

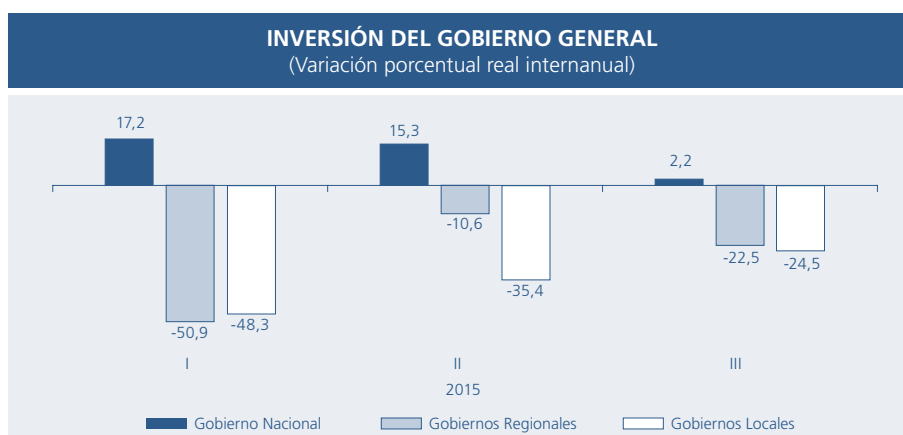
Recuadro 4
IMPACTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Desde mediados de 2013 el dinamismo de la inversión pública ha venido decayendo en forma significativa. Así, mientras que en los años 2012 y 2013 la inversión pública creció a un ritmo real promedio de 15,3 por ciento, en 2014 esta cayó 2,0 por ciento y se estima que en 2015 la caída sería aún mayor en 11,2 por ciento.



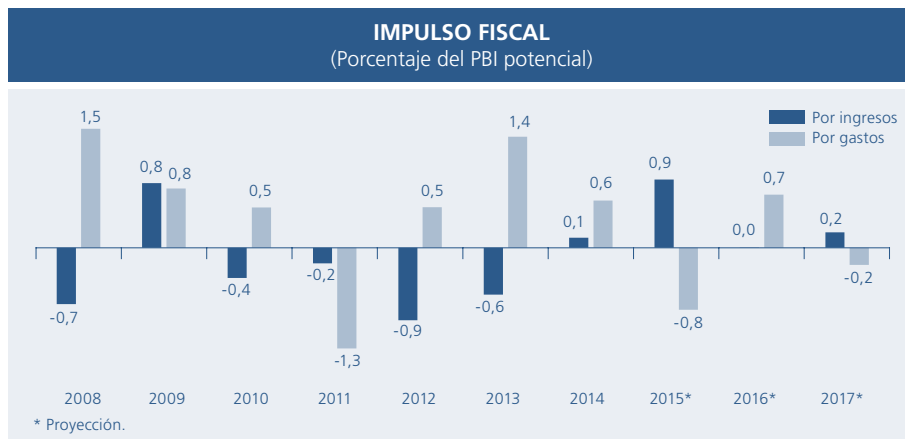
En el cuarto trimestre de 2013 la inversión se frenó, principalmente por menor inversión del gobierno nacional y de los gobiernos regionales. En el ejercicio 2014, salvo el primer trimestre, las tasas de crecimiento de la inversión fueron negativas a pesar de los esfuerzos de gasto del gobierno nacional, que no bastaron para compensar la caída de la inversión subnacional, fenómeno que se intensificó en el ejercicio 2015.

Detrás de estos desarrollos se encuentran eventos como la intervención por razones de corrupción en varios gobiernos regionales y locales ocurrida durante el año 2014; los menores ingresos por canon y el impacto sobre la capacidad de gasto de las regiones y municipios del cambio de autoridades llevado a cabo en enero de este año. Este último hecho gatilló una severa contracción de la inversión subnacional, la cual ha sido solo parcialmente compensada con un mayor dinamismo de la inversión del gobierno nacional, pero no en la magnitud suficiente para evitar que la inversión pública total se reduzca significativamente durante los primeros tres trimestres de 2015.

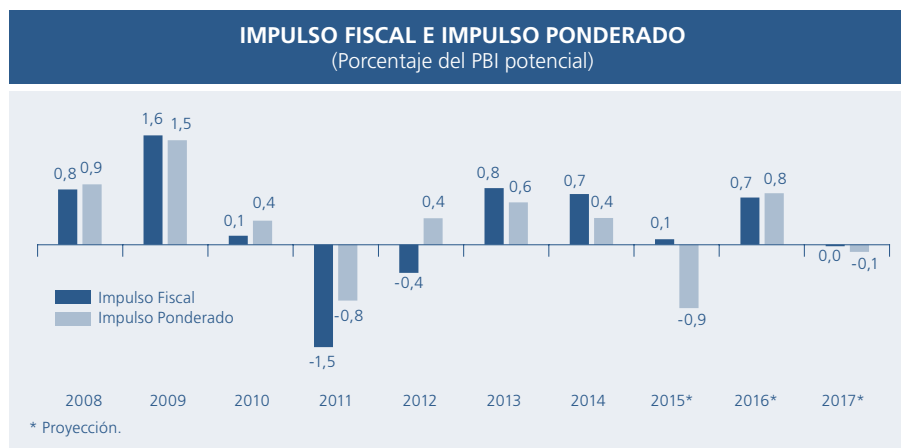




Para 2015 el indicador de impulso fiscal del sector público se estima en 0,1 por ciento del PBI lo que refleja tanto las medidas tributarias que se dieron a fines de 2014, en particular la reducción de impuesto a la renta, como la reducción esperada en el gasto no financiero en términos del PBI, debido a la evolución de la inversión pública. Para 2016 se espera que el indicador alcance 0,7 por ciento del PBI potencial, principalmente por el aumento esperado en el gasto no financiero del sector público.



El impacto en la demanda y en la actividad de la política fiscal depende de la cuantía del multiplicador de ingresos y gastos fiscales. De acuerdo a estimaciones presentadas en el Reporte de Inflación de octubre de 2014, el multiplicador total de la inversión pública es de 1,42, mientras que el de los gastos corrientes sería de 0,93 y el de los impuestos alcanzaría el -0,25 en periodos de bajo crecimiento como el actual⁹. Ello significa que la combinación de menores impuestos y desaceleración de la inversión ocurrida en 2015 habría tenido efectos de primer orden en la tasa de crecimiento de la economía peruana. Si se emplea como medida de los choques exógenos de gasto público e ingresos tributarios la contribución de los ingresos y de los gastos del gobierno al indicador de impulso fiscal, se estima un impacto negativo en 0,9 puntos porcentuales del PBI potencial este año y un impacto de 0,8 por ciento del PBI el próximo año.



9 En un escenario de mayor crecimiento el multiplicador total de la inversión es de solo 0,73; mientras que el de los gastos corrientes sería de 0,23 y el de ingresos sería nulo.