La deuda en el Perú:
Riesgos y perspectivas en un escenario de deterioro económico

Latindadd
Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social

grupo de presupuesto público

La deuda en el Perú:

Riesgos y perspectivas en un escenario de deterioro económico

Editado por:

Grupo de Presupuesto Público

Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social - Latindadd
Jr. Mariscal Miller 2622, Lince, Lima - Perú
Teléfono: (51)(1)711-1914
latindadd@latindadd.org
www.latindadd.org

Coordinación General Latindadd:
Carlos Bedoya

Coordinación de área:
Patricia Miranda

Elaboración:
Giancarlo Castiglione Guerra

Revisión y aportes
Rodolfo Bejarano
Carlos Arana

Diseño y diagramación:
José Luis Mancilla

Publicación: Diciembre de 2022

INDICE

	Pág.
Introducción	3
1. Situación macroeconómica del país.	4
1.1. El escenario internacional	
1.2. Proyecciones macroeconómicas	
En el plano internacional	
En el plano nacional	
1.3. Lineamientos de Política Fiscal	
2. Observando la deuda.	7
2.1. La situación de la deuda una mirada panorámica	
2.2. El servicio de la deuda en el Perú	
2.3. Deuda y Presupuesto Público	
2.4. La deuda para el año fiscal 2023	
3. Potenciales situaciones de riesgo para la deuda	14
3.1. Factores de riesgo	
3.2. El rol de los pasivos contingentes	
4. Reflexiones finales	15
Bibliografía	17

INTRODUCCIÓN

Los países de América Latina y El Caribe, ingresaron en un periodo de crecimiento sostenido entre los años 2004 y 2012, por el denominado "boom de las materias primas", posteriormente el crecimiento promedio de la región disminuyó por cambios en la demanda y modificaciones en los precios de algunos de los principales productos de exportación y una leve desaceleración de la economía global, recuérdese también que la crisis financiera del año 2008 generada por la burbuja inmobiliaria de EE.UU. tuvo múltiples repercusiones.

Sin embargo, la situación que más severamente ha influido a nivel global y en especial a los países en vías de desarrollo, ha sido la pandemia global de COVID-19 que ha generado un deterioro en los principales indicadores económicos y sociales producto del confinamiento y la consecuente paralización de actividades económicas consideradas no esenciales.

Problemas que estaban superándose lenta y sostenidamente, como por ejemplo el hambre y la pobreza extrema, han recrudecido y son una expresión de la precariedad del crecimiento económico, que, en el caso del Perú, llevó a algunos, a afirmar que era cuestión de unos cuantos años más para que sea un país del primer mundo.

En un escenario de deterioro económico y de indicadores sociales, la deuda externa es un problema que ha empezado a recrudecer, casi todos los países sean desarrollados o en vías de desarrollo han recurrido al endeudamiento externo para financiar los gastos no previstos en los presupuestos del año 2020 (recuérdese que el Covid-19 se expandió a nivel global en el primer trimestre del referido año). Pero obviamente el impacto en las finanzas públicas es distinto en cada país y al ser un problema no previsto ha generado una serie de complicaciones colaterales, algunos especialistas hablan incluso de un nuevo ciclo de la deuda externa como el que ya sufrió América Latina en la década de los años 80.

1. Situación macroeconómica del país.

1.1 El escenario internacional

Tras el escenario de COVID-19 y la retracción de la economía global, se empezó el año 2021 con una lenta recuperación debido al progresivo retorno a actividades económicas, se preveía que esa recuperación continuaría durante el año 2022, así lo establecían las proyecciones de las multilaterales, las evaluadoras de riesgo y el Marco Macroeconómico Multianual (MMM).

Pero el año 2022, que tenía que ser un año de recuperación, trajo como novedad la conflagración entre dos países, si bien el conflicto es geográficamente alejado para América Latina y el Perú, ha tenido enormes impactos globales. El año 2021 que empezó a recuperarse la economía se inició también un progresivo incremento del precio de los alimentos, tendencia que identificó la FAO en su momento. A raíz del conflicto entre Ucrania y Rusia, esa tendencia aumento, esto debido a que solo estos dos países producen casi el 30% de la producción global de trigo.

Además, Rusia es uno de los más importantes proveedores globales de energía, es el tercer país con reservas de petróleo y ostenta el primer lugar en reservas de gas, por lo que Europa ha dependido en buena parte de la energía rusa, el 40% de las importaciones de todo el gas que la UE importa[1] proviene de Rusia, al ser sancionada económicamente por EE.UU. y sus aliados de la U.E., buena parte del suministro de energía barata se cortó y ha traído como consecuencia el incremento del precio de la energía para las familias europeas y para buena parte de sus procesos productivos, restándoles competitividad y colocándolos al borde de una recesión[2].

El incremento del precio de la energía también repercute en el costo del transporte y el precio de los fertilizantes que los agricultores, con lo que se prevé que el precio de los alimentos se seguirá incrementando durante el año 2023.

A esto se suma que China, principal socio comercial de varios países de América Latina y denominada como la fábrica del mundo, con su política de "Cero Covid" ralentiza su economía, produce menos y en consecuencia importa menos materias primas, siendo afectados los países que los proveen. Lo cierto es que las tasas de crecimiento de China de 10% o 12% anuales, como las que se dieron en los años del boom de las materias primas, aparentemente no se repetirán, por lo menos en los próximos años.

1 https://www.bbc.com/mundo/noticias-60653250
2 Por lo menos en los casos de Alemania y Gran Bretaña

1.2 Proyecciones macroeconómicas

En el plano internacional

Se considera una ralentización de la economía global, que pasaría de crecer 6,1% en 2021 a 2,9% en 2022, menor al 3,6% previsto, en el MMM del año pasado. Se ha revisado a la baja las previsiones de crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo de 3,8% a 3,2%, explicado, principalmente, por el bajo crecimiento de China a raíz de la aplicación de la política "Cero-COVID" para frenar los contagios y por el deterioro del mercado inmobiliario, para el Consejo Fiscal, los cálculos realizados por el MMM deberían ser revisados a la baja, por la caída en los términos de intercambio.

Hay también factores de riesgo que podrían afectar de forma negativa las perspectivas económicas. Entre los más importantes se mencionan a las condiciones financieras adversas por la implementación de las políticas monetarias más estrictas, la continuidad de la guerra entre Rusia y Ucrania, la posibilidad de nuevos rebrotes de la COVID-19 (situación que en este momento está ocurriendo en China), un posible escenario de estanflación, y riesgos asociados a la probabilidad de crisis fiscales y financieras.

Respecto a los precios de las materias primas, las proyecciones se realizaron en un entorno de elevada volatilidad y en el caso del cobre la proyección 2020 y 2021 ha sido reajustada ligeramente a la baja, por lo que la recaudación por actividades extractivas no tendrá el dinamismo previsto.

En el escenario latinoamericano debe tomarse en cuenta que la región además de experimentar un menor ritmo de recuperación económica, enfrentaría mayores pagos de intereses, lo cual complicará las proyecciones macroeconómicas de varios países de la región, en especial los más altamente endeudados.

En el plano nacional

Según el MMM la economía peruana crecería 3,3% en 2022 (el cálculo anterior era de 3,6%), esto debido a que la economía peruana se verá afectada principalmente por choques de oferta transitorios que han incidido en el desempeño de los sectores primarios en la primera mitad de 2022; y condiciones externas desfavorables ante la ralentización de la demanda externa, ajuste de precios de las materias primas y presiones inflacionarias.

En el MMM se ha previsto la disipación de conflictos sociales en el sector minero, que permitirá una mayor producción cuprífera, gracias a la normalización de operaciones de Las Bambas y el inicio de operaciones de Quellaveco. Cuando se hicieron las proyecciones, no se avizoraba la situación de gran tensión social y política a raíz de los cambios en el ejecutivo en diciembre de 2022.

La inversión pública estará sujeta a la continuidad de la ejecución de proyectos con mecanismos ágiles como los del Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC) la ejecución de obras priorizadas bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas (APP)., los Proyectos Especiales de Inversión Pública (PEIP), que han empezado a ser ejecutadas en el año 2022

El MMM plantea que lo que tiene que hacerse es "facilitar, fortalecer y destrabar las inversiones en infraestructura a través de la simplificación de procesos para que se ejecuten de forma más rápida y se mejore la gestión de proyectos de inversión público privada", un discurso repetitivo desde hace varios años.

1.3 Lineamientos de Política Fiscal

Se expresa un compromiso gubernamental con la sostenibilidad fiscal en consistencia con el retorno gradual a las reglas fiscales de mediano plazo, lo cual permitirá contribuir a la estabilidad macroeconómica del país.

Se plantea también, incrementar los ingresos fiscales permanentes, tras la identificación de altas tasas de evasión y elusión fiscal, así como impulsar la inversión pública, con una adecuada gestión y que permita progresivamente cerrar brechas de infraestructura, apuntalando así los ingresos fiscales permanentes.

Otro aspecto relevado por el MMM, es mejorar la eficiencia y calidad del gasto público, impulsar el fortalecimiento de la gestión fiscal de los gobiernos subnacionales.

Por su parte el Consejo Fiscal del Perú[3], plantea que el desafío pendiente de la política fiscal peruana es recomponer activos como los del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)[4], se considera clave la recomposición de activos líquidos con fines precautorios, de tal forma que se pueda contar con recursos para enfrentar potenciales situaciones de crisis en el futuro. Cabe recordar que casi todos los recursos del FEF fueron utilizados con motivo de la pandemia por Covid-19, este fondo a principios del año 2020 era de 5471[5] millones dólares, que sirvieron en gran medida para afrontar las contingencias de la pandemia y recurrir con menos fuerza al endeudamiento externo.

---

3 Tiene como misión es fortalecer la transparencia e institucionalidad de las finanzas públicas. https://cf.gob.pe/

4 El FEF está adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas y fue creado por la Ley N° 27245 como un mecanismo de ahorro público que permita incrementar la capacidad de respuesta del Estado ante escenarios que tendrían un significativo impacto directo sobre la economía nacional, tales como situaciones de emergencia o períodos fuertemente recesivos.

5 FONDO DE ESTABILIZACIÓN FISCAL INFORME DEL IV TRIMESTRE 2020 https://www.mef.gob.pe/contenidos/tesoro_pub/fef/informe_IVTrim2020_FEF.pdf

Constituyen recursos para el Fondo de Estabilización Fiscal el 10% de los ingresos líquidos de cada operación de venta de activos por privatización y del pago inicial1 por concesiones del Estado.

2. Observando la deuda.

2.1 La situación de la deuda una mirada panorámica

Un primer elemento que es necesario observar es que para el 2022 el FMI estima que la deuda pública global es de 94,4% del PBI, Lo cual la sitúa en un nivel históricamente alto. Esta situación, es la contracara de un elevado déficit fiscal en el mundo que, si bien se proyecta que irá disminuyendo, seguirá estando por encima de los promedios pre pandemia. Cabe anotar que varios de los países más desarrollados son los más altamente endeudados.

Cuando el foco del análisis se empieza a restringir a los países emergentes se constata que la deuda pública promedio a nivel global bordean el 75% del PBI y si nos aproximamos a América Latina, la deuda es de cerca del 70% del PBI, la mayor parte de países de la región viene incrementando sus tasas de endeudamiento a raíz de las medidas tomadas en los años 2020 y 2021 para enfrentar el Covid-19 así como para lanzar medidas de reactivación económica.

En el cuadro que se puede apreciar a continuación se presentan las variables e indicadores relacionados a la deuda pública en países emergentes.

Cuadro N° 1

Variables e indicadores relacionados a deuda pública – países emergentes

(% del PBI, % de la deuda pública, años y puntos básicos)

País	Deuda pública 2022	Intereses 2022	Necesidades de financiamiento 2022	Déficit fiscal promedio 2022-2026	Deuda pública en moneda extranjera 2022	Vida media 2022	Riesgo país 2022
	(% del PBI)	(% del PBI)	(% del PBI)	(% del PBI)	(% de la deuda pública)	(años)	(puntos básicos)
Bulgaria	23,1	0,7	4,8	1,0	80,6	7,4	
Arabia Saudita	24,1	0,8	11,6	-4,7	40,0	10,0	
Kazajstán	27,6	1,3	2,0	0,5	32,3	6,8	295
Emiratos Árabes Unidos	31,7	0,5	6,9	-6,0	43,2	3,6	
Perú	**34,9**	**1,5**	**2,9**	**1,9**	**51,4**	**12,9**	**205**
Chile	38,3	1,0	2,1	0,6	35,2	10,9	178
Irán	40,3	0,6	6,4	6,9	3,0		
Indonesia	42,7	2,0	6,6	2,9	35,0	8,7	187
Turquía	43,7	2,8	11,3	6,9	53,6	5,3	599
Omán	44,0	2,8	8,6	-5,1	73,6	7,5	339
Qatar	46,0	1,5	8,6	-9,1	59,5	9,5	
Bielorrusia	51,0	1,9	11,6	0,8	96,8	4,9	8 199
Polonia	53,3	1,2	7,4	3,5	22,5	4,6	30
Rumanía	56,0	1,6	12,9	6,8	50,6	7,4	249
Argelia	56,6	1,2	13,2	6,3	2,0		
Angola	57,9	4,2	7,3	-0,8	82,6	5,1	738
México	58,4	2,7	12,7	3,0	22,7	8,4	395
República Dominicana	59,4	3,2	4,2	2,6	75,6	9,8	430
Filipinas	60,0	2,1	13,0	3,8	31,1	6,4	126
Colombia	60,6	3,7	5,7	2,0	39,8	10,1	379
Ecuador	62,1	1,9	4,2	2,0	100,0	12,6	931
Tailandia	62,7	1,4	13,4	3,8	1,4	7,6	
Uruguay	65,7	2,4	5,9	2,0	49,0	12,3	145
Malasia	69,2	2,4	9,7	3,4	2,3	8,5	130
Sudáfrica	70,2	4,9	15,9	6,6	17,5	11,8	398
Pakistán	71,3	4,7	27,7	4,3	37,8	2,7	1 054
Argentina	74,4	2,0	19,9	2,9	79,4	10,5	2 014
Hungría	75,9	2,6	14,7	3,1	2,6	6,4	171
Marruecos	77,1	2,5	15,4	5,2	23,5	6,6	304
China	77,8	1,2	28,8	7,1	0,6	7,3	211
Croacia	78,1	1,7	8,3	2,0	70,2	5,5	
India	86,9	4,8	14,3	8,6	3,0	10,6	172
Brasil	91,9	6,9	21,0	6,0	5,2	5,4	310
Egipto	94,0	9,1	35,8	6,6	32,5	3,3	846
Sri Lanka	109,0	5,3	33,6	10,2	53,1	4,5	3 691

Nota: Considera 35 países emergentes y de ingresos medios. Para Ecuador se consideró el déficit fiscal promedio del periodo 2022-2024 según Moody's.

Fuente: FMI, Banco Mundial, Bloomberg, Moody's, BCRP y MEF.

Tomado del MMM 2023-2026

Siendo la deuda bruta del Perú de 34.9% para el 2022, es la mitad del promedio de la región y una de las más bajas de América Latina. Puede notarse en este cuadro que en términos comparados que al año el Perú gasta, aproximadamente 1,5% del PBI en los intereses de la deuda pública, esto es 1,8 p.p. del PBI menos que el promedio de América Latina (3,3% del PBI), en términos comparados esto significa un ahorro relativo frente a otros países. Mantiene además un déficit fiscal relativamente bajo y con un riesgo país relativamente bajo.

Las medidas de política fiscal adoptados por el gobierno peruano durante la pandemia fueron bastante disímiles por ejemplo se destinaron más de 60 mil millones de soles[6], mientras que se destinaron 4 mil millones para el Fondo Apoyo Empresarial-Mype, esto en el campo de la reactivación económica.

6 La Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) es la entidad a quien se ha encargado la administración de los S/ 60,000 millones para la garantía del Programa Reactiva Perú. https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=102667&lang=es-ES&view=article&id=6431

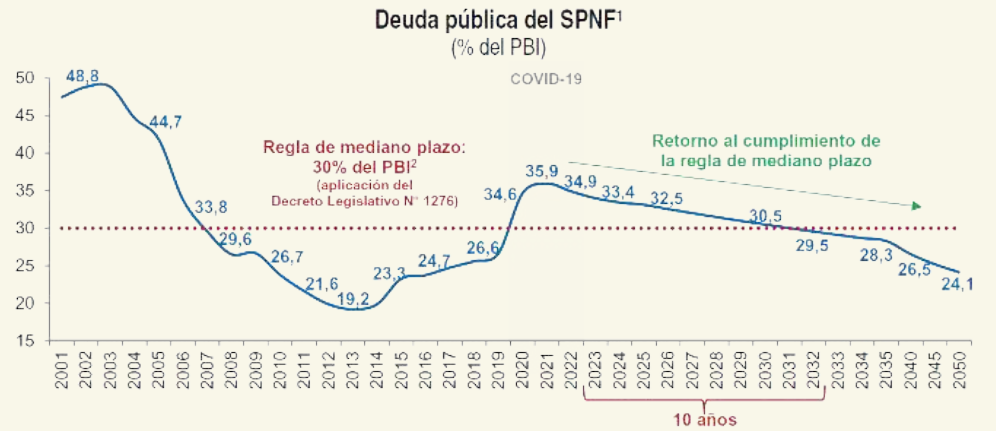
En el campo social se destinaron 13 mil millones para la entrega de bonos y solo 214, millones[7] para la entrega de canastas de alimentos, a pesar de los problemas de inseguridad alimentaria reseñados por la FAO. Puede verse claramente cuál ha sido el sesgo de orientación de recursos, primero las empresas, luego a las poblaciones más excluidas, una evidente desproporción de a donde se han dirigido prioritariamente los recursos públicos.

2.2 El servicio de la deuda en el Perú

Es importante destacar que desde agosto que, en concordancia con las mejores prácticas internacionales, el MMM incorpora a partir del año 2019 una sección de riesgos macrofiscales, que presenta sensibilidades de los ingresos fiscales y de la deuda pública a variables macroeconómicas relevantes (por ejemplo, reducción de ingresos fiscales o cambios en las tasas de interés), y evalúa factores que puedan ocasionar desvíos respecto del escenario base.

La Ley N° 31541 de Adecuación de reglas macrofiscales para el sector público no financiero que tiene como objetivo es establecer un retorno gradual al conjunto de las reglas macrofiscales establecidas en el artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276. En la mencionada ley se establece que el déficit fiscal y la deuda pública tengan un retorno gradual al cumplimiento de sus reglas fiscales de mediano plazo (1% del PBI y 30% del PBI, respectivamente).

Gráfico N°1



1/ A partir de 2027, se considera un déficit fiscal anual de 1,0% del PBI (en consistencia con la regla de resultado económico de mediano plazo), un crecimiento real del PBI de 3,0% y un deflactor del PBI de 2,0%. La Ley N° 31541 señala que la deuda pública no debe exceder el 38% del PBI y debe ser menor o igual a 30% del PBI en un plazo no mayor a 10 años (plazo que vence en 2032). A partir de 2032, entra en vigencia la regla de mediano plazo de la deuda pública establecida en el Decreto Legislativo N° 1276 (deuda pública no mayor a 30% del PBI).

Tomado del MMM 2023-2026

7 https://www.mef.gob.pe/planeconomicocovid19/seguimiento.html

En este gráfico se puede notar la evolución histórica desde el año 2001 y una proyección a futuro de la deuda hasta el año 2050, bajo un escenario positivo y en el que se prevé una disminución constante de la deuda pública, llegando recién en el 2030 al cumplimiento de la regla fiscal de mediano plazo de no pasar del 30% de deuda respecto al PBI.

Las deudas públicas siempre están expuestas a situaciones que pueden implicar tensiones en los principales determinantes macrofiscales como la tasa de crecimiento del PBI, el tipo de cambio, las tasas de interés y la evolución del déficit fiscal y estos indicadores pueden modificarse en sus proyecciones por eventos no previstos como un fenómeno del Niño, efectos del cambio climático o situaciones de tipo pandémica, que significan una retracción de la recaudación y un incremento del gasto público.

Debe tomarse en cuenta además que el impacto de desastres naturales es en promedio de entre 1,6% y 6% del PBI, en un grupo más reducido de países fue de más de 10% del PBI, estos datos se obtuvieron haciendo mediciones en 40 países entre los años 1950 y 2015[8]. Este no es un dato menor, según el Ministerio del Ambiente[9], Perú es el tercer país más vulnerable a los riesgos climáticos.

Se han hecho esfuerzos también por traducir a soles una parte significativa de la deuda pública, esto ayuda a contrarrestar las tendencias alcistas del dólar.

Cuadro Nro. 2

Servicio Deuda Pública (Millones de soles)

Año	Amortización	Intereses	Total	% del PBI
2019	19 491	10 672	30,163	3,9%
2020	1 823	12 574	14,397	2,1%
2021	3 235	13 200	16,435	1,9%
2022	4 261	14 639	18,900	1,9%
2023	6 067	16 519	22,586	2,2%
2024	12 972	17 949	30,92	2,8%
2025	12 263	19 587	31,850	2,8%

Fuente: Elaboración propia a partir de los MMM 2021 – 2024 / MMM 2023 - 2026

Puede notarse en cuadro N°2 el peso del pago de la deuda pública que fluctúa entre 3,9% y 1,9 del PBI del país, llama la atención que en la composición desagregada de la deuda puede notarse un peso marcadamente mayor de los intereses que de la amortización de la deuda propiamente

8 FMI (2018) - "*How to Manage the fiscal costs of natural disasters*".

9 https://www.minam.gob.pe/cambioclimatico/wp-content/uploads/sites/11/2013/10/CDAM0000323.pdf (pag. 2)

dicha, esa tendencia reseñada en el cuadro hasta el 2025, se mantiene con ligeras variaciones hasta el 2030.

Se proyecta que para el 2023 la deuda pública disminuiría hasta llegar al 34% y seguiría disminuyendo gradualmente durante los próximos años.

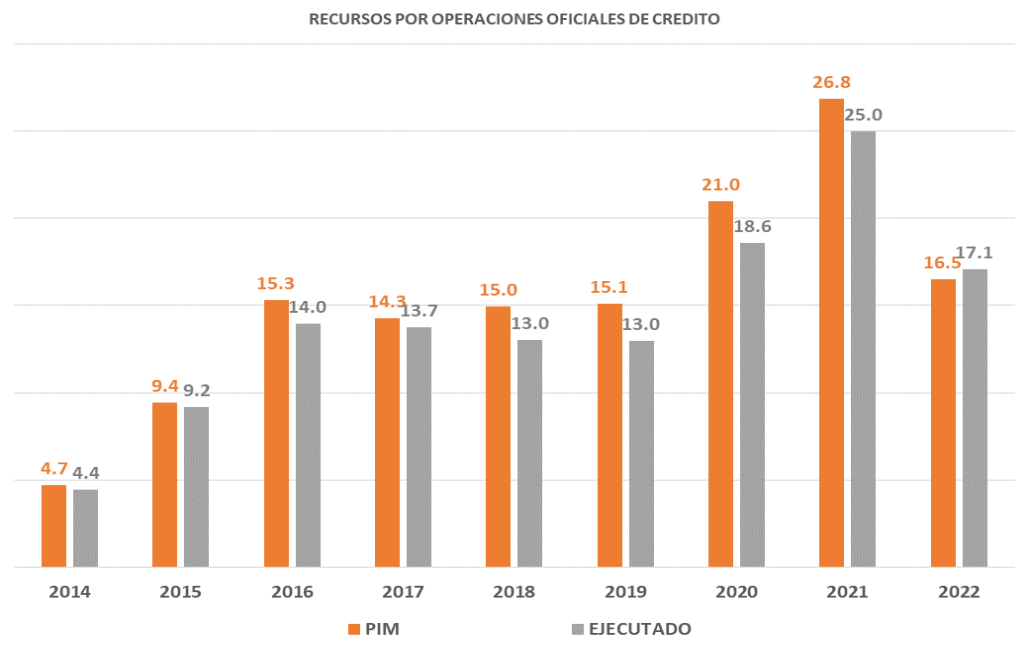
2.3 Deuda y Presupuesto Público

La deuda en el presupuesto público es observada para el presente documento desde dos ámbitos: en los ingresos y en los gastos. En los primeros, la deuda se encuentra en las fuentes de financiamiento con la denominación Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito que corresponden a los recursos por la emisión de bonos y otros créditos para subvencionar el presupuesto. En los segundos, la deuda se examina en la función Deuda Pública en donde se registra los pagos realizados por los compromisos adquiridos tanto a nivel externo como interno.

Los recursos por operaciones oficiales de crédito han tenido una tendencia a incrementar su participación en el presupuesto público durante el período 2014-2022, como se puede mirar en el Gráfico 2, tanto en el presupuesto modificado como en el ejecutado. Si bien se incrementaron significativamente las participaciones durante los años 2020 y 2021, explicado por la pandemia del COVID-19, en el 2022 ya son superiores a la prepandemia.

Gráfico 2

Participación de Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito en el Presupuesto Modificado y Ejecutado 2014-2022 (%)



Nota: 2022 al mes de Noviembre.

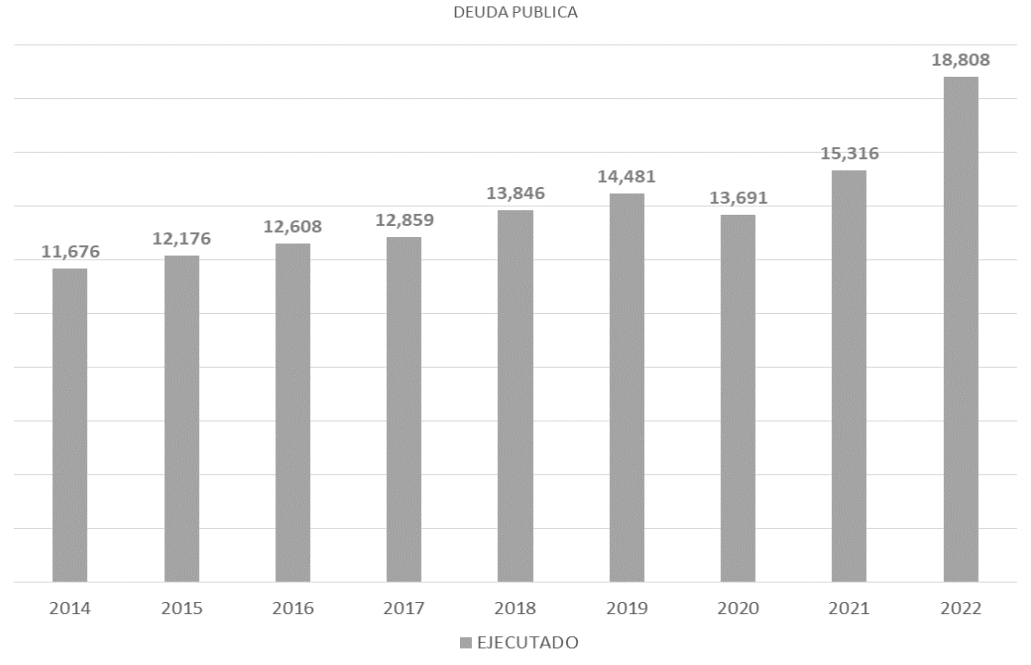
Fuente: Elaboración propia a partir Consulta Amigable MEF.

En la función de Deuda Pública se da también una tendencia ascendente del gasto ejecutado para el pago de la misma durante el período 2014-2022, con una leve disminución de monto en el año 2020 pero recuperándose en el 2021 y un salto significativo en el año 2022 (Gráfico 3). Al 2022 la deuda se ubica en el tercer lugar de prioridades de gasto después de las funciones de Educación y Salud, pero muy superior a otras importantes como (en valores constantes 2021): Protección social (S/ 7.8 mil millones), Agropecuaria (S/ 5.4 mil millones), Saneamiento (S/ 3.9 mil millones).

Gráfico 3

Evolución de la Función Deuda Pública 2014-2022

(Millones S/ constantes 2021)



Nota: 2022 al mes de Noviembre.

Fuente: Elaboración propia a partir Consulta Amigable MEF.

2.4 La deuda para el año fiscal 2023

La ley de endeudamiento del año 2023 autoriza al gobierno nacional a endeudarse por 2508 millones de dólares y 22872 millones de soles orientados a sectores económicos y sociales, así como apoyo a la balanza de pagos, dentro de estos montos 400 millones están siendo destinados a temas de defensa nacional[10].

10 Ley de endeudamiento del sector público para el año fiscal 2023 (publicada el 06 de diciembre)

La ley de endeudamiento en su artículo 5, establece el monto máximo de las garantías del Gobierno Nacional en el marco de los Procesos de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas en el que: "Se autoriza al Gobierno Nacional para otorgar o contratar garantías para respaldar las obligaciones derivadas de los Procesos de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas, hasta por un monto que no exceda de US$ 1 007 910 502,00 (UN MIL SIETE MILLONES NOVECIENTOS DIEZ MIL QUINIENTOS DOS Y 00/100 DÓLARES AMERICANOS), más el Impuesto General a las Ventas (IGV), o su equivalente en moneda nacional, en concordancia con lo establecido en el artículo 29 y en el numeral 46.4 del artículo 46 del Decreto Legislativo"[11].

Tómese en cuenta que los principales casos de corrupción del escándalo Lavajato han estado ligados a APPs de grandes infraestructuras, por lo que se requiere transparentar la información.

En el artículo 6 de la ley de endeudamiento se plantea "la emisión interna de bonos que, en una o más colocaciones, puede efectuar el Gobierno Nacional hasta por la suma de 20 669 millones de soles", en cierto sentido la emisión de bonos, pues las tasas de interés son bajas[12].

11 IBID

12 https://actualidadempresarial.pe/noticia/que-tan-importante-son-los-bonos-soberanos-en-el-pais/3e3930fc-2b46-4646-a9f1-4cc4c47e7b61/1

3. Potenciales situaciones de riesgo para la deuda

3.1 Factores de riesgo

En determinadas coyunturas, se da el incremento de las necesidades de financiamiento del gobierno central, producto del aumento de los gastos y la insuficiencia de los ingresos públicos.

Un factor de riesgo es el aumento de las tasas de interés de los EE.UU., no olvidar que este fue uno de los factores que desencadenó la crisis de la deuda en la década de los años 80, cuando de manera unilateral se incrementó la tasa de interés, este puede ser un factor que facilite escenarios de recesión en algunos países.

Además de lo anteriormente mencionado, está la apreciación del dólar, que, si bien hace menos competitivas las exportaciones norteamericanas, termina agobiando a los países más altamente endeudados y a los que tienen menor solidez macrofiscal.

3.2 El rol de los pasivos contingentes

Los pasivos contingentes son las obligaciones cuyo momento y magnitud depende la ocurrencia de un futuro incierto adverso fuera del control del Estado, existe sin embargo la posibilidad de no realizar ningún pago en absoluto de no generarse el escenario adverso que se prevé.

El FMI[13] distingue y define dos tipos de pasivos contingentes:

I. Explícitos, definidos como "mecanismos financieros jurídicos o contractuales que dan lugar a una exigencia condicional de efectuar pagos de valor económico"; e,

II. Implícitos, los cuales "no tienen un origen jurídico ni contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado evento", los cuales pueden referirse a la ocurrencia de desastres naturales, por ejemplo.

El stock de pasivos contingentes explícitos que asciende a 12,01% del PBI al cierre de 2021 de los cuales:

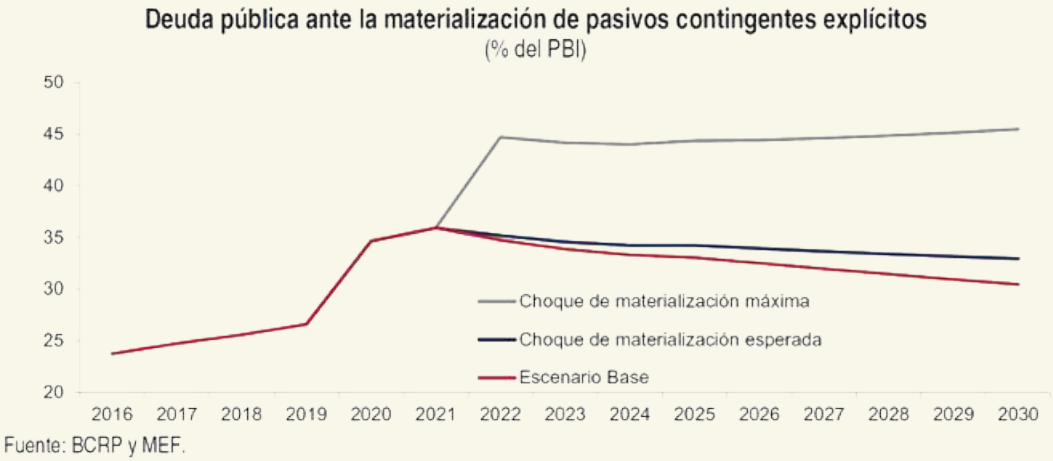
I. 7,08% del PBI provienen de procesos judiciales en cortes nacionales e internacionales, administrativos y arbitrajes nacionales;

II. 3,16% del PBI de controversias internacionales en temas de inversión; y

III. 1,78% del PBI de contingencias explícitas por Asociaciones Públicas y Privadas (APP).

13 MMM 2023 - 2026

Gráfico N°4



Tomado del MMM 2023-2026

En el gráfico N° 4 puede observarse como la deuda pública que entre el 2021 – 2022 fluctúa entre el 35% y 34% del PBI puede apreciarse que, de darse el peor escenario de choque de materialización máxima, se puede transitar hasta poco más de 45%, en un tiempo relativamente corto, debe tomarse en cuenta que esto, según las proyecciones del MMM, son eventos de muy baja probabilidad. Pero incluso en este escenario potencial de una deuda de 45% del PBI, es aún inferior al promedio del nivel de endeudamiento de los países emergentes que es de 67.4% del PBI.

4. Reflexiones finales

- En el caso peruano, que tiene uno de los niveles más bajos de endeudamiento a nivel global y en comparación con los países emergentes, existe una muy baja posibilidad de problemas de sobre endeudamiento, la economía peruana tiene un espacio importante aún para adquirir deuda nueva. Sin embargo, es importante anotar que los pagos realizados en los últimos años y los que vienen en adelante (por lo menos lo proyectado hasta el 2030) es un pago mayormente de intereses que de amortización de la deuda.

- La deuda en si no es una mala palabra, si la deuda se utiliza de manera estratégica puede ayudar a una consecución más rápida de objetivos de desarrollo o a proveer de servicios básicos a la población, sin embargo, hay que analizar el impacto de la deuda adquirida en los últimos años con organismos multilaterales y si están cumpliendo o no los objetivos por los que se contrae la misma.

- Analizar casos concretos es una posibilidad para la sociedad civil: por ejemplo, el Programa de Creación de Redes Integradas de Salud

(PCRIS) del Ministerio de Salud se ha constituido sobre una deuda con Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (BIRF), sin embargo a casi tres años de haberse iniciado no ha gastado ni el 5% del total de presupuesto, los gasto que se han realizado tienen que ver básicamente con salarios y ha sido percibido por los gobiernos de turno como un botín para sus allegados, ¿este es el tipo de deuda que el país necesita?, esta situación se replica en otros sectores?

- Las proyecciones actuales con respecto a los temas macroeconómicos y de deuda son relativamente optimistas, tienen una incorporación marginal de temas claves como: i) inestabilidad política; ii) conflictividad socioambiental; iii) impacto del cambio climático en el crecimiento (teniendo en cuenta un incremento de fenómenos como sequías, inundaciones, heladas, etc). Perú es uno de los países con mayor afectación en cambio climático, así como en la pérdida de glaciares, situaciones de futuro stress hídrico por ejemplo no han sido contempladas.

- La deuda pública en relación al presupuesto público tiene una tendencia a incrementarse durante el período 2014-2022 tanto en su participación en los recursos que financia este instrumento de gestión pública como así en los montos usados que destacan sobre otras funciones garantizadoras de derechos.

- Los proyectos de APPs generan pasivos tanto firmes como contingentes para el Estado, en tal sentido y frente a experiencias recientes de gran corrupción en el manejo de APPs de infraestructura, se hace necesario que tengan controles. Además se requiere retornar al Comparador Público Privado (CPP) que funcionó hasta el año 2014 y al que sectores interesados como Instituto Peruano de Economía (IPE) se opone. Cabe mencionar que Chile y Colombia cuentan con este mecanismo.

- Si bien hay instrumentos de medición de los diferentes tipos de riesgos, se requiere una mejor supervisión de estos riesgos, para esto se necesita realizar un mayor seguimiento de la cartera de deuda y los pasivos contingentes.

BIBLIOGRAFÍA

- Ley N° 31638, Ley de Presupuesto del sector público para el año fiscal 2023. Congreso de la República
- Ley N° 31640, Ley de Endeudamiento del sector público para el año fiscal 2023. Congreso de la República
- Marco Macroeconómico Multianual 2020-2024. Ministerio de Economía y Finanzas
- Marco Macroeconómico Multianual 2021-2025. Ministerio de Economía y Finanzas
- Marco Macroeconómico Multianual 2022-2025. Ministerio de Economía y Finanzas
- Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026. Ministerio de Economía y Finanzas
- International Monetary Fund (2018) - "How to Manage the fiscal costs of natural disasters".
- Fondo de Estabilización Fiscal - Informe del III Trimestre 2022. Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General del Tesoro Público