

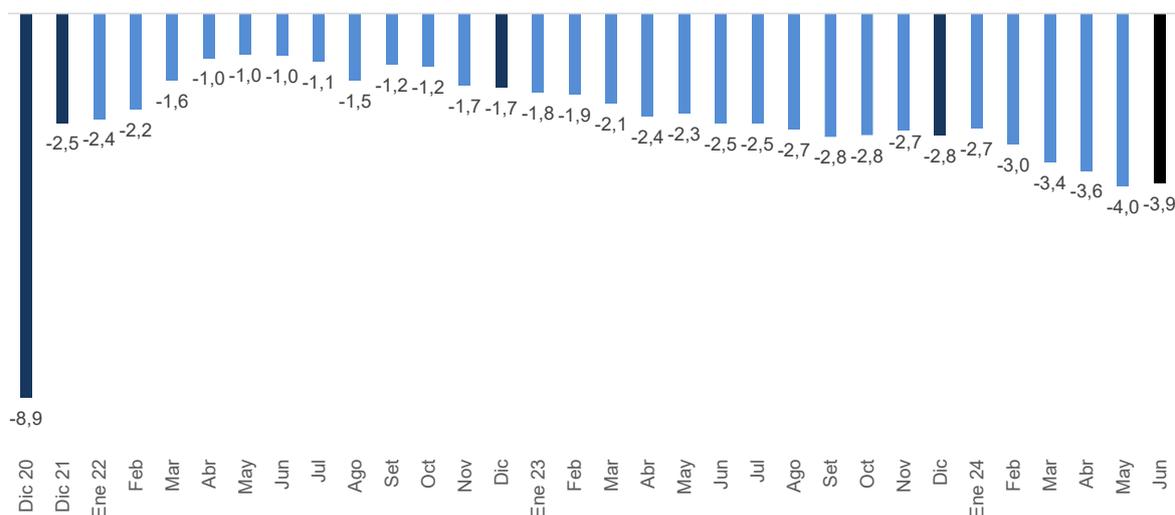
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

**I. RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: A JUNIO DE 2024<sup>1</sup>**

1. **A junio de 2024 el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses representó el 3,9 por ciento del PBI, menor en 0,1 puntos porcentuales del producto al registrado a mayo de 2024 y mayor en 1,1 puntos porcentuales del producto al de diciembre de 2023.**

La reducción se explica por los menores gastos no financieros del gobierno general como porcentaje del PBI, en particular del componente gasto corriente. Ello fue compensado, en parte, por los menores ingresos corrientes del gobierno general como porcentaje del PBI, aunque en términos nominales aumentaron, y por un menor resultado primario de las empresas estatales.

**Gráfico N° 1**  
**Resultado Económico del Sector Público no Financiero**  
**(Acumulado últimos 12 meses - Porcentaje del PBI)**



**(Acumulado últimos doce meses - Porcentaje del PBI) \***

	Jun 23	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene 24	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Resultado económico SPNF	-2,5	-2,5	-2,7	-2,8	-2,8	-2,7	-2,8	-2,7	-3,0	-3,4	-3,6	-4,0	-3,9
Ingresos corrientes del Gobierno General	20,8	20,6	20,4	20,1	19,9	19,9	19,8	19,8	19,7	19,2	19,2	19,0	18,9
. Ingresos tributarios	16,0	15,9	15,6	15,4	15,3	15,2	15,1	15,1	15,0	14,6	14,6	14,5	14,5
. Ingresos no tributarios	4,8	4,7	4,7	4,7	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5	4,5
Gastos no financieros del Gobierno General	21,8	21,6	21,5	21,4	21,2	21,0	21,0	20,9	21,1	21,1	21,2	21,2	21,0
. Corriente	15,8	15,7	15,6	15,6	15,6	15,7	15,7	15,7	15,7	15,6	15,7	15,6	15,5
. Capital	6,0	5,9	5,8	5,8	5,5	5,3	5,3	5,2	5,4	5,5	5,5	5,5	5,6
Otros	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,2
Intereses	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7

\* Preliminar.

Entre mayo y junio de 2024, la reducción del gasto no financiero de 21,2 a 21,0 por ciento del PBI correspondió a los gobiernos subnacionales (de 9,0 a 8,9 por ciento del producto), y al componente gasto corriente. En términos nominales el gasto no financiero se mantuvo prácticamente constante, observándose que los mayores otros gastos de capital del gobierno nacional, por la transferencia realizada a CORPAC para infraestructura aeroportuaria y un mayor honramiento de garantías de crédito, y en formación bruta de capital, fueron compensados por el menor gasto en remuneraciones y transferencias corrientes de los gobiernos regionales. En el caso del gasto

<sup>1</sup> Informe elaborado por Alberto Palacios, Soyer Hilario, Julio Alvarado, Juan M. Sánchez, Karla Correa, Oscar Flores y Andrés Medina del Dpto. de Estadísticas Fiscales; y Ruben Lema y Eduardo Moreno del Dpto. de Política Fiscal.

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

corriente, la caída se explica por el pago de sentencias judiciales a trabajadores y pensionistas en junio de 2023 en el marco de Con Punche Perú.

Entre mayo y junio de 2024, los ingresos corrientes del gobierno general disminuyeron de 19,0 a 18,9 por ciento del PBI, aunque en términos nominales crecieron, principalmente por el impuesto a la renta, en particular por regularización, debido tanto al pago de las obligaciones tributarias que por este concepto las personas naturales y MYPE debieron efectuar en abril de 2024 y que se postergaron a junio, como por el cobro de una deuda tributaria de una empresa de telecomunicaciones. Asimismo, se registró una mayor recaudación por rentas de personas jurídicas, en particular domiciliadas, por efecto de los mayores precios de los minerales y el mayor nivel de actividad económica, y de personas naturales, en particular vinculadas con la evolución del mercado laboral formal.

Cuadro N° 1  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO ACUMULADO ÚLTIMOS 12 MESES 1/

	Millones de soles				Porcentaje del PBI			
	2022	2023	2024		2022	2023	2024	
	A Dic.	A Dic.	A May.	A Jun.	A Dic.	A Dic.	A May.	A Jun.
<b>1. Ingresos corrientes del Gob. General</b>	<b>207 124</b>	<b>197 815</b>	<b>195 185</b>	<b>195 894</b>	<b>22,1</b>	<b>19,8</b>	<b>19,0</b>	<b>18,9</b>
a. Ingresos tributarios	161 242	150 985	149 177	149 842	17,2	15,1	14,5	14,5
<i>i. Renta</i>	69 922	62 809	61 197	62 245	7,5	6,3	6,0	6,0
<i>ii. IGV</i>	88 305	83 444	84 026	84 198	9,4	8,4	8,2	8,1
-Interno	47 375	48 052	49 018	49 095	5,1	4,8	4,8	4,7
-Importaciones	40 930	35 393	35 008	35 103	4,4	3,5	3,4	3,4
<i>iii. ISC</i>	9 026	9 328	9 274	9 300	1,0	0,9	0,9	0,9
<i>iv. (-) Devoluciones</i>	25 625	23 939	24 722	25 225	2,7	2,4	2,4	2,4
<i>v. Resto</i>	19 615	19 342	19 402	19 325	2,1	1,9	1,9	1,9
b. Ingresos no tributarios	45 881	46 830	46 007	46 052	4,9	4,7	4,5	4,5
<b>2. Gastos no financieros del Gob. General</b>	<b>206 522</b>	<b>209 589</b>	<b>217 416</b>	<b>217 441</b>	<b>22,0</b>	<b>21,0</b>	<b>21,2</b>	<b>21,0</b>
a. Corriente	149 625	156 416	160 399	159 882	16,0	15,7	15,6	15,5
<i>i. Remuneraciones</i>	55 563	62 618	65 274	64 842	5,9	6,3	6,4	6,3
<i>ii. Bienes y servicios</i>	60 343	62 807	63 990	64 065	6,4	6,3	6,2	6,2
<i>iii. Transferencias</i>	33 719	30 990	31 135	30 975	3,6	3,1	3,0	3,0
b. Formación Bruta de Capital	43 791	46 299	51 208	51 456	4,7	4,6	5,0	5,0
<i>i. Gobierno Nacional</i>	14 280	17 481	19 030	19 430	1,5	1,7	1,9	1,9
<i>ii. Gobiernos Regionales</i>	9 081	10 723	12 587	12 667	1,0	1,1	1,2	1,2
<i>iii. Gobiernos locales</i>	20 430	18 095	19 591	19 359	2,2	1,8	1,9	1,9
c. Otros gastos de capital	13 106	6 874	5 809	6 103	1,4	0,7	0,6	0,6
<b>3. Otros 2/</b>	<b>-1 895</b>	<b>301</b>	<b>-1 314</b>	<b>-1 614</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
<b>4. Resultado Primario (=1-2+3)</b>	<b>-1 293</b>	<b>-11 473</b>	<b>-23 545</b>	<b>-23 161</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,2</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>14 686</b>	<b>16 701</b>	<b>17 452</b>	<b>17 304</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
<b>6. Resultado Económico (=4-5)</b>	<b>-15 980</b>	<b>-28 174</b>	<b>-40 997</b>	<b>-40 465</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,9</b>

1/ Preliminar.

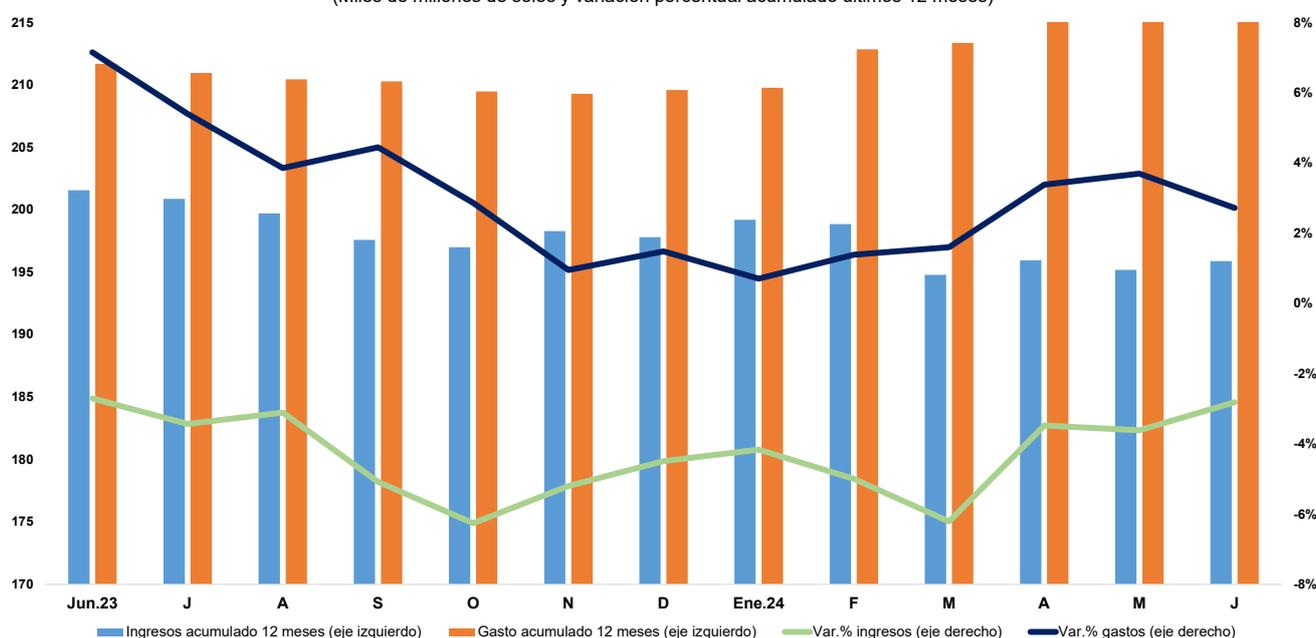
2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y empresas estatales.



**Gráfico N° 2**

**Ingresos y Gastos no financieros del Gobierno General**  
(Miles de millones de soles y variación porcentual acumulado últimos 12 meses)



## II. RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: JUNIO DE 2024

- En junio de 2024, el sector público no financiero registró un déficit económico de S/ 3,6 mil millones, menor al déficit del mismo mes de 2023 (-S/ 4,1 mil millones), lo que se explica por el aumento de los ingresos corrientes del gobierno general (5,1 por ciento), en particular de los ingresos tributarios (6,4 por ciento), a lo que se sumó un menor pago de intereses de la deuda (-13,6 por ciento). Ello fue contrarrestado, en parte, por el aumento de los gastos no financieros (0,1 por ciento), al interior de los cuales se registró un incremento de los gastos de capital (13,0 por ciento) y un menor gasto corriente (-4,0 por ciento), así como por el menor resultado primario de las empresas estatales.
- En el primer semestre de 2024, el déficit fiscal ascendió a S/ 7,1 mil millones, resultado que contrasta con el superávit observado en el mismo período de 2023 (S/ 5,2 mil millones). Ello se explica, principalmente, por el incremento de los gastos no financieros (8,6 por ciento), tanto en formación bruta de capital (31,9 por ciento), en los tres niveles de gobierno, como en gasto corriente (4,9 por ciento), en los rubros remuneraciones y bienes y servicios; y por la caída en los ingresos corrientes (-1,8 por ciento), tanto tributarios (-1,4 por ciento), principalmente en regularización del impuesto a la renta e IGV a las importaciones, a lo que suma un mayor nivel de devoluciones de impuestos, como no tributarios (-3,3 por ciento). Además, se registró un menor resultado primario de las empresas estatales y un mayor pago de intereses de la deuda pública.

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

Cuadro N° 2  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 1/  
(Millones de soles)

	MAYO 2024	JUNIO				I SEMESTRE			
		2022	2023	2024	Var. % 24/23	2022	2023	2024	Var. % 24/23
<b>1. Ingresos corrientes del Gob. General</b>	<b>16 029</b>	<b>14 950</b>	<b>14 013</b>	<b>14 722</b>	<b>5,1</b>	<b>109 975</b>	<b>104 409</b>	<b>102 488</b>	<b>-1,8</b>
a. Ingresos tributarios	11 986	11 264	10 366	11 031	6,4	86 581	80 795	79 651	-1,4
i. Renta	4 519	4 406	3 779	4 827	27,7	43 105	37 641	37 077	-1,5
ii. IGV	6 873	6 901	6 491	6 663	2,7	42 763	41 241	41 994	1,8
-Interno	3 914	3 680	3 809	3 886	2,0	23 483	24 047	25 090	4,3
-Importaciones	2 959	3 221	2 682	2 778	3,6	19 279	17 194	16 904	-1,7
iii. ISC	713	531	761	786	3,4	4 319	4 507	4 479	-0,6
iv. (-) Devoluciones	1 965	2 155	2 268	2 771	22,2	13 167	11 804	13 091	10,9
v. Resto	1 847	1 581	1 603	1 525	-4,8	9 560	9 210	9 192	-0,2
b. Ingresos no tributarios	4 043	3 685	3 646	3 691	1,2	23 394	23 615	22 836	-3,3
<b>2. Gastos no financieros del Gob. General</b>	<b>17 488</b>	<b>15 248</b>	<b>17 254</b>	<b>17 279</b>	<b>0,1</b>	<b>85 665</b>	<b>90 824</b>	<b>98 676</b>	<b>8,6</b>
a. Corriente	12 621	11 321	13 077	12 561	-4,0	66 693	70 110	73 576	4,9
i. Gobierno Nacional	7 618	7 231	7 471	7 794	4,3	44 414	45 052	46 024	2,2
ii. Gobiernos Regionales	3 319	2 755	4 108	3 340	-18,7	15 122	18 045	19 372	7,4
iii. Gobiernos Locales	1 685	1 335	1 499	1 426	-4,8	7 157	7 014	8 180	16,6
b. Formación Bruta de Capital	4 223	3 344	3 897	4 144	6,4	15 037	16 148	21 305	31,9
i. Gobierno Nacional	1 472	1 136	1 455	1 854	27,5	5 491	6 673	8 622	29,2
ii. Gobiernos Regionales	1 149	675	840	921	9,6	2 978	3 367	5 312	57,7
iii. Gobiernos Locales	1 602	1 533	1 602	1 370	-14,5	6 568	6 108	7 371	20,7
c. Otros gastos de capital	644	583	280	574	105,3	3 935	4 565	3 795	-16,9
<b>3. Otros 2/</b>	<b>-1 224</b>	<b>-897</b>	<b>196</b>	<b>-104</b>		<b>-3 391</b>	<b>356</b>	<b>-1 559</b>	
<b>4. Resultado Primario (=1-2+3)</b>	<b>-2 683</b>	<b>-1 195</b>	<b>-3 045</b>	<b>-2 661</b>		<b>20 919</b>	<b>13 941</b>	<b>2 253</b>	
<b>5. Intereses</b>	<b>1 078</b>	<b>529</b>	<b>1 091</b>	<b>943</b>	<b>-13,6</b>	<b>7 052</b>	<b>8 737</b>	<b>9 339</b>	<b>6,9</b>
<b>6. Resultado Económico (=4-5)</b>	<b>-3 761</b>	<b>-1 724</b>	<b>-4 136</b>	<b>-3 604</b>		<b>13 867</b>	<b>5 204</b>	<b>-7 087</b>	

1/ Preliminar.

2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y empresas estatales.

## II.1 INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL

4. En junio de 2024, los ingresos corrientes del gobierno general (S/ 14,7 mil millones) aumentaron en 5,1 por ciento interanual debido al incremento de los ingresos tributarios, aunque los ingresos corrientes registraron una caída de 1,8 por ciento en el primer semestre, tanto por los menores ingresos tributarios como no tributarios.

El aumento de los ingresos tributarios (6,4 por ciento) correspondió, principalmente, a la mayor recaudación del impuesto a la renta, en particular por regularización así como por pagos a cuenta de personas jurídicas domiciliadas, y en menor medida, por el impuesto a la renta de quinta categoría. Este incremento fue atenuado, principalmente, por la caída en los ingresos por traslado de deducciones, ISC aplicado a los bienes diferentes de combustibles y el Impuesto Especial a la Minería, a lo que se suma un mayor nivel de devoluciones de impuestos.

El aumento de los ingresos no tributarios (1,2 por ciento) reflejaría el mayor nivel de contribuciones sociales, así como de regalías y canon petrolero y gasífero, compensado en parte por los menores ingresos por regalías mineras e intereses, principalmente.

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

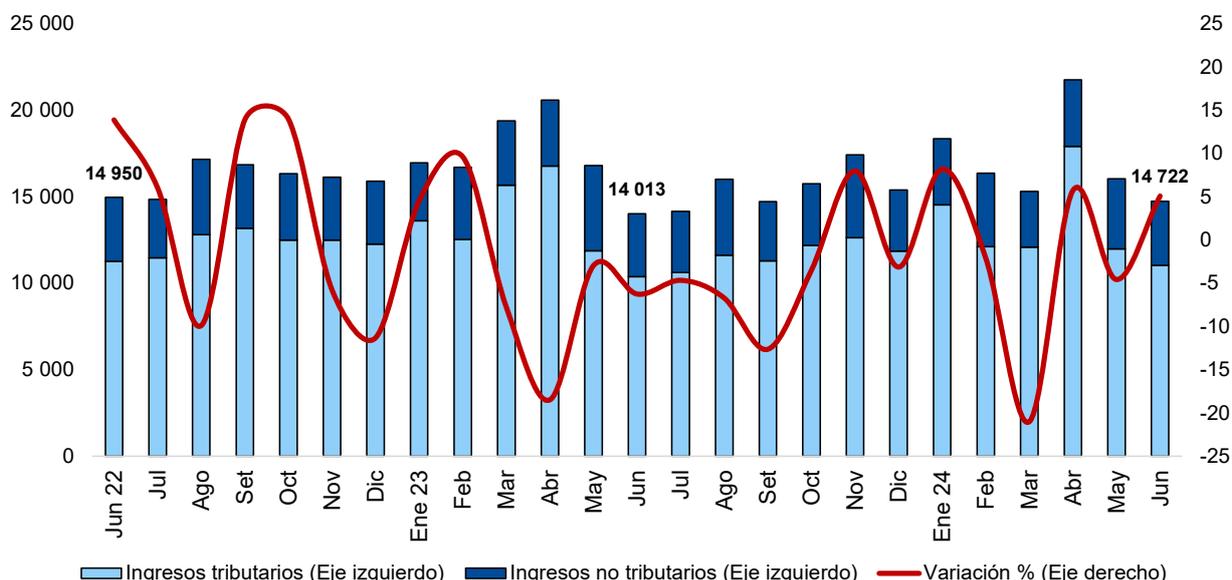
Cuadro N° 3  
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL  
(Millones de soles)

	MAYO	JUNIO		I SEMESTRE		Var. Nom.	VAR.% 24/23	
	2024	2023	2024	2023	2024	Jun.	Jun.	I sem.
<b>INGRESOS CORRIENTES (A+B)</b>	<b>16 029</b>	<b>14 013</b>	<b>14 722</b>	<b>104 409</b>	<b>102 488</b>	<b>709</b>	<b>5,1</b>	<b>-1,8</b>
<b>A. TRIBUTARIOS</b>	<b>11 986</b>	<b>10 366</b>	<b>11 031</b>	<b>80 795</b>	<b>79 651</b>	<b>664</b>	<b>6,4</b>	<b>-1,4</b>
<b>GOBIERNO NACIONAL</b>	<b>11 567</b>	<b>10 095</b>	<b>10 725</b>	<b>78 626</b>	<b>77 225</b>	<b>630</b>	<b>6,2</b>	<b>-1,8</b>
<b>1. Renta</b>	<b>4 519</b>	<b>3 779</b>	<b>4 827</b>	<b>37 641</b>	<b>37 077</b>	<b>1 048</b>	<b>27,7</b>	<b>-1,5</b>
Personas naturales	1 672	1 211	1 273	9 663	9 883	62	5,1	2,3
- Primera categoría	73	57	65	374	422	9	15,1	12,7
- Segunda categoría	412	233	220	1 908	1 819	-13	-5,6	-4,7
- Cuarta categoría	105	99	93	659	644	-6	-5,7	-2,3
- Quinta categoría	1 082	822	894	6 722	6 998	72	8,7	4,1
Personas jurídicas	2 208	2 356	2 637	19 147	19 294	281	11,9	0,8
- Domiciliados	1 760	2 019	2 285	16 603	16 008	266	13,2	-3,6
- Tercera Categoría	1 516	1 810	2 043	15 208	14 397	233	12,9	-5,3
- Otras Rentas	244	209	242	1 396	1 611	33	15,7	15,4
MYPE Tributario	177	155	176	1 025	1 192	22	14,0	16,2
Resto	67	55	66	370	419	11	20,6	13,2
- No domiciliados	449	337	352	2 544	3 286	15	4,3	29,2
Regularización	639	212	917	8 831	7 900	705	333,0	-10,5
<b>2. Importaciones</b>	<b>117</b>	<b>138</b>	<b>107</b>	<b>747</b>	<b>710</b>	<b>-31</b>	<b>-22,4</b>	<b>-5,0</b>
<b>3. IGV</b>	<b>6 873</b>	<b>6 491</b>	<b>6 663</b>	<b>41 241</b>	<b>41 994</b>	<b>172</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>
Interno	3 914	3 809	3 886	24 047	25 090	77	2,0	4,3
Importaciones	2 959	2 682	2 778	17 194	16 904	95	3,6	-1,7
<b>4. ISC</b>	<b>713</b>	<b>761</b>	<b>786</b>	<b>4 507</b>	<b>4 479</b>	<b>26</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,6</b>
Combustibles	269	261	343	1 579	1 644	82	31,5	4,1
Otros	443	500	443	2 929	2 835	-57	-11,3	-3,2
<b>5. Otros</b>	<b>1 310</b>	<b>1 194</b>	<b>1 113</b>	<b>6 294</b>	<b>6 056</b>	<b>-82</b>	<b>-6,8</b>	<b>-3,8</b>
ITAN	675	658	656	2 745	2 731	-2	-0,3	-0,5
ITF	30	27	29	161	169	2	6,8	5,2
Traslado de detracciones	28	71	21	377	251	-50	-70,2	-33,3
Multas	57	71	79	547	499	8	11,4	-8,9
Impuesto Especial a la Minería	219	62	17	676	571	-46	-73,3	-15,5
Amnistía y regularización	196	197	180	1 131	1 110	-17	-8,7	-1,9
Impuesto al Rodaje	49	57	76	337	378	19	33,2	12,2
Casinos y Tragamonedas	17	19	16	107	102	-3	-13,4	-4,9
Resto	40	33	39	214	244	6	19,9	14,4
<b>6. Devoluciones (-)</b>	<b>1 965</b>	<b>2 268</b>	<b>2 771</b>	<b>11 804</b>	<b>13 091</b>	<b>503</b>	<b>22,2</b>	<b>10,9</b>
<b>GOBIERNOS LOCALES</b>	<b>419</b>	<b>271</b>	<b>306</b>	<b>2 168</b>	<b>2 426</b>	<b>35</b>	<b>12,9</b>	<b>11,9</b>
<b>B. NO TRIBUTARIOS</b>	<b>4 043</b>	<b>3 646</b>	<b>3 691</b>	<b>23 615</b>	<b>22 836</b>	<b>45</b>	<b>1,2</b>	<b>-3,3</b>
<b>GOBIERNO NACIONAL</b>	<b>3 454</b>	<b>3 234</b>	<b>3 233</b>	<b>20 873</b>	<b>19 649</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>-5,9</b>
1. Contribuciones sociales	1 729	1 636	1 749	9 670	10 371	113	6,9	7,2
2. Recursos propios y transferencias	144	386	384	1 569	1 448	-3	-0,7	-7,7
3. Transferencia de utilidades	63	0	0	456	111	0	n.a.	-75,6
4. Regalías mineras	334	220	120	1 234	1 036	-100	-45,4	-16,1
5. Regalías y canon petrolero y gasífero	351	326	351	2 536	2 042	25	7,5	-19,4
6. Otros	835	665	630	5 407	4 640	-35	-5,2	-14,2
<b>GOBIERNOS REGIONALES</b>	<b>175</b>	<b>82</b>	<b>102</b>	<b>530</b>	<b>728</b>	<b>21</b>	<b>25,3</b>	<b>37,4</b>
<b>GOBIERNOS LOCALES</b>	<b>414</b>	<b>331</b>	<b>355</b>	<b>2 212</b>	<b>2 459</b>	<b>24</b>	<b>7,3</b>	<b>11,2</b>

Fuente: Sunat, Banco de la Nación, MEF, EsSalud, SBS, beneficencias públicas.

Gráfico N° 3

**Ingresos corrientes del Gobierno General**  
(Millones de soles y variación % 12 meses)



**Ingresos corrientes del Gobierno General (Variación porcentual 12 meses)**

	Ene 23	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene 24	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>TOTAL</b>	<b>4,5</b>	<b>9,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>-18,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>-12,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>8,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>8,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-21,0</b>	<b>5,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>5,1</b>
Ingresos Tributarios	4,5	10,9	-7,3	-20,7	-8,4	-8,0	-7,4	-9,3	-14,3	-2,4	1,2	-3,2	6,8	-3,3	-22,9	6,8	1,0	6,4
Gobierno Nacional	4,6	11,3	-7,5	-20,9	-8,8	-8,5	-7,9	-9,8	-14,6	-2,7	1,0	-3,7	6,6	-4,1	-23,3	6,5	0,4	6,2
Gobiernos Locales	-0,1	5,6	-1,7	-0,9	7,4	17,7	20,0	12,2	3,4	15,6	10,4	16,3	18,4	9,3	-7,4	31,6	22,3	12,9
Ingresos No Tributarios	4,6	5,8	-9,7	-7,1	13,2	-1,1	4,6	0,9	-6,8	-7,1	31,3	-2,9	13,8	1,7	-13,2	0,8	-18,1	1,2

**A. Ingresos tributarios por tipo de impuesto**

7. **Impuesto a la renta (S/ 4,8 mil millones)** aumentó en 27,7 por ciento interanual, principalmente por los mayores ingresos por regularización, así como por los mayores pagos a cuenta de personas jurídicas domiciliadas y por rentas de quinta categoría (rentas provenientes del trabajo).

a) **Impuesto a la renta de personas naturales (S/ 1,3 mil millones)** aumentó en 5,1 por ciento interanual, debido a la mayor recaudación por rentas de quinta categoría (8,7 por ciento), en línea con el aumento de la masa salarial formal entre mayo de 2023 y 2024 (10,2 por ciento), y rentas de primera categoría (15,1 por ciento). Los ingresos por el impuesto a la renta de segunda categoría disminuyeron (-5,6 por ciento), lo que reflejaría un efecto “estadístico” debido a que en junio de 2023 se registraron ingresos extraordinarios por este concepto.

b) **Impuesto a la renta de personas jurídicas (S/ 2,6 mil millones)** aumentó en 11,9 por ciento interanual, tanto por rentas de personas jurídicas domiciliadas como de no domiciliadas.

b.1) **Personas jurídicas domiciliadas (S/ 2,3 mil millones)** se incrementó en 13,2 por ciento interanual.

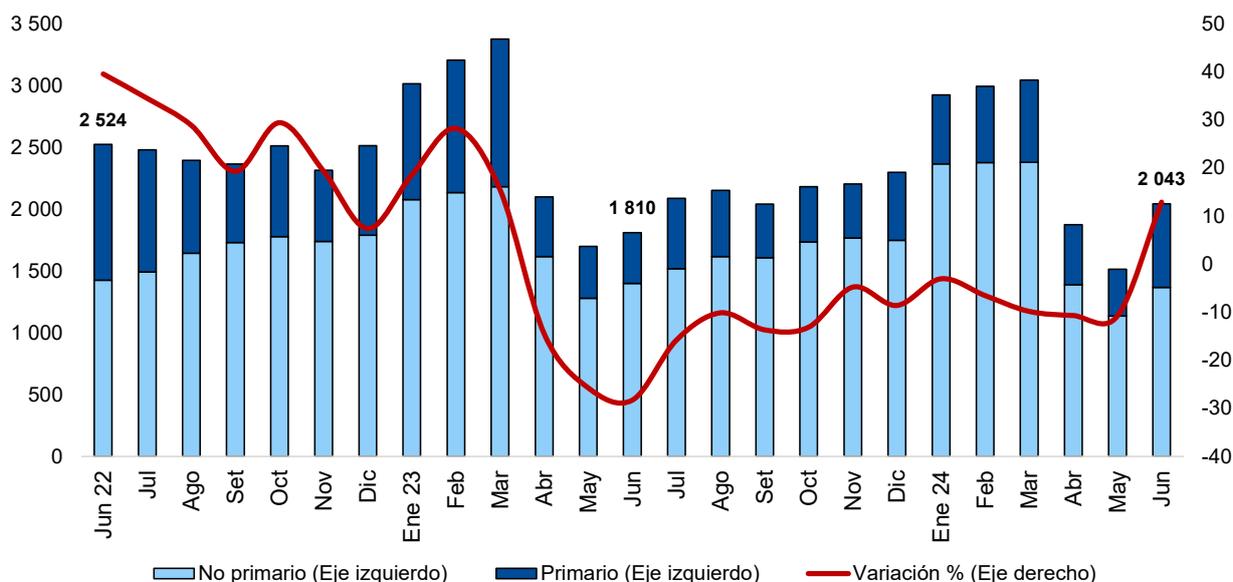
i. **Régimen general o de tercera categoría (S/ 2,0 mil millones)** se expandió en 12,9 por ciento interanual, explicado, principalmente, por los mayores ingresos provenientes del sector minería, debido a los mayores precios de los minerales de exportación y la menor aplicación de saldos a favor de los principales contribuyentes-PRICOS, a lo que se suma

## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP No. 50 - 12 de julio de 2024

un ingreso extraordinario resultado de la venta de una empresa del sector eléctrico. Este aumento fue contrarrestado, en parte, por los menores ingresos provenientes de servicios financieros, comercio, principalmente al por mayor, e hidrocarburos, en lo que han influido los menores coeficientes de pago a cuenta.

Gráfico N° 4

### Impuesto a la renta - Tercera categoría (Millones de soles y variación % 12 meses)



### Impuesto a la renta - Tercera categoría (Millones de soles y variación porcentual)

	MAYO	JUNIO		I SEMESTRE		Var. Nom.	VAR. % 24/23	
	2024	2023	2024	2023	2024	Jun.	Jun.	I Sem.
<b>TOTAL</b>	<b>1 516</b>	<b>1 810</b>	<b>2 043</b>	<b>15 208</b>	<b>14 397</b>	<b>233</b>	<b>12,9</b>	<b>-5,3</b>
<b>Sectores primarios</b>	<b>378</b>	<b>411</b>	<b>675</b>	<b>4 519</b>	<b>3 378</b>	<b>264</b>	<b>64,3</b>	<b>-25,3</b>
<i>Agropecuaria y pesca</i>	11	12	16	107	88	4	32,8	-17,4
<i>Minería</i>	208	197	476	2 631	2 268	279	141,5	-13,8
<i>Hidrocarburos</i>	110	175	149	1 402	785	-26	-14,9	-44,0
<i>Manufactura</i>	49	27	34	379	236	7	26,1	-37,6
<b>Sectores no primarios</b>	<b>1 137</b>	<b>1 399</b>	<b>1 368</b>	<b>10 689</b>	<b>11 020</b>	<b>-31</b>	<b>-2,2</b>	<b>3,1</b>
<i>Manufactura</i>	168	166	181	1 421	1 331	15	9,2	-6,3
<i>Energía eléctrica y agua</i>	137	176	236	1 133	1 275	60	34,2	12,5
<i>Construcción</i>	83	85	97	635	721	12	14,3	13,6
<i>Comercio</i>	297	349	324	2 809	2 702	-25	-7,1	-3,8
<i>Servicios</i>	453	624	530	4 691	4 991	-93	-15,0	6,4
<i>Transportes</i>	129	140	138	907	1 015	-2	-1,6	11,9
<i>Intermediación financiera</i>	55	178	65	1 561	1 923	-113	-63,4	23,2
<i>Telecomunicaciones</i>	39	36	41	282	294	5	13,3	4,0
<i>Resto</i>	230	270	287	1 941	1 760	17	6,3	-9,4

Por otro lado, respecto al número de contribuyentes inscritos en el régimen general, entre mayo de 2023 y 2024, éste se ha reducido de 223 mil a 190 mil.

- ii. Otros regímenes (S/ 242 millones) aumentó en 15,7 por ciento interanual, tanto por la mayor recaudación del régimen MYPE Tributario (14,0 por ciento) como del grupo "resto" (20,6 por ciento). En el caso del MYPE Tributario, destacó el subsector otros servicios, y en menor medida, pesca, transportes y turismo y hotelería; además, entre mayo de 2023 y 2024, el número de contribuyentes inscritos en este régimen aumentó de 998 mil a 1,1

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

millones. En el caso del rubro “resto”, la recaudación por el régimen agrario aumentó (118 por ciento).

b.2) Personas jurídicas no domiciliadas (S/ 352 millones). Se incrementó en 4,3 por ciento interanual, por sexto mes consecutivo, no obstante, el menor nivel de ingresos extraordinarios en junio de 2024 respecto al mismo mes de 2023.

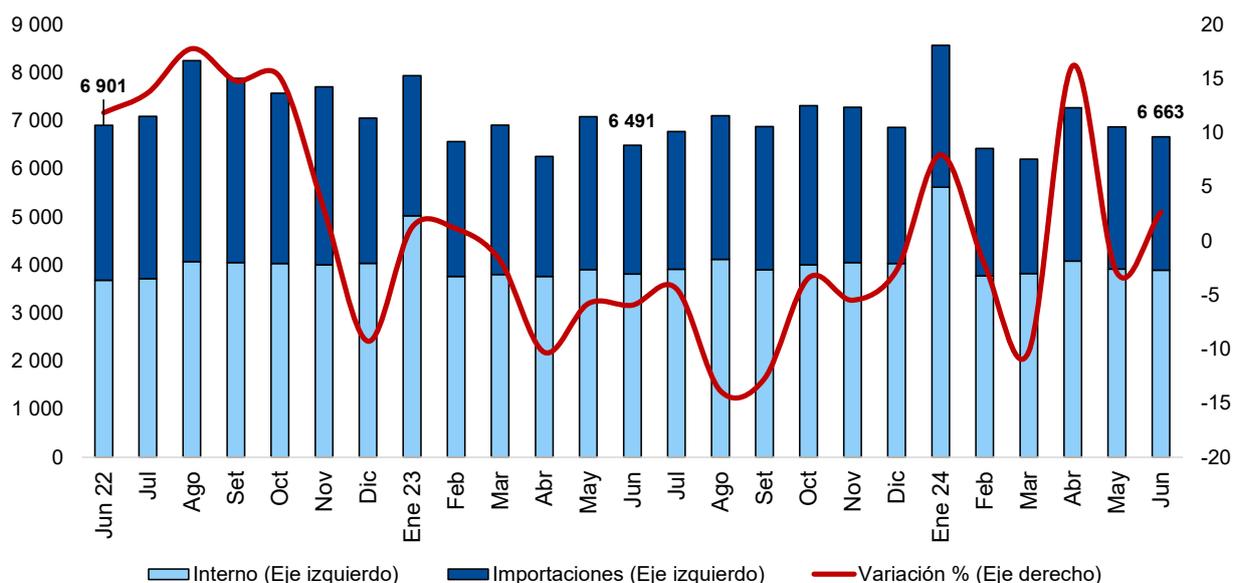
c) Regularización del impuesto a la renta (S/ 917 millones) se incrementó en 333 por ciento interanual, reflejo de la postergación del pago de obligaciones de las personas naturales y MYPES con ingresos menores a 1 700 UIT, que debieron realizarse en el período marzo-abril de 2024, al período mayo-junio. Asimismo, el incremento se explica por el cobro de una deuda tributaria a una empresa del sector telecomunicaciones, principalmente.

8. IGV (S/ 6,7 mil millones) se incrementó en 2,7 por ciento interanual, tanto por el IGV interno como por el IGV a las importaciones, registrando un crecimiento de 1,8 por ciento en el primer semestre del año.

Gráfico N° 5

### IGV

(Millones de soles y variación % 12 meses)



IGV (Variación porcentual 12 meses)

	Ene 23	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene 24	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>TOTAL</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-10,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-5,9</b>	<b>-4,4</b>	<b>-13,9</b>	<b>-12,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>8,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>-10,3</b>	<b>16,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,7</b>
Interno	4,3	4,7	4,2	-0,1	-2,2	3,5	5,4	1,1	-3,7	-0,7	1,2	0,0	11,9	0,4	0,5	8,6	0,3	2,0
Importaciones	-3,5	-3,3	-8,3	-22,2	-9,9	-16,7	-15,2	-28,4	-22,3	-6,6	-12,8	-6,3	1,2	-5,7	-23,4	27,5	-6,9	3,6

a) IGV interno (S/ 3,9 mil millones) aumentó en 2,0 por ciento interanual, registrando un crecimiento de 4,3 por ciento en el primer semestre de 2024, en línea con la recuperación de la actividad económica.

En el mes, la recaudación por el IGV interno en los sectores primarios aumentó (39,2 por ciento interanual), destacando los subsectores manufactura primaria (358 por ciento), en particular refinación de petróleo; agropecuario-pesca (39,9 por ciento), en particular pesca; minería (22,2 por ciento); e hidrocarburos (4,6 por ciento), luego de diecinueve meses de

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

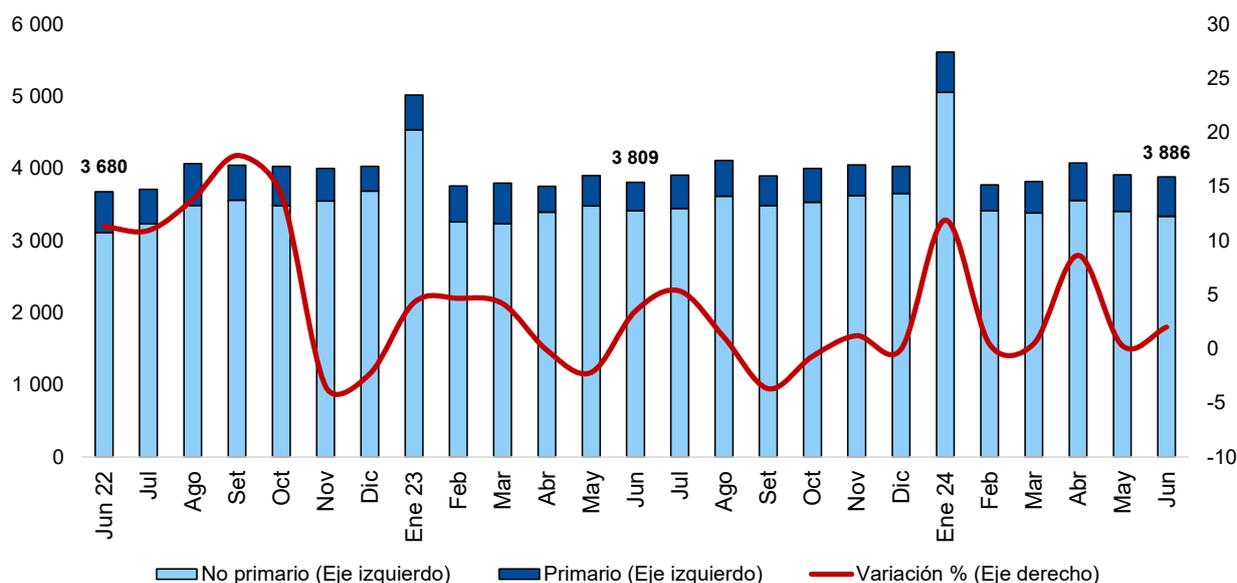
caída, con excepción de diciembre de 2023, debido al incremento del precio del gas natural.

La caída de la recaudación en los sectores no primarios (-2,3 por ciento interanual) se explica, principalmente, por el subsector comercio (-8,3 por ciento), en particular comercio al por mayor y menor; e intermediación financiera (-18,4 por ciento). Ello fue parcialmente compensado por los mayores ingresos provenientes de los subsectores construcción (10,6 por ciento), transportes (3,3 por ciento), así como la rama industrial minerales no metálicos (32,2 por ciento), principalmente.

Gráfico N° 6

### IGV Interno

(Millones de soles y variación % 12 meses)



IGV interno (Millones de soles y variación porcentual)

	MAYO	JUNIO		I SEMESTRE		Var. Nom.	VAR. % 24/23	
	2024	2023	2024	2023	2024	Jun.	Jun.	I Sem.
<b>TOTAL</b>	<b>3 914</b>	<b>3 809</b>	<b>3 886</b>	<b>24 047</b>	<b>25 090</b>	<b>77</b>	<b>2,0</b>	<b>4,3</b>
<b>Sectores primarios</b>	<b>507</b>	<b>393</b>	<b>547</b>	<b>2 715</b>	<b>2 924</b>	<b>154</b>	<b>39,2</b>	<b>7,7</b>
<i>Agropecuaria y pesca</i>	87	94	131	488	597	37	39,9	22,3
<i>Minería</i>	168	135	165	828	1 037	30	22,2	25,2
<i>Hidrocarburos</i>	156	142	149	1 231	813	7	4,6	-33,9
<i>Manufactura</i>	96	22	103	168	477	80	358,0	184,0
<b>Sectores no primarios</b>	<b>3 408</b>	<b>3 416</b>	<b>3 338</b>	<b>21 333</b>	<b>22 166</b>	<b>-77</b>	<b>-2,3</b>	<b>3,9</b>
<i>Manufactura</i>	456	462	468	2 554	2 846	6	1,2	11,5
<i>Alimentos, bebidas y tabaco</i>	167	188	182	865	990	-6	-3,0	14,4
<i>Minerales no metálicos</i>	55	38	50	181	296	12	32,2	63,7
<i>Productos químicos</i>	77	83	78	496	509	-5	-5,8	2,7
<i>Resto</i>	158	153	157	1 012	1 051	4	2,5	3,9
<i>Energía eléctrica y agua</i>	252	244	243	1 376	1 393	-2	-0,6	1,2
<i>Construcción</i>	210	202	224	1 420	1 590	21	10,6	12,0
<i>Comercio</i>	743	842	771	5 128	5 125	-70	-8,3	-0,1
<i>Servicios</i>	1 746	1 665	1 633	10 855	11 212	-33	-2,0	3,3
<i>Transportes</i>	362	327	338	1 966	2 291	11	3,3	16,5
<i>Intermediación financiera</i>	246	249	203	1 827	1 785	-46	-18,4	-2,3
<i>Telecomunicaciones</i>	97	92	93	827	583	2	2,0	-29,5
<i>Resto</i>	1 041	997	998	6 235	6 554	1	0,1	5,1

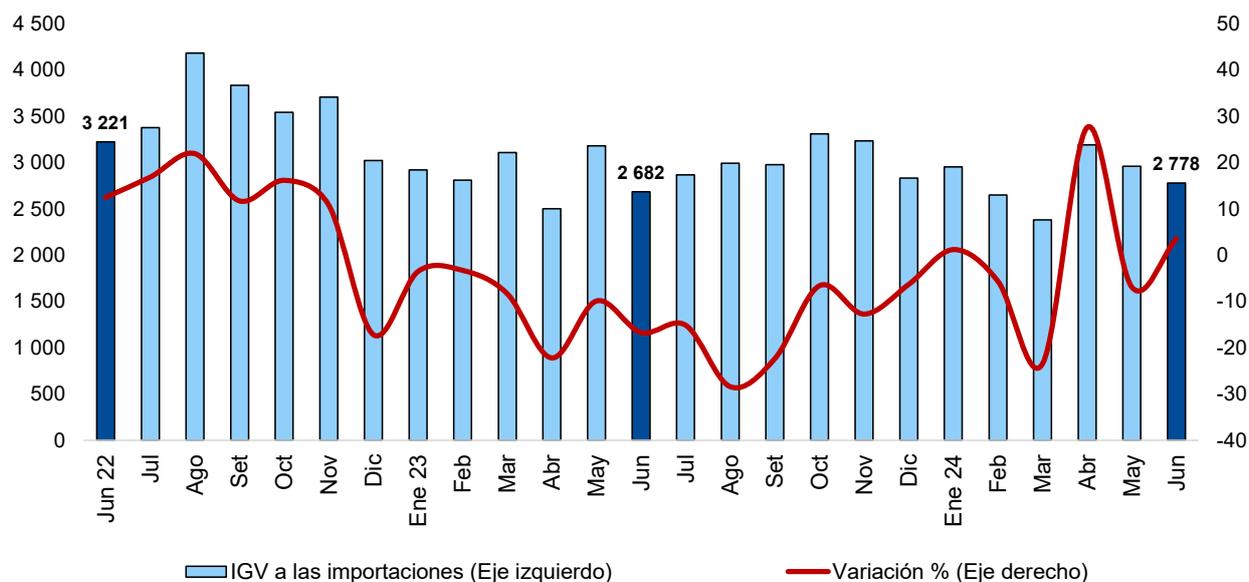
## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

### No. 50 - 12 de julio de 2024

- b) **IGV a las importaciones (S/ 2,8 mil millones)** aumentó en 3,6 por ciento interanual, en contraste con la reducción en el nivel de las importaciones -en soles- en junio y el menor número de días hábiles (19 días vs 22 días), lo que se explicaría por los mayores ingresos por importaciones garantizadas que estaban previstos para mayo y que se efectuaron en junio, y el adelanto en la acreditación del pago de importaciones garantizadas de julio a junio.

Gráfico N° 7

**IGV a las importaciones**  
(Millones de soles y variación % 12 meses)



9. **ISC (S/ 786 millones)** aumentó en 3,4 por ciento interanual, por el incremento en los ingresos por el ISC a los combustibles.

a) **ISC a combustibles** (S/ 343 millones) aumentó en 31,5 por ciento interanual, por el mayor ingreso por la importación de combustibles (42,4 por ciento), debido a la acreditación del pago de importaciones garantizadas; y en menor medida del ISC a las ventas internas (15,4 por ciento).

b) **ISC a otros bienes** (S/ 443 millones) disminuyó en 11,3 por ciento interanual, por tercer mes consecutivo, principalmente por los menores ingresos por el ISC aplicado a productos importados (-33,6 por ciento) y, en menor medida, por la menor recaudación por ISC a bienes de venta interna (-4,2 por ciento), en particular cerveza y gaseosas y agua mineral.

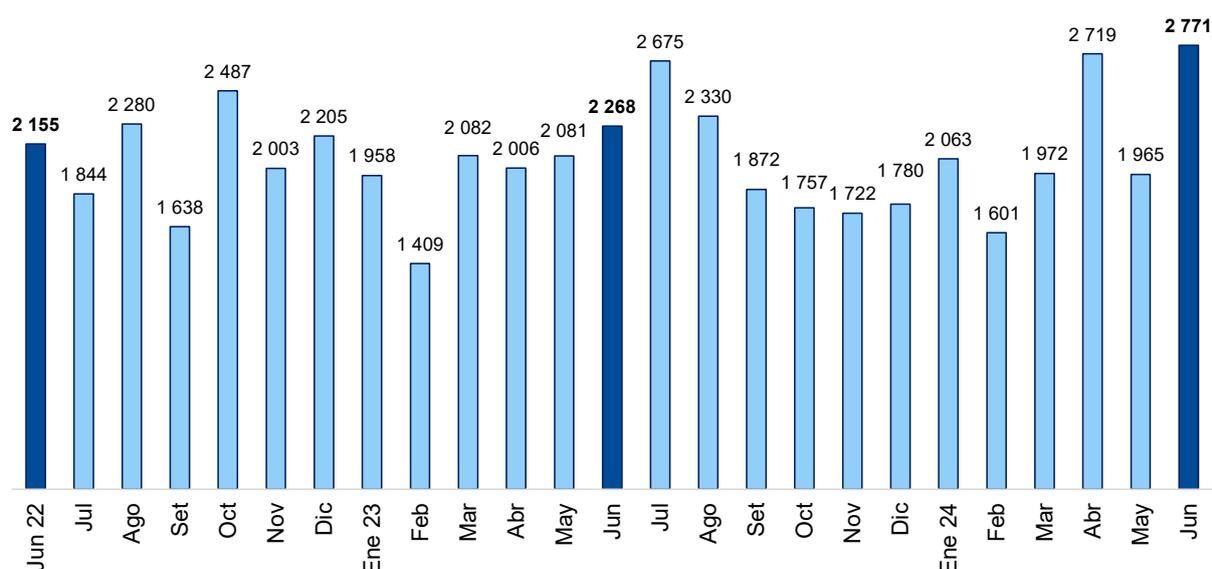
10. **Otros ingresos tributarios del gobierno nacional (S/ 1,1 mil millones)** disminuyeron en 6,8 por ciento interanual, principalmente por los menores ingresos por traslado de deducciones (-70,2 por ciento), en lo que influyó la libre disposición de fondos de las cuentas de deducciones para las MYPE; Impuesto Especial a la Minería (-73,3 por ciento), por las menores utilidades operativas de las principales empresas mineras en el primer trimestre de 2024 y la aplicación de saldos a favor de los contribuyentes; y por concepto de amnistía y regularización (-8,7 por ciento), debido a los menores ingresos por el nuevo régimen de aplazamiento y/o fraccionamiento-RAF.

Por el contrario, se registraron mayores ingresos por impuesto al rodaje (33,2 por ciento) y multas (11,4 por ciento), en este último caso por un mayor ingreso extraordinario en junio de 2024 respecto al mismo mes de 2023.

**B. Devoluciones de impuestos**

11. En junio de 2024, las devoluciones de impuestos ascendieron a S/ 2,8 mil millones, mayores en 22,2 por ciento a las del mismo mes de 2023, debido al mayor nivel de devoluciones a exportadores y por pagos en exceso o indebidos. En el primer semestre de 2024, las devoluciones ascendieron a S/ 13,1 mil millones, nivel mayor en 10,9 por ciento a las del mismo período de 2023.

Gráfico N° 8  
**Devoluciones**  
(Millones de soles)



**C. Ingresos no tributarios**

12. Los ingresos no tributarios del gobierno general (S/ 3,7 mil millones) aumentaron en 1,2 por ciento interanual. Este incremento se explicaría, principalmente, por los mayores ingresos por contribuciones sociales, en línea con la evolución del mercado laboral formal, así como por mayores ingresos por regalías y canon petrolero y gasífero (7,5 por ciento), debido a los mayores precios de hidrocarburos, en especial del gas natural, así como la mayor producción de gas natural y de líquidos de gas natural. Por el contrario, se registró un menor ingreso por regalías mineras (-45,4 por ciento); y menores ingresos del rubro “otros” (-5,2 por ciento), en particular por intereses.

Respecto a los menores ingresos por regalías mineras, estos se explican principalmente por la menor recaudación asociada a la nueva Ley de Regalías Mineras (-46,5 por ciento), cuya base gravable corresponde a la utilidad operativa trimestral y los pagos se realizan usualmente en los últimos dos meses del trimestre posterior.

**II.2 GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL**

13. En junio de 2024, el gasto no financiero del gobierno general (S/ 17,3 mil millones) aumentó en 0,1 por ciento interanual, por el incremento en el gobierno nacional (10,9 por ciento), en tanto que el gasto de los gobiernos subnacionales se contrajo (-12,1 por ciento).

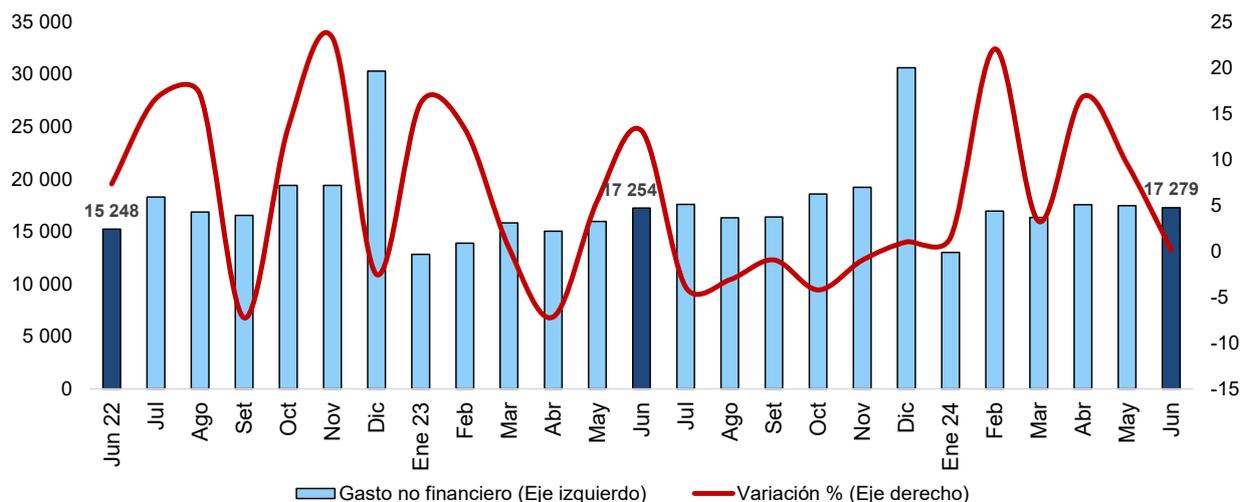
# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

Según rubros, el aumento se sustentó en los mayores gastos de capital (13,0 por ciento), tanto en formación bruta de capital (6,4 por ciento) como en otros gastos de capital (105 por ciento). Los gastos corrientes se contrajeron (-4,0 por ciento), en particular en los rubros remuneraciones (-7,8 por ciento) y transferencias (-5,9 por ciento), en tanto que el rubro bienes y servicios aumentó (1,6 por ciento).

Gráfico N° 9

### Gasto No Financiero del Gobierno General (Millones de soles y variación % 12 meses)



### Gasto no financiero del Gobierno General (Variación porcentual 12 meses)

	Ene 23	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene 24	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>TOTAL</b>	<b>16,2</b>	<b>13,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-7,2</b>	<b>5,5</b>	<b>13,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>22,1</b>	<b>3,2</b>	<b>16,9</b>	<b>9,5</b>	<b>0,1</b>
Gobierno Nacional	18,9	16,4	3,5	-16,3	10,4	3,5	-4,6	-6,0	-3,1	-10,2	-5,0	-7,8	-13,1	17,1	-4,8	14,2	-6,2	10,9
Gobiernos Regionales	24,1	18,3	8,4	9,7	3,9	42,2	2,3	6,0	8,0	16,7	20,5	23,5	23,4	24,8	20,8	25,6	25,1	-13,9
Gobiernos Locales	-33,7	-6,8	-16,9	12,1	-8,1	7,6	-9,1	-4,1	-4,2	-3,4	-9,9	2,7	123,3	43,8	11,0	14,6	48,0	-9,2

14. **En el primer semestre de 2024, el gasto no financiero se expandió (8,6 por ciento), principalmente en los gobiernos subnacionales.** Según rubros, el aumento se sustentó en la mayor formación bruta de capital (31,9 por ciento), en los tres niveles de gobierno, remuneraciones (7,4 por ciento) y bienes y servicios (5,0 por ciento), lo que fue contrarrestado por los menores otros gastos de capital (-16,9 por ciento) y transferencias corrientes (-0,1 por ciento).

En la dinámica del gasto no financiero del gobierno nacional influyó el retiro de los programas Con Punche Perú y el menor gasto por el Covid-19 (emergencia sanitaria y reactivación). Así, en el primer semestre de 2024 el gasto devengado por estas medidas extraordinarias ascendió a S/ 1,4 mil millones frente a S/ 5,4 mil millones en el mismo período de 2023.

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

Cuadro N° 4  
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL  
(Millones de soles)

	MAYO	JUNIO		I SEMESTRE		Var. Nom.	VAR. % 24/23	
	2024	2023	2024	2023	2024	Junio	Jun.	I sem.
<b>GASTO NO FINANCIERO TOTAL (A+B) 1/</b>	<b>17 488</b>	<b>17 254</b>	<b>17 279</b>	<b>90 824</b>	<b>98 676</b>	<b>25</b>	<b>0,1</b>	<b>8,6</b>
Gobierno Nacional	9 227	9 176	10 176	56 153	57 708	1 000	10,9	2,8
Gobiernos Regionales	4 486	4 968	4 279	21 526	24 804	-689	-13,9	15,2
Gobiernos Locales	3 776	3 110	2 824	13 145	16 164	-286	-9,2	23,0
<b>A. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>12 621</b>	<b>13 077</b>	<b>12 561</b>	<b>70 110</b>	<b>73 576</b>	<b>-517</b>	<b>-4,0</b>	<b>4,9</b>
Gobierno Nacional	7 618	7 471	7 794	45 052	46 024	324	4,3	2,2
Gobiernos Regionales	3 319	4 108	3 340	18 045	19 372	-768	-18,7	7,4
Gobiernos Locales	1 685	1 499	1 426	7 014	8 180	-73	-4,8	16,6
<b>1. Remuneraciones</b>	<b>5 486</b>	<b>5 534</b>	<b>5 102</b>	<b>30 086</b>	<b>32 309</b>	<b>-432</b>	<b>-7,8</b>	<b>7,4</b>
Gobierno Nacional	2 941	2 428	2 640	15 700	16 724	212	8,7	6,5
Gobiernos Regionales	2 235	2 882	2 219	12 963	13 939	-663	-23,0	7,5
Gobiernos Locales	310	224	243	1 423	1 646	19	8,4	15,7
<b>2. Bienes y servicios</b>	<b>5 164</b>	<b>4 831</b>	<b>4 906</b>	<b>25 218</b>	<b>26 476</b>	<b>76</b>	<b>1,6</b>	<b>5,0</b>
Gobierno Nacional	3 051	2 875	2 947	16 726	16 658	73	2,5	-0,4
Gobiernos Regionales	823	757	864	3 336	3 822	108	14,3	14,5
Gobiernos Locales	1 289	1 199	1 094	5 156	5 997	-105	-8,8	16,3
<b>3. Transferencias 2/</b>	<b>1 971</b>	<b>2 713</b>	<b>2 553</b>	<b>14 807</b>	<b>14 791</b>	<b>-160</b>	<b>-5,9</b>	<b>-0,1</b>
Gobierno Nacional	1 626	2 168	2 206	12 626	12 642	39	1,8	0,1
Gobiernos Regionales	261	469	257	1 746	1 612	-213	-45,3	-7,7
Gobiernos Locales	85	76	89	435	537	14	18,3	23,5
<b>B. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>4 867</b>	<b>4 176</b>	<b>4 718</b>	<b>20 713</b>	<b>25 100</b>	<b>542</b>	<b>13,0</b>	<b>21,2</b>
<b>1. Formación bruta de capital</b>	<b>4 223</b>	<b>3 897</b>	<b>4 144</b>	<b>16 148</b>	<b>21 305</b>	<b>248</b>	<b>6,4</b>	<b>31,9</b>
Gobierno Nacional	1 472	1 455	1 854	6 673	8 622	399	27,5	29,2
Gobiernos Regionales	1 149	840	921	3 367	5 312	80	9,6	57,7
Gobiernos Locales	1 602	1 602	1 370	6 108	7 371	-232	-14,5	20,7
<b>2. Otros gastos de capital 3/</b>	<b>644</b>	<b>280</b>	<b>574</b>	<b>4 565</b>	<b>3 795</b>	<b>294</b>	<b>105,3</b>	<b>-16,9</b>
Memo 1:								
Gasto en Remuneraciones más CAS	6 583	6 570	6 202	36 177	38 692	-369	-5,6	7,0
Memo 2:								
<b>GASTO COVID, REACTIVACIÓN y CON PUNCHE PERÚ + EMERGENCIA-LLUVIAS</b>	<b>296</b>	<b>1 289</b>	<b>223</b>	<b>5 348</b>	<b>1 396</b>	<b>-1 066</b>	<b>-82,7</b>	<b>-73,9</b>
Respuesta Covid-19 más Reactivación	120	201	136	1 784	749	-65	-32,3	-58,0
Con Punche Perú + Emergencia-Lluvias	176	1 088	87	3 564	646	-1 001	-92,0	-81,9
<b>RESTO DEL GASTO</b>	<b>17 192</b>	<b>15 965</b>	<b>17 056</b>	<b>85 476</b>	<b>97 280</b>	<b>1 091</b>	<b>6,8</b>	<b>13,8</b>

1/ Neto de comisiones y de transferencias intergubernamentales.

2/ Incluye el pago de pensiones y transferencia corrientes al sector privado.

3/ Incluye transferencias de capital a empresas estatales y el Bono Familiar Habitacional, así como al Fondo para Intervenciones ante la ocurrencia de Desastres Naturales. Asimismo incluye el registro temporal del devengado para formación bruta de capital de proyectos en tanto se produzca un desfase importante entre el devengado financiero y el avance físico de los mismos.

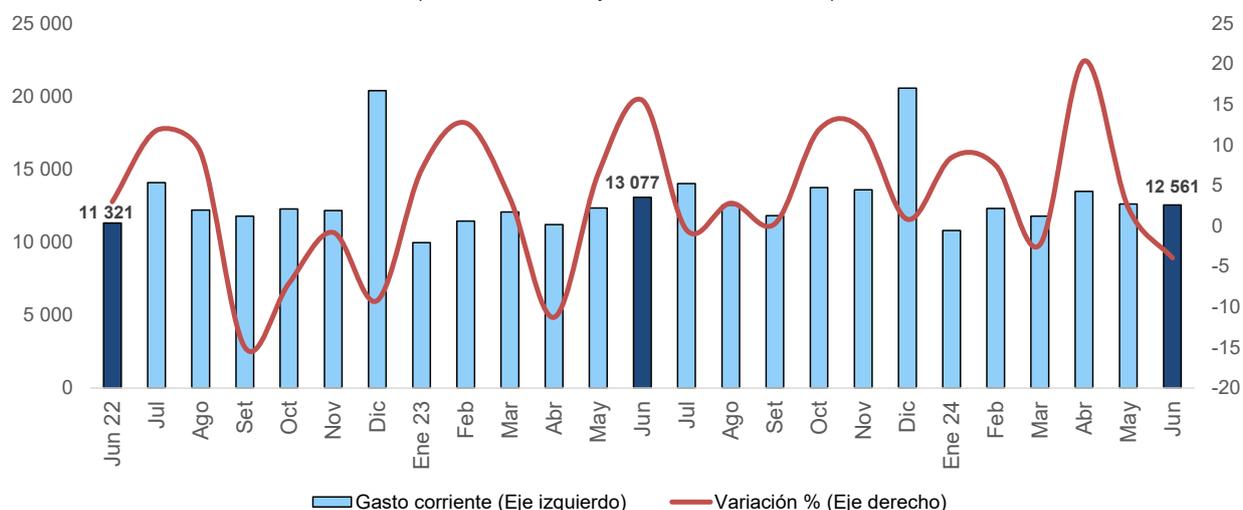
Fuente: MEF.

### A. Gastos corrientes

15. El gasto corriente del gobierno general (S/ 12,6 mil millones) disminuyó en 4,0 por ciento interanual debido a la caída en los gobiernos subnacionales (-15,0 por ciento), en particular en remuneraciones y transferencias en los gobiernos regionales porque en junio de 2023 se inició el pago de sentencias judiciales y laudos arbitrales a trabajadores y pensionistas en el marco de Con Punche Perú.

Gráfico N° 10

**Gasto Corriente No Financiero del Gobierno General**  
(Millones de soles y variación % 12 meses)



**Gasto corriente no financiero del Gobierno General (Variación porcentual 12 meses)**

	Ene 23	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene 24	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>TOTAL</b>	<b>6,9</b>	<b>12,7</b>	<b>3,5</b>	<b>-11,3</b>	<b>6,4</b>	<b>15,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,8</b>	<b>0,3</b>	<b>11,9</b>	<b>11,8</b>	<b>0,8</b>	<b>8,4</b>	<b>7,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>20,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-4,0</b>
Gobierno Nacional	2,2	14,7	3,6	-17,6	7,1	3,3	-4,9	0,4	-4,6	9,8	10,4	-4,0	0,6	1,5	-7,1	19,7	-4,6	4,3
Gobiernos Regionales	28,9	17,2	7,4	7,2	5,3	49,1	9,3	7,6	12,2	15,9	19,7	7,9	15,0	17,6	8,3	19,0	15,2	-18,7
Gobiernos Locales	-26,4	-9,1	-4,1	-4,7	5,3	12,3	5,9	7,3	6,4	17,2	4,1	14,7	76,6	27,8	5,2	27,7	14,0	-4,8

16. **Remuneraciones (S/ 5,1 mil millones)** disminuyó en 7,8 por ciento interanual.

- Gobierno nacional (S/ 2,6 mil millones)** se incrementó en 8,7 por ciento por las mayores retribuciones al personal profesional de Salud nombrado y SERUMS, y al personal del Magisterio (por el incremento de fines del año anterior) y docentes universitarios nombrados y, en menor medida, por pagos por concepto de CTS en Educación. Asimismo, por las mayores retribuciones al personal administrativo de la Contraloría General de la República y del Ministerio de Economía y Finanzas.
- Gobiernos regionales (S/ 2,2 mil millones)** disminuyó en 23,0 por ciento, debido a que en junio de 2023 se efectuó el pago de sentencias judiciales (S/ 765 millones) a trabajadores en actividad en Educación, en tanto que en junio de 2024 que no se ha registrado pagos por este concepto. Ello se vio atenuado por las mayores retribuciones al personal nombrado del Magisterio, así como al personal profesional y no profesional nombrados de Salud.
- Gobiernos locales (S/ 243 millones)** se incrementó en 8,4 por ciento, principalmente por pagos al personal obrero por las funciones de Ambiente, Orden Público y Seguridad, y Planeamiento y Gestión, así como por gastos variables y ocasionales (por ejemplo, vacaciones trancas).

17. **Bienes y servicios (S/ 4,9 mil millones)** aumentó en 1,6 por ciento interanual.

- Gobierno nacional (S/ 2,9 mil millones)** creció en 2,5 por ciento, principalmente por el mayor gasto en servicios de mantenimiento, acondicionamiento y reparaciones (en S/ 93 millones), compras de suministros médicos (S/ 49 millones) y CAS (S/ 35 millones). Ello se vio atenuado por los menores gastos en locación de servicios (en -S/ 36 millones), viajes (-S/ 29 millones), adquisiciones de repuestos y accesorios, de activos no financieros de Defensa e Interior, y servicios administrativos, financieros y de seguros (-S/ 9 millones, cada uno), y servicios básicos, de comunicaciones, publicidad y difusión (-S/ 7 millones).



## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

### No. 50 - 12 de julio de 2024

---

- b) Gobiernos regionales (S/ 864 millones) aumentó en 14,3 por ciento, principalmente en servicios profesionales y técnicos (en S/ 42 millones), compras de suministros médicos (S/ 27 millones), servicios de mantenimiento, acondicionamiento y reparaciones (S/ 15 millones) y, en menor medida, CAS (S/ 6 millones), servicios básicos, de comunicaciones, publicidad y difusión (S/ 4 millones), y compras de materiales y útiles, y locación de servicios (S/ 3 millones, cada uno).
- c) Gobiernos locales (S/ 1,1 mil millones) disminuyó en 8,8 por ciento, registrándose una caída casi generalizada en los diferentes rubros, destacando servicios profesionales y técnicos (en -S/ 43 millones), propinas a voluntarios (-S/ 33 millones), compras de materiales y útiles (-S/ 16 millones), locación de servicios (-S/ 13 millones), alquileres de muebles e inmuebles (-S/ 7 millones) y compras de otros bienes (-S/ 22 millones). Por el contrario, se registró un mayor gasto en CAS (en S/ 22 millones).
18. Transferencias (S/ 2,6 mil millones) se contrajeron en 5,9 por ciento interanual, por el menor gasto de los gobiernos regionales.
- a) Gobierno nacional (S/ 2,2 mil millones) aumentó en 1,8 por ciento, explicado principalmente por la transferencia al Fondo de Cooperación para el Desarrollo Social-FONCODES (S/ 69 millones) para el mantenimiento de infraestructura vial, así como por las mayores transferencias a Pensión 65, Juntos y Contigo (en S/ 72 millones en conjunto), por la ampliación de beneficiarios, Cuna Más (S/ 26 millones) y acceso y permanencia de la población con alto rendimiento académico a una educación superior de calidad (S/ 18 millones), así como por las mayores compensaciones netas al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (-S/ 44 millones en junio de 2024 vs -S/ 60 millones en junio de 2023), principalmente. Ello fue compensado, en parte, por las menores transferencias al Programa Nacional de Alimentación Escolar (-S/ 52 millones), subvenciones a personas naturales (-S/ 31 millones), mejora de la articulación de pequeños productores al mercado (-S/ 24 millones), subsidio económico a los prestadores del servicio de transporte terrestre regular multidistrital (-S/ 14 millones) y transferencias a núcleos ejecutores (-S/ 11 millones), principalmente.
- b) Gobiernos regionales (S/ 257 millones) disminuyó en 45,3 por ciento, debido a que en junio de 2023 se realizó el pago por sentencias judiciales a pensionistas gubernamentales (S/ 225 millones) en el marco de Con Punche Perú, en tanto que en junio de 2024 no se registraron pagos por este concepto.
- c) Gobiernos locales (S/ 89 millones) aumentó en 18,3 por ciento, principalmente por mayores transferencias al Programa de Apoyo Alimentario destinadas a la compra de alimentos para comedores populares, así como para el pago de pensiones y otras prestaciones sociales.

#### **B. Gastos de capital**

19. **El gasto de capital del gobierno general (S/ 4,7 mil millones) aumentó en 13,0 por ciento interanual.**
20. **Formación bruta de capital (S/ 4,1 mil millones)** aumentó en 6,4 por ciento interanual, principalmente por el gobierno nacional (27,5 por ciento) y, en menor medida, por los gobiernos regionales (9,6 por ciento). En el mes, se registró una caída en los gobiernos locales (-14,5 por ciento), luego de cinco meses de crecimiento, que reflejaría un efecto “estadístico” debido a que en junio de 2023 se evaluó el cumplimiento de metas de ejecución del gasto para el otorgamiento del incentivo Retribución a la Ejecución de Inversiones-REI a los gobiernos subnacionales.

# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

**Cuadro N° 5**  
**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Millones de soles)

	MAYO	JUNIO		I SEMESTRE		Var. Nom.	VAR. % 24/23	
	2024	2023	2024	2023	2024	Jun.	Jun.	I Sem.
<b>Gobierno Nacional</b>	<b>1 472</b>	<b>1 455</b>	<b>1 854</b>	<b>6 673</b>	<b>8 622</b>	<b>399</b>	<b>27,5</b>	<b>29,2</b>
Reconstrucción-ANIN-G2G con RU 1/	414	322	451	2 027	2 729	129	40,1	34,7
PNISC 2/	270	472	704	1 450	2 071	232	49,2	42,8
Escuelas Bicentenario	166	77	329	303	1 007	253	330,7	232,3
Línea 2 del Metro de Lima y Callao	2	254	302	455	529	48	19,0	16,3
Obras por Impuestos	20	50	20	194	112	-30	-59,9	-42,3
Otros	82	91	52	497	423	-39	-43,2	-15,0
IOARR 3/	44	44	46	189	216	2	4,3	14,1
Obras por Impuestos	9	29	6	115	89	-23	-80,2	-22,0
Resto	735	588	648	2 893	3 516	60	10,2	21,6
<b>Gobiernos Regionales</b>	<b>1 149</b>	<b>840</b>	<b>921</b>	<b>3 367</b>	<b>5 312</b>	<b>80</b>	<b>9,6</b>	<b>57,7</b>
PNISC	0	24	1	76	16	-24	-97,9	-78,4
IOARR 3/	111	40	48	170	443	9	21,9	159,8
Obras por Impuestos	35	8	1	69	70	-8	-93,8	2,4
Resto	1 002	768	871	3 052	4 782	103	13,4	56,7
Proyectos con costo mayor a S/ 10 millones	784	595	664	2 298	3 741	69	11,5	62,8
Proyectos con costo menor a S/ 10 millones y actividades	218	173	208	754	1 041	35	20,0	38,0
<b>Gobiernos Locales</b>	<b>1 602</b>	<b>1 602</b>	<b>1 370</b>	<b>6 108</b>	<b>7 371</b>	<b>-232</b>	<b>-14,5</b>	<b>20,7</b>
IOARR 3/	156	126	145	411	793	19	14,9	93,1
Obras por Impuestos (Oxl)	17	40	14	162	100	-26	-65,1	-38,2
Resto	1 429	1 435	1 210	5 536	6 478	-225	-15,7	17,0
Proyectos con costo mayor a S/ 10 millones	381	396	385	1 666	1 907	-12	-2,9	14,4
Proyectos con costo menor a S/ 10 millones y actividades	1 048	1 039	826	3 869	4 572	-213	-20,5	18,1
<b>TOTAL</b>	<b>4 223</b>	<b>3 897</b>	<b>4 144</b>	<b>16 148</b>	<b>21 305</b>	<b>248</b>	<b>6,4</b>	<b>31,9</b>
Reconstrucción-ANIN-G2G con RU 1/	414	322	451	2 027	2 729	129	40,1	34,7
PNISC 2/	270	496	704	1 526	2 088	208	41,9	36,8
IOARR 3/	312	210	239	770	1 452	29	14,0	88,5
Obras por Impuestos	60	78	20	345	260	-57	-73,8	-24,7
Resto	3 166	2 791	2 729	11 481	14 777	-62	-2,2	28,7

1/ ANIN: Autoridad Nacional de Infraestructura / G2G con RU: Acuerdo Gobierno a Gobierno con el Reino Unido.

2/ PNISC: Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad, incluye obras públicas, APP cofinanciadas, proyectos en activos,

3/ IOARR: Inversiones de Optimización, de Ampliación Marginal, de Rehabilitación y de Reposición; comprende a los proyectos identificados al 10 de mayo.

Fuente: MEF-SIAF / Elaboración: BCRP.

- a) **Gobierno nacional (S/ 1,9 mil millones)** aumentó en 27,5 por ciento interanual. Refleja el mayor gasto devengado de los proyectos del PNISC (49,2 por ciento), destacando las Escuelas Bicentenario (en S/ 253 millones) y la Línea 2 del Metro de Lima y Callao (en S/ 48 millones), así como de los proyectos bajo el Acuerdo Gobierno a Gobierno con el Reino Unido para obras de Reconstrucción (40,1 por ciento), en particular proyectos de soluciones integrales (por ejemplo, obras de protección de ríos y quebradas). Al interior del conjunto de proyectos del grupo "otros" (5,9 por ciento), destacó: agua potable y alcantarillado en Puente Piedra-Lima (en S/ 25 millones), nueva Carretera Central (S/ 19 millones), puente Tarata sobre el río Huallaga en San Martín (S/ 18 millones), redes de distribución en Cutervo y Jaén en Cajamarca y producción de agua en 6 distritos de Cusco (S/ 11 millones, cada uno) y carretera Santa María-puente Hidroeléctrica Machu Picchu en Cusco (S/ 10 millones).
- b) **Gobiernos regionales (S/ 921 millones)** se incrementó en 9,6 por ciento interanual. En el mes se registró una mayor ejecución por las funciones Educación, Orden Público y Seguridad, Agropecuaria y Transportes, principalmente; en 16 de 25 departamentos, destacando Cusco y Loreto, y en menor medida San Martín, Piura, Pasco, Moquegua, Huánuco y Lambayeque. Cabe indicar que en todos los departamentos en los que se registró una caída del gasto devengado en el mes, presentan un incremento en el primer semestre.

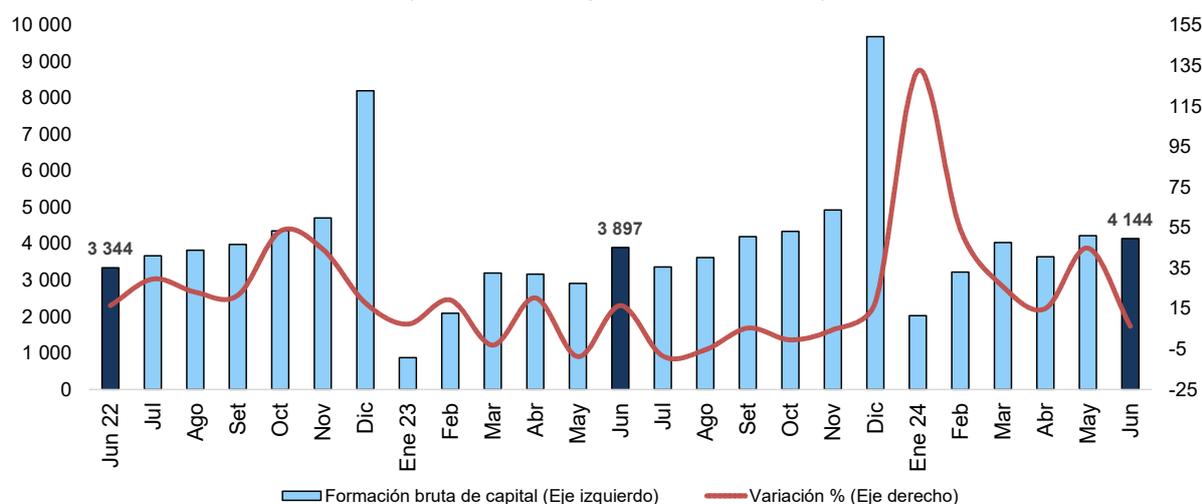
## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

### No. 50 - 12 de julio de 2024

- c) Gobiernos locales (S/ 1,4 mil millones) se contrajo en 14,5 por ciento interanual. En el mes se registró una menor ejecución en la mayoría de las funciones destacando Educación, Vivienda y Desarrollo Urbano, Transporte, Salud, y Cultura y Deporte, principalmente; en 14 de 25 departamentos, principalmente en Cusco, Puno, Ayacucho, Junín, Cajamarca, Piura, Arequipa y Huancavelica; y en el grupo de proyectos con un costo menor a S/ 10 millones (-20,5 por ciento). Cabe indicar que en 7 departamentos en los que se registró una caída del gasto devengado en el mes, se presenta un incremento en el primer semestre, destacando Cusco.

Gráfico N° 11

**Formación Bruta de Capital del Gobierno General**  
(Millones de soles y variación % 12 meses)



**Formación bruta de capital del Gobierno General (Variación porcentual 12 meses)**

	Ene 23	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene 24	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>TOTAL</b>	<b>7,4</b>	<b>19,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>20,3</b>	<b>-8,7</b>	<b>16,5</b>	<b>-8,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>4,6</b>	<b>18,2</b>	<b>132,5</b>	<b>54,2</b>	<b>26,0</b>	<b>15,1</b>	<b>44,9</b>	<b>6,4</b>
Gobierno Nacional	54,7	36,5	28,7	6,0	0,7	28,0	0,4	8,7	33,6	16,6	41,5	29,4	83,4	38,6	17,2	6,4	25,8	27,5
Gobiernos Regionales	-44,1	25,3	12,5	24,7	1,5	24,5	12,1	-5,2	1,3	11,1	9,6	56,4	273,3	70,8	69,8	55,0	69,4	9,6
Gobiernos Locales	-57,5	-1,0	-27,1	31,8	-21,7	4,5	-24,0	-14,2	-12,6	-16,8	-19,8	-4,3	386,7	66,2	11,1	3,1	50,4	-14,5

21. Otros gastos de capital (S/ 574 millones) aumentaron en 105 por ciento interanual, en particular del gobierno nacional (111 por ciento), principalmente por la transferencia a la Corporación Peruana de Aeropuertos y Aviación Comercial-CORPAC) (S/ 113 millones) para infraestructura aeroportuaria y el mayor nivel de honramiento de garantías estatales de crédito (S/ 99 millones en junio de 2024 vs S/ 3 millones en junio de 2023).

**ANEXO N° 1**

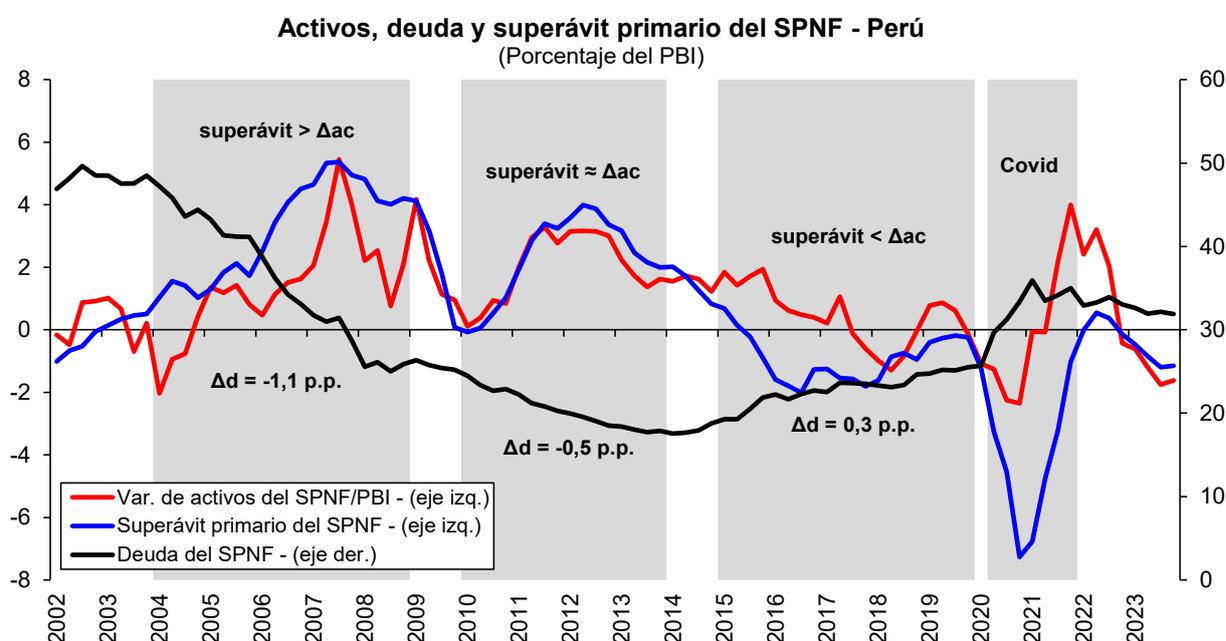
**DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA DE PERÚ Y CHILE**

Los cambios en la evolución de la deuda se pueden clasificar en factores macroeconómicos (PBI real, inflación, tasa de interés de la deuda y el tipo de cambio), así como por factores asociados directamente al fisco (gastos, ingresos y uso/acumulación de activos), e interactúan entre sí y se ven afectados por el entorno económico internacional a través de los precios externos. Dicha evolución, se puede describir mediante la siguiente ecuación de acumulación de deuda:

$$d_t = \frac{(1 + i_t)}{(1 + \gamma_t)(1 + \pi_t)} d_{t-1} + \frac{\alpha_{t-1} \lambda_t}{(1 + \gamma_t)(1 + \pi_t)} d_{t-1} + g_t - t_t + \Delta ac_t$$

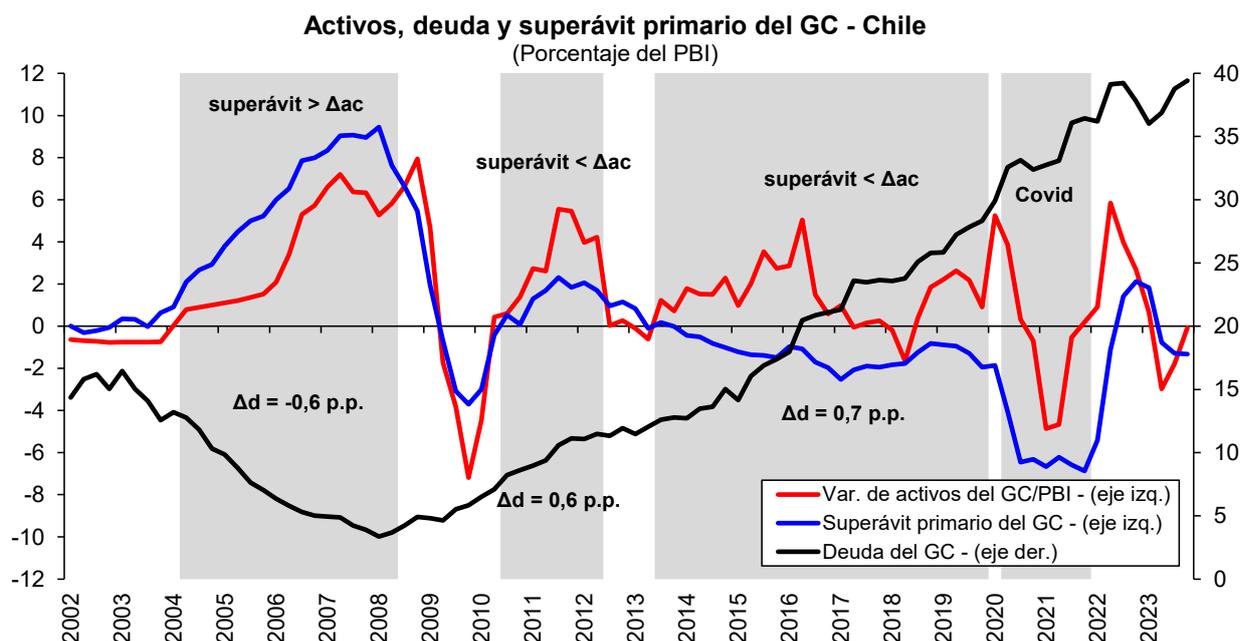
Donde:  $d_t$  es el ratio de deuda sobre PBI al cierre del trimestre;  $i_t$  es la tasa de interés de la deuda<sup>2</sup>;  $\gamma_t$  es la tasa de crecimiento del PBI real;  $\pi_t$  es la inflación;  $\alpha_t$  es el porcentaje de la deuda en moneda extranjera;  $\lambda_t$  es depreciación del tipo de cambio;  $g_t$  es el ratio de gastos sobre PBI;  $t_t$  es el ratio de ingresos sobre PBI; y  $\Delta ac_t$  es la variación del nivel de activos como porcentaje del PBI. El término  $\Delta ac_t$  se encuentra dentro de la ecuación de la deuda bruta ya que no todo el déficit (superávit) primario se traduce en un mayor (menor) nivel de deuda bruta, dado que puede estar financiado con el uso de activos (o puede traducirse en una acumulación de activos), siendo esto una decisión discrecional de la autoridad fiscal.

Lo anterior se observa en los siguientes gráficos para la deuda del sector público no financiero (SPNF) de Perú<sup>3</sup> y la deuda del gobierno central (GC) de Chile, países que tienen uno de los menores niveles de deuda pública y riesgo soberano de la región.



<sup>2</sup> Dicha tasa de interés ya incluye el efecto de la variación del tipo de cambio sobre el pago de intereses de la deuda en moneda extranjera.

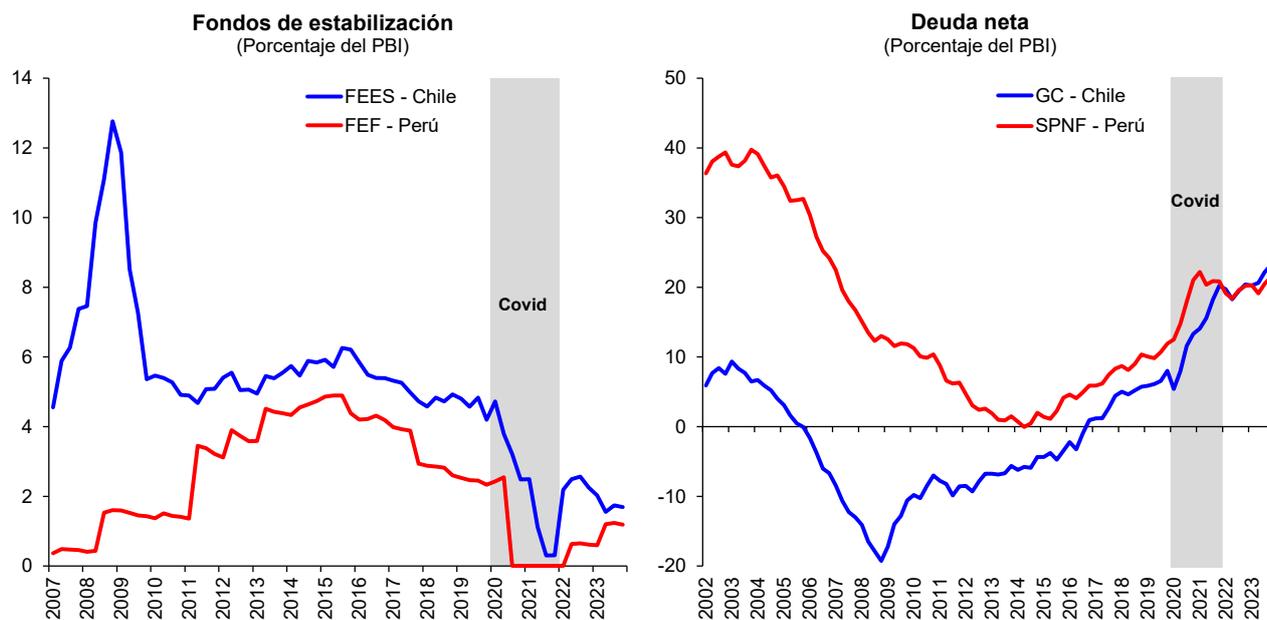
<sup>3</sup> Por simplicidad y considerando la frecuencia de los datos, se excluye el flotante de gasto.



- 2004-2008: en ambos países se observa que los superávits primarios se tradujeron en acumulación de activos, así como en uso de recursos para financiar operaciones de prepago de créditos externos en el caso de Perú, mientras que en Chile prepagaron créditos externos y deuda interna en moneda extranjera. Esto, sumado al alto crecimiento económico, permitió reducir la deuda a una mayor velocidad (-1,1 p.p. y -0,6 p.p. del PBI cada trimestre en promedio, respectivamente) respecto a períodos posteriores.
- 2010-2013: en el caso de Perú, los superávits generados se destinaron mayormente a incrementar el nivel de activos y generó una reducción más lenta de la deuda (-0,5 p.p. del PBI cada trimestre en promedio), explicado, principalmente, por la dinámica de los factores macroeconómicos (crecimiento del PBI y apreciación del sol). Por su parte, en Chile, a pesar de los menores superávits fiscales, continuaron acumulando activos, pero con un mayor nivel de endeudamiento (0,6 p.p. del PBI cada trimestre en promedio).
- 2015-2019: Los déficits primarios y las operaciones de prefinanciamiento mediante la emisión de bonos globales-BG en Perú implicaron un mayor nivel de deuda (0,3 p.p. del PBI cada trimestre en promedio). En Chile ambos factores conllevaron a un incremento de la deuda a un mayor ritmo (0,7 p.p. del PBI cada trimestre en promedio).
- Covid-19: la estrategia de financiamiento del mayor gasto para enfrentar la emergencia sanitaria se basó en el uso de activos, como los depósitos del Fondo de Estabilización Fiscal-FEF en Perú y el Fondo de Estabilización Económico y Social-FEES en Chile. Dicha medida permitió moderar el incremento de la deuda bruta; sin embargo, mientras que la deuda bruta del SPNF del Perú se ha mantenido relativamente estable, la deuda bruta del GC de Chile continúa creciendo. Por otro lado, la deuda neta de Perú se ubica en un nivel menor al del registrado en la fase más crítica de la pandemia, no así la deuda de Chile, la cual se encuentra en un nivel superior.



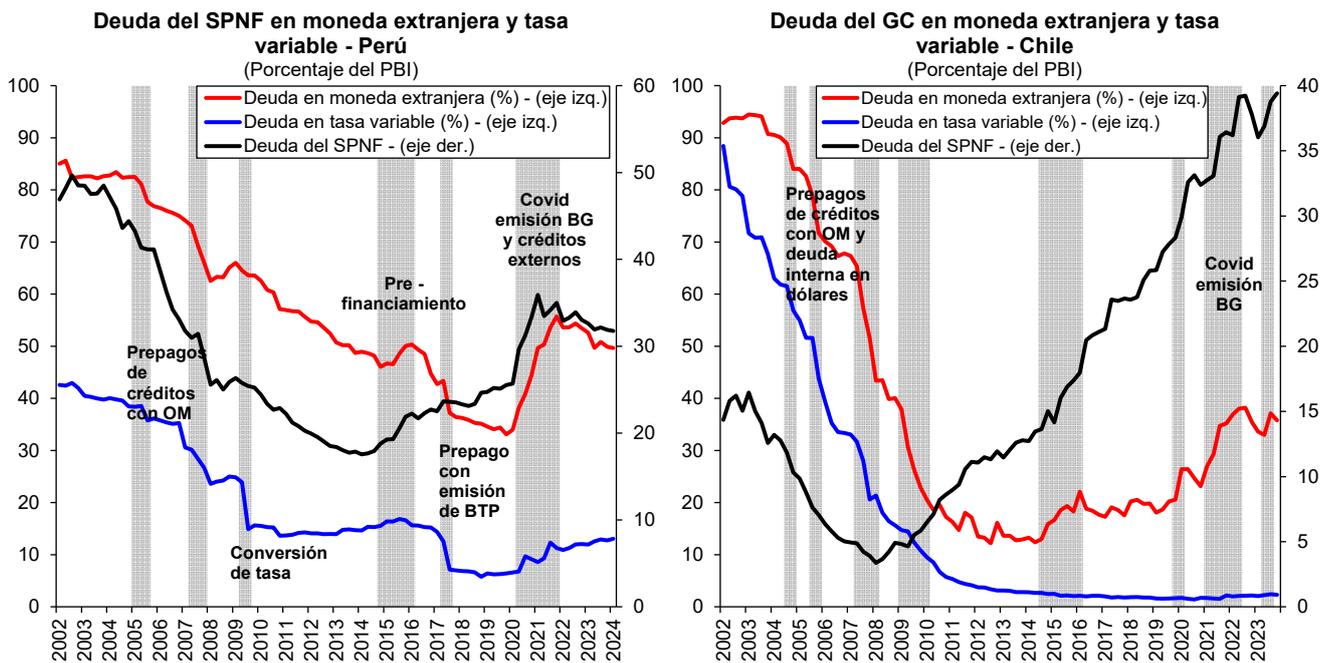
## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP No. 50 - 12 de julio de 2024



Adicionalmente, se considera el porcentaje de deuda en moneda extranjera ( $\alpha_t$ ), la cual se puede interpretar como un indicador de exposición ante riesgos cambiarios. Este indicador se ha reducido en los últimos 20 años como resultado de la creación de un mercado de deuda en moneda nacional, y el prepago de deuda en moneda extranjera que se llevó a cabo mediante el uso de activos financieros y la emisión de deuda en moneda nacional.

Mientras que en el caso de Chile el porcentaje de deuda en moneda extranjera se redujo rápidamente a un nivel menor al 20 por ciento a partir de 2010, luego de realizar diversos prepagos de deuda con organismos internacionales y deuda interna en dólares, principalmente mediante el uso de activos, y crear un mercado de bonos internos, en Perú la deuda denominada en moneda extranjera se ha reducido de forma más gradual mediante prepagos de créditos externos financiado con nuevas emisiones en el mercado local y en parte con el uso de activos, así como la creación de un mercado interno de bonos. No obstante, este indicador experimentó un crecimiento en ambos países como resultado de las emisiones en el mercado externo durante la pandemia del Covid-19.

Por otra parte, el porcentaje de deuda a tasa variable, al igual que la deuda en moneda extranjera, se ha reducido a niveles por debajo del 15 por ciento de la deuda en Perú y a niveles menores al 5 por ciento en Chile. Ello implica que no sean factibles cambios abruptos sobre la tasa de interés de la deuda ya que un mayor porcentaje de esta se encuentra a tasa fija.



**Respuesta de la deuda pública ante choques en sus determinantes y precios externos**

Dada la dinámica de la deuda, es importante poder cuantificar el impacto que cambios en sus determinantes puedan tener sobre la misma. La literatura sobre vectores autorregresivos estructurales (SVAR) que usualmente se ha utilizado para estudiar los efectos de la política fiscal ha omitido los posibles efectos indirectos de la evolución de la deuda sobre las variables macroeconómicas. Dicha omisión puede generar que las funciones de impulso respuesta produzcan una trayectoria de deuda pública divergente. Para abordar esta problemática, diversos autores han añadido una ecuación no lineal de la dinámica de la deuda.

Extendemos el marco propuesto por Favero y Giavazzi (2007). De esta manera, para estimar la respuesta de la deuda pública ante choques en sus determinantes y precios externos, se hace uso de (i) un SVAR con bloque externo<sup>4</sup> para permitir el análisis de una economía pequeña y abierta como la peruana y chilena; y de (ii) una ecuación no lineal de acumulación de la deuda, la cual, al no contener ningún parámetro por estimar, permite que el SVAR lineal pueda ser estimado independientemente. Así, el modelo está descrito por las siguientes dos ecuaciones, siendo la primera el SVAR lineal y la segunda la ecuación no lineal de acumulación de deuda:

$$\begin{bmatrix} y_t^{ext} \\ y_t^{dom} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} d_1 \\ d_2 \end{bmatrix} c_t + \begin{bmatrix} A_{11} & A_{12} \\ A_{21} & A_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1}^{ext} \\ y_{t-1}^{dom} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} B_1 \\ B_2 \end{bmatrix} x_{t-1} + \begin{bmatrix} \epsilon_{1,t} \\ \epsilon_{2,t} \end{bmatrix}$$

$$d_t = \frac{(1 + i_t^d)}{(1 + \gamma_t)(1 + \pi_t)} d_{t-1} + \frac{\alpha_{t-1} \lambda_t}{(1 + \gamma_t)(1 + \pi_t)} d_{t-1} + g_t - t_t + \Delta ac_t$$

donde  $y_t^{ext}$  y  $y_t^{dom}$  son los vectores de variables externas y domésticas, respectivamente;  $c_t$  contiene términos determinísticos;  $x_{t-1}$  es un vector que contiene el rezago de la deuda y la variación de activos

<sup>4</sup> Las variables domésticas no afectan en ningún periodo a las variables incluidas en el bloque externo.



## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

### No. 50 - 12 de julio de 2024

---

como porcentaje del PBI, considerando que solo tienen efectos sobre el bloque doméstico ( $y_t^{dom}$ )<sup>5</sup>, por lo que  $B_1 = 0$ ; y  $\epsilon_{i,t}$  corresponde a los errores de la forma reducida. Dado el modelo con bloque externo ( $y_t^{ext}$ ), se establece que  $A_{12} = 0$  para cumplir con el supuesto de economía pequeña y abierta.

El bloque externo ( $y_t^{ext}$ ) contiene tres variables: el índice del PBI de EE. UU. (en logaritmos), la tasa sombra de los fondos federales de EE. UU.<sup>6</sup> y los términos de intercambio particular para cada país. Por su parte, el bloque doméstico ( $y_t^{dom}$ ) contiene siete variables: la tasa de interés de la deuda, los gastos (en porcentaje del PBI trimestral), los ingresos (en porcentaje del PBI trimestral), un índice del PBI real trimestral (en logaritmos), la inflación interanual del IPC, la tasa de interés nominal interbancaria y el tipo de cambio nominal (en logaritmos). Además, incorpora un intercepto y una tendencia cuadrática<sup>7</sup> en las estimaciones para todas las variables y, como se mencionó, se incluyen dos variables exógenas (el rezago de la deuda y la variación de activos como porcentaje del PBI).

El modelo considera un ordenamiento recursivo (Cholesky) y ha sido estimado con información trimestral entre 2002 y 2019. El ordenamiento de las variables fiscales en el bloque doméstico asume que las decisiones de la autoridad fiscal no reaccionan contemporáneamente a cambios en el PBI, debido a que las acciones de política toman más de un trimestre en llevarse a cabo, como en Blanchard y Perotti (2002); mientras que, el ordenamiento de la inflación y la tasa de interés de interés nominal interbancaria se basa en Christiano et al. (1998). El tipo de cambio nominal se ordena al final del vector por ser la variable más endógena. Cabe indicar que el modelo es no lineal en tanto que la dinámica de la deuda es estimada de manera endógena utilizando las variables incluidas en la ecuación de acumulación de la deuda y que se encuentran en el vector de variables domésticas.

El cálculo de las funciones de impulso respuesta tienen en cuenta la ecuación no lineal de acumulación de la deuda. A diferencia de la forma usual en la que se calculan las funciones de impulso respuesta, para este análisis son calculadas de forma recursiva utilizando dos escenarios de proyecciones: un primer escenario base o proyección sin choque y un segundo escenario es la proyección con choque, siendo la diferencia de estos la función de impulso respuesta. Además, en ambos escenarios la variable de ajuste (o variación de activos) es cero para el horizonte de proyección<sup>8</sup>. Cabe señalar que, dado que el cálculo se basa en realizar proyecciones, las funciones de impulso respuesta dependerán también del punto inicial desde que empiezan las proyecciones. Adicionalmente, las bandas de confianza son calculadas mediante la metodología de *bootstrap*.

En el siguiente gráfico se muestran la respuesta de la deuda ante choques en sus determinantes tanto en Perú como en Chile. Por el lado de los factores macroeconómicos:

- La deuda se reduce ante un incremento del PBI en 1,0 por ciento por encima de su nivel tendencial alcanzando su nivel más bajo luego de cuatro trimestres y cae 0,49 p.p. en Perú y Chile.

---

<sup>5</sup> Dada la naturaleza discrecional de acumular o usar activos, se optó por no incluir esta variable dentro del vector de variables domésticas con el fin de evitar que reaccione ante choques de las otras variables y así obtener respuestas en la deuda ante choque en sus determinantes que no involucren cambios en el nivel de activos.

<sup>6</sup> La tasa sombra de los fondos federales fue construida por Wu y Xia (2016). Muestran una tasa coherente con la política monetaria no convencional que se aplicó en periodos donde la tasa de la FED se encontró cercana al límite inferior.

<sup>7</sup> La inclusión de tendencia lineal o cuadrática captura el valor de tendencia de las variables en niveles y controla la posible existencia de raíz unitaria en las variables expresadas en niveles.

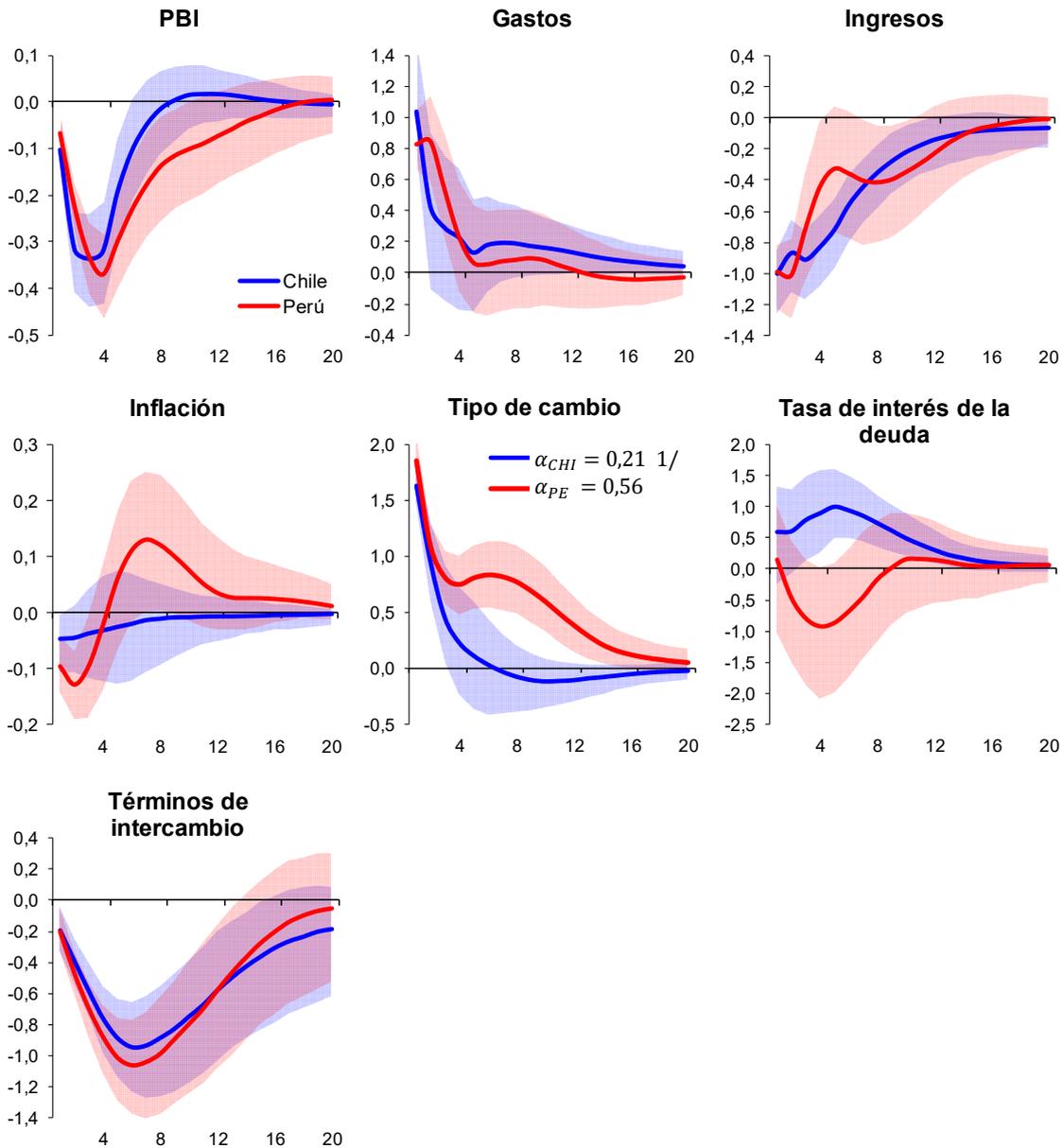
<sup>8</sup> Esto permite observar la respuesta “pura” en la deuda ante choques de gastos e ingresos al no haber ninguna otra fuente de financiamiento.



# NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 50 - 12 de julio de 2024

### Respuesta en la deuda ante un impulso en sus determinantes



Nota: Respuesta a un incremento de 1% en el PBI, 1 punto porcentual del PBI en los gastos e ingresos, 1 punto porcentual en la inflación y la tasa de interés de la deuda y 10% en el tipo de cambio y los términos de intercambio. Los intervalos de confianza corresponden a un nivel de significancia de 68%. El parámetro  $\alpha$  corresponde al porcentaje de la deuda en dólares. 1/ La respuesta de la deuda de Chile ante un incremento del 10% en el tipo de cambio dado  $\alpha_{CHI} = 0,21$  ha sido multiplicada para hacerla comparable con la respuesta de la deuda de Perú dado  $\alpha_{PE} = 0,56$ .

- Ante un incremento de 1,0 p.p. en la inflación, la deuda de Perú cae en 0,23 p.p. del PBI luego de un año; sin embargo, la respuesta en la deuda es menos persistente que ante el choque en el PBI.
- Por otra parte, el impacto de un incremento de 1,0 p.p. en la tasa de interés de la deuda es no significativo en Perú, mientras que en Chile la respuesta es significativa a partir del tercer trimestre. Como se mencionó, la mayor parte de la deuda se encuentra a una tasa fija por lo que cambios significativos en la tasa de interés de la deuda son poco factibles.

## NOTA DE ESTUDIOS DEL BCRP

### No. 50 - 12 de julio de 2024

- Por último, la deuda aumenta dado un incremento de 10,0 por ciento en el tipo de cambio nominal. Así, para Chile con un  $\alpha_{CHI} = 0,21^9$  la deuda aumenta en 0,63 p.p. del PBI luego de un año observándose el máximo nivel en el mismo periodo en el que ocurre el choque (respuesta instantánea); mientras que, para Perú, con un mayor nivel de dolarización  $\alpha_{PE} = 0,56^{10}$  la deuda aumenta en 2,1 p.p. luego de un año, alcanzando su máximo nivel en el mismo periodo en que ocurre el choque (respuesta instantánea).

Cabe señalar que la menor dolarización en Chile no solo se reduce en la deuda pública, sino que también presenta una menor dolarización financiera, haciendo que la persistencia del choque cambiario sea menor que en el caso de Perú.

En cuanto a las decisiones de política fiscal:

- Un incremento de 1,0 p.p. del PBI en el nivel de gasto incrementa la deuda en similar magnitud en el mismo periodo del choque en ambos países, debido a que es la única fuente de financiamiento, para luego mantenerse o disminuir el impacto después de un año.
- Un incremento de 1,0 p.p. del PBI en los ingresos reduce la deuda en similar magnitud, ya que la mayor recaudación se utilizaría para prepagar deuda pues el modelo considera que no existe acumulación o uso de activos financieros.
- Ambas respuestas ante choques de gasto son significativas al menos durante el primer año, mientras que ante un choque de ingresos exhiben mayor persistencia.

Respecto al impacto de los términos de intercambio sobre la deuda:

- Un incremento de 10,0 por ciento en los términos de intercambio reduce la deuda en 0,85 p.p. del PBI luego de un año en ambos países, teniendo una dinámica similar en ambos casos.
- Estos choques son persistentes sobre el nivel de deuda alcanzando su nivel más bajo luego 6 trimestres y las respuestas son significativas durante los tres primeros años. Cabe reiterar que, por construcción del modelo, no se están acumulando activos dado los mayores precios externos y todo el superávit que se genere es destinado a prepagar deuda.

#### Efecto traspaso sobre la deuda - Perú

	PBI	Gastos	Ingresos	Inflación	Tipo de cambio	TI
<b>1 trimestre</b>	-0,07	0,83	-0,99	-0,09	1,85	-0,20
<b>1 año</b>	-0,49	0,84	-0,59	-0,21	2,14	-0,85

#### Efecto traspaso sobre la deuda - Chile

	PBI	Gastos	Ingresos	Inflación	Tipo de cambio	TI
<b>1 trimestre</b>	-0,10	1,04	-1,01	-0,05	0,60	-0,19
<b>1 año</b>	-0,49	0,67	-1,31	-0,07	0,63	-0,85

<sup>9</sup> Porcentaje de deuda en moneda extranjera registrado a fines de 2019.

<sup>10</sup> Porcentaje de deuda en moneda extranjera registrado a fines de 2021.