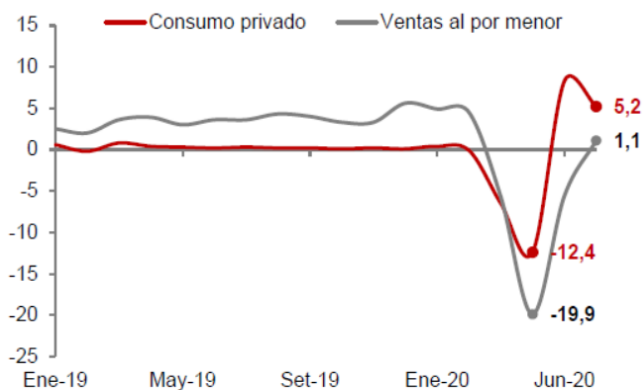
Las economías avanzadas pasarían de crecer 1,7% en 2019 a contraerse 6,5% en 2020 como resultado de un fuerte deterioro en la actividad económica de Estados Unidos (EE. UU.), la Zona Euro (ZE), Reino Unido y Japón. En el primer semestre del 2020, estas economías fueron afectadas, principalmente, por la implementación de medidas restrictivas para limitar la propagación de la COVID-19; pero se encaminarán hacia una recuperación gradual en el segundo semestre del 2020, apoyada por la implementación de paquetes económicos excepcionales para enfrentar la pandemia. En 2021, se prevé un crecimiento de 4,5% y una posterior estabilización en torno a 1,9%, en promedio, para el periodo 2022-2024, en un contexto de menor productividad laboral y alto nivel de deuda pública.

1.1.1.2 Estados Unidos

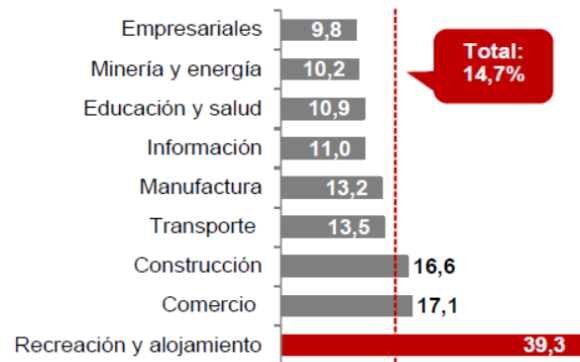
En 2020, la economía de EE. UU. Se contraería 5,5% – la menor tasa desde la Gran Depresión – como resultado de las medidas de confinamiento que ocasionaron la paralización abrupta de la actividad económica en el 1S2020 y generaron altos niveles de desempleo.

En el primer semestre del 2020, el resultado económico fue afectado por las cuarentenas parciales, las restricciones de movilidad y el deterioro del canal comercial.

EE. UU.: consumo privado y ventas al por menor
(Var. % anual)



EE. UU.: tasa de desempleo por sectores,
abril de 2020¹
(%)



1/ Se emplea la tasa de desempleo por tipo de trabajo de abril de 2020.

Fuente: Oficina de Análisis Económico de EE. UU., Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU. (BLS, por sus siglas en inglés).

En el segundo semestre del 2020, se espera una recuperación gradual favorecida por la reapertura de los sectores, y los estímulos fiscales y monetarios impulsados por el gobierno; aunque estará limitada por las medidas de distanciamiento social y rebrotes en algunas ciudades.

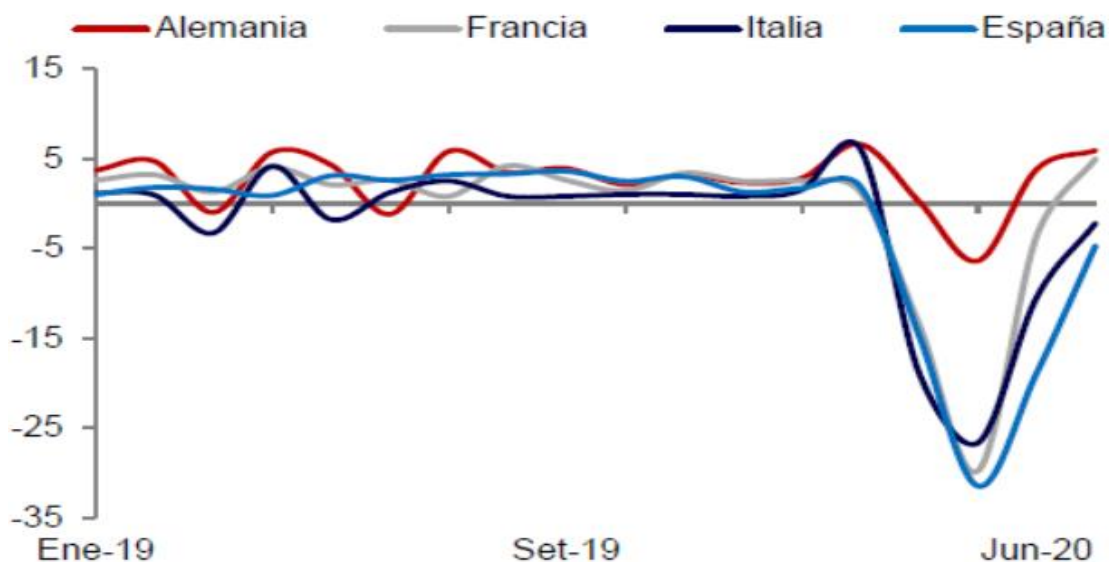
En 2021, el PBI crecería 4,0% tras la continuidad del programa monetario que favorecerá la demanda interna, la mayor inversión pública orientada a proyectos de infraestructura, y la recuperación de las exportaciones.

Para el periodo 2022-2024, la economía se ubicaría en torno a 2,0%, en línea con su crecimiento potencial, en un contexto de consolidación fiscal y ausencia de medidas para incrementar la productividad laboral.

1.1.1.3 Zona Euro

El PBI de la ZE se contraería 8,1% en 2020 – la mayor caída desde su creación en 1999 – asociado al impacto negativo de las medidas de confinamiento que afectaron la producción manufacturera y exacerbaban la débil demanda interna, en un contexto de disrupción de las cadenas logísticas en el comercio internacional. Cabe destacar que, las principales economías del bloque – Alemania, Francia, Italia y

Zona Euro: ventas al por menor (Var. % anual)



Fuente: Comisión Europea, Eurostat.

España – (aprox. 64% del PBI de la ZE) serían las más afectadas por la pandemia. En el primer semestre del 2020, la actividad económica se deterioró por: (i) las medidas de contención del virus que afectaron la oferta y la demanda del sector manufactura y de servicios no esenciales, principalmente en marzo y abril, (ii) la reducción de los gastos de los hogares, y (iii) el deterioro de las exportaciones, por la disrupción de las cadenas logísticas y la débil demanda externa.

A partir del segundo semestre del 2020, se prevé una recuperación progresiva de la economía tras la reapertura de las actividades con protocolos sanitarios, medidas fiscales superiores a 30% del PBI en varias economías del bloque y condiciones crediticias favorables.

En 2021, el PBI del bloque crecería 5,5% por el impacto positivo de las medidas de política fiscal y monetaria sobre el consumo y la inversión privada.

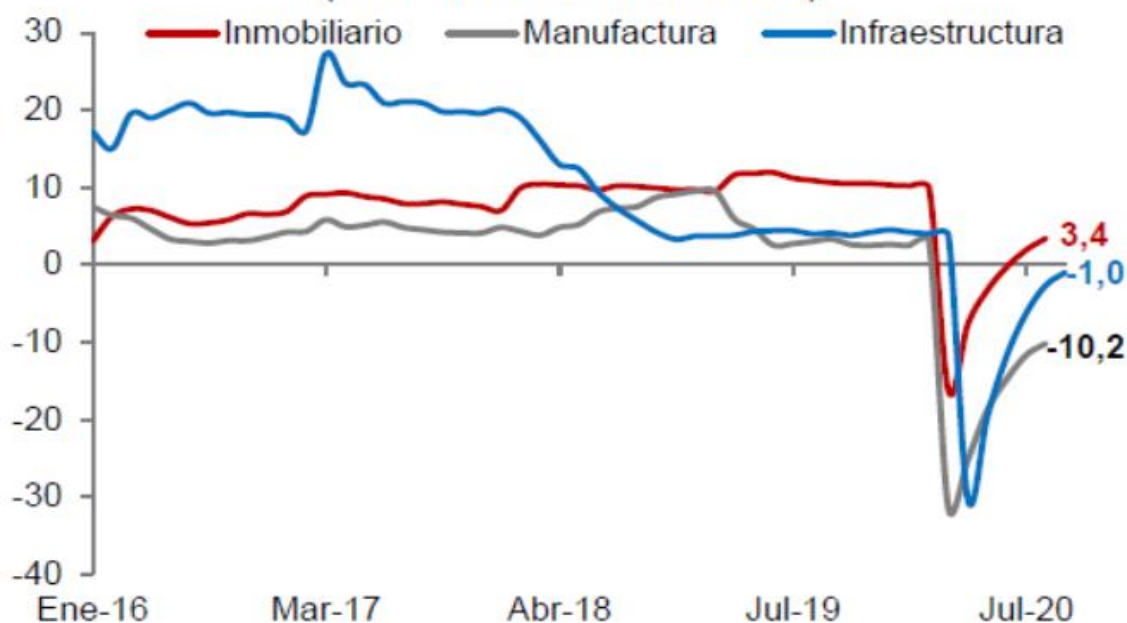
1.1.2 Economías emergentes

Las economías emergentes pasarían de crecer 3,7% en 2019 a contraerse 2,8% en 2020 debido a i) una mayor propagación de la pandemia, lo que ha llevado a algunos países emergentes a restricciones severas y prolongadas que afectaron la actividad económica en el primer semestre del 2020; ii) severas condiciones financieras en el primer semestre del 2020; y iii) la lenta recuperación en el segundo semestre del 2020, con excepción de China. Se prevé una tasa de crecimiento de 5,9% en 2021 y de 4,4%, en promedio, para el periodo de 2022- 2024.

1.1.2.1 China

La economía de China pasaría de crecer 6,1% en 2019 a 2,0% en 2020. Esta desaceleración se debe por el fuerte ajuste de la actividad económica en el primer trimestre del 2020, al ser el primer país en verse afectado por la COVID-19.

China: inversión bruta fija por sectores (Var. % anual acumulada)



Desde el segundo semestre del 2020, la economía china registra una rápida recuperación, resultado, principalmente, del levantamiento de las restricciones de confinamiento, el plan de estímulo fiscal – intensivo en infraestructura – y las condiciones financieras favorables.

En 2021, la economía crecería 8,2% resultado de la continuidad del plan de infraestructura y la política monetaria flexible. En el periodo 2022-2024, la economía de China se estabilizaría en torno a 5,5%.

1.1.2.2 *América Latina y el Caribe*

En 2020, América Latina y el Caribe (LAC) – la región más golpeada por la pandemia – disminuiría 8,7%, la mayor caída desde que se tiene registro. Este resultado adverso refleja, principalmente: i) el impacto negativo de las medidas restrictivas para contener el virus, exacerbadas por los problemas estructurales preexistentes como la alta informalidad y la precariedad de los sistemas de salud; ii) el deterioro de las condiciones financieras y de los precios de las materias primas; y iii) una limitada recuperación en el segundo semestre del 2020 por el avance en el contagio de la COVID-19 en algunos países.

El primer semestre del 2020 estuvo caracterizado por una severa caída de la actividad económica debido a la implementación de las medidas de confinamiento

en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras y la caída abrupta de precios de materias primas.

Para el 2S2020, se prevé una lenta recuperación resultado de i) los planes de reapertura y apoyo a las economías (aunque escasos en ciertos países), ii) un entorno de bajas tasas de interés y facilidades de crédito, y iii) la recuperación gradual de los socios comerciales y de los precios de las cotizaciones internacionales.

En el periodo 2022-2024, se prevé un crecimiento promedio de 2,1% debido, en parte, al inicio de la consolidación fiscal en varios países y desafíos sociales importantes.

1.2 LINEAMIENTOS DE POLITICAS MACROECONOMICAS.

Los lineamientos de política económica están vinculados a una estrategia que viene implementando el Gobierno para lograr, en el corto plazo, una rápida reactivación de la economía sin descuidar los avances en el control de la pandemia, y sentar las bases para afianzar un crecimiento sostenido en el mediano y largo plazo. Este crecimiento estará acompañado del cierre progresivo de brechas estructurales, mayores inversiones, e impulso a la competitividad y la productividad, los cuales permitirán mejorar la calidad de vida y el acceso a oportunidades más justas para todos los peruanos.

1.2.1 Macroeconómico

La prudente y responsable gestión de la política económica por más de 20 años, ha permitido al Perú construir sólidos fundamentos macroeconómicos y posicionarse como una de las economías con mayores fortalezas fiscales de la región. Así, el Perú ha registrado una larga trayectoria de crecimiento continuo, bajo nivel de deuda pública, la inflación más baja de la región, altos niveles de reservas internacionales, y menor riesgo país y volatilidad cambiaria respecto a sus pares regionales. Estas fortalezas macroeconómicas, de las que goza la economía peruana, le han permitido adoptar un conjunto de medidas sin precedentes para hacer frente a la crisis generada por la COVID-19 y crear las condiciones para una rápida recuperación económica. Así, se viene implementando un Plan Económico frente a la COVID-19 por alrededor de 20% del PBI, el más ambicioso que se haya realizado en nuestro país y uno de los más grandes de la región. Este plan se ha venido ejecutando a lo largo de toda la crisis sanitaria y económica, dirigido a la contención de la emergencia, brindar soporte a las familias y la continuidad de la cadena de pagos de las empresas, y la reactivación del aparato productivo. Actualmente, el plan se encuentra en la fase

de reactivación económica cuyo objetivo es garantizar que la economía peruana mantenga su resiliencia y pueda recuperar su crecimiento potencial. Además, como parte de la estrategia de reactivación, se encuentra en marcha el proceso de reanudación de actividades económicas, el cual consta de cuatro (04) fases. Inició con la fase 1 en mayo, y actualmente se encuentra en la fase 3, la cual le permitirá a la economía alcanzar un nivel de operatividad de hasta 96%. La habilitación de la fase 4 está condicionada a la evolución de la pandemia y el éxito de la estrategia sanitaria en la contención del virus.

Por su parte, en el mediano plazo, se busca retomar la senda de consolidación y crecimiento sostenido de la economía a través de medidas que permitan promover una mayor acumulación de capital y mejorar la eficiencia de la economía. Entre estas, destaca el mayor impulso a la ejecución de la cartera de proyectos del Plan Nacional de Infraestructura (PNIC), que consta de 52 proyectos por un monto de inversión de alrededor de S/ 99 mil millones y que permitirá cerrar cerca del 30% de la brecha de infraestructura de largo plazo mediante i) la exceptuación de las licencias de habilitación urbana o de edificación; ii) facultad extraordinaria a los diferentes niveles de gobierno para la adquisición y liberación de áreas necesarias para llevar a cabo la ejecución de los proyectos priorizados y complementarios; iii) el impulso de mecanismos como G2G y APP, que acelerará la ejecución de algunos proyectos PNIC y las obras del Plan Integral de Reconstrucción con Cambios, entre otros. Además, el país cuenta con una cartera potencial de 41 proyectos mineros, en fases previas a la etapa de construcción, por alrededor de US\$ 49 mil millones, cuya ejecución se materializará en el mediano y largo plazo.

1.2.2 Microeconómico

La economía peruana ha destacado por sus sólidos fundamentos macroeconómicos y una de las tasas de crecimiento más altas de la región. Sin embargo, la crisis generada por la COVID-19, ha develado que es necesario resolver una serie de debilidades estructurales. Así, por ejemplo, la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiera, el déficit en la calidad de los servicios públicos, entre otros aspectos estructurales, fueron limitantes para la efectividad de las políticas en un mayor control de la pandemia. En esa línea, el Gobierno está comprometido en poner todos sus esfuerzos para seguir trabajando en medidas que busquen resolver los problemas estructurales del país y generar una mayor eficiencia y competitividad, dado que esta crisis, también representa la oportunidad para hacer del Perú un país más justo y equitativo. Así, el Gobierno está acelerando la implementación del Plan Nacional de Competitividad y Productividad - cuyo objetivo es servir de enlace entre la visión de país formulada y diseñada a partir de la Política Nacional de Competitividad y Productividad, y la implementación de medidas de política necesarias para orientar los retos y desafíos en el plano económico y social

del Perú hacia un escenario de mayor bienestar para sus habitantes. Es necesario mencionar que, desde su publicación en julio de 2019 hasta agosto de 2020, se han cumplido 68 hitos del Plan, lo cual representa un avance del 17,4% del total de 434 hitos (que componen 84 medidas de política). Las ganancias en materia de competitividad permitirán elevar la calidad en la provisión de servicios públicos, estimular las inversiones, así como otorgar un mayor dinamismo a la fuerza laboral y a las diversas unidades empresariales que componen el tejido productivo del país. Además, como parte de la mejora de la competitividad y productividad, el gobierno continúa promoviendo las Mesas Ejecutivas sectoriales que buscan generar nuevos motores de crecimiento a través de la diversificación productiva.

Finalmente, las fortalezas macroeconómicas que posee la economía peruana; además, de las medidas económicas que se vienen implementando con el compromiso del Gobierno, serán factores fundamentales para retomar un crecimiento económico sostenido y cerrar las brechas estructurales en el corto y mediano plazo. Todo ello, con el fin de mejorar el bienestar de la población.

1.3 LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA

Las medidas tributarias dictadas en los últimos 15 años han permitido incrementar los ingresos tributarios registrándose en el año 2019 una presión tributaria de 14,4%, superior en 0,3 p.p. a los registrados el año anterior. No obstante, esta presión es significativamente baja en comparación con el promedio en América Latina y el Caribe (23,1% en 2018) y con el promedio en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (34,3% en 2018).

Durante 2020, la recaudación sufrirá una caída importante, al igual que todos los países como consecuencia de la crisis económica originada por la pandemia de la COVID-19. Dentro de este contexto, el énfasis de la política tributaria inmediata adoptada por el Perú ha sido otorgar un alivio financiero a las empresas otorgando facilidades para el cumplimiento de sus obligaciones tributarias, entre otros.

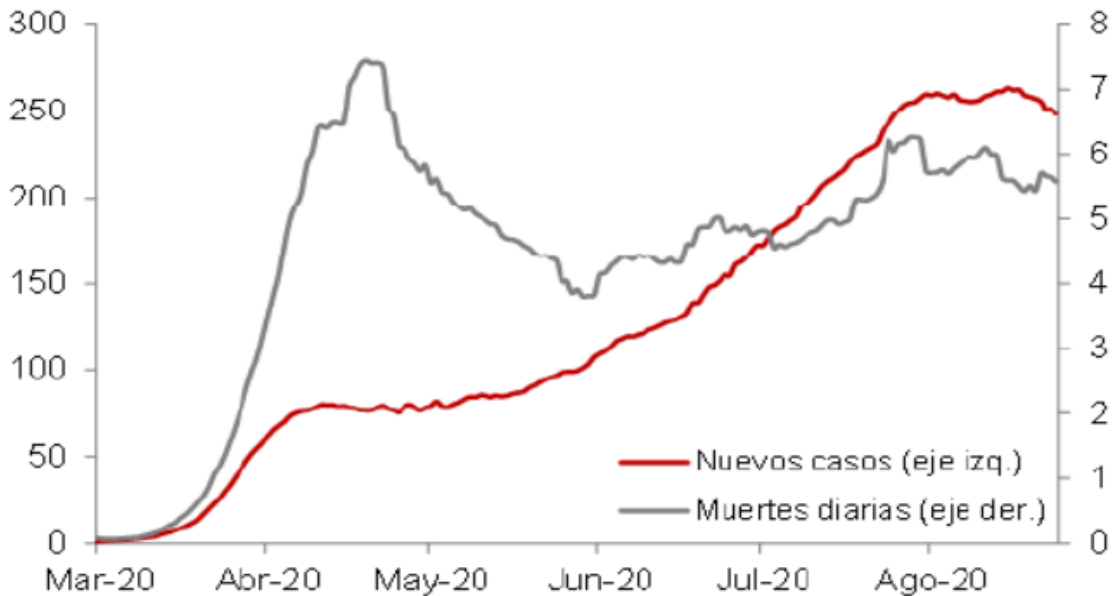
En el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), se deberá consolidar su función recaudadora de ingresos, además de seguir perfeccionando su rol como herramienta de política tributaria en el combate de las externalidades negativas generadas por el consumo de ciertos bienes y servicios, por lo que, progresivamente, se deberían incorporar aquellos nuevos bienes y servicios que cumplan con dicha característica y aquellos que resulten sustitutos o similares de los que se encuentran actualmente dentro su ámbito de aplicación. Asimismo, en concordancia con las recomendaciones internacionales¹¹ se evaluará la creación de impuestos ambientales.

Por el lado del Impuesto General a las Ventas (IGV), se continuará con la revisión de la legislación nacional, el perfeccionamiento de los sistemas de pago del IGV y las acciones de control asociadas a ellos, a fin de ampliar la base tributaria y combatir la evasión y asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias, buscando un mayor nivel de neutralidad en la aplicación del impuesto.

La pandemia de la COVID-19 es el mayor desafío que las sociedades han enfrentado desde la Gran Depresión, debido a sus efectos sanitarios, sociales y económicos.

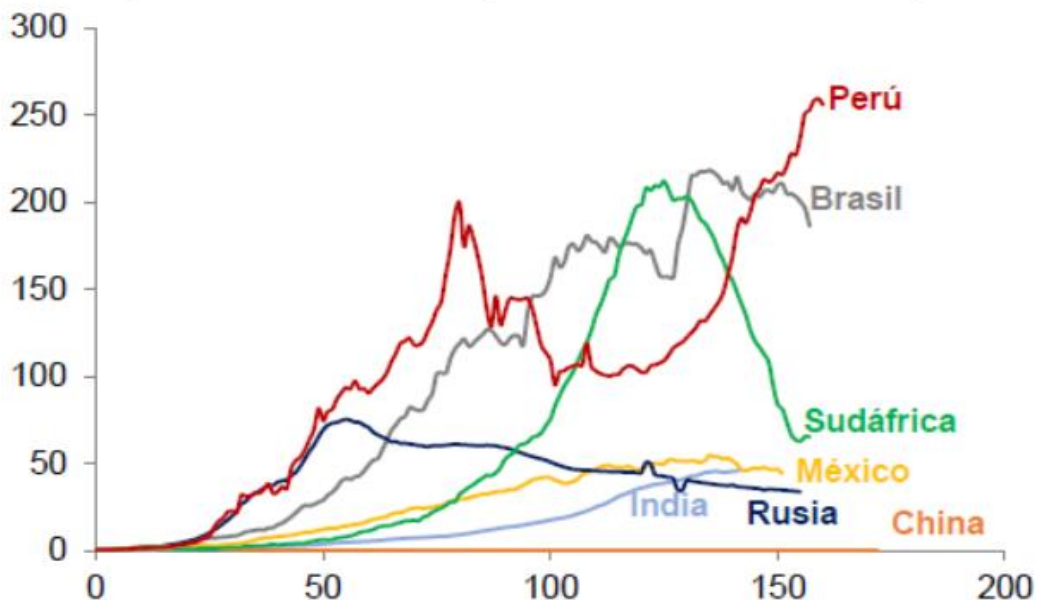
Actualmente, el número de contagios registrados en el mundo se ubica por encima de los 23 millones de personas y el número de muertos alcanza más de 810 mil, superando largamente a otras epidemias recientes como el Ébola (en 2015), el MERS (en 2012) y el SARS (en 2003). La COVID-19, que inició en China a finales de 2019, se extendió rápidamente a nivel global, impactando a la mayoría de las economías avanzadas y emergentes. En particular, Latinoamérica, actualmente, es la región más afectada del mundo, superando los 6 millones de infectados (más del 25% de los casos totales).

Mundo: total de nuevos casos diarios y muertes confirmadas de COVID-19² (Miles de personas, promedio móvil 7 días)



Fuente: Organización Mundial de la Salud (OMS), Scotiabank, Universidad de John Hopkins.

Economías emergentes: incremento diario de nuevos casos por millón de habitantes¹ (número de casos, promedio móvil 7 días)



Se calcula como el promedio móvil de 7 días del incremento diario de casos entre la población de cada país. El día 0 corresponde al primer día en que alcanzó el ratio de 1 caso por millón de habitantes. Actualizado al 21 de agosto de 2020.

Fuente: Universidad de John Hopkins.

La rápida propagación de la COVID-19 ha generado una severa crisis sanitaria y económica internacional sin precedentes denominada el “Gran Confinamiento”. Las deficiencias en los sistemas de salud, la rápida expansión del virus, y la ausencia de una vacuna impulsaron a los gobiernos a adoptar medidas de autoaislamiento, cuarentena y distanciamiento social. Con ello, la COVID-19 provocó un choque de oferta significativo, pues las cuarentenas paralizaron la producción de varios sectores económicos, especialmente en servicios (como el comercio, turismo, transporte y educación). Sumado a ello, se ajustaron las cadenas de suministro globales y se presentaron recortes en el nivel de empleo. Asimismo, entre febrero y marzo, se produjo una abrupta contracción de la demanda agregada resultando un menor poder adquisitivo de las familias; un ajuste en las expectativas de los agentes económicos; una contracción de la demanda externa; y una alta volatilidad en los mercados financieros.

En particular, las economías emergentes enfrentaron un fuerte endurecimiento de las condiciones financieras al observarse una salida de capitales sin precedentes, presiones depreciatorias respecto al dólar y caídas significativas de los precios de las materias primas.

En el mediano y largo plazo, el brote podría causar daños económicos permanentes debido a que el incremento de las quiebras de las empresas provocaría la destrucción del capital, la desaceleración temporal del crecimiento de la

productividad y el aumento transitorio del desempleo tendencial – que se traduciría en un sustancial incremento de la pobreza y desigualdad.

Asimismo, los gobiernos a nivel mundial han desplegado distintas medidas de apoyo económico para hacer frente a los desafíos económicos y sociales generados por la pandemia de la COVID-19. Por el lado fiscal, según el FMI, los países han desplegado alrededor de US\$ 11 billones en medidas fiscales destinadas a atender la emergencia sanitaria, y proveer apoyo económico y liquidez a las empresas e individuos más afectados.

Es importante resaltar que el Gobierno peruano fue uno de los primeros países de la región en implementar medidas sanitarias estrictas (cuarentena y restricciones de movilidad) para contener la COVID-19, las cuales permitieron tomar acciones oportunas para fortalecer el sistema de salud.

En lo que va del presente siglo, la economía peruana ha presentado dos fases diferenciadas de crecimiento económico. Entre 2002 y 2013, el Perú se distinguió como uno de los países de mayor dinamismo en América Latina, con una tasa de crecimiento promedio del PBI de 6.1% anual. La adopción de políticas macroeconómicas prudentes y reformas estructurales de amplio alcance, en un entorno externo favorable, crearon un escenario de alto crecimiento y baja inflación.

El firme crecimiento del empleo y los ingresos redujo considerablemente las tasas de pobreza. La pobreza (porcentaje de la población que vive con menos de US\$ 5.5 al día) cayó de 52.2% en 2005 a 26.1% en 2013, lo que equivale a decir que 6.4 millones de personas dejaron de ser pobres durante ese periodo. La pobreza extrema (aquellos que viven con menos de USD 3.2 al día) disminuyó de 30.9% a 11.4% en ese mismo lapso.

Entre 2014 y 2019, la expansión de la economía se desaceleró a un promedio de 3.1% anual, sobre todo como consecuencia de la corrección en el precio internacional de las materias primas, entre ellas el cobre, principal producto de exportación peruano. Esto generó una caída temporal de la inversión privada, menores ingresos fiscales y una desaceleración del consumo. Dos factores atenuaron el efecto de este choque externo sobre el producto, permitiendo que - aunque más lentamente- el PBI siguiera aumentando. Primero, la prudencia con la que se ha venido manejando tanto la política fiscal, como la política monetaria y cambiaria, especialmente durante los años de auge. De esta forma se posibilitó, por un lado, sobrellevar la caída de los ingresos fiscales sin ajustes drásticos en el gasto, y por el otro, contar con las reservas internacionales para facilitar una gestión ordenada del tipo de cambio. Segundo, el aumento de la producción minera, debido a la maduración de los proyectos gestados durante los años previos, lo que impulsó las exportaciones y contrarrestó la desaceleración de la demanda interna.

En este contexto, el déficit en cuenta corriente disminuyó de 4.8% del PBI en 2015 a 1.5% en 2019. Este déficit externo ha venido siendo financiado principalmente con el ingreso de capitales de largo plazo. Por su lado, las reservas internacionales netas se han mantenido estables y, hacia marzo de 2020, ascendieron a 30% del PBI.

Como parte del ajuste, el déficit fiscal se incrementó temporalmente y alcanzó un pico de 3.0% del PBI en 2017. Este mayor déficit fue resultado de una disminución en los ingresos debido a los menores precios de exportación y la desaceleración económica, y un incremento en los gastos recurrentes, especialmente en el caso de bienes y servicios y salarios. En los dos años siguientes hubo un importante rebote de los ingresos fiscales lo que permitió el déficit fiscal finalizara en 1.6% del PIB en 2019.

Debido al impacto de la pandemia de COVID-19 se espera que la economía esté en recesión en 2020, lo que provocará un aumento de la pobreza y la desigualdad. La profundidad de estos impactos dependerá de la duración de la crisis y la respuesta del Gobierno. Un menor crecimiento en China y una probable recesión en las economías del G7 provocarán una fuerte disminución de la demanda de commodities, lo que disminuirá los volúmenes de exportación y también la inversión privada. Además, las medidas sin precedentes para frenar la propagación del virus, que incluyeron el cierre temporal de las fronteras y una cuarentena en todo el país, conducirán a una disminución significativa del consumo privado, especialmente en servicios como restaurantes, transporte y comercio. Esto a su vez conducirá a una abrupta caída de los ingresos de los trabajadores; en particular los independientes e informales. El déficit de gasto privado se compensará solo parcialmente con un aumento del gasto público. El Gobierno ha ensamblado un programa integral de alivio y contención económica para proteger a la población vulnerable y apoyar a las empresas que comprende medidas de apoyo a los ingresos, pago de impuestos diferidos y garantías de crédito para el sector privado. Dada la naturaleza temporal esperada del choque se proyecta que la economía se recupere fuertemente en 2021, lo que conduciría a una reanudación en la reducción de la pobreza.

Hacia adelante, se espera que la economía vuelva a estabilizarse a tasas cercanas a las que se observaron en el período previo a la crisis. El reto para la economía peruana es imprimir mayor velocidad a la evolución del producto y promover con ello la prosperidad compartida. Para lograrlo, será necesario promover la mejora de la infraestructura conectiva, de la provisión de servicios públicos y del capital humano, así como reducir la rigidez en los mercados de productos y factores.

1.3.1 Ejes para afrontar el covid-19

1.3.1.1 **Primer eje: Atención inmediata a la emergencia.**

- ✓ Las acciones para la atención inmediata a la emergencia ascienden a S/ 3 977 millones (0,6% del PBI), esto incluye:
 - i) fortalecimiento de los sistemas de salud, como adecuación de hospitales, adquisición de insumos médicos, bonificaciones al personal médico y asistencial, entre otros;
 - ii) acciones de limpieza en el sector educativo, transporte y otros lugares públicos; y
 - iii) acciones que garantizan el orden público, traslado de ayuda humanitaria y la repatriación de connacionales.

- ✓ Fortalecimiento de los sistemas de salud.
- ✓ Acciones de limpieza a fin de evitar la propagación de la COVID-19.
- ✓ Medidas para garantizar el orden público, traslado de ayuda humanitaria y repatriación de connacionales.

1.3.1.2 **Segundo eje: Soporte a las familias vulnerables**

- ✓ Las medidas aprobadas para dar soporte económico a las familias vulnerables comprenden recursos por S/ 33 267 millones (4,8% del PBI). Ello incluye subsidios a familias en situación vulnerable, apoyo al trabajador, retiro extraordinario del fondo de pensiones de las AFP, liberación de los recursos de la CTS, recursos para la continuidad de operatividad de entidades públicas, y alivios tributarios. Esto significará un respaldo de liquidez a los hogares, que les permitirá priorizar gastos de primera necesidad.

- ✓ Entrega de subsidios monetarios de S/ 760 a familias en situación vulnerable (S/ 13 104 millones), que busca beneficiar a 8,5 millones de hogares.

- ✓ Medidas de apoyo a familias vulnerables.

- ✓ Brindar apoyo al trabajador.

- ✓ Alivio tributario a personas naturales.

- ✓ Liberación de la Compensación por Tiempo de Servicio (CTS) y el retiro parcial y extraordinario de los fondos de la AFP.

- ✓ Continuidad de las entidades públicas y transporte público.

1.3.1.3 Tercer eje: Soporte a las Empresas.

- ✓ Las medidas aprobadas para dar soporte a las empresas ascienden a S/ 12 608 millones (1,8% del PBI). Estas incluyen el subsidio a planilla y aplazamiento del depósito de la CTS; alivio tributario en el pago de impuestos a favor de empresas principalmente las MYPE; la liberación de los saldos en la cuenta de detracciones para dar mayor liquidez a las empresas más vulnerables.
- ✓ Entrega del subsidio a planilla y aplazamiento de depósito de la CTS.
- ✓ Alivio tributario para las empresas.
- ✓ Liberación de los fondos de las cuentas de detracciones y otorgamiento de facilidades a deudores tributarios.

1.3.1.4 Cuarto eje: Cadena de pagos, apoyo y soporte a la economía.

- ✓ Las medidas para la cadena de pagos, apoyo y soporte a la economía ascienden a S/ 86 561 millones (12,5% del PBI). Estas incluyen la creación de programas de garantías de crédito como Reactiva Perú, Fondo de Apoyo Empresarial y a la cartera de créditos de las Entidades del Sector Financiero; el programa de reactivación económica Arranca Perú; medidas tributarias, de inversión pública y privada para impulsar a la economía; y otras medidas de apoyo y soporte a la economía.
- ✓ El programa “Reactiva Perú” equivalente a S/ 60 mil millones (8,7% del PBI) para asegurar la continuidad en la cadena de pagos ante el impacto de la COVID-19.
- ✓ Fondo de Apoyo Empresarial, que garantiza préstamos para las MYPE hasta por S/ 7 500 millones.
- ✓ Programa de garantía a la cartera de créditos de empresas del sector financiero por S/ 7 mil millones.
- ✓ Creación del programa “Arranca Perú”, donde se disponen medidas de gasto orientadas a inversión pública y mantenimiento de infraestructura por S/ 6 834 millones.

- ✓ Implementación de medidas tributarias para impulsar la economía.
- ✓ Medidas para impulsar la inversión pública y privada.
- ✓ Medidas de apoyo y soporte a la economía.

1.4 PERÚ: ESTIMANDO EL IMPACTO MACROECONÓMICO DE COVID-19

1.4.1 Un Entorno Económico Incierto y Diferente

La propagación de la pandemia y las medidas adoptadas para su contención han deteriorado drásticamente el escenario económico mundial. La difusión de la pandemia en China y luego en Europa y América del Norte ha paralizado grandes segmentos productivos de estas economías y ha generado gran incertidumbre en los mercados financieros, con efectos disruptivos sobre un número de indicadores. Estos incluyen, entre otros, índices bursátiles, tasas de interés en deuda soberana, spreads financieros para deuda corporativa, volatilidad en el mercado de commodities (léase, VIX), y nivel del tipo de cambio. En este contexto, pese a políticas ultra expansivas alrededor del mundo, organismos internacionales prevén una recesión mundial para 2020, con hipótesis alternativas—y a veces cuestionables—sobre la velocidad y empuje de una posible recuperación económica en 2021.

En Perú, la erupción de la pandemia, sumado al deterioro del ambiente internacional, ha de transmitirse a la economía doméstica a través de varios canales. Una caída contundente del consumo y la inversión privada, producto de la cuarentena impuesta por el gobierno peruano desde finales de marzo. Una caída del comercio internacional debido al deterioro económico de nuestros socios comerciales y a la caída en nuestras importaciones de bienes y servicios debido a la parálisis económica. Un estrechamiento en las condiciones financieras globales y un deterioro de términos de intercambio que han de afectar posibles ingresos de capital de largo plazo a la economía peruana, aunque la evidencia reciente demuestra la resiliencia del gobierno peruano en colocar deuda soberana en mercados internacionales a tasas de interés relativamente bajas para estándares internacionales.

Las condiciones previas a la erupción de la crisis del COVID-19 son diferentes a aquellas observadas en crisis tradicionales afectando Perú. No hay una crisis de balanza de pagos, pues la posición externa es muy sólida, con reservas internacionales equivalentes a casi 30 por ciento del PBI (70 mil millones de dólares). El monto de ahorro fiscal acumulado a la fecha es también significativo, con una deuda neta de gobierno general de menos de 11 por ciento del PBI. También, el binomio inflación y crecimiento económico ha sido muy favorable para Perú, ya por años. En efecto, durante los últimos 10 años, la inflación anual ha sido aproximadamente 3 por ciento, mientras que el PBI ha crecido a una tasa de 4.6 por ciento anual, en promedio.

También son distintos los sectores económicos gatillando y amplificando la crisis. Crisis tradicionales se han originado en un sobre-endeudamiento financiero del sector público y/o sectores manufactureros subsidiados por niveles de tipo de cambio sobrevaluados u otras transferencias no-sostenibles de gobierno. En general, dichas crisis ocurrían en un contexto en que el sector servicios, formal e informal, seguía operando y “amortiguaba,” por decir, los efectos sobre el empleo de la crisis fiscal o de balanza de pagos subyacente. La crisis del COVID-19, sin embargo, ha sido gatillada en el sector salud y amplificada por una paralización casi total de porciones significativas del sector servicios que son intensivas en uso de mano de obra, mucha de ella operando en condiciones de informalidad laboral. Negocios de restaurantes y hoteles, transporte, servicios personales y comercio están cerrados durante la cuarentena, con un impacto severo sobre la tasa de desempleo, especialmente en Lima metropolitana. Esta crisis actual es, pues, singular en dicho aspecto.

En Perú las autoridades las autoridades fiscales y monetarias han anunciado medidas para mitigar los efectos económicos de la crisis. La respuesta de política a la crisis ha sido posible gracias al espacio fiscal y monetario acumulado a la fecha. El objetivo final ha sido canalizar recursos a hogares y familias que lo requieran, a la vez de tratar de mantener las cadenas de pagos/valor entre empresas. La política fiscal ha aumentado drásticamente transferencias a hogares y familias, especialmente los más pobres de la sociedad, además de legislar sobre una reducción temporal de obligaciones corrientes del sector privado (impuestos, pagos de alquiler y servicios públicos, etc.). En el caso del BCRP, las medidas implementadas han incluido: (i) reducción de la tasa de referencia a un mínimo histórico de 0.25 por ciento en abril; (ii) implementación de una facilidad de crédito bancario garantizado por el gobierno y otorgado a tasas de interés mínimas; y (iii) otras medidas para proveer liquidez (léase, ampliación del plazo de operaciones de reporte y reducción de encajes) y reducir incertidumbre del sistema financiero.

Sin embargo, la magnitud de los efectos de la pandemia en el corto y mediano plazo es incierta y ha de depender de varios factores, no todos económicos. *Primero*, la duración y deshacer gradual de las medidas de aislamiento social dictado por el Gobierno. *Segundo*, la efectividad de las políticas fiscales y monetarias de evitar un número elevado de quiebras de empresas y una pérdida de empleo e ingresos de las familias a raíz de la crisis.

1.4.2 DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL

Los principales lineamientos de política fiscal considerados en el Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 son los siguientes:

- Asegurar el retorno de las finanzas públicas a una senda sostenible a través de un manejo prudente, responsable y transparente que garantice la estabilidad macroeconómica del país.
- Incrementar los ingresos fiscales permanentes.
- Asegurar la provisión eficiente y oportuna de los servicios públicos.
- Mejorar el proceso de gestión de la inversión pública para contribuir a la reducción de brechas de infraestructura.
- Fortalecer la recaudación del impuesto predial para reactivar las finanzas municipales y la provisión de servicios locales.
- Sin embargo, se hace necesario aumentar los ingresos para restaurar la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo que permita financiar las inversiones públicas para mejorar y fortalecer las prestaciones brindadas por los sistemas de salud, abordar problemas derivados de la distribución del ingreso y otros riesgos de largo plazo. En ese sentido, es necesario mantener como objetivo principal de la política tributaria el fortalecimiento del sistema tributario nacional, sobre la base de los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad. Las medidas de política tributaria que se implementen deberán estar orientadas a la generación de nuevos ingresos fiscales de carácter permanente, y por parte de la administración tributaria a intensificar las acciones de control y fiscalización para alentar el cumplimiento voluntario, generar riesgo sobre quienes incumplen sus obligaciones y reducir la evasión y elusión tributarias.

1.4.3 Cuantificación Preliminar del Shock Sanitario sobre la Economía Nacional

La evolución de la pandemia ha sido más rápida que la producción de estadísticas robustas para medir la evolución subyacente de la economía, resultando en posibles errores de proyección. En efecto, la pausa regular en la producción de estadísticas de producción, empleo y otras variables económicas compiladas por el INEI ha forzado a los economistas y comentaristas a usar diversos indicadores—no siempre robustos—para formular sus pronosis de la evolución posible de la economía. De notar, muchas de las proyecciones difundidas en los medios han extrapolado a fin de año desarrollos de corto plazo, pese a la incertidumbre en el control de la pandemia y la eventual decisión del gobierno a levantar el aislamiento social.

Sin embargo, el desarrollo de un indicador robusto líder sobre la evolución de la economía a corto-plazo es primordial para estimar la caída en producción doméstica y formular un plan de reactivación para cuando la pandemia es controlada. Componentes de dicho Indicador líder han de ser variables “proxy” (des-estacionalizadas) del comportamiento del consumo privado, inversión y exportaciones netas, que juntos aproximan el comportamiento del PBI nacional. Comprender las tendencias de dicho indicador debería, a su vez, darnos pistas sobre un posible plan de reactivación para cuando la pandemia es controlada.

Una primera estimación del indicador líder siguiere una caída de la actividad económica de 30 por ciento entre marzo y abril 2020, que es equivalente a una caída interanual de 42 por ciento entre abril 2019 y abril 2020 (Cuadro 1 y Gráficos 1- 3). [1] Subcomponentes del índice, tales como el valor de las transacciones ejecutadas bajo el sistema de pagos a tiempo real del BCRP (LBTR), el consumo de energía medido en Giga watts, el valor del comercio exterior y aquel de la masa salarial y ventas internas muestran tasas interanuales de crecimiento negativo en un rango de 25 a 45 por ciento entre abril 2019 y abril 2020. Por otro lado, componentes de la inversión bruta, tales como el volumen de ventas de cemento y el valor de las importaciones de bienes de capital muestran caídas del orden de casi 94 y 38 por ciento, respectivamente, mientras que el gasto en inversión publica en abril 2020 fue aproximadamente 29 por ciento menor que su nivel en abril 2019. La paralización de la construcción y el cierre de fronteras debido a la cuarentena

explica la rotunda caída en ventas de cemento e importaciones, ambos componentes líderes de la formación bruta de capital en el Perú. La ponderación de los diversos estadísticos de actividad económica resulta en la caída interanual del indicador líder de 42 por ciento a abril 2020. Para el caso de un indicador de inversión bruta, la caída es estimada en 78 por ciento entre abril 2019 y abril 2020.

La evolución de la pandemia genera incertidumbre sobre las perspectivas económicas que hace necesario considerar diferentes escenarios de proyección para el año, en su totalidad. En nuestro escenario base (Gráfico 1) la producción, medida por el indicador líder, cae alrededor de 20 por ciento durante el primer semestre de 2020 y alrededor del 29 por ciento durante el segundo semestre, respecto a los mismos trimestres en 2019. Estas cifras son consistentes con el supuesto que la caída en producción se estabiliza en mayo 2020, para luego empezar a crecer a tasas mensuales que son el doble de aquellas registradas cuando la recuperación económica de 2009, en el contexto de la Crisis Financiera Internacional (CFI). Transformado la dinámica del indicador líder en aquella del PBI nos da una caída de 15.7 por ciento del PBI real en 2020, en nuestro escenario base.^[2]

| Cuadro 1. Indicador Líder & Componentes: Tasas de Crecimiento, febrero-abril 2020 1/ (En por ciento) | | | |
|---|---------|-------|-------|
| | Febrero | Marzo | Abril |
| Indicador Líder | | | |
| Mensual | -1.6 | -18.9 | -30.2 |
| Interanual | 4.2 | -16.5 | -42.1 |
| Masa salarial | | | |
| Mensual | -3.2 | -19.2 | -15.1 |
| Interanual | 4.8 | -15.9 | -28.3 |
| Consumo de energía | | | |
| Mensual | 4.4 | -16.7 | -21.0 |
| Interanual | 6.3 | -12.8 | -30.8 |
| Ventas internas | | | |
| Mensual | -6.9 | -19.8 | -22.1 |
| Interanual | 0.3 | -20.8 | -39.1 |
| LBTR | | | |
| Mensual | -13.8 | 10.2 | -37.7 |
| Interanual | 18.9 | 19.4 | -24.7 |
| Ventas de cemento | | | |
| Mensual | 7.7 | -50.2 | -88.3 |
| Interanual | 7.9 | -48.6 | -93.7 |
| Importaciones Bs. capital | | | |
| Mensual | -10.9 | -16.7 | -21.2 |
| Interanual | -6.3 | -20.1 | -37.8 |
| Inversión pública | | | |
| Mensual | -0.9 | -18.7 | -15.1 |
| Interanual | 36.2 | 1.6 | -28.7 |
| Comercio exterior | | | |
| Mensual | -7.6 | -19.4 | -24.6 |
| Interanual | -7.4 | -22.3 | -44.7 |

Fuente: INEI, SUNAT, BCRP, y elaboración de los autores.

1/Todos estadísticos son cifras des-estacionalizadas. La tasa de crecimiento interanual es la tasa de decrecimiento a 12 meses.

Gráfico 1. Índice de actividad económica (2007=100)

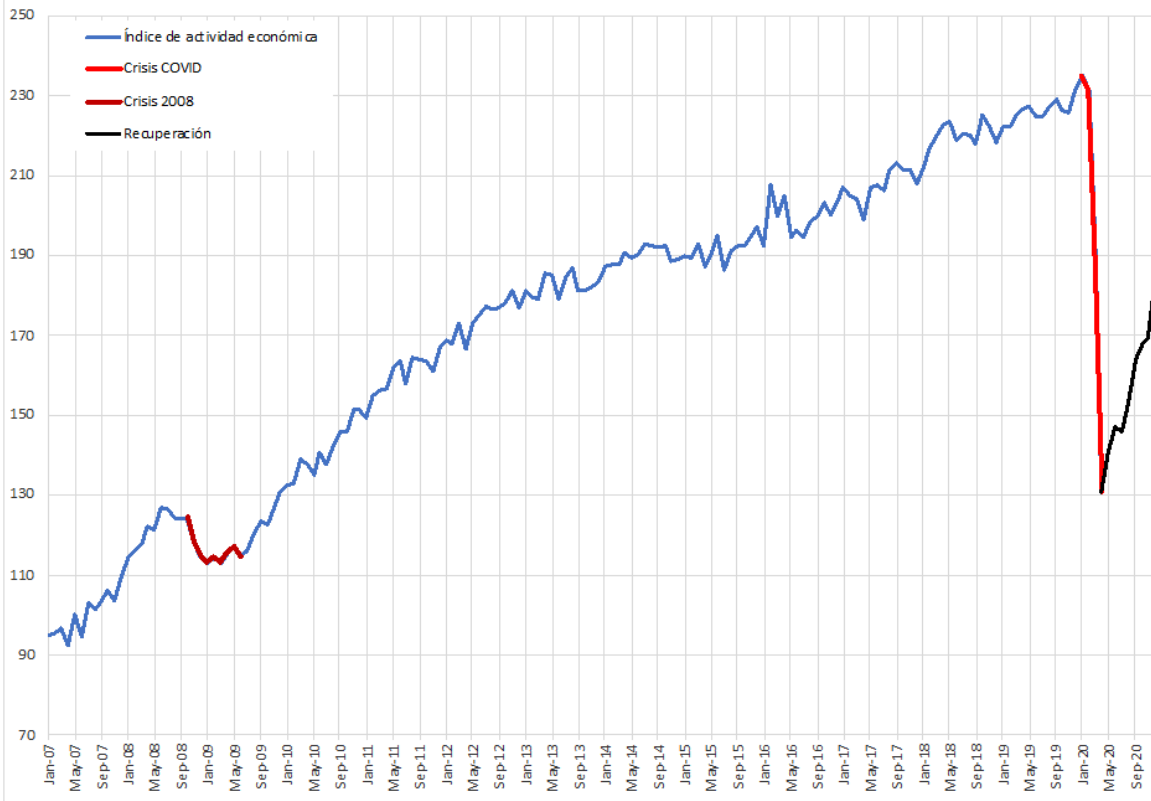


Gráfico 2. Índice de inversión bruta fija (2007=100)

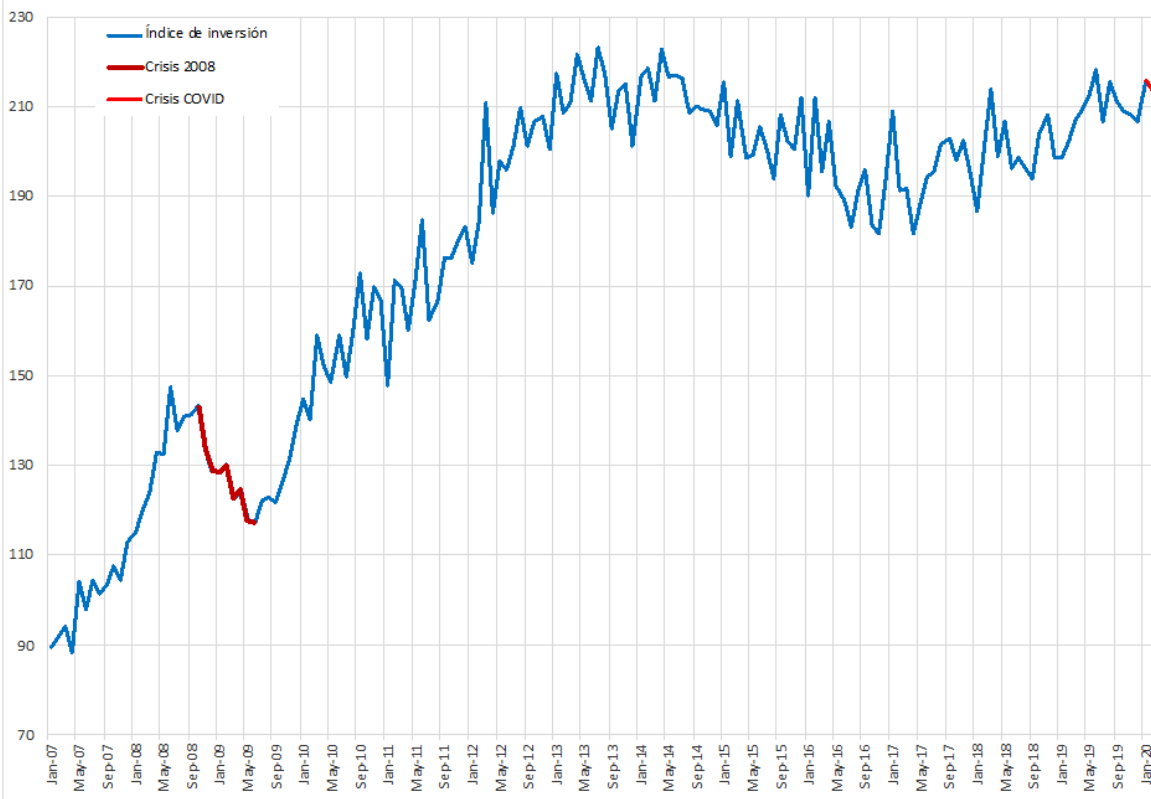


Gráfico 3. Ventas Internas
(Escala logarítmica)

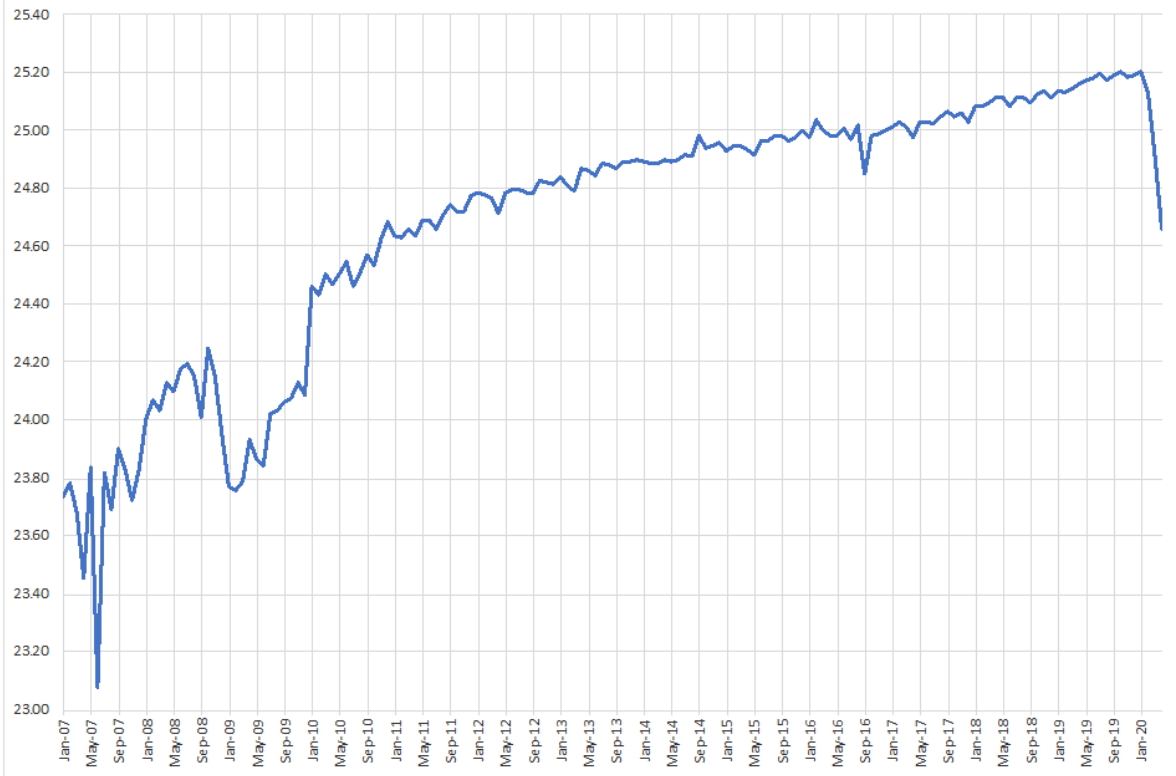
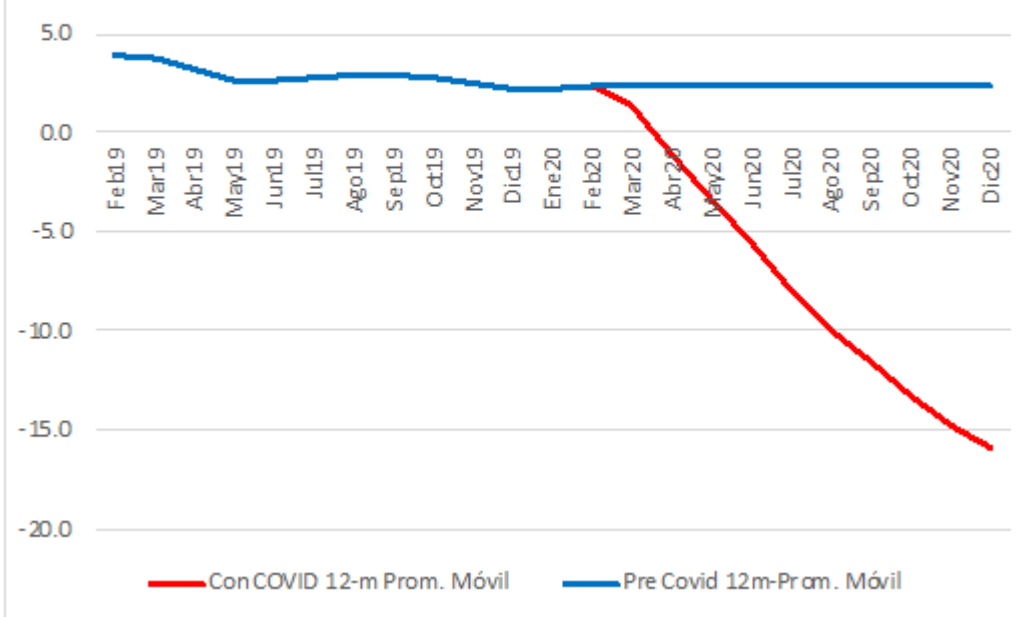


Gráfico 4. Perú: Crecimiento Anual del PBI, febrero 2019-diciembre 2020 (En %)



1.4.4 Aritmética de la Recuperación Económica

1.4.4.1 *Modelo de crecimiento de crecimiento*

Una manera simple de estimar el tamaño del impulso fiscal necesario para revertir la economía a su crecimiento pre-COVID 19 (2.4 % anual) es usando estimados de la brecha de producto y del valor estimado del multiplicador de gasto fiscal, para así inferir cuánto gasto de gobierno es necesario para cerrar dicha brecha de producto.

Para nuestro ejercicio, la brecha de producto es la diferencia entre el nivel del PBI pre-COVID 19—que asume un crecimiento anual de 2.4 por ciento en 2020—y el PBI actual, que incluye el efecto recesivo de la pandemia.

En nuestro análisis, a diciembre 2020, la brecha de producto es aproximadamente 101.0 mil millones de soles de 2007, que es la diferencia en el nivel del PBI si la economía estuviera creciendo a una tasa de 2.4 por ciento y el nivel del PBI bajo el efecto de la pandemia, que resultaría en una contracción económica de aproximadamente 16 por ciento en 2020 (Gráfico 4).

Usando un multiplicador de corto plazo del gasto de 0.7 (léase, por cada sol que gasta el gobierno, el PBI aumenta en 70 centavos en los siguientes 4 trimestres), entonces tomaría 144 mil millones de soles de 2007 (léase, $101/0.7$) en gasto fiscal extra (equivalente a 26 por ciento del PBI) para cerrar la brecha de producto referida (última columna en Cuadro 2).

Alternativamente, si asumimos un multiplicador de gasto público con un valor de 1.0—lo cual es un supuesto heroico para el caso peruano—el gasto fiscal necesario para cerrar la brecha de producto sería 101.0 miles de millones de soles de 2007, equivalente a 18 por ciento del PBI.

Cuadro 2. Perú: Crecimiento del PBI y Brecha de Producto, feb. 2019 - diciembre 2020

| Mes | Crecimiento del PBI (12 meses Prom. Móvil; %) | | PBI (millones de soles @ 2007) | | |
|-------|--|-----------------|--------------------------------|-----------------|--------------------|
| | Pre COVID-19 | Actual COVID-19 | Pre COVID-19 | Actual COVID-19 | Brecha de producto |
| Feb19 | 3.8 | 3.8 | 536303.0 | 536303.0 | 0.0 |
| Mar19 | 3.8 | 3.8 | 537741.4 | 537741.4 | 0.0 |
| Abr19 | 3.1 | 3.1 | 537795.2 | 537795.2 | 0.0 |
| May19 | 2.6 | 2.6 | 538136.4 | 538136.4 | 0.0 |
| Jun19 | 2.7 | 2.7 | 539355.9 | 539355.9 | 0.0 |
| Jul19 | 2.8 | 2.8 | 541028.8 | 541028.8 | 0.0 |
| Ago19 | 2.9 | 2.9 | 542624.4 | 542624.4 | 0.0 |
| Sep19 | 2.9 | 2.9 | 543685.4 | 543685.4 | 0.0 |
| Oct19 | 2.8 | 2.8 | 544787.2 | 544787.2 | 0.0 |
| Nov19 | 2.5 | 2.5 | 545687.0 | 545687.0 | 0.0 |
| Dic19 | 2.2 | 2.2 | 546244.8 | 546244.8 | 0.0 |
| Ene20 | 2.3 | 2.3 | 547493.5 | 547493.5 | 0.0 |
| Feb20 | 2.4 | 2.4 | 549073.6 | 549073.6 | 0.0 |
| Mar20 | 2.4 | 1.4 | 550406.3 | 545088.0 | (5,318.31) |
| Abr20 | 2.4 | -1.0 | 550694.7 | 532301.7 | (18,393.01) |
| May20 | 2.4 | -3.3 | 551046.1 | 520131.8 | (30,914.38) |
| Jun20 | 2.4 | -5.5 | 552296.2 | 509708.7 | (42,587.50) |
| Jul20 | 2.4 | -7.9 | 554009.2 | 498551.5 | (55,457.63) |
| Ago20 | 2.4 | -10.0 | 555643.6 | 488616.2 | (67,027.46) |
| Sep20 | 2.4 | -11.6 | 556560.9 | 480544.0 | (76,016.91) |
| Oct20 | 2.4 | -13.3 | 557860.6 | 472582.5 | (85,278.16) |
| Nov20 | 2.4 | -14.8 | 558879.7 | 464838.9 | (94,040.82) |
| Dic20 | 2.4 | -16.0 | 559353.6 | 458966.2 | (100,387.38) |

Fuente: INEI y estimaciones de los autores.

1.4.5 Balanza de Riesgos en 2020

El riesgo país mide la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones financieras de una nación debido a factores que van más allá de los riesgos inherentes a un préstamo. De esta manera, cuanto mayor sea el riesgo, peor calificación recibirá el país. De esta probabilidad dependerán en gran medida temas de relevancia como la inversión extranjera o el acceso a financiamiento internacional, variables importantes para la generación de empleo y la producción de bienes y servicios. El riesgo país tiene en cuenta variables relacionadas con el entorno macroeconómico, la estabilidad política y el marco jurídico e institucional.

1.4.6 ¿De qué depende el riesgo país?

1.4.6.1 *Modelo de crecimiento*

Las calificaciones de un país dependen de varios factores tales como:

a) Factores Económicos:

- Nivel de déficit fiscal (Ingresos – Gastos)
- Crecimiento del PIB
- Relación Ingresos/deuda
- Consistencia de las políticas macroeconómicas
- Grado de apertura comercial y financiera
- Grado de diversificación de las exportaciones

b) Factores Sociales:

- Turbulencias políticas
- Presiones políticas sobre el gasto público
- Factores Institucionales
- Solidez y credibilidad de las instituciones
- Estabilidad jurídica y tributaria
- Seguridad pública

1.4.7 ¿Quién mide el riesgo país?

Existen diferentes formas de cálculo de este indicador, por lo que diferentes agencias o instituciones lo realizan, pero los principales referentes a nivel mundial son las mediciones que realizan las agencias Moody's, Standard & Poor's (S&P) y Fitch.

En la situación actual, según nuestros cálculos, retornar a una senda de crecimiento potencial de 2.4 por ciento anual demandaría aumentar el gasto fiscal en un rango de aproximadamente 18 a 26 por ciento del PBI en 2020, dependiendo del multiplicador de gasto público estimado.

Nuestro escenario base asume que dicho gasto fiscal gatillaría una recuperación económica con tasas de crecimiento mensual (comenzando mayo 2020) que serían el doble de aquellas registradas cuando la recuperación de la CFI. En corto, el impulso fiscal sería el doble, en términos

de crecimiento forjado, de aquel generado por la recuperación china allá en 2009.

La situación actual trae consigo un número de riesgos para los encargados de política macroeconómica:

– El principal riesgo que enfrenta la economía es una fuerte desaceleración debido al shock sanitario. Nuestro escenario base sugiere que la contracción económica en 2020 podría ser del orden de 16 por ciento, incluso si la pandemia se lograra controlar muy pronto.

– Por otro lado, si el levantamiento de las restricciones se retrasa o las restricciones deben volver a imponerse o la confianza de los hogares y las empresas sigue siendo baja, los resultados serían aún más desafiantes que los del escenario base. Dicho escenario resultaría en una senda de recuperación en forma de “W,” en vez de “V”, como asumido en nuestro escenario base.

CAPITULO II

2 POLÍTICAS MACROECONÓMICAS

2.1 Concepto

La política macroeconómica es aquella que afecta a un país o una región en su totalidad. Se ocupa del régimen monetario, fiscal, comercial y cambiario, así como del crecimiento económico, la inflación y las tasas nacionales de empleo y desempleo.

2.1.1 Escenario internacional.

Las proyecciones del entorno internacional en el presente Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 (MMM) consideran un deterioro significativo de la economía global en 2020 (-4,3%), siendo la mayor caída desde la Gran Depresión (1930s), la cual se asocia a la expansión de la pandemia de la COVID-19 que ha llevado a una recesión sincronizada sin precedentes de los bloques económicos. En efecto, las economías avanzadas pasarían de crecer 1,7% en 2019 a contraerse 6,5% en 2020 como resultado de un fuerte deterioro en la actividad económica de Estados Unidos (EE. UU.), la Zona Euro (ZE), Reino Unido y Japón; en esa misma

línea, las economías emergentes pasarían de crecer 3,7% en 2019 a contraerse 2,8% en 2020, en particular, América Latina y el Caribe (LAC) sería la región más golpeada por la pandemia.

Estas proyecciones consideran una severa caída de la actividad económica global en el 1S2020, afectada por las medidas de cuarentena y aislamiento social, el deterioro significativo de los precios de las materias primas, disrupciones en las cadenas logísticas, y el endurecimiento de las condiciones financieras. Sin embargo, se prevé una recuperación diferenciada entre países hacia la segunda mitad de 2020, producto de la apertura progresiva de los sectores, las medidas de impulso económico y la recuperación de las cotizaciones de las materias primas. Para 2021, se espera un rebote de la actividad económica global, la cual crecería 5,3%, por la continuidad de los planes de reactivación, menores costos de financiamiento y mejora de la inversión, especialmente en infraestructura. En adelante, la economía global se estabilizaría en torno a 3,5%.

El contexto de fuerte deterioro de la economía global y la alta volatilidad en los mercados financieros en el presente año, incidirán de forma negativa en la evolución de los precios de las materias primas, por lo que se proyecta un menor nivel de los precios de las materias primas respecto a lo registrado el año previo, para luego recuperarse en el horizonte de proyección. De este modo, el índice de precios de exportación pasaría de contraerse 2,4% en 2020 a crecer 1,4% en promedio en el periodo 2021-2024.

2.1.2 Escenario Local

La actividad económica se contraería 12,0% en 2020, principalmente, por el fuerte deterioro de la economía en el 1S2020 (-17,4%), afectada por las medidas de distanciamiento y aislamiento social obligatorio implementadas desde mediados de marzo para mitigar la expansión de la COVID-19, y por un contexto internacional adverso caracterizado por una menor demanda externa, caídas en los precios de las materias primas y alta volatilidad en los mercados financieros.

Las medidas restrictivas afectaron tanto a la oferta como a la demanda, lo que se tradujo en una fuerte contracción del PBI en el 1S2020. El choque de oferta se generó por la suspensión parcial o total de las actividades no esenciales que afectó de manera generalizada a todos los sectores económicos. A su vez, la demanda interna fue afectada, principalmente, por el menor gasto de los agentes económicos asociados al confinamiento de las familias, y su menor poder adquisitivo por la pérdida de empleos y reducción de ingresos. Por otra parte, la menor demanda externa de nuestros principales socios comerciales impactó negativamente en las exportaciones de bienes y servicios. No obstante, a pesar de la fuerte contracción

del PBI en el 1S2020, la reanudación de actividades implementada por el Gobierno, que consta de cuatro fases y que inició en mayo; además del Plan Económico frente a la COVID-19, equivalente al 20% del PBI; están favoreciendo la recuperación de la actividad económica. Así, luego de que la economía tocara fondo en abril, el PBI está registrando una menor contracción, lo cual indica que la recuperación de la actividad económica continuará en el 2S2020.

En el 2S2020, el desempeño de la economía peruana mejoraría respecto a lo registrado en el 1S2020 por la continuidad de la reanudación de actividades económicas, el Plan Económico frente a la COVID-19 en el que se destaca el importante impulso fiscal que se viene implementando a través de un fuerte aumento del gasto público no financiero (2020: 26,2% del PBI vs. 2015-2019: 20,3%) y la progresiva recuperación de la demanda externa. El proceso de reactivación económica continuará en 2021 al registrar un crecimiento de 10,0%, la tasa más alta desde 2008. El plan de reanudación de actividades, el cual actualmente se encuentra en la fase 3, continuará en el 2S2020 y permitirá incrementar la operatividad de la economía. Así, se prevé una recuperación de la inversión privada, en línea con la reanudación de construcción de proyectos mineros y de infraestructura, que ayudará a reactivar el mercado laboral y el consumo privado. Para continuar impulsando la recuperación económica, el Gobierno continuará implementando el Plan Económico frente a la COVID-19, el cual asciende a 20% del PBI. Asimismo, el contexto externo será favorable para las exportaciones debido a una recuperación gradual de la actividad económica de nuestros socios comerciales, producto de la apertura progresiva de los sectores, las medidas de impulso económico y la mayor cotización de las materias primas.

Para el periodo 2022-2024, la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4,5%, lo que le permitirá recuperar su ventaja regional en términos de crecimiento económico obtenida en las últimas décadas. Con ello, Perú será uno de los países de la región, junto con Chile y Colombia, cuyo PBI retorne a niveles pre COVID-19 en 2022. Para sostener esta recuperación económica resulta importante impulsar la acumulación de capital que provendrá de las mayores inversiones. Así, la inversión privada crecerá alrededor de 7,8%, en promedio, entre 2022 y 2024, sostenida por la expansión continua de la inversión minera, ante el inicio de construcción de un grupo de proyectos de mediana magnitud, y el dinamismo de la inversión no minera, en un contexto de mayor impulso por parte del gobierno al Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC), que permitirá acelerar la ejecución de grandes proyectos de infraestructura y obras priorizadas bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas. Adicionalmente, el Gobierno está trabajando en medidas para generar nuevos motores de crecimiento, y promover la eficiencia y la competitividad

de la economía. En ese sentido, el Gobierno continuará implementando medidas que buscan resolver los problemas estructurales del país. Para ello, se está acelerando la implementación del Plan Nacional de Competitividad y Productividad, que desde su publicación en julio de 2019 hasta agosto de 2020 ya se han cumplido 68 hitos (17,4% del total). Asimismo, como parte del PNCP, en junio de 2020 se presentó el estudio *Doing Business* Subnacional, elaborado por primera vez en el país, cuya finalidad es determinar los elementos claves para seguir mejorando la calidad de los servicios públicos. Adicionalmente, en agosto de 2019, se publicó la Política Nacional de Inclusión Financiera, la cual busca bancarizar a la población más vulnerable. Además, como parte de las políticas sectoriales, se continuará impulsando el desarrollo de nuevos motores de crecimiento como son las mesas ejecutivas. Por ello, desde setiembre de 2017 hasta agosto de 2020 se crearon diez mesas ejecutivas (ME) que tienen como objetivo resolver los cuellos de botella que limitan las inversiones y afectan el desarrollo de sectores con alto potencial de crecimiento. Cabe destacar que la reciente creación de la ME para el desarrollo de las MYPE tiene como finalidad identificar los problemas, proponer soluciones, e impulsar las acciones que contribuyan a mejorar la productividad y competitividad de este tipo de empresas.

Finalmente, el balance en cuenta corriente convergería a un déficit de 1,1% del PBI en 2024, ratio por debajo del promedio de los últimos 15 años (1,8% del PBI), sostenida por el incremento del superávit comercial asociado a la normalización de la oferta primaria y la demanda externa, tras superar de forma progresiva el episodio de deterioro generalizado de la economía a nivel global en 2020. Cabe mencionar que, en el horizonte de proyección, la cuenta financiera será mayor al déficit en cuenta corriente.

2.1.3 Finanzas Públicas

Las proyecciones fiscales del presente Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 son consistentes con los principios y lineamientos del Marco de la Responsabilidad y Transparencia del Sector Público No Financiero. De acuerdo con dicho marco, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas.

Ante el contexto donde la pandemia de la COVID-19 ha generado la mayor crisis sanitaria, social y económica de los últimos 100 años, se ha requerido el uso de las fortalezas fiscales con el objetivo de mitigar los efectos adversos de la pandemia. Así, la repuesta fiscal requirió la suspensión excepcional y temporal de las reglas fiscales para 2020 y 2021, con el objetivo de que la

política fiscal cuenta con la flexibilidad necesaria frente a este contexto de alta incertidumbre, sin comprometer la estabilidad macroeconómica del país. Esta medida es uno de los instrumentos centrales de la respuesta de política fiscal frente a la emergencia sanitaria, que brinda soporte para implementar el Plan Económico de Perú frente a la COVID-19.

La suspensión excepcional y temporal de las reglas fiscales cuenta con el respaldo del Consejo Fiscal, y su aprobación está en línea con las medidas que han adoptado otras economías avanzadas y emergentes. Asimismo, el Consejo Fiscal señaló que la fortaleza de las cuentas fiscales, conseguida a partir del manejo responsable y prudente de la política fiscal en los últimos 20 años, permite que esta crisis sanitaria y para 2020, bajo el actual contexto de crisis derivada de la pandemia, se espera que los déficits fiscales en el mundo serán significativamente altos, lo que conllevará a que países avanzados y emergentes registren los niveles más altos de deuda pública en la historia. El tamaño del impacto en las cuentas fiscales en cada país dependerá de la magnitud de la contracción de su actividad económica y su efecto en la caída de los ingresos fiscales, además de las medidas que implementen para hacer frente a la COVID-19. Existe una marcada diferencia en cuanto al tamaño de respuesta para hacer frente a la crisis. Por ejemplo, los países emergentes han adoptado medidas por 5,1% del PBI en promedio, mientras que los países avanzados y países del G-20 por 19,8% y 12,1% del PBI en promedio, respectivamente.

Para Perú, en 2020, se espera un incremento transitorio del déficit fiscal de 10,7% del PBI. Se estima una caída de los ingresos fiscales de 21,4% real, afectados principalmente por la menor actividad económica, el deterioro del entorno internacional que reduce los precios de exportación y las medidas de alivio tributario. Por su parte, el gasto del Gobierno General crecerá 15,6% real por la implementación de medidas para la prevención y contención de la COVID-19, así como a la reactivación económica. Aún en este contexto, se debe destacar que el país mantendrá una sólida posición fiscal relativa, debido a que la deuda pública estará muy por debajo de la mediana de países de América Latina y de países emergentes. En efecto, para 2020, se prevé que la deuda pública del SPNF de Perú ascienda a 35,4% del PBI; nivel significativamente inferior al de economías emergentes (63,1% del PBI) y de América Latina (81,5% del PBI).

Luego de superada la pandemia, uno de los retos principales en materia de política fiscal en el mundo será fortalecer las cuentas fiscales con el objetivo de preservar la sostenibilidad fiscal, pero evitando generar efectos adversos en la economía. En ese sentido, hacia adelante, con el objetivo de recomponer el espacio fiscal y asegurar la solvencia fiscal se plantea un

proceso de reducción gradual y prudente del déficit fiscal Así, se propone que el déficit fiscal de 2022, 2023, 2024, 2025 y 2026 sea de 3,3% del PBI, 2,6% del PBI, 1,9% del PBI, 1,5% del PBI y 1,0% del PBI, respectivamente. Por consiguiente, y manteniendo un nivel de déficit fiscal de 1,0% del PBI durante el periodo 2026-2050, la deuda pública llegará a un máximo de 39,1% del

PBI en 2023, para luego descender y ubicarse en 34,6% del PBI en el año 2030 y continuará hacia adelante un proceso de reducción progresiva (2040: 29,2% del PBI y 2050: 25,9% del PBI). Se debe señalar que este proceso de consolidación está condicionado a la duración y los impactos derivados de la pandemia de la COVID-19.

Se debe destacar que el país mantendrá una sólida posición fiscal relativa, debido a que, por ejemplo, la deuda pública en 2021 ascenderá a 38,0% del PBI, muy por debajo de la mediana de países de América Latina (79,7% del PBI) y de países emergentes (66,7% del PBI). Sin embargo, es importante señalar que esta proyección de deuda pública trae consigo una reducción del espacio fiscal, pues implica mayores costos financieros (pago de intereses), una reducción de los activos fiscales (que sirven de respaldo para la atención de emergencias), entre otros. Por ello, es relevante un proceso de reducción del déficit fiscal que preserve la sostenibilidad fiscal; pues, de no realizarse, se tendría una limitada respuesta de la política fiscal para mitigar los efectos de algún futuro choque adverso a la economía.

Para cumplir con la estrategia de reducción del déficit fiscal, el país dispone de un conjunto de elementos relacionados a mejorar la eficiencia del gasto público y el incremento de los ingresos fiscales permanentes. Por el lado del gasto público, la modulación del crecimiento y los recursos que se podría ganar al reducir ineficiencias (cercasas al 2% del PBI según el BID) habilitaría espacio que contribuyan al proceso de consolidación fiscal. Por su parte, en materia tributaria, se aprecia un amplio espacio para poder incrementar los ingresos fiscales permanentes. La presión tributaria del Gobierno General⁷ (16,9% del PBI en 2019) se encuentra rezagada respecto de lo obtenido en países como Colombia (19,4% del PBI), Ecuador (20,6% del PBI) y Chile (21,1% del PBI), así como del promedio de América Latina (23,2% del PBI). Además, existen múltiples fuentes que podrían incrementar la recaudación fiscal enfocadas a ampliar y diversificar la base tributaria a través del perfeccionamiento de los regímenes tributarios y la formalización de las micro y pequeñas empresas.

El MMM también incorpora una sección de evaluación de riesgos macrofiscales, considerando su importancia para una mejor gestión de la política fiscal con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, se muestra el impacto de escenarios macroeconómicos

alternativos sobre el déficit fiscal y la deuda pública, considerando que el actual contexto está sujeto a una alta incertidumbre debido a los efectos de la pandemia mundial sobre la economía y el bienestar de los ciudadanos. También, se muestra, entre otros, el stock de pasivos contingentes explícitos que asciende a 10,78% del PBI al cierre del año 2019 (de los cuales 7,11% del PBI provienen de procesos judiciales, administrativos y arbitrajes; 1,78% del PBI de controversias internacionales en temas de inversión; y 1,90% del PBI de contingencias explícitas asumidas en contratos de APP). Adicionalmente, se muestran las sensibilidades de los ingresos fiscales y de la deuda pública a cambios en variables macroeconómicas relevantes como el crecimiento real del PBI, el tipo de cambio e índice de precios de exportación. Además, esta sección incluye los impactos de la materialización de los pasivos contingentes explícitos y del honramiento esperado de las garantías del Programa Reactiva Perú sobre la deuda pública.

Finalmente, las proyecciones presentadas en el MMM 2021-2024 tienen ciertas diferencias respecto del Proyecto de MMM 2021-2024, enviado al Consejo Fiscal el 31 de julio de 2020. Estas revisiones se han efectuado como consecuencia del avance en el resultado de la actividad económica, lo cual ha generado una menor perspectiva de crecimiento de la economía local, que también afecta a las cuentas fiscales.

2.2 Política Monetaria

Las Políticas Macroeconómicas Monetarias son un conjunto de medidas de la autoridad monetaria, que tiene por objetivo principal, conseguir una estabilidad en el valor del dinero, para así evitar, que se presenten desequilibrios prolongados en la balanza de pagos. Está concentrada en el manejo de la cantidad de dinero y de las condiciones financieras, como, por ejemplo: Las referentes a la tasa de interés, los volúmenes de crédito, las tasas de redescuento, de encajes y otras.

Esta política se encuentra fuertemente enlazada con la política cambiaria, con el objetivo de controlar la cantidad de dinero, y a su vez, con la política fiscal, dado en el momento en que la autoridad monetaria, tiene que otorgar créditos al sector fiscal o financiar sus déficits presupuestarios.

Dentro de los instrumentos utilizados por la política monetaria, es posible encontrar: las tasas de redescuento, las tasas de encaje, la emisión, controles sobre las tasas de interés y los movimientos internacionales de capital, entre otros.

La política monetaria de apoya en el vínculo entre las tasa de interés de una economía, la cual, es la base para evaluar el precio del dinero que es

prestado por los bancos y la suma total de efectivo que se encuentra en circulación.

2.3 Objetivo de la Política Monetaria

Por medio de la utilización de la política monetaria, los países tratan de tener influencia en su economía, controlando la oferta del dinero, para así, poder cumplir con sus objetivos macroeconómicos, manteniendo la inflación, el desempleo y el aumento económico en costes invariables. Sus principales objetivos son:

Controlar la inflación: Mantener el nivel de precios en un porcentaje estable y reducido. Si la inflación es bastante alta se usarán políticas restrictivas, mientras tanto que, si la inflación es baja o hay deflación, se utilizarán políticas monetarias expansivas.

- **Reducir el desempleo:** Pretender que haya el número mínimo de personas en situación de desempleo.
- **Conseguir crecimiento económico:** Consolidar que la economía del país crezca, para así poder afirmar nuevas fuentes de empleo y a su vez, más ingreso y que el dinero circule.
- **Mejorar el saldo de la balanza de pagos:** Inspeccionar las importaciones que realiza el país, que estas no sean de valor más elevado, en comparación con la exportación.

2.4 Política Cambiaria

La política cambiaria atiende al comportamiento de la tasa de cambio de divisas. Es un tipo de cambio que se encarga de equilibrar el tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real, ejemplo: Podemos hablar de que la escasez de dólares, esta elevaría su precio, haciendo que se vea beneficiada la exportación y por esta razón, el Banco Central debería sacar dólares a circulación;

De ser el caso contrario, en el que existen muchos dólares en circulación, se cotizan a menor precio, beneficiándose así, los importadores que compran dólares para comprar productos en el extranjero; en este caso, el gobierno debería retirar dólares de circulación para equilibrar el tipo de cambio.

Cuando los otros instrumentos para fomentar la economía son escasos, esto se aplica sobre todo a países que están en vía de desarrollo, un tipo de cambio débil tiene la alternativa de ser una herramienta idónea para el auge economic y la creación de nuevas fuentes de empleo.

Los tipos de cambios débiles y con poca fuerza, propician el atractivo de las exportaciones al hacer uso de las materias primas del país, haciendo que sean más económicas en el exterior, a su vez, fomentan que las empresas nacionales compitan con las importaciones al encarecer sus productos, bienes y servicios.

2.5 Política Fiscal

La Política Fiscal es una política llevada a cabo por el sector público, con respecto a sus decisiones de gasto, impuestos y endeudamiento. Tiene como principal objetivo facilitar e incentivar el desempeño adecuado de la economía nacional, buscando de esta forma, lograr niveles aceptables o sobresalientes de crecimiento, inflación y desempleo, entre otras variables. Además de busca evitar fluctuaciones en la economía.

La política fiscal cuenta con herramientas para cumplir con sus objetivos, relacionándose con los ingresos y los gastos, sobre los cuales, tiene influencia el Estado.

Si se observa desde la perspectiva del ingreso, el Estado podrá controlar a quien y en qué cantidad se le cobran los impuestos, así, como también desarrollar mecanismos que permitan garantizar el pago de estos (Evitando la evasión), etc. Desde la perspectiva del gasto, el Estado puede tener influencia sobre el nivel de los salarios, su aumento, las contrataciones y los dineros que son transferidos a los departamentos y municipios o a otras entidades, etc.

2.5.1 Objetivos de la Política Fiscal

- Acelerar el crecimiento económico del país.
- Plena ocupación de todos los medios de producción de los recursos existentes, tanto la mano de obra como materiales y recursos monetarios.
- Generar estabilidad en los precios, traducida como los índices generales de los costos, con el fin de que no haya ninguna alteración en el ámbito de costos elevados o disminuciones alarmantes.

2.6 Política Laboral

Se refiere a la intervención del Gobierno en el mercado de trabajo, con dos objetivos especiales: crear oportunidades de empleo y proteger a los desempleados.

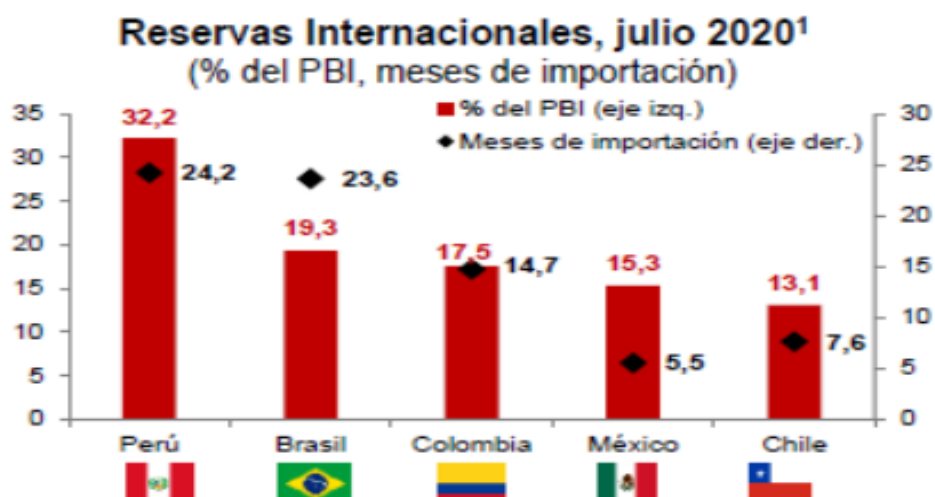
Existen varias medidas que toma el Gobierno para conseguir estos objetivos, entre las cuales es posible encontrar:

- Actuaciones sobre la oferta de trabajo.
- Medidas sobre la demanda de trabajo.
- Formación de los trabajadores.
- Servicios de información de empleo.
- Protección del desempleo.

2.6.1 Proyecciones Macroeconómicas

2.6.1.1 Balance Macroeconómico

- ✓ El balance en cuenta corriente cerrará con un déficit de 1,3% del PBI en 2020 (2019: -1,5%), debido a una balanza comercial con un superávit mayor al del año anterior ante una mayor caída de las importaciones en comparación a las exportaciones, explicada por el impacto negativo de la COVID- 19 en la demanda interna, los flujos comerciales y los precios de las materias primas.
- ✓ En el horizonte de proyección 2021-2024, la cuenta corriente convergería a un déficit de 1,1% del PBI, ratio que se encuentra por debajo del promedio de los últimos 15 años (1,8% del PBI), sostenida por el incremento del superávit comercial asociado a la normalización de la oferta primaria y la demanda externa.
- ✓ El financiamiento externo de la balanza de pagos se recuperará desde 2021.
- ✓ Asimismo, la economía peruana mantendrá sólidos equilibrios externos.
- ✓ Perú se mantendrá como uno de los países con mayor resiliencia externa.



Fuente: Bancos centrales, proyecciones MEF.

CAPITULO III

3 EQUILIBRIO INTERNO Y EXTERNO

3.1 Concepto

El equilibrio interno se refiere al pleno empleo y estabilidad de precios, mientras que el externo se refiere al equilibrio en la balanza de pagos. Todas las acciones que se adopten en el marco de la política monetaria y fiscal, debieran estar dirigidas a ese fin.

La relación entre equilibrio o estabilidad interna y externa se recoge en el gráfico adjunto. Debe recordarse que se interrelacionan y condicionan mutuamente (la inflación afecta a la competitividad y por tanto a la posición exterior de una economía, igual que los movimientos del tipo de cambio al incidir sobre las exportaciones e importaciones acaban afectando a la demanda agregada y por ende al sector real)

La preocupación por el equilibrio externo es relativamente nueva (interés por los modelos cerrados sin incluir el sector exterior) y en el momento actual imprescindible teniendo en cuenta el fenómeno de la globalización.

Pensemos en una persona que tiene un ingreso por su trabajo y además realiza asesorías esporádicas. Sus gastos son el pago de cuentas, un crédito hipotecario y sus tarjetas de crédito. Para que esté en situación de

estabilidad, debe lograr balancear estos elementos. Si incurre en un gasto adicional no previsto en un período en que las asesorías no le reportan ingresos, se encontrará en un problema. Lo mismo sucede con las economías.

La estabilidad macroeconómica de un país integrado internacionalmente, depende de que se alcance tanto el equilibrio interno como el externo. El equilibrio interno se alcanza cuando el Producto Interno Bruto (PIB) llega a su nivel potencial o de pleno empleo. Para que se hable de equilibrio interno, se requiere que este pleno empleo se produzca con un nivel de inflación controlado.

En tanto, el equilibrio externo para una economía abierta, estaría asociada a un determinado nivel de acumulación de reservas internacionales o de saldo de la balanza de pagos igual a cero.

En resumen, el equilibrio interno se refiere al pleno empleo y estabilidad de precios, mientras que el externo se vincula al equilibrio en la balanza de pagos. Todas las acciones que se adopten en cuanto a política monetaria y fiscal, debieran estar dirigidas a la consecución de ambos objetivos.

3.2 Balanza de Pagos

La Balanza de Pagos es un esquema estadístico que resume -para un período- las transacciones económicas entre una economía y el resto del mundo, las que en su mayoría tienen lugar entre residentes y no residentes de un país. Lleva el registro sistemático y contable de los intercambios y operaciones que un país realiza con el resto del mundo durante un período de tiempo determinado, el que habitualmente es un año.

Las transacciones comprenden las referidas a: bienes, servicios, renta, las que entrañan activos y pasivos financieros frente al resto del mundo y las que se clasifican como transferencias, como las donaciones en que una parte entrega un valor económico sin recibir algo a cambio.

La estructura de la Balanza de Pagos se construye en base a tres cuentas principales: cuenta corriente, cuenta de capital y cuenta financiera. A continuación, veremos en qué consisten.

3.2.1 Cuenta Corriente

Mide el valor de los ingresos netos de un país derivados de las transacciones internacionales de bienes y servicios (con y sin contrapartida). Se refiere a todas las transacciones, salvo recursos financieros, que tienen lugar entre

entidades residentes y no residentes, así como las transferencias corrientes. La cuenta corriente está a su vez compuesta de:

- La **Balanza Comercial**, que refleja los desequilibrios existentes entre el valor de las exportaciones y las importaciones.
- La **Balanza de Rentas**, donde se incluyen las rentas provenientes de pagos por remuneraciones y de inversiones financieras.
- La **Cuenta de Transferencias Corrientes**, se caracterizan por ser transacciones en las cuales una parte entrega un recurso real o financiero a otra, sin recibir valor económico a cambio. Estas transacciones se subdividen en transferencias corrientes y de capital, las que se registran en la Cuenta Corriente y en la de Capital, respectivamente. La diferencia entre las transferencias corrientes y las de capital es que las segundas involucran el traspaso de la propiedad de un activo fijo por una de las partes de la transacción, o la condonación de un pasivo.

La Cuenta Corriente final está integrada por la Balanza Comercial, la Cuenta de Rentas y la Cuenta de Transferencias. Existe superávit en la Cuenta Corriente cuando las exportaciones superan a las importaciones y déficit cuando ocurre lo contrario.

3.2.2 Cuenta de Capital

Abarca las transferencias de capital; las transacciones en activos no financieros no producidos (patentes, derechos de autor, etc.); las transferencias de capital en las que tiene lugar un traspaso de propiedad de un activo fijo; un traspaso de fondos vinculado o condicionado a la adquisición o enajenación de un activo fijo, o la cancelación de un pasivo por parte de un acreedor sin que se reciba a cambio una contrapartida.

Existe superávit en la Cuenta de Capital, cuando el país obtiene más ingresos por la venta de activos al resto del mundo de los que se gasta comprando en el exterior, lo que se denominaría ahorro externo o deuda interna. Por el contrario, si la cuenta es deficitaria significa que salen más divisas de las que entran.

3.2.3 La Cuenta Financiera

Registra las transacciones de activos y pasivos financieros de la economía. La cuenta se subdivide en cinco categorías funcionales: inversión directa, inversión de cartera, instrumentos financieros derivados, otra inversión y activos de reserva.

En conclusión, vemos que al entregar una descripción simple y comprensible de las transacciones del país con el exterior, la Balanza de Pagos permite analizar las causas de los desequilibrios de pagos; los determinantes de las exportaciones e importaciones; monitorear los flujos de inversión extranjera desde y hacia los países; anticipar el curso de su desarrollo futuro (proyecciones) y de allí derivar decisiones privadas (qué productos importar o exportar, por ejemplo) y públicas (políticas de ajuste, cambiarias y de finanzas internacionales, entre otras).

Asimismo, contribuye a la elaboración de las cuentas nacionales. Por ejemplo, cuentas de producción, de renta, de capital y financiera, y la medición del patrimonio nacional.

Como se señaló, la suma de estas tres cuentas define el concepto de saldo de la Balanza de Pagos. Una economía podrá generar déficit en la Cuenta Corriente, como resultado de un excesivo volumen de importaciones de bienes, pero esto se equipara con un aumento del nivel de su deuda externa, representada por un saldo positivo en la Cuenta de Capitales. Esto genera un efecto neto de saldo de la cuenta de Balanza de Pagos igual a cero. Este saldo se asocia directamente al cambio del stock o nivel de reservas internacionales. Es decir, si la Balanza de Pagos de un país reporta un superávit de US\$ 1.000 millones, ese valor debiera estar reflejado en un incremento equivalente a las reservas internacionales.

Un país considera favorable acumular reservas internacionales, ya que éstas le permitirían hacer frente a períodos de crisis internas de la economía, utilizando transitoriamente estos recursos mientras la economía recupera su dinamismo y vuelve a una situación de equilibrio.

3.3 ¿Cuándo existe Equilibrio Externo?

No es fácil dar una respuesta unívoca (relacionar con el tema anterior de balanza de pagos y tipo de cambio), pero suele hablarse de equilibrio en nuestras relaciones con el exterior cuando la balanza de pagos no presenta problemas graves en términos, especialmente, de déficit por cuenta corriente.



4 BIBLIOGRAFÍA

<http://focoeconomico.org/2020/05/08/peru-estimando-el-impacto-macroeconomico-de-covid-19/>

<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>

<https://www.greenfacts.org/es/glosario/pqrs/politica-macroeconomica.htm#:~:text=Definici%C3%B3n%3A,nacionales%20de%20empleo%20y%20desempleo.>

<https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/3649671-politicas-macroeconomicas-monetaria-cambiaria-fiscal-laboral>

http://repositorio.unapiquitos.edu.pe/bitstream/handle/UNAP/6184/Lindsey_Informe_Titulo_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y

<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2020/setiembre/reporte-de-inflacion-setiembre-2020-presentacion.pdf>

https://www.bcrp.gob.pe/index.php?utm_source=facebook&utm_medium=social&utm_campaign=ri-oct-2014-pres