



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**MARCO
MACROECONÓMICO
MULTIANUAL
2019-2022**

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS
DEL 22 DE AGOSTO DEL 2018**

SEPARATA ESPECIAL

Presidente de la República

Martín Alberto Vizcarra Cornejo

Presidente del Consejo de Ministros

César Villanueva Arévalo

Ministro de Economía y Finanzas

Carlos Augusto Oliva Neyra

Consejo de Ministros

Ministerio de Agricultura y Riego
Gustavo Eduardo Mostajo Ocola

Ministerio de Educación
Daniel Alfaro Paredes

Ministerio de Relaciones Exteriores
Néstor Francisco Popolizio Bardales

Ministerio del Ambiente
Fabiola Martha Muñoz Doderó

Ministerio de Energía y Minas
Francisco Atilio Ismodes Mezzano

Ministerio de Salud
Silvia Ester Pessah Eljay

Ministerio de Comercio Exterior y Turismo
Rogers Martín Valencia Espinoza

Ministerio del Interior
Mauro Arturo Medina Guimaraes

Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo
Christian Rómulo Martín Sánchez Reyes

Ministerio de Cultura
Patricia Jacquelyn Balbuena Palacios

Ministerio de Justicia y Derechos Humanos
Vicente Antonio Zeballos Salinas

Ministerio de Transportes y Comunicaciones
Edmer Trujillo Mori

Ministerio de Defensa
José Modesto Huerta Torres

Ministerio de la Mujer y Poblaciones Vulnerables
Ana María Alejandra Mendieta Trefogli

Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento
Javier Román Pique del Pozo

Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social
Liliana del Carmen La Rosa Huertas

Ministerio de la Producción
Raúl Ricardo Pérez-Reyes Espejo

Ministerio de Economía y Finanzas

Viceministerio de Economía
Hugo Fabrizio Perea Flores

Dirección General de Política Macroeconómica y Desc. Fiscal
Carlos Humberto Montoro Llamosas

Viceministerio de Hacienda
Betty Armida Sotelo Bazán

Dirección de Política Fiscal
Roy Franz Huarca Garay (e)

Secretaría General
Rosalía Haydee Álvarez Estrada

Dirección de Proyecciones y Escenarios Macroeconómicos
Wilder Fernando Ramírez Ventura

Dirección de Políticas de Descentralización Fiscal y Finanzas Subnacionales
Zósimo Juan Pichihua Serna

Profesionales de la Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal

Miguel Antonio Alzamora Henostroza
Miguel Ataurima Arellano
Yulita Flor Baldeón Amarillo
Etty Milena Calle Neyra
Ian Carrasco Tufino
Omar Teófilo Coronado Cacsire
Hugo Fuentes Dávila Angeles
Jilarry Milagros Esteban Sanchez
María Alejandra Esquivel Paredes
Samy del Pilar Gálvez Vargas

Carlos Jhon Gonzales Berrocal
Carlos Huamán Huancaya
Sandra María Jurado Ampudia
Julissa Llacctarimay Sánchez
Victor Hugo Matienzo López
Kenji Eduardo Moreno Huaccha
Ricardo Najarro Chuchón
Roy Anthony Napravnick Celi
Gonzalo Neyra Araoz
Gabriela Luz Ormeño Castillo

María Alejandra Ormeño Oviedo
Wilder Enrique Pérez Córdor
Dahyane Jessy Quinteros Julcapoma
Adrián Martín Rodas Vera
Jesús Alfredo Rodríguez Ayona
Máximo Erasmo Rojas Chonta
Luigi Antony Romero Romero
Valeria Regina Terrones Rodríguez
Rocio del Pilar Torres Farromeque
Marianela Torres Torres
Cintia Carolina Vera Carrasco

Participaron las siguientes Direcciones Generales del Viceministerio de Economía:

Dirección General de Inversión Pública
Sheilah Joana Miranda Leo

Dirección General de Política de Ingresos Públicos
Marco Antonio Camacho Sandoval

Dirección General de Política de Promoción de la Inversión Privada
Gabriel Daly Turcke

Director General de Asuntos de Economía Internacional, Competencia y Productividad
Pedro Paul Herrera Catalán

Participaron las siguientes Direcciones Generales del Viceministerio de Hacienda:

Dirección General de Presupuesto Público
María Antonieta Alva Luperdi

Dirección General de Contabilidad Pública
Oscar Arturo Pajuelo Ramirez

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público
Jorge Enrique Siu Rivas

Dirección General de Gestión de Recursos Públicos
Adriana Milagros Mindreau Zelasco

Colaboraron las siguientes entidades:

Autoridad para la Reconstrucción con Cambios - PCM
Edgar Auberto Quispe Remón

ProInversión
Alberto Ñecco Tello

Fonafe
Roberto Martín Sala Rey (e)

Sunat
Víctor Paul Shiguiyama Kobashigawa

PetroPerú
James Atkins Lerggios

MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2019-2022

ÍNDICE

1. CARTA DEL CONSEJO FISCAL
2. RESUMEN EJECUTIVO
3. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA
4. DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL
5. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA
6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS
 - 6.1. PANORAMA INTERNACIONAL
 - 6.1.1 Crecimiento global
 - 6.1.2 Precios de las materias primas
 - 6.1.3 Riesgos
 - 6.2. PANORAMA LOCAL
 - 6.2.1 2018-2019: Consolidación del crecimiento
 - 6.2.2 2020-2022: Apuntalamiento del crecimiento potencial
 - 6.2.3 Balance macroeconómico
7. FINANZAS PÚBLICAS
 - 7.1. INGRESOS
 - 7.2. GASTOS
 - 7.3. FINANCIAMIENTO
 - 7.4. ANÁLISIS DETERMINÍSTICO Y ESTOCÁSTICO DE LA DEUDA PÚBLICA
 - 7.5. DETERMINACIÓN DE LAS REGLAS FISCALES PARA LA FORMULACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO
 - 7.6. EVALUACIÓN DE CONTINGENCIAS EXPLÍCITAS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO DEL AÑO 2017
 - 7.6.1. Marco Conceptual
 - 7.6.2. Experiencia Internacional
 - 7.6.3. Pasivos Contingentes Explícitos del Sector Público No Financiero
8. CUADROS ESTADÍSTICOS
9. ANEXOS
 - 9.1. CARTERA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PÚBLICA CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO-JUNIO 2018
 - 9.2. RELACIÓN DE PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2019
 - 9.3. CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2018-2019

Recuadros

Recuadro N° 1: Riesgo de mayores tensiones comerciales a nivel global

Recuadro N° 2: Deterioro de las condiciones financieras globales e impacto en las economías emergentes

Recuadro N° 3: Perspectivas para el desarrollo nacional y las políticas de gobierno

Recuadro N° 4: Política Nacional de Competitividad: impulso a la productividad

Recuadro N° 5: El enfoque de la política tributaria de mediano plazo

Recuadro N° 6: Mejora en la calidad de los servicios públicos a través de la modernización del Estado y el uso eficiente de los recursos

Recuadro N° 7: Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo

Recuadro N° 8: Medidas para impulsar la Inversión Pública

Recuadro N° 9: Contingencias explícitas del Gobierno Nacional por garantías, avales y similares

1. CARTA DEL CONSEJO FISCAL



“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DEL DIÁLOGO Y LA RECONCILIACIÓN NACIONAL”

Carta N° 12 – 2018 – CF

Lima, 15 de agosto de 2018

Señor
CARLOS AUGUSTO OLIVA NEYRA
Ministro de Economía y Finanzas
Presente.-

Asunto : Remisión de la opinión del Consejo Fiscal sobre el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2019 - 2022 remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas

Ref. : Oficio N° 1006-2018-EF/10.01 que remite el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2019 - 2022

Estimado señor Ministro

Tengo el agrado de dirigirme a usted, con la finalidad de remitirle la Opinión del Consejo Fiscal sobre el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2019 – 2022; de acuerdo a lo establecido en el artículo 15.1. del Decreto Legislativo N° 1276, “Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero”.

Es importante señalar que, de acuerdo a lo dispuesto en el Decreto Legislativo N° 1276, el Consejo Fiscal contribuye con el análisis técnico independiente de la política fiscal, mediante la emisión de opinión no vinculante sobre las proyecciones macroeconómicas contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual; la modificación y cumplimiento de las reglas macrofiscales y de las reglas fiscales de los gobiernos regionales y locales; así como la evolución de las finanzas públicas de corto, mediano y largo plazo, entre otras materias.

En ese sentido, adjunto la opinión colegiada del Consejo Fiscal sobre el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2019 - 2022.

Aprovecho la oportunidad para expresarle a usted las muestras de mi especial consideración.

Atentamente,

WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO
Presidente
Consejo Fiscal



Informe N° 005-2018-CF

Opinión del Consejo Fiscal sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022¹

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) sobre las proyecciones fiscales incluidas en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (MMM) remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Esta opinión se emite en cumplimiento del artículo 13° del Decreto Legislativo N° 1276 que aprueba el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF), el Decreto Supremo N° 150-2017-EF que aprueba el Reglamento del MRTF-SPNF, y el Decreto Supremo N° 287-2015-EF por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del CF.

Escenario internacional y local

El MMM contiene proyecciones de crecimiento de la economía mundial similares a las publicadas en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2018-2021 (IAPM)². La actividad económica de nuestros socios comerciales crecería 3,8 por ciento en 2018, mayor en 0,1 puntos porcentuales (p.p.) respecto al IAPM³. Esto se da en un contexto de mayor crecimiento económico en Estados Unidos, debido al impulso fiscal implementado, aunque parcialmente atenuado por la desaceleración en la Zona Euro, ante un menor dinamismo de su sector industrial. En los años siguientes (2019-2022), nuestros socios comerciales crecerían en promedio 3,4 por ciento.

En el caso de los precios de los principales productos de exportación, se ha revisado ligeramente a la baja la proyección del precio del cobre, del zinc y del oro respecto al IAPM, debido a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, y a la apreciación del dólar. En contraste, se ha revisado al alza la previsión del precio del petróleo, debido a la menor oferta mundial y a las tensiones geopolíticas en países del Medio Oriente. En consecuencia, el índice de precios de exportación (IPX) crecería 10,0 por ciento en 2018 (menor en 0,2 p.p. a lo proyectado en el IAPM), y 0,2 por ciento en promedio en el periodo 2019-2022. En el caso de los términos de intercambio, crecerían 3,8 por ciento este año (menor en 1,8 p.p. respecto al IAPM), para luego crecer en promedio 0,1 por ciento entre los años 2019-2022.

Es importante destacar que estas proyecciones se dan en un contexto de mayor volatilidad internacional. De acuerdo al MMM, existen cuatro factores de riesgo cuya materialización afectaría las perspectivas de crecimiento económico de nuestros socios comerciales y la evolución del precio de las materias primas: (i) las tensiones comerciales ante las medidas arancelarias implementadas por Estados Unidos; (ii) los desequilibrios financieros generados por el retiro del estímulo monetario de las economías avanzadas; (iii) el populismo global; y (iv) el alto nivel de endeudamiento corporativo y de gobiernos locales en China.

¹ La opinión del Consejo Fiscal se basa en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 remitido el 31 de julio de 2018, mediante Oficio N° 1006-2018-EF/10.01 y en la información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas al 3 de agosto de 2018.

² Publicado en el portal web del MEF el 27 de abril de 2018.

³ La revisión al alza considera el crecimiento de los 20 principales socios comerciales en base a la ponderación de 2017.



Respecto a la actividad económica local, se ha revisado al alza la proyección de crecimiento económico para 2018. Así, en el MMM se prevé una tasa de crecimiento de 4,0 por ciento para este año, mayor al estimado del IAPM (3,6 por ciento). Para los años siguientes, el MMM considera una tasa de crecimiento económico promedio de 4,7 por ciento.

La aceleración del crecimiento económico previsto para el 2018 en el MMM se sustenta, por el lado de la demanda, en el repunte del gasto privado (mayor en 0,5 p.p. respecto a lo proyectado en el IAPM), como consecuencia del dinamismo de la inversión privada (mayor en 0,7 p.p. a lo proyectado en el IAPM)⁴ y el consumo privado (mayor en 0,4 p.p. a lo proyectado en el IAPM)⁵. Por el lado de la oferta, el crecimiento se sostendría en la dinámica de los sectores no primarios (mayor en 0,2 p.p. respecto a lo proyectado en el IAPM)⁶.

Durante el periodo 2019-2022, por el lado de la demanda, el crecimiento económico estaría impulsado por la inversión privada, que crecería 7,4 por ciento en promedio, donde destaca la inversión en minería (que representaría alrededor del 15 por ciento de la inversión total durante esos años) debido a la consolidación del nuevo ciclo de inversiones⁷. En tanto, el consumo privado crecería en promedio 4,0 por ciento durante esos años, debido a la reactivación del empleo. Por el lado de la oferta, se resalta el dinamismo de los sectores no primarios (crecimiento de 5,2 por ciento en promedio en el periodo 2019-2022, la mayor tasa desde 2014).

La tasa de crecimiento del PBI potencial para este año es de 3,6 por ciento (mayor en 0,1 p.p. a la previsión del IAPM), proyectándose una tasa de crecimiento potencial de 4,5 por ciento hacia el año 2022. La dinámica del PBI potencial estaría sustentada en un mayor *stock* de capital, ante el dinamismo de la inversión privada, y en mayores ganancias de productividad, debido a la implementación de medidas de impulso de la competitividad incorporadas en la Política Nacional de Competitividad.

Proyecciones fiscales

Las proyecciones fiscales contenidas en el MMM son consistentes con las reglas fiscales establecidas en el MRTF-SPNF y la Ley N° 30637, ley que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero (SPNF). Estas normas disponen el cumplimiento conjunto de las siguientes reglas macrofiscales: (i) la deuda pública no podrá superar el límite de 30 por ciento del PBI; (ii) el déficit fiscal máximo del SPNF será de 3,5; 2,9; 2,1; 1,0 y 1,0 por ciento del PBI para los años 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022, respectivamente; (iii) el gasto no financiero del Gobierno General (GG) no podrá crecer por encima del límite superior del rango de más y menos 1 p.p. del promedio del crecimiento real del PBI de 20 años, la regla estará vigente a partir del año 2020⁸ y (iv) el gasto corriente sin mantenimiento del GG no podrá crecer por encima del promedio del crecimiento real del PBI de

⁴ Debido a la dinámica de la inversión en minería.

⁵ Explicado por la recuperación del mercado laboral y la interrelación positiva con la inversión privada.

⁶ Creería impulsado por los sectores Servicios y Manufactura no primaria.

⁷ Donde destacan proyectos como Quellaveco (US\$ 5 300 millones), Pampa de Pongo (US\$ 2 500 millones), Mina Justa (US\$ 1 348 millones), la ampliación de Toromocho (US\$ 1 300 millones) y Corani (US\$ 585 millones).

⁸ Con la información de este MMM, dichas tasas son 6,2; 6,2; y 6,1 por ciento en términos reales en los años 2020, 2021 y 2022, respectivamente



20 años al que se le reduce 1 p.p., por excepción entre los años 2020 y 2021 dicha reducción es de 1,5 p.p.⁹.

Con respecto a los ingresos del GG, la previsión para el 2018 ha sido revisada al alza a 19,0 por ciento del PBI (en comparación al 18,5 por ciento del PBI previsto en el IAPM), explicada principalmente por factores transitorios como el aplazamiento de impuestos durante 2017 (consecuencia del IGV justo y el Fenómeno El Niño (FEN)), la mayor recaudación proveniente de los sectores minería e hidrocarburos, las menores devoluciones tributarias y los mayores ingresos extraordinarios. A su vez, la proyección incorpora ingresos provenientes de medidas tributarias, implementadas durante 2018 (incremento de tasas de detracciones e impuestos selectivos al consumo), equivalentes a 0,3 p.p. del PBI. De esta forma, los ingresos del GG se incrementarían, en comparación al 2017, en 0,8 p.p. del PBI.

Para 2019, los ingresos del GG se incrementarían hasta alcanzar 19,3 por ciento del PBI, debido a medidas tributarias que aportarían ingresos por 0,7 p.p. del PBI. En 2019, la proyección considera las medidas implementadas durante el 2018; así como medidas adicionales que estarían orientadas a combatir la evasión y la elusión de impuestos, y a ampliar la base tributaria, que aportarían 0,3 p.p. del PBI.

Para los años 2020-2022, los ingresos fiscales se acelerarían hasta alcanzar 20,6 por ciento del PBI en 2022. Esta ganancia de ingresos se debería a una normalización de las devoluciones tributarias, mayor dinamismo económico, el inicio de pago de impuesto a la renta de nuevos proyectos mineros y la maduración de las medidas tributarias implementadas en los años previos.

Por su parte, la estimación de ingresos estructurales fue revisada al alza a 19,7 por ciento del PBI potencial para el periodo 2018 – 2020 (0,3 p.p. más que en el IAPM), sustentada por la revisión al alza de los ingresos observados. Para 2022, los ingresos estructurales ascenderían a 20,6 por ciento del PBI potencial, cifra similar a la de los ingresos convencionales.

Con relación al gasto público, en el MMM se prevé que en 2018 el gasto no financiero del GG se ubique en 20,4 por ciento del PBI, igual al previsto en el IAPM y superior al nivel registrado en 2017 (20,0 por ciento del PBI). Dicho nivel de gasto no financiero se mantendría en 2019 y se reduciría hasta 20,2 por ciento del PBI en los años 2021 y 2022 (nivel mayor en 0,2 p.p. del PBI a lo previsto en el IAPM para 2021), en un contexto de consolidación fiscal.

Respecto del IAPM ha habido una recomposición de los componentes del gasto no financiero que se traduce en mayor gasto corriente y menores niveles de inversión pública. Así, se prevé que el gasto corriente sea de 15,3 por ciento del PBI en 2018 (igual al proyectado en el IAPM y al registrado en 2017), y que se reduzca hasta 14,8 por ciento en 2022 (reducción menor que la esperada en el IAPM en la que el gasto corriente llegaba a 14,2 por ciento del PBI en 2021). Por su parte, se espera que la inversión pública sea de 4,9 por ciento del PBI en 2018 (igual que en el IAPM y superior en 0,4 p.p. del PBI que la registrada en 2017) y que aumente hasta 5,2 por ciento en 2022 (aumento menor que el previsto en el IAPM que proyectaba que en 2021 la inversión pública se ubicaría en 5,5 por ciento del PBI). En este contexto, la proyección de crecimiento para 2018 de la inversión pública se redujo de 17,5 a 14,0 por ciento real debido a

⁹ Con la información del MMM, dichas tasas son de 4,0; 4,2; 3,7; 3,7 y 4,1 por ciento en términos reales en los años 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022, respectivamente.



previsiones de menor ejecución en grandes proyectos como la Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la refinería de Talara.

La proyección de déficit fiscal se redujo a 3,0 y 2,7 por ciento del PBI para los años 2018 y 2019, como resultado de los mayores ingresos fiscales esperados. Estos niveles son menores a los contemplados en el IAPM y a los límites establecidos por la regla fiscal de resultado económico: 3,5 y 2,9 por ciento del PBI en 2018 y 2019. Para los años 2020 y 2021, se espera que el déficit fiscal se reduzca considerablemente (en 0,8 p.p. del PBI en promedio) hasta alcanzar la meta de 1,0 por ciento del PBI en 2021, en línea con el proceso de consolidación fiscal previsto en la Ley N° 30637. Posteriormente, en 2022, se espera que el nivel de déficit fiscal se mantenga en 1,0 por ciento del PBI.

Las previsiones de necesidades de financiamiento también han sido revisadas hacia la baja con respecto al IAPM, en línea con los menores déficits esperados. De esta forma, la deuda pública se ubicará en 25,9 y 27,5 por ciento del PBI en 2018 y 2019, por debajo de los niveles contemplados en el IAPM, para luego descender a partir de 2020 y converger a 26 por ciento del PBI en 2022. A partir del 2019, la principal fuente de financiamiento sería el endeudamiento público (1,2 por ciento del PBI en promedio¹⁰), y en menor medida los activos financieros (0,5 por ciento del PBI en promedio¹¹). En consecuencia, la deuda neta ascenderá a 14,5 por ciento del PBI en 2022¹², nivel superior al 9,5 por ciento del PBI registrado en 2017.

Por otro lado, se prevé un déficit fiscal estructural de 2,7 por ciento del PBI potencial en 2018, menor al previsto en el IAPM pero mayor en 0,3 p.p. al registrado en 2017. Así, la postura de la política fiscal será ligeramente expansiva en 2018, con un impulso fiscal positivo de 0,2 p.p. del PBI potencial en 2018, para luego iniciar una posición contractiva en el periodo 2019-2021, en línea con el proceso de consolidación fiscal.

Con respecto al registro de los pasivos contingentes explícitos, en el MMM se presenta la exposición máxima del SPNF a tres fuentes de contingencias: i) las derivadas de procesos judiciales en cortes nacionales e internacionales, administrativas y arbitrajes nacionales; ii) por controversias internacionales en temas de inversión; y iii) por garantías otorgadas en la suscripción de contratos de Asociaciones Público-Privadas (APPs). Estos pasivos disminuyeron de 10,3 a 9,9 por ciento del PBI entre 2016 y 2017, aunque en gran medida debido a la apreciación del tipo de cambio y al aumento del PBI nominal¹³. Los pasivos asumidos en contratos de APPs presentaron la mayor caída (en 0,33 p.p. del PBI), debido a la disminución de las contingencias por compromisos asumidos y garantías financieras (en 0,25 y 0,08 p.p. del PBI respectivamente).

¹⁰ El MEF prevé obtener recursos a través de endeudamiento por 1,9 por ciento del PBI en 2019, y 0,9 por ciento del PBI en promedio para los años 2020-2022.

¹¹ Considera el uso del FEF y otros activos, incluyendo los obtenidos por pre-financiamientos. Para el 2019, el MEF prevé utilizar recursos de estas fuentes por 0,8 por ciento del PBI, compuesto por pre-financiamientos obtenidos en 2018 (por 0,6 por ciento del PBI) y recursos del FEF y de otros activos (por 0,2 por ciento del PBI). Para los años 2020-2022, se prevé usar recursos de estas fuentes por 0,4 por ciento del PBI en promedio.

¹² Para el cálculo de la deuda neta se restan los activos financieros de la deuda bruta del SPNF. A junio de 2018, los activos financieros equivalen 15,1 por ciento del PBI, ligeramente menor al 15,3 por ciento del PBI registrado en 2017.

¹³ Según el MMM, la apreciación del tipo de cambio y el crecimiento del PBI nominal generaron una disminución de este indicador en 0,78 p.p. del PBI. Sin considerar estos efectos (empleando el tipo de cambio y PBI del 2016), este indicador crecería en 0,36 p.p. del PBI.



Opinión de CF sobre las proyecciones contempladas en el MMM

En relación a las perspectivas sobre el escenario macroeconómico mundial, el CF considera que las proyecciones de corto plazo del crecimiento mundial y de las cotizaciones internacionales de los principales productos de exportación se encuentran en línea con los reportes de otras instituciones económicas a junio y julio de este año¹⁴. Sin embargo, tal como se menciona en el MMM, estas proyecciones no han considerado las recientes medidas arancelarias entre Estados Unidos y China¹⁵, que intensifican las tensiones comerciales entre ambos países.

En ese sentido, el CF resalta la necesidad de analizar con mayor profundidad los factores que podrían plasmarse en mayor incertidumbre, principalmente la creciente tensión comercial entre Estados Unidos y China, cuyo desenlace podría reducir las perspectivas de crecimiento mundial en los siguientes años¹⁶ y afectar al precio de nuestras exportaciones, como es el caso del cobre, nuestro principal producto de exportación. Otros riesgos que, sin dejar de ser importantes, impactarían en menor medida a la economía peruana serían la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, que afectaría al tipo de cambio y al precio del oro; y la enorme deuda corporativa de las economías emergentes, que podría afectar, principalmente, el crecimiento económico de China.

No obstante, de acuerdo a las proyecciones del MMM el escenario externo continuaría siendo favorable este año¹⁷, por lo que el CF reitera (ver el informe N° 003-2018-CF) la importancia de adoptar medidas dirigidas a recuperar el espacio fiscal en nuestra economía y así fortalecer nuestra capacidad para afrontar la materialización de futuros riesgos locales¹⁸ e internacionales que puedan deteriorar nuestras finanzas públicas.

En cuanto a las perspectivas de crecimiento económico local, el CF considera que la proyección para este año es consistente con el dinamismo observado en el sector no primario de la economía y los anuncios de inicio de importantes proyectos mineros¹⁹. Para los siguientes años, la dinámica del crecimiento económico se sostendría, por el lado de la demanda, en la inversión privada, principalmente en minería e infraestructura, y por el lado de la oferta, en los sectores

¹⁴ Proyección de crecimiento mundial en 2018: MMM en 3,9 por ciento; BCRP (*"Reporte de Inflación" (RI)* de junio de 2018) en 3,8 por ciento; y FMI (*"Perspectivas de la Economía Mundial"*, julio de 2018) en 3,9 por ciento. Proyección del precio del cobre en 2018: MMM en US\$ 3,05 por libra, BCRP (RI de junio de 2018) en US\$ 3,19 por libra y Bloomberg (agosto de 2018) en US\$ 3,08 por libra. Proyección del precio del oro para 2018: MMM en US\$ 1 305 por onza troy (oz), BCRP (RI de junio 2018) en US\$ 1 314 por oz y Bloomberg (agosto de 2018) en US\$ 1 296 por oz.

¹⁵ Las medidas recientes sobre aranceles de Estados Unidos y China se implementarán a partir del 23 de agosto del presente año.

¹⁶ Lindé y Pescatori (2017) encuentran que una guerra comercial entre Estados Unidos y el resto del mundo –a través de un incremento del 10 por ciento de los aranceles por ambos bandos- generaría una caída de 1 por ciento en el comercio mundial y 0,5 por ciento en el PBI mundial (ver *"The Macroeconomic Effects of Trade Tariffs: Revisiting the Lerner Symmetry Result"*, IMF Working Paper N° 17/151). Además, *Bloomberg Economics* (marzo de 2018) señala que un aumento del 10 por ciento en los costos de importación de Estados Unidos, con una respuesta similar de los demás países, iniciada en 2018, generaría una reducción del PBI mundial de 0,2 p.p. en 2019 y de 0,3 p.p. en 2020.

¹⁷ El crecimiento mundial esperado para el año 2018 sería el mayor desde el año 2011. Además, los precios promedio del cobre y el oro esperados para el 2018 serían los mayores desde los años 2013 y 2014, respectivamente.

¹⁸ Por ejemplo, ante la materialización de desastres naturales asociados a la ocurrencia del FEN. La Comisión Multisectorial Encargada del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño (ENFEN), en agosto de este año, revisó al alza la probabilidad de ocurrencia de la anomalía climática para el verano de 2019. No obstante, la entidad señala que esta revisión no implica la ocurrencia de lluvias extraordinarias como las de los años 1983, 1998 o 2017.

¹⁹ El 26 de julio de este año, la empresa minera Anglo American anunció el desarrollo del proyecto Quellaveco, cuyo costo de capital esperado se ubica en un rango entre US\$ 5 000 millones y US\$ 5 300 millones (véase en <http://www.angloamerican.com/media/press-releases/2018/26-07-2018a>).



no primarios. En ese sentido, y en línea con lo señalado anteriormente²⁰, el CF resalta la importancia de evaluar el efecto de condiciones internacionales menos favorables sobre nuestra economía, principalmente por el lado de la demanda externa y precio de materias primas como el cobre y el oro²¹, dado que existe el riesgo que el crecimiento del sector no primario sea menor ante un debilitamiento del entorno internacional.

Respecto al crecimiento del PBI potencial, el CF señala que la proyección hacia el año 2022 no está plenamente justificada²² pues se observa que: (i) no guarda relación con el crecimiento esperado de los términos de intercambio²³; (ii) se apoya en las mayores ganancias de productividad debido a la implementación de una Política Nacional de Competitividad que, a la fecha, solo contiene lineamientos generales y ninguna acción concreta y; (iii) el stock de capital podría ser menor debido a una menor inversión pública respecto a lo esperado en el MMM. En ese sentido, el CF reitera (ver los informes N° 002-2017-CF y N° 003-2018-CF) la necesidad de sustentar adecuadamente la proyección de crecimiento potencial, sobre todo en relación a la ganancia de productividad, las que dependen de políticas específicas que la promuevan.

Con relación a la proyección de ingresos públicos, el CF opina que las previsiones para los años 2018 y 2019 están en línea con las perspectivas de crecimiento local e internacional planteadas en el MMM, asumiendo que las medidas tributarias generen, en estos años, ingresos por 0,3 y 0,7 p.p. del PBI, respectivamente. El CF nota que la recuperación de ingresos prevista para el 2018 se explica principalmente por factores transitorios, en su mayoría asociados a los mejores precios de exportación. Sin embargo, el CF advierte que en el escenario internacional se enfrentan riesgos y que, en escenarios de mayor volatilidad, se dificulta la proyección de mediano plazo de los precios de exportación²⁴. En línea con lo anterior, el CF recomienda adoptar una actitud prudente ante los resultados positivos de recaudación de este año^{25,26}. Como se mencionó en el informe N° 003-2018-CF, por su naturaleza temporal, los ingresos transitorios deberían destinarse a reconstituir ahorros públicos como el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), y así fortalecer nuestra capacidad para afrontar la materialización de posibles eventos económicos adversos.

²⁰ Ver informes N° 002-2016-CF, N° 006-2016-CF y N° 002-2017-CF.

²¹ Al respecto, Gondo y Vega (2018) señalan que un aumento en el precio de las materias primas reduce la probabilidad de demoras en los proyectos de inversión minera; mientras que un incremento de la volatilidad de estos precios, en épocas de caída, aumenta la probabilidad de demora de proyectos mineros y no mineros (ver *"La dinámica de los proyectos de inversión en el Perú"*, Revista Moneda N° 173, pp 20-23).

²² El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) estiman un crecimiento potencial de 4 por ciento en el mediano plazo.

²³ Castillo y Rojas (2014) encuentran que los choques de términos de intercambio en Chile, México y Perú generan importantes ganancias de productividad, no solo de corto plazo, sino también de mediano y largo plazo (ver *"Términos de intercambio y productividad total de factores: Evidencia empírica de los mercados emergentes de América Latina"*, Revista Estudios Económicos N° 28, pp 27-46).

²⁴ La revisión de los errores de proyección muestra que estos se magnifican en periodos de alta volatilidad. Por ejemplo, en 2009 los precios de exportación registraron una caída de 12,7 por ciento, cifra inferior al crecimiento de 1,1 por ciento proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual Revisado (MMMR) del año previo. En ese año, los ingresos del GG resultaron menores en 3,3 p.p. del PBI a los proyectados en el MMMR del año anterior.

²⁵ Más aun considerando que, en los últimos tres años, los ingresos del GG se han sobreestimado en 1,7 p.p. del PBI (error de proyección promedio de los últimos 3 MMMR).

²⁶ Por ejemplo, en los siete primeros meses del año, los ingresos tributarios del GG registraron un crecimiento de 20,8 por ciento real respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento es explicado por la mayor recaudación proveniente del sector minero (con una contribución de 3,9 p.p.) y del IGV (6,9 p.p.).



Con respecto a los niveles de ingresos públicos previstos para los años 2020-2022, el CF considera que las proyecciones para este periodo son optimistas. La Secretaría Técnica del CF, a partir de los supuestos detallados en el MMM (PBI e IPX), estima que los ingresos fiscales convergerían, en un escenario pasivo²⁷, en torno al 18,3 por ciento en lugar del 19,0 por ciento del PBI planteado en el MMM al 2022. Para cumplir con la meta propuesta, se requerirían medidas tributarias que generen 2,3 p.p. del PBI, en lugar del 1,6 p.p. del PBI previsto en el MMM. Como se mencionó en informes previos²⁸, el CF considera vital la implementación de medidas de política tributaria que permitan cumplir con la senda de ingresos prevista al 2022. Dado que estas medidas no han sido sustentadas en el MMM, el CF sugiere que se evalúe la adopción de medidas de política tributaria complementarias²⁹ dirigidas a incrementar los ingresos permanentes.³⁰

Con relación a los ingresos estructurales, el CF nota que el cálculo realizado en el MMM incorpora un ajuste cíclico a las devoluciones tributarias, el cual excluye a las devoluciones superiores a 1,9 por ciento del PBI³¹. Dado que la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales no contempla este tipo de ajuste, el CF recomienda que también se publiquen los balances fiscales estructurales sin considerar esta exclusión³². Asimismo, el CF exhorta, en el marco de sus funciones³³, que los cambios metodológicos referentes al cálculo de las cuentas estructurales se realicen con la opinión previa del CF.

Respecto al gasto público, el CF nota que en los últimos años se han subestimado gastos corrientes y se ha sobreestimado el crecimiento de la inversión pública³⁴. Por ello, el CF

²⁷ Este escenario considera las proyecciones de crecimiento de PBI e IPX del MMM; así como las elasticidades de los ingresos fiscales consideradas en el IAPM (pág. 31).

²⁸ Véase los informes N° 004-2017-CF y N° 003-2018-CF.

²⁹ En el MMM se hace mención de medidas administrativas orientadas a disminuir el incumplimiento tributario. Como se menciona en el informe N° 003-2018-CF, estas medidas son relevantes; sin embargo, toman tiempo en surtir efecto. Véase Banco Mundial (2015) *“Peru Selected issues in Fiscal Policy Taxation and Equity”*, junio de 2015. Asimismo, el MMM señala, en general, que las medidas se encuentran en la delegación de facultades legislativas que otorgó el Congreso en julio de este año orientadas a combatir la evasión fiscal y ampliar la base tributaria, y a partir del 2020, en medidas adicionales relacionadas con la revisión de los beneficios tributarios y con una reforma consensuada del impuesto a la renta, entre otras.

³⁰ Por ejemplo, la experiencia de México (2013) y Chile (2014) muestra que es posible incrementar los ingresos permanentes a partir de reformas tributarias estructurales. Estas reformas tienen en común que introdujeron nuevos impuestos y realizaron modificaciones simultáneas en el impuesto a la renta, impuestos selectivos e impuestos al valor agregado. Para más detalle, véase la nota de discusión N° 002-2018-CF/ST, *“Ingresos públicos y reformas tributarias en los países de la Alianza del Pacífico”*.

³¹ La metodología señala que *“... para el cálculo del ingreso estructural se excluyen los ingresos extraordinarios por constituir ingresos transitorios que no reflejan ni el ciclo de PBI ni de los precios de exportación, (...)”* (pág. 9). De esta forma, la metodología solo permite la exclusión de ingresos extraordinarios. Considerando las proyecciones contenidas en el MMM, las devoluciones tributarias se encontrarían por encima de 1,9 por ciento del PBI por 6 años (desde el 2016 hasta el 2021), lo cual descarta su naturaleza de extraordinario.

³² El FMI brinda la siguientes recomendaciones para categorizar los ingresos extraordinarios: i) ser cauteloso con aquellos ingresos extraordinarios o *“de una sola vez”* que hacen que los balances fiscales se vean mejor; ii) tratar como ingreso extraordinario aquellas operaciones que afectan el balance fiscal por un periodo corto de tiempo, usualmente no mayor a un año; iii) si se tiene alguna duda sobre si la operación debe considerarse *“de una sola vez”*, no hacer ninguna exclusión; y iv) si se hacen ajustes, reportar los balances fiscales con y sin los ingresos extraordinarios. Véase, Bornshorst et al (2011) *“When and how adjust beyond the business cycle”*, IMF Technical Note.

³³ Como señala el MRTF-SPNF en su artículo 15, el CF tiene dentro de sus funciones la emisión de opinión no vinculante sobre la metodología para el cálculo del resultado fiscal estructural del SPNF.

³⁴ En los últimos 7 años (2011-2017), en promedio, la proyección a un año del gasto corriente ha sido subestimada en 0,7 p.p. del PBI (que representa 4,7 por ciento del gasto corriente promedio), mientras que la inversión pública ha sido sobrestimada en 0,8 p.p. del PBI (que representa 14,7 por ciento de la inversión pública promedio).



considera pertinente que en el MMM la convergencia de las sendas de gasto corriente e inversión pública previstas al 2022, sean más graduales respecto a las contempladas en el IAPM.

Considerando el alto grado de inflexibilidad del gasto corriente y que en el periodo de proyección continuarían las presiones para incrementar el gasto en remuneraciones, la reducción del gasto corriente propuesta (de 0,4 p.p. del PBI entre 2017 y 2021) es más factible de alcanzar que la prevista el IAPM (1,1 p.p. del PBI en el mismo periodo).

Por su parte, el CF considera acertado que se haya moderado la proyección del crecimiento de la inversión pública entre 2017 y 2022 (0,7 p.p. del PBI en el MMM, frente a 1 p.p. del PBI del IAPM), considerando que la misma no viene mostrando el dinamismo esperado. Aun así, el CF advierte que la meta de crecimiento de 14 por ciento real para 2018 sigue siendo elevada y casi el doble que la prevista por otros analistas³⁵, por lo cual sería necesario que en el MMM se sustente detalladamente cómo se alcanzará dicho crecimiento. El CF considera que los principales factores que harían que el crecimiento de la inversión pública sea menor que el esperado en el corto plazo son: i) el bajo gasto en reconstrucción a la fecha³⁶, ii) retrasos en la ejecución de algunos de los proyectos de inversión pública más importantes³⁷, iii) la moderación del ritmo de crecimiento de la inversión pública para el segundo semestre del año producto de un efecto estadístico³⁸ y iv) el efecto que podrían tener las elecciones regionales y municipales sobre la inversión en el último trimestre del año y durante 2019³⁹.

Asimismo, la baja ejecución del gasto en reconstrucción en 2018 podría crear presiones para que dicho gasto se posponga para ser ejecutado en los próximos años. El CF advierte que ello podría dificultar la consolidación fiscal en el mediano plazo, sobre todo si el gasto en reconstrucción se concentra de 2020 en adelante, años en los que dicho gasto debería empezar a reducirse. En ese sentido, el CF recomienda considerar escenarios alternativos para las proyecciones fiscales en los cuales se cumplan los objetivos macrofiscales sin dejar de atender las necesidades de reconstrucción.

Con relación al cumplimiento de la regla fiscal del gasto corriente sin mantenimiento, el CF alerta que en 2018 se mantiene el riesgo de incumplimiento, tal como se advirtió en el informe N° 003-2018. Los principales gastos que podrían producir el desvío de la regla fiscal son el gasto en remuneraciones y el gasto en pensiones, como evidencia el crecimiento real mostrado entre

³⁵ En julio de 2018, BBVA y BCP estimaron una tasa de crecimiento real de 6 y 4 por ciento, respectivamente. Por su parte, Macroconsult estimó una tasa de crecimiento real de 9,8 por ciento en abril.

³⁶ Según el portal de transparencia económica del MEF, el gasto en inversión pública en el marco del proceso de reconstrucción es de S/ 150 millones (consulta realizada el 14 de agosto de 2018). Cabe indicar que en lo que va de 2018, se han realizado transferencias para actividades de reconstrucción (vía crédito suplementario) a entidades de los tres niveles de gobierno por S/ 2 451 millones, pero ello aún no se ha traducido en mayor ejecución del gasto público.

³⁷ Entre ellos se encuentra la Línea 2 del Metro de Lima y el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara.

³⁸ En el primer semestre del 2017 la tasa de crecimiento real de la formación bruta de capital del GG fue de -10,1 por ciento, mientras que en el segundo semestre del 2017 dicha tasa de crecimiento fue de 8,5 por ciento.

³⁹ Estimaciones de la Secretaría Técnica del CF muestran que las elecciones regionales y municipales afectan el desempeño de la inversión pública de los gobiernos subnacionales desde el trimestre posterior a las elecciones y a lo largo del año siguiente. Asimismo, la prohibición de la reelección establecida en la Ley N° 30305 supone un riesgo adicional pues gobiernos reelectos suelen dar continuidad a las obras iniciadas en un periodo anterior. Para mayor detalle véase el reporte técnico N°002-2018-CF/ST.



enero y julio de 2018⁴⁰. Además, dicho riesgo podría extenderse en los próximos años porque se espera que continúen las presiones para incrementar el gasto en remuneraciones y porque la propia regla fiscal es más restrictiva en el periodo 2020 - 2021⁴¹.

Por otra parte, las estimaciones del gasto no financiero del GG del MMM, son compatibles con su respectiva regla fiscal, que estará vigente a partir del año 2020. Ello se debe a que en dicho periodo se produciría el retiro del impulso fiscal para alcanzar la consolidación fiscal, con el gasto público ajustándose para cumplir con la regla de déficit fiscal prevista en la Ley N° 30637.

Con respecto al ratio de deuda pública, el CF opina que los niveles esperados para los años 2018-2020 son consistentes con la menor previsión de déficits fiscales en este periodo. Como resultado, la sostenibilidad fiscal⁴² mejora en la medida que la nueva trayectoria de la deuda tiene una menor probabilidad de superar el límite legal de 30 por ciento del PBI, según estimaciones del MEF (un 30 por ciento de probabilidad, en lugar del 35 por ciento estimado hace un año⁴³). Sin embargo, el CF recuerda que el principal sustento de estas proyecciones es el cumplimiento de la consolidación fiscal, la cual plantea una reducción del déficit fiscal en 2,0 p.p. del PBI al 2021. Como manifestó el CF en su Informe Anual 2017⁴⁴, la deuda podría adoptar una tendencia creciente, superando el límite de 30 por ciento del PBI, si no se logra la consolidación fiscal y ante la materialización de riesgos macroeconómicos⁴⁵. Por lo tanto, el CF considera importante asegurar la continuidad del proceso de consolidación fiscal.

El CF nota que en el MMM no se prevén ingresos para el FEF, en un contexto en el que se espera una mayor recaudación fiscal para este año generada por factores temporales, principalmente por mayores precios de exportación. Además, en el MMM se prevé usar recursos del FEF en los próximos años, con lo cual su saldo (2,9 por ciento del PBI en junio de 2018) disminuirá hacia el 2022 ubicándose por 6 años consecutivos por debajo de su límite de 4,0 por ciento del PBI⁴⁶.

El CF recuerda que el marco legal permite la incorporación de nuevos recursos al FEF, siempre y cuando se autorice por norma expresa⁴⁷. En este sentido, el CF opina que los ingresos generados por factores temporales (como los que se obtendrán en este año) deben destinarse a reconstituir ahorros públicos como el FEF. Para ello, es importante no solo monitorear la evolución de las cuentas estructurales, sino también poder usarlas como herramientas de política fiscal. Además, el CF sugiere evaluar el desempeño reciente de los fondos administrados

⁴⁰ En los primeros 7 meses del año, los gastos en remuneraciones y pensiones crecieron 11,2 y 14,4 por ciento real, respectivamente. En el mismo periodo, el gasto en pensiones del Decreto Ley N° 19846, Régimen de pensiones del personal militar y policial, creció 73,5 por ciento real.

⁴¹ Cabe recordar que según la Ley N° 30637, extraordinariamente para los años 2020 y 2021 el gasto corriente sin mantenimiento no podrá crecer más que el promedio de 20 años de crecimiento real del PBI reducido en 1,5 p.p. y no 1 p.p. como es el parámetro ordinario de la regla fiscal.

⁴² La definición de sostenibilidad fiscal utilizada en este documento considera una senda no creciente (o no explosiva) del ratio de deuda pública como porcentaje del PBI en el mediano plazo. Para una discusión sobre esta definición y otras utilizadas en la literatura académica, véase el Informe Anual 2017 del CF, "Las finanzas públicas en el Perú: efectividad y sostenibilidad".

⁴³ Véase la página 93 del Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021, publicado el 25 de agosto de 2017.

⁴⁴ Informe Anual 2017 del CF, páginas 33 y 34.

⁴⁵ Los riesgos considerados sobre esta nueva trayectoria de deuda consisten en: i) disminución del crecimiento económico; ii) depreciación del tipo de cambio; iii) aumento de tasas de interés; y iv) caída en los precios de exportación. Para mayor detalle véase las páginas 31-34 del Informe Anual 2017 del CF.

⁴⁶ Dispuesto en el Decreto Legislativo N° 1276, MRTF-SPNF.

⁴⁷ En el artículo 18 del MRTF-SPNF se establece que, en adición a las fuentes dispuestas en esta norma, constituyen recursos del FEF "otros recursos autorizados por norma expresa".



por el Tesoro Público, en relación a sus objetivos y su consistencia con la estrategia de gestión global de activos y pasivos públicos, a fin de identificar recursos que puedan ser reorientados hacia el FEF para fortalecerlo⁴⁸.

Con respecto a los pasivos contingentes explícitos y las obligaciones por sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada, el CF opina que el registro de estas obligaciones en el MMM contribuye a la transparencia de las finanzas públicas, además se da continuidad a la práctica iniciada con el MMM 2018-2021⁴⁹. En el caso de las sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada, el CF sugiere seguir prácticas internacionales para la estimación del impacto en la deuda pública y para su adecuado registro en las estadísticas fiscales⁵⁰.

El CF considera necesario que se continúe con la presentación de estimaciones de compromisos fiscales mandatorios y espacio fiscal para el mediano plazo, como se hizo previamente en el MMM 2018-2021, pues esta práctica contribuye a mejorar el planeamiento de mediano y largo plazo de las finanzas públicas. El CF sugiere que se tome en cuenta las observaciones realizadas en los informes N° 004-2017-CF y N° 001-2018-CF, en relación a: i) incorporar el efecto del envejecimiento poblacional para evitar una sobreestimación del espacio fiscal; ii) realizar un ejercicio de sensibilidad a estas proyecciones, a fin de mostrar su grado de incertidumbre; y iii) consolidar y registrar estos pasivos siguiendo las mejores prácticas internacionales y recomendaciones de organizaciones internacionales⁵¹.

En relación a otras contingencias fiscales, el CF manifiesta su preocupación por la acumulación de obligaciones del Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPC), cuyo saldo asciende a S/ 870 millones a junio de 2018⁵². Estas obligaciones constituyen un pasivo contingente, pues el Estado debe realizar transferencias al FEPC cuando no tenga recursos suficientes para pagar sus obligaciones^{53, 54}.

El CF exhorta a tomar las medidas que sean necesarias para mitigar el riesgo fiscal generado por las contingencias de este fondo, pues su materialización podría dificultar el cumplimiento de las reglas fiscales y la consolidación fiscal en los próximos años. Para ello, el CF sugiere rediseñar el

⁴⁸ Por ejemplo, el Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos (el cual no ha sido implementado aún) se alimenta de los recursos del FEF cuando éste alcanza un 4 por ciento del PBI. Como mencionó el CF en su informe N° 008-2016, la administración de este fondo debe guardar consistencia con la estrategia de gestión global de activos y pasivos del Tesoro Público.

⁴⁹ Desde el MMM 2018-2021, el registro de estos pasivos se incluye como una sección en este documento. Anteriormente, en los años 2015 y 2016, se reportaban estos pasivos en el informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero.

⁵⁰ Véase la nota de discusión N° 001-2016, "Activos y pasivos del Sector Público No Financiero", de la Secretaría Técnica del CF, en la cual se muestran dos formas para incorporar estas obligaciones dentro del análisis de sostenibilidad de la deuda. Véase el recuadro 3 del reporte técnico N° 004-2017 de la Secretaría Técnica del CF, para opciones de registro de estas obligaciones, en línea con recomendaciones internacionales y prácticas en la región.

⁵¹ El FMI en su documento "Peru: Fiscal Transparency Evaluation" publicado en octubre de 2015, recomienda reportar la reserva actuarial neta de la Caja de Pensiones Militar Policial como un pasivo en la hoja de balance del Sector Público; mientras que en el caso del Sistema Nacional de Pensiones, el FMI recomienda reportarlo como pasivo contingente en una nota informativa. Estas recomendaciones se encuentran en línea con las directrices del manual de estadísticas fiscales del FMI del año 2014, "Government Finance Statistics Manual 2014".

⁵² Según información provista por el MEF.

⁵³ Véase el artículo 9, "Transferencia contingente del Estado al Fondo", del Decreto de Urgencia N° 010-2004, y sus modificatorias.

⁵⁴ Las últimas transferencias que realizó el Gobierno al FEPC fueron en 2015 y 2016, por un total de S/ 806 millones. Previamente, el Gobierno transfirió un total de S/ 3 674 millones entre los años 2010 y 2011, antes de rediseñar el FEPC en el año 2012.



mecanismo de estabilización de precios del FEPC, permitiendo un mayor ajuste en las bandas de precios y una mayor frecuencia para su actualización, de tal forma que los desfases de precios sean solo transitorios y no permanentes. Adicionalmente, el CF sugiere tomar en cuenta la experiencia internacional sobre el uso de mecanismos de estabilización de precios que propicien una mayor transparencia sobre su costo fiscal⁵⁵, y que contemplen el uso de instrumentos financieros para la transferencia de riesgos ante fluctuaciones significativas en los precios de combustibles⁵⁶.

Finalmente, el CF señala que la economía peruana enfrenta un conjunto de riesgos que pueden afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En el escenario internacional, existe incertidumbre respecto a la creciente tensión comercial entre Estados Unidos y China. En el plano local, existe incertidumbre sobre el mayor crecimiento potencial previsto en el MMM, debido a que esta se lograría gracias a ganancias de productividad respaldadas por la Política Nacional de Competitividad que, a la fecha, presenta lineamientos generales de los que no se puede inferir la implementación de políticas específicas que garanticen dichas ganancias en el mediano plazo. En este sentido, el CF considera que es importante que el MMM incluya un análisis sobre riesgos por variaciones significativas en los supuestos macroeconómicos empleados mostrando los posibles efectos en las variables fiscales. Al respecto, estimaciones realizadas por la Secretaría Técnica del CF muestran que en un escenario de menor crecimiento y mayor caída de los precios de exportación entre los años 2019-2022⁵⁷, el gasto público durante este periodo tendría que ajustarse y ser menor en 2,1 p.p. del PBI en el acumulado para este periodo, para poder cumplir con la senda de déficit fiscal. Alternativamente, se requerirían medidas tributarias adicionales en esta magnitud para enfrentar el mismo nivel de gasto.

⁵⁵ Por ejemplo, en 2010 expiró en Chile el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles, y desde 2011 se emplea un mecanismo de estabilización que opera a través de incrementos y rebajas a los impuestos específicos. Bajo este mecanismo, el costo fiscal se refleja directamente en la recaudación fiscal, con lo cual se transparenta y reconoce su costo inmediatamente.

⁵⁶ En México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público implementa una Estrategia de Contratación de Coberturas Petroleras para proteger los ingresos petroleros del Gobierno Federal. Esta estrategia está aprobada en la Ley de Ingresos de la Federación para el 2018. En Chile, el Ministerio de Hacienda está facultado a contratar coberturas financieras ante variaciones en los precios de combustibles (Ley N° 20.493). Sin embargo, este mecanismo aún no ha sido implementado.

⁵⁷ Se realiza un análisis de sensibilidad asumiendo que las proyecciones de crecimiento del PBI e IPX contempladas en el MMM disminuyen en 0,5 desviación estándar. La desviación se calcula para el periodo 2012-2017 con la finalidad de caracterizar las caídas consecutivas en los precios de exportación (2012-2016) y su posterior recuperación (2017). En este escenario, las proyecciones de crecimiento de PBI e IPX disminuyen en 0,8 y 4,6 p.p., respectivamente.



Conclusiones

El CF opina que las proyecciones macroeconómicas del MMM son consistentes con un entorno local e internacional que, en lo que va del año, resultó mejor a lo previsto en el IAPM. Sin embargo, el CF nota que las perspectivas para el contexto internacional se han tornado inciertas en las últimas semanas, principalmente por la intensificación de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, nuestros principales socios comerciales. El precio del cobre, nuestro principal producto de exportación es muy sensible al volumen del comercio internacional.

La materialización de uno o varios riesgos que enfrenta el entorno internacional tendría repercusiones negativas para las finanzas públicas de nuestro país. Según estimaciones realizadas por la Secretaría Técnica del CF, en un escenario de menor crecimiento y mayor caída de precios de exportación, el gasto público tendría que ajustarse y ser menor en 2,1 p.p. del PBI en términos acumulados para el periodo 2019-2022, para poder cumplir con la senda de déficit fiscal. Alternativamente, se requerirían medidas tributarias adicionales en esta magnitud para enfrentar el mismo nivel de gasto. En este sentido, el CF considera que el MMM debe incluir un análisis sobre riesgos por variaciones significativas en los supuestos macroeconómicos empleados, mostrando los posibles efectos en las variables fiscales e indicando las medidas contingentes a adoptar ante estas eventualidades.

Respecto al mayor crecimiento potencial previsto en el MMM, el CF nota que dicho crecimiento se sustenta en ganancias de productividad derivadas de la implementación de la Política Nacional de Competitividad, que, a la fecha, contiene solamente lineamientos generales de los que no se puede inferir acciones concretas. En este sentido, el CF opina que es necesario establecer políticas específicas que promuevan una mayor productividad, pues de ellas dependerá fundamentalmente el esfuerzo de la consolidación fiscal y la mejora esperada para la tasa de crecimiento potencial de la economía.

Respecto a los ingresos fiscales, el CF considera que las previsiones de ingresos públicos para los años 2018-2019 están en línea con las perspectivas planteadas en el MMM. Sin embargo, las proyecciones de ingresos para los años 2020-2022 no están plenamente sustentadas. Su cumplimiento para este periodo dependerá de medidas tributarias que no han sido detalladas en el MMM, por lo cual el CF exhorta a especificar dichas medidas.

Respecto al gasto público, el CF advierte que la baja ejecución del gasto en reconstrucción en 2018 podría crear presiones para ejecutar dicho gasto en los próximos años, lo que dificultaría la consolidación fiscal en el mediano plazo. Por ello, el CF recomienda considerar escenarios alternativos para las proyecciones fiscales en los cuales se cumplan los objetivos macrofiscales sin dejar de atender las necesidades de reconstrucción.

Asimismo, con relación a la regla fiscal del gasto corriente sin mantenimiento, el CF alerta que para el año 2018 persiste el riesgo de incumplimiento, y que dicho riesgo podría extenderse en los siguientes años debido a la poca flexibilidad del gasto corriente y porque la propia regla es más restrictiva en el periodo 2020-2021. De igual forma, el CF exhorta a tomar las medidas que sean necesarias para mitigar las contingencias fiscales generadas por el Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo, pues su materialización podría dificultar el cumplimiento de las reglas fiscales y la consolidación fiscal en los próximos años.



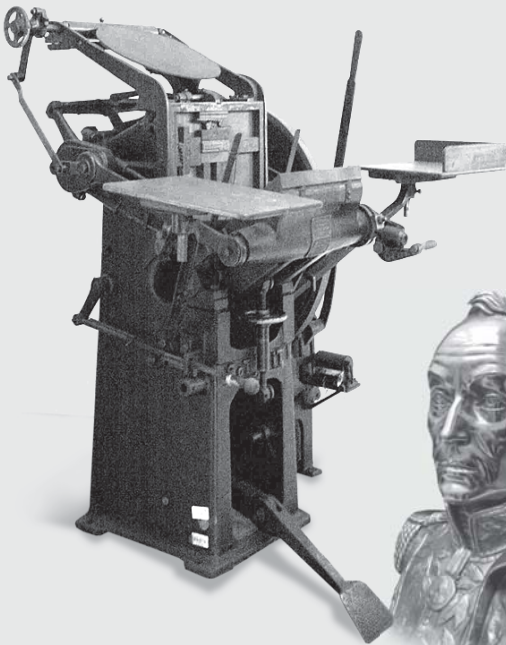
Por último, el CF sugiere incluir en el MMM una proyección multianual de los principales compromisos fiscales mandatorios u obligatorios por ley, como se hizo previamente en el MMM 2018-2021.

Lima, 15 de agosto de 2018

WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO
Presidente
Consejo Fiscal

MUSEO & SALA BOLIVAR PERIODISTA
MUSEO gráfico
DIARIO OFICIAL EL PERUANO

192 años de historia



Atención:
De Lunes a Viernes
de 9:00 am a 5:00 pm

Editora Perú

Jr. Quilca 556 - Lima 1
Teléfono: 315-0400, anexo 2048
www.editoraperu.com.pe

2. RESUMEN EJECUTIVO

El presente documento contiene las proyecciones macroeconómicas multianuales oficiales, aprobadas en sesión de Consejo de Ministros del 22 de agosto de 2018, con opinión previa del Consejo Fiscal. Con estas proyecciones se elabora el proyecto de Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2019.

Proyecciones macroeconómicas

La economía peruana se encuentra al inicio de una fase de aceleración, resultado de la implementación de una política macroeconómica contracíclica y de un entorno externo favorable. Así, el PBI en el 1S2018 creció 4,3%, la tasa más alta en nueve semestres. Bajo este escenario de aceleración, la proyección de crecimiento del PBI para 2018 se revisa al alza de 3,6% en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2018-2021 (IAPM) publicado en abril a 4,0% en el Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (MMM 2019-2022). Para el año 2019, la previsión de crecimiento es 4,2%, similar a la del IAPM. En general, la dinámica económica más favorable está asociada con el fortalecimiento de la demanda interna, por el impulso fiscal temporal y la sostenida recuperación de la inversión privada.

Por el lado fiscal, el impulso de la inversión pública se mantendrá para apuntalar el crecimiento de la actividad económica en 2018, pero se moderará a partir de 2019, en cumplimiento con el proceso de consolidación fiscal. La evolución de la inversión pública se explicará por la continuidad en la ejecución de la Reconstrucción con Cambios, el fortalecimiento de la gestión pública y el mayor espacio fiscal por medidas de reorientación de gasto público.

De igual forma, se anticipa que la inversión privada será un motor fundamental para sostener el crecimiento económico, y se prevé que se acelerará de 0,2% en 2017 a 5,2% en 2018 y 7,5% en 2019. Esto se deberá principalmente a (i) la mayor inversión minera, donde destacan nuevos proyectos como Quellaveco, Mina Justa y ampliación de Toromocho; y (ii) la mayor inversión no minera, rubro en el que destacan la ejecución de proyectos de infraestructura (Línea 2 del Metro de Lima, ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez y Majes Siguas II), hidrocarburos, *retail*, turismo, inmobiliario, entre otros. El desempeño favorable de la inversión fortalecerá la dinámica del círculo virtuoso inversión-empleo-consumo a través de una mayor generación de puestos de empleo formal y un aumento de los ingresos familiares, los cuales impulsarán el consumo privado que crecerá 3,3% en 2018 y 3,8% en 2019.

El fortalecimiento de la demanda interna estará acompañado por un entorno internacional aún favorable en el presente año, el cual se traducirá, por ejemplo, en un incremento de la demanda de productos no tradicionales mayor a lo esperado en el IAPM. En particular, destaca el crecimiento de las exportaciones agroindustriales, que alcanzó 17,9% en el 1S2018 (la tasa más alta desde el 2S2014); y de productos químicos que creció 8,7% en el mismo periodo (la mayor tasa desde el 2S2011). No obstante, el soporte por el lado internacional se irá disipando en los siguientes años debido a la moderación del crecimiento de nuestros socios comerciales y de los precios de las materias primas. Cabe mencionar que el entorno externo presenta algunos factores de riesgo sobre las proyecciones de crecimiento de la economía peruana, debido a un eventual incremento de medidas proteccionistas a nivel global y una potencial salida de capitales de economías emergentes.

En el periodo 2020-2022, la actividad económica crecerá 4,8% en promedio. Asimismo, se proyecta apuntalar el crecimiento del PBI potencial de 3,5% en 2017 a 4,5% en 2022, en un contexto de mayor fortaleza del gasto privado e implementación de medidas de política económica orientadas a mejorar la productividad y competitividad del país a través de un uso más eficiente de los factores de producción: capital, fuerza laboral y productividad. En ese sentido, se ha prepublicado los lineamientos del nuevo plan de Política Nacional de Competitividad (PNC). Este tiene como objetivo apuntalar el crecimiento del PBI potencial mediante el fomento de la competitividad basada en las potencialidades de desarrollo económico de cada territorio, así como en la implementación de medidas transversales en favor de los sectores productivos.

En este contexto, se anticipa que la economía peruana mantendrá sus sólidos fundamentos macroeconómicos, los cuales permitirán mitigar eventuales choques internos y externos. En el frente interno, la inflación se mantendrá controlada, en un escenario de expectativas ancladas dentro del rango meta del Banco Central de Reserva del Perú (entre 1% y 3%). El ratio de deuda pública bruta se irá moderando gradualmente hasta descender a 26% del PBI en 2022, por debajo de la mediana de países emergentes (55,5% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (42,2% del PBI). En el frente externo, el déficit en cuenta corriente se mantendrá en niveles bajos y convergerá a una tasa de 1,3% del PBI en 2022, favorecido por el mayor dinamismo de las exportaciones, y estará totalmente financiado por los flujos de inversión extranjera directa (IED) y desembolsos de largo plazo. Finalmente, se proyecta que Perú mantendrá un nivel de reservas internacionales confortable, el cual es equivalente a 28% del PBI y a 18 meses de importaciones a julio de 2018. Como resultado de la evolución estimada para los próximos años de las finanzas públicas y de la economía en general, la deuda pública peruana ha mantenido su calificación crediticia (S&P y Fitch Rating: BBB+ / Moodys: A3) con una perspectiva estable, a diferencia de las revisiones a la baja que han experimentado otros países de la región.

Finanzas públicas

Las proyecciones fiscales del MMM 2019-2022 son consistentes con el marco macrofiscal vigente, el cual establece que el déficit fiscal no debe superar el límite establecido por la senda de convergencia de 3,5% del PBI en 2018 a 1,0% del PBI en el 2021. En concordancia con ello, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) alcanzará 3,0% del PBI en el 2018, menor al de la regla (3,5% del PBI) debido a una revisión al alza de los ingresos fiscales en 0,5% del PBI para dicho año.

Asimismo, se plantea una senda de consolidación fiscal más gradual, que mantiene la convergencia del déficit fiscal hacia 1,0% del PBI al 2021. Con esto se busca alcanzar dos objetivos: (i) evitar una reducción más pronunciada del impulso fiscal en los años siguientes, y (ii) reforzar la credibilidad de la trayectoria de consolidación fiscal y del compromiso con la sostenibilidad fiscal. Así, para el año 2019 la proyección del déficit fiscal se ubicará en 2,7% del PBI (regla: 2,9% del PBI), se reducirá a 1,9% del PBI en el 2020 (regla: 2,1% del PBI) y convergerá a 1,0% del PBI en 2021. Esta senda de consolidación es consistente con un nivel de la deuda pública del SPNF que llegará a 26,0% del PBI en el año 2022, lo que se encuentra dentro del límite establecido por la regla fiscal de deuda (30% del PBI).

El proceso de consolidación fiscal se llevará a cabo en un contexto de mayor dinamismo económico. Este entorno favorable será potenciado con la implementación de medidas fiscales que fortalecerán las cuentas públicas (mejoras de los ingresos fiscales permanentes) y permitirán otorgar los recursos necesarios para proveer servicios e infraestructura pública de calidad a la población. Además, debe tenerse en cuenta que la senda fiscal incluye gastos temporales –como la Reconstrucción con Cambios y los Juegos Panamericanos–, que se irán disipando a lo largo de la trayectoria establecida.

Es importante incrementar los ingresos fiscales permanentes, pues ello permitiría el retorno a una menor senda de déficit sin perjudicar la cantidad ni calidad de los servicios e infraestructura que provee el Estado. Así, en un contexto de implementación de medidas tributarias, se pronostica que los ingresos fiscales del Gobierno General aumenten de 19,0% del PBI a 20,6% del PBI entre el 2018 y el 2022. Las medidas tributarias aprobadas entre finales del 2017 e inicios del 2018 –mejora del sistema de deducciones tributarias y modificación de tasas del Impuesto Selectivo al Consumo– serán complementadas con las que se implementen en el marco de la delegación de facultades, las cuales estarán orientadas a combatir la evasión fiscal local e internacional y ampliar la base tributaria. Se trabajará también en otros instrumentos de política que incrementen los ingresos permanentes, nivelen la recaudación peruana a la de los países de la Alianza del Pacífico y aseguren la consolidación fiscal: revisión de exoneraciones tributarias, simplificación de regímenes de Impuesto a la Renta, entre otros.

En consistencia con las reglas fiscales, el gasto público estará enfocado a mejorar la calidad de los servicios públicos a través de la modernización del Estado y la reducción de brechas de infraestructura pública. En el corto plazo se registrará un impulso fiscal: el gasto no financiero alcanzará 20,4% del PBI en el 2018 y el 2019, liderado por la inversión pública, para luego iniciar el proceso gradual de consolidación fiscal en el

mediano plazo. Entre 2020-2022, el crecimiento del gasto no financiero del Gobierno General se moderará hacia una tasa de 4,6% real (promedio anual). Como resultado de esta dinámica, el gasto público se ubicará en 20,2% del PBI hacia 2022. Por el lado del gasto corriente se buscará fortalecer las capacidades del capital humano del sector público, afianzar el gasto social en salud, educación y seguridad, y promover la eficiencia en la adquisición de bienes y servicios. Por su parte, el despliegue de la inversión en infraestructura pública se desarrollará mediante la implementación de cambios normativos más ágiles y eficientes, la optimización del funcionamiento del Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada y de Obras por Impuestos. Además, se buscará optimizar la integración de los sistemas administrativos del Estado, mejorar la Ley de Contrataciones y desarrollar el Sistema Nacional de Abastecimiento.

El financiamiento del déficit fiscal en el horizonte de proyección se realizará a través de una combinación eficiente de endeudamiento y el uso de activos financieros, en consistencia con los lineamientos de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos. Ello contribuirá a que la deuda pública del SPNF se ubique en 25,8% y 27,5% del PBI en 2018 y 2019, respectivamente, para luego tener una tendencia decreciente a partir del 2020 y alcanzar 26,0% del PBI en el año 2022 (por debajo del límite de la regla fiscal).

La adopción de un proceso de consolidación es relevante, ya que permite preservar las fortalezas macrofiscales, reduce vulnerabilidades y asegura la estabilidad macroeconómica, en especial si se consideran los riesgos fiscales a los que el país se encuentra expuesto. Al cierre del 2017, existen pasivos contingentes explícitos con una exposición máxima equivalente a 9,9% del PBI (contingencia esperada en el 2018: 0,7% del PBI). Esta estimación contempla posibles demandas judiciales (6,5% del PBI), controversias internacionales en temas de inversión (1,1% del PBI) y garantías otorgadas en los contratos de APP (2,3% del PBI), entre otros. Es importante mencionar que las contingencias fiscales asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes sin sentencia han mostrado una tendencia creciente en los últimos años, lo que ha incrementado la exposición del SPNF a este pasivo contingente explícito. Al cierre del 2017, las obligaciones generadas por demandas judiciales y arbitrajes con sentencia firme ascendieron a S/ 9 265 millones, lo cual ya tiene efectos sobre las cuentas fiscales.

Asimismo, los ingresos fiscales están sujetos a riesgos macroeconómicos. En un contexto de mayores ingresos vinculados a la cotización de *commodities* e incertidumbre sobre el futuro del comercio mundial, los riesgos para las cuentas fiscales peruanas se incrementan. Se estima que una caída de 10 puntos en el índice de los precios de exportación reduciría los ingresos fiscales en torno a 0,6% - 0,7% del PBI. Si a esto se suma un menor crecimiento del PBI en 1 p.p. respecto a lo proyectado, los ingresos fiscales podrían reducirse hasta en 0,9% del PBI de materializarse ambos efectos.

Similarmente, el proceso de consolidación fiscal también está expuesta a un riesgo de creación de mayor rigidez en el gasto. Un desafío importante para seguir un proceso ordenado de consolidación fiscal es evitar crear mayores rigideces, a fin de no comprometer el espacio fiscal. En este punto es importante mencionar que se han aprobado iniciativas legislativas que no tienen en cuenta el criterio de equilibrio presupuestario. En particular a agosto de 2018 se han aprobado o se han planteado proyectos normativos que asumen compromisos de gasto por más de 0,8% del PBI.

Finalmente, en cuanto a los retos de la política fiscal aún existen diversos aspectos que requieren mejora. En tal sentido, los esfuerzos deben concentrarse en:

- Mejorar el proceso de gestión de la inversión pública para reducir brechas de infraestructura.
- Fortalecer capacidades de los gobiernos regionales y locales.
- Fortalecer la gestión de activos y pasivos públicos dentro de un análisis integral que contemple los riesgos fiscales.
- Mejorar la calidad de los servicios públicos prestados a la ciudadanía.

3. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA

El objetivo principal de los lineamientos de política económica es impulsar el PBI potencial a través de tres ejes:

- **Macroeconómico:** el Gobierno promoverá la consolidación del crecimiento económico a corto, mediano y largo plazo. Para ello, garantizará el manejo prudente y responsable de las cuentas fiscales, con el fin de reducir la pobreza y mejorar el bienestar en el país. La consolidación del crecimiento, junto con el entorno de estabilidad macroeconómica, permitirá: (i) propiciar un ambiente de negocios favorable para la inversión privada y atraer flujos de inversión extranjera; y (ii) generar espacios fiscales para incrementar el acceso y mejorar la calidad de servicios públicos con el objetivo de reducir las brechas de infraestructura pública, y también contar con capacidad de respuesta ante choques externos. Cabe señalar que el Perú mantiene una sólida posición macroeconómica caracterizada por altas reservas internacionales, inflación baja y reducida deuda pública, siendo una de las pocas economías en la región que ha mantenido su calificación crediticia con una perspectiva “estable”, y además la calificación en moneda nacional es considerada “alto grado de inversión”.

El impulso de la inversión pública para apuntalar el crecimiento de la actividad económica se mantendrá en 2018, y se irá moderando gradualmente a partir de 2019, en línea con el proceso de consolidación fiscal. Para impulsar la inversión pública se aprobaron disposiciones que reorientan recursos para proyectos descentralizados de rápida ejecución y agilizan la implementación del Plan Integral de la Reconstrucción con Cambios.

Asimismo, la inversión privada será clave para sostener la senda de crecimiento de la economía. Por ello, la administración actual promoverá una mayor participación del sector privado en proyectos de infraestructura mediante la agilización de los mecanismos de inversión como: (i) las Asociaciones Público Privadas (APP), a fin de mejorar y consolidar las reglas, criterios y procesos aplicados durante las fases de desarrollo de los proyectos, a la vez que se garantizan el valor por dinero, la eficiencia y la predictibilidad en todas las fases; y (ii) Obras por impuestos, que permitirá mejorar el marco legal para el uso eficiente de los recursos públicos. Además, la inversión privada será impulsada por la mayor inversión minera ante un entorno externo favorable, maduración de grandes proyectos mineros, y por las medidas tomadas por el Gobierno para incrementar la competitividad regulatoria, preservando la protección ambiental. En este sentido, se cuenta con un grupo de proyectos mineros por alrededor de US\$ 20 000 millones que iniciarían construcción entre los años 2018 y 2022. Asimismo, se trabaja en el cierre de brechas sociales en zonas con potencial minero, sin descuidar el medio ambiente.

La consecución de estas medidas permitirá elevar la senda de crecimiento del PBI a 5,0% en 2021-2022, siendo la demanda interna privada el principal motor de crecimiento. Este contexto de mayor crecimiento, y el fortalecimiento del empleo formal y de los ingresos de las familias contribuirán con la reducción de la pobreza monetaria.

- **Microeconómico:** se dará un mayor impulso a la productividad y competitividad. En los últimos cinco años el crecimiento del PBI potencial se ha debilitado, pasando de un promedio de 4,6% entre 2012-2016 a 3,5% en 2017, debido a un deterioro de la productividad (productividad total de factores - PTF) y una menor contribución de los factores capital y trabajo. Por ello, la administración actual tiene como prioridad apuntalar el crecimiento del PBI potencial a través de un mayor impulso a la productividad y competitividad, y así garantizar el progreso y el desarrollo del país. Para este fin se ha prepublicado los Lineamientos para la Implementación de la Política de Estado sobre Competitividad, los cuales serán desarrollados en una nueva Política Nacional de Competitividad.

La Política Nacional de Competitividad contará con ocho estrategias diseñadas para lograr un uso más eficiente de los factores de producción: (i) *stock* de capital, mediante la provisión de infraestructura de calidad y mejoras en el financiamiento para la inversión; (ii) formación y acumulación de capital humano, a través de un marco normativo que genere empleo formal y asegure la educación básica y superior alineados a las necesidades productivas; y (iii) productividad total de factores, a través de la promoción

de la investigación, desarrollo e innovación, fortalecimiento del marco institucional, generación de un entorno favorable para los negocios, agilización del comercio exterior y mejoramiento de las cadenas logísticas, y mejora del acceso a financiamiento local y externo. La nueva Política Nacional de Competitividad se implementará de manera ordenada y articulada con el sector privado y la academia a través de un diálogo descentralizado. Con este fin propondremos la creación de un Sistema Nacional de Competitividad que permitirá concertar los esfuerzos de los sectores y de los gobiernos regionales y locales, con un enfoque de desarrollo territorial.

Dentro de este esfuerzo para la mejora de la competitividad, relanzaremos las Mesas Ejecutivas (ME) sectoriales, un espacio de concertación público privado que permite identificar y superar las barreras de desarrollo en sectores con potencial económico, las cuales vienen dando resultados positivos en los sectores acuícola y forestal. De este modo, se busca generar nuevos motores de crecimiento a través de la diversificación productiva, lo que a su vez permitirá incrementar el empleo formal.

Asimismo, en virtud a las facultades para legislar en materia de gestión económica y competitividad, otorgadas por el Congreso de la República mediante Ley N° 30823, se propone: (i) fomentar el desarrollo productivo y empresarial de las Micro y Pequeñas Empresas, a través de una mejora del sistema de compras estatales, mejora de las condiciones de crédito y promoción de la formalización laboral; (ii) adecuar la normativa de comercio exterior a estándares internacionales a fin de agilizar las operaciones y preservar la seguridad de la cadena logística; y (iii) extender los beneficios laborales y tributarios de la Ley N° 27360 (Ley de Promoción Agraria) a las actividades acuícola, forestal y fauna silvestre, las cuales cuentan con alto potencial de desarrollo.

Una parte de esta estrategia es el trabajo encaminado a que el Perú sea miembro de la OCDE, siguiendo los lineamientos y las mejores prácticas internacionales que apoyen los objetivos de desarrollo de mediano y largo plazo del Perú. Este es un medio para avanzar en nuestro camino hacia un país desarrollado y con bienestar para sus ciudadanos.

Todas las medidas propuestas permitirán apuntalar el crecimiento del PBI potencial de 3,5% en 2017 a 4,5% en 2021-2022. Para ello, se fomentará el desarrollo potencial que tiene cada territorio del país, se brindará las facilidades para una mayor inserción en el mercado nacional e internacional y se asegurará el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales.

- **Modernización del sector público:** el objetivo es proveer bienes y servicios de calidad e interactuar mejor con los ciudadanos. Ahora mismo se están desplegando esfuerzos para asignar y ejecutar eficientemente los recursos en toda la logística necesaria para atender las múltiples necesidades de la población: mejora del capital humano con enfoque en la meritocracia; adquisición adecuada y oportuna de materiales, mobiliario y equipamiento; y despliegue de infraestructura pública con enfoque de cierre de brechas. Para ello, se continuará perfeccionando el enfoque de Presupuesto por Resultados y se modernizará la gestión del Estado para asegurar una operatividad eficiente de los sistemas administrativos, optimizando la capacidad de gestión a nivel del sector público, y con incentivos público-privados alineados. Así, se modernizarán los sistemas financieros del Estado, como el Sistema Nacional de Presupuesto, de Endeudamiento y Tesorería, integrándolos para incrementar la transparencia y la operatividad del sector público.

Asimismo, se requiere una modernización de la gestión de recursos humanos, basada en el uso intensivo de la tecnología para garantizar un seguimiento completo de la Población Económicamente Activa empleada en el sector público. Un punto a destacar es la implementación gradual del Servicio Civil, con lo cual se refuerza el objetivo de mejorar el capital humano al servicio de la sociedad, con énfasis en la meritocracia. De forma complementaria, la provisión óptima de bienes y servicios a la población tiene como condiciones necesarias la mejora de la Ley de Contrataciones del Estado, el desarrollo íntegro del Sistema Nacional de Abastecimiento, el fortalecimiento institucional del Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE) y del programa Perú Compras (central de compras públicas del Estado). Con todo ello se prevé implementar políticas nacionales y sectoriales con impacto social.

4. DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL

Los principales lineamientos de política fiscal considerados en el Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 son los siguientes:

- **Asegurar la sostenibilidad de las cuentas públicas, generando espacio para una política fiscal contracíclica en situaciones extraordinarias, permitiendo a su vez cubrir las necesidades de bienes y servicios públicos de la población.** Así, el proceso de consolidación fiscal, previsto en el presente Marco Macroeconómico Multianual, permitirá mantener el compromiso de preservar la sostenibilidad fiscal, con el objetivo de consolidar las fortalezas macrofiscales del país para responder oportunamente ante eventos adversos que afecten a la actividad económica. Asimismo, una posición fiscal sólida y prudente es un elemento imprescindible para preservar la estabilidad macroeconómica y, por ende, una buena calificación crediticia que permita que el Estado y las empresas accedan a condiciones financieras favorables para financiar proyectos de inversión que cierren brechas de infraestructura, favorezcan el crecimiento de la economía y mejoren el bienestar de los ciudadanos. Así, en consistencia con el marco macro fiscal¹, el déficit fiscal observado del SPNF alcanzará 3,0% del PBI en el 2018 y convergerá a 1,0% del PBI al 2021 (2019: 2,7% del PBI; 2020: 1,9% del PBI y 2021: 1,0% PBI). Por su parte, se prevé un déficit fiscal estructural de 2,7% del PBI potencial para el 2018, que luego convergerá hacia 1,0% del PBI potencial en el 2021 (2019: 2,3% del PBI; 2020: 1,7% del PBI y 2021: 1,0% PBI). Es importante destacar que la diferencia entre el déficit fiscal estructural y el observado se reduce hacia el 2021, en la medida que la economía converge a su nivel potencial, se cierra la brecha del PBI y se reduce el componente transitorio de los ingresos fiscales.

Para asegurar la consolidación fiscal, se establecerán medidas que incrementen los ingresos fiscales estructurales, principalmente, a través de la reducción de la evasión y elusión tributaria local e internacional para incrementar la base tributaria; y políticas que mejoren la calidad del gasto público a través de la modernización de los sistemas administrativos y del capital humano del Estado. Parte de estas medidas serán adoptadas en el marco de la delegación de facultades legislativas que otorgó el Congreso de la República al Poder Ejecutivo en julio del presente año². Dichas medidas deberán complementarse con medidas tributarias adicionales que no vulneren los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario.

- **Incrementar los ingresos fiscales estructurales de largo plazo.** Para asegurar la convergencia del déficit fiscal hacia la meta del 1,0% del PBI, sin afectar la provisión de servicios e infraestructura pública de calidad, será imprescindible incrementar los ingresos fiscales de forma permanente. Al respecto, cabe señalar que la base actual de ingresos ha erosionado de manera importante. Por ello, tal como se anunció en documentos anteriores, la estrategia estará dirigida a incrementar los ingresos estructurales a través de la adopción de medidas que reduzcan la evasión tributaria tanto local como la generada en el extranjero, así como otras que amplíen la base tributaria. Todo esto debe hacerse sin vulnerar los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario y procurando reducir el costo de cumplimiento. Estas medidas incluyen: (i) la masificación del uso de los comprobantes de pago y libros electrónicos; (ii) la adaptación del sistema de fiscalización internacional según estándares y recomendaciones de la OCDE; y (iii) sustitución consensuada de los beneficios tributarios poco efectivos por otras políticas de gasto mejor focalizadas.
- **Mejorar el proceso de gestión de la inversión pública para reducir brechas de infraestructura.** La inversión pública es un instrumento eficaz para dinamizar la actividad económica. Cuando esta se conduce correctamente genera sinergias en el largo plazo que promueven la participación del sector privado y fomentan la competitividad. Para desplegar una inversión que promueva el crecimiento

¹ El marco macrofiscal es el establecido en la Ley N° 30637, que dispone la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero, dispuestas en el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

² El 19 de julio del 2018, se publicó la Ley N° 30823, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de gestión económica y competitividad, de integridad y lucha contra la corrupción, de prevención y protección de personas en situación de violencia y vulnerabilidad y de modernización de la gestión de Estado.

económico y tenga un efecto perdurable en el tiempo es necesario concentrar esfuerzos para lograr objetivos de optimización de la calidad de las obras, plazos de contratación y ejecución, así como alinear incentivos entre el sector público y privado para desarrollar proyectos con impacto social. En ese sentido, se ha actualizado el marco normativo de Asociaciones Público Privadas (APP) y de Obras por Impuestos³, lo que garantizará la eficiencia y la predictibilidad en todas las fases, a la vez que se establecen procesos claros y transparentes.

Por otro lado, se simplificarán los procesos de contratación de obras públicas, y se agilizarán los procedimientos para asegurar un inicio oportuno de ejecución, así como la culminación de los proyectos con altos estándares de calidad. En este contexto, se integrará el Fondo de Promoción a la Inversión Pública y Local (Foniprel) con el Fondo para la Inclusión Económica en Zonas Rurales (Fonie); se adoptarán las acciones necesarias para asegurar la interoperabilidad del Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones (Invierte.pe) con los principales sistemas administrativos del Estado; asimismo, a través de la Programación Multianual de Inversiones, se fortalecerá la planificación estratégica del Gobierno General, y ello será complementado con la agilización de los procedimientos de adquisición y expropiación de inmuebles⁴; y la mejora del marco de contrataciones del Estado. El logro de estos objetivos permitirá generar trazabilidad a lo largo de todo el ciclo de inversiones y reducir brechas de infraestructura a la vez que se vela por la calidad de las inversiones. Todo ello, en un ambiente de coordinación intergubernamental, transparencia, rendición de cuentas, predictibilidad y manejo prudente de las finanzas públicas.

- **Fortalecer la gestión de las finanzas públicas de Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales.** La correcta gestión de las finanzas subnacionales y sus componentes relevantes –como la gestión financiera de pasivos y la de sus ingresos propios– es de primordial relevancia para la estabilidad macrofiscal. Es clave por ello establecer un marco que facilite el acompañamiento a las entidades para brindar asistencia técnica en materia de gestión de las finanzas públicas subnacionales y mejorar la capacidad de gestión de los sistemas administrativos del Estado. Además, es preciso fortalecer la responsabilidad fiscal de los gobiernos subnacionales que no cumplan con las reglas fiscales establecidas en el Decreto Legislativo N° 1275⁵. En esta línea, el Ministerio de Economía y Finanzas implementará los Compromisos de Ajuste Fiscal (CAF) que consideran compromisos que los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales deben implementar para retornar a la senda de cumplimiento de las reglas fiscales y fortalecer la responsabilidad fiscal a nivel subnacional. Cabe resaltar que el Ministerio de Economía y Finanzas desplegará actividades de acompañamiento y asistencia técnica a fin de implementar esta herramienta en la gestión fiscal. A partir del segundo semestre de 2018, se implementará un piloto para recoger experiencias que permitan implementar satisfactoriamente el CAF en 2019.
- **Fortalecer la gestión de activos y pasivos públicos dentro de un análisis integral que contemple los riesgos fiscales subyacentes.** Un contexto internacional con alta incertidumbre puede tener impactos inesperados y no lineales sobre las cuentas fiscales, lo que exige mantener finanzas públicas sólidas. En ese sentido, en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos, se continuará con una estrategia integral de financiamiento que combine una gestión activa y eficiente tanto de los activos como de los pasivos del Estado, a través de la diversificación del portafolio de fuentes de financiamiento (firmes y contingentes) y la base de inversionistas, solarización de la deuda pública, profundización del mercado de capitales doméstico, mejora del perfil de la deuda pública, y minimización de los costos financieros y riesgos asociados.

³ El Decreto Legislativo N° 1361 impulsa el financiamiento y ejecución de proyectos mediante el mecanismo de obras por impuestos. Por su parte, el Decreto Legislativo N° 1362 regula la Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos. Ambos dispositivos legales se publicaron en julio de 2018, en el marco de la Ley N° 30776, Ley que delega al Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reconstrucción y cierre de brechas en infraestructura y servicios.

⁴ El Decreto Legislativo N° 1366 modifica la ley marco de adquisición y expropiación de inmuebles, liberación de interferencias y dicta otras medidas para la ejecución de obras de infraestructura. Dicha norma se publicó en julio de 2018, en el marco de la Ley N° 30776, Ley que delega al Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reconstrucción y cierre de brechas en infraestructura y servicios.

⁵ Decreto Legislativo que aprueba el marco de la responsabilidad y transparencia fiscal de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales, publicado en diciembre de 2016.

Asimismo, de acuerdo con el literal d) del artículo 12 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, el Ministerio de Economía y Finanzas ha incorporado en el Marco Macroeconómico Multianual una evaluación de las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero. Entre ellas, a modo de ejemplo, se pueden mencionar las garantías, avales y similares en distintos tipos de contratos, así como posibles erogaciones de resoluciones judiciales. Para llevar adelante la decisión de darle prioridad al impulso de la inversión en infraestructura –incluyendo iniciativas público-privadas–, es imprescindible incorporar los riesgos de activación de pasivos contingentes provenientes de estos contratos. El registro amplio de riesgos fiscales contribuirá a diseñar una estrategia más eficiente del manejo de política fiscal y de sus activos y pasivos. A su vez, esto permitirá mantener diversos instrumentos financieros, niveles prudentes de ahorro público y niveles sostenibles de deuda pública para fortalecer la capacidad de respuesta del Estado ante escenarios de estrés en los mercados financieros, desastres naturales u otras contingencias.

- **Mejorar la calidad de los servicios públicos prestados a la ciudadanía a través de la modernización del Estado y el uso eficiente de los recursos.** En un contexto de manejo prudente de las cuentas fiscales, resulta primordial diseñar políticas públicas eficaces para la provisión de bienes y servicios de calidad. De esta manera, se requiere asignar y ejecutar eficientemente los recursos a lo largo de toda la cadena logística necesaria para atender las múltiples necesidades de la población. Esto implica una mejora del capital humano con énfasis en la meritocracia; la adquisición adecuada y oportuna de materiales, mobiliario y equipamiento; y el despliegue de infraestructura pública con enfoque de cierre de brechas. Cabe señalar que en los últimos diez años se ha avanzado a pasos acelerados para alcanzar una combinación óptima de estos insumos, por medio del enfoque de Presupuesto por Resultados, sistema que seguirá mejorándose en el diseño de los programas presupuestales.

Asimismo, se requiere expandir el gasto corriente, pero a un ritmo modulado y sostenible, consistente con las reglas fiscales vigentes. La expansión de este tipo de gasto es necesaria para atender con calidad y eficiencia la mejora del capital humano, con énfasis en la meritocracia, y para la adquisición adecuada y oportuna de materiales, mobiliario, insumos y equipamiento operativo. Todos estos son requisitos fundamentales para brindar servicios de calidad a la ciudadanía. En particular, es preciso subrayar la importancia de la mejora del sistema administrativo de gestión de recursos humanos y la implementación gradual del Servicio Civil. Así también, los esfuerzos se enfocarán en optimizar la cadena logística y el sistema de abastecimiento para una óptima provisión de bienes y servicios

5. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA

A corto y mediano plazo, la política tributaria debe orientarse a garantizar los ingresos fiscales que se necesitan para financiar las necesidades de gasto público. Esto debe conseguirse sin vulnerar los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario.

Los últimos años se han caracterizado por una caída de la presión tributaria, en un entorno en el cual los niveles de incumplimiento al 2017 (36,3% en el Impuesto General a las Ventas – IGV y 51,6% en el Impuesto a la Renta – IR) registraron tres años de crecimiento consecutivos. Si bien en los últimos meses se ha observado una recuperación de los ingresos fiscales, esta se explica por factores transitorios asociados a un rebote en los precios de exportación y a la normalización de condiciones luego de los estragos del FEN Costero. Por ello, la incertidumbre sobre las tendencias del comercio mundial y la experiencia de períodos pasados sugieren que los ingresos permanentes seguirán siendo bajos.

Es en este contexto, la posición de la política tributaria en el corto plazo estará orientada a la adopción de medidas que permitan combatir la evasión y elusión de impuestos, tanto local como a través del extranjero. Con esto se espera incrementar los ingresos estructurales de largo plazo, procurando a la vez reducir los costos de la formalización y sin afectar las expectativas de inversión de los agentes económicos. En adelante se tomarán medidas dirigidas a ampliar la base tributaria, revisando las exoneraciones tributarias vigentes y recogiendo las recomendaciones de la OCDE en materia del impuesto a la renta, entre otras.

Perspectivas 2019-2022

- Se masificará el uso de comprobantes de pago y libros electrónicos como parte de una estrategia que busca transparentar las transacciones económicas, reducir los costos de cumplimiento y desalentar la evasión. El uso de comprobantes de pago y libros electrónicos abre las puertas a la digitalización contable, de tal forma que los libros contables puedan ser automatizados por la Sunat y se reduzca el costo de cumplimiento tributario de las empresas. Adicionalmente, se implementarán medidas que creen incentivos a las personas naturales para demandar comprobantes, de modo que estas se constituyan en socios del Estado en el proceso de formalización de las actividades económicas.
- El Ejecutivo ha venido coordinando con el Congreso de la República estrategias para limitar la creación de nuevos beneficios tributarios y la racionalización de aquellos ya existentes, que cuestan al país más de S/ 17 mil millones anuales. En primer lugar, se ha identificado la necesidad de un marco efectivo para la aprobación de nuevos beneficios que incorpore objetivos claramente definidos, transparente la información de beneficios y beneficiarios, entre otros. Asimismo, se busca reducir los beneficios y exoneraciones ya existentes, sustituir exoneraciones por asignaciones directas o fideicomisos de inversión, condicionar a los beneficiarios a transparentar su información y al uso de comprobantes electrónicos, entre otras medidas.
- En el caso del Impuesto a la Renta (IR), se evaluarán medidas que fortalezcan la base tributaria y se introducirán disposiciones que permitan combatir esquemas o prácticas elusivas, con la finalidad de alcanzar mayor neutralidad y equidad. Por ello, en el marco de la Delegación de Facultades, se viene trabajando en el perfeccionamiento de la aplicación de la norma antielusiva general y la elaboración de un conjunto de normas antielusivas específicas.
- Por el lado del Impuesto General a las Ventas (IGV), se continuará con la revisión de la legislación nacional para identificar vacíos o falta de claridad en la norma que impidan su correcta aplicación. Además, se continuará con el perfeccionamiento de los sistemas de pago, a fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.
- En el caso del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), sin perder su función destinada a financiar los servicios y bienes públicos, se busca, entre otros, que este combata las externalidades negativas de los bienes y servicios afectos sobre la salud de las personas y el medio ambiente, ya sea disminuyendo el consumo del bien pernicioso o consiguiendo los recursos para cubrir los gastos que irroga en la

sociedad. Todo esto, considerando además las recomendaciones internacionales que indican que la manera más eficiente de gravar este tipo de consumo es con impuestos específicos.

- En lo concerniente a la normatividad tributaria municipal, se propondrá cambios normativos con el objetivo de optimizar los principales impuestos, tales como: Impuesto Predial, Impuesto de Alcabala y el Impuesto al Patrimonio Vehicular, a fin de corregir los vacíos de la Ley de Tributación Municipal en cuanto a la simplificación y determinación de estos tributos. Asimismo, se buscará contribuir con la mejora de la recaudación de los ingresos tributarios de los gobiernos subnacionales y su fortalecimiento a través de la asistencia técnica orientada a sus capacidades de gestión.
- El Perú continuará negociando convenios para evitar la doble imposición (CDI), puesto que dichos acuerdos ayudan a atraer nuevas inversiones y tecnologías, y a establecer mecanismos de colaboración y asistencia mutua. Los próximos CDI a negociar incorporarán la experiencia adquirida en los ya firmados para maximizar sus efectos sobre la inversión y recaudación, así como las recomendaciones del Proyecto BEPS (del inglés *Base Erosion and Profit Shifting*) en materia de fiscalidad internacional.
- Se perfeccionará el marco normativo sobre los estándares internacionales en materia de intercambio de información a requerimiento y automático, a fin de cumplir lo acordado en los Tratados Internacionales y afrontar satisfactoriamente las evaluaciones de pares realizadas por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información para fines tributarios de la OCDE. También se priorizará la ampliación de la red de Acuerdos de Intercambio de Información. La adhesión a la Convención sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal (CAAMF) fortalecerá la capacidad del Perú para combatir las prácticas tributarias internacionales que afectan la recaudación tributaria y simplificará los procedimientos de gestión tributaria. Todo esto reducirá costos y tiempos, lo que se traducirá en acciones de control más efectivas.
- Para combatir la evasión y elusión tributarias internacionalmente se continuará incorporando y adecuando la normatividad a las recomendaciones de la OCDE en materia de fiscalidad internacional. Se cumplirá con el compromiso asumido por el Perú como asociado al Marco Inclusivo del Proyecto BEPS de la OCDE. Con esa finalidad se adoptarán e implementarán los estándares mínimos de BEPS.
- Se simplificarán los regímenes tributarios existentes para MYPES (RUS, RER y RMT) para evitar la atomización o el arbitraje y eliminar los actuales incentivos a la venta ilegal de comprobantes de pago. Además, resulta necesario establecer umbrales de empresas para propósitos tributarios, de forma que se puedan focalizar mejor los esfuerzos de formalización, simplificación y los beneficios tributarios existentes.

6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

6.1. PANORAMA INTERNACIONAL

6.1.1 Crecimiento global

En 2018-2022, el mundo crecería a una tasa promedio anual de 3,8%. Esta proyección es similar a la presentada en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2018-2021 (IAPM) y superior a lo registrado en años previos (2012-2017: 3,5%). Sin embargo, este escenario estará caracterizado por (i) un crecimiento diferenciado entre economías avanzadas y emergentes y (ii) la presencia de riesgos (como un mayor proteccionismo a nivel global y una salida de capitales en economías emergentes). En este contexto, el crecimiento del PBI de nuestros socios comerciales estaría alrededor de 3,8% en 2018, 3,6% en 2019 y 3,4% en 2020-2022.

Gráfico N° 1. PBI mundo y socios comerciales
(Var. % real anual)

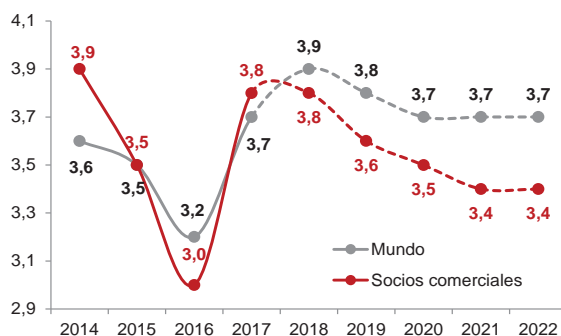


Gráfico N° 2. PBI de economías avanzadas, economías emergentes y en desarrollo
(Var. % real anual)



Fuente: FMI, BCR, proyecciones MEF.

Tabla N° 1. PBI de principales economías
(Var. % real anual)

	2017	IAPM 2018-2021				MMM 2018-2022				
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2022
Mundo	3,7	3,9	3,9	3,8	3,8	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7
Economías avanzadas	2,4	2,3	2,1	1,8	1,8	2,3	2,1	1,8	1,7	1,7
Estados Unidos	2,3	2,6	2,5	2,0	2,0	2,8	2,4	2,0	1,8	1,8
Zona Euro	2,4	2,3	1,9	1,8	1,7	2,1	1,9	1,7	1,5	1,5
Economías emergentes y en desarrollo	4,7	4,9	5,0	5,1	5,1	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0
China	6,9	6,6	6,3	6,2	6,0	6,6	6,3	6,2	6,0	6,0
India	6,7	7,0	7,4	7,6	7,8	7,2	7,4	7,6	7,6	7,6
América Latina y El Caribe	1,3	2,1	2,6	2,8	2,9	1,9	2,7	2,8	2,9	3,0
Socios comerciales¹	3,8	3,7	3,6	3,4	3,4	3,8	3,6	3,5	3,4	3,4

1/ 20 principales socios comerciales en base a la ponderación de 2017.

Fuente: FMI, BCRP, proyecciones MEF.

6.1.1.1. Economías avanzadas

Para 2018, se mantiene la proyección de crecimiento de las economías avanzadas en 2,3% (igual al IAPM), aunque con dinámicas diferenciadas entre los países. Se prevé que en Estados Unidos (EE.UU.) el crecimiento se acelere a 2,8% (IAPM: 2,6%) y que en la Zona Euro se modere a 2,1% (IAPM: 2,3%). Para el periodo 2019-2022, se espera una desaceleración generalizada debido a la

normalización de la política monetaria⁶, un menor impulso fiscal en EE.UU. y la ausencia de reformas en la Zona Euro que impulsen la productividad laboral.

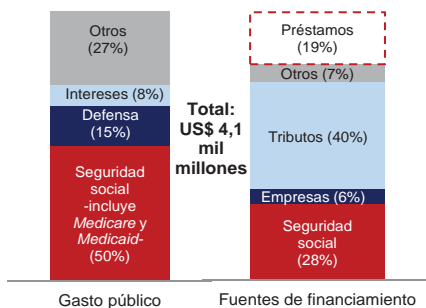
ESTADOS UNIDOS

Se eleva a 2,8% la proyección de crecimiento de 2018 (IAPM: 2,6%) ante el sólido dinamismo del consumo privado en un contexto de alto impulso fiscal. Sin embargo, en los próximos años habrá una desaceleración de la actividad económica (2019: 2,4% y 2020-2022: 1,9%) por el menor gasto público y las mayores tasas de interés.

- **Los indicadores económicos sugieren un sólido crecimiento para 2018.** El PBI creció 2,7% en el 1S2018, la mayor tasa desde el 1S2015. Esto se debe al dinamismo del consumo privado, pues el mercado laboral continúa fortaleciéndose⁷ y el crecimiento de las ventas minoristas y la confianza del consumidor se encuentran en niveles altos⁸. Asimismo, se estima que la reducción de impuestos y el mayor gasto público tendrán un impacto positivo de alrededor de 1,4 p.p. en el PBI de 2018⁹.
- **Hacia adelante, el crecimiento estará limitado por el menor gasto público¹⁰ y las mayores tasas de interés.** El nivel actual del gasto público no sería sostenible en los próximos años por la existencia de desbalances que son financiados por un creciente déficit fiscal. Asimismo, la Reserva Federal (FED) continuará incrementando su tasa de interés, lo que limitará el dinamismo actual del gasto privado.
- **Existe la posibilidad de que la política monetaria sea más contractiva.** La regla de Taylor (guía de la tasa de interés consistente con el nivel de crecimiento económico e inflación) sugiere que hay espacio para que la tasa de interés sea mayor a la esperada por la FED¹¹. Esto otorga cierto margen a contraer más la política monetaria en caso de: (i) observar mayores desequilibrios en los mercados financieros y/o (ii) una mayor inflación ante riesgos externos, como la implementación de aranceles o un alto precio del petróleo.

Gráfico N° 3. Presupuesto público de EE.UU.

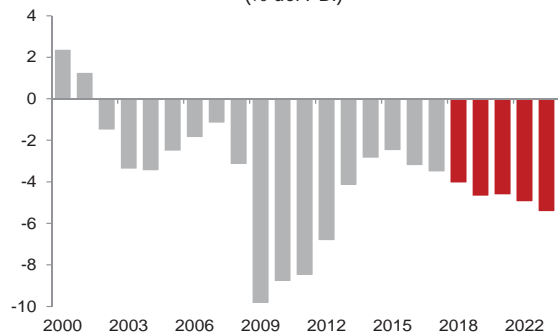
(% del total, 2018)



Fuente: JP Morgan, CBO.

Gráfico N° 4. Déficit fiscal de EE.UU.

(% del PBI)



⁶ De acuerdo a JP Morgan, la FED (i) aumentaría dos veces más la tasa de interés en 2018 (hasta [2,25%-2,50%]) y tres veces en 2019 (hasta [3,00%-3,25%]) y (ii) continuaría recortando su hoja de balance en US\$384 mil millones en 2018 y en US\$467 mil millones en 2019 (9% y 11% de sus activos, respectivamente). Asimismo, el BCE (i) subiría su tasa de interés en el 2S2019 y (ii) reduciría su hoja de balance en US\$ 144 mil millones en 2019 (3% de sus activos).

⁷ La FED espera que la tasa de desempleo en 2018 se ubique en 3,6%, su nivel más bajo desde 1969.

⁸ En el caso de las ventas minoristas, estas crecieron 5,1% en 1S2018 (superior al 4,7% de 2017). En el caso de la confianza del consumidor, se encuentra en niveles similares a los del año 2000 (año en el que se observó un nivel excepcionalmente alto de este indicador).

⁹ De acuerdo a Capital Economics, en 2018, la reducción de los impuestos al consumo y a la inversión privados impulsará el crecimiento en 0,8 p.p. del PBI, mientras que el mayor gasto público lo hará en 0,6 p.p. del PBI.

¹⁰ De acuerdo al CBO, el estímulo fiscal diseñado a la fecha generará que el déficit fiscal ascienda a 5,4% del PBI y la deuda pública a 86% del PBI en 2022.

¹¹ De acuerdo a estimaciones del Center for Quantitative Economic Research de la FED de Atlanta.

Gráfico N° 5. PBI de EE.UU. por tipo de gasto
(Var. % real anual)

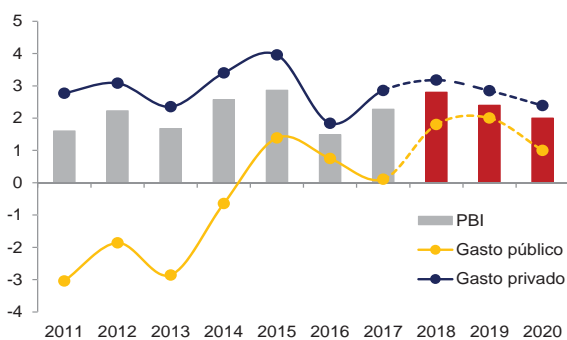
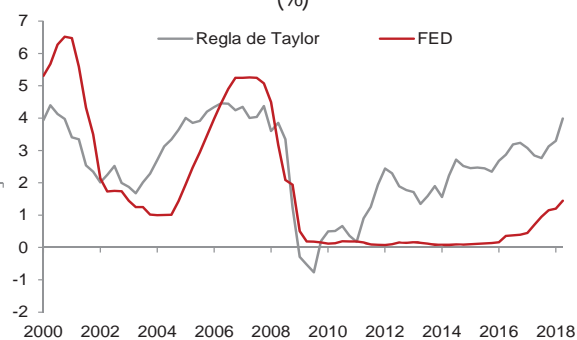


Gráfico N° 6. Tasa de interés de referencia de la FED y regla de Taylor¹
(%)



1/ Estimada por el Center for Quantitative Economic Research de la FED de Atlanta.

Fuente: BEA, CBO, FED, JP Morgan, Bloomberg.

Zona Euro

El sólido crecimiento registrado en 2017 (2,4%, el mayor desde 2006) se moderaría a 2,1% en 2018 (IAPM: 2,3%) debido a un menor dinamismo de la producción industrial y las exportaciones. En los próximos años, estas tasas serían aún menores (2019: 1,9% y 2020-2022: 1,6%) ante la normalización de la política monetaria y la ausencia de reformas en el mercado laboral, en un contexto de mayores riesgos por la política proteccionista de EE.UU. y la salida del Reino Unido de la Unión Europea.

- **El menor crecimiento de 2018 será generalizado en toda la Zona Euro.** En 1S2018, el PBI se habría visto afectado por choques temporales (como condiciones meteorológicas adversas¹² y huelgas) y el aumento del precio del petróleo. Los indicadores adelantados de actividad sugieren que el crecimiento en 2S2018 sería incluso menor. Por ejemplo, en lo que va del año, el PMI del sector manufacturero mostró una clara tendencia decreciente.
- **El estímulo monetario que favorece a la demanda interna se irá disipando a partir de 2019.** El BCE ha anunciado que culminará su programa de compra de activos en diciembre de 2018 y que podría incrementar la tasa de interés a partir del 3T2019¹³. Este menor impulso ocurrirá en un contexto de (i) menor crecimiento de sus socios comerciales, el cual limitará la recuperación de las exportaciones, y (ii) factores laborales como la escasez de mano de obra y la baja productividad.
- **Asimismo, el crecimiento del bloque estará sujeto a mayores riesgos.** En primer lugar, existe la posibilidad de que EE.UU. (el socio comercial más importante de la Zona Euro) implemente aranceles a la importación de automóviles, una medida que afectaría sobre todo a Alemania. En segundo lugar, en octubre de 2018 se definiría la salida del Reino Unido de la Unión Europea (el segundo socio comercial más importante de la región), por lo que el resultado de las negociaciones podría generar consecuencias negativas para la región¹⁴. Finalmente, el deterioro del entorno político en Italia y Alemania podría incentivar que otros países opten por salir del bloque económico.

¹² Menos días laborables y un brote de gripe estacional que afectó principalmente a los trabajadores en Alemania.

¹³ El BCE ha mencionado que mantendrá la tasa de interés en su nivel actual (0%) por lo menos hasta el verano de 2019.

¹⁴ Por ejemplo, de acuerdo a Bloomberg Economics, en un escenario en el que los costos de importación entre Reino Unido y la Unión Europea aumentan 5.0%, el impacto sobre el PBI de la Unión Europea sería del -0.2 p.p. al 2020.

Gráfico N° 7. PMI manufactura de la Zona Euro (Puntos)

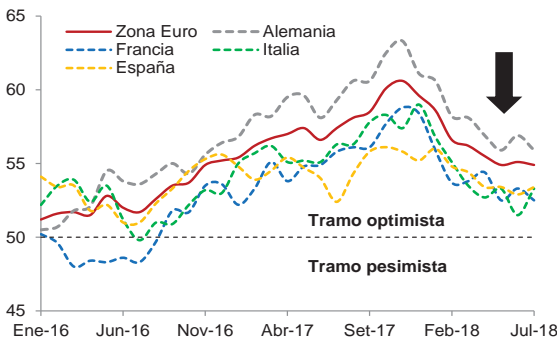
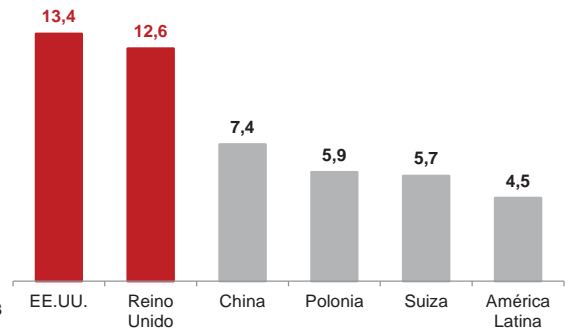


Gráfico N° 8. Exportaciones por destino en la Zona Euro (% del total, 2017)



Fuente: Eurostat, Markit.

6.1.1.2. Economías emergentes y en desarrollo

En 2018, el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo se mantendría en alrededor de 4,9%, similar a lo esperado en el IAPM. Sin embargo, se ha revisado a la baja la proyección de Latinoamérica (de 2,1% a 1,9%) debido al deterioro de las perspectivas económicas en Brasil y Argentina. En 2019-2022, el crecimiento estaría en torno a 5,0% ante la recuperación de América Latina y de otras economías importantes como la India.

China

Se mantiene la proyección del crecimiento para 2018 (6,6%, igual al IAPM). La economía continuaría con su senda gradual de desaceleración, de acuerdo a lo observado en indicadores como la inversión y las ventas minoristas. En los próximos años, se espera que la moderación continúe ante la implementación de reformas estructurales, por lo que el PBI crecería 6,3% en 2019 y 6,1% en 2020-2022.

- **En lo que va de 2018, la economía continuó creciendo a un menor ritmo (1T2018: 6,8% y 2T2018: 6,7%) y se espera que esta desaceleración continúe en el 2S2018.** Es importante mencionar que aunque gran parte de la moderación se debería al menor impulso público (reflejado en indicadores como la inversión y el crédito), el gasto privado (reflejado en indicadores como las ventas al por menor) también muestra señales de menor crecimiento.
- **El gobierno está comprometido con la implementación de reformas que le otorguen más importancia al consumo privado y a los sectores de alto valor agregado.** Por ejemplo, se ha diseñado una reforma tributaria que reduce el impuesto a la renta de las familias para incentivar el consumo de la clase media. Asimismo, se busca desarrollar sectores de alto valor agregado a través del plan "Made in China 2025"¹⁵. Este plan viene reformando el sector industrial tradicional chino con el objetivo de liderar el desarrollo tecnológico a nivel mundial en el largo plazo.
- **Asimismo, se han diseñado políticas para incrementar la productividad y reducir los riesgos del alto nivel de endeudamiento.** Se han establecido medidas para (i) liquidar y/o reestructurar las

¹⁵ Este plan es el primer paso dentro de un programa global de 30 años de duración que se desarrollará en tres fases: reducir las diferencias con otros países (2025), fortalecer la posición (2035) y liderar en innovación (2045).

empresas públicas inviables¹⁶, (ii) ser más estricto con el financiamiento de los gobiernos locales y (iii) reducir los riesgos en los sectores inmobiliario¹⁷ y financiero¹⁸.

- **Los aranceles implementados por EE.UU. a la fecha tendrían un impacto limitado en la economía, el cual además puede ser compensado por un mayor impulso del gobierno¹⁹.** Los aranceles de EE.UU. a la fecha representan solo el 1,3% de las exportaciones totales de China al mundo. Asimismo, aún no se observan señales de que el comercio con EE.UU. se haya deteriorado, pues las exportaciones a este país crecieron (en términos nominales) 13,8% en los primeros siete meses del año (por encima del 11,0% de 2017)²⁰.

Gráfico N° 9. Indicadores de actividad económica en China
(Var. % real anual)

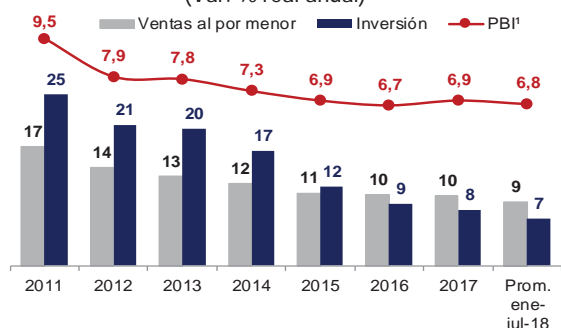
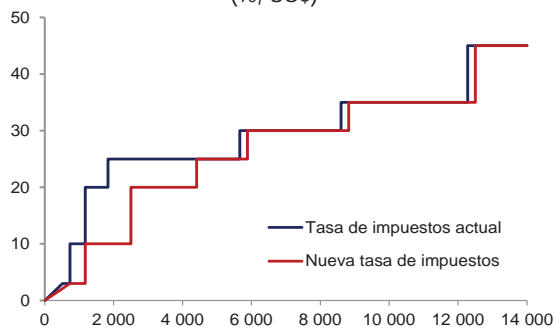


Gráfico N° 10. Impuesto a la renta de los hogares en China²
(%, US\$)



1/ Al 1S2018.

2/ En función a un tipo de cambio de 6,8 yuanes por dólar americano (al 20 de agosto).

Fuente: Bloomberg, Financial Times.

Recuadro N° 1: Riesgo de mayores tensiones comerciales a nivel global

En lo que va del 2018, EE.UU. ha iniciado una política comercial que involucra un importante incremento de aranceles a la importación de mercancías que provienen principalmente de China, México, Canadá, Japón y la Zona Euro. Esto ha generado la respuesta disconforme de los países involucrados y ha elevado las tensiones comerciales, hechos que ponen en riesgo el crecimiento económico global.

Las recientes acciones de política comercial de EE.UU., que difieren de la tendencia global de mayor apertura y de lo recomendado por la teoría económica²¹, según los especialistas, tendrían los siguientes objetivos:

1. **Eliminar el desbalance global de la cuenta corriente²².** EE.UU. considera que ha financiado a China a expensas de su crecimiento y que las altas importaciones chinas han ocasionado la

¹⁶ A través de la creación de la Administración de Supervisión de Mercados.

¹⁷ Mediante (i) más incentivos al alquiler de viviendas (para reducir la compra especulativa de propiedades), (ii) la creación del Ministerio de Recursos (para mejorar la planificación urbana) y (iii) el establecimiento en el largo plazo de un impuesto a la propiedad.

¹⁸ Por medio de (i) la liberalización de las tasas de interés, (ii) la flexibilización del tipo de cambio, (iii) la promoción de la inversión extranjera y (iv) el fortalecimiento de la supervisión financiera.

¹⁹ Por ejemplo, en julio de 2018, el PBOC redujo los encajes bancarios en respuesta a la entrada en vigencia de los aranceles implementados por EE.UU.

²⁰ Sin embargo, es importante reconocer que el impacto en la actividad económica sería mayor de implementarse la totalidad de aranceles anunciados por EE.UU..

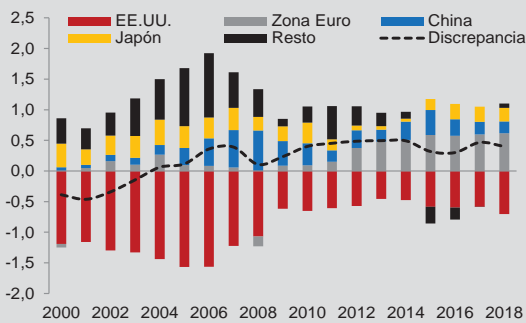
²¹ Ossa, Ralph (2014). *Trade Wars and Trade Talks with Data*. Banco Mundial (junio 2018). *Global Economics Prospects. The turning of the tide*.

²² La mayoría de analistas económicos sostienen que el déficit de la cuenta corriente es insostenible y debe ajustarse (Obstfeld y Rogoff, 2005 y 2007; Krugman, 2006; Blanchard et. al. 2005).

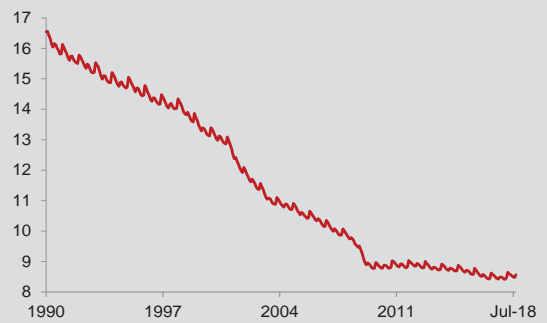
disminución de la inversión²³ y el empleo, principalmente en el sector industrial. En este contexto, se observa que el déficit de la cuenta corriente de EE.UU. alcanzaría un 0,7% del PBI global en 2018, el cual contrasta con los superávits de China (0,2%) y la Zona Euro (0,6%).

- Hacer cumplir con los derechos de propiedad intelectual.** De acuerdo a la *Commission on the Theft of American Intellectual Property*, el costo anual del robo de la propiedad intelectual asciende a más de US\$225 mil millones y China es el principal infractor²⁴.
- Proteger la industria manufacturera.** Esta política se encuentra en línea con las nuevas medidas de política tributaria que buscan que las empresas estadounidenses repatrien sus capitales e inviertan en EE.UU. Con ello, se crearían más empleos en el sector manufacturero.

Balace de la cuenta corriente¹
(% del PBI global)



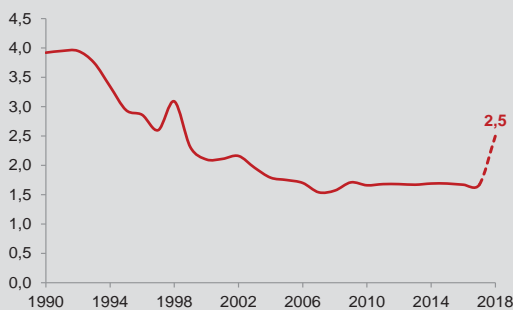
EE.UU. Empleo en manufacturera
(% del empleo total)



1/ Los datos del 2018 son proyecciones. Fuente: FMI (WEO- Abril 2018), U.S. Bureau of Labor Statistics.

Las primeras disposiciones de política comercial de EE.UU. han sido incrementos arancelarios, principalmente a China. Entre estas acciones destacan: (i) el aumento de los aranceles a las importaciones de acero y aluminio y (ii) a una canasta de productos chinos por US\$50 mil millones (equivalentes a 10% del total de las importaciones estadounidenses provenientes de China en 2017)²⁵. En consecuencia, según JP Morgan, el arancel efectivo promedio de EE.UU. habría aumentado de 1,7% en 2017 a 2,5% (nivel similar al observado en 1998). Este incremento podría ser aún mayor de cumplirse lo anunciado por el presidente Donald Trump, quien ha planteado subir aranceles por US\$200 mil millones (38% del total de las importaciones estadounidenses provenientes de China en 2017).

EE.UU. Tasa arancelaria efectiva
(%)



EE.UU. Aranceles implementados y propuestos



Fuente: Bloomberg, USITC, Goldman Sachs Global Investment Research, JP Morgan, FMI.

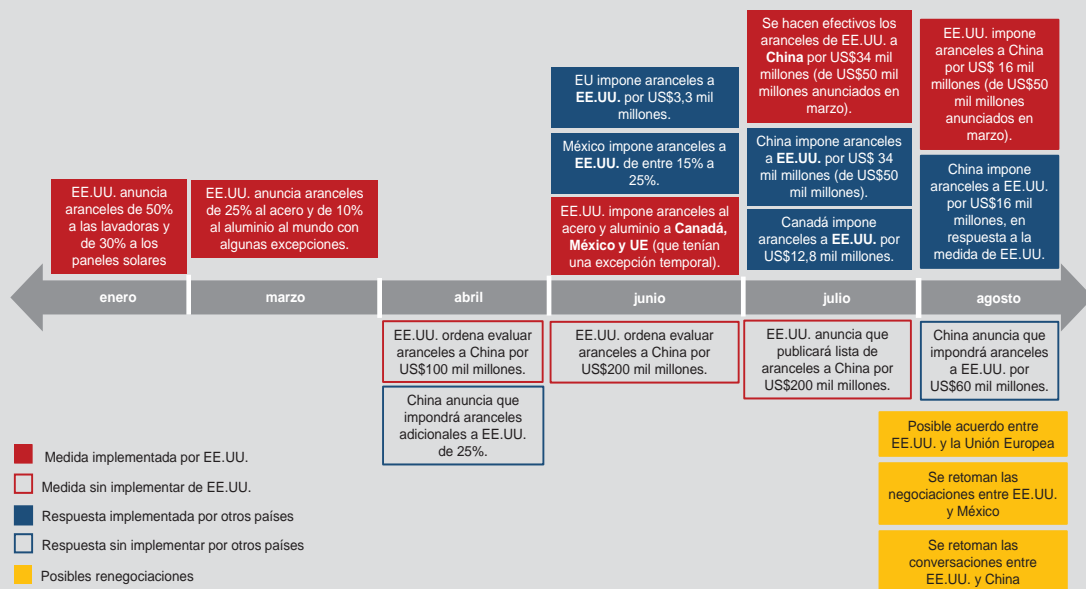
²³ Autor, David; Dorn, David y Hanson, Gordon (2016). *The China Shock: Learning from Labor Market Adjustment to Large Changes in Trade*.

²⁴ The Commission on the Theft of American Intellectual Property by The National Bureau of Asian Research (2017). *Update of the IP Commission Report, The theft of American Intellectual Property: reassessments of the challenge and The United States policy*.

²⁵ De los cuales US\$ 34 mil millones se hicieron efectivos el 6 de julio y US\$ 16 mil millones el 23 de agosto.

Asimismo, el anuncio y la aplicación de aranceles por parte de EE.UU. han generado que sus principales socios comerciales reaccionen de manera similar o que denuncien las decisiones de EE.UU. a la Organización Mundial del Comercio (OMC). Por ejemplo, China ha respondido a las declaraciones de EE.UU., anunciando que aplicará aranceles por US\$60 mil millones si EE.UU. sube los aranceles por US\$200 mil millones a partir de setiembre.

Medidas implementadas y respuestas de los países, 2018



Fuente: Bloomberg, MEF.

Los aranceles afectarían negativamente las cadenas de valor globales y, en consecuencia, a las empresas. Las corporaciones de EE.UU. son altamente dependientes de las importaciones de los bienes intermedios producidos en Canadá, México, China, Alemania y Japón (y viceversa). Por ejemplo, la integración de la cadena de valor global de las firmas estadounidenses con México está concentrada en industrias como las de vehículos motorizados, equipos electrónicos y maquinaria eléctrica²⁶. Así, los mayores costos de producción limitarían la confianza empresarial y la inversión privada.

Los mayores costos en el comercio causarían una desaceleración del crecimiento económico global. Según Bloomberg Economics²⁷, en un escenario en el cual EE.UU. incrementa los costos de importación en 10% y el resto del mundo eleva sus aranceles a las exportaciones de EE.UU., el costo sería de aproximadamente 0,5% del PBI mundial al 2020. Las economías más afectadas serían Canadá, México y EE.UU. y en menor medida, China y Alemania. De manera similar, un ejercicio del FMI estima que el impacto de las tensiones comerciales ascendería a 0,5% del PBI global al 2020²⁸.

²⁶ Erken, Hugo (junio 2017). *US global value chain integration: a major impediment for Trump's protectionist trade agenda*.

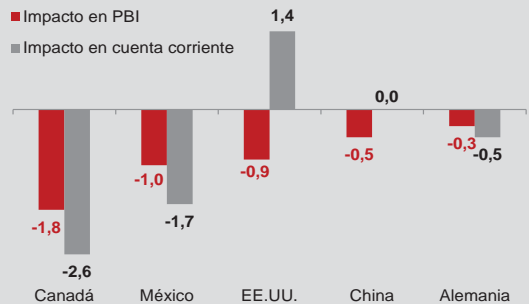
²⁷ El impacto del incremento de los aranceles en el PBI global se estima a través de un modelo NIGEM, el cual sigue la siguiente metodología. Primera etapa. El aumento de los aranceles de EE.UU. incrementa los costos de importación, lo que eleva la inflación y afecta el consumo e inversión privados en EE.UU. En consecuencia, los socios comerciales de EE.UU. se ven afectados por el menor poder de compra de EE.UU., por lo que los costos de sustitución de sus importaciones aumentan. Segunda etapa. Los socios comerciales reaccionan incrementando sus aranceles y, bajo el mecanismo señalado anteriormente, las exportaciones de EE.UU. caen.

²⁸ FMI (julio 2018). *World Economic Outlook Update*.

Escenarios de mayores costos a la importación en el PBI global al 2020¹
(p.p.)

Entidad	PBI global
Bloomberg Economics (marzo 2018)	-0,5
FMI (julio 2018)	-0,5
JP Morgan (julio 2018)	-1,4
Banque de France (julio 2018)	-1,7

Bloomberg Economics. Impacto en el PBI y en la cuenta corriente al 2020
(p.p.)



1/ Los escenarios establecidos por JP Morgan y Banque de France son más severos.
Fuente: Bloomberg Economics, FMI, Banque de France, JP Morgan.

Para el caso peruano, de darse este escenario la economía se podría ver afectada negativamente, principalmente, a través de los siguientes canales:

1. Canal comercial: un aumento de los aranceles a nivel global podría generar consecuencias adversas sobre el crecimiento mundial (Banco Mundial, 2018²⁹) y por lo tanto, sobre la demanda de nuestras exportaciones especialmente de los bienes tradicionales (74% de las exportaciones totales en 2017).

Canal de materias primas: el menor comercio generaría una caída de los precios de las materias primas, principalmente de los metales industriales como el cobre y el zinc. La inversión minera, especialmente en exploración, podría verse afectada. De acuerdo a JP Morgan, en un escenario de estrés³⁰, el precio del cobre podría caer hasta €US\$/lb. 249 (inferior en 11% con respecto al precio promedio de 2017).

América Latina y El Caribe

Se revisa a la baja la proyección de 2018 a 1,9% (IAPM: 2,2%) ante el deterioro de las perspectivas de corto plazo en Argentina (revisión a 0,9%, por debajo del 2,4% del IAPM) y Brasil (revisión a 1,9%, por debajo del 2,2% del IAPM). Hacia adelante, se prevé que el dinamismo de la región sea mayor (2019: 2,7%, 2020-2022: 2,9%) debido a la consolidación del crecimiento en los países de la Alianza del Pacífico y las mejores perspectivas en Brasil por las reformas que atraerán la inversión privada.

- **En el 1S2018, el crecimiento en Argentina y Brasil (0,9% en ambos países) fue afectado por factores idiosincráticos y el deterioro de las condiciones financieras a nivel global.** En Argentina, el sector agrícola, que explica más de la mitad de las exportaciones, fue afectado por una fuerte sequía. En Brasil, la producción industrial se vio afectada por una huelga en respuesta al incremento del precio de los combustibles. Asimismo, en ambos países, desde mayo de 2018 se observó una importante salida de capitales, fuerte depreciación cambiaria y aumento de la prima por riesgo. Estos eventos ocurrieron en un contexto de débiles balances macroeconómicos, limitado espacio de respuesta fiscal y monetaria, y apreciación global del dólar.
- **En los próximos años, el crecimiento en la región será mayor por el impulso del gasto privado.** En México y Chile, el consumo se dinamizará ante el sólido crecimiento del empleo y la baja inflación. En Colombia, se esperan medidas que incrementen la inversión por parte del nuevo gobierno, como el establecimiento de un menor impuesto corporativo. En Brasil, la agenda de privatizaciones y la reforma del mercado laboral impulsarán la inversión. Sin embargo, el crecimiento de la región podría verse

²⁹ Banco Mundial (junio 2018). *Global Economics Prospects. The turning of the tide.*

³⁰ EE.UU., China y Europa aumentan los aranceles en 10% a todas sus importaciones. Se considera el precio implícito del cobre a tres meses.

limitado ante (i) los importantes ajustes que Argentina deberá realizar para cumplir sus compromisos con el FMI³¹ y (ii) el poco espacio fiscal y monetario de los países de la región.

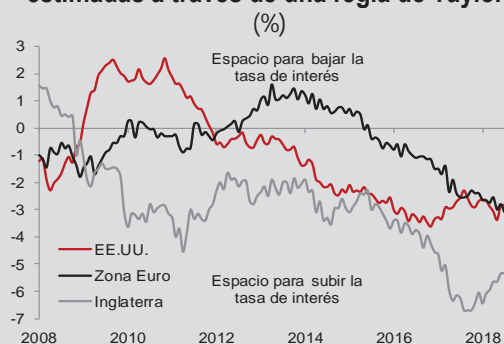
- **Aunque el panorama para los próximos años es favorable, existen riesgos que podrían afectar al crecimiento.** Entre los principales se encuentran (i) una salida de capitales de la región ante el deterioro de las condiciones financieras globales, (ii) el deterioro de las relaciones comerciales entre EE.UU. y México, y (iii) la incertidumbre política en países como Brasil.

Recuadro N° 2: Deterioro de las condiciones financieras globales e impacto en las economías emergentes

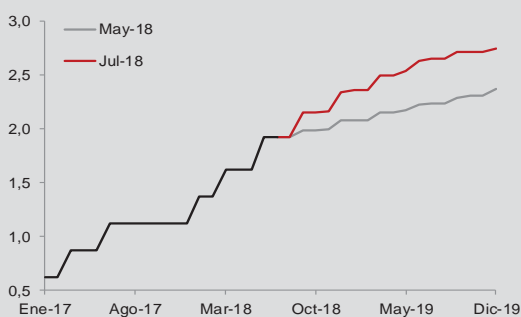
Las economías emergentes enfrentan condiciones financieras menos favorables ante la posibilidad de un incremento más acelerado de la tasa de interés de la FED y el fortalecimiento del dólar. Esto ha afectado en mayor medida a países con desbalances macroeconómicos como Argentina y Turquía. En el Perú no se ha observado impactos significativos por la solidez del sistema financiero y de sus balances macroeconómicos. Sin embargo, es necesario continuar fortaleciendo estos fundamentos para mejorar aún más la resiliencia ante potenciales choques externos.

En los últimos meses, la FED ha mostrado señales al mercado de que incrementará su tasa de interés a una mayor velocidad en lo que resta de 2018 y 2019³². Esto se debe a la solidez de la actividad económica en EE.UU., pues (i) el crecimiento en el 2T2018 (2,8%) fue el más alto desde el 2T2015, (ii) la tasa de desempleo en julio de 2018 (3,9%) fue la segunda más baja desde diciembre de 1969 y (iii) la inflación total en julio de 2018 (2,9%) fue la más alta desde febrero de 2012. Esto ocurre en un contexto en el cual otros bancos centrales de economías avanzadas (como el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra) también han anunciado la aceleración del retiro de sus estímulos monetarios. El espacio para reducir el sesgo expansivo de la política monetaria se observa en la diferencia negativa entre las tasas de interés de sus bancos centrales y las estimadas a través de la regla de Taylor.

Economías avanzadas. Diferencia entre la tasa de interés de los bancos centrales y las estimadas a través de una regla de Taylor¹



EE.UU. Tasa de interés de la FED² (%)



1/ La regla de Taylor utilizada tiene los siguientes parámetros: tasa de interés neutral de 2,0%, parámetro de sensibilidad de la tasa de interés a desviaciones en la inflación de 0,5, inflación objetivo de 2,0%, parámetro de sensibilidad de la tasa de interés a desviaciones en el producto de 0,5, parámetro de Okun de 2,0 y tasas de desempleo NAIRU de 5,00% en EE.UU., 8,75% en la Zona Euro y 6,20% en Reino Unido. Se asume que no hay inercia en la política monetaria.

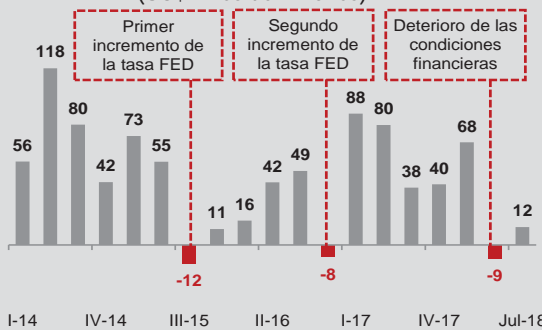
2/ Punto medio del rango de la tasa de interés de política monetaria.
Fuente: Bloomberg Economics, FMI, Banque de France, JP Morgan.

³¹ En junio, el gobierno obtuvo (i) un préstamo de US\$50 mil millones del FMI, el cual se desembolsará durante los próximos tres años y (ii) una línea de crédito adicional por US\$5 650 millones del Banco Mundial, la CAF y el BID. Los préstamos se otorgaron bajo el compromiso de disminuir el déficit fiscal a 1,3% del PBI y la inflación a 17% para fin de 2019.

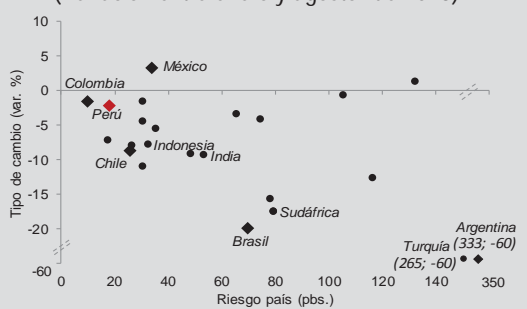
³² Según la mediana de votos de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto, a inicios de año se esperaba tres incrementos de la tasa de interés durante 2018 y dos durante 2019. En contraste, a la fecha se esperan cuatro incrementos durante 2018 (de los cuales dos ya ocurrieron) y tres durante 2019.

En este entorno de menor impulso monetario en las economías avanzadas, se han observado señales de reversión de flujos de capitales en las economías emergentes. En lo que va del año, el valor del dólar³³ a nivel global se ha incrementado en 4,2% (con lo que ha alcanzado su valor más alto desde junio de 2017) debido a las mejores perspectivas de la economía estadounidense y a la política monetaria menos expansiva. Por ello, se ha reducido el apetito de los inversionistas globales por mantener posiciones en economías emergentes (de acuerdo al *Institute of International Finance*, en el 2T2018 se dio una salida de capitales de corto plazo de economías emergentes, evento que no ocurría desde el 3T2016). Esto generó fuertes depreciaciones cambiarias e incremento de las primas por riesgo en algunos países (entre enero y agosto³⁴ de 2018, las monedas de Turquía y Argentina se depreciaron alrededor de 60% y sus primas por riesgo se incrementaron en 265 y 333 pbs., respectivamente, por lo que sus bancos centrales elevaron considerablemente sus tasas de política monetaria con el fin de evitar mayores salidas de capitales³⁵). Así, la publicación más reciente de actualización de proyecciones del FMI³⁶ considera que las tensiones financieras en economías emergentes es uno de los principales riesgos al crecimiento global, pues un agravamiento de esta situación podría afectar las perspectivas de crecimiento, principalmente de América Latina y Asia.

Economías emergentes. Flujo neto de capitales de corto plazo
(US\$ miles de millones)



Economías emergentes. Riesgo país y tipo de cambio¹
(Variación entre enero y agosto² de 2018)



1/ Los rombos muestran países de América Latina (Argentina, Brasil, Colombia, Chile y México). 2/ Al 20 de agosto de 2018. Fuente: Bloomberg, IIF.

En el Perú no se han observado impactos significativos de este entorno, debido a la estabilidad de los balances macroeconómicos (externos y fiscales) y la solidez del sistema financiero.

- Balance fiscal.** El déficit fiscal se ha reducido a 2,2% del PBI a junio de 2018 (inferior a la meta anual de este año y del año previo), y convergería gradualmente a 1,0% del PBI hacia 2022 (senda consistente con una trayectoria estable de la deuda pública en torno a 26,0% del PBI).
- Balance externo.** El déficit en cuenta corriente se ha reducido a 1,3% del PBI en 2017 y se mantendría en niveles similares en 2018-2022 (1,4% del PBI) ante el alto dinamismo de las exportaciones. Asimismo, se ha reducido la exposición al sector externo, pues la proporción de la deuda pública externa en relación a la deuda pública total ha disminuido de 62,1% en 2013 a 41,0% en 2017. En este sentido, Perú es una de las pocas economías de la región que ha mantenido su calificación crediticia soberana con una perspectiva estable en los últimos años.
- Sistema financiero.** Desde 2013, el Banco Central de Reserva (BCRP) y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) han implementado políticas macroprudenciales como mayores

³³ Se utiliza el US Dollar Index (DXY) que mide la evolución del dólar al 20 de agosto de 2018. Los pesos de la canasta de este índice son: Euro 57,6%, Yen Japonés 13,6%, Libra Esterlina 11,9%, Dólar Canadiense 9,1%, Corona Sueca 4,2% y Franco Suizo 3,6%.

³⁴ Al 20 de agosto de 2018.

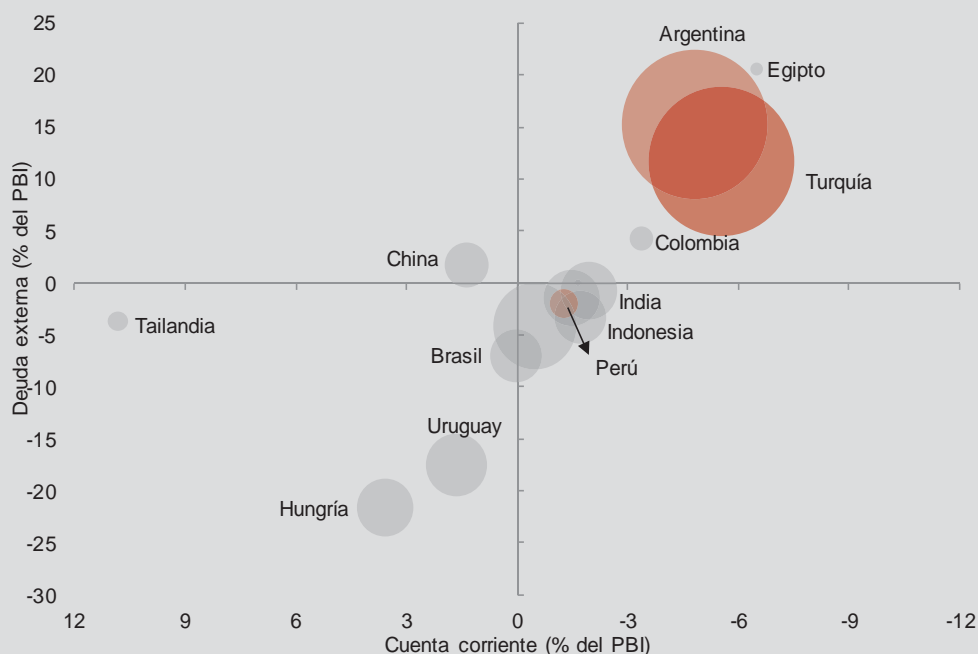
³⁵ En mayo, el Banco Central de Turquía aumentó su tasa de interés en 300 puntos básicos (de 13,50% a 16,50%) mientras que, el Banco Central de Argentina aumentó su tasa de interés en 975 puntos básicos (de 30,25% a 40,00%). Asimismo, en agosto, el Banco Central de Argentina aumentó nuevamente la tasa de interés en 500 puntos básicos de (de 40,00% a 45,00%).

³⁶ World Economic Outlook Update (Julio 2018). *Less Even Expansion, Rising Trade Tensions*.

encajes y requerimientos de capital a posiciones en moneda extranjera, con la finalidad de reducir la dolarización de los créditos a 30% (de 80% a inicios de la década del 2000). Estas medidas han reducido los desbalances cambiarios de las familias y las empresas. Asimismo, una reciente prueba de estrés realizada por el FMI³⁷ muestra que el sistema financiero peruano es más resistente a choques externos debido a sus reservas de capital y su alta rentabilidad.

Esta resiliencia ante la reciente volatilidad financiera internacional muestra que se debe continuar fortaleciendo los fundamentos financieros y macroeconómicos. De acuerdo a Gerogiadis (2016), un mayor desarrollo del mercado financiero, un mercado laboral más flexible e incluso una mayor institucionalidad política podrían mejorar la capacidad de respuesta del gobierno ante choques financieros. Por ello, es importante incrementar la profundidad y liquidez del sistema financiero, así como mejorar aún más el manejo de los pasivos del gobierno. En línea con lo último, la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (Eggap) busca mejorar la predictibilidad de las necesidades de financiamiento³⁸, desarrollar una estructura de balance óptima combinando liquidez y costo³⁹, y desarrollar el mercado de valores de deuda pública en soles⁴⁰. Muestra de los avances de esta estrategia es que, entre 2003 y 2017, (i) la deuda pública en soles como porcentaje de la deuda pública total se incrementó de 8% a 63%, (ii) la deuda pública a tasa fija como porcentaje de la deuda pública total se incrementó de 46% a 89% y (iii) el saldo de bonos soberanos como porcentaje de la deuda pública total se incrementó de 3% a 50%.

Economías emergentes. Cuenta corriente y deuda externa^{1,2}
(% del PBI)



1/ Se obtiene restando la deuda externa de 2018 (Moody's) menos la deuda externa del 2015. 2/ El tamaño de los círculos es proporcional a la depreciación de la moneda de cada país respecto al dólar en lo que va del año al 20 de agosto de 2018. Fuente: Moody's, Bloomberg, FMI.

³⁷ FMI (2018). *Financial System Stability Assessment Peru*. Los supuestos de la prueba de estrés son una desaceleración del crecimiento local de tres años similar a la observada durante la crisis bancaria de 1998 ante un *hard landing* de China.

³⁸ Con la implementación progresiva de una gestión activa de caja segura y transparente y continuar con la implementación de la centralización de saldos de las entidades públicas del SPNF.

³⁹ Definir un portafolio óptimo de los activos y pasivos financieros, que permita orientar con eficiencia los recursos recaudados por el Tesoro Público.

⁴⁰ Se busca incrementar la base de los tenedores de deuda pública sin descuidar la exposición al riesgo de mercado y de refinanciamiento que pueda generarse a partir de la concentración de vencimientos.

6.1.2 Precios de las materias primas

La proyección de precios de materias primas considera que el episodio de elevada volatilidad observado entre junio y agosto es temporal, por lo que su impacto sería acotado en los próximos años. Así, en 2018, el crecimiento de los términos de intercambio sería de 3,8%, menor al 5,6% esperado en el IAPM.

- **Los precios de exportación crecerían alrededor de 10,0%, tasa ligeramente menor a la esperada en el IAPM (10,2%).** La revisión a la baja se debe al menor precio del cobre y el zinc (por las tensiones comerciales entre EE.UU. y el resto del mundo), y del oro (por el fortalecimiento del dólar). Este efecto a la baja es parcialmente compensado por la revisión al alza del precio del petróleo.
- **Los precios de importación crecerían alrededor de 6,0%, tasa mayor a la esperada en el IAPM (4,3%).** Esto se debe a la revisión al alza del precio del petróleo, que se explica por la menor oferta física y tensiones geopolíticas.

En 2019-2022, el crecimiento de los términos de intercambio estaría en torno a lo esperado en el IAPM puesto que los fundamentos de los precios de las principales materias primas de mediano plazo son similares.

Tabla N° 2. Términos de intercambio y precios de principales materias primas

	2017	IAPM 2018-2021				MMM 2019-2022				
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2022
Términos de intercambio (Var. % anual)	7,2	5,6	0,3	0,0	0,0	3,8	0,2	0,0	0,0	0,0
Precios de exportación (Var. % anual)	13,0	10,2	0,5	0,1	0,0	10,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Cobre (¢US\$/lb.)	280	310	315	315	315	305	310	310	310	310
Oro (US\$/oz.t.)	1 257	1 315	1 320	1 325	1 325	1 305	1 310	1 320	1 320	1 320
Zinc (¢US\$/lb.)	131	148	136	130	130	140	130	120	120	120
Precios de importación (Var. % anual)	5,4	4,3	0,2	0,1	0,0	6,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Petróleo (US\$/bar.)	51	61	58	58	58	65	60	60	60	60

Fuente: Bloomberg, BCRP, proyecciones MEF.

- **Cobre: Las tensiones comerciales provocaron una fuerte caída del precio.** La política arancelaria de EE.UU. y el mayor nerviosismo del mercado (reflejado en la fuerte liquidación de posiciones comerciales) hizo que el precio caiga a niveles alrededor de ¢US\$/lb. 260. Sin embargo, se espera que esta volatilidad se disipe y que el precio promedio del cobre esté alrededor de ¢US\$/lb. 305 en 2018 (2017: ¢US\$/lb. 280).

Es importante señalar que los fundamentos del precio para los próximos años no han cambiado. Por ello, se espera que la cotización promedio se eleve a ¢US\$/lb. 310 en 2019-2022 en un contexto de déficit físico del metal. Sin embargo, este escenario asume que no se establecerán más aranceles a los vigentes a la fecha de redacción del presente reporte (por ejemplo, el 10 de julio se anunciaron aranceles de 10% de EE.UU. a China por US\$ 200 mil millones y su implementación se definirá en el tercer trimestre de 2018).

Gráfico N° 11. Precio y volatilidad del cobre¹
(¢US\$/lb.)

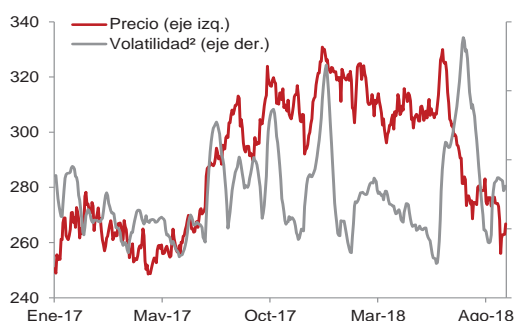
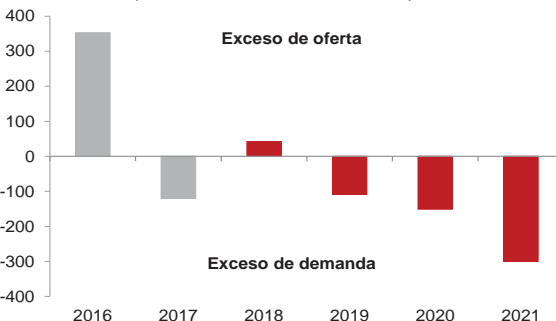


Gráfico N° 12. Balance entre oferta y demanda física de cobre
(Miles de toneladas métricas)



1/ Hasta el 20 de agosto de 2018. 2/ La volatilidad es medida a través de una desviación estándar del precio en una ventana móvil de 30 días.

Fuente: Bloomberg, JP Morgan.

- Zinc: El precio también fue afectado por las tensiones comerciales.** Por ello, se ha revisado la proyección para 2018 a ¢US\$/lb. 140 (IAPM: ¢US\$/lb. 148). Se espera que la fuerte caída en el precio observada en los últimos meses sea temporal, al igual que en el resto de metales industriales. Sin embargo, en los siguientes años la cotización disminuirá paulatinamente a ¢US\$/lb. 130 (2019) y ¢US\$/lb. 120 (2020-2022) ante la mayor oferta por el inicio de producción en proyectos en Australia, EE.UU., Kazajistán y Congo.
- Oro: Se revisa la proyección de 2018 a la baja.** Se espera que el precio promedio se ubique en US\$/oz.tr. 1 305 (IAPM: US\$/oz.tr. 1 315) por la apreciación del dólar⁴¹ ante el retiro de la política monetaria expansiva en las economías desarrolladas. En los próximos años, el precio se incrementará por la menor oferta física. Así, la cotización se elevará a US\$/oz.tr. 1 310 en 2019 y a US\$/oz.tr. 1 320 en 2020-2022 ante el fin de ciclos de producción en minas en EE.UU. y Canadá, y la mayor demanda del sector tecnológico.

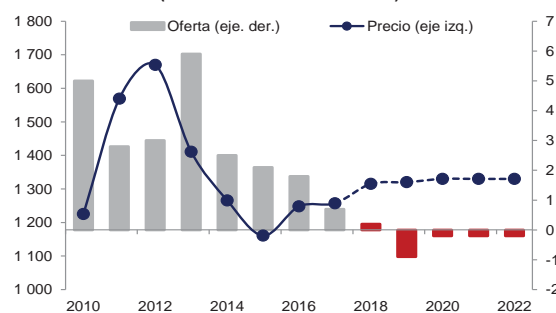
Gráfico N° 13. Precio del oro e índice del dólar¹
(US\$/oz.tr., puntos)



1/ Índice DXY, que refleja el valor del dólar americano frente a una canasta de divisas. Las ponderaciones de cada divisa son: euro 57,6%, yen 13,6%, libra esterlina 11,9%, dólar canadiense 9,1%, corona sueca 4,2% y franco suizo 3,6%.

Fuente: Bloomberg, JP Morgan.

Gráfico N° 14. Precio del oro y oferta física mundial
(US\$/oz.tr., var. % anual)

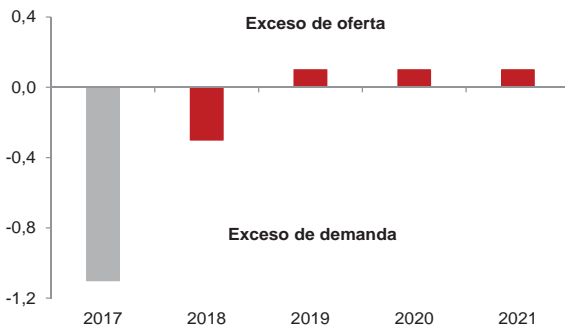


- Petróleo: En 2018, el precio promedio se encontrará en alrededor de US\$/bar. 65, el mayor nivel desde 2014, y por encima de lo esperado en el IAPM (US\$/bar. 61).** El incremento en el precio se debe a (i) la menor producción mundial (principalmente de Venezuela, Libia, Nigeria e Irán) y (ii) el aumento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente (como la ruptura del acuerdo nuclear entre EE.UU. e Irán). El precio podría continuar incrementándose de ocurrir restricciones en la producción de los miembros de la OPEP.

⁴¹ El dólar se ha apreciado 6,6% desde marzo de 2018, mes en el que ocurrió el primer incremento de la tasa de la FED en 2018.

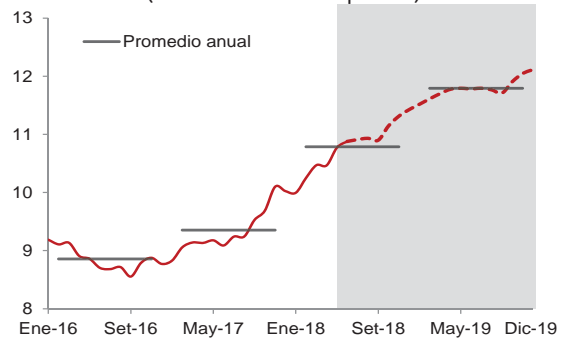
Sin embargo, en los próximos años se espera que el precio disminuya ante la mayor oferta. Se proyecta que en 2019-2022 el precio alcance los US\$/bar. 60 por la mayor oferta de petróleo de esquisto de EE.UU. y de países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), como Brasil, Canadá y Rusia.

Gráfico N° 15. Balance entre oferta y demanda física de petróleo
(Millones de barriles al día)



Fuente: Energy Information Administration (julio de 2018), JP Morgan.

Gráfico N° 16. Producción de petróleo de EE.UU.
(Millones de barriles por día)

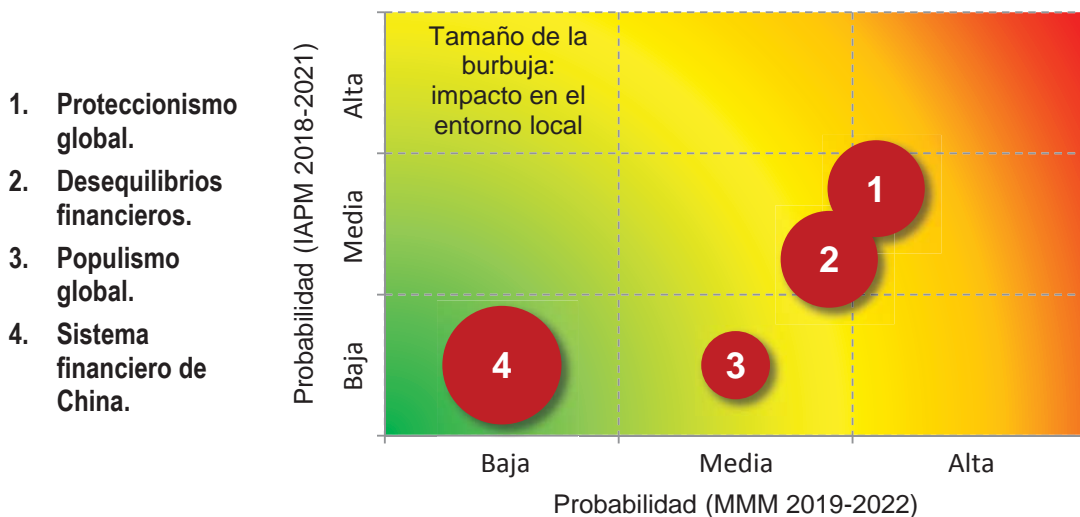


6.1.3 Riesgos

En comparación con lo señalado en el IAPM, los riesgos provenientes del entorno internacional ahora tienen una mayor importancia y probabilidad de ocurrencia. Entre los principales factores identificados se encuentran:

- **Proteccionismo global.** Las medidas arancelarias de EE.UU. se han intensificado en los últimos meses, lo que ha provocado reacciones de otras economías como China, Zona Euro, México, Canadá, entre otras. Si las tensiones comerciales continúan incrementándose, las perspectivas de nuestros socios comerciales y el precio de metales industriales (como el cobre y el zinc) y agrícolas (como la soya) pueden deteriorarse significativamente.
- **Desequilibrios financieros.** La apreciación del dólar (debido al retiro de los estímulos monetarios en las economías avanzadas) ha originado (i) una corrección del precio de activos financieros como índices bursátiles y oro, y (ii) una salida de capitales en algunas economías emergentes con desbalances macrofiscales (por ejemplo, Argentina y Turquía). La prolongación de este escenario podría generar una menor entrada de capitales y, en un escenario más severo, deteriorar las perspectivas de la actividad económica local.
- **Populismo global.** Existe mayor incertidumbre en relación a las decisiones de política de los gobiernos de economías importantes como EE.UU., Italia, España, México, Brasil y Rusia. En un contexto de reformas pendientes en estas economías, este escenario afecta la confianza de consumidores e inversionistas, lo que a su vez podría deteriorar el crecimiento de nuestros socios comerciales.
- **Sistema financiero de China.** El alto nivel de endeudamiento corporativo y de gobiernos locales puede desencadenar un escenario de estrés financiero, y en consecuencia, la desaceleración brusca del crecimiento en China. Este escenario a su vez afectaría las perspectivas de nuestros socios comerciales y de los términos de intercambio.

Gráfico N° 17. Mapa de riesgos internacionales



Elaboración: MEF.

6.2. PANORAMA LOCAL

6.2.1 2018-2019: Consolidación del crecimiento

La proyección de crecimiento del PBI para 2018 se revisa al alza de 3,6% en el IAPM a 4,0% en el MMM 2019-2022; y en 2019 este crecimiento se aceleraría a 4,2%, la tasa más alta en seis años. Esta dinámica favorable se asocia –principalmente– al fortalecimiento de la demanda interna, por el impulso fiscal temporal y la sostenida recuperación de la inversión privada, los cuales han gatillado la reactivación del círculo virtuoso inversión-empleo-consumo. Esto se da en un contexto de condiciones financieras favorables en el mercado interno y mayor demanda externa. La actividad económica continuará con su senda de aceleración al pasar de 2,3% en el 4T2017 a 3,1% en 1T2018 y 5,4% en el 2T2018, lo que representa un impulso importante para la segunda mitad del 2018.

La inversión pública será un motor fundamental para impulsar la actividad económica en 2018. Para ello, se han aprobado disposiciones que reorientan recursos para proyectos descentralizados de rápida ejecución y agilizan la implementación del Plan Integral de la Reconstrucción con Cambios. **Sin embargo, en 2019 el impulso fiscal le dará paso a la inversión privada, en cumplimiento del proceso de consolidación fiscal.** Así, la inversión privada continuará acelerándose al pasar de un crecimiento casi nulo de 0,2% en 2017 a 5,2% en 2018 y 7,5% en 2019. Esta aceleración se dará debido a una mayor inversión minera por la construcción de nuevos proyectos como Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho; y a la aceleración de la inversión no minera en los sectores infraestructura, hidrocarburos, *retail*, inmobiliario y turismo. La dinámica favorable de la inversión impulsará la reactivación del círculo virtuoso inversión-empleo-consumo.

Por otro lado, las condiciones financieras del mercado local continuarán siendo favorables. Por ejemplo, la tasa de interés de política monetaria se mantiene en 2,75% desde marzo de 2018, la tasa más baja desde agosto de 2010, lo que ha impulsado los créditos al sector privado en junio (9,0 %, la segunda tasa más alta desde febrero 2016). Por último, las mejores perspectivas de crecimiento de nuestros socios comerciales favorecieron la demanda de productos no tradicionales de mayor valor agregado en los sectores agropecuario, textil y químico.

Tabla N° 3. Demanda interna y PBI
(Var. % real anual)

	Estructura % del PBI 2017	2017	2018	2019	Prom 2020 -2022
I. Demanda interna	97,9	1,4	4,2	4,5	4,8
1. Gasto privado	82,4	2,0	3,7	4,6	4,9
a. Consumo privado	65,1	2,5	3,3	3,8	4,1
b. Inversión privada	17,3	0,2	5,2	7,5	7,4
2. Gasto público	16,3	-0,5	6,7	4,2	4,3
a. Consumo público	11,8	0,2	4,0	4,1	3,7
b. Inversión pública	4,5	-2,3	14,0	4,5	5,7
II. Demanda externa neta					
1. Exportaciones ¹	24,3	7,8	3,6	3,6	4,8
2. Importaciones ¹	22,1	4,1	4,3	4,7	4,8
III. PBI	100,0	2,5	4,0	4,2	4,8

Tabla N° 4. PBI por sectores
(Var. % real anual)

	Peso Año Base 2007	2017	2018	2019	Prom 2020 -2022
Agropecuario	6,0	2,6	5,5	4,3	4,0
Agrícola	3,8	2,3	5,9	4,4	4,0
Pecuario	2,2	3,1	4,9	4,0	4,0
Pesca	0,7	4,7	29,3	-3,1	1,9
Minería e hidrocarburos	14,4	3,4	0,9	3,1	3,1
Minería metálica	12,1	4,2	1,2	3,0	3,7
Hidrocarburos	2,2	-2,4	-1,2	3,4	1,4
Manufactura	16,5	-0,2	4,2	3,6	4,4
Primaria	4,1	1,9	8,2	3,0	4,1
No primaria	12,4	-0,9	3,2	3,8	4,5
Electricidad y agua	1,7	1,1	3,3	3,8	4,8
Construcción	5,1	2,1	8,5	7,0	7,5
Comercio	10,2	1,0	3,2	4,0	4,5
Servicios	37,1	3,2	4,0	4,8	5,4
PBI	100,0	2,5	4,0	4,2	4,8
PBI primario	25,2	3,1	3,4	3,2	3,4
PBI no primario ²	66,5	2,3	4,1	4,7	5,2

1/ De bienes y servicios no financieros. 2/ No considera derechos de importación y otros impuestos.
Fuente: BCRP, INEI, proyecciones MEF.

El rápido proceso de aceleración de la actividad económica en la primera mitad de 2018 ha llevado a que las expectativas de crecimiento se revisen al alza tanto para 2018 como para 2019. Así, la economía peruana continuará liderando el crecimiento regional. En el 1S2018, la economía peruana creció 4,3%, una de las más altas en América Latina. En este escenario, según la encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP, los analistas económicos elevaron la tasa de crecimiento del PBI de 3,5% en abril a 4% en julio para 2018 y de 3,8% a 4,0% para 2019.

Gráfico N° 18. PBI 1S2018
(Var. % real anual)

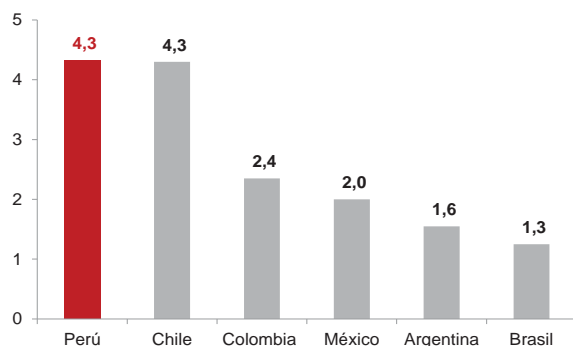
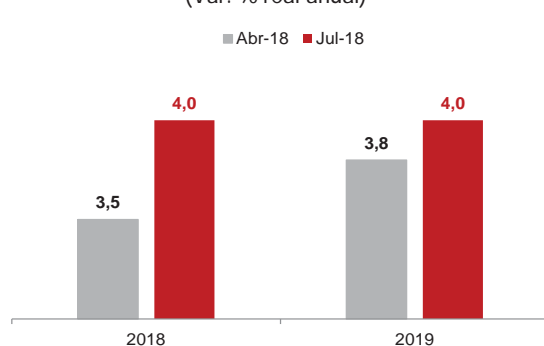


Gráfico N° 19. Expectativas de crecimiento del PBI 2018-2019
(Var. % real anual)



Fuente: Latin American Consensus Forecasts – Agosto 2018, Encuesta de Expectativas Macroeconómicas – BCRP-Julio 2018.

Particularmente, la revisión al alza del PBI en 2018 obedece al fortalecimiento de la demanda interna y condiciones externas favorables que han impulsado, principalmente, las exportaciones no tradicionales. El ajuste al alza de la demanda interna, cuya variación anual estimada para este año pasó de 3,8% en el IAPM a 4,2%, se explica principalmente por un mayor impulso de la inversión privada que se ajustó de 4,5% a 5,2%, la tasa más alta desde 2013. Esto a su vez se explica por un incremento de las inversiones mineras debido a la construcción de proyectos ya avanzados como las ampliaciones de Toquepala y Marcona, y las obras preliminares de los nuevos proyectos como Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho. Asimismo, se ha registrado un importante recuperación de la inversión no minera, en la que destacan los incrementos en inversiones de infraestructura de transporte, hidrocarburos, retail, inmobiliario y turismo. Esta dinámica favorable de la inversión privada está acompañada por la mejora del consumo privado, que se revisó de 2,9% (IAPM) a 3,3%, en un contexto de recuperación del empleo formal e ingresos de las familias. Asimismo, hay una fuerte demanda externa de nuestros socios comerciales, que ha impulsado las exportaciones no tradicionales por encima de lo esperado en el IAPM, destacando las exportaciones agroindustriales, que alcanzaron un crecimiento de 17,9% en el 1S2018, la tasa más alta desde el 2S2014.

a. Gasto público

Entre 2018 y 2019, el gasto público crecería en promedio 5,5% (2018: 6,7% y 2019: 4,2%), siendo la inversión pública el componente con mayor dinamismo en 2018 (14,0%), mientras que en 2019 moderará su crecimiento (4,5%), en línea con la consolidación fiscal.

En 1S2018, el gasto público creció 4,0% real, impulsado principalmente por la inversión pública (7,6%), y en menor medida, por el consumo público (2,9%). El buen desempeño de la inversión es resultado del dinamismo en todos los niveles de gobierno, focalizado en obras para los Juegos Panamericanos y proyectos de infraestructura de saneamiento urbano. Por su parte, el aumento del gasto corriente fue destinado, principalmente, a promover mejoras en la provisión de servicios públicos (remuneraciones a profesores y médicos) y a atender el proceso de reconstrucción.

Para el 2S2018, la continuidad del impulso fiscal, enfocado en la inversión pública, permitirá que el gasto público crezca 8,0% y sea uno de los principales motores de crecimiento económico. La inversión pública crecería 17,4%, la tasa más alta desde 2009, por las obras de los Juegos Panamericanos, el impulso a la reconstrucción, y un mayor espacio fiscal por medidas de reorientación de gasto público. Así, se tiene previsto ejecutar 0,3% del PBI en las obras de los Juegos Panamericanos⁴², las cuales vienen ejecutándose en línea con lo programado. Además, las medidas implementadas en el marco de las facultades delegadas en reconstrucción y cierre de brechas⁴³ permitirían una ejecución de más de S/ 4 300 millones⁴⁴ en intervenciones de inversión y actividades de reconstrucción. Finalmente, se ha aprobado una inyección de recursos y reorientación de gastos por más de S/ 12 mil millones (1,6% del PBI)⁴⁵ para obra pública descentralizada que también sumarán al dinamismo de la inversión pública⁴⁶. Por su parte, el consumo público aumentará 4,6% en el 2S2018.

Gráfico N° 20. Gasto público, 2018
(Var. % real anual)

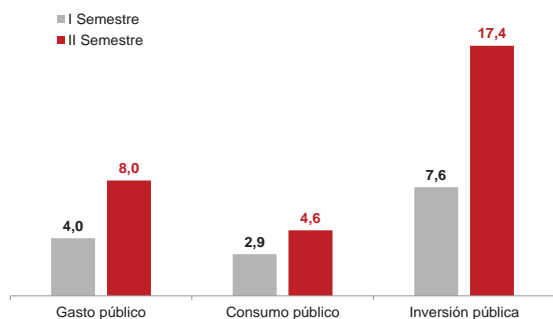
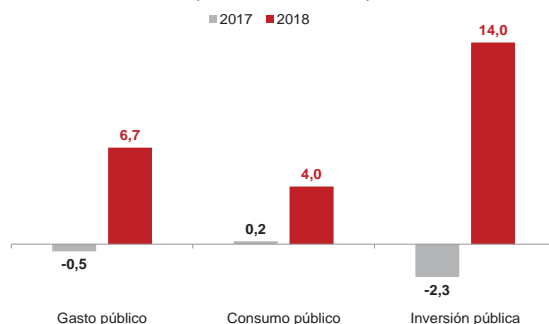


Gráfico N° 21. Gasto público
(Var. % real anual)



Nota: Información preliminar.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Para 2019, en línea con el inicio del proceso gradual de consolidación fiscal, el gasto público crecería 4,2% y garantizará la adecuada provisión de servicios por parte del Estado. La proyección del consumo público se ha revisado de 2,0% (IAPM) a 4,1%; y la tasa de crecimiento de la inversión pública, de 9,0% (IAPM) a 4,5%. El mayor consumo se destinará a mejorar la provisión de servicios públicos que brinda el Estado sin descuidar la eficiencia en la ejecución. Por su parte, en 2019, el dinamismo de la inversión pública se explicaría por los siguientes factores: i) continuidad en la ejecución de la reconstrucción, ii) mejora del proceso de gestión de la inversión pública, y iii) desarrollo de megaproyectos

⁴² Considera obras viales complementarias de acceso a las principales sedes.

⁴³ Mediante el Decreto Legislativo N° 1354 que modifica la Ley N° 30556, se aprueban disposiciones para la eficiente ejecución e implementación del Plan Integral para la Reconstrucción con Cambios, dotando de mayor agilidad a los procesos de licitación y reduciendo los plazos de ejecución.

⁴⁴ De acuerdo a lo anunciado por la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios (ARCC), se tiene programado más de 2 mil intervenciones que incluyen gasto corriente y de capital.

⁴⁵ Para mayor detalle, ver el recuadro de Impulso a la Inversión Pública.

⁴⁶ Inversión pública relacionada a infraestructura de transporte, saneamiento urbano y rural, colegios y centros de salud, principalmente en Gobiernos Regionales y Locales.

iniciados en años previos como la Modernización de la Refinería de Talara. Con ello se busca reducir las brechas de infraestructura existentes resguardando la calidad de las inversiones y con una asignación eficiente de recursos. Es importante enfatizar que la reconstrucción de la infraestructura afectada por el Fenómeno El Niño (FEN) Costero demandaría recursos por alrededor de 0,9% del PBI⁴⁷ en 2019, la cual sería destinada, principalmente, a la ejecución de obras.

Cabe mencionar que en 2019, el efecto del proceso de transición de nuevas autoridades subnacionales sobre la dinámica de la inversión pública será acotado. Esto se debe a la mejora del proceso de gestión de la inversión pública, y la mayor predictibilidad que otorga el Inverte.pe, a través de la Programación Multianual de Inversiones. Adicionalmente, la continuidad en la ejecución de los proyectos que recibieron reasignaciones presupuestarias en 2018 mitigará el efecto que tendría la curva de aprendizaje de las nuevas autoridades en el gasto público subnacional.

b. Inversión privada

La inversión privada será un motor fundamental en la consolidación del crecimiento de la actividad económica entre el 2S2018 y 2019, apoyado por la dinámica de la inversión minera y la aceleración de la inversión no minera (principalmente hidrocarburos, infraestructura, retail, turismo e inmobiliario). Así, la proyección de inversión privada se revisa al alza: de 4,5% (IAPM) a 5,2% en 2018 y de 7,2% (IAPM) a 7,5% en 2019.

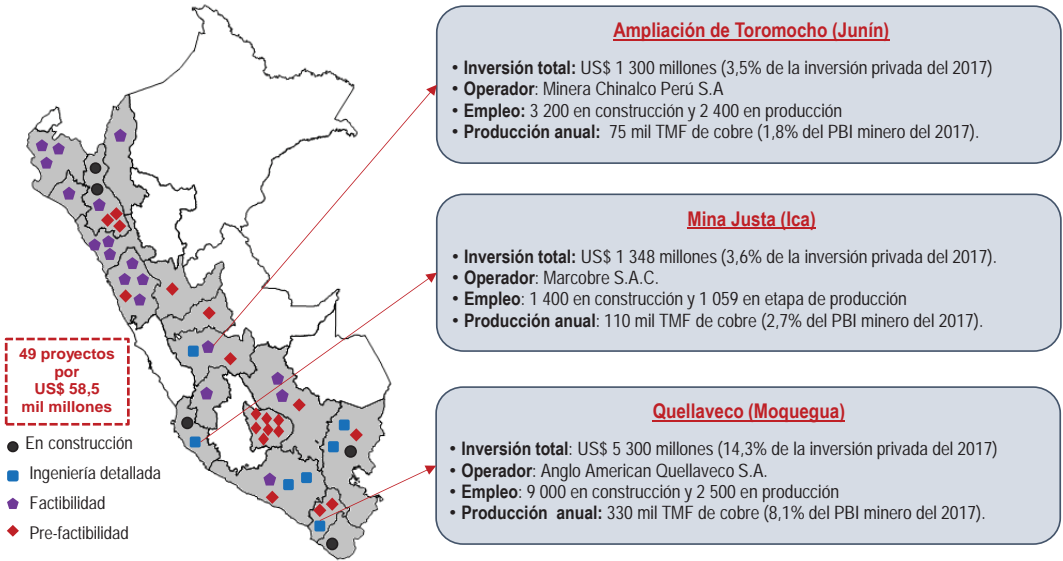
La inversión minera crecerá alrededor de 19% en 2018 y 23% en 2019, las tasas de crecimiento más altas desde 2011, debido a que se consolida el inicio de un nuevo ciclo de inversiones por el desarrollo de proyectos como Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho. Perú tiene una cartera de 49 proyectos mineros por US\$ 58,5 mil millones, de los cuales US\$ 28,1 mil millones (48% de la cartera de proyectos mineros) se encuentran en las fases de factibilidad e ingeniería de detalle (previas a la construcción). Un grupo importante de estos proyectos –por alrededor de US\$ 12,2 mil millones– empezará construcción entre 2018 y 2019, lo que consolidará el desarrollo de un nuevo ciclo minero.

En 2018, la inversión minera será impulsada por la culminación en la construcción de proyectos iniciados en periodos previos y las obras preliminares de nuevos proyectos. Entre enero y junio de 2018, la inversión minera creció 31,4%, principalmente, por las mayores inversiones de Southern en la ampliación de Toquepala (inversión total: US\$ 1 255 millones) que tiene un avance de 95% hasta junio último, y Shougang en la segunda etapa de la ampliación de Marcona (US\$ 1 300 millones) que fue inaugurada el 31 de julio de 2018. En lo que resta del año, la inversión minera continuará creciendo por el inicio de construcción de nuevos proyectos como Quellaveco (US\$ 5 300 millones), la ampliación de Toromocho (US\$ 1 300 millones) y Mina Justa (US\$ 1 348 millones).

Los nuevos proyectos mineros cuentan con todos los permisos necesarios para empezar la fase de construcción. Quellaveco cuenta con un fondo social de S/ 1 000 millones para desarrollar proyectos destinados al cierre de brechas sociales y de infraestructura en la región de Moquegua luego de realizar un proceso de diálogo exitoso en 2012. Asimismo, Anglo American ha invertido alrededor de US\$ 1 100 millones en Quellaveco desde 2012 en obras preliminares como caminos de acceso, instalación de campamentos y el desvío del río Asana. Dados estos avances, el directorio de Anglo American aprobó la construcción de Quellaveco el 26 de julio, y las obras comenzarán en el 3T2018. Otro proyecto que se encuentra en una etapa avanzada es Mina Justa, donde Minsur está ejecutando obras preliminares como la instalación de las líneas de transmisión y la construcción de los caminos de acceso. Se espera que Minsur concrete el cierre financiero del proyecto en el 3T2018, luego de vender el 40% de la participación en el proyecto a Alxar Inversiones por US\$ 200 millones en mayo de 2018, y que Mina Justa inicie construcción en los últimos meses de 2018. Finalmente, Chinalco está realizando trabajos de movimientos de tierras en la ampliación de Toromocho, cuyo desarrollo ya fue anunciado el 1 de junio de 2018.

⁴⁷ Información preliminar en línea con la ampliación del déficit fiscal autorizado por Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero.

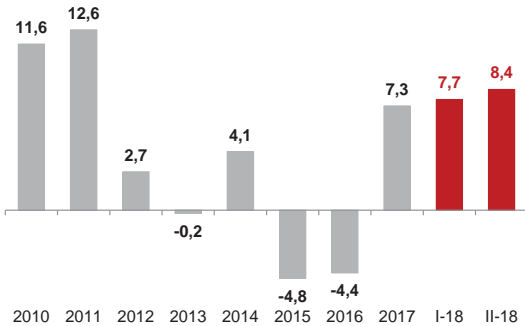
Gráfico N° 22. Cartera de proyectos mineros



Fuente: MINEM.

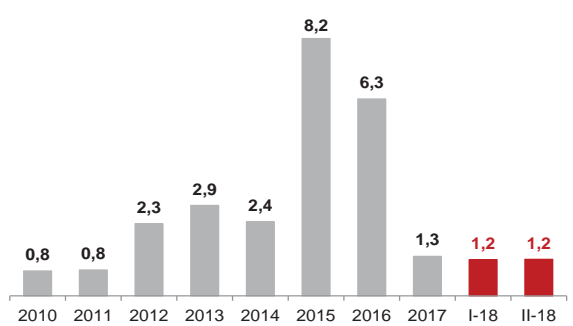
Asimismo, las empresas mineras se encuentran en una mejor posición financiera para el desarrollo de nuevos proyectos. La recuperación del precio de los metales y las políticas de reducción de costos han incrementado la rentabilidad y reducido el endeudamiento de estas empresas. En efecto, la rentabilidad financiera (ROE) del índice mundial de minería y metales-MSCI⁴⁸, que agrupa a las empresas mineras que cotizan en la bolsa de valores de 23 países desarrollados, alcanzó un ratio de 8,4% en el 2T2018, el mayor registro desde el 2T2012, y su indicador de capacidad de pago de deuda (ratio de deuda entre EBITDA) fue de 1,2% en el 2T2018, el segundo ratio más bajo desde el 2T2012. En el caso de las mineras con proyectos en Perú, destacan los casos de: i) Anglo American, cuyo ROE alcanzó un ratio de 11,3% en el 1S2018 (el segundo más alto desde 2011) a la vez que su apalancamiento disminuyó de 28,1% en 2014 a 19,2% en el 1S2018; y ii) Chinalco, cuyo ROE se incrementó a 3,8% en el 1S2018 (el segundo más alto desde 2007), mientras que su apalancamiento disminuyó de 65,0% en 2014 a 50,4% en el 1S2018.

Gráfico N° 23. Rentabilidad financiera (ROE) de las empresas del índice mundial de minería y metales-MSCI (%)



Fuente: Bloomberg.

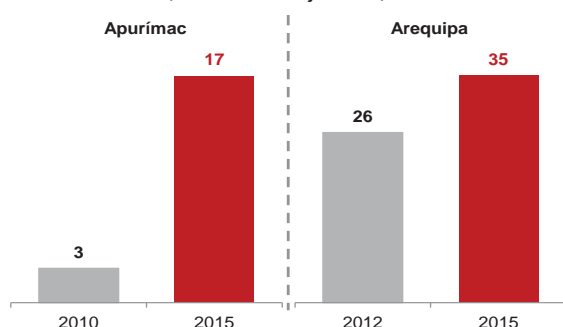
Gráfico N° 24. Deuda neta/EBITDA de las empresas del índice mundial de minería y metales-MSCI (%)



⁴⁸ Agrupa a las empresas mineras que cotizan en la bolsa de valores de 23 países desarrollados: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Hong Kong, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, Singapur, España, Suiza, Suecia, Reino Unido y EE.UU.

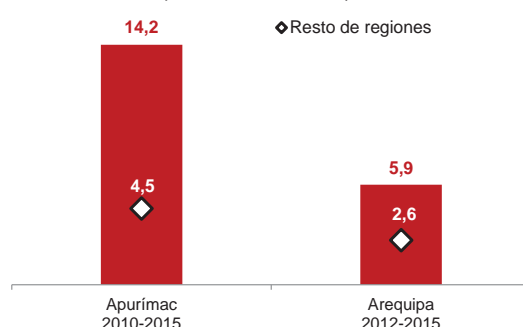
La construcción de los nuevos proyectos mineros dinamizará el empleo regional en los próximos años. Si bien el sector minero no es intensivo en mano de obra-representa 1% de la población económicamente activa (PEA) ocupada-, tiene un efecto positivo en la generación de empleo en la región donde se construye un proyecto minero. Por ejemplo, entre 2011 y 2015, durante la construcción de Las Bambas (inversión total: US\$ 7 mil millones) hubo un incremento de 14 mil empleos directos en minería en Apurímac (6,2% de la PEA ocupada de la región)⁴⁹. Asimismo, entre 2013 y 2015, cuando se construyó la ampliación de Cerro Verde (US\$ 4 600 millones), se generaron 8 mil empleos en Arequipa (1,3% de la PEA ocupada de la región). A su vez, estas contrataciones habrían tenido un impacto positivo en la generación de empleo en los otros sectores, ya que la PEA ocupada en Apurímac y Arequipa creció por encima del resto del país. Según el Instituto Peruano de Economía (IPE)⁵⁰, por cada puesto de trabajo generado de forma directa en el sector minero se crean adicionalmente 6,25 empleos en el resto de la economía. Por ello, se espera que los nuevos proyectos mineros como Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho dinamicen el empleo en las regiones donde se construyen.

Gráfico N° 25. Apurímac y Arequipa - empleo directo en minería
(Miles de trabajadores)



1/ Resto de regiones no incluye Lima, Apurímac y Arequipa.
Fuente: MINEM, INEI.

Gráfico N° 26. Crecimiento de la PEA ocupada¹
(Var. % acumulada)



En 2019, la inversión minera continuará creciendo por los mayores desembolsos en la construcción de Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho, y el inicio de construcción de otros proyectos como Pampa de Pongo y Corani. Los proyectos mineros de gran envergadura se construyen en tres o cuatro años. Por ejemplo, las mineras Chinalco y Cerro Verde invirtieron alrededor de 35% de su inversión total en el segundo año de construcción de Toromocho y la ampliación de Cerro Verde, respectivamente, por encima del 23% del primer año. En ese sentido, se espera que se realice una mayor inversión en los proyectos Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho en 2019. Adicionalmente, otros proyectos como Pampa de Pongo (US\$ 2 500 millones) y Corani (US\$ 585 millones), los cuales ya cuentan con todos los permisos aprobados (social, ambiental y de construcción), iniciarían construcción en 2019.

Por otra parte, la inversión no minera crecerá 2,7% en 2018 y 4,7% en 2019 debido a un aumento de la inversión en hidrocarburos, la recuperación de la inversión en infraestructura y un incremento de la inversión diversificada (retail, turismo, inmobiliario, entre otros).

La inversión en hidrocarburos se incrementaría por mayores actividades de exploración y explotación. La inversión en hidrocarburos crecería alrededor de 7,0% en 2018 y 8,0% en 2019, principalmente, por las mayores inversiones en los lotes 88 y X, que se encuentran en explotación y donde se realizan perforaciones para incrementar las reservas; y en los lotes 58, Z-61, Z-62 y Z-63, en los cuales se están ejecutando trabajos de exploración. Esta inversión es parte del "Plan de desarrollo de los recursos de hidrocarburos 2017 – 2021" del MINEM, que contempla efectuar actividades en los pozos de exploración

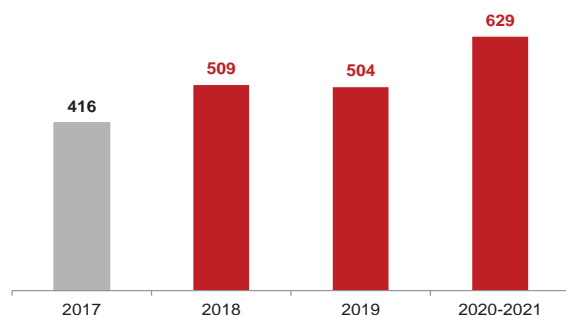
⁴⁹ El empleo directo en minería en Apurímac se incrementó de 3 mil en 2011 a 17 mil en 2015.

⁵⁰ El valor agregado de la minería en el Perú (Junio, 2017). La generación de 6,25 puestos de trabajo adicionales incluye los efectos indirectos e inducidos.

para descubrir nuevas reservas de hidrocarburos y explotación para mantener o mejorar su productividad (2018: actividades en 509 pozos, 2019: 504 pozos).

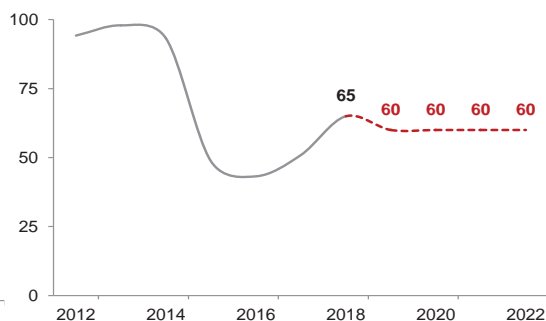
Las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos serán impulsadas por mejores precios de los combustibles y la actualización del marco normativo. Se espera una cotización más alta del petróleo (2018-2022: US\$ 61,0 por barril vs. 2017: US\$ 50,9 por barril) que haga más atractiva las actividades exploratorias y de explotación en el sector hidrocarburos. Adicionalmente, el Gobierno busca actualizar la Ley Orgánica de Hidrocarburos⁵¹, aprobada en 1993. Los cambios propuestos tienen por finalidad fortalecer el rol de Perupetro como una agencia de promoción de inversiones en hidrocarburos; cumplir la normativa ambiental, técnica y de seguridad de hidrocarburos; remediar los pasivos ambientales; incrementar las reservas y producción de petróleo y gas natural; y ampliar los plazos contractuales para actividades de exploración (de 7 años con posibilidad de prórroga de 3 años a 10 años) y explotación (de 30 años para petróleo y 40 años en gas natural a 40 años para los dos casos con prórroga de 20 años adicionales sujetos a planes de desarrollo y evaluación de cumplimiento de normatividad⁵²).

Gráfico N° 27. Actividades de exploración y explotación
(Número de pozos)



Fuente: MINEM, Bloomberg, estimaciones MEF.

Gráfico N° 28. Precio del petróleo
(US\$ por barril)



La inversión en infraestructura se recuperará impulsada, principalmente, por el avance en la ejecución de proyectos en construcción y el inicio de nuevos proyectos.

En 2018, se espera una mayor ejecución de proyectos en construcción como Línea 1 y Línea 2 del Metro de Lima. Entre enero y junio de 2018, la inversión de las 31 concesiones supervisadas por Ositrán creció 60,8% debido a una mayor inversión, principalmente, en la Línea 1 del Metro de Lima. En lo que resta del año, la inversión de los proyectos que actualmente se encuentran en curso continuará incrementándose. Por ejemplo, se proseguirá realizando obras complementarias de la Línea 1 del Metro de Lima (US\$ 469 millones) que consisten en trabajos de remodelación en cinco estaciones (Villa el Salvador, Cultura, Miguel Grau, Gamarra y Bayóvar), mejoras del sistema eléctrico, obras de acceso y la ampliación de vías de estacionamiento en Bayóvar. Asimismo, la Línea 2 del Metro de Lima⁵³ (US\$ 5 346 millones) incrementaría su ritmo de ejecución, dado que se está trabajando en una adenda, la cual permitiría acelerar la entrega de terrenos, sincerar los cronogramas de ejecución del proyecto, entre otros.

Asimismo, otro grupo de proyectos de infraestructura empezará y/o acelerará su construcción en los próximos meses. El Terminal Portuario General San Martín (US\$ 249 millones) inició obras en junio de 2018 y en los próximos meses incrementará su ritmo de ejecución. Adicionalmente, otros proyectos están próximos a empezar construcción, tales como: i) la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (US\$ 1 062 millones), donde Lima Airport Partners (LAP) se encuentra absolviendo las

⁵¹ Se encuentra en evaluación en el Congreso. Proyecto de Ley N° 2145/2017-PE.

⁵² Actualmente existe la posibilidad de retención por un máximo de 5 años, los cuales serían prorrogables por 5 años adicionales si se aprueba el Proyecto de Ley N° 2145/2017-PE.

⁵³ Al 10 de agosto de 2018, la Línea 2 del Metro de Lima presenta los siguientes avances: liberalización del 41% de interferencias, adquisición del 87% de predios (de los cuales solo 2% han sido entregados) y aprobación del 38% de Estudios Definitivos de Ingeniería.

observaciones a su Estudio de Impacto Ambiental (EIA)⁵⁴ y podría empezar obras preliminares en la última parte del año; ii) Majes Siguan (US\$ 550 millones), que reiniciaría obras cuando se termine de negociar una adenda que permite, entre otros, realizar un cambio en el componente tecnológico del sistema de irrigación; y iii) los Enlaces Mantaro-Carapongo y Nueva Yanango-Nueva Huánuco (US\$ 321 millones) que fueron adjudicados en 2017, y actualmente se encuentran en proceso de elaboración de estudios y obtención de permisos. Cabe mencionar, que la ejecución de estos proyectos, además de dinamizar el empleo y la actividad económica, traerá consigo beneficios sociales en sus zonas de influencia como reducir costos de transporte y logísticos, mejorar la conectividad entre regiones, e incrementar la frontera agrícola.

Gráfico N° 29. Inversión en proyectos de transporte supervisados por Ositrán
(Var. % anual)

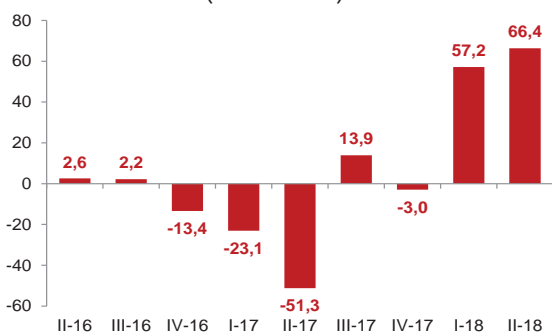
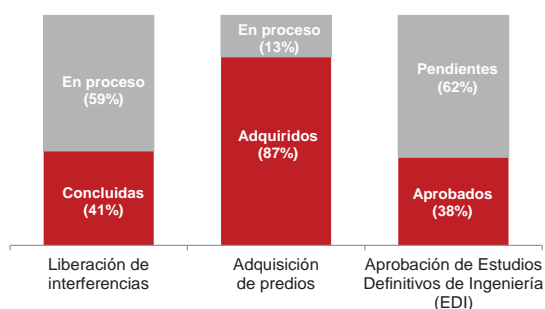


Gráfico N° 30. Avances en la Línea 2 del Metro de Lima¹
(%)



1/ Al 10 de agosto de 2018.

Fuente: Ositrán, Autoridad Autónoma del Sistema Eléctrico de Transporte Masivo de Lima y Callao (AATE).

Tabla N° 5. Beneficios sociales de los proyectos de infraestructura

Proyecto	Inversión total (Millones de US\$)	Beneficios sociales
Línea 2 del Metro de Lima y Callao	5 346	- Disminución de 2 horas 30 minutos a 45 minutos de viaje entre Ate y Callao. - Incremento de las actividades económicas en el área de influencia del proyecto. - Reducción de las emisiones vehiculares y la contaminación atmosférica.
Ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez	1 062	- Ampliación de la capacidad del aeropuerto a 30 millones de pasajeros por año. - Ampliación de las operaciones para mejorar la conectividad en las regiones.
Majes Siguan II	550	- Incorporación de aproximadamente 39 mil hectáreas a la agricultura. - Abastecimiento y regulación del agua para el uso agrícola y urbano.
Enlace Mantaro-Nueva Yanango-Carapongo Enlace Nueva Yanango-Nueva Huánuco	321	- Reforzamiento del sistema de transmisión eléctrico en la zona centro del país. - Evacuación de energía proveniente de nuevos proyectos hidroeléctricos.
Terminal Portuario General San Martín	249	- Atención de carga local e internacional, incluidas naves de gran calado. - Ampliación de la capacidad del puerto en 0,3 millones de TM adicionales de carga.
Terminal Portuario Salaverry	229	- Incremento de la capacidad operativa para atender la demanda de carga de agro exportación, producción minera, entre otros. - Modernización del puerto mitigaría oleaje y reduciría sus días de cierre.

Fuente: AATE, Lima Airport Partners, Gobierno Regional de Arequipa, ProlInversión.

En 2019, la inversión en infraestructura se incrementará por el inicio de construcción de la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez y una aceleración de la inversión en proyectos en ejecución. Las principales obras de la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez como el nuevo edificio de terminal de pasajeros empezarán construcción en 2019. Asimismo, se espera una mayor inversión en la Línea 2 del Metro de Lima, el Terminal Portuario General San Martín, los Enlaces Mantaro-Carapongo y Nueva Yanango-Nueva Huánuco, Majes Siguan II y el Terminal Portuario Salaverry (adjudicado el 31 de mayo de 2018).

La inversión diversificada continuará incrementándose entre 2018 y 2019 por una mayor inversión en sectores como retail, turismo e inmobiliario.

⁵⁴ Servicio Nacional de Certificación Ambiental (Senace) y las entidades opinantes emitieron 95 observaciones.

La inversión en el sector *retail* se mantendrá dinámica debido al alto atractivo de Perú para este tipo de inversiones, el cual es reconocido internacionalmente. Según el Índice de Desarrollo Global de *Retail* 2017 (GRDI por sus siglas en inglés)⁵⁵, Perú se ubicó en el puesto 9° de 30 países emergentes más atractivos para el desarrollo del sector *retail*, y se posicionó como el líder entre los países latinoamericanos. Este mejor posicionamiento –es la segunda mejor ubicación desde 2011– es consecuencia de dos décadas de sólido crecimiento, una inflación que se mantiene dentro del rango meta, una clase media creciente, una resiliente confianza del consumidor, acuerdos de libre comercio con mercados estratégicos y políticas de libre mercado. Asimismo, según el GRDI, Perú posee un bajo nivel en el indicador de riesgo país para el desarrollo del sector *retail* y un mayor potencial de mercado⁵⁶. En este contexto, se espera un incremento de las inversiones en el sector *retail* en los próximos años. Según la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú (ACCEP), la inversión en el sector *retail* crecería más de 30% en promedio entre 2018 y 2019 respecto al 2017.

Gráfico N° 31. Perú - Índice de Desarrollo Global de *Retail*
(Ubicación en el ranking)

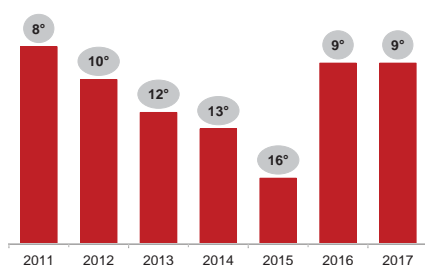
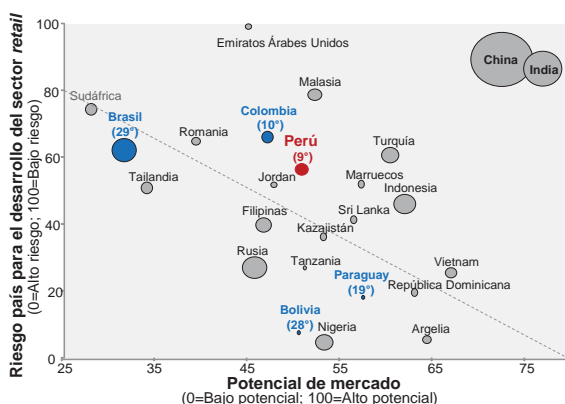
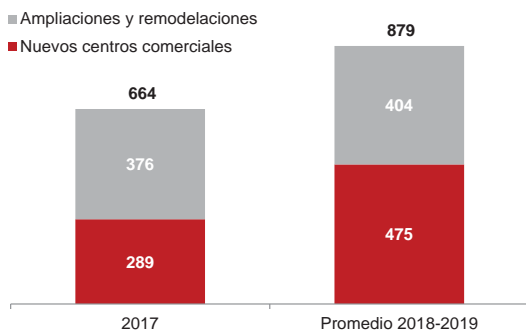


Gráfico N° 32. Riesgo país para el sector *retail* y potencial de mercado, 2017¹



1/ El tamaño de las burbujas indican las ventas en el sector *retail* de cada país en el 2016.
Fuente: A.T Kearney.

Gráfico N° 33. Inversión en el sector *retail*¹
(Millones de S/)



1/ En el cálculo del monto total se incluyen los datos de la inversión del proyecto en el año en el que culmina su construcción. Para el promedio 2018-2019 se divide entre dos la inversión acumulada para este periodo.
Fuente: ACCEP.

Tabla N° 6. Nuevos proyectos de centros comerciales que abrirían entre 2018 y 2019

Proyecto	Ubicación	Inversión (millones de soles)
Puruchuco	Ate	472
Mall Plaza Comas	Comas	366
Mega Plaza Huaraz	Huaraz	59
Mall Santa María	Santa María	54
Torre del Arte, Begonias y otros	San Borja y San Isidro	807
Total		1 758

La inversión en turismo se incrementaría en un contexto en el que Perú será sede de eventos deportivos internacionales en 2019. El arribo de turistas extranjeros se incrementa durante los eventos

⁵⁵ El índice es elaborado por la consultora A. T. Kearney y considera cuatro criterios: i) riesgo país para el desarrollo del sector *retail* (pesa 25% en la construcción del índice), ii) atractividad del mercado (25%), iii) saturación de mercados (25%) y iv) presión de tiempo (25%).

⁵⁶ El indicador potencial de mercado se calcula ponderando el puntaje de tres criterios: atractividad de mercado, saturación de mercado y presión de tiempo.

deportivos de gran magnitud. Por ejemplo, durante la realización de la Copa América en julio de 2004, el arribo de turistas⁵⁷ se incrementó en 32,3% (61 mil personas entre julio y junio de 2004) en las regiones sedes del evento. En 2019, Perú será sede de tres eventos deportivos internacionales: Juegos Panamericanos (julio y agosto), Juegos Parapanamericanos (agosto y septiembre) y Mundial Fútbol FIFA sub-17 (octubre). Se espera que el arribo de turistas extranjeros se incremente durante el 2S2019, lo cual incentivará una mayor inversión en turismo y hotelería. En efecto, entre enero y junio de 2018, se han realizado anuncios de inversión en turismo y hotelería tanto en Lima (cinco anuncios por US\$ 379 millones) como en provincias (dos anuncios por US\$ 30 millones). Estos proyectos se construirán, principalmente, en la segunda mitad de 2018 y 2019.

Tabla N° 7. Eventos deportivos internacionales en Perú

Evento	Fecha	Ciudades
 Copa América 2004	Julio 2004	Arequipa, Cusco, La Libertad, Lambayeque, Lima, Piura y Tacna
 Mundial Fútbol FIFA sub-17	Septiembre y octubre 2005	La Libertad, Lambayeque, Lima, Loreto y Piura
 Juegos Bolivarianos 2013	Noviembre 2013	La Libertad
 Juegos Panamericanos 2019	Julio y agosto 2019	Lima
 Juegos Panamericanos 2019	Agosto y septiembre 2019	Lima
 Mundial Fútbol FIFA sub-17 ¹	Octubre 2019	La Libertad, Lima, Piura y Tacna

1/ Cuatro ciudades han sido confirmadas como sedes.

Fuente: Juegos Panamericanos y Parapanamericanos 2019, medios de comunicación, Apoyo Consultoría.

Tabla N° 8. Anuncios de inversión en hotelería (Enero-junio de 2018)

Empresa	Ubicación	Inversión (Millones de US\$)
Lima		379
Grupo IHG	Miraflores	200
Hilton	Barranco y San Isidro	142
Hotel Los Delfines	San Isidro	30
Casa Andina	San Isidro	5
BTH Hotel	San Borja	3
Provincias		30
AccorHotels	Cusco	26
Inkaterra	Piura	4

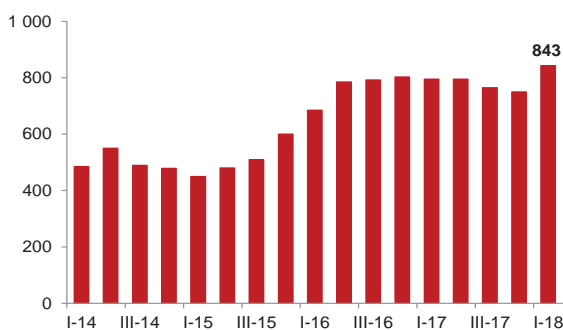
La inversión en el sector inmobiliario tiene una perspectiva positiva por una recuperación de las ventas de viviendas, en particular de las viviendas sociales. Según datos de Tinsa⁵⁸, la venta de inmuebles en Lima Metropolitana creció 20% en 2017, luego de caer 16% en 2016; y, según la Cámara Peruana de Construcción (Capeco), crecería 6,4% en 2018 a nivel nacional. Este incremento está asociado principalmente al impulso a las viviendas sociales por parte del gobierno mediante los subsidios Bono Mivivienda Sostenible⁵⁹ y Bono del Buen Pagador (BBP). En este contexto de mayores ventas y recuperación de la actividad económica, se prevé un mayor dinamismo de la inversión en el sector inmobiliario. De acuerdo con Tinsa, en el 1T2018, se registraron 843 proyectos, un incremento de 12,4% respecto al cierre del 4T2017, y 14,6 mil viviendas disponibles a la venta a nivel de Lima Metropolitana. De estos 843 proyectos, el 59% se encuentra en fase de obras preliminares y concretando el acceso a terrenos.

⁵⁷ Considera la información de Mincetur para el arribo de turistas extranjeros en establecimientos de hospedajes.

⁵⁸ Consultora especializada en análisis y valuación inmobiliaria.

⁵⁹ Según el Fondo Mivivienda, bajo el marco del programa de Bono Mivivienda Sostenible, a mayo de 2018, existen 29 proyectos con Certificado de Proyecto Sostenible, los cuales cuentan con una oferta total de 8 mil viviendas.

Gráfico N° 34. Oferta de viviendas
(Número de proyectos)



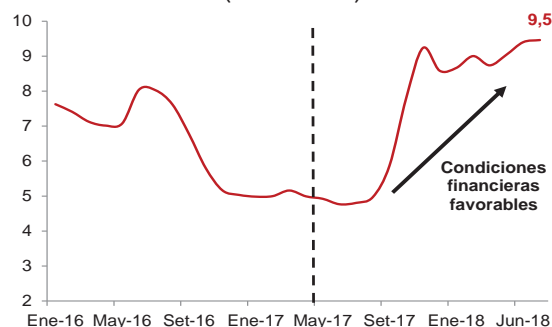
Fuente: Tinsa.

Gráfico N° 35. Oferta de viviendas según avance de obra
(Participación %)



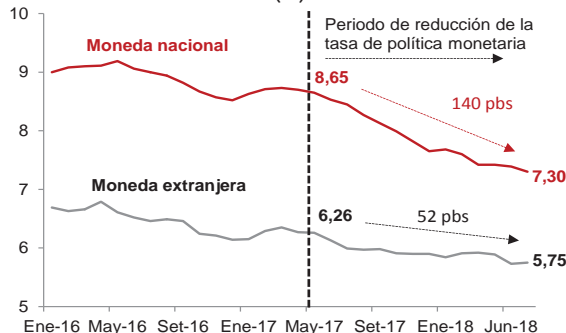
Cabe mencionar que, la recuperación de las ventas de viviendas se dará en un contexto de condiciones financieras favorables. En junio de 2018, los créditos hipotecarios del sistema financiero crecieron 9,5% y registraron la tasa más alta desde mayo 2015 (10,2%). El mayor dinamismo del crédito ha sido favorecido por mejores condiciones crediticias. En junio de 2018, la tasa de interés hipotecaria en moneda nacional se situó en 7,3%, la tasa más baja desde su registro, y descendió 140 puntos básicos con respecto a abril de 2017, mes previo al inicio de la reducción de la tasa de interés del BCRP, y en un contexto de alta competencia de los principales bancos. El BCRP redujo su tasa de referencia seis veces entre abril de 2017 (de 4,25%) y marzo de 2018 (2,75%).

Gráfico N° 36. Créditos hipotecarios del sistema financiero
(Var. % anual)



Fuente: BCRP, SBS.

Gráfico N° 37. Tasa de interés hipotecaria del sistema bancario
(%)

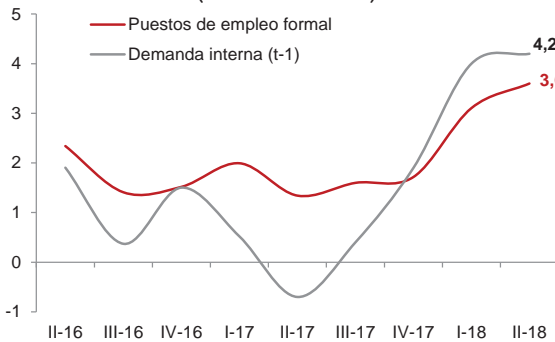


c. Consumo privado

El consumo privado muestra una acentuada recuperación y en el 1S2018 creció 3,8%, luego de registrar un crecimiento moderado en 2017 (2,5%). Este resultado continuará en la segunda mitad de 2018 y se consolidará en 2019, en un contexto de mayores inversiones y condiciones financieras favorables, las cuales fortalecerán el empleo y los ingresos de las familias.

El impulso de la inversión, principalmente, asociada a la inversión no minera, que es más intensiva en mano de obra y genera mayores encadenamientos en otros sectores, ha permitido la reactivación del círculo virtuoso inversión-empleo-consumo. En efecto, se evidencia una sostenida recuperación de los puestos de empleo formal en lo que va del año. Según el BCRP, los puestos de empleo formales crecieron 3,4% en el 1S2018, por encima del crecimiento en el 4T2017 (1,7%). Asimismo, los indicadores adelantados del empleo formal, como las contribuciones sociales a EsSalud y el impuesto a la renta de quinta categoría, continuaron dinámicos en julio 2018 y muestran una notable recuperación desde noviembre de 2017. Además, los buenos resultados del empleo están acompañados por una mejora de los ingresos, lo cual se traduce en mayores niveles de consumo de las familias.

Gráfico N° 38. Puestos de empleo formal y demanda interna
(Var. % real anual)



Fuente: Sunat, BCRP.

Gráfico N° 39. Ingreso promedio y masa salarial
(Var. % real anual)

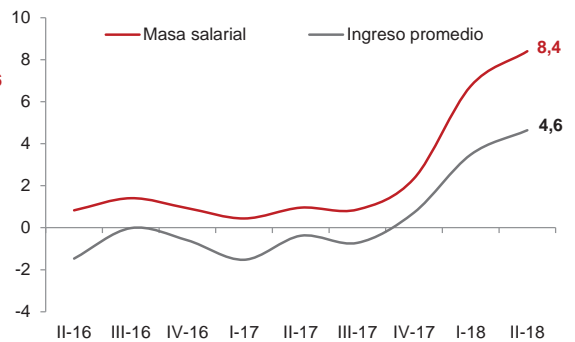
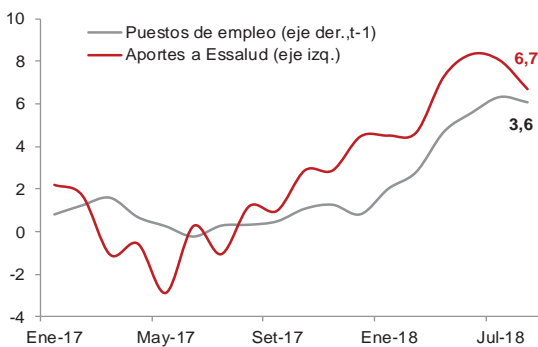
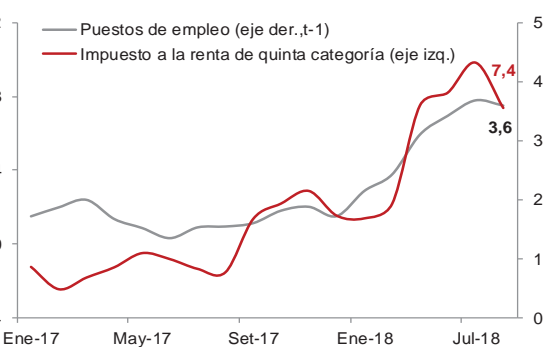


Gráfico N° 40. Contribuciones sociales a EsSalud y puestos de empleo formal
(Var. % anual trimestre móvil)



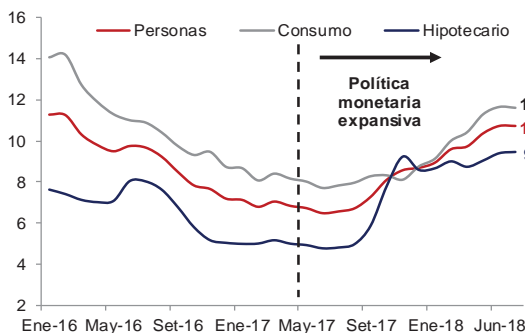
Fuente: Sunat, BCRP.

Gráfico N° 41. Impuesto a la renta de quinta categoría y puestos de empleo formal
(Var. % anual trimestre móvil)



Asimismo, las condiciones financieras favorables del mercado local alentarán una mayor expansión de los créditos a las familias, lo que contribuirá a dinamizar el consumo. En efecto, la tasa de interés de política monetaria se mantiene en 2,75% desde marzo de 2018, siendo la tasa más baja desde agosto de 2010. Además, hay una mayor competencia en el otorgamiento de créditos personales, lo que se refleja en la aplicación de nuevas estrategias por parte de los bancos comerciales. Muestras de ello son el desarrollo de canales digitales -que permiten el otorgamiento de créditos *online*- y la formación de alianzas con tiendas comerciales a fin de ofrecer créditos con cuotas sin intereses. En este contexto, a junio de 2018, los créditos otorgados a las familias, consumo e hipotecario, se han acelerado desde enero de 2018.

Gráfico N° 42. Crédito a personas
(Var. % anual)



Fuente: BCRP, SBS.

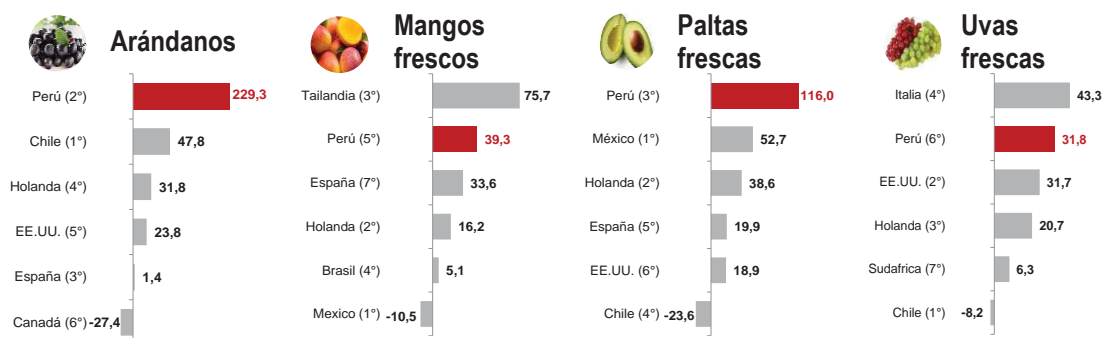
Tabla N° 9. Tasas de interés del sistema bancario
(%)

Crédito a personas	2016	2017	Mar-18	Jun-18
Crédito de consumo				
Moneda nacional	44,0	46,9	46,0	41,6
Moneda extranjera	32,5	33,4	34,1	33,9
Crédito hipotecario				
Moneda nacional	8,9	8,4	7,6	7,4
Moneda extranjera	6,5	6,1	5,9	5,8

d. Demanda externa

Las exportaciones de bienes y servicios crecerían 3,6% en 2018 y 2019 (IAPM: 3,0% y 3,6%, respectivamente) por una mayor demanda de productos no tradicionales. Las exportaciones no tradicionales (XNT) crecerían 8,0% en 2018, por encima de lo registrado en 2017 (7,0%). Esta mejora está asociada con una mayor demanda de productos agropecuarios, pesqueros, químicos y textiles, los cuales representan 19,6% de las exportaciones totales (75,5% de las XNT). Así, al 1S2018, el volumen de las XNT creció 12,7%. El rubro más dinámico ha sido la agroexportación, lo que se explica por los mayores envíos de productos a economías avanzadas como Holanda, EE.UU., España, Reino Unido, entre otros. Adicionalmente, según datos de Trade Map, el dinamismo de nuestros productos líderes de agroexportación como arándanos, paltas, mangos y uvas frescas destaca a nivel mundial: en el 1T2018 superaron en crecimiento a los envíos provenientes de los principales exportadores del mundo como Chile y México. Esta dinámica favorable de las XNT continuará en la segunda mitad de 2018 y en 2019, en línea con el buen panorama de nuestros socios comerciales de la región. Por el contrario, las exportaciones tradicionales se incrementarían 1,4% en promedio en 2018 y 2019, un ritmo menor al registrado entre 2015 y 2017 (9,9%). Esto último se debe a una menor oferta primaria (cobre, zinc, oro, derivados de petróleo y harina de pescado).

Gráfico N° 43. Dinámica de productos líderes de agroexportación, 1T2018¹
(Ranking mundial 2017; Var. % anual)



1/ Solo se incluye a los países con información disponible para el 1T2018.

Fuente: Sunat, Trade Map.

PBI por sectores

a. Sectores primarios

Entre 2018 y 2019, los sectores primarios crecerán 3,4% y 3,2%, respectivamente, impulsados principalmente por pesca y agropecuario en 2018, y por minería e hidrocarburos en 2019.

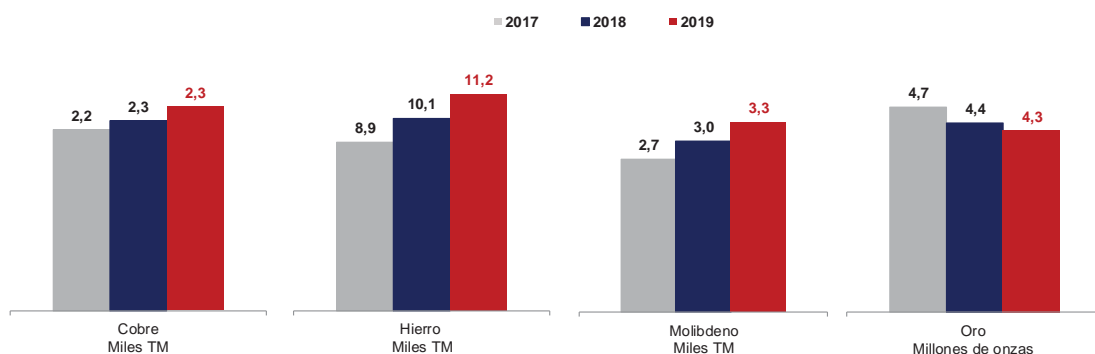
En 2018, la pesca crecería 29,3% debido a un mayor desembarque de anchoveta tanto en la primera como segunda temporada. En la primera temporada de pesca de anchoveta en la zona norte-centro se registró el mayor desembarque (3,2 millones de toneladas métricas-TM) desde 2011, como resultado de una alta disponibilidad de biomasa de anchoveta (10,9 millones de TM, 35% más alta que el promedio de todos los registros desde 1994). Asimismo, la segunda temporada será mayor a la registrada en 2017, dada la postergación de su inicio el año previo.

El sector agropecuario se incrementaría 5,5% en 2018 por una recuperación de la producción agrícola, que fue afectada por el FEN Costero en 2017. En el 1S2018, el sector agropecuario creció 8,4% por el incremento de la producción de cultivos como arroz cáscara, aceituna y papa en un contexto de condiciones climáticas favorables. En lo que resta del año, el sector continuará creciendo por la mayor producción, principalmente, de arándanos. Cabe mencionar que, según la Comisión Multisectorial Encargada del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño (Enfen), se ha incrementado en 3% la probabilidad de la ocurrencia de un Fenómeno el Niño Débil en el verano diciembre 2018 - marzo 2019 (de 37% en julio

de 2018 a 40% en agosto de 2018). De ocurrir este evento, los sectores agropecuario y pesquero serían afectados.

En 2019, la minería crecería 3,0% por el inicio de producción de nuevas minas. La producción de cobre y molibdeno aumentaría 3,3% y 15,1%, respectivamente, al consolidarse el primer año de producción completa de la ampliación de Toquepala. Asimismo, la producción de hierro se incrementaría 17,0% por el inicio de producción de la ampliación de Marcona (segunda etapa). Sin embargo, esto será parcialmente contrarrestado por la caída de la producción de oro debido a que continuará el proceso de cierre y agotamiento de leyes en los yacimientos de Barrick y Yanacocha.

Gráfico N° 44. Producción de los principales minerales
(Miles de TM, millones de onzas)



Fuente: MINEM, proyecciones MEF.

En la misma línea, la producción de hidrocarburos se expandiría 3,4% en 2019 por menores días de mantenimiento respecto al 2018, y la normalización en la producción de líquidos de gas natural (LGN) y gas natural. Entre fines de julio y agosto de 2018, se registró un mantenimiento en la Planta Malvinas de Pluspetrol que afectó la producción de LGN de los lotes de Camisea (57% del PBI hidrocarburos), que no se repetiría en 2019. Asimismo, se espera que las operaciones de los lotes 88, 56 y 57, que paralizaron sus actividades debido a las roturas del poliducto de la Transportadora de Gas del Perú (TGP) en febrero de 2018, produzcan a sus niveles normales.

b. Sectores no primarios

Los sectores no primarios continuarán con su ciclo de expansión, y crecerían 4,1% en 2018 y 4,7% en 2019, en línea con el fortalecimiento de la demanda interna, destacando el impulso de la inversión privada y el consumo privado.

Los sectores asociados a la inversión, como construcción y manufactura no primaria, se están recuperando, aunque con dinámicas diferenciadas. El sector construcción creció 4,6% en el 1T2018 y se aceleró a 7,4% en el 2T2018, sumando cuatro trimestres de crecimiento continuo; mientras que la manufactura no primaria creció 0,6% en el 1T2018 y 6,5% en el 2T2018, recuperándose de una caída en el 4T2017. Estos sectores mostrarán un desempeño favorable en los próximos trimestres, en línea con el fuerte impulso de la inversión privada (minera y no minera) y pública.

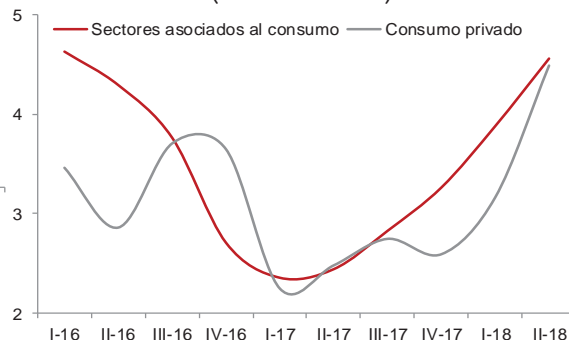
Asimismo, los sectores asociados al consumo -comercio y servicios- presentaron un punto de quiebre luego del impacto del FEN Costero en el 2T2017. Desde entonces se observa una recuperación sostenida, alcanzando en conjunto un crecimiento de 3,9% en el 1T2018 y 4,6% en el 2T2018. Esta recuperación se mantendrá en el 2S2018 y 2019, en línea con las perspectivas de consolidación del círculo virtuoso inversión – empleo – consumo, en un contexto de recuperación del mercado laboral y condiciones financieras favorables.

Gráfico N° 45. Sectores asociados a la inversión e inversión privada
(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, INEI.

Gráfico N° 46. Sectores asociados al consumo y consumo privado
(Var. % real anual)



6.2.2 2020-2022: Apuntalamiento del crecimiento potencial

En el periodo 2020-2022, la actividad económica crecerá en promedio 4,8%, apuntalada por un mayor impulso del gasto privado, y medidas de política económica orientadas a mejorar la productividad y competitividad del país, dentro del marco de consolidación fiscal (moderación de crecimiento del gasto público en torno a 4,3%) y cumplimiento de metas establecidas hacia el Bicentenario. Para garantizar que la economía mantenga un crecimiento sostenido y estable en el mediano y largo plazo, la actual administración implementará un conjunto de medidas orientadas a impulsar el crecimiento potencial de la economía.

La consolidación del crecimiento económico se logrará a través de un mayor impulso del gasto privado, principalmente de la inversión privada, lo que permitirá incrementar la capacidad productiva del país.

Entre 2020 y 2022, la inversión privada crecerá en promedio 7,4% debido al incremento de la inversión minera, por el desarrollo de la construcción de nuevos proyectos, y no minera, explicado principalmente por la mayor inversión en infraestructura.

La inversión minera se incrementaría 11,0% en promedio entre 2020 y 2022 debido a que continuará la construcción de grandes proyectos mineros y al inicio de la construcción de proyectos medianos. Los proyectos mineros que empezarán la fase de construcción entre 2018 y 2019 como Quellaveco y Pampa de Pongo continuarán ejecutándose hasta 2022. Asimismo, otro grupo de proyectos por alrededor de US\$ 9,0 mil millones como Michiquillay y Corocchohuayco iniciaría la fase de construcción entre 2020 y 2022. El desarrollo de estos proyectos permitiría impulsar la inversión minera.

La inversión no minera crecería 6,7% en promedio entre 2020 y 2022 por la mayor inversión en infraestructura ante la mayor ejecución de proyectos en construcción como la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez y la Línea 2 del Metro de Lima, y el inicio de construcción de proyectos que serán adjudicados por ProInversión. Los mayores desembolsos de inversión en la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez se realizarán entre 2020 y 2022, cuando se construyan el terminal de pasajeros y la segunda pista de aterrizaje. Asimismo, continuarían ejecutándose las obras de otros proyectos como Línea 2 del Metro de Lima, Majes Siguan II y los terminales portuarios General San Martín y Salaverry. Adicionalmente, se construirían los 43 proyectos de infraestructura por US\$ 6 156 millones que ProInversión adjudique entre el 2S2018 y 2020. Entre estos proyectos sobresalen las obras de cabecera y conducción para el abastecimiento de agua potable para Lima (US\$ 600 millones), el Terminal Portuario Marcona (US\$ 582 millones), la carretera Longitudinal de la Sierra-Tramo 4 (US\$ 464 millones), seis bandas anchas (US\$ 359 millones) y la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR) Titicaca (US\$ 263 millones).

Gráfico N° 47. Proyectos de infraestructura adjudicados y por adjudicar
(Millones de US\$ sin IGV, número de proyectos)



1/ Cartera actualizada al 08 de agosto de 2018.
Fuente: ProInversión, estimaciones MEF.

Tabla N° 10. Principales proyectos de infraestructura por adjudicar¹
(Millones de US\$ sin IGV)

Proyectos	Inversión total (Millones de US\$)
2018 (10 proyectos)	1 112
Masificación del uso de gas natural	400
Seis bandas anchas	359
PTAR Titicaca	263
Línea de transmisión Carabayllo y Compensador Subestación Trujillo	90
2019-2020 (33 proyectos)	5 044
Obras de cabecera	600
Terminal Portuario Marcona	582
Longitudinal de la Sierra - Tramo 4	464
ESSALUD Piura y Chimbole	270
Hospital Hipólito Unánue	213

Recuadro N° 3: Perspectivas para el desarrollo nacional y las políticas de gobierno

Las políticas de Estado definen los lineamientos generales que orientan el accionar del gobierno peruano en el largo plazo con la finalidad de alcanzar el desarrollo del país. Estas políticas de Estado son el resultado del consenso alcanzado en el Foro del Acuerdo Nacional en 2002. En este proceso de concertación, se realizaron talleres y consultas en todo el país, con la participación de diferentes actores sociales y políticos.

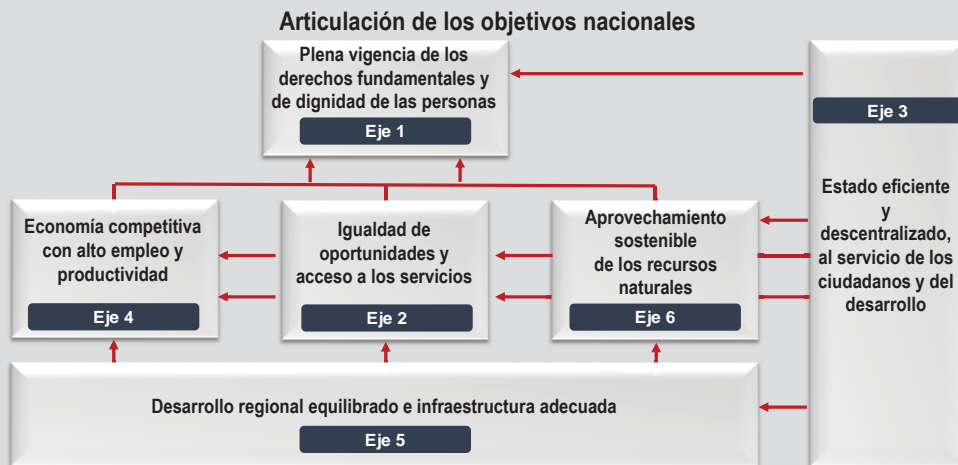
Marco general de actualización de planes y políticas



Fuente: CEPLAN.

Estas políticas de Estado han sido sintetizadas en el Plan Estratégico de Desarrollo Nacional (PEDN)⁶⁰. Actualmente, el PEDN se encuentra vigente y constituye el instrumento de planeamiento que orienta el accionar de todas las entidades del gobierno peruano hasta el 2021. Asimismo, el PEDN tiene como visión convertir al Perú en una sociedad democrática en la que todos los habitantes tengan calidad de vida e igualdad de oportunidades, con un Estado moderno al servicio de la ciudadanía y una economía diversificada, descentralizada y de alta productividad, y donde los recursos naturales se aprovechan en forma sostenible. Para ello, este plan articuló seis ejes con sus respectivos objetivos nacionales a una serie de programas sectoriales, acciones estratégicas e indicadores para medir el avance hacia la meta fijada para 2021.

⁶⁰ CEPLAN (2011). Plan Bicentenario/El Perú hacia el 2021. Este plan se encuentra vigente desde el año 2011.



En 2017, CEPLAN realizó la primera evaluación de resultados del PEDN y encontró importantes avances en indicadores como reducción de pobreza y desnutrición crónica. En efecto, CEPLAN halló que tres indicadores del total analizado⁶¹ alcanzaron sus metas: i) la pobreza extrema, disminuyó a 3,8% de la población total en 2016, por debajo de la meta de 5% al 2021 ii) la desnutrición crónica infantil⁶², cuyo porcentaje de niños que presentaron desnutrición fue de 13,1% del total de niños menores de 5 años en 2016, menor a la meta establecida de 16,7% al 2021 y iii) el número de artículos peruanos publicados en revistas científicas, que alcanzó los 1 686 en el 2015, lo que supera la meta de 1 500 para 2021. Asimismo, otros 14 indicadores tienen una alta probabilidad de lograr su meta en los próximos años. Entre estos indicadores destacan: la reducción del porcentaje de población que vive en hacinamiento, el incremento de la superficie de la red vial nacional y departamental asfaltada, y el número de trabajadores afiliados al sistema de pensiones fuera de Lima.

CEPLAN elaboró una propuesta de imagen de futuro del país (pre-imagen), que sintetiza los objetivos y políticas de Estado y las aspiraciones de la población en el territorio. Esta pre-imagen está siendo difundida y consultada mediante un amplio proceso de diálogo social en todos los departamentos del país y consultas técnicas.

La pre-imagen se presentará ante el Foro del Acuerdo Nacional⁶³ para su difusión, consulta y debate para la concertación de la visión de futuro del país.

La visión concertada de futuro del país orientará la actualización de las políticas de Estado y el Plan



⁶¹ En el Informe Nacional 2018, en cumplimiento de la Ley del Sistema Nacional de Planeamiento Estratégico y del Centro Nacional de Planeamiento Estratégico, se analizan un total de 59 indicadores del Plan Estratégico de Desarrollo Nacional (PEDN).

⁶² La tasa de desnutrición crónica infantil en niños menores de 5 años se define como la relación porcentual entre el número de niños menores de 5 años que presentan desnutrición crónica (retardo en talla), expresado como porcentaje de la población total de ese grupo de edad en el año considerado.






⁶³ El Foro del Acuerdo Nacional, es el espacio de diálogo y concertación institucionalizado como instancia de seguimiento y promoción del cumplimiento de las políticas de Estado del Acuerdo Nacional. Su conformación es tripartita, participan el Gobierno,

Estratégico de Desarrollo Nacional. Su implementación exigirá al Estado garantizar el ejercicio pleno de sus funciones en los ámbitos institucional, económico, ambiental y social, a través de sus entidades en los tres niveles de gobierno que operan en los territorios.

Adicionalmente, con el fin de fortalecer la articulación del sistema de planeamiento nacional y actualizar las prioridades del gobierno, se publicó por primera vez la Política General de Gobierno (PGG)⁶⁴ en mayo de 2018. El PGG busca alcanzar el desarrollo integral del país al 2021, para lo cual priorizó cinco ejes: i) integridad y lucha contra la corrupción, ii) fortalecimiento institucional para la gobernabilidad, iii) crecimiento económico equitativo, competitivo y sostenible, iv) desarrollo social y bienestar de la población y v) descentralización efectiva para el desarrollo. Estos ejes están interrelacionados y guardan consistencia con las políticas y planes del país, incluyendo el PEDN y la Propuesta de imagen de futuro del Perú al 2030. Cabe mencionar que, los alcances del PGG son de aplicación inmediata para todas las entidades públicas, incluyendo a los gobiernos regionales y municipalidades.

CEPLAN ha asignado indicadores de cumplimiento para realizar el seguimiento de los cinco ejes propuestos en la PGG. Entre estos indicadores, se observa que, en 2017, se incrementó la percepción de la población sobre la corrupción, la falta de credibilidad y poca transparencia de las instituciones del estado como principales problemas del país⁶⁵. Por ello, una de las prioridades del gobierno es combatir la corrupción y las actividades ilícitas. Es importante señalar que otro grupo de indicadores relacionados al crecimiento económico equitativo como la pobreza y desarrollo social como la anemia infantil muestran tendencias decrecientes en los últimos tres años.

Ejes de la Política General de Gobierno

Integridad y lucha contra la corrupción	Fortalecimiento institucional para la gobernabilidad	Crecimiento económico equitativo, competitivo y sostenible	Desarrollo social y bienestar de la población	Descentralización efectiva para el desarrollo
				
<p>Combatir la corrupción y las actividades ilícitas</p> <p>Asegurar la transparencia en las entidades gubernamentales.</p>	<p>Construir consensos políticos y sociales.</p> <p>Fortalecer las capacidades del Estado para atender efectivamente las necesidades ciudadanas.</p>	<p>Fomentar la competitividad y la generación de empleo.</p> <p>Recuperar la estabilidad fiscal.</p> <p>Potenciar la inversión pública y privada.</p> <p>Reducir la pobreza y pobreza extrema.</p> <p>Acelerar el proceso de reconstrucción con cambios.</p>	<p>Reducir la anemia infantil en niños y niñas.</p> <p>Brindar servicios de salud de calidad.</p> <p>Mejorar los niveles de logros de aprendizaje.</p> <p>Aumentar la cobertura de servicios de agua y saneamiento.</p> <p>Mejorar la seguridad ciudadana.</p> <p>Promover la igualdad y no discriminación.</p>	<p>Institucionalizar la articulación territorial de las políticas nacionales.</p> <p>Promover alianzas estratégicas para su desarrollo sostenible.</p>

Asimismo, mediante la delegación de facultades legislativas, se están implementando medidas para promover una mayor participación del sector privado en proyectos de infraestructura mediante la agilización de los mecanismos de Asociaciones Público Privadas (APP) y Obras por Impuestos (Oxi).⁶⁶

los partidos políticos que cuentan con representación en el Congreso de la República y las organizaciones representativas de la sociedad civil a nivel nacional.

⁶⁴ Decreto Supremo N° 056-2018-PCM.

⁶⁵ Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), el 48,1% la población de 18 y más años de edad opinó que la corrupción es el principal problema que afecta al país a partir de los resultados del Módulo: Gobernabilidad, Democracia y Transparencia (noviembre 2016-abril 2017), que forma parte de la Encuesta Nacional de Hogares (Enaho).

⁶⁶ El 23 de julio, se publicaron el Decreto Legislativo N° 1361 que impulsa el financiamiento y ejecución de proyectos mediante el mecanismo de obras por impuestos; y el Decreto Legislativo N° 1362 que regula la promoción de la inversión privada mediante asociaciones público privadas y proyectos en activos.

La mejora del marco normativo del mecanismo de APP y proyectos en activos está orientada a facilitar y promover la adjudicación de proyectos que contribuyan con la recuperación de la economía, y optimizar el funcionamiento del Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada y de Proinversión. Entre los principales objetivos que se busca alcanzar con este cambio normativo destacan: i) mejorar el seguimiento y acompañamiento de los proyectos, el cual será realizado por el MEF, ii) implementar un mecanismo de soporte especializado, a fin de identificar tempranamente potenciales controversias con inversionistas, iii) modernizar la estructura de Proinversión a fin de fortalecer a los Comités Especiales y realizar una mejor estructuración de los proyectos, iv) evitar el uso ineficiente de recursos en proyectos inactivos o en abandono, v) permitir, para proyectos de alta complejidad, la participación del sector privado desde fases tempranas (formulación, estructuración, transacción y ejecución) a fin de aprovechar su experiencia; vi) minimizar riesgos fiscales, ya que el MEF verificará que un proyecto pueda ejecutarse como APP y que los criterios de inversión sean sostenibles; y vii) fomentar la competencia en el proceso de iniciativas privadas y optimizar su procedimiento.

En materia de Oxl, las medidas establecidas tienen por finalidad ampliar su alcance, fomentar la mayor participación del privado y mejorar la coordinación entre entidades del Estado. Para ello, se permitirá que otros sectores hagan uso de este mecanismo. Por ejemplo, el Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento (MVCS) podrá hacer convenios con las Entidades Prestadoras de Saneamiento (EPS). A su vez, las entidades de Gobierno Nacional podrán ejecutar proyectos de manera conjunta. Asimismo, la nueva norma promueve la participación del sector privado al permitir su participación en la actualización de estudios de pre-inversión (fichas o expedientes técnicos), tomando en cuenta el respectivo Certificado de Inversión Pública Regional y Local (CIPRL). Adicionalmente, se establece un límite en el reconocimiento del monto de las variaciones o modificaciones a los convenios acordados durante la fase de ejecución del proyecto. Finalmente, la normativa establece la rectoría del MEF en lineamientos y seguimiento de todas las fases de los proyectos Oxl.

Además, se están tomando medidas para optimizar los procesos de obtención y saneamiento de predios que permita la ejecución de proyectos de inversión⁶⁷. Para alcanzar este objetivo, se plantea mejorar la coordinación de los sectores encargados de la expropiación de predios y el proceso de liberación de interferencias en las áreas relacionadas a los proyectos. En particular, en materia de liberación de interferencias se busca que el MTC emita una directiva que regule los procesos de contratación de terceros para realizar las actividades de liberación, de manera que no se incurra en demoras y costos excesivos. Adicionalmente, se busca desarrollar un catastro urbano y facilitar el saneamiento físico-legal de inmuebles patrimoniales destinados a servicios y otros usos por el Estado. Cabe resaltar que estas medidas no afectarán los derechos de las comunidades campesinas y comunidades nativas.

Por su parte, las ganancias de productividad y competitividad estarán orientadas a apuntalar el crecimiento del PBI potencial. Para diversificar la economía y mejorar la competitividad, se está diseñando la Política Nacional de Competitividad (PNC). El objetivo de la PNC es apuntalar el crecimiento del PBI potencial a través del fomento a la competitividad basada en las potencialidades de desarrollo económico de cada territorio a través de la implementación de medidas transversales en favor de los sectores productivos. Este plan contará con ocho ejes estratégicos diseñados para lograr un uso más eficiente de los factores de producción: (i) *stock* de capital, mediante la provisión de infraestructura de calidad y mejoras en el financiamiento para la inversión; (ii) formación y acumulación de capital humano, mediante un marco normativo que genere empleo formal y asegure la educación básica y superior alineadas con las necesidades productivas; y (iii) productividad total de factores, a través de la promoción de la investigación, desarrollo e innovación, fortalecimiento del marco institucional, generación de un entorno favorable para los negocios, agilización del comercio exterior y mejoramiento de las cadenas logísticas, y mejora del acceso a financiamiento local y externo.

⁶⁷ El 23 de julio, se publicó el Decreto Legislativo N° 1366 “Decreto Legislativo que modifica el Decreto Legislativo N° 1192, que aprueba la ley marco de adquisición y expropiación de inmuebles, transferencia de inmuebles de propiedad del estado, liberación de interferencias y dicta otras medidas para la ejecución de obras de infraestructura”.

El PNC se implementará de manera ordenada y articulada con el sector privado y la academia a través de un diálogo descentralizado. Con esa finalidad, se fortalecerá un Sistema Nacional de Competitividad que permita concertar los esfuerzos de los sectores y de los gobiernos regionales y locales, con un enfoque de desarrollo territorial. Dentro de este esfuerzo para la mejora de la competitividad, relanzaremos el rol de las Mesas Ejecutivas (ME) sectoriales, un espacio de concertación público privado para superar las barreras de desarrollo en sectores con potencial económico, las cuales vienen dando resultados positivos en los sectores acuícola y forestal. Asimismo, en virtud a las facultades para legislar en materia de gestión económica y competitividad, otorgadas por el Congreso de la República mediante Ley N° 30823, se propone: (i) fomentar el desarrollo productivo y empresarial de las Micro y Pequeñas Empresas, a través de una mejora del sistema de compras estatales, mejora de las condiciones de crédito y promoción de la formalización laboral; (ii) adecuar la normativa de comercio exterior a estándares internacionales a fin de agilizar las operaciones y preservar la seguridad de la cadena logística; y (iii) extender los beneficios laborales y tributarios de la Ley N° 27360 (Ley de Promoción Agraria) a las actividades acuícola, forestal y fauna silvestre, las cuales cuentan con alto potencial de desarrollo.

Recuadro N° 4: Política Nacional de Competitividad: impulso a la productividad

El crecimiento del PBI potencial de Perú alcanzó tasas récord durante el *boom* de precios de materias primas; no obstante, este se ha visto debilitado en los últimos años como consecuencia de la ausencia de nuevos motores de crecimiento y escasas medidas para impulsar la competitividad y productividad del país. En efecto, entre 2003-2012, el crecimiento del PBI potencial se elevó a una tasa promedio anual de 6,1%, mientras que entre los últimos cinco años (2013-2017) el promedio descendió a 4,1%. Esto último fue resultado de tres factores: (i) contribución negativa de la productividad total de factores (PTF), influenciada en parte por una caída de los términos de intercambio (2013-2017: -2,1%) ante el descenso de las cotizaciones internacionales de las materias primas⁶⁸; (ii) menor aporte del *stock* de capital físico, debido a una disminución de la inversión privada (de 20,9% del PBI en 2013 a 17,2% en 2017); y (iii) menor contribución de capital humano, ante la desaceleración del empleo (de 2,8% en 2013 a en torno a cero en 2017, según MTPE) y la alta tasa de informalidad en el mercado laboral (2013-2017: 73% de la PEA Ocupada). En 2017, la tasa de crecimiento del PBI potencial registró una cifra en torno a 3,5%, la más baja en los últimos quince años. En este contexto, Perú se ubica en el puesto 72 de 137 países en el Reporte de Competitividad Global 2017-2018 del Foro Económico Mundial (WEF⁶⁹), un resultado que implica un retroceso de once posiciones con respecto a lo alcanzado en 2012 (puesto 61). Además, Perú se encuentra detrás de los países de la Alianza del Pacífico como Colombia (66°), México (51°) y Chile (33°).

Los pilares en los cuales Perú se encuentra más rezagado en el último reporte del WEF son consistentes con las limitaciones que muestra el país en materia de competitividad. La mejora en estos pilares constituye uno de los mayores desafíos para el acceso del Perú a la OCDE. Por ejemplo, en los siguientes temas, Perú se ubica muy por debajo de los países de la OCDE.

- **Infraestructura:** Perú se ubica en el puesto 86 (promedio OCDE: 30°), lo cual es reflejo de una importante brecha de infraestructura que alcanza los US\$ 160 mil millones, según la Asociación Nacional de Fomento (AFIN). Más de la mitad de esta brecha se encuentra en los sectores transporte y energía, que en conjunto representan un 55,3% del total.
- **Educación:** Perú ocupa el puesto 81 (promedio OCDE: 28°) y de acuerdo con la última Evaluación Internacional de Estudiantes de Secundaria (PISA, por sus siglas en inglés) en 2015 nuestro país posee un desempeño muy inferior al que se esperaría para su nivel de desarrollo medido en términos del PBI per cápita, y su desempeño es el más bajo en América del Sur.




⁶⁸ Según Castillo y Rojas (2014), choques positivos de términos de intercambio habrían generado ganancias importantes en la PTF en Chile, México y Perú, en particular durante la década de 2000. En particular, en periodos de choques positivos, los términos de intercambio explican más del 25% de la tasa promedio de crecimiento de la PTF.




⁶⁹ Por sus siglas en inglés, World Economic Forum.

- **Laboral:** Perú alcanzó el puesto 129 (promedio OCDE: 73°) debido al alto porcentaje de informalidad que existe en el país, que según el INEI en 2017 representa el 73% de la PEA Ocupada.
- **Institucional:** Perú se ubicó en el puesto 116 (promedio OCDE: 40°). Este es el pilar con mayor rezago en el ranking global, lo que se explica principalmente por la corrupción que –según el WEF– es el factor más problemático que enfrenta el país para hacer negocios, además de poseer una excesiva y engorrosa regulación que limitan el crecimiento económico.

En este contexto, la prioridad del Gobierno es apuntalar el crecimiento del PBI potencial mediante de medidas de impulso a la productividad y competitividad, para así garantizar el progreso y desarrollo del país. Con este fin se han prepublicado ocho ejes estratégicos para la mejora de la competitividad y productividad. Estos ejes, referidos a la mejora del *stock de capital físico*, *formación y acumulación de capital humano*, y de *la productividad total de factores*, se han diseñado para lograr un uso más eficiente de los factores de producción y constituyen la base de la Política Nacional de Competitividad. Cabe destacar que el desarrollo e implementación de la Política Nacional de Competitividad permitirá implementar de manera ordenada y articulada con el sector privado, la academia y con los gobiernos regionales y locales, un conjunto de medidas de competitividad, a través de un diálogo descentralizado, con un enfoque de desarrollo territorial.

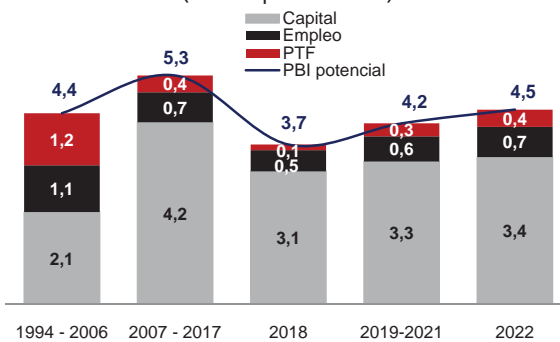
El detalle de los ocho ejes estratégicos, objetivos generales y objetivos específicos que están orientados a fortalecer los factores de producción del crecimiento potencial se presenta en el siguiente cuadro:

Eje Estratégico	Objetivo General	Objetivos Específicos
Factor 1: stock de capital físico		
Infraestructura 	Contar con infraestructura de calidad, orientada al cierre de brechas y resiliente ante desastres naturales.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Planificar cierre de brechas y articular los esfuerzos. ▪ Formular y ejecutar eficientemente los proyectos de infraestructura, que aseguren calidad y transparencia. ▪ Fomentar la sostenibilidad de inversión en proyectos.
Factor 2: formación y acumulación de capital humano		
Educación 	Fomentar la educación básica, y superior, así como de mecanismos formativos alineados a las necesidades productivas.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Articular la educación básica, salud y alimentación. ▪ Generar educación formativa, alineada a la demanda laboral. ▪ Mejorar el acceso y la calidad de educación superior.
Mercado laboral 	Fomentar el empleo formal.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fomentar un marco normativo que impulse empleo formal. ▪ Articular esfuerzos de fiscalización. ▪ Generar <i>matching</i> entre oferta-demanda laboral.
Factor 3: productividad total de factores		
Innovación 	Impulsar la generación, transferencia y financiamiento de la investigación y desarrollo (I&D).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Impulsar la generación de conocimiento y patentes productivos. ▪ Transferir conocimiento entre regiones y sectores. ▪ Impulsar fuentes de financiamiento para I&D.
Instituciones 	Fortalecer la institucionalidad del país para el desarrollo de oportunidades de los ciudadanos y los negocios.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mejorar administración de justicia y lucha contra la corrupción. ▪ Gestión sostenible del territorio. ▪ Fortalecer la gestión descentralizada.

<p>Entorno de Negocios</p> 	<p>Generar un marco adecuado para facilitar los negocios.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Simplificación administrativa e interoperabilidad entre sistemas del Estado. ▪ Mejorar la política regulatoria. ▪ Impulsar mecanismos de desarrollo productivo empresarial.
<p>Comercio y logística</p> 	<p>Consolidar una estructura comercial ágil y confiable para impulsar las exportaciones e importaciones.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Articular a cadenas globales de valor: más productos y empresas. ▪ Reducir trámites para exportar e importar. ▪ Mejorar el acceso y seguridad para exportar.
<p>Financiamiento</p> 	<p>Incrementar el acceso a financiamiento local y externo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Incrementar el acceso a financiamiento, principalmente a las MYPE. ▪ Fomentar la articulación de sectores para continuar con la implementación de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF). ▪ Promover el acceso a mercado de capitales y otros instrumentos alternativos.

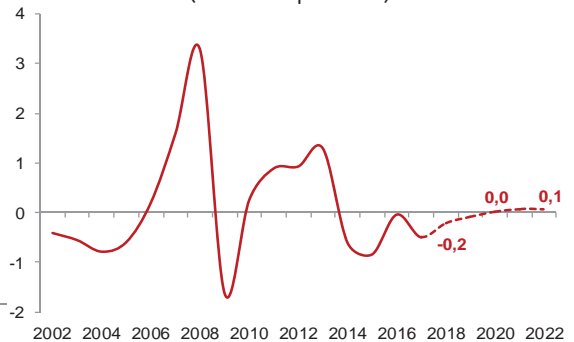
En este contexto, el PBI potencial convergería a un crecimiento de 4,5% en 2022, impulsado por el mayor stock de capital y la recuperación de la productividad total de factores (PTF), en un entorno donde se están implementando medidas de impulso a la inversión, productividad y competitividad. Con ello, la brecha del PBI se cerraría en 2020 y en adelante se alcanzaría una brecha del PBI ligeramente positiva.

Gráfico N° 48. PBI potencial
(Puntos porcentuales)



Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Gráfico N° 49. Brecha del PBI
(% del PBI potencial)



Finalmente, la modernización del sector público será fundamental para para proveer bienes y servicios de calidad e interactuar mejor con los ciudadanos. Para lograr estos objetivos es importante el trabajo conjunto del Poder Ejecutivo, Legislativo y la sociedad civil. En efecto, en el marco de las facultades legislativas delegadas, se modernizará la gestión del Estado para asegurar una operatividad eficiente de los sistemas administrativos, optimizando la capacidad de gestión a nivel del sector público, y con incentivos público-privados alineados. Para ello, se requiere modernizar la gestión de recursos humanos, de manera que esta se apoye en el uso intensivo de la tecnología, que garanticen un seguimiento completo de la Población Económicamente Activa empleada en el sector público. Sumado a ello, se modernizarán los sistemas financieros del Estado, como el Sistema Nacional de Presupuesto, de Endeudamiento y Tesorería. Con la finalidad de incrementar la transparencia y la operatividad del sector público, estos sistemas serán integrados. De forma complementaria, la provisión óptima de bienes y servicios a la población tiene como condición necesaria la mejora de la Ley de Contrataciones del Estado, el desarrollo íntegro del Sistema Nacional de Abastecimiento, el fortalecimiento institucional del OSCE (Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado) y del programa Perú Compras (central de compras públicas del Estado), con lo que se prevé implementar políticas nacionales y sectoriales con impacto social. Un punto a destacar es la implementación gradual del Servicio Civil, con lo cual se refuerza el objetivo de mejorar el capital humano al servicio de la sociedad, con énfasis en la meritocracia.

6.2.3 Balance macroeconómico

A lo largo del horizonte de proyección, el déficit en cuenta corriente se mantendrá en niveles bajos y convergerá a una tasa de 1,3% del PBI en 2022, en un contexto de impulso externo favorable y reactivación de la demanda interna. La balanza comercial de bienes continuará en terreno positivo en el periodo de análisis debido a un mayor dinamismo de las exportaciones, y será el principal componente que mantenga al déficit en cuenta corriente en niveles bajos. En ese sentido, se estima que las exportaciones crezcan en promedio 8,4% entre 2018-2022 y alcancen un nivel récord de US\$ 67 247 millones (22,6% del PBI) al 2022 por una mayor producción minera y condiciones externas favorables. Asimismo, la reactivación de la demanda interna incrementará las importaciones, principalmente de consumo y de capital.

Gráfico N° 50. Balanza comercial de bienes
(Miles de millones de US\$)

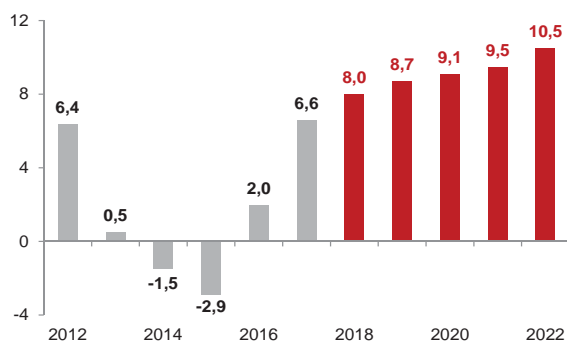
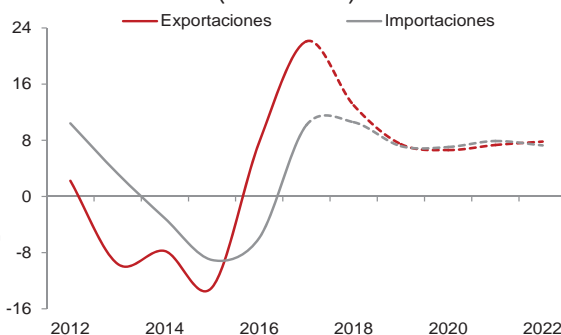


Gráfico N° 51. Exportaciones e Importaciones de bienes
(Var. % anual)



Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

La renta de factores registrará saldos negativos como resultado, principalmente, de los mayores egresos provenientes de las utilidades del sector privado y el pago de intereses. Se estima que las utilidades de las empresas no domiciliadas se mantengan en niveles altos dado que se proyecta un importante flujo de exportaciones mineras, un buen desempeño del sector industrial y un entorno externo favorable. A esta dinámica se le añade un flujo negativo por un mayor pago de intereses públicos y privados, en línea con las mayores emisiones de deuda. Así, la renta de factores representará una tasa promedio negativa de 5,6% del PBI entre el 2018-2022.

Gráfico N° 52. Cuenta corriente
(% del PBI)

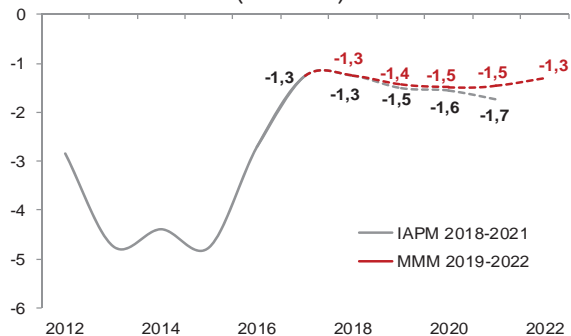
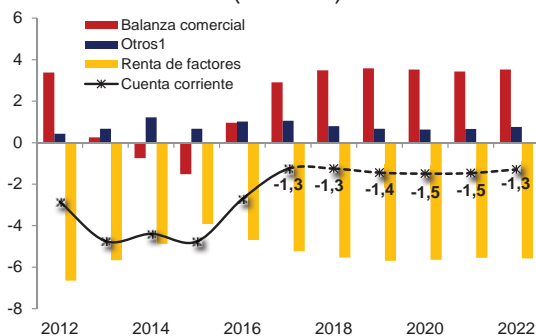


Gráfico N° 53. Cuenta corriente y componentes
(% del PBI)



1/ Comprende la balanza de servicios y las transferencias.

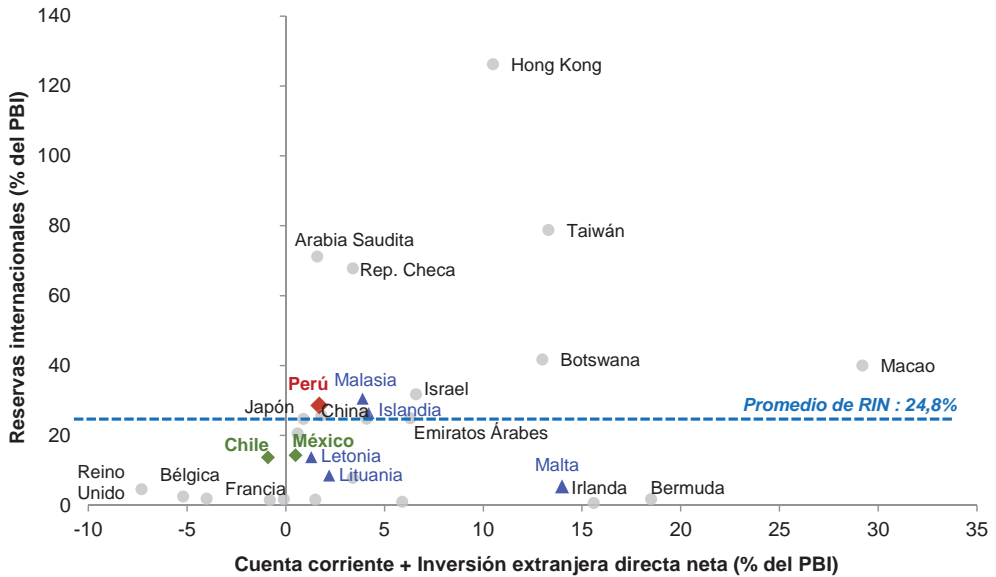
Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

El importante financiamiento externo de largo plazo (2018-2022: 3,1% del PBI) y el elevado porcentaje de las reservas internacionales (2018: 27,1% del PBI), colocan al Perú en una posición favorable para financiar el déficit de la cuenta corriente y hacer frente a choques externos. El entorno externo favorable fomentará a que las empresas privadas destinen un mayor porcentaje de sus utilidades en reinversión, lo que a su vez impulsará la ejecución de la cartera de proyectos de inversión que tiene el país en los sectores de minería e infraestructura a través del canal de la inversión extranjera directa (IED).

A esto se suma que la ejecución programada de algunos proyectos como Quellaveco, Mina Justa, Línea 2 del Metro de Lima, entre otros, generará mayores desembolsos de créditos en los próximos años, como parte de su financiamiento.

Es importante señalar que Perú es uno de los países que cuenta con una combinación positiva entre financiamiento con capitales privados y altas reservas internacionales, lo que aumenta su fortaleza ante choques externos. Un ejercicio comparativo entre las economías avanzadas y emergentes con calificación crediticia [Aa1-A1], arroja que el Perú se ubica a la par de países que tienen la capacidad de cubrir la totalidad de su déficit en cuenta corriente con IED. Además, el país goza de un elevado nivel de reservas internacionales, por encima del promedio (24,3% del PBI). En este indicador, el Perú se encuentra en mejor posición que economías como Francia, Reino Unido, Bélgica, Japón, Chile, México, entre otros.

Gráfico N° 54. Posición de cuentas externas, 2017
(% del PBI)



- ▲ Países con calificación crediticia similares a Perú [A3]
- ◆ Países de la América Latina con calificación [Aa3 – A3]

Fuente: Moody's, BCRP.

7. FINANZAS PÚBLICAS

Las proyecciones fiscales del presente Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (MMM) se han elaborado de conformidad con las reglas fiscales establecidas en el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero⁷⁰ y la Ley N° 30637⁷¹, norma que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero (SPNF) para el periodo 2017-2021.

En línea con dicho marco macrofiscal, el déficit fiscal del SPNF alcanzará 3,0% del PBI en el 2018, un nivel menor al de la regla (3,5% del PBI). Esto se explica por una revisión al alza de los ingresos fiscales en 0,5% del PBI para dicho año. Considerando el menor déficit fiscal del 2018 se plantea una senda de consolidación más gradual con lo que se evita una reducción más pronunciada del impulso (especialmente en el 2021) y se refuerza la credibilidad de dicha trayectoria. Así, para el año 2019, la proyección del déficit fiscal se ubicará en 2,7% del PBI (regla: 2,9% del PBI); se reducirá a 1,9% del PBI en el 2020 (regla: 2,1% del PBI) y convergerá a 1,0% del PBI en el 2021. Esta senda de consolidación fiscal es consistente con una menor trayectoria de la deuda pública del SPNF, la cual llegará a 26,0% del PBI en el año 2022, por debajo del límite de la regla fiscal de deuda (30% del PBI). La conducción de la política fiscal bajo el conjunto de reglas fiscales del marco macrofiscal vigente refuerza la disciplina en el manejo de las finanzas públicas y reitera el compromiso con la sostenibilidad fiscal⁷².

Gráfico N° 55. Resultado económico del SPNF (% del PBI)

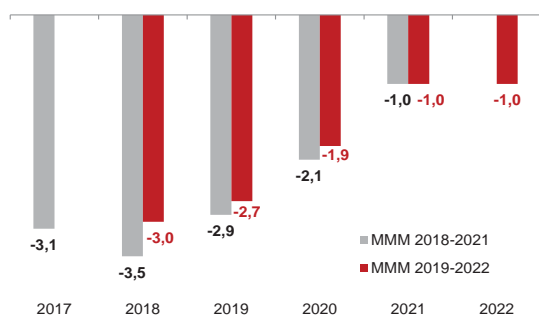
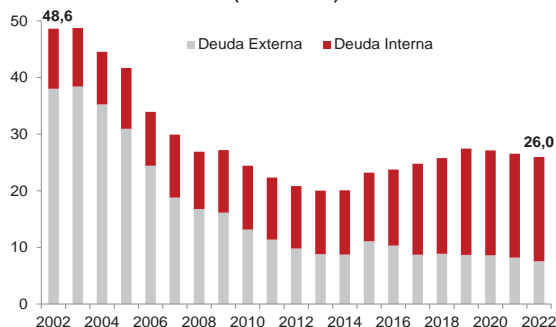


Gráfico N° 56. Deuda pública del SPNF (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

En términos estructurales, se proyecta un déficit fiscal de 2,7% del PBI potencial para el 2018, que luego convergerá hacia 1,0% del PBI potencial en el 2021, en un contexto de brecha negativa del PBI, pero con tendencia a reducirse, y precios de materias primas ligeramente por encima de su nivel potencial. Es importante destacar que la diferencia entre el déficit fiscal estructural y observado se reduce hacia el 2021, en la medida que la economía converge a su nivel potencial, se cierra la brecha del PBI y se reduce el componente transitorio de los ingresos fiscales. De esta forma, los ingresos estructurales se expandirán, de 19,3% del PBI potencial en el 2018 a 20,6% del PBI potencial en el 2022, en un contexto de implementación de políticas tributarias que incrementen los ingresos permanentes.

⁷⁰ Decreto Legislativo N° 1276, publicado el 23 de diciembre del 2016, y su reglamento, publicado el 24 de mayo del 2017 mediante el Decreto Supremo N° 150-2017-EF.

⁷¹ Aprobada por el Congreso de la República el 14 de agosto del 2017 y publicada el 15 de agosto del 2017.

⁷² El marco fiscal también establece una regla de gasto corriente excluyendo mantenimiento. Para el 2020 y 2021, el crecimiento de dicho gasto se obtiene de restar 1,5 p.p al crecimiento de largo plazo de la economía (para mayor detalle ver la sección de Determinación de las Reglas Fiscales).

Gráfico N° 57. Resultado Económico del SPNF (% del PBI)

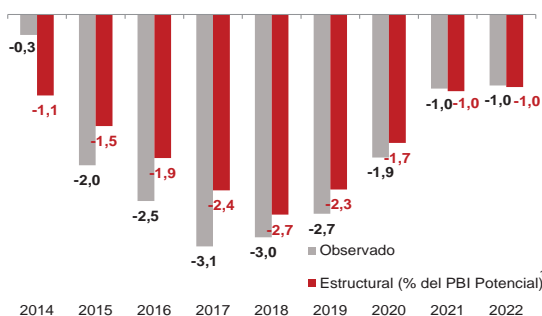
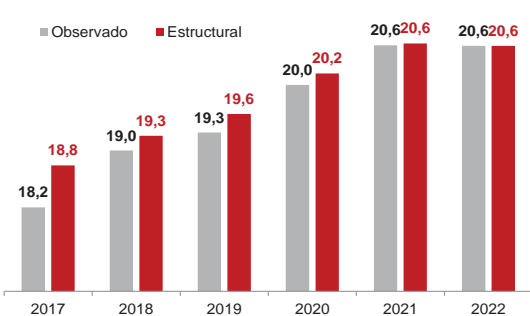


Gráfico N° 58. Ingresos del Gobierno General (% del PBI)



1/ Considera la metodología aprobada por Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Incluye solo las medidas adoptadas el 2016 de carácter permanente, así como las medidas tributarias previstas el 2018. Para los años 2016-2019 se excluye del cálculo las devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios.

Fuente: BCRP, Sunat, Perupetro, EsSalud, MEF, proyecciones MEF.

En el 2018, el impulso del gasto público será uno de los principales motores del crecimiento. En un contexto de recuperación de los ingresos fiscales, el déficit fiscal se revisó a la baja de 3,5% del PBI a 3,0% del PBI para dicho año, lo cual permite otorgar espacio para un crecimiento dinámico de la inversión pública.

- **Los ingresos del Gobierno General crecerán 10,6% real debido al crecimiento de la actividad económica y a factores transitorios**, como el crecimiento de los precios de exportación, menores devoluciones tributarias, un efecto base por el aplazamiento de impuestos durante el 2017 y el incremento de tasas de detracciones e ISC. En este contexto, los ingresos se revisaron al alza por cerca de 0,5% del PBI respecto a lo previsto en el IAPM de abril.
- **El gasto no financiero del Gobierno General crecerá 7,9% real (corriente: 5,9% y capital: 14,5%).** El impulso provendrá de las obras de los Juegos Panamericanos, la Reconstrucción y la reorientación de recursos hacia proyectos de rápida ejecución. Se estima que se ejecutarán más de S/ 4 300 millones en el marco de la Reconstrucción, en un contexto de procedimientos de ejecución más ágiles establecidos en el Decreto Legislativo N° 1354⁷³. De similar manera, los Juegos Panamericanos se desarrollan bajo el convenio de asistencia y colaboración con entidades internacionales y se ejecutarán con mecanismos eficientes⁷⁴, por lo que se estima una ejecución equivalente a 0,3% del PBI en el 2018.

En el primer semestre del 2018, el impulso fiscal del gasto público tuvo una importante contribución al crecimiento de la economía, en un contexto de disciplina fiscal. Así, el déficit fiscal anualizado al 1S2018 alcanzó 2,2% del PBI (2017: 3,1% del PBI) debido a un repunte significativo de los ingresos públicos como resultado de efectos temporales como mayores precios de materias primas, efecto base por el aplazamiento de impuestos en el 1S2017 (IGV Justo y FEN Costero) y menores devoluciones. Esto generó el espacio necesario para el impulso de la inversión pública⁷⁵, la cual creció 19,7% real y alcanzó un nivel equivalente a 4,1% del PBI anualizado, el mayor nivel registrado desde noviembre de 2016. Este dinamismo ha sido generalizado en los tres niveles de gobierno, y es reflejo de las obras de los Juegos Panamericanos y sus obras viales complementarias, las obras en saneamiento y Reconstrucción. Cabe señalar que el gasto corriente acumula un crecimiento al primer semestre explicado básicamente por la política salarial en los sectores de Educación y Salud, y la nivelación de pensiones militares y policiales.

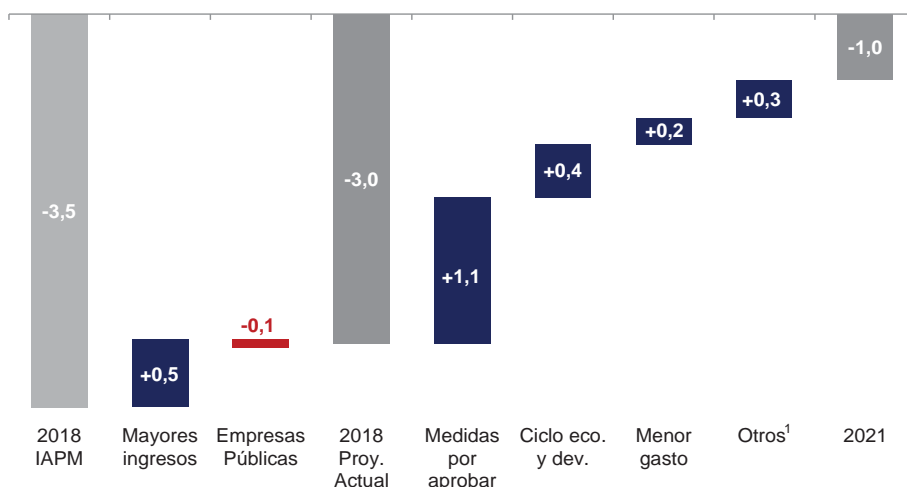
⁷³ Publicado el 3 de junio de 2018.

⁷⁴ Los contratos se ejecutarán bajo el modelo de contrato de ingeniería y construcción, denominado *New Engineering Contract* (NEC, por sus siglas en inglés).

⁷⁵ La inversión del Gobierno General considera los tres niveles de gobierno, tomando en cuenta entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS, Fonahpu, FCR, Sociedades de Beneficencia, y la Caja de Pensiones Militar Policial). No considera la inversión de empresas públicas, gastos diferidos por obras concluidas como las registradas en proyectos bajo la modalidad de APP (Pago Anual por Obras y similares) ni otros gastos como expropiaciones. Esta clasificación también excluye la inversión de los sectores Defensa e Interior por considerarse gasto de bienes y servicios (equipamiento vehicular policial y militar).

En lo que resta del año se observará una aceleración de la inversión pública y una moderación del crecimiento de los ingresos fiscales. Estos factores derivarán en un incremento del déficit fiscal respecto de los niveles actuales (anualizado a julio: 2,2% del PBI). Durante dicho periodo se prevé que el dinamismo de la actividad económica se mantenga en niveles favorables. Esto, debido al mayor impulso de la inversión por reconstrucción y megaproyectos, complementado con medidas de reorientación de recursos para proyectos de inversión pública descentralizada por alrededor de S/ 12 mil millones. Por otro lado, el crecimiento de los ingresos fiscales se moderará en relación con lo registrado en 1S2018, puesto que durante la segunda mitad del año los efectos temporales que impulsaron la recaudación del primer semestre ya no estarán presentes. Además, se registrará un efecto base negativo de ingresos extraordinarios provenientes de la repatriación de capitales, que recaudó cerca de S/ 1 000 millones durante el 2S2017.

Gráfico N° 59. Resultado Económico del SPNF 2018-2021
(% del PBI)



1/ Menor déficit de empresas atenuado con mayor pago de intereses.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

A partir del 2019 se iniciará el proceso de consolidación, en el cual el déficit fiscal seguirá una trayectoria de convergencia gradual hasta llegar a la regla de déficit de 1,0% del PBI en el 2021. Este proceso de consolidación fiscal es factible debido a factores favorables, tanto internos como externos, y a la implementación de medidas orientadas a reducir la evasión y elusión tributaria y mejorar la calidad de los servicios que brinda el Estado. El entorno global con mejores perspectivas de crecimiento se ha traducido en una mejora de los precios de las materias primas (aunque por ahora con cierta incertidumbre por la situación actual internacional descrita en la sección anterior), de la demanda externa de socios comerciales, y de las condiciones financieras, todo lo cual beneficiará a la economía peruana. Este contexto será propicio para afianzar la recuperación de la demanda interna y así elevar el dinamismo de la economía. Además, a fin de que dicho crecimiento sea sostenible, el gobierno está implementando un conjunto de medidas fiscales que tiene como prioridad fortalecer las cuentas públicas y generar espacio fiscal para asegurar la cobertura de las necesidades de la población. La implementación de dichas medidas permitirá incrementar los ingresos fiscales permanentes y alcanzar una mayor eficiencia del gasto público, asegurando el logro de la consolidación fiscal y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Cabe resaltar que parte del déficit fiscal es temporal, puesto que será destinado a cubrir gastos no permanentes como el proceso de reconstrucción entre 2018 y 2020, y la implementación de los Juegos Panamericanos de 2019.

Será imprescindible incrementar los ingresos fiscales estructurales con el fin de asegurar la convergencia fiscal sin afectar el nivel de gastos requerido para la provisión de servicios e infraestructura pública de calidad. Así, entre 2018 y 2022, los ingresos del Gobierno General se elevarán desde 19,0% del PBI hasta 20,6% del PBI en un contexto de implementación de medidas tributarias. Entre las primeras medidas llevadas a cabo, entre fines del 2017 e inicios de 2018, se encuentra la mejora del sistema de deducciones tributarias (pagos anticipados de impuestos). Posteriormente, a inicios de mayo,

se aprobó la modificación del Impuesto Selectivo al Consumo a un conjunto de bienes (combustibles, automóviles, cigarrillos, licores, gaseosas, entre otros), para lo cual se consideró el grado de externalidad negativa e índices de nocividad. Por su parte, las medidas de política y administración tributaria que se aprobarán mediante facultades legislativas se enfocarán en combatir la evasión y elusión fiscal, local y en el extranjero, para ampliar la base tributaria, y buscarán simplificar el sistema tributario para reducir costos y fomentar la inversión. Hacia adelante se requiere adoptar medidas adicionales, como la revisión de las exoneraciones tributarias, la simplificación de los regímenes de Impuesto a la Renta, la modificación de la normatividad tributaria municipal con el fin de optimizar la recaudación del impuesto predial, entre otras.

Por el lado del gasto público, se buscará mejorar la calidad de los servicios públicos a través de la modernización del Estado y la reducción de brechas de infraestructura pública. Luego del fuerte impulso fiscal en el 2018 se iniciará un proceso de consolidación gradual que moderará la expansión del gasto público. Así, se estima que el gasto no financiero del Gobierno General module su crecimiento a una tasa promedio de 4,6% real promedio entre 2020-2022. Con este ritmo de crecimiento, el gasto público llegará a 20,2% del PBI al final del horizonte de proyección, superior a lo alcanzado en 2017 (20,0% del PBI), pero por debajo de lo previsto para el 2018 (20,4% del PBI), año del mayor sesgo expansivo del gasto. En un contexto de manejo prudente de las cuentas fiscales, resulta primordial el diseño de políticas públicas eficaces para la provisión de bienes y servicios de calidad. De esta manera, se requiere asignar y ejecutar eficientemente los recursos a lo largo de toda la cadena logística: mejora del capital humano; adquisición oportuna de materiales, mobiliario e insumos que garanticen la operatividad del sector público; y el despliegue de infraestructura pública con adecuado mantenimiento. Ello se desarrollará en el marco de la maduración de los mecanismos de mejora de la eficiencia y calidad del gasto público por medio de la modernización de la gestión pública, así como el fortalecimiento de los sistemas de inversión pública. Asimismo, con la finalidad de promover la calidad en el gasto se aprobarán mecanismos que garanticen un seguimiento apropiado de las remuneraciones de funcionarios públicos mediante la modernización de la gestión de recursos humanos; además, se optimizará la integración de los sistemas administrativos del Estado, se mejorará la Ley de Contrataciones del Estado, y se desarrollará el Sistema Nacional de Abastecimiento.

El plan de consolidación fiscal gradual permite preservar las fortalezas macrofiscales del país. En un contexto internacional incierto, la adopción de un proceso de consolidación permite reducir vulnerabilidades y asegurar la estabilidad macroeconómica, en especial si se considera que existen pasivos contingentes explícitos del Sector Público No Financiero equivalentes a poco menos de 10,0% del PBI⁷⁶ (exposición máxima). Asimismo, la estabilidad macroeconómica minimiza la probabilidad de ocurrencia de ajustes abruptos en la gestión de las finanzas públicas, lo que otorga predictibilidad a los hacendados de políticas públicas para implementar reformas.

Además, el logro de la consolidación fiscal no solo contribuye a reducir vulnerabilidades y a preservar el manejo ordenado de las finanzas públicas, sino también a evitar un deterioro en el panorama crediticio del país. La percepción de riesgo afecta de manera significativa los costos financieros y las decisiones de consumo e inversión tanto del sector público como privado. En ese sentido, una menor calificación o perspectiva crediticia podrían elevar el costo de financiamiento del país, de las empresas, las APP, y el fondeo de la banca privada y estatal⁷⁷. En contraste, un buen panorama crediticio fomenta la entrada de flujos de capitales al país que permiten impulsar el dinamismo de la actividad económica.

Este compromiso constante con la sostenibilidad de las finanzas públicas permite que actualmente Perú sea el único país de la región que ha mantenido su calificación crediticia con perspectiva

⁷⁶ Esta cifra resulta de la suma de las fuentes de riesgos fiscales que impactarían en el resultado del SPNF: i) procesos judiciales en cortes nacionales e internacionales, administrativos y arbitrajes nacionales, ii) controversias internacionales en temas de inversión, y iii) garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de Asociaciones Público Privadas. Ver detalle en la sección de Evaluación de Contingencias Explícitas del SPNF del año 2017.

⁷⁷ Ver "The Real Effects of Credit Ratings: The Sovereign Ceiling Channel" (Almeida, Cunha et. al. 2017) y "The impact of sovereign credit risk on bank funding conditions" (Committee on the Global Financial System, 2011).

estable en las tres principales calificadoras de riesgo⁷⁸ en los últimos doce meses. En junio del 2018, la agencia internacional de calificación crediticia Standard & Poor's mantuvo la calificación crediticia de Perú en BBB+ con perspectiva estable, debido a la continuidad de las políticas macroeconómicas, a las mejores perspectivas de crecimiento vinculadas al dinamismo de la inversión pública y privada, y a la credibilidad de la consolidación gradual del déficit fiscal.

Si bien el Perú cuenta con un panorama crediticio estable, aún existe espacio para mejorar la calificación crediticia mediante la adopción de medidas que impulsen el desarrollo del país. La principal fortaleza de la economía peruana es el manejo responsable de las cuentas fiscales. Esto ha permitido obtener el grado de inversión y mantener la calificación crediticia, en un contexto donde se han presentado revisiones de calificaciones en la región en los últimos años. Para continuar mejorando la calificación crediticia es fundamental preservar este manejo responsable y tomar acciones complementarias. En efecto, las tres calificadoras resaltan que el Perú podría obtener una calificación superior si logra mostrar principalmente: i) consolidación del crecimiento económico y ii) mejora de la capacidad institucional que impulse la efectividad de las políticas económicas y sociales, por ejemplo a través de la lucha frontal contra la corrupción y la reducción de la economía informal. Dichas acciones no solo mejorarían la perspectiva de la deuda peruana, también son indispensables para alcanzar el desarrollo del país.

Tabla N° 11. Panorama Crediticio del Perú

Calificadora	Calificación actual	Perspectiva actual	Factores clave de calificación	Calificación superior
S&P Junio 2018	BBB+	Estable	Evaluación fiscal: flexibilidad, desempeño y deuda	A-
			Evaluación institucional	
			Evaluación económica	
			Evaluación externa	
Fitch Ratings Marzo 2018	BBB+	Estable	Factor macroeconómico	A-
			Finanzas Públicas	
			Cuentas externas	
			Aspectos estructurales	
Moody's Agosto 2017	A3	Estable	Fortaleza económica	A2
			Fortaleza fiscal	
			Suceptibilidad a eventos de riesgo	
			Fortaleza institucional	

Nota: Los colores indican el desempeño de cada factor.

■ Fortaleza ■ Neutral ■ Debilidad.

Fuente: S&P, Moody's, Fitch, MEF.

En consistencia con la senda de déficit fiscal, la deuda pública del SPNF tendrá una tendencia decreciente a partir del año 2020 y alcanzará 26,0% del PBI en el año 2022, por debajo de la regla fiscal de 30% del PBI. Así, para el final del horizonte de proyección se ubicará como una de las deudas más bajas de la región, muy inferior a la mediana de países con similar calificación crediticia (41,9% del PBI) y de Latinoamérica (68,4% del PBI). Esta proyección es consistente con los lineamientos de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos que brindarán una gestión integral del balance financiero del Estado. De esta manera, los déficits fiscales generados a lo largo de la trayectoria serán financiados mediante una combinación de endeudamiento y activos financieros. Cabe señalar que, a junio del 2018, los activos financieros del SPNF ascienden a 15,1% del PBI.

⁷⁸ Standard & Poor's ratificó la calificación soberana con perspectiva estable en junio de 2018. Moody's y Fitch Ratings ratificaron la calificación y perspectiva estable de Perú en agosto 2017 y marzo 2018, respectivamente.

Gráfico N° 60. Deuda Pública
(% del PBI)

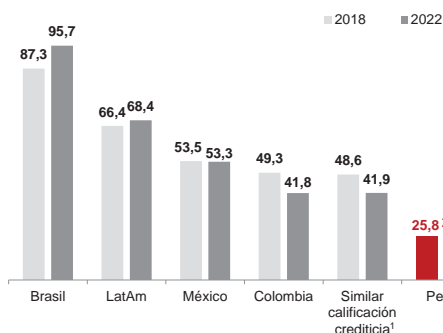


Tabla N° 12. Activos Financieros del SPNF, Junio 2018²
(Millones de S/ y % del PBI)

	Junio 2018 ²	
	Millones de S/	% del PBI
Activos Financieros del SPNF	109 435	15,1
1. Recursos Propios del Tesoro Público	30 593	4,2
2. Fondos	24 626	3,4
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	21 001	2,9
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero Privado	33 215	4,6

1/ Países con calificación crediticia A3, según Moody's, y países con calificación crediticia BBB+, según Standard & Poor's Global Ratings y Fitch Ratings. 2/ Información preliminar. Los datos relacionados recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero Privado corresponden a mayo de 2018.

Fuente: FMI, Standard & Poor's Global Ratings, Moody's, Fitch Ratings, BCRP, MEF, proyecciones MEF.

La adopción de un proceso de consolidación es relevante, ya que permite preservar las fortalezas macrofiscales, reduce vulnerabilidades y asegura la estabilidad macroeconómica, en especial si se consideran los riesgos fiscales a los que el país se encuentra expuesto. Al cierre del 2017, existen pasivos contingentes explícitos con una exposición máxima equivalente a 9,9% del PBI (contingencia esperada en el 2018: 0,7% del PBI). Asimismo, los ingresos fiscales están sujetos a riesgos macroeconómicos. En un contexto de mayores ingresos vinculados a la cotización de *commodities* e incertidumbre sobre el futuro del comercio mundial, los riesgos para las cuentas fiscales peruanas se incrementan. Se estima que una caída de 10 puntos en el índice de los precios de exportación reduciría los ingresos fiscales en torno a 0,6% - 0,7% del PBI. Si a esto se suma un menor crecimiento del PBI en 1 p.p. respecto a lo proyectado, los ingresos fiscales podrían reducirse hasta en 0,9% del PBI de materializarse ambos efectos.

El proceso de consolidación fiscal también está expuesta a un riesgo de creación de mayor rigidez en el gasto. Un desafío importante para seguir un proceso ordenado de consolidación fiscal es evitar crear mayores rigideces, a fin de no comprometer el espacio fiscal. En este punto es importante mencionar que se han aprobado iniciativas legislativas que no tienen en cuenta el criterio de equilibrio presupuestario. En particular, a agosto de 2018 se han aprobado o se han planteado proyectos normativos que asumen compromisos de gasto por más de 0,8% del PBI. Entre las medidas se puede mencionar i) rendición adicional de bonos de reconocimiento (jubilación anticipada y retiro del 95,5% de los fondos de pensiones, ii) la ley N° 30683, ley que modifica el Decreto Legislativo N° 1133, iii) proyecto de ley para incorporar personal bajo el régimen CAS a la planilla del Estado (Decreto Legislativo 728 o al régimen del Decreto Legislativo 276), iv) Devolución del aporte obligatorio del 5% del personal Militar y Policial a los Fondos de vivienda, v) Ley N° 30555, que incorpora al régimen laboral del Decreto Legislativo N° 728 a los trabajadores profesionales, profesionales, asistenciales y administrativos del régimen CAS de Essalud, y vi) el Proyecto de Ley N° 135/2016-CR que amplía la base de cálculo del pago de CTS a personal médico de Essalud bajo el régimen del Decreto Legislativo N° 276.

Tabla N° 13. Resumen de las Cuentas Fiscales – Sector Público No Financiero
(Millones de S/ y % del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
I. Ingresos del Gobierno General	127 804	143 231	156 414	174 014	193 069	208 079	182 894
% del PBI	18,2	19,0	19,3	20,0	20,6	20,6	20,1
Ingresos estructurales del Gobierno General¹	132 933	145 439	159 002	175 741	192 808	208 079	183 907
% del PBI potencial	18,8	19,3	19,6	20,2	20,6	20,6	20,2
II. Gasto No Financiero del Gobierno General	140 508	153 634	165 314	177 045	189 932	204 002	184 073
% del PBI	20,0	20,4	20,4	20,3	20,2	20,2	20,3
1. Gasto Corriente	107 434	115 267	124 081	132 009	140 254	149 544	136 472
% del PBI	15,3	15,3	15,3	15,2	14,9	14,8	15,0
2. Gasto de Capital	33 073	38 367	41 233	45 036	49 678	54 458	47 601
% del PBI	4,7	5,1	5,1	5,2	5,3	5,4	5,2
III. Resultado Primario de Empresas Públicas	-706	-2 051	-1 368	-885	1 393	813	-12
% del PBI	-0,1	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,0
IV. Resultado Primario (I - II + III)	-13 410	-12 454	-10 267	-3 916	4 530	4 890	-1 191
% del PBI	-1,9	-1,7	-1,3	-0,4	0,5	0,5	-0,2
V. Intereses	8 335	9 944	11 325	12 721	13 841	14 580	13 117
% del PBI	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
VI. Resultado Económico (IV - V)	-21 745	-22 398	-21 592	-16 637	-9 310	-9 690	-14 307
% del PBI	-3,1	-3,0	-2,7	-1,9	-1,0	-1,0	-1,6
VII. Resultado Económico Estructural	-16 615	-20 190	-19 004	-14 910	-9 572	-9 690	-13 294
% del PBI potencial ¹	-2,4	-2,7	-2,3	-1,7	-1,0	-1,0	-1,5
VIII. Saldo de Deuda Pública	173 912	193 888	222 505	236 124	249 983	263 388	243 000
% del PBI	24,8	25,8	27,5	27,1	26,6	26,0	26,8

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
Fuente: BCRP, Sunat, proyecciones MEF.

DIARIO OFICIAL DEL BICENTENARIO


El Peruano

REQUISITOS PARA PUBLICACIÓN DE DECLARACIONES JURADAS

Se comunica a los organismos públicos que, para efecto de la publicación en la Separata Especial de Declaraciones Juradas de Funcionarios y Servidores Públicos del Estado, se deberá tomar en cuenta lo siguiente:

1. La solicitud de publicación se efectuará mediante oficio dirigido al Director del Diario Oficial El Peruano y las declaraciones juradas deberán entregarse en copias autenticadas o refrendadas por un funcionario de la entidad solicitante.
2. La publicación se realizará de acuerdo al orden de recepción del material y la disponibilidad de espacio en la Separata de Declaraciones Juradas.
3. La documentación a publicar se enviará además en archivo electrónico (CD o USB) y/o al correo electrónico: dj@editoraperu.com.pe, precisando en la solicitud que el contenido de la versión electrónica es idéntico al del material impreso que se adjunta; de no existir esta identidad el cliente asumirá la responsabilidad del texto publicado y del costo de la nueva publicación o de la Fe de Erratas a publicarse.
4. Las declaraciones juradas deberán trabajarse en Excel, presentado en dos columnas, una línea por celda.
5. La información se guardará **en una sola hoja de cálculo**, colocándose una declaración jurada debajo de otra.

GERENCIA DE PUBLICACIONES OFICIALES

7.1. INGRESOS

Entre 2018 y 2022 el crecimiento de los ingresos del Gobierno General, desde un 19,0% del PBI hasta 20,6% del PBI, representará la mayor contribución a la consolidación fiscal. Esto marcará un cambio respecto a la fuerte caída observada en años previos, pues entre 2014 y 2017 estos ingresos cayeron de modo sostenido, desde 22,3% del PBI en 2014 hasta 18,2% del PBI en 2017, ubicándose muy por debajo de la media de países de la región. Esta proyección incorpora las medidas tributarias contenidas en la delegación de facultades, que están orientadas a combatir la evasión fiscal y ampliar la base tributaria. Sin embargo, estas deberán ser acompañadas de medidas adicionales, a implementarse hacia el 2020, relacionadas a revisar los beneficios tributarios otorgados, una reforma consensuada del impuesto a la renta que favorezca el crecimiento, entre otras.

En el 2018 los ingresos del Gobierno General (IGG) crecerían 10,6% real y alcanzarían el 19,0% del PBI (presión tributaria⁷⁹: 13,9% del PBI). El crecimiento de ingresos para este año se sustenta fundamentalmente en factores transitorios como el crecimiento de los precios de exportación (10,0%), menores solicitudes de devolución, un efecto base por el aplazamiento de impuestos durante el 2017 (IGV Justo y FEN Costero), el agotamiento de saldos a favor durante la regularización del impuesto a la renta y en el incremento de tasas de detracciones e ISC⁸⁰, los cuales serían atenuados por el efecto de ingresos extraordinarios del 2017⁸¹. Si no se consideraran estos factores, la estimación sería un crecimiento de los ingresos de apenas 5,7% real. Además, esta proyección representa una revisión al alza en cerca de S/ 3 000 millones respecto a lo previsto en el IAPM de abril, debido a un impacto más grande que el inicialmente estimado de los aplazamientos del año pasado, ingresos extraordinarios no previstos, mayor recaudación de minería e hidrocarburos, entre otros factores.

Gráfico N° 61. Revisión de los ingresos del Gobierno General, 2018
(Millones de S/)

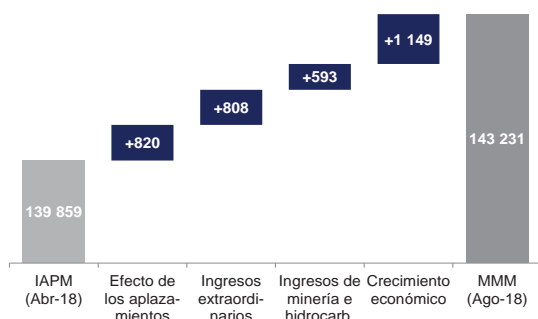


Tabla N° 14. Revisión de los principales supuestos macroeconómicos, 2018
(Var. % real anual, var. % anual)

	2018	
	IAPM 2018-2021	MMM 2019-2022
Producto Bruto Interno		
PBI (Var. % real anual)	3,6	4,0
Demanda Interna (Var. % real anual)	3,8	4,2
Inversión Privada (Var. % real anual)	4,5	5,3
Sector Externo		
Importaciones FOB (Var. % anual)	8,9	10,7
Exportaciones (Var. % anual)	10,5	11,0
Precios		
IPX (Var. % anual)	10,2	10,0
Cobre (€US\$/lb.)	310	305
Petróleo WTI (US\$/bar.)	61	65

1/ Considera la revisión al alza de la demanda interna y las importaciones.

Fuente: Proyecciones MEF.

Solo en el 1S2018 los ingresos fiscales crecieron 16,1% real, principalmente debido a factores temporales, los mismos que explicaron la mayor parte de la revisión al alza del 2018. Dicho crecimiento se debió a cuatro factores de naturaleza excepcional: (i) mayores precios de exportación; (ii) menores solicitudes de devolución a exportadores; (iii) disipación de los aplazamientos por el FEN Costero e IGV Justo; y (iv) agotamiento de saldos a favor de trabajadores y de compañías no mineras ni de hidrocarburos. En ese sentido, el fuerte incremento de los precios de *commodities* como el cobre (+19,0%) y el petróleo (+30,3%) impulsó la recaudación de minería e hidrocarburos (+71,4%), mientras que las devoluciones a exportadores cayeron 28,9%. Asimismo, se registró un efecto estadístico asociado a los pagos aplazados de impuestos durante la primera mitad del año pasado (solo en las zonas afectadas se

⁷⁹ Considera los ingresos tributarios del Gobierno Central.

⁸⁰ Incremento a la tasa de detracción de azúcar, servicios, aceite de pescado y de los bienes incluidos en el Apéndice I de la Ley del IGV e ISC, así como de la tasa de ISC aplicada a cigarrillos, combustibles, vehículos y bebidas.

⁸¹ En el 2017 se registraron S/ 3 083 millones en ingresos extraordinarios, principalmente de la repatriación de capitales (S/ 996 millones), ejecución de la carta fianza del Gasoducto Sur Peruano (S/ 863 millones) y transferencia de activos del FONAFE (S/ 700 millones), entre otros asociados a fiscalizaciones excepcionales y venta de activos de no domiciliados.

recaudó cerca de S/ 1 000 millones más respecto al 1S2017); y la regularización de trabajadores y compañías no mineras ni de hidrocarburos creció 53,4%⁸². Estos factores fueron acentuados por un mayor dinamismo económico, ingresos extraordinarios asociados a fiscalización y venta de acciones, y por el efecto inicial de las medidas tributarias aprobadas. Sin considerar estos efectos, los ingresos fiscales hubieran crecido en torno a 6,5% real.

Gráfico N° 62. Evolución de los ingresos del Gobierno General
(Millones de S/)

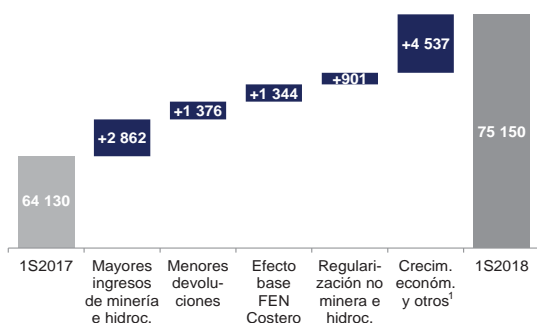
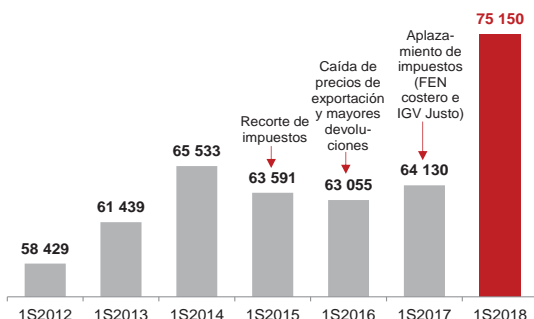


Gráfico N° 63. Ingresos del Gobierno General
(Millones de S/)



1/ Considera la mayor demanda interna, ingresos extraordinarios, medidas tributarias adoptadas durante el 2018 (incremento de tasas del ISC y detracciones), entre otros.

Fuente: Sunat, BCRP, Perupetro, EsSalud, MEF.

Vale mencionar que en julio los ingresos crecieron 12,7% ante el dinamismo económico favorable y buenos resultados de fiscalización, aunque con un menor impulso de los factores transitorios. El resultado del mes refleja el crecimiento de las importaciones en 11,6%, el registro de cerca de S/ 200 millones en dos grandes procesos de fiscalización, entre otros, con lo cual el IGV importado y las multas crecieron 11,6% y 172,9%, respectivamente. Sin embargo, esto fue atenuado por la normalización gradual de algunos factores transitorios. Por ejemplo, se estima que el efecto de los aplazamientos de impuestos habría sido un 70% menor al experimentado el primer semestre, los ingresos de minería (descontando lo obtenido por fiscalización), habrían pasado de crecer 99,4% el 1S2018 a 28,1% en julio y la regularización de trabajadores y compañías no mineras ni de hidrocarburos cayó 36,0% respecto a julio del año pasado.

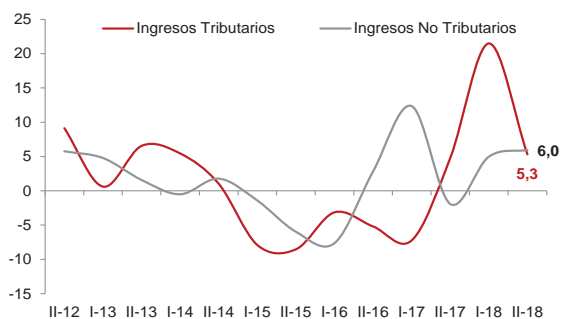
De hecho, la normalización de los factores transitorios que impulsaron la recaudación entre enero y julio se acentuaría en lo que queda del año, con lo cual los ingresos crecerían 5,2% real el 2S2018, por debajo de lo registrado en el 1S2018. En ese contexto, el crecimiento de los ingresos durante el 2S2018 será ligeramente superior al del PBI, y reflejará el efecto combinado del incremento de tasas de ISC y detracciones (por cerca de S/ 2 000 millones), mayores coeficientes de pagos a cuenta del impuesto a la renta luego de la regularización y un crecimiento más bajo de los precios de exportación. Según principales cuentas, los ingresos tributarios (+5,3%) serían impulsados por el ISC (que crecería 38,1% pero 2,7% sin medidas), IGV (+6,7% pero 5,5% sin medidas) e IR de 3ra categoría (+11,4%). En tanto, los ingresos no tributarios (+6,0%) serían impulsados por las regalías y gravamen especial a la minería (+11,8%). Estos crecimientos serían atenuados por el efecto base negativo de ingresos extraordinarios provenientes de la repatriación de capitales, que recaudó cerca de S/ 1 000 millones durante el 2S2017.

⁸² Descontando el efecto que los aplazamientos tuvieron en el impuesto a la renta, la regularización de trabajadores y compañías no mineras ni de hidrocarburos habría crecido 32,4%.

Tabla N° 15. Ingresos fiscales por el incremento de tasas (Millones de S/)

	Efectivo desde ¹	Recaudación 2018
Efecto total (I + II)		2 185
I. Deduciones		556
Azúcar	Oct-17	71
Servicios	Abr-18	442
Aceite de pescado	Abr-18	32
Apéndice I ²	Abr-18	11
II. ISC		1 629
Vehículos	May-18	509
Combustibles	May-18	371
Cigarrillos	May-18	91
Cervezas	Jun-18	358
Otras bebidas alcohólicas	Jun-18	31
Bebidas analcohólicas	Jun-18	269

Gráfico N° 64. Ingresos corrientes del Gobierno General (Var. % real)



1/ Se refiere al período a partir del cual la medida se refleja en la recaudación tributaria.

2/ Bienes comprendidos en el inciso A) del Apéndice I de la Ley del IGV, que renunciaron a la exoneración del IGV.

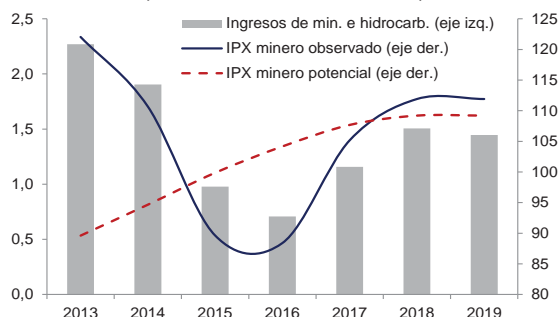
Fuente: Sunat, BCRP, Perupetro, EsSalud, MEF, proyecciones MEF.

Para el 2019 el dinamismo observado a fines del 2018 se consolidará y, junto al efecto esperado de las medidas tributarias, permitirá que los IGG crezcan 6,5% real y alcancen el 19,3% del PBI. La proyección del 2019 considera tanto un crecimiento económico de 4,2% como la implementación de medidas dirigidas a combatir la evasión fiscal y ampliar la base tributaria. Cabe resaltar que muchas de estas medidas, incluyendo las contenidas en la delegación de facultades, tomarían un tiempo antes de que tengan pleno efecto sobre el comportamiento de los contribuyentes. Así, se espera que los cambios relacionados a las acciones del Plan BEPS⁸³ de la OCDE en materia de intercambio de información, secreto bancario, cláusula antielusiva general y cláusulas antielusivas específicas, entre otros, contribuyan gradualmente a incrementar la sensación de riesgo y alienen el cumplimiento tributario. Por ello, el impacto de estas medidas en el 2019 sería de aproximadamente 0,3% del PBI y provendría principalmente de la masificación del uso de comprobantes de pago y libros electrónicos, la creación de tasas de ISC a juegos de casino y tragamonedas, equiparar algunas tasas de operaciones con el extranjero, entre otras.

La adopción de medidas orientadas a ampliar la base tributaria e incrementar los ingresos fiscales de largo plazo será clave para sostener la proyección de ingresos del 2019 (presión tributaria del Gobierno Central: 14,2% del PBI) y asegurar la consolidación fiscal. De no considerar los ingresos provenientes por estas medidas, los ingresos fiscales crecerían 5,1% real el 2019, en línea con una demanda interna en expansión a una tasa de 4,5% y precios de exportación en niveles similares a los del 2018. Es importante resaltar que el mayor riesgo de esta proyección está asociado a cambios en las condiciones internacionales que afecten la cotización de *commodities*, en un contexto de incertidumbre sobre el rumbo del comercio mundial y en el que los precios de exportación mineros se encontrarían ligeramente por encima de sus niveles potenciales. Esto hace que sea importante diversificar las fuentes de ingresos fiscales y contar con una mejor cobertura ante cambios en los precios internacionales.

⁸³ El Plan BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) es un plan de la OCDE para combatir las estrategias de planificación fiscal agresivas que se aprovechan de los vacíos legales existentes en las legislaciones nacionales.

Gráfico N° 65. Ingresos de minería e hidrocarburos, y precios de exportación mineros¹
(% del PBI, índice 2007=100)



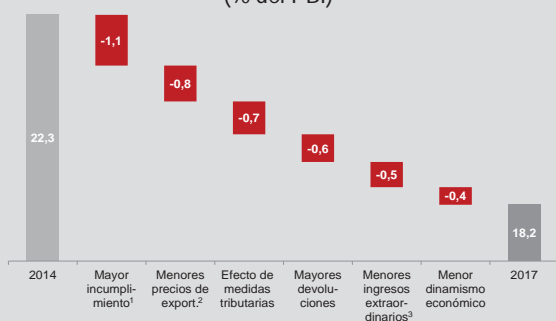
1/ Los precios de exportación presentados corresponden al índice Laspeyres y a su promedio móvil de 15 años considerados en la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales.

Fuente: Sunat, proyecciones MEF.

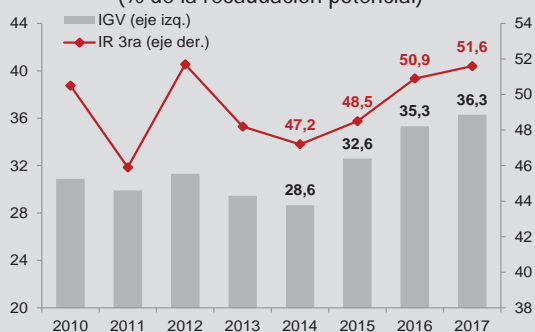
Recuadro N° 5: El enfoque de la política tributaria de mediano plazo

El proceso de consolidación fiscal requiere de medidas tributarias que incrementen los ingresos estructurales, que sufrieron una caída notoria en los últimos años. Entre el 2014 y el 2017 los ingresos fiscales registraron 3 años de caídas consecutivas como porcentaje del PBI, con lo cual pasaron de 22,3% del PBI a 18,2% del PBI, el nivel más bajo de los últimos 15 años. El mayor incumplimiento tributario (evasión y elusión) habría sido determinante en este deterioro, más allá de que este se dio en un entorno de factores exógenos adversos, como menores precios de exportación y bajo crecimiento económico. De hecho, este período coincidió con un incremento ininterrumpido de los niveles de incumplimiento del IGV e Impuesto a la Renta, que explicaría cerca del 30% de la caída observada de los ingresos para dicho periodo. La situación requiere políticas orientadas a combatir los altos niveles de evasión y elusión, factores que hacen que los ingresos fiscales sean menores a los de países de la Alianza del Pacífico como Colombia (25,6% del PBI), México (24,8% del PBI) y Chile (22,6%), que sí han adoptado medidas estructurales en los últimos años⁸⁴.

Ingresos del Gobierno General (% del PBI)



Incumplimiento del IGV y del IR de 3ra⁴ (% de la recaudación potencial)



1/ Considera el incumplimiento del IGV (de 28,6% el 2014 a 36,3% el 2017) y del IR de 3ra categoría (de 47,2% el 2014 a 51,6% el 2017). 2/ Recaudación del impuesto a la renta e IEM proveniente de minería e hidrocarburos. 3/ Incluye el efecto de los aplazamientos por FEN costero e IGV Justo. 4/ Ratio entre el incumplimiento estimado y el impuesto determinado potencial, neto del efecto de gastos tributarios.

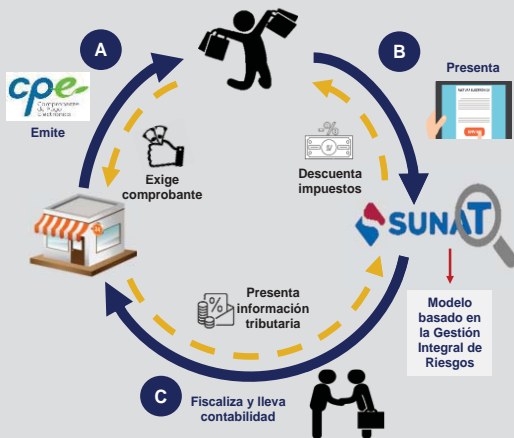
Fuente: BCRP, Sunat, MEF.

Por ello, las medidas de política tributaria estarían enfocadas en combatir el incumplimiento en dos frentes: en la evasión de las transacciones locales y en la elusión. En el plano local, la estrategia girará en torno a los comprobantes de pago electrónicos y la adopción de procedimientos modernos, los cuales transparentarán las transacciones a lo largo de la cadena de valor, mejorará las capacidades de detección de omisiones, reducirán los costos de cumplimiento de las empresas y beneficiarán a los

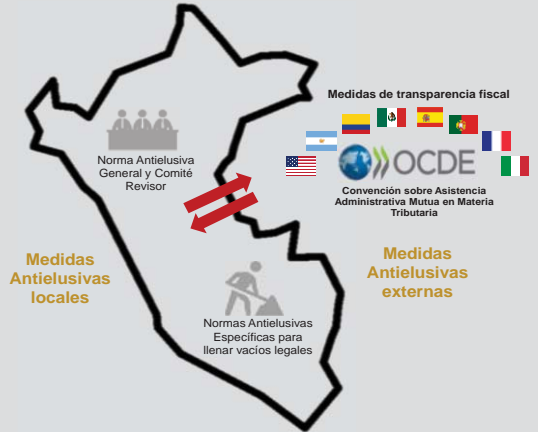
⁸⁴ Ganiko, G. y Merino, C. (2018). Ingresos públicos y reformas tributarias en los países de la Alianza del Pacífico. (Nota N° 002-2018-CF/ST). Recuperado de https://cf.gob.pe/wp-content/uploads/2018/08/Nota-de-discusion_ingresos_publicos_AP_final.pdf

contribuyentes. A esto se sumará la aprobación de un conjunto de medidas antielusivas que impedirán el uso de vacíos tributarios, especialmente en las operaciones con matrices o subsidiarias internacionales, y que abrirán la puerta al intercambio de información fiscal, en línea con las experiencias exitosas basadas en el plan de acción contra la erosión de bases imponibles y el traslado de beneficios de la OCDE. Con ello, se busca asegurar el cumplimiento voluntario a través de un sistema transparente que incremente la sensación de riesgo de fiscalización.

Estrategia contra la evasión local: Círculo virtuoso de los comprobantes electrónicos



Estrategia contra la elusión: Normas antielusivas e intercambio de información



A) Reducir la evasión en las transacciones locales:

La estrategia en el frente local consistirá en promover el uso masivo del sistema de emisión de comprobantes de pago electrónico (CPE⁸⁵) por parte de vendedores y su exigencia por los consumidores. El sistema de emisión electrónica constituye una herramienta que permite documentar instantáneamente las transacciones, reduciendo los niveles de omisión en la declaración de ingresos y ventas⁸⁶. Si bien este sistema era opcional hasta el 2017, su cobertura se ha ido ampliando a partir de este año debido a la incorporación obligatoria de las empresas consideradas como principales contribuyentes, agentes de retención y percepción del IGV, nuevos inscritos al RUC, entre otros. Así, a mayo de 2018 cerca de 164 mil empresas ya emiten CPE y se espera que esta cifra ascienda a más de 230 mil a fines de año, cuando el sistema sea obligatorio para todos los contribuyentes cuyas ventas superen los 150 UIT (cerca de S/ 623 mil) anuales. Además, a fin de impulsar la solicitud de CPEs, se buscará que trabajadores puedan deducir los gastos registrados en comprobantes electrónicos de sus pagos de impuesto a la renta, de modo que mediante incentivos las personas se constituyan en socias del Estado en el proceso de ampliar la base tributaria.

La masificación de los CPE no solo beneficiará a los consumidores a través de deducciones, sino que reducirá costos administrativos y hará más eficiente el rol fiscalizador de la Sunat. La emisión de CPEs es hasta 8 veces menos costosa que la tradicional⁸⁷ y conlleva a ahorros de entre 60% y 80% en los gastos administrativos, debido a que la información se almacena en espacios virtuales (puestos a disposición por la Sunat); lo cual permitirá a la Administración Tributaria proponer la información a consignar en los principales registros como libros contables y declaraciones juradas. Asimismo, la masificación de los CPE generará amplias bases de datos sobre las que será posible aplicar herramientas de *business intelligence* que (i) crucen la información de la Sunat con la que manejan otras entidades públicas y privadas; y (ii) elaboren modelos predictivos para segmentar a los contribuyentes que cumplen sus obligaciones tributarias de aquellos que no⁸⁸. Por ejemplo, durante el 2018 se utilizó la

⁸⁵ Facturas, boletas de venta, notas de crédito, entre otros.

⁸⁶ La emisión electrónica de los comprobantes de pago en Perú inició el 2008, cuando solo contemplaba la emisión opcional de CPE a través del portal web de Sunat. En la actualidad, se permite también la emisión a través de sistemas propios, contratando a un proveedor de servicios electrónicos o el app Sunat.

⁸⁷ Costo estimado considerando gastos de imprenta, envío, recepción y almacenamiento.

⁸⁸ Asimismo, Sunat continuará trabajando en la modernización (virtualización, simplicidad y eficiencia) de los procesos de recaudación y fiscalización.

información de los acogidos al régimen de repatriación de capitales para crear perfiles de riesgo, con los cuales se ha identificado a contribuyentes de características similares que no se acogieron y que se encuentran en proceso de notificación.

B) Combatir la elusión tributaria:

Por otro lado, se buscará adoptar medidas antielusivas que impidan la erosión de la base imponible, incluida la que tiene lugar a través de agentes internacionales, paraísos fiscales u otros. La elusión tributaria (también llamada planificación fiscal agresiva) consiste en la obtención de ahorros o ventajas tributarias a partir de de actos, conductas, esquemas o estructuras sin sustancia económica y que de otro modo aparentan cumplir con lo establecido en las leyes tributarias. Este problema suele ser particularmente común en transacciones con componentes extranjeros, debido a la asimetría legal entre diferentes jurisdicciones y a la falta de información verificable. Por ejemplo, en el caso de algunos préstamos entre empresas vinculadas a través de una institución financiera intermediaria, cuyo propósito final no es financiar una inversión sino reducir la base imponible a través de un supuesto incremento del pago de intereses.

Así, la estrategia en el frente elusivo se basa en las mejores prácticas internacionales y tendrá como ejes centrales (i) perfeccionar la regulación antielusiva; e (ii) incrementar la transparencia de las fuentes de ingresos y sus beneficiarios. El primer eje girará en torno a la norma antielusiva general, definida como una provisión legal de último recurso para evaluar casos concretos de elusión, a la cual se incorporará la figura de un comité revisor que otorgue más garantías de su aplicación razonable. Esta estrategia irá acompañada de normas antielusivas en aspectos específicos, como obligar a los contribuyentes a reportar quiénes son los beneficiarios finales de las empresas, modificar el límite para la deducción de intereses por préstamos entre partes vinculadas e independientes a fin de evitar la erosión de la base imponible mediante el pago de este concepto, entre otros. Asimismo, para transparentar las fuentes de ingresos, el Perú ha ratificado recientemente su adhesión a la Convención Multilateral sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Tributaria (CAAMMT). Esto permitirá intercambiar y cruzar –con más de 150 países– información fiscal internacional de personas naturales y jurídicas a nivel de ingresos globales, gastos, saldos de cuentas bancarias, así como emprender acciones de fiscalización coordinadas con otras jurisdicciones⁸⁹, entre otras acciones.

Experiencias internacionales

La evidencia internacional señala que la digitalización del sistema tributario reduce la evasión gradualmente, implica menores costos de cumplimiento y mejora los procesos de fiscalización. La implementación de facturas electrónicas en Chile, México y Estonia disminuyó el incumplimiento del IGV en un plazo de uno a tres años (2013-2016), mediante la elaboración de perfiles de riesgo de los contribuyentes y el monitoreo continuo de los que tenían mayor propensión a cometer fraude. En tanto, la administración tributaria de Sudáfrica logró reducir el incumplimiento del IGV, de 30% en 2002 a 5% en 2012, a través de la automatización de sus procesos administrativos⁹⁰. Asimismo, en Corea del Sur, las empresas ahorraron cerca de US\$ 650 millones en gastos asociados a la declaración de impuestos en el 2011, y la administración tributaria logró detectar 1 159 casos de evasión del IGV recuperando así cerca de US\$ 1 080 millones entre el 2011 y el 1S2014⁹¹. De modo similar, en Chile las facturas electrónicas contribuyeron a la reducción del número de infracciones tributarias y la cantidad de clausuras durante 2015-2016⁹².

⁸⁹ Dicha suscripción entrará en vigencia a partir de setiembre y podrá hacerse uso del mecanismo una vez que se suscriban acuerdos que permitan a la Sunat intercambiar información con los países adheridos respecto de cuentas financieras de los contribuyentes y aquella contenida en los Reportes País por País de los grupos multinacionales.

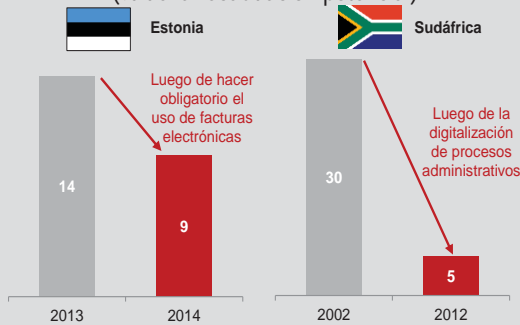
⁹⁰ Fondo Monetario Internacional. (Abril 2018). Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times.

⁹¹ Chul, H. (2016). Can Electronic Tax Invoicing Improve Tax Compliance? A Case Study of the Republic of Korea's Electronic Tax Invoicing for Value-Added Tax. World Bank Group. Policy Research Working Paper 7592.

⁹² Valdenegro, S. (Febrero 2017). SII sumó en 2016 un segundo año con más de siete mil clausuras a contribuyentes. Diario Financiero, pp. 27.

Incumplimiento del IGV¹ en Estonia y Sudáfrica

(% de la recaudación potencial)

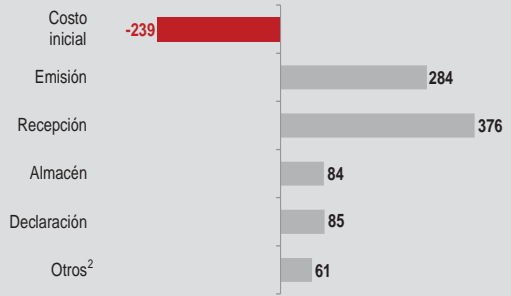


Luego de hacer obligatorio el uso de facturas electrónicas

Luego de la digitalización de procesos administrativos

Reducción del costo de cumplimiento tributario en Corea del Sur, 2011

(Millones de US\$)



1/ Ratio entre el incumplimiento estimado y el impuesto determinado potencial. 2/ Adquisición, envío por correo, transporte y otros.

Fuente: FMI (2018), Chul (2016).

En tanto, cerca de 53 países miembros de la CAAMMT ya se encuentran intercambiando información tributaria y financiera desde mediados de 2017. Tras la firma de Acuerdos Bilaterales como también de los Acuerdos Multilaterales entre Autoridades Competentes para el intercambio automático de información, estos países han modificado sus legislaciones nacionales para que las empresas multinacionales presenten el reporte país por país. Esto, con la finalidad de obtener información de las transacciones entre partes vinculadas de los países en los que opera el grupo multinacional. Asimismo, la modificación de legislaciones ha conllevado a que las instituciones financieras de alto valor (superior al millón de dólares americanos) presenten el estándar común de reporte para identificar las cuentas financieras de los contribuyentes con residencia tributaria en el extranjero. Así, países como Argentina, Colombia y México se encuentran compartiendo información financiera desde setiembre de 2017 y otros, como Chile, Panamá y Uruguay, lo harán a partir de setiembre de 2018.

Hacia el 2020-2022 el efecto de las medidas tributarias alcanzaría su potencial y, junto a la adopción de medidas adicionales, permitirá que los ingresos fiscales alcancen el 20,6% del PBI en el 2022 (presión tributaria del Gobierno Central: 15,5%). La expansión de los ingresos en este período estará marcada por un mayor crecimiento del PBI (4,8% en promedio), la convergencia de las devoluciones a sus niveles históricos (1,9% del PBI) y el inicio del pago del impuesto a la renta de nuevos proyectos mineros. A esto se sumará la maduración de las medidas aprobadas en la delegación de facultades, cuyo impacto fiscal estimado (0,7% del PBI) equivale a una reducción del incumplimiento del IR y del IGV en 5 puntos cada uno. Dichas medidas serán claves para detener el avance del incumplimiento tributario, que ya lleva tres años de incrementos consecutivos y se ubica muy por encima del de otras economías de la región. Sin embargo, todavía existirá espacio para adoptar otros instrumentos de política que incrementen los ingresos permanentes que permitan nivelar la recaudación a la de los demás países de la Alianza del Pacífico y aseguren una consolidación fiscal que mantenga el gasto necesario para brindar servicios e infraestructura de calidad. Una de estas medidas adicionales sería la sustitución de exoneraciones tributarias que no hayan alcanzado sus objetivos a cambio de políticas debidamente focalizadas de gasto público. Otra fuente de ingresos potenciales a futuro sería la migración consensuada del actual sistema tributario del Impuesto a la Renta hacia uno que sincere las tasas pagadas según la capacidad de cada contribuyente, en línea con las recomendaciones del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional⁹³.

⁹³ De acuerdo a lo expuesto por el Banco Mundial en su documento: Tributación de micro, pequeñas y medianas empresas en Perú (2018); y según el Fiscal Monitor en su capítulo referente a la actualización del sistema impositivo (abril, 2017).

Gráfico N° 66. Ingresos del Gobierno General
(% del PBI)

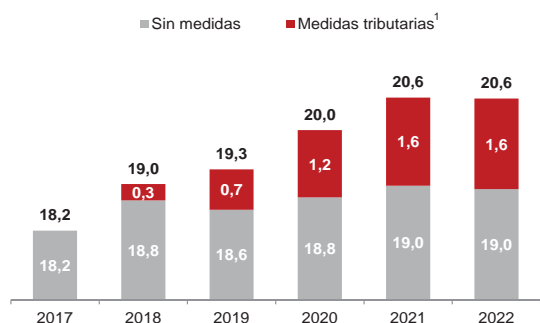
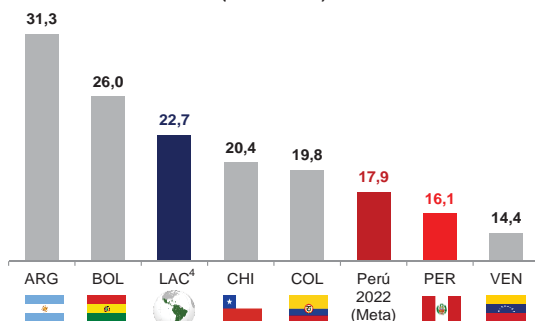


Gráfico N° 67. América Latina y el Caribe:
Presión Tributaria, 2016^{2, 3}
(% del PBI)



1/ Considera las medidas tributarias 2018 (ISC y detracciones) y las medidas 2019-2022. 2/ Incluye ingresos tributarios del Gobierno Central, Gobiernos Locales y contribuciones sociales. En el caso de Perú, excluye las contribuciones sociales a la Caja de Pensiones Militar Policial. 3/ Las cifras excluyen los ingresos subnacionales de Argentina (aunque se incluyen los ingresos de las provincias) y Venezuela dado que los datos no se encuentran disponibles. 4/ Representa el promedio simple de 25 países de América Latina y el Caribe.

Fuente: BCRP, Sunat, MEF, OCDE.

Los ingresos estructurales se situarán en niveles ligeramente superiores a los observados. Su expansión será consecuencia de las medidas de incremento de ingresos permanentes. Es importante mencionar que el ajuste cíclico de los ingresos estructurales resta a los ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de no domiciliados. Además, entre el 2016 y el 2020 se excluyen las devoluciones tributarias mayores al 1,9% del PBI, debido a que niveles superiores están asociados a solicitudes rezagadas de proyectos mineros grandes que tuvieron lugar durante el último ciclo de inversión-producción del sector⁹⁴. Dichas solicitudes han tenido un impacto no trivial en las devoluciones de impuestos y han seguido una dinámica distinta al de la brecha contemporánea del producto y de los precios de exportación. Así, estos proyectos acumularon un saldo a favor importante por el IGV pagado durante la etapa de inversión (incorporado en el ajuste estructural tradicional), pero una vez que las minas entraron en su fase de producción-exportación solicitaron la devolución de dicho IGV.

En ese sentido, una vez que se extingan estos saldos cíclicos a favor hacia el 2020, las devoluciones deberían converger al nivel de largo plazo estimado en 1,9% del PBI, nivel promedio observado entre el 2006 y 2015. Hasta entonces, la posición de los ingresos estructurales por encima de los observados entre los años 2017 y 2020 reflejará tanto el efecto temporal de las mayores devoluciones como una brecha negativa del producto y de los precios de exportación de hidrocarburos, los cuales irán acercándose a sus estimados potenciales en el horizonte de proyección.

Gráfico N° 68. Ingresos observados y estructurales del Gobierno General¹
(% del PBI)

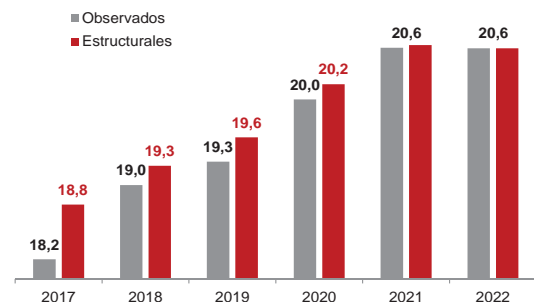
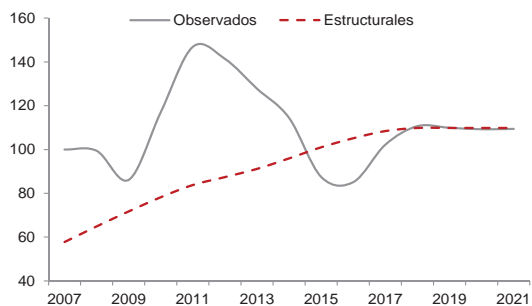


Gráfico N° 69. Índice de precios de exportación observados y estructurales^{1, 2}
(% del PBI)



1/ Considera la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales. 2/ Promedio ponderado del índice de precios de exportación minero y de hidrocarburos.

Fuente: Proyecciones MEF.

⁹⁴ Este tratamiento se ha realizado desde el MMM 2018-2021 (publicado en agosto del 2017) considerando que la metodología actual cuenta con los grados de libertad necesarios para excluir conceptos no asociados al ciclo contemporáneo del PBI o de los precios de materias primas.

7.2. GASTOS⁹⁵

Las estimaciones de gasto público son compatibles con las reglas macrofiscales vigentes⁹⁶. Así, bajo el marco de responsabilidad y transparencia fiscal, el gasto público se enfocará en mejorar la calidad de los servicios públicos a través de la modernización del Estado y la reducción de brechas de infraestructura pública. Hacia 2022, el gasto no financiero del Gobierno General se habrá ampliado ligeramente: de 20,0% del PBI en 2017 a 20,2% del PBI en 2022⁹⁷. Cabe señalar que dicho marco macrofiscal establece una estrategia de impulso fiscal en el corto plazo, lo que implica que el gasto no financiero llegará a 20,4% del PBI en 2018 y 2019. Este impulso se dará en un contexto de importantes gastos temporales como la Reconstrucción y los Juegos Panamericanos, para luego iniciar el proceso de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo.

Al cierre de 2018, se prevé que el gasto no financiero del Gobierno General crezca 7,9% real y ascienda a S/ 153 634 millones (20,4% del PBI). Con ello, se prevé que el impulso fiscal siga liderado por la inversión pública, bajo el manejo prudente establecido en el marco macrofiscal y en línea con la sostenibilidad fiscal. En efecto, la inversión del Gobierno General⁹⁸ registrará un avance de alrededor de 12,0% real y se consolidará como uno de los principales motores de crecimiento económico, apuntalada por megaproyectos como los Juegos Panamericanos y obras de la Reconstrucción. A esto se sumará la disponibilidad de mayores recursos por una política de reorientación de gasto. En paralelo, el gasto corriente moderará el ritmo de crecimiento observado en la primera parte del año y se alineará con el límite de crecimiento de 4,0% real para este año⁹⁹.

En el 1S2018, el gasto no financiero del Gobierno General creció 6,8% real (gasto corriente: 6,9%; gasto de capital: 6,2%) debido al dinamismo reflejado por la inversión pública en los tres niveles de gobierno y por el incremento del gasto corriente.

El gasto corriente del Gobierno General¹⁰⁰ registró un crecimiento de 6,9% real. Ello es resultado del incremento remunerativo en los sectores Educación y Salud, un aumento de intervenciones para reducir la vulnerabilidad ante desastres naturales, así como al proceso de nivelación de pensiones del personal militar y policial autorizada por la Ley N° 30683¹⁰¹.

Por su parte, el gasto de capital del Gobierno General aumentó 6,2% real en el primer semestre de 2018 debido al dinamismo de la inversión pública (+19,7% real); sin embargo, fue atenuado por menores transferencias de capital (-38,6% real). El repunte de la inversión pública del Gobierno General ha sido transversal a los tres niveles de gobierno (Gobierno Nacional: +14,6%; Gobierno Regional: +7,4%;

⁹⁵ En esta sección la cobertura del gasto no financiero corresponde a las entidades del Gobierno General. Es decir, comprende a los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), y se considera a entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS, Fonahpu, FCR, Sociedades de Beneficencia y la Caja de Pensiones Militar Policial). Cabe señalar que no se considera a las empresas públicas.

⁹⁶ Las reglas fiscales vigentes se encuentran establecidas en la Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero, dispuestas en el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.

⁹⁷ El gasto no financiero se circunscribe al cumplimiento conjunto de las reglas fiscales establecidas en la Ley N° 30637 y el Decreto Legislativo N° 1276. El presente documento cuenta con una sección sobre la determinación de las Reglas Fiscales.

⁹⁸ La inversión del Gobierno General considera los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), tomando en cuenta entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS, Fonahpu, FCR, Sociedades de Beneficencia, y la Caja de Pensiones Militar Policial). Cabe señalar que no se considera la inversión de empresas públicas y se excluye gastos diferidos por obras concluidas, como las registradas en proyectos bajo la modalidad de APP (Pago Anual por Obras y similares), y otros gastos que no incrementan la capacidad productiva, como expropiaciones. Por último, esta clasificación excluye la inversión de los sectores Defensa e Interior por considerarse gasto de bienes y servicios (equipamiento vehicular policial y militar).

⁹⁹ La regla de gasto corriente no incluye mantenimiento. El límite de crecimiento de 4,0% real se dispuso en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021, publicado en agosto de 2017. Para la evaluación de cumplimiento de esta regla se utiliza la inflación estimada en dicho documento.

¹⁰⁰ En mayo de 2018 se aprobaron medidas de eficiencia de gasto público mediante el Decreto de Urgencia N° 005-2018 lo que ha generado ahorros en rubros como alquileres, publicidad, viajes, limpieza, seguridad, entre otros. Ello ha permitido establecer una senda de crecimiento más estable del gasto en bienes y servicios, y ampliar el espacio para el impulso de la inversión pública.

¹⁰¹ Ley N° 30683, Ley que modifica el Decreto Legislativo N° 1133, Decreto Legislativo para el ordenamiento definitivo del régimen de pensiones del personal militar y policial, a fin de regular las pensiones de los pensionistas del Decreto Ley N° 19846.

Gobierno Local: +29,2%) y se explica por el despliegue de la infraestructura para los Juegos Panamericanos y las obras viales complementarias a cargo de la Municipalidad Metropolitana de Lima (S/ 1 195 millones acumulado a junio). Asimismo, las obras de infraestructura en saneamiento urbano y de Reconstrucción también coadyuvaron al dinamismo de la inversión. Con relación a los otros gastos de capital, su reducción fue explicado por un factor puntual relacionado a transferencias a PetroPerú en el 1T2017 ascendentes a S/ 1 056 millones.

El resultado registrado al 1S2018 siguió observándose en julio, mes en el que el gasto no financiero del Gobierno General aumentó 15,2% real (gasto corriente: +12,8% real; gasto de capital: +23,9% real). Por el lado del gasto corriente, se presentó un incremento transversal en sus tres componentes: remuneraciones, bienes y servicios, y transferencias. En la categoría de bienes y servicios destaca el avance del gasto en mantenimiento (+26,7% real), enfocado en infraestructura vial. Por su parte, el crecimiento del gasto de capital se explica por una mayor inversión (+14,0% real), esencialmente en el Gobierno Nacional; y mayores transferencias de capital, principalmente por el Bono Familiar Habitacional.

En el 2S2018, se espera que el gasto no financiero del Gobierno General crezca en torno a 8,8% real explicado, esencialmente, por mayor inversión (+12,1%). Se prevé que el gasto corriente continúe siendo explicado por la política salarial en los sectores Educación y Salud, así como por la nivelación de las pensiones del personal militar y policial. El gasto en bienes y servicios, por su parte, se modulará debido a las medidas de eficiencia aprobadas¹⁰², mediante las cuales se tiene previsto, para 2018, un ahorro cercano a S/ 2 000 millones (0,3% del PBI) en rubros poco productivos como publicidad, viajes, alquileres, eventos, entre otros. Es pertinente precisar que este ahorro no afecta el desempeño del Estado en la provisión de bienes y servicios públicos, en beneficio de la población. Por el contrario, reduce las presiones sobre las finanzas públicas y brinda mayor espacio para el equipamiento de insumos operativos de calidad y la ejecución de proyectos de inversión.

Por su parte, la inversión pública será impulsada por la incorporación de recursos adicionales y una política de reorientación de gasto hacia proyectos descentralizados de rápida ejecución, así como por la continuidad de megaproyectos como la Reconstrucción y los Juegos Panamericanos. Entre enero y julio de 2018, se autorizó una oportuna incorporación de recursos adicionales al presupuesto y medidas de reasignación de partidas presupuestarias por más de S/ 12 mil millones (1,6% del PBI) para obras en los tres niveles de gobierno, esencialmente para Gobiernos Regionales y Locales (para mayor detalle ver el Recuadro de Impulso a la Inversión Pública). En cuanto a las obras de Reconstrucción, para este año se han programado más de S/ 4 300 millones en más de 2 mil intervenciones, y se prevé que su ejecución se acelere sustancialmente por la mejora del marco normativo que otorga mayor agilidad en los procesos y reduce plazos, autorizado en el Decreto Legislativo N° 1354¹⁰³. Con relación a los Juegos Panamericanos, se tiene programado ejecutar 0,3% del PBI al cierre del año. Esta cifra incluye las obras viales complementarias a cargo de la Municipalidad Metropolitana de Lima.

¹⁰² En mayo de 2018 se aprobó el Decreto de Urgencia N° 005-2018 que dicta medidas de eficiencia de gasto público.

¹⁰³ Decreto Legislativo que modifica la Ley N° 30556, Ley que aprueba disposiciones de carácter extraordinario para las intervenciones del Gobierno Nacional frente a desastres y que dispone la creación de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios.

Gráfico N° 70. Gasto corriente del Gobierno General¹, segundos semestres
(Var. % real)

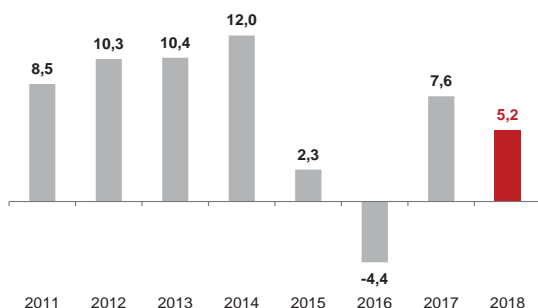
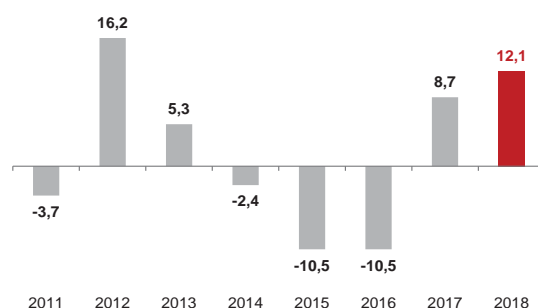


Gráfico N° 71. Inversión del Gobierno General¹, segundos semestres
(Var. % real)



1/ Incluye entidades extra presupuestales como EsSalud, SBS, FCR, Fonahpu y Sociedades de Beneficencia.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

En 2019, habrá una moderación del impulso del gasto público en un contexto de inicio del proceso gradual de consolidación fiscal. El gasto no financiero del Gobierno General crecerá 5,0% real, menor a lo previsto para 2018 (7,9% real) y ascenderá a S/ 165 314 millones (20,4% del PBI). Así, la consolidación fiscal se enfocará en una estrategia de estabilización del gasto y un incremento de los ingresos fiscales permanentes con el objetivo de minimizar el impacto sobre la actividad económica. Es importante precisar que la disciplina fiscal no compromete la provisión de servicios públicos de calidad, ni el enfoque de cierre de brechas de infraestructura que impulsará el empleo y el crecimiento potencial.

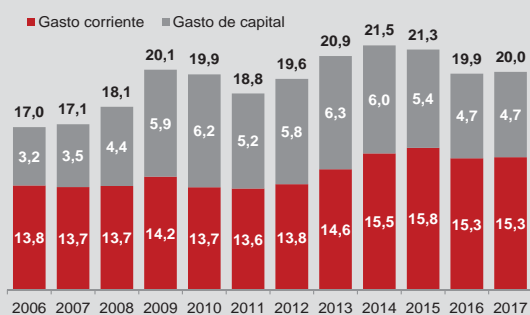
El gasto corriente crecerá 5,0% real hasta alcanzar S/ 124 081 millones (15,3% del PBI) y buscará fortalecer las capacidades del capital humano, salvaguardar el gasto social en salud, educación y seguridad, promoviendo la eficiencia en la adquisición de bienes y servicios. Por ello se ha diseñado un conjunto de mecanismos que promueven un gasto público de calidad, lo cual abarca mayor eficiencia en la adquisición de equipamiento operativo, actividades de mantenimiento, y otros insumos complementarios a la infraestructura pública, que contribuye a una provisión óptima de servicios por parte del Estado¹⁰⁴. En particular, para promover la calidad en el gasto, se aprobarán mecanismos para garantizar un seguimiento apropiado de las remuneraciones de funcionarios públicos mediante la modernización de la gestión de recursos humanos, y se fortalecerá la sostenibilidad del Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles derivados del petróleo (FEPC). Por otro lado, con la finalidad de optimizar la eficiencia del gasto, se modernizará los sistemas administrativos del Estado, como el Sistema Nacional de Presupuesto, Endeudamiento y Tesorería. Por último, se asegurará la entrega óptima de servicios con la mejora de la Ley de Contrataciones del Estado y el desarrollo del Sistema Nacional de Abastecimiento.

Recuadro N° 6: Mejora en la calidad de los servicios públicos a través de la modernización del Estado y el uso eficiente de los recursos

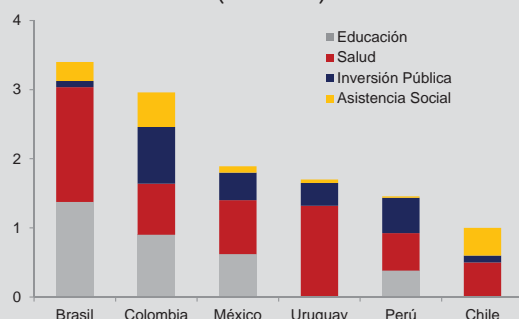
En el transcurso de los últimos años, el gasto no financiero del Gobierno General se incrementó desde 18,8% del PBI, en 2011, hasta 20,0% del PBI, en 2017. Sin embargo, este crecimiento del gasto no ha sido acompañado de una provisión de bienes y servicios con altos estándares de calidad que pueda garantizar de forma eficiente la cobertura de las múltiples necesidades de la población. Este bajo desempeño del aparato estatal se manifiesta en las restricciones de capacidades del capital humano al servicio de la ciudadanía; un inadecuado abastecimiento de las compras de insumos y materiales; y brechas de infraestructura que producen sobrecostos en el transporte de uso público.

¹⁰⁴ En el marco de la Ley N° 30823, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de gestión económica y competitividad, de integridad y lucha contra la corrupción, de prevención y protección de personas en situación de violencia y vulnerabilidad y de modernización de la gestión del Estado, publicado el 19 de julio de 2018.

Gasto no financiero del Gobierno General¹ (% del PBI)



Ahorros potenciales por reducción de ineficiencias² (% del PBI)



1/ Comprende a los tres niveles de gobierno y las entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS, Fonahpu, FCR, Sociedades de Beneficencia y la Caja de Pensiones Militar Policial). 2/ FMI (2015). Política fiscal en América Latina: Lecciones y Legados de la Crisis Financiera Mundial.

Fuente: FMI, MEF, BCRP.

Teniendo en cuenta los problemas mencionados, las políticas de gasto público deben continuar enfocándose en la mejora en la eficiencia de la ejecución de los recursos. Según el FMI, en Perú se podría obtener un ahorro de alrededor de 1,0% del PBI¹⁰⁵ de reducirse las ineficiencias de gasto en sectores como educación, salud, asistencia social e inversión pública. Por su parte, el Banco Mundial concluye que se podrían obtener ahorros fiscales de al menos 1,4% del PBI¹⁰⁶ si se realizan reformas específicas en la formulación de compras públicas, seguridad ciudadana, agua y saneamiento.

En este contexto, la administración actual desplegará un conjunto de medidas que coadyuvarán en la generación de eficiencias en la ejecución de los recursos. Así, en el marco de la delegación de facultades se buscará: i) fortalecer las capacidades del capital humano, con énfasis en la meritocracia, en el marco de la implementación del Servicio Civil y un seguimiento adecuado del gasto en planilla del sector público, ii) suministrar de manera adecuada y oportuna la entrega de materiales, mobiliario, insumos y equipamiento que garanticen la operatividad del sector público, esencialmente mediante la modernización de los sistemas administrativos del Estado; y iii) desplegar infraestructura pública con enfoque de cierre de brechas, complementado con un adecuado mantenimiento.

Participación del Estado en la provisión de servicios públicos de calidad



Fuente: MEF.

En particular, se modernizarán los sistemas financieros del Estado, integrándolos para incrementar la transparencia y la operatividad del sector público. Asimismo, se modernizará la gestión de recursos humanos, basados en el uso intensivo de la tecnología, que garanticen un seguimiento completo de los trabajadores del sector público. De otro lado, la provisión óptima de bienes y servicios a la población tiene como condiciones necesarias la mejora de la Ley de Contrataciones del Estado, el desarrollo del Sistema Nacional de Abastecimiento, el fortalecimiento institucional del

¹⁰⁵ FMI (2015). Política fiscal en América Latina: Lecciones y Legados de la Crisis Financiera Mundial.

¹⁰⁶ Banco Mundial (2017). Perú: Revisión del Gasto Público.

Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE) y de la Central de Compras Públicas (Perú Compras), con lo que se prevé implementar políticas nacionales y sectoriales con impacto social.

1. Fortalecimiento, integración y modernización de los sistemas administrativos del Estado. El objetivo es lograr eficiencia en los sistemas que son soporte de la administración pública.

i. Actualización de la ley de Modernización de la Gestión del Estado. Se actualizará la Ley N° 27658, Ley Marco de Modernización de la Gestión del Estado, perfeccionando los instrumentos que permitan alinear el proceso de modernización de la gestión pública a los estándares de la OCDE, y adecuando los sistemas administrativos a la heterogeneidad institucional.

ii. Modernización del Sistema Nacional de Presupuesto, el Sistema Nacional de Endeudamiento y de Tesorería. Se busca fortalecer la interoperabilidad, articulación e integración entre los sistemas conformantes de la Administración Financiera del Sector Público y sus respectivos órganos rectores. Es importante indicar que los ajustes serán consistentes con los principios de gobernanza presupuestaria emitidos por la OCDE.

- En cuanto al Sistema Nacional de Presupuesto, se adaptarán sus disposiciones al proceso presupuestario y su correspondencia con la Programación Multianual, adecuando conceptos al Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones, así como de la inversión público-privada. Este proceso de adecuación comprende el establecimiento de una metodología de estimación de la sostenibilidad presupuestaria de las políticas vigentes y de la determinación de las asignaciones presupuestales orientadas al logro de resultados y al desempeño de las entidades, en concordancia con las políticas públicas priorizadas y el cumplimiento de las reglas fiscales. Asimismo, se establecerán procedimientos y herramientas que reduzcan o mitiguen el riesgo fiscal durante la fase de ejecución presupuestal y que ayuden a optimizar la gestión de las inversiones.
- En el Sistema de Endeudamiento y Sistema de Tesorería, se adaptará su marco normativo a las buenas prácticas internacionales en cuanto a la administración de los recursos financieros del Estado. Para ello, se introducirán mejoras sobre programación financiera, consolidación de la Cuenta Única del Tesoro, entre otras medidas orientadas a fortalecer una Gestión integral de Activos y Pasivos.

iii. Gestión de recursos humanos del Sector Público. Se hará viable la implementación del Servicio Civil, graduando el proceso y realizando los ajustes correspondientes para que las disposiciones estén acordes con las necesidades de las entidades públicas, los compromisos internacionales del Perú, y los derechos de los servidores públicos. Adicionalmente, se incorporarán materias que no habían sido contempladas, como las modalidades formativas.

Ello será complementado con la mejora de la gestión financiera de recursos humanos en el sector público, lo que contribuye con la gestión eficiente de control del gasto. Para ello, se impulsará la implementación de los siguientes instrumentos:

- El sistema de Gestión de Planillas del Sector Público, que permitirá asegurar el registro y control de la información de personal de manera única, integral, sincronizada, confiable y oportuna, siendo la fuente única de información sobre los gastos de personal, para todas las etapas de la gestión presupuestaria.
- La interoperabilidad de información entre entidades de la administración pública permitirá al Ministerio de Economía y Finanzas acceder a las bases de datos de sistemas informáticos de recursos humanos, así como a aplicativos con información de personas y gastos de personal, a fin de asegurar la sistematización, consistencia y sincronización de la planilla.
- El catálogo único de conceptos de ingresos y aportes del personal activo y pensionista de las entidades públicas que contiene la relación de los conceptos de ingresos, montos por cada concepto, beneficiarios y marco legal habilitante, así como la relación de los aportes establecidos por Ley, será de uso obligatorio para las entidades públicas.

2. Mejora de la contratación pública y pública-privada. Se busca optimizar los procedimientos de contratación para la provisión óptima de servicios.

i. Mejora de la Ley de Contrataciones del Estado, fortalecimiento del OSCE y Perú Compras.

Se mejorará el régimen de contrataciones públicas, simplificando, modificando u optimizando los procesos de contratación sin afectar su transparencia e idoneidad, que favorezcan una gestión célere y eficiente de la cadena de abastecimiento. Así también, se eliminarán aquellas disposiciones que no otorguen un valor agregado en el proceso de contratación, o que constituyan barreras burocráticas. En ese sentido, se fortalecerá las competencias y capacidades del OSCE, a fin de potenciar una función supervisora proactiva; asimismo, se fortalecerá a Perú Compras para impulsar la estandarización de los requerimientos, reduciendo con ello el tiempo en definir requerimientos, la posibilidad de direccionamientos (se eliminan barreras técnicas) por parte de los actores públicos, y los litigios en las contrataciones.

ii. Creación y desarrollo del sistema nacional de abastecimiento.

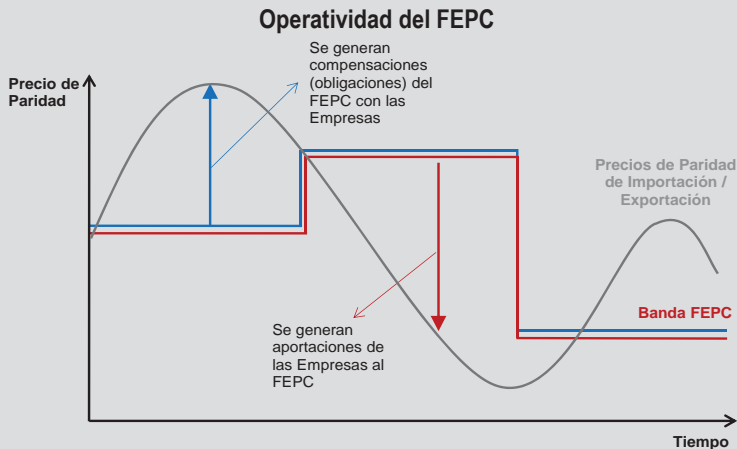
- El sistema estará basado en el principio de centralización normativa y descentralización operativa, con el aprovechamiento intensivo de tecnologías de la información, que sirvan de instrumento efectivo para la implementación de políticas públicas y que facilite la rendición de cuentas. En ese sentido, el sistema permitirá la gestión de bienes y servicios del Estado y su trazabilidad para la presupuestación, gestión y funcionamiento de las entidades públicas, empresas públicas, y otras organizaciones.
- La implementación se realizará con una visión sistémica e integral y promoverá una gestión ágil, transparente y eficiente para contribuir a la mejora de la gestión pública. Asimismo, se busca la estandarización y articulación de todas las actividades a fin de regular y supervisar el uso de los recursos públicos, brindando información desde que se conciben las necesidades derivadas del planeamiento, el proceso de compra y la administración del patrimonio estatal.
- Esta medida se traducirá en una mayor calidad de los servicios que ofrece el Estado a los ciudadanos, en línea con el contenido del Programa País del acuerdo suscrito con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

3. Fortalecimiento institucional de las entidades públicas. El objetivo es lograr el fortalecimiento institucional de las entidades públicas, en este sentido:

- Se fortalecerá el funcionamiento de las entidades del Gobierno Nacional, Regional y Local, a través de precisiones de sus competencias, regulaciones y funciones, en consistencia con las recomendaciones de la OCDE.
- Se promoverá la consolidación institucional de las mancomunidades municipales, aprovechando las ventajas de la gestión para asegurar la óptima prestación de servicios; por ejemplo, la ejecución conjunta de proyectos de gran envergadura. Adicionalmente, se establecerán medidas que garanticen la continuidad de los servicios en las transferencias de cada gestión de los gobiernos regionales y locales.
- Por último, se actualizará el marco normativo y se fortalecerá la gestión institucional de los Tribunales Administrativos.

Recuadro N° 7: Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo

El Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPC)¹⁰⁷ es un mecanismo de compensación cuyo fin es evitar que la alta volatilidad de los precios internacionales del petróleo y sus derivados se traslade a los consumidores del mercado interno.



Fuente: Osinergmin, MEF.

El FEPC opera mediante el establecimiento de bandas de precios (Bandas FEPC), las cuales tienen como referencia un Precio de Paridad¹⁰⁸. Cuando el Precio de Paridad se ubica por encima de la Banda, se generan obligaciones del FEPC con las empresas bajo su ámbito. Cuando el Precio de Paridad se ubica por debajo, se generan aportaciones de dichas empresas al FEPC. En ese sentido, en el mediano plazo el FEPC debe ser un mecanismo autosostenible. Vale mencionar que las Bandas FEPC se actualizan de manera automática, bimestralmente, y pueden tener una variación máxima de 5%¹⁰⁹ en el precio final al consumidor (en el caso del GLP-E es 1,5%)¹¹⁰.

Principales problemas de los mecanismos de compensación a los precios de combustibles

Los mecanismos como el FEPC suelen conllevar altos costos fiscales que pueden afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas, desplazan el gasto público productivo y no están adecuadamente focalizados.

I. Generan altos costos fiscales que pueden afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Un costo fiscal excesivo resta recursos para impulsar el crecimiento económico, reducir la pobreza y la desigualdad¹¹¹. En 2015, el costo fiscal de estos mecanismos de compensación ascendió a 2,3% del PBI mundial. Comparando por nivel de ingresos, las economías avanzadas destinan, en promedio, el 1,4% de su PBI a estas compensaciones; mientras que, economías emergentes y economías productoras y/o exportadoras de petróleo crudo destinan, en promedio, 7,9% de su PBI¹¹². En el Perú, el costo fiscal total del FEPC, desde su creación en el 2004 hasta junio de 2018, asciende

¹⁰⁷ Se creó mediante el Decreto de Urgencia N° 010-2004 y adquirió vigencia permanente mediante la Séptima Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29952. Actualmente, los productos afectos a dicho mecanismo son: i) gas licuado del petróleo envasado (GLP-E), ii) diésel destinado a uso vehicular, y iii) petróleos industriales y diésel para generación eléctrica en sistemas aislados.

¹⁰⁸ Precio de Paridad de Importación (PPI); excepto para el GLP-E, el cual utiliza el Precio de Paridad de Exportación (PPE). Dichos precios simulan una operación eficiente de importación / exportación del combustible referido y son publicados semanalmente por el OSINERGMIN y sirven como referencia para el Precio de Venta Primaria (precio de venta mayorista). Los precios de paridad consideran el promedio de las últimas 10 cotizaciones disponibles en el mercado internacional.

¹⁰⁹ La Banda FEPC tiene un ancho de S/ 0,10 por galón (S/ 0,06 por kilogramo, para el caso del GLP-E) y varían solo si el Precio de Paridad se ubica fuera de la Banda en la fecha de actualización (el último jueves de febrero, abril, junio, agosto, octubre y diciembre).

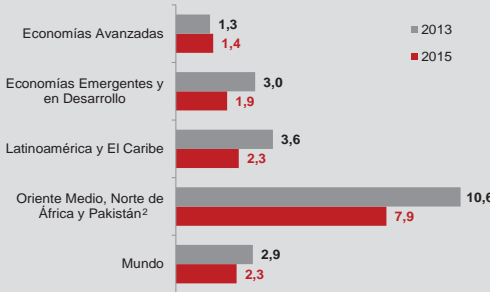
¹¹⁰ El precio final al consumidor se compone de: i) Precio de Venta Primaria, ii) impuestos, y iii) margen de la cadena de comercialización.

¹¹¹ Arze del Granado y otros (2010), *The Unequal Benefits of Fuel Subsidies: A Review of Evidence for Developing Countries*.

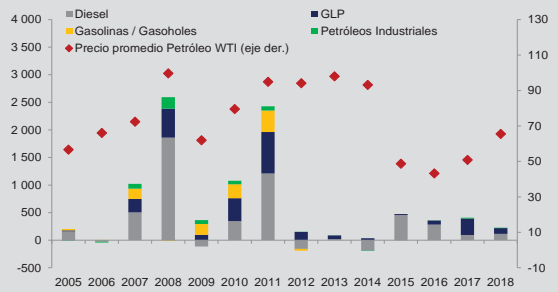
¹¹² Kpodar y Abdallah (2016), *Dynamic Fuel Price Pass-Through: Evidence from a New Global Retail Fuel Price Database*.

a S/ 8 905 millones (a un ritmo promedio anual de 0,2% del PBI de cada año). En cuanto a la distribución del costo fiscal por combustible, el diésel fue el de mayor participación (51,2%), seguido del GLP (31,5%), y de las gasolinas y gasoholes (11,3%).

Mundo: Gasto en compensación en combustibles¹
(% del PBI)



Perú: Costo fiscal del FEPC y precio promedio del petróleo WTI³
(Millones de S/ y US\$ por barril)

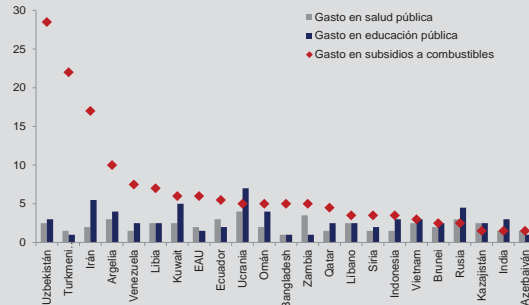


1/ Datos ponderados por PBI estandarizado a Poder de Paridad de Compra. 2/ Grupo de países productores y exportadores de petróleo crudo. 3/ Considera información hasta junio de 2018.

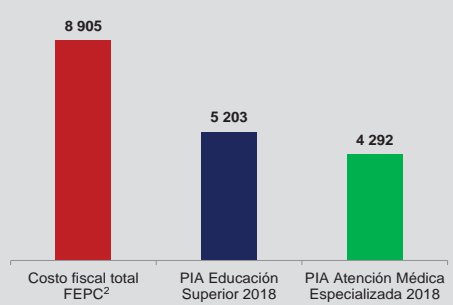
Fuente: *Energy Information Administration (EIA)*, MINEM, MEF, FMI.

II. Desplazan gasto público productivo. Se emplean recursos que, de ser utilizados de forma eficiente en sectores clave como educación y salud, podrían incrementar la capacidad productiva de la economía¹¹³. A nivel mundial, existen casos de países que destinan recursos hacia estos mecanismos que equivalen a más de 6 veces los recursos destinados a salud y educación pública. En el caso peruano, el costo fiscal total del FEPC implica un costo de oportunidad significativo que, por ejemplo, representa 1,7 veces el Presupuesto Inicial de Apertura (PIA) de 2018 para educación superior y 2,1 veces el PIA de 2018 para atención médica especializada¹¹⁴.

Mundo: Gasto en subsidio de combustibles vs. Gasto en educación y salud¹
(% del PBI)



Perú: Costo fiscal del FEPC, y gasto por función en educación y salud
(Millones de S/)



1/ Los gastos en educación y en salud corresponden al año 2010 o último registro. EAU: Emiratos Árabes Unidos.

2/ Costo fiscal total del FEPC: desde su creación, en 2004, hasta junio de 2018.

Fuente: FMI, MINEM, MEF.

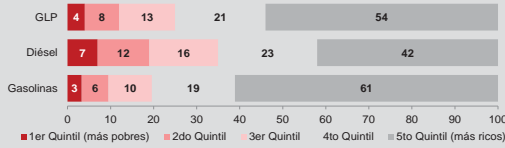
III. No están adecuadamente focalizados. Estos mecanismos deberían priorizar su impacto a los grupos más vulnerables de la población, dado que estos asignan mayor parte de su gasto a bienes sensibles a la volatilidad de los precios de los combustibles¹¹⁵. No obstante, un estudio del FMI (2013) halló que los mecanismos de compensación a precios de los combustibles benefician más a los segmentos de la población con mayores ingresos. En Perú, según la Encuesta Nacional de Hogares (Enaho) del INEI, el quintil más pobre percibe del FEPC 8 veces menos beneficios que el quintil más rico en el caso del diésel y 3 veces menos en el caso del GLP.

¹¹³ FMI (2013), "Energy Subsidy Reform: Lessons and Implications".

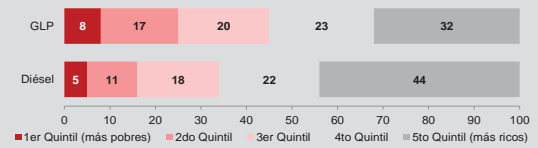
¹¹⁴ Portal de Transparencia Económica del Ministerio de Economía y Finanzas.

¹¹⁵ FMI (2008), "Food and Fuel Prices – Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses".

Mundo: Compensación a precios de combustibles por quintiles de ingresos
(% del monto de compensación)



Perú: Consumo de combustible por quintiles de ingresos
(% del gasto total)



Fuente: FMI (2013), Enaho.

Principales medidas adoptadas para fortalecer el FEPC (2010-2012)

En los últimos años, el Estado ha venido realizando progresos importantes para optimizar la operatividad del FEPC y reducir su impacto en las cuentas fiscales. Estas medidas han estado orientadas a:

- Reducir la discrecionalidad en el ajuste de precios de combustibles a través de la implementación de reglas periódicas de ajuste automático de las Bandas FEPC¹¹⁶.
- Reducir los costos fiscales a través de la exclusión de combustibles utilizados por los segmentos de la población con mayores ingresos, reduciendo así la regresividad del FEPC¹¹⁷.

Los resultados de esta reforma han sido positivos, ya que la cobertura del FEPC se redujo del 98% del total de ventas de combustibles en el país, en 2005, a 41%, en 2018; lo que significó una reducción del costo fiscal en hasta S/ 2 000 millones por año.

Además, como medida complementaria al FEPC, se creó el Fondo de Inclusión Social y Energética (FISE)¹¹⁸, el cual brinda un mecanismo de compensación focalizado para el GLP-E. Por ello, en línea con estudios internacionales¹¹⁹, se orientarán esfuerzos para consolidar el FISE y reorientar la compensación del FEPC al GLP-E hacia gasto público productivo.

Medidas adoptadas en el marco de la delegación de facultades legislativas (julio de 2018)

Continuando con el proceso de fortalecimiento de eficiencia y sostenibilidad del FEPC, en el marco de la delegación de facultades legislativas, se aprobó un Decreto Legislativo¹²⁰. En esta norma se establece que las modificaciones de los parámetros de actualización de las Bandas FEPC se realicen mediante Decreto Supremo, con el objetivo de fortalecer su gestión, considerando que el precio del petróleo suele estar expuesto a choques significativos, duraderos (incluso permanentes, que implicarían nuevos niveles de largo plazo) y asimétricos (mayores efectos ante escenarios de incremento de precios respecto de reducción de precios)¹²¹. Esta medida permitirá generar ahorros fiscales entre S/ 100 y 1 200 millones en función del precio internacional del Petróleo¹²², y mejorar la eficiencia del gasto público corriente¹²³.

En 2019, el gasto de capital del Gobierno General ascenderá a S/ 41 233 millones (5,1% del PBI) explicado por el dinamismo de la inversión pública. Así, la inversión del Gobierno General registrará un crecimiento de 6,5% real, lo que representará un impulso al crecimiento de la actividad económica. Esto

¹¹⁶ Mediante el Decreto de Urgencia N° 027-2010 se establecieron las actuales reglas de actualización de las Bandas FEPC. Previo a esta medida, las Bandas FEPC se ajustaban de manera discrecional.

¹¹⁷ Mediante los Decretos de Urgencia N° 027-2010, 057-2011, 061-2011 y 005-2012 se retiraron productos afectos al FEPC con el objetivo de reducir su costo fiscal e ir focalizando sus beneficios en la población más vulnerable.

¹¹⁸ Creado mediante la Ley N° 29852, tiene como objetivo de, entre otros, ser un esquema de compensación social para que los sectores más vulnerables de la población tenga acceso al consumo del GLP-E. El mecanismo opera a través de la entrega de un vale de descuento por S/ 16 en el recibo de luz de la familia beneficiaria y cuenta con criterios de selección de beneficiarios en función a su condición socioeconómica (prevista por el Sistema de Focalización de Hogares - SISFOH) y el consumo promedio de electricidad.

¹¹⁹ Asia-Pacific Economic Cooperation – APEC (2015). *Peer Review On Fossil Fuel Subsidy Reforms in Peru*.

¹²⁰ Decreto legislativo que dicta disposiciones para fortalecer la eficiencia y sostenibilidad del Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles derivados del Petróleo. Aprobado por Consejo de Ministros el 22 de agosto de 2018.

¹²¹ FMI (2012), *Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries*.

¹²² En función también a los parámetros de actualización de las bandas FEPC. El ahorro de S/ 1 200 millones se da en un escenario de precio del petróleo equivalente a US\$/bl. 100. Mientras que el ahorro de S/ 100 millones corresponde a un escenario de precio del petróleo de US\$/bl. 50.

¹²³ Las obligaciones generadas por el FEPC se registran como gasto corriente devengado en las cuentas fiscales.

será resultado de la reconstrucción de la infraestructura afectada por el FEN Costero, en un contexto de agilización de su marco normativo; y al impulso de la inversión por medio de la agilización de los plazos de contratación, ejecución, y alineando incentivos entre el sector público y privado para desarrollar proyectos con impacto social, en un marco guiado por una pauta de optimización de la calidad de las obras. Ello permitirá reducir las brechas de infraestructura existentes velando por la calidad de las inversiones y con un uso eficiente de recursos, en un ambiente de transparencia y predictibilidad, resguardando el manejo prudente de las finanzas públicas¹²⁴.

La reconstrucción de la infraestructura afectada por el FEN Costero demandaría recursos por alrededor de 0,9% del PBI¹²⁵, la cual sería intensiva en ejecución de proyectos de inversión. Mediante Decreto Legislativo N° 1354¹²⁶, se aprobaron disposiciones para la eficiente ejecución e implementación del Plan Integral de la Reconstrucción con Cambios, dotando de mayor agilidad a los procesos de licitación y reduciendo los plazos de ejecución. Asimismo, se faculta el uso de herramientas más eficientes de gestión como son los convenios por encargo con organismos internacionales, convenios de Estado a Estado, y se crea el Procedimiento de Contratación Pública Especial con lo que se reducirá los plazos de inicio de ejecución. A ello se suma que los términos de referencia para las soluciones integrales de los sistemas de drenaje pluvial vienen siendo elaborados con la colaboración de expertos internacionales. De esta manera, en beneficio de la población, se garantiza la edificación de estructuras más resistentes y menos vulnerables a futuros episodios climatológicos.

Cabe señalar que en 2019 habrá un proceso de transición ordenado de nuevas autoridades subnacionales. Se espera que la mejora del proceso de gestión de la inversión pública, así como la mayor predictibilidad que otorga el Invierte.pe, a través de la Programación Multianual de Inversiones, sumado a la continuidad en la ejecución de los proyectos que recibieron reasignaciones presupuestarias durante el 2018, mitigue el efecto que tendría la curva de aprendizaje de las nuevas autoridades en el gasto público subnacional.

Recuadro N° 8: Medidas para impulsar la Inversión Pública

La inversión pública promueve el crecimiento económico y es un instrumento potente para mejorar la calidad de vida de la población. Según el FMI (2014)¹²⁷, un aumento de la inversión pública incrementa el crecimiento económico tanto a corto plazo como a largo plazo. A corto plazo, aumenta la demanda agregada a través del multiplicador fiscal y la atracción de inversión privada debido a la alta complementariedad y, a largo plazo, tiene un efecto sobre la oferta agregada, a medida que aumenta la capacidad productiva de la economía por el mayor stock de capital.

En el Perú, se busca que el dinamismo de la inversión pública derive en el cierre de brechas de infraestructura y un aumento de la competitividad. En ese sentido, uno de los principales lineamientos de la Política General de Gobierno al 2021¹²⁸ se enfoca en potenciar el gasto público en inversión y, en particular, acelerar el proceso de reconstrucción de la infraestructura dañada por el FEN

¹²⁴ En julio de 2018 se aprobó el Decreto Legislativo N° 1361, que impulsa el financiamiento y ejecución de proyectos mediante el mecanismo de obras por impuestos. Así también, el Decreto Legislativo N° 1362, que regula la Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos. Por su parte, el Decreto Legislativo N° 1366 modifica la ley marco de adquisición y expropiación de inmuebles, liberación de interferencias y dicta otras medidas para la ejecución de obras de infraestructura. Estos dispositivos legales se publicaron en julio de 2018, en el marco de la Ley N° 30776, Ley que delega al Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reconstrucción y cierre de brechas en infraestructura y servicios. Adicionalmente, se aprobará otra normativa conforme a la Ley N° 30823, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de gestión económica y competitividad, de integridad y lucha contra la corrupción, de prevención y protección de personas en situación de violencia y vulnerabilidad y de modernización de la gestión del Estado.

¹²⁵ Información preliminar en línea con la ampliación del déficit fiscal autorizado por Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero.

¹²⁶ Decreto Legislativo que modifica la Ley N° 30556 Ley que aprueba disposiciones de carácter extraordinario para las intervenciones del Gobierno Nacional frente a desastres y que dispone la creación de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios. Este dispositivo legal se aprobó de conformidad con la Ley N° 30776, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de Reconstrucción y cierre de brechas en infraestructura y servicios.

¹²⁷ FMI (2014). World Economic Outlook. "Legacies, Clouds, Uncertainties".

¹²⁸ Decreto Supremo N° 056-2018-PCM, publicado el 24 de mayo de 2018.

Costero. En efecto, en 2018 se prevé un crecimiento de la inversión pública de 14,0% real y para el 2021 se tiene una meta de inversión equivalente a 5,1% del PBI. Para cumplir con dichos objetivos se contempla la mejora continua del proceso de gestión de la inversión y un aumento del nivel de eficiencia.

En la actualidad, la ejecución de la inversión pública en el Perú presenta desafíos que ameritan ser abordados con visión de largo plazo. Para avanzar en el cierre de brechas de infraestructura se requiere mejorar, principalmente, la evaluación de proyectos de inversión, capacidad de ejecución y la gestión del proceso de inversión. En efecto, en un estudio del FMI para Perú se estima una brecha de eficiencia¹²⁹ de 37%, muy por encima del promedio mundial (27%) y de países emergentes (26%). En esa línea, en BID (2018)¹³⁰ se sugiere que uno de los canales para aumentar el multiplicador fiscal y la eficiencia consiste en mejorar el proceso de gestión¹³¹ mediante la mejora de los criterios de selección y monitoreo de proyectos para reducir los sobrecostos y retrasos en las obras. No abordar estos desafíos pondría en riesgo el cumplimiento de las metas establecidas en el presente Marco Macroeconómico Multianual, entre los que destaca un crecimiento de 14,0% real de la inversión pública en 2018.

En este contexto, se vienen implementando medidas de impulso a la inversión pública con énfasis en el cierre de brechas y en la mejora del proceso de gestión.

La estrategia de corto plazo consiste en acelerar la ejecución de proyectos priorizados. Con este fin se autorizaron transferencias para inversión pública vía políticas de reorientación de gasto¹³² e inyección de recursos por S/ 12 079 millones (1,6% del PBI) para obras en infraestructura de transporte, saneamiento, sistemas de riego, infraestructura educativa y de salud, en regiones como San Martín, La Libertad, Cajamarca, Cusco, Arequipa y Ucayali. Entre los principales dispositivos legales destacan:

- Decreto de Urgencia N° 006¹³³ por S/ 2 361 MM (GN: S/ 147 MM, GR: S/ 1 538 MM, GL: S/ 676 MM): se autorizan recursos, con cargo a los saldos disponibles proyectados de los pliegos, para la ejecución de proyectos de saneamiento urbano y rural.
- Decreto Supremo N° 107¹³⁴ por S/ 1 071 MM (GR: S/ 506 MM, GL: S/ 565 MM): se autoriza la transferencia de recursos para la ejecución de obras de infraestructura vial.
- Decreto Supremo N° 109¹³⁵ por S/ 718 MM (GR: S/ 7 MM, GL: S/ 711 MM): se autorizan recursos para la ejecución de obras de infraestructura urbana y saneamiento urbano y rural,
- Decreto Supremo N° 042¹³⁶ por S/ 709 MM: se autorizan recursos para la continuidad en la ejecución de proyectos de inversión en los Gobiernos Locales.
- Decreto Supremo N° 037¹³⁷ por S/ 681 millones: se autorizan recursos para la continuidad en la ejecución de proyectos de inversión en los Gobiernos Regionales.

La estrategia de largo plazo se desarrolla en el marco de las facultades delegadas en materia de gestión económica¹³⁸ y competitividad, y reconstrucción y cierre de brechas en infraestructura¹³⁹. En ese contexto se contemplan las siguientes medidas: i) mejorar del proceso de gestión de la inversión pública, ii) impulsar la inversión público-privada e, iii) impulsar las obras de Reconstrucción.

¹²⁹ La estimación de la Frontera de Eficiencia, de acuerdo al FMI (2014), implica comparar un indicador de la cantidad de infraestructura pública con un indicador de calidad de la infraestructura pública. La cantidad es la suma de la inversión pública pasada, ajustada en función de la depreciación, per cápita. La calidad es el indicador de "calidad global de la infraestructura", tomado del *Global Competitiveness Report*.

¹³⁰ Banco Interamericano de Desarrollo (2018). Informe Macroeconómico 2018. Pág. 57.

¹³¹ De acuerdo al FMI (2014), los países con elevada eficiencia en la inversión pública, un shock de inversión pública aumenta el nivel de producto en, aproximadamente, 0,8% en el mismo año y 2,6% cuatro años después, sin embargo, en países con poca eficiencia, el efecto sobre el producto es 0,2% en el mismo año y 0,7% a mediano plazo.

¹³² En el documento del Banco Interamericano de Desarrollo, Política Fiscal y Crecimiento en América Latina y el Caribe: Los Multiplicadores Importan (2018), se refiere que las políticas de reorientación de gasto son una buena herramienta de impulso fiscal para países con espacio fiscal limitado.

¹³³ Publicado el 25 de mayo de 2018.

¹³⁴ Publicado el 23 de mayo de 2018.

¹³⁵ Publicado el 23 de mayo de 2018.

¹³⁶ Publicado el 1 de marzo de 2018.

¹³⁷ Publicado el 26 de febrero de 2018.

¹³⁸ Ley N° 30823 publicada el 19 de julio de 2018.

¹³⁹ Ley N° 30776 publicada el 24 de mayo de 2018.

Medidas para impulsar la Inversión Pública



Fuente: MEF.

1. **Mejora del proceso de gestión de la inversión pública.** Las medidas implementadas abarcan mejorar la operatividad del Invierte.pe, rediseñar el Foniprel, y mejorar las contrataciones del Estado.

- **Mejor operatividad del Invierte.pe.** abarca lo siguiente: i) modificar el Decreto Legislativo N° 1252 para mejorar el rol de la fase de Programación Multianual de Inversiones como una herramienta que facilite la vinculación entre la planificación y el presupuesto, y se optimice la operatividad del Invierte.pe; ii) desarrollar nuevas metodologías para una mejor aplicación del Ciclo de Inversiones y, iii) modernizar el Banco de Inversiones como una herramienta para la gestión de la información que facilite la toma de decisiones.
- **Rediseño del Foniprel** para un mayor avance en la reducción de brechas de infraestructura básica a nivel local. Para ello se integrará el Foniprel con el Fondo para la inclusión Económica en Zonas Rurales (Fonie) y se pondrá mayor énfasis en la reducción de la pobreza, particularmente la pobreza extrema.
- **Mejora de las contrataciones del Estado** mediante la agilización y optimización de los procesos de contratación que promuevan una gestión oportuna y eficiente de la cadena de abastecimiento, así como el fomento de la eficiencia en las contrataciones mediante el fortalecimiento del Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE) y a la Central de Compras Públicas (Perú Compras). Se impulsará la estandarización de requerimientos que optimicen las actuaciones preparatorias, disminuyan el riesgo de direccionamiento, eliminen barreras de acceso, reduzcan los plazos de atención a las necesidades del Estado y la litigiosidad en las contrataciones.

2. **Impulso a la inversión con participación del sector privado.** El Estado ha mejorado el marco normativo sobre la participación del sector privado en la ejecución de obras públicas.

- **Obras por Impuestos (Oxi).** En el marco de las facultades delegadas en materia de reconstrucción y cierre de brechas se realizan mejoras al arreglo institucional del mecanismo de Oxi¹⁴⁰. Así, en el Decreto Legislativo N° 1361¹⁴¹ se contempla lo siguiente: i) promover el financiamiento y ejecución de proyectos en más sectores del Gobierno Nacional; ii) impulsar la simplificación administrativa mediante aprobación de lineamientos y documentos estandarizados; iii) incentivar la inversión en proyectos facultando a la empresa privada en actualizar los estudios de preinversión declarados viables según el Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones; y, iv) realizar el seguimiento de todas las fases del mecanismo de Oxi para identificar oportunidades de mejora.
- **Asociaciones Público Privadas (APP).** Mediante Decreto Legislativo N° 1362¹⁴² se sistematiza y complementa el marco normativo que regula el Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos. Con

¹⁴⁰ Contemplado en la Ley N° 29230.

¹⁴¹ Publicada el 23 de julio de 2018.

¹⁴² Publicado el 23 de julio de 2018.

esto se busca promover una mayor transparencia y predictibilidad en los procesos de promoción, fortalecer la institucionalidad, mejorar el seguimiento y acompañamiento de proyectos, evitar el uso ineficiente de recursos y aprovechar la experiencia del sector privado desde fases tempranas de los procesos, entre otros.

Impulso a la inversión pública con participación del sector privado



Fuente: MEF.

3. Impulso a las obras de la reconstrucción.

Se busca tener procesos ágiles y simplificados para mejorar la ejecución de las obras de la Reconstrucción.

Se ha mejorado el marco institucional para dinamizar las obras de la reconstrucción en todos los niveles de gobierno. En efecto, mediante el Decreto Legislativo N° 1354¹⁴³, se plantean las siguientes acciones: i) reducir los plazos de ejecución de las obras de la reconstrucción mediante mecanismos simplificados y ágiles; ii) autorizar a las entidades de los tres niveles de gobierno a realizar obras prioritizadas¹⁴⁴ para su ejecución del Plan de Reconstrucción mediante el mecanismo de Obras por Impuestos (OxI) y, iii) agilizar, mediante facilidades administrativas extraordinarias, la transferencia de predios y/o edificaciones de propiedad estatal de dominio público o de dominio privado y de propiedad de las empresas del Estado requeridos para la implementación del Plan Integral para la Reconstrucción.

Para el periodo 2020-2022, en un contexto de consolidación fiscal, el gasto no financiero del Gobierno General estabilizará su crecimiento en 4,6% real en promedio. Con dicho crecimiento, el gasto público llegará a 20,2% del PBI en 2022, superior a lo alcanzado en 2017 (20,0% del PBI), pero por debajo de lo previsto para el 2018 (20,4% del PBI), año del mayor impulso fiscal por el lado del gasto. En un contexto de manejo prudente de las cuentas fiscales, resulta primordial diseñar políticas públicas eficaces para la provisión de bienes y servicios de calidad. De esta manera, se requiere asignar y ejecutar eficientemente los recursos en toda la logística necesaria para atender las múltiples necesidades de la población: mejora del capital humano; adquisición oportuna de bienes y servicios; y el despliegue de infraestructura pública con enfoque de cierre de brechas. Ello se desarrollará en el marco de la maduración de los mecanismos de mejora de la eficiencia y calidad del gasto público por medio de la modernización de la gestión pública, así como el fortalecimiento de los sistemas de inversión pública.

En esa línea, se requiere expandir el gasto corriente, pero a un ritmo modulado y sostenible, consistente con las reglas fiscales vigentes. Así, el gasto corriente crecerá a un tasa promedio de 3,8% real, para llegar a 14,8% en términos del PBI en 2022, ligeramente menor al promedio de 14,9% del PBI registrado entre 2011 y 2017. La expansión de este tipo de gasto es necesaria para atender con calidad y eficiencia la mejora del capital humano, con énfasis en la meritocracia, y para la adquisición adecuada y oportuna de materiales, mobiliario, insumos y equipamiento operativo, que, en conjunto, son requisitos fundamentales para la adecuada provisión de servicios a la ciudadanía. En particular, se subraya la importancia de la mejora del sistema administrativo de gestión de recursos humanos y la implementación

¹⁴³ Publicado el 3 de junio de 2018.

¹⁴⁴ En las intervenciones de construcción, será de aplicación el procedimiento del ciclo de inversión del Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones.

gradual del Servicio Civil. Asimismo, los esfuerzos se enfocarán en optimizar la cadena logística y el sistema de abastecimiento para una óptima provisión de bienes y servicios.

Gráfico N° 72. Gasto no financiero del Gobierno General¹
(% del PBI)

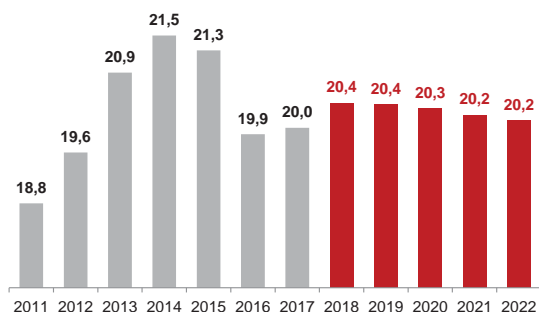
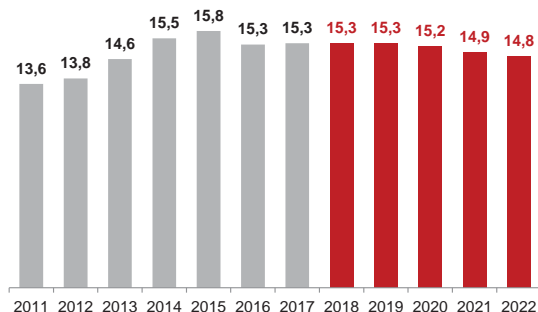


Gráfico N° 73. Gasto corriente del Gobierno General¹
(% del PBI)

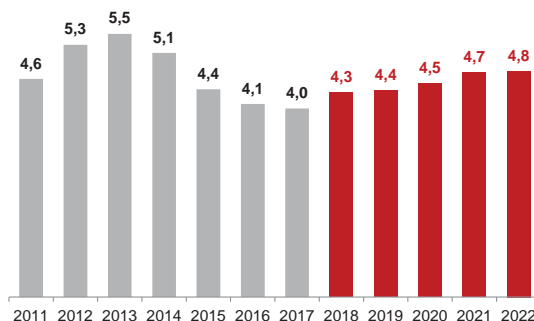


1/ Incluye entidades extra presupuestales como Essalud, SBS, FCR, Fonahpu y Sociedades de Beneficencia.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Al 2022, la inversión del gobierno general alcanzará niveles de 4,8% del PBI, por encima del promedio del periodo 2011-2017 (4,7% del PBI). El despliegue de la inversión en infraestructura pública se desarrollará con un enfoque de cierre de brechas y será complementado con el mobiliario y equipamiento necesario para el funcionamiento óptimo del Estado. Ello se enmarcará dentro de las reformas de fortalecimiento y mejora del proceso de gestión de la inversión pública que buscan implementar cambios normativos para optimizar procesos y ejecutar eficientemente en el marco de la Ley de Contrataciones, la optimización del funcionamiento del Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada y de Obras por Impuestos.

Gráfico N° 74. Inversión del Gobierno General¹
(% del PBI)



1/ Incluye entidades extra presupuestales como Essalud, SBS, FCR, Fonahpu y Sociedades de Beneficencia.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

7.3. FINANCIAMIENTO

Las necesidades de financiamiento del SPNF serán cubiertas en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP), cuyos lineamientos se orientan hacia el manejo integral del balance financiero del gobierno considerando un equilibrio entre la solarización, los costos financieros de la deuda pública, la rentabilidad de los activos financieros y los niveles de riesgos, con la finalidad de asegurar la liquidez de recursos para la adecuada operatividad del Estado. En ese sentido, el financiamiento del déficit fiscal en el horizonte de proyección se realizará a través de una combinación eficiente de endeudamiento y uso de activos financieros; lo cual contribuirá a que la deuda pública del SPNF se ubique en 25,8% y 27,5% del PBI en 2018 y 2019, respectivamente, para luego tener una tendencia decreciente y sea en promedio 26,5% del PBI durante el periodo 2020-2022 (manteniéndose en niveles sostenibles y por debajo del límite de la regla fiscal de 30% del PBI).

La proyección de deuda pública del SPNF para el 2018 se ubica en 25,8% del PBI, manteniéndose como la deuda más baja de la región e inferior a la mediana de países comparables bajo la misma cobertura institucional. Respecto de lo previsto en el IAPM, esta proyección se reduce en 0,5 p.p. del PBI debido al menor déficit fiscal del presente año (IAPM: 3,5% del PBI vs MMM: 3,0% del PBI). Además, esta proyección implica un incremento de 1,0 p.p. del PBI respecto de lo registrado en 2017, que se explica principalmente por desembolsos para proyectos de inversión (1,5% del PBI)¹⁴⁵ y pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento de 2019 (0,7% del PBI), los cuales serán atenuados por otros factores macrofiscales¹⁴⁶. Así, la deuda pública del Gobierno General (sin incluir pre-financiamientos para el 2019) se ubicará en 23,4% del PBI, siendo la más baja de la región, e inferior a la mediana de países emergentes (51,2% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (48,6% del PBI).

Gráfico N° 75. Variación de la Deuda Pública del SPNF 2018 vs 2017
(% del PBI)

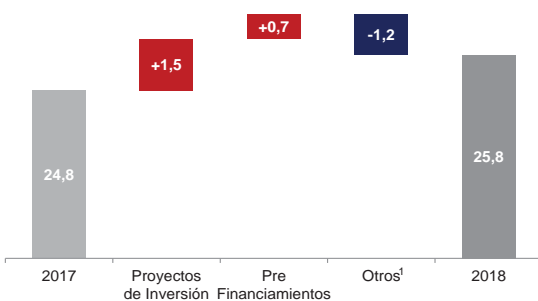
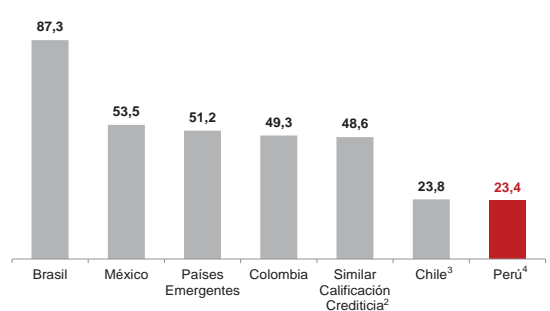


Gráfico N° 76. Deuda pública del Gobierno General 2018
(% del PBI)



1/ De los cuales corresponden -1,7% del PBI al crecimiento nominal del PBI; 0,1% del PBI por un mayor tipo de cambio; y 0,4% del PBI por otros desembolsos netos de amortizaciones. 2/ Mediana de países con calificación crediticia BBB+ según S&P y Fitch, y A3 según Moody's. 3/ Bajo la cobertura del SPNF, la deuda de Chile ascendería a aproximadamente 28,8% del PBI, del cual CODELCO equivale a 5,0% del PBI. 4/ La deuda del SPNF, sin pre-financiamientos, se ubica en 25,1% del PBI (Gobierno General: 23,4% del PBI; empresas públicas: 1,7% del PBI). Considerando los pre-financiamientos de las necesidades del 2019, la deuda del SPNF se ubica en 25,8% del PBI.

Fuente: FMI-Fiscal monitor (abril 2018), BCRP, MEF.

En 2019, de acuerdo con las necesidades de financiamiento para dicho año, la deuda pública del SPNF se ubicará en 27,5% del PBI. Esto implica un incremento de 1,7 p.p. del PBI respecto de la proyección de 2018, explicado principalmente por desembolsos para proyectos de inversión (2,1% del PBI)¹⁴⁷ y pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento de 2020 (0,4% del PBI), los cuales

¹⁴⁵ De los cuales corresponden: 0,7% del PBI por emisiones de bonos soberanos para financiar los Proyectos de Inversión Pública; 0,3% del PBI por un crédito externo de PetroPerú para el PMRT; 0,2% del PBI para la Reconstrucción; y 0,3% del PBI por créditos internos y con organismos multilaterales.

¹⁴⁶ De los cuales corresponden: -1,7% del PBI al crecimiento nominal del PBI; 0,1% del PBI por un mayor tipo de cambio; y 0,4% del PBI por otros desembolsos netos de amortizaciones.

¹⁴⁷ De los cuales corresponden: 0,4% del PBI para la Reconstrucción; 0,5% del PBI por bonos y desembolsos de un crédito externo de PetroPerú para el PMRT; 0,8% del PBI por emisiones de bonos soberanos para financiar los Proyectos de Inversión Pública; y 0,4% del PBI por créditos internos y con organismos multilaterales.

serán atenuados por otros factores macrofiscales¹⁴⁸. Además, el déficit fiscal para el año 2019 (2,7% del PBI) será financiado 2,0% del PBI mediante endeudamiento y 0,7% del PBI mediante activos financieros. En particular, se realizarán emisiones de bonos por 1,2% del PBI y desembolsos de créditos por 0,8% del PBI. Respecto del uso de activos financieros, 0,6% del PBI corresponderán a pre-financiamientos que se realizaron en el 2018 y 0,1% por otros activos financieros¹⁴⁹.

Al 2022, la deuda pública del SPNF llegará a 26,0% del PBI; manteniéndose como la más baja de la región, y por debajo de la mediana de países emergentes (55,5% del PBI) y con similar calificación crediticia (42,2% del PBI). Además, en dicho periodo, la deuda pública neta del SPNF se ubicará en torno a 14,5% del PBI¹⁵⁰, por lo que también se mantendrá por debajo de la mediana de países emergentes (41,5% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (23,4% del PBI). Estas proyecciones son consistentes con la senda de consolidación fiscal y los lineamientos de la EGGAP. De esta manera, la deuda pública se mantendrá en niveles sostenibles y por debajo del límite de la regla fiscal de 30% del PBI, lo cual fortalece el sólido historial de la gestión prudente de las finanzas públicas. Este es un factor importante que ha permitido mantener la calificación crediticia del país en contraste con los demás países de la región que tuvieron algún deterioro en su calificación o perspectiva crediticia durante los últimos años.

Gráfico N° 77. Perú: Deuda Pública del SPNF¹ (% del PBI)

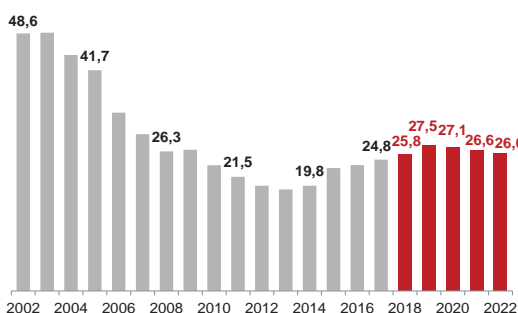
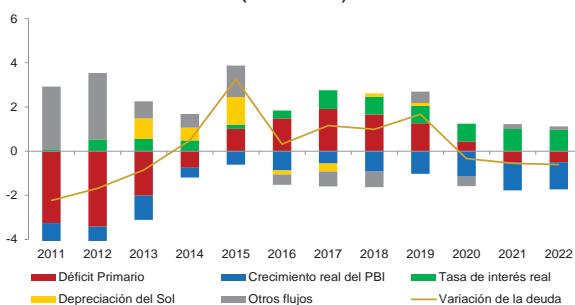


Gráfico N° 78. Contribución a la variación de la Deuda Pública (% del PBI)



1/ La estimación de deuda pública de 2018 considera pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento del año 2019. Fuente: BCRP, MEF.

Gráfico N° 79. Deuda pública bruta (% del PBI)

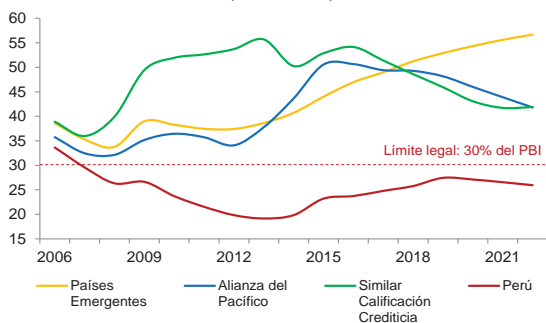
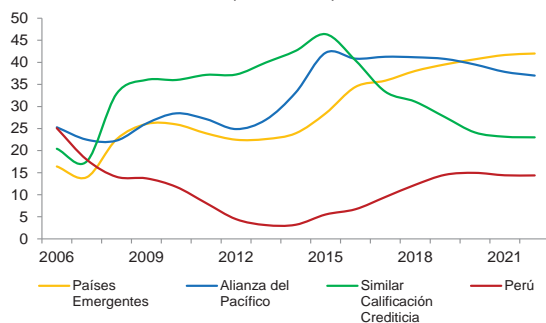


Gráfico N° 80. Deuda pública neta (% del PBI)



Fuente: FMI-Fiscal monitor (abril 2018), BCRP, MEF.

Asimismo, durante el periodo 2020-2022, los déficit fiscales (promedio 1,3% del PBI) serán financiados mediante endeudamiento (promedio 0,9% del PBI) y uso de activos financieros (promedio 0,4% del PBI). Respecto del endeudamiento, 0,5% será a través de bonos soberanos (en línea con la profundización del mercado local de capitales y solarización de la deuda pública) y 0,4% del PBI mediante créditos. En cuanto al uso de activos financieros, 0,1% del PBI será por pre-financiamientos, y

¹⁴⁸ De los cuales corresponden: -1,9% del PBI al crecimiento nominal del PBI; 0,2% del PBI por un mayor tipo de cambio; y 0,9% del PBI por otros desembolsos netos de amortizaciones.

¹⁴⁹ Incluye usos del FEF y otros activos para financiar la Reconstrucción en función al avance de su ejecución, entre otros.

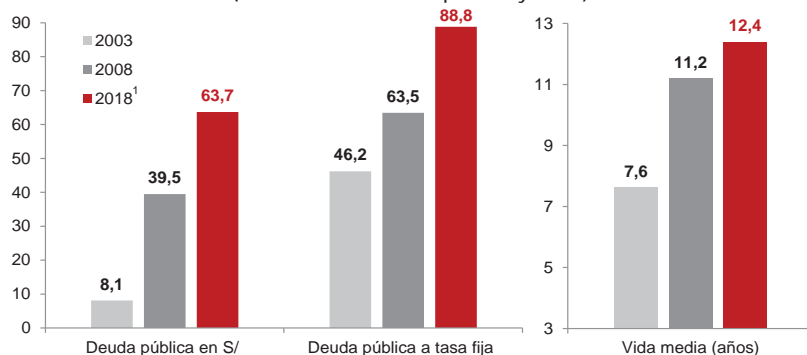
¹⁵⁰ Cabe señalar que la deuda pública neta del SPNF se ubicó en 9,5% del PBI al cierre de 2017.

0,3% por otros factores, entre ellos la Reconstrucción. Respecto de lo establecido en el IAPM para dicho periodo, la deuda pública es menor en aproximadamente 0,5 p.p. explicado principalmente por los menores déficits fiscales previstos para los años 2018, 2019 y 2020.

En adelante, en el marco de la EGGAP, se continuará perfeccionando la estructura del balance financiero del Estado, mediante el uso más eficiente de los activos financieros dentro de la programación presupuestal y la reducción de la exposición de la deuda pública a riesgos financieros. Mediante una gestión más activa de Tesorería, y manteniendo niveles prudentes de liquidez para la adecuada operatividad del Estado, se optimizará la rentabilidad de los activos financieros y se mantendrá un plan de financiamiento para la oportuna respuesta de política fiscal ante escenarios adversos. Adicionalmente, durante los últimos años se ha optimizado el perfil de la deuda pública para reducir sus vulnerabilidades a riesgos financieros. De esta manera, mediante emisiones de bonos soberanos en moneda local, se ha priorizado el endeudamiento en soles, a tasa fija y a plazos que no generen presiones sobre las necesidades de financiamiento; lo que también permitió seguir profundizando el mercado local de capitales. Así, a junio de 2018, la deuda pública en moneda nacional y a tasa fija ascendieron a 63,7% y 88,8% de la deuda pública, respectivamente, mientras que la vida media ascendió a 12,4 años.

Gráfico N° 81. Perú: Perfil de la Deuda Pública

(% del total de deuda pública y años)



1/ Información a junio 2018.

Fuente: MEF.

Por su parte, los activos financieros del SPNF equivalen a 15,1% del PBI a junio del 2018, entre los cuales los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) se ubican en 2,9% del PBI. Cabe señalar que, de acuerdo a lo establecido en el marco macro fiscal, los recursos del FEF pueden ser destinados para financiar la Reconstrucción. Parte de dichos recursos serán utilizados en función al avance de la Reconstrucción y en concordancia con los lineamientos de la EGGAP, consistentes con una combinación eficiente de uso de activos financieros y de endeudamiento público.

De manera complementaria, y acorde a la necesidad de tener diversos instrumentos financieros en el marco de la política nacional de gestión de riesgos, el Perú cuenta con líneas de crédito contingentes por US\$ 4 000 millones y un seguro contra pérdidas derivadas de terremotos con cobertura de hasta US\$ 200 millones¹⁵¹. Las líneas de crédito contingentes tienen como principales atributos el acompañamiento de asistencia técnica y la disponibilidad inmediata de recursos para atender situaciones adversas que gatillen su uso¹⁵². Asimismo, en el marco de la EGGAP, se continuará ampliando el portafolio de instrumentos financieros para, sumados al nivel de activos financieros y los niveles sostenibles de deuda pública, fortalecer la capacidad de respuesta del Estado ante escenarios de estrés en los mercados financieros o desastres naturales.

¹⁵¹ Este seguro fue contratado en asociación con los demás países de la Alianza del Pacífico y mediante la emisión de un CAT Bond por parte del Banco Mundial. De darse un terremoto que active este seguro, los desembolsos podrán ser desde el 30% hasta el 100% del monto contratado y serán transferidos al Fondes para responder oportunamente ante la emergencia.

¹⁵² Como crisis financieras o desastres naturales.

Tabla N° 16. Activos Financieros del SPNF
(Millones de S/ y % del PBI)

	Junio 2018		Descripción
	Millones de S/	% del PBI	
Activos Financieros del SPNF (1+2+3+4)	109 435	15,1	
1. Recursos Propios del Tesoro Público	30 593	4,2	Activos del Estado que mantiene el Tesoro Público en el BCR y BN destinados a cubrir principalmente gastos presupuestados. Incluye a los pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento del período siguiente y los recursos procedentes de endeudamiento orientados a gastos en proyectos de inversión. Se encuentran en depósitos a corto plazo (menor a un año).
1.1 Depósitos en el Banco Central de Reserva (BCR)	26 906	3,7	
1.2 Depósitos en el Banco de la Nación (BN)	387	0,1	
1.3 Depósitos en la Banca Privada	3 300	0,5	
2. Fondos	24 626	3,4	Activos del Estado bajo la forma de Fondos Públicos creados para fines específicos según normalidad. Además, incluye a la RSL, cuyo objetivo es cubrir necesidades temporales de liquidez por las fuentes de Recursos Ordinarios o Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito que financian gastos presupuestados.
2.1 Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)	20 894	2,9	
2.2 Otros Fondos	3 731	0,5	
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	21 001	2,9	Activos del Estado constituidos por recursos que se encuentran en el Tesoro Público pero que pertenecen a los pliegos presupuestarios. Proviene principalmente de RDR generado por las entidades y RD transferidos a los gobiernos subnacionales (canon, sobrecanon, entre otros). Gran parte de estos recursos están en la Cuenta Única del Tesoro.
3.1 Recursos Directamente Recaudados (RDR)	4 841	0,7	
3.2 Recursos Determinados (RD)	9 825	1,4	
3.3 Donaciones y Transferencias	1 824	0,3	
3.4 Otros recursos	4 512	0,6	
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero Privado	33 215	4,6	Activos del Estado depositados en la banca privada y que en su mayoría son intangibles ya que forman parte de la reserva actuarial. Por ejemplo, los recursos del FCR tienen como fin respaldar las obligaciones de los regímenes pensionarios a cargo de la ONP. En el caso de ESSALUD, los recursos tienen como finalidad constituir ingresos para apoyar los gastos de prestaciones de salud.
4.1 Recursos Directamente Recaudados	3 461	0,5	
4.2 Resto de recursos en el sistema financiero	29 754	4,1	
Empresas - FONAFE	5 026	0,7	
ONP	378	0,1	
Fondo Consolidado de Reservas (FCR)	16 980	2,3	
ESSALUD	4 441	0,6	
Otros	2 930	0,4	

Nota: Información preliminar. Los datos relacionados a recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero Privado corresponden a mayo de 2018.

Fuente: BCRP, MEF.

Es importante destacar que las fortalezas macrofiscales del Perú, como el bajo ratio de deuda pública sobre PBI y los prudentes niveles de activos financieros, han permitido que el país mantenga tanto su calificación como su perspectiva crediticia. Así, en conjunto con la credibilidad del régimen de política monetaria y los sólidos balances macroeconómicos externos, las principales agencias internacionales de calificación crediticia resaltan la credibilidad, consistencia y adecuada gestión de las finanzas públicas. Todo esto ha otorgado al país estabilidad macroeconómica y ha generado espacio fiscal para realizar políticas que soporten el crecimiento del país sin deteriorar la sostenibilidad fiscal.

Una calificación crediticia favorable permite que los sectores público y privado puedan acceder a bajas tasas de interés, y a diversas fuentes de financiamiento, para costear proyectos orientados a cerrar brechas de infraestructura y a mejorar el bienestar de los ciudadanos. En ese sentido, es imprescindible preservar la estabilidad macroeconómica como pilar de desarrollo. Así, las fortalezas macrofiscales del país se reflejan en una curva de rendimiento más favorable que nuestros pares de la región. En particular, tomando como referencia el rendimiento del bono soberano en dólares a 10 años, la tasa de rendimiento del bono global peruano se ha mantenido en 65 y 54 pbs. por debajo de México y Colombia, respectivamente; y solo 10 pbs. por encima de Chile.

Gráfico N° 82. Perú: Curvas de Rendimiento en Soles (%)

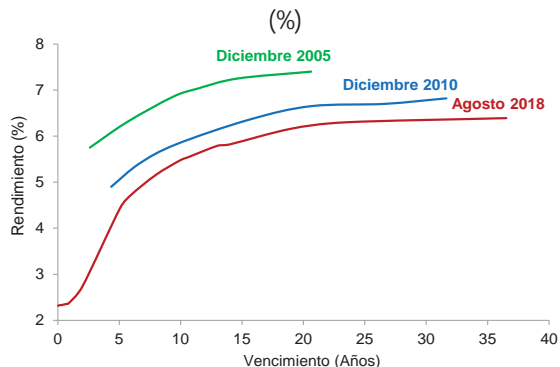


Gráfico N° 83. Rendimiento de bono soberano a 10 años en US\$ (%)



Fuente: Bloomberg, MEF.

7.4. ANÁLISIS DETERMINÍSTICO Y ESTOCÁSTICO DE LA DEUDA PÚBLICA

El MRTF establece que la deuda pública del SPNF no debe ser mayor a 30% del PBI, salvo en casos de volatilidad financiera en los que puede incrementarse temporalmente a no más de 34% del PBI.

En ese sentido, se realizó un análisis de sostenibilidad de la deuda pública bajo los enfoques determinístico y estocástico considerando los determinantes de la dinámica del ratio de deuda pública sobre PBI¹⁵³, con el objetivo de identificar sus vulnerabilidades y los riesgos de superar los límites establecidos en el MRTF. De esta manera, el análisis determinístico¹⁵⁴ permite obtener sendas particulares del ratio de deuda pública sobre PBI ante shocks en sus determinantes macrofiscales. Por su parte, el análisis estocástico¹⁵⁵ permite construir distribuciones y determinar probabilidades de superar umbrales establecidos de dicho ratio. Se contempla como horizonte de proyección al periodo 2018-2027. El escenario base para ambos enfoques considera los supuestos macrofiscales del presente MMM para el periodo 2018-2022, mientras que para el periodo 2023-2027 se utilizan los siguientes supuestos:

- Crecimiento anual del PBI real de 4% (en línea con el promedio histórico 1951-2017),
- Resultado económico del SPNF de -1% del PBI para cada año, consistente con el MRTF.
- La tasa de inflación anual equivale al 2%.
- Tasas de interés de la deuda interna y externa de 7% y 6%, respectivamente.

Asimismo, para ambos análisis se presentan los siguientes choques:

- **Depreciación del Sol:** Depreciación promedio de 10% para el periodo 2019-2021 (similar a la observada en el periodo 1997-1999, ante la crisis rusa; y a la observada en el periodo 2013-2015, ante la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes).
- **Resultado primario:** Menor resultado primario en 0,5% del PBI para cada año comprendido en el periodo 2019-2021. Este choque es equivalente a un choque de menores ingresos fiscales en dicha magnitud.
- **PBI:** Menor crecimiento del PBI en 1 p.p. para cada año comprendido en el periodo 2019-2021.
- **Choque combinado:** Agrega simultáneamente los tres choques anteriores más un incremento en 100 pbs en las tasas de interés interna y externa para el periodo 2019-2021.

El análisis determinístico de la deuda pública muestra que el choque con mayor impacto en la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI es el de tipo de cambio. Este impacto obedece a que todavía se tiene una participación importante de la deuda pública en moneda extranjera. Por ello, en el marco de la EGGAP, se continuará mitigando este riesgo a través de la solarización de la deuda pública.

Por su parte, el análisis estocástico muestra que, bajo el escenario base, la deuda pública se estabiliza en torno al 26% del PBI y, además, se obtienen probabilidades de 30% y 15% que la deuda pública sea superior al 30% del PBI y 34% del PBI, respectivamente. No obstante, ante la ocurrencia del choque severo del tipo de cambio dichas probabilidades se incrementan a 42% y 25%, respectivamente. Asimismo, ante la ocurrencia conjunta de todos los choques estas probabilidades se incrementan a 50% y 35%, respectivamente.

¹⁵³ Los determinantes de la dinámica del ratio de deuda pública sobre PBI son el crecimiento real del PBI, el resultado primario, las tasas de interés interna y externa, y la depreciación cambiaria

¹⁵⁴ Para un detalle, véase Buitier (1985), Blanchard (1990), Jiménez (2003) y Rabanal (2006).

¹⁵⁵ Para un mayor detalle véase Celasun, Debrun y Ostry (2007).

Gráfico N° 84. Proyección Determinística de la Deuda Pública (% del PBI)

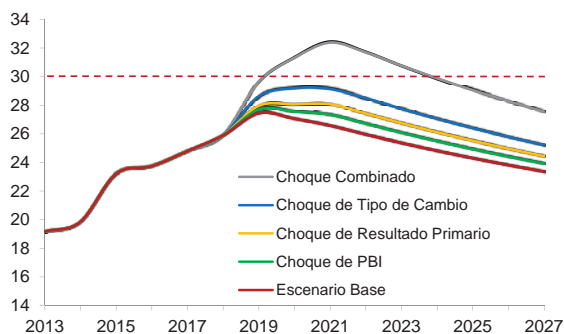
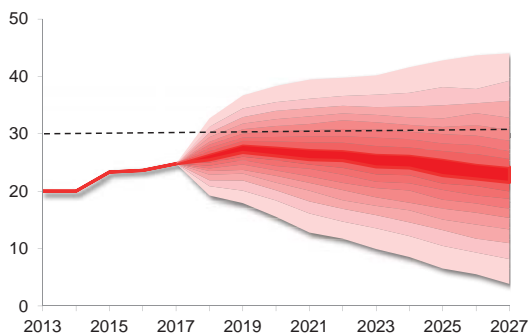


Gráfico N° 85. Proyección Estocástica de la Deuda Pública (% del PBI)



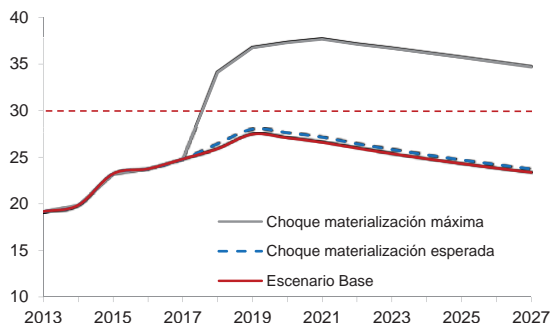
Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Debido a que la situación fiscal también puede verse afectada por la materialización de pasivos contingentes, se realiza una simulación bajo el análisis determinístico y estocástico de la materialización esperada y de la exposición máxima de los pasivos contingentes explícitos señalados en la sección 7.6 del presente MMM. Así, en el análisis determinístico se obtiene que la activación esperada de pasivos contingentes explícitos genera una senda de deuda pública ligeramente superior en 0,5 p.p. a la del escenario base, mientras que la materialización de la exposición máxima, evento de muy baja probabilidad, conllevaría a la deuda pública hasta niveles de 38% del PBI (cifra inferior a la mediana de países con similar calificación crediticia: 48,6% del PBI). En relación con el análisis estocástico, ante la materialización esperada de los pasivos contingente explícitos se obtiene una probabilidad de 32% de que la deuda pública sea superior al 30% del PBI, mientras que ante la materialización de la exposición máxima de los pasivos contingente explícitos dicha probabilidad asciende a 75%. Vale mencionar que estas estimaciones consideran que solo la deuda pública financia los pagos por la realización de las contingencias explícitas, sin afectar los activos financieros del SPNF.

Tabla N° 17. Consolidado de Contingencias Explícitas del SPNF (% del PBI)

Tipo de contingencia fiscal explícita	Exposición Máxima	Contingencia Esperada
	2017	2018
Total	9,86	0,69
1. Procesos judiciales, administrativos y arbitrajes ¹	6,45	0,52
2. Controversias internacional en temas de Inversión - CIADI	1,10	0,01
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP	2,31	0,15

Gráfico N° 86. Deuda Pública ante la Materialización de Pasivos Contingentes Explícitos (% del PBI)



1/ La exposición máxima del año 2017 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2017.

Fuente: BCRP, Fonafe, PetroPerú, MEF, proyecciones MEF.

Gráfico N° 87. Deuda Pública ante la Materialización esperada de Pasivos Contingentes Explícitos
(% del PBI)

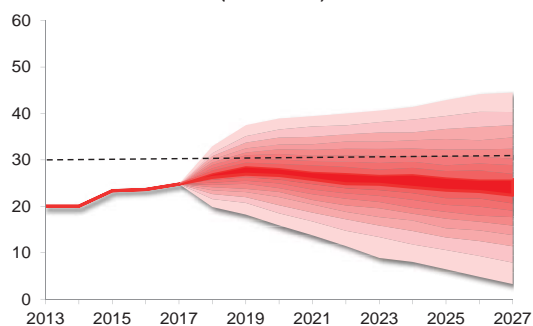
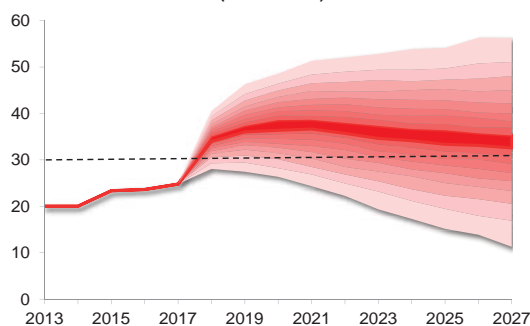


Gráfico N° 88. Deuda Pública ante la Materialización de la Exposición Máxima de Pasivos Contingentes Explícitos
(% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cabe señalar que el MRTF permite, ante eventualidades que afecten significativamente a la economía, modificar excepcionalmente las reglas fiscales, siempre que se establezca de modo explícito el retorno gradual al conjunto de reglas establecidas¹⁵⁶. Así, entre dichas eventualidades considera desastres naturales o choques externos significativos, que afecten los ingresos, o cuando la actividad económica por factores exógenos requiera modificar el resultado económico. Asimismo, también establece que en casos de volatilidad financiera, la deuda pública puede incrementarse temporalmente a no más de 34% del PBI.

Para mitigar los impactos de riesgos macroeconómicos y de pasivos contingentes sobre las finanzas públicas, se requiere fortalecer las cuentas fiscales en consistencia con los lineamientos de política fiscal. Para ello, es clave asegurar la consolidación del déficit fiscal y ampliar la base tributaria para obtener un mayor espacio fiscal que permita responder oportunamente ante estos eventos adversos. Asimismo, es importante continuar optimizando el perfil de la deuda pública, además de mantener niveles prudentes de activos financieros y diversificar el portafolio de instrumentos financieros para afrontar dichos eventos (créditos contingentes, seguros contra catástrofes, entre otros).

7.5. DETERMINACIÓN DE LAS REGLAS FISCALES PARA LA FORMULACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO¹⁵⁷

Las proyecciones fiscales se han elaborado en cumplimiento de las reglas macro fiscales vigentes dispuestas por el Decreto Legislativo N° 1276¹⁵⁸, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, y por la Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero¹⁵⁹. De acuerdo a dicha normativa, las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan al cumplimiento de reglas fiscales.

El Marco de la Responsabilidad y Transparencia fiscal vigente tiene como principio general asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. En efecto, de conformidad con el Decreto Legislativo N° 1276 y la Ley N° 30637, el

¹⁵⁶ De acuerdo al artículo 7 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.

¹⁵⁷ El cálculo de las reglas fiscales presentadas en esta sección son consistentes con el Instructivo de Cálculo de las Reglas Macrofiscales, publicado en el anexo 2 del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1276, aprobado mediante Decreto Supremo N° 150-2017-EF.

¹⁵⁸ Publicado el 23 de diciembre del 2016.

¹⁵⁹ Publicado el 15 de agosto del 2017.

Sector Público No Financiero¹⁶⁰ se sujeta al cumplimiento conjunto de reglas macrofiscales concernientes a la deuda pública, resultado económico, gasto no financiero del Gobierno General, y gasto corriente del Gobierno General:

- a) **La deuda pública no puede superar el 30,0% del PBI.** En casos excepcionales de volatilidad financiera, y siempre que se cumplan las otras reglas, puede desviarse temporalmente hasta 4 p.p. del PBI.
- b) **El déficit fiscal no debe ser mayor a 1,0% del PBI.** Para el periodo 2018-2021, el déficit fiscal no podrá ser mayor a 3,5%, 2,9%, 2,1% y 1,0% del PBI, respectivamente.
- c) **El crecimiento anual del Gasto No Financiero del Gobierno General estará limitado dentro de un rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento real anual de largo plazo de la economía.** Para los años fiscales 2020 y 2021, el crecimiento real anual del gasto no financiero no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento real anual de largo plazo de la economía (tasa de crecimiento promedio de 20 años). El cumplimiento de esta regla presupone el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales a) y b)¹⁶¹.
- d) **El crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General, sin mantenimiento, no podrá exceder la tasa de crecimiento real anual de largo plazo de la economía, a la que se reduce 1 p.p.** Para los años 2020 y 2021, dicha reducción es de 1,5 p.p.¹⁶²

Determinación del Gasto No Financiero del Gobierno General

La senda de Gasto No Financiero del Gobierno General es consistente con el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales mencionadas; es decir, es el nivel mínimo que resulta de evaluar el cumplimiento conjunto de dichas reglas. Así, el Gasto No Financiero del Gobierno General para el 2019 asciende a S/ 165 314 millones. Para el 2020, 2021 y 2022 se proyecta que el gasto ascienda a S/ 177 045 millones, S/ 189 932 millones y S/ 204 002 millones, respectivamente. Como se puede observar en la tabla siguiente, el crecimiento del Gasto No Financiero del Gobierno General para los años 2020, 2021 y 2022 es de 4,5%, 4,7% y 4,8%, respectivamente, por debajo del crecimiento real anual de largo plazo de la economía, aproximado por un promedio de 20 años (5,2% para el 2020, 5,2% para 2021, y 5,1% para el 2022).

Tabla N° 18. Cuentas Fiscales del Sector Público No Financiero

(Millones de S/, var. % real anual y % del PBI)

	2019	2020	2021	2022
I. Ingresos del Gobierno General	156 414	174 014	193 069	208 079
% del PBI	19,3	20,0	20,6	20,6
II. Gasto No Financiero del Gobierno General	165 314	177 045	189 932	204 002
Var. % real anual	5,0	4,5	4,7	4,8
% del PBI	20,4	20,3	20,2	20,2
Del cual:				
Gasto Corriente excluyendo mantenimiento	117 974	125 437	133 319	142 223
Var. % real anual	4,2	3,7	3,7	4,1
III. Resultado Primario de Emp. Públicas	-1 368	-885	1 393	813
% del PBI	-0,2	-0,1	0,1	0,1
IV. Resultado Primario (I - II + III)	-10 267	-3 916	4 530	4 890
% del PBI	-1,3	-0,4	0,5	0,5
V. Intereses	11 325	12 721	13 841	14 580
% del PBI	1,4	1,5	1,5	1,4
VI. Resultado Económico (IV - V)	-21 592	-16 637	-9 310	-9 690
% del PBI	-2,7	-1,9	-1,0	-1,0
VII. Deuda Pública	222 505	236 124	249 983	263 388
% del PBI	27,5	27,1	26,6	26,0

Fuente: Proyecciones MEF.

¹⁶⁰ Compuesto por las entidades públicas presupuestales y extra presupuestales del Gobierno General (Nacional, Regional, Local) y las empresas públicas no financieras.

¹⁶¹ Literal c) del párrafo 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637.

¹⁶² Literal d) del párrafo 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637.

Determinación de la Regla de Crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General

La regla de crecimiento del gasto corriente del Gobierno General se calcula según el crecimiento de largo plazo del PBI ajustado según lo señalado en el literal d) del párrafo 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637. La regla de crecimiento del gasto corriente del Gobierno General excluyendo mantenimiento es de 4,2% real para el 2019, mientras que para los años 2020, 2021 y 2022, las tasas de crecimiento son 3,7%, 3,7% y 4,1%, respectivamente. Es importante señalar que el gasto corriente del Gobierno General, excluyendo mantenimiento, estimado para el 2019 equivale a S/ 117 974 millones, mientras que para el periodo 2020-2022 alcanzarían los S/ 125 437 millones, S/ 133 319 millones, y S/ 142 223 millones, respectivamente.

Tabla N° 19. Regla de Crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General
(Var. % real anual)

	2019	2020	2021	2022
PBI ¹	5,2	5,2	5,2	5,1
PBI ajustado según regla ²	4,2	3,7	3,7	4,1
IPC ³	132,2	135,5	138,9	142,4

1/ Corresponde al promedio móvil del crecimiento real de 20 años del PBI, incluyendo el horizonte de proyección del presente informe. 2/ El año 2019 se obtiene luego de restar un punto porcentual (1 p.p.) al promedio móvil del crecimiento real de 20 años del PBI. Para los dos años siguientes, se reduce un punto y medio porcentual (1,5 p.p.). En el año 2022 se obtiene luego de restar un punto porcentual (1 p.p.) al promedio móvil del crecimiento real de 20 años del PBI. 3/ Índice de Precios del Consumidor. Para el año 2018, se prevé un IPC de 129,0. Las estimaciones de los años 2019 y 2020 son consistentes con la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del 05 de julio de 2018 del BCRP. Para el 2021-2022 se asume el mismo valor del 2020. Fuente: MEF.



Descubre lo nuevo que tiene **www.andina.com.pe**

El éxito de una web radica cuando se vuelve útil para nuestras vidas



**MEDIOS PÚBLICOS
PARA SERVIR AL PÚBLICO**



7.6. EVALUACIÓN DE CONTINGENCIAS EXPLÍCITAS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO DEL AÑO 2017

En línea con el marco macro fiscal establecido en el Decreto Legislativo N° 1276, norma que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF), en la presente sección se reportan las contingencias explícitas del SPNF¹⁶³, como parte del proceso de alcanzar las mejores prácticas a nivel internacional establecidas en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014¹⁶⁴ y en el marco de la normativa nacional vigente.

7.6.1. Marco Conceptual

El FMI define a los pasivos contingentes¹⁶⁵ como obligaciones que no se hacen efectivas a menos que ocurran uno o más eventos específicos y definidos en el futuro. Los pasivos contingentes crean riesgos fiscales y pueden surgir de acontecimientos imprevistos o de políticas públicas deliberadas.

Los pasivos contingentes, en un sentido general, se refieren a las obligaciones cuyo momento y magnitud dependerá de la ocurrencia de un evento futuro incierto fuera del control del gobierno. Esta definición pone en relieve la incertidumbre con respecto al tiempo y la magnitud del pago e incluye la posibilidad de que el pago no se realice en absoluto¹⁶⁶. Es importante resaltar que la incertidumbre acerca del valor de los pasivos no los convierte en pasivos contingentes¹⁶⁷.

Asimismo, el FMI 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 hecho”*. El esquema siguiente muestra la clasificación de los pasivos contingentes que presenta el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014 (MEFP 2014) del FMI.

Para ello, recogiendo lo señalado en la literatura y en concordancia con lo establecido en el Reglamento del Decreto Legislativo N° 1276, aprobado mediante el Decreto Supremo N° 150-2017-EF, para los fines de la presente sección, los pasivos contingentes explícitos o contingencias explícitas se definen como:

“Obligaciones fiscales posibles derivadas de documentos vinculantes como leyes o contratos y cuya existencia ha de ser confirmada solo por la ocurrencia, o no ocurrencia, de uno o más eventos específicos futuros e inciertos que no están enteramente bajo control del fisco.”

¹⁶³ Entre los años 2015 y 2016, el Ministerio de Economía y Finanzas publicó una evaluación de contingencias explícitas a través de los Informes de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero (SPNF) de los años 2014 y 2015, respectivamente. En 2017, se incorporó en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 una evaluación de las contingencias explícitas del SPNF correspondiente al año 2016, en línea con lo establecido en literal d) del artículo 12 del Decreto Legislativo N° 1276.

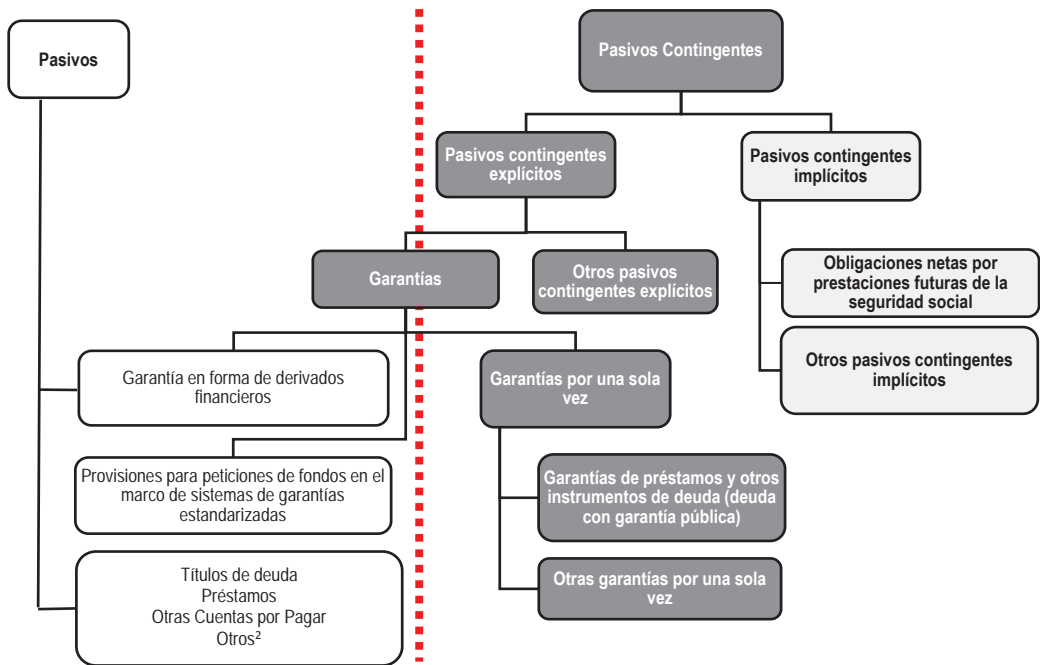
¹⁶⁴ A través de su aplicación se busca dar mayor claridad en la compilación y representación de estadísticas fiscales, en la declaración de información financiera, y se busca incrementar la transparencia del Sector Público No Financiero.

¹⁶⁵ Cabe señalar que existen muchas definiciones alternativas de pasivos contingentes, pero que no son válidas para el análisis económico de los riesgos fiscales. Por ejemplo, de acuerdo a la Oficina de Estadística de la Unión Europea (Eurostat), los pasivos se denominan “contingentes” en el sentido de que, por naturaleza, representan solo pasivos potenciales y no reales; mientras que, de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad para el Sector Público NIC SP 19, un pasivo contingente es a) una obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados y cuya existencia ha de ser confirmada solo porque sucedan, o no sucedan, uno o más sucesos inciertos en el futuro, que no están enteramente bajo el control de la entidad; o bien, b) una obligación presente surgida a raíz de sucesos pasados, que no se ha reconocido contablemente porque: i) no es probable que sea requerida una salida de recursos que incorporen beneficios económicos o potencial de servicio, estableciendo una obligación; o bien, ii) el importe de la obligación no puede ser medido con la suficiente fiabilidad.

¹⁶⁶ Cebotari Aliona (2008), *Contingent Liabilities: Issues and Practice*. FMI.

¹⁶⁷ FMI (2013). Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios.

Esquema N° 1. Clasificación de los pasivos contingentes¹



1/ Gráfico adaptado del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014.

2/ Incluye, dinero legal y depósitos, reservas técnicas de seguros no de vida, derechos de seguros de vida y a rentas vitalicias, derechos a pensiones jubilatorias, derechos de los fondos de pensiones frente a patrocinadores y derechos a prestaciones de fondos no de pensiones (incluye pasivos por sistemas de pensiones no autónomos no basados en fondos asignados gestionados por un empleador); participaciones de capital y en fondos de inversión; otros derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados.

Fuente: FMI, Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014.

7.6.2. Experiencia Internacional

El FMI¹⁶⁸ publicó una recopilación de estadísticas de la materialización de pasivos contingentes tanto explícitos como implícitos para una muestra de 80 países –entre avanzados y emergentes– durante el periodo 1990-2014. Este documento representa una fuente importante de información, puesto que se basa en el análisis de 230 sucesos¹⁶⁹ de materialización, entre ellos, 174 sucesos en los que se logró cuantificar el costo fiscal.

Así, en dicho documento se estima que el costo fiscal promedio de 174 sucesos de materialización de pasivos contingentes (entre explícitas e implícitas) ascendió a 6,1% del PBI, mientras que el costo fiscal máximo de estos ascendió a 56,8% del PBI. En particular, por tipo de pasivo contingente, el de mayor importancia, es decir el más costoso en términos fiscales, lo representa el vinculado al sistema financiero (costo fiscal promedio de 9,7% del PBI y máximo de 56,8% del PBI), seguido por las contingencias legales, los rescates financieros a los gobiernos subnacionales (gobiernos regional y local) y a las empresas públicas (ver tabla inferior). Es importante señalar, que las materializaciones de pasivos contingentes se correlacionan entre sí y tienden a ocurrir en periodos de crisis o de menor crecimiento. Finalmente, es crucial considerar que los países con alta fortaleza institucional y baja volatilidad del crecimiento sufren un menor impacto de la materialización de los pasivos contingentes, indicando que estas características son cruciales para prevenir choques de gran magnitud que alteren la sostenibilidad de las finanzas públicas.

¹⁶⁸ Bova, Ruiz-Arranz, Toscani y Ture (2016). *The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset*. FMI.

¹⁶⁹ El 80% de las materializaciones que abarca el documento se derivaron de pasivos contingentes implícitos.

Tabla N° 20. Materialización de los pasivos contingentes y costos fiscales
(Número de episodios y % del PBI)

Tipo de Pasivo Contingente	Número de episodios		Costo Fiscal (% del PBI)	
	Total	Costos fiscales identificados	Promedio	Máximo
Total	230	174	6,1	56,8
Sector Financiero	91	82	9,7	56,8
Legal	9	9	7,9	15,3
Gobierno Subnacional	13	9	3,7	12,0
Empresas Públicas	32	31	3,0	15,1
Desastres Naturales	65	29	1,6	6,0
Sector Privado no Financiero	7	6	1,7	4,5
APP	8	5	1,2	2,0
Otros	5	3	1,4	2,5

Fuente: FMI (2016).

Asimismo, al analizar los datos por grupos de países, se encuentra que el mayor riesgo para las economías avanzadas se asocia al sistema financiero, mientras que para las economías emergentes además destacan las contingencias legales y asociadas a desastres naturales. En particular, los países emergentes enfrentaron un alto número de realizaciones de pasivos contingentes, con altos costos fiscales, durante la Crisis Asiática 1997-1998; mientras que en el caso de los países avanzados estos se materializaron durante la Crisis Financiera de 2008. Finalmente, el FMI, para la muestra de 80 países tanto avanzados como emergentes durante el periodo 1990-2014, estimó la probabilidad de materialización de un pasivo contingente en 8,7% en cualquier año, es decir, que cada 12 años¹⁷⁰ se activaría un pasivo contingente con un costo fiscal promedio de 6,1% del PBI por suceso.

Gráfico N° 89. Realización de pasivos contingentes por tipo – Países avanzados
(Número de episodios y % del PBI)

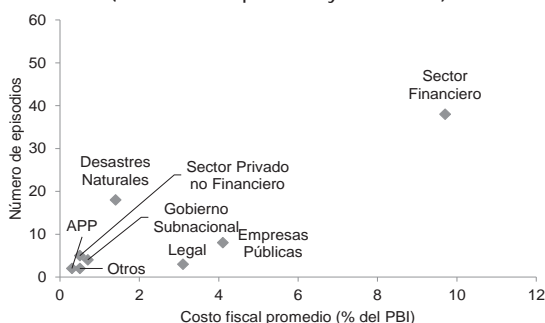
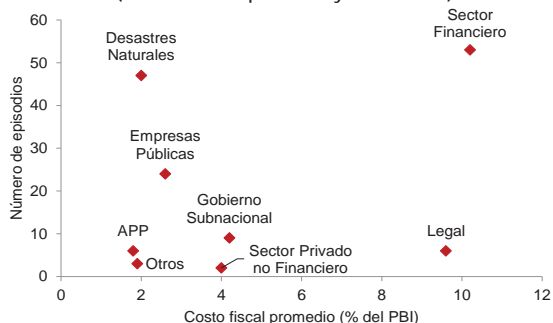


Gráfico N° 90. Realización de pasivos contingentes por tipo – Países emergentes
(Número de episodios y % del PBI)



Fuente: FMI (2016).

Experiencia en Chile

En enero del 2018, en cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto Ley de Administración Financiera del Estado¹⁷¹, la Dirección de Presupuestos de Chile (DIPRES) publicó el Informe de Pasivos Contingentes 2017¹⁷². En el documento se estimó la exposición máxima de los siguientes pasivos contingentes (en

¹⁷⁰ Estimado como la inversa de la probabilidad (1/probabilidad).

¹⁷¹ De acuerdo al artículo 40, la DIPRES debe elaborar, anualmente, un informe que consigne el monto total y las características de las obligaciones a la que ha sido otorgada la garantía o aval del Estado. Asimismo, debe incluir una estimación de los compromisos financieros que resulten de la aplicación de disposiciones de carácter legal o contractual que generen pasivos contingentes.

¹⁷² De acuerdo a dicho informe, un pasivo contingente, como concepto general, presenta las siguientes características fundamentales: i) Alto nivel de incertidumbre en el monto de la obligación y/o la oportunidad en que se debe ejecutar, ii) una vez establecidas las obligaciones no se las puede modificar por acciones unilaterales del gobierno, es decir, son exógenos al gobierno, y iii) se encuentran establecidas por algún instrumento jurídico que especifique su alcance y términos, usualmente de tipo contractual o legal.

términos del PBI del 2017): i) garantías de ingresos mínimos en sistema de concesiones¹⁷³ (1,64%); ii) garantía estatal a las deudas de las empresas públicas (0,95%); iii) garantías a créditos de educación superior (1,27%); iv) garantía estatal a los depósitos¹⁷⁴ (2,57%); v) controversias al Sistema de Concesiones (0,19%); vi) demandas contra el fisco (8,00%); vii) fondos de cobertura de riesgo de la Corporación de Fomento de Producción¹⁷⁵ (0,00%); y viii) fondo de garantía para pequeños empresarios¹⁷⁶ (0,00%). Adicionalmente, en cumplimiento del marco normativo mencionado, este informe incluye una sección que describe las garantías asociadas a los sistemas de pensiones, pese a que estas no son consideradas como pasivos contingentes.

Experiencia en Colombia

En junio del 2018, en concordancia con el marco normativo del manejo de las obligaciones contingentes¹⁷⁷, el Gobierno Nacional de Colombia, a través de su Ministerio de Hacienda y Crédito Público, publicó dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP)¹⁷⁸, la relación de pasivos contingentes al cierre del año previo. En dicho informe se reportaron pasivos contingentes explícitos que suman un valor estimado de 3,48% del PBI del 2017: i) sentencias y conciliaciones¹⁷⁹ (2,17%); ii) riesgos derivados de contratos de infraestructura (0,70%); iii) capital exigible¹⁸⁰ (0,34%); y iv) garantías a operaciones de crédito público¹⁸¹ (0,27%). Asimismo, se reportaron pasivos contingentes por desastres derivados de eventos de la naturaleza¹⁸² (sismo – 1,40%- y La Niña – 2,00%-) y de deudas no explícitas (deuda pensional y cesantías retroactivas¹⁸³).

Cabe mencionar, que Colombia es el único país en la región que cuenta desde 1998 con un mecanismo de mitigación fiscal específico, el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE) cuyos fondos son empleados para atender obligaciones contingentes y darles continuidad a los proyectos. Al cierre del 2017, el FCEE contaba con un saldo acumulado de 2 431 billones de pesos colombianos, del cual cerca del 90% corresponde a aportes por obligaciones contingentes generadas por contratos para el desarrollo de proyectos de infraestructura.

Experiencia en México

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público del Gobierno Federal publica el Informe Trimestral sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública. En dicho documento, se reportan, entre otras, las garantías a los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS), las obligaciones garantizadas por el Gobierno Federal a los pasivos derivados del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) y los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, los cuales cuentan con carácter de contingentes explícitos. La exposición máxima por el monto contingente de los pasivos derivados de PIDIREGAS es equivalente a 0,7 % del PBI del 2016, mientras que los compromisos

¹⁷³ Dicho monto corresponde a un escenario en que el Estado tendría que pagar en caso no haya tráfico en las vías que poseen garantías de ingresos mismos.

¹⁷⁴ La Ley General de Bancos establece que el Estado garantiza los 90% de los depósitos y captaciones a plazo mantenidos por personas naturales en bancos e instituciones financieras.

¹⁷⁵ La CORFO es un organismo ejecutor de las políticas gubernamentales en el ámbito del emprendimiento y la innovación, dependiente del Ministerio de Economía.

¹⁷⁶ El Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE) está destinado a garantizar créditos, operaciones de leasing y otros mecanismos de financiamiento otorgados por instituciones financieras públicas y privadas a pequeños empresarios. Este fondo es administrado por el Banco del Estado de Chile.

¹⁷⁷ Ley 448 de 1998 y Ley 819 de 2003.

¹⁷⁸ Conforme al artículo 1ero y 3ero de la Ley 819.

¹⁷⁹ Corresponde a posibles fallos judiciales en contra de las entidades estatales.

¹⁸⁰ Corresponde a posibles requerimientos de aportes de parte de organismos multilaterales para la capitalización de los mismos. En este caso, Colombia en calidad de país miembro de múltiples organismos multilaterales puede ser requerido para realizar aporte de forma extraordinaria. Dichos aportes se configuran mediante el pago efectivo de un monto determinado sujeto a la ocurrencia de un evento excepcional.

¹⁸¹ Corresponde a garantías otorgadas por la Nación a entidades estatales (departamentos, municipios, distritos, empresas estatales, y entidades descentralizadas del orden nacional y territorial).

¹⁸² La Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional evaluó el impacto que podría generar la ocurrencia de un terremoto de un periodo de retorno de 250 años, así como el impacto que un evento como el fenómeno de La Niña podría tener en el PBI.

¹⁸³ De acuerdo a MFMP del 2018, ambos conceptos generar un pasivo que se conoce en la metodología de construcción de las cuentas fiscales como deuda no explícita, porque no está incluido ni en el servicio de deuda pública ni en las cuentas por pagar.

por el FONADIN y los Programas de Apoyo a Deudores, representaron 1,1% y 0,2% del PBI del 2017, respectivamente.

7.6.3. Pasivos Contingentes Explícitos del Sector Público No Financiero

Antecedentes

El Perú ha venido reportando sus pasivos contingentes en múltiples documentos públicos. En los Informes Preelectorales de los periodos 2001-2005, 2006-2010 y 2011-2016 se incorporó, entre otros aspectos, la situación de las contingencias fiscales explícitas derivadas de las actividades gubernamentales que podrían comprometer al gobierno al uso de recursos públicos futuros. Esto, en cumplimiento del artículo 35° de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (Ley N° 27806).

Asimismo, en el MMM 2012-2014, publicado en el año 2011, se presentaron las principales contingencias fiscales del Sector Público No Financiero, con la finalidad de evaluar mejor la sostenibilidad de las cuentas fiscales en los siguientes años. En esa ocasión se contabilizó las contingencias fiscales, en valor nominal, equivalentes a **7,4% del PBI del año 2010**. Entre ellas, las más relevantes fueron las relacionadas a demandas judiciales (3,4% del PBI) y de contratos de APP (2,1% del PBI). Posteriormente, se publicaron los **Informes de contingencias explícitas del SPNF del año 2014 y del año 2015**, respectivamente. En dichos documentos se estimó la exposición máxima del SPNF a los pasivos contingentes explícitos, calculado como la suma nominal, que se encontraba en alrededor del **8,21% del PBI del año 2014 y 9,70% PBI del año 2015**.

Finalmente, en línea con el Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, Decreto Legislativo N° 1276; se incorporó en el **Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 la evaluación de contingencias explícitas del SPNF del año 2016**, en el cual se estimó una exposición máxima del SPNF en alrededor del **10,81% del PBI del año 2016**. Cabe señalar que la exposición máxima del SPNF a las contingencias explícitas para el año 2016 se revisó a la baja en 0,53% del PBI 2016, respecto al publicado en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021. Esta reducción es explicada en su totalidad por el cambio en la presentación de las contingencias explícitas del SPNF, la cual no incluiría la fuente derivada de garantías, avales y similares que otorga el Gobierno Nacional (GN) a los Gobiernos Regionales (GR) o Locales (GL) o Empresa Públicas del SPNF (EPNF). Dicha modificación responde a que dicha contingencia explícita del GN no representaría una contingencia explícita del SPNF, puesto que las activaciones de dichas garantías o instrumentos tendrían un efecto nulo en el monto global de los pasivos del SPNF, debido a que solo se trata de un traslado de la obligación de pago sobre una deuda ya existente. Dicho criterio es empleado para la elaboración de la evaluación de contingencias explícitas del año 2017 del presente Marco Macroeconómico Multianual.

Pasivos Contingentes Explícitos Reportados para el año 2017

Al cierre del año 2017, se ha calculado una exposición máxima del SPNF a las contingencias fiscales explícitas, computada como la suma del valor nominal, de **9,86% del PBI**¹⁸⁴. Las fuentes de riesgos fiscales de estas contingencias explícitas son las siguientes: i) procesos judiciales en cortes nacionales e internacionales, administrativos y arbitrajes nacionales¹⁸⁵ (6,45% del PBI), ii) controversias internacionales en temas de inversión (1,10% del PBI), y iii) garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de Asociaciones Público Privadas (2,31% del PBI).

¹⁸⁴ Para la elaboración de este informe se utilizó el Producto Bruto Interno (PBI) nominal del año 2017 publicado por el Banco Central de Reserva del Perú, el cual ascendió a S/ 701 764 millones.

¹⁸⁵ Cabe señalar que este informe no presenta las contingencias explícitas por demandas judiciales con pretensiones no cuantificables, por ejemplo, demandas para restitución laboral.

Tabla N° 21. Consolidado de los Pasivos Contingentes Explícitos del SPNF 2016 y 2017
(% del PBI)

Tipo de contingencia fiscal explícita	Exposición Máxima (EM)		Contingencia Esperada	Diferencia EM
	2016	2017	2018	2017/2016
Total	10,28	9,86	0,69	-0,42
1. Procesos judiciales, administrativos y arbitrajes ^{1,2}	6,49	6,45	0,52	-0,04
2. Controversias internacional en temas de Inversión - CIADI	1,15	1,10	0,01	-0,05
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP	2,64	2,31	0,15	-0,33

1/ La exposición máxima del año 2016 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2016. 2/ La exposición máxima del año 2017 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2017.

Fuente: DGCP, DGETP, DGAEICYP, Fonafe, PetroPerú.

Por otro lado, se pueden encontrar contingentes explícitos asumidos por el Gobierno Nacional, pero cuya activación tendrían un efecto nulo en monto global de los pasivos del SPNF. Es el caso de las garantías, avales o similares que son otorgadas por el Gobierno Nacional a los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales o Empresas Publicas del SPNF, las cuales constituyen un compromisos del primero a pagar, parcial o totalmente, el monto pendiente de un préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del deudor original (GR, GL o EPNF). En ese sentido, debido a que solo trata de un traslado de la obligación de pago sobre una deuda ya existente, se ha optado por no considerar dicha fuente como una contingencia explícita para el SPNF.

La reducción de las contingencias fiscales explícitas del SPNF en el año 2017 (0,42% del PBI) respecto del año 2016 se explica principalmente por la disminución en contingencias asumidas en contratos de APP (0,33% del PBI). En el caso de las contingencias por controversias internacionales de inversión, y los procesos judiciales, administrativos y arbitrajes¹⁸⁶, se presentaron reducciones de 0,05% y 0,04% del PBI, respectivamente. Sin embargo, cabe indicar que en mayor parte esta reducción es resultado del efecto combinado de la apreciación del sol y el crecimiento del PBI.

Tabla N° 22. Desagregado de la variación de los Pasivos Contingentes Explícitos del SPNF 2016 y 2017
(% del PBI)

Tipo de contingencia fiscal explícita	Incr. o red. EM ³	Efecto de TC y PBI ⁴	Diferencia EM
			2017/2016
Total	0,36	-0,78	-0,42
1. Procesos judiciales, administrativos y arbitrajes ^{1,2}	0,39	-0,42	-0,04
2. Controversias internacional en temas de Inversión - CIADI	0,06	-0,11	-0,05
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP	-0,09	-0,24	-0,33

1/ La exposición máxima del año 2016 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2016. 2/ La exposición máxima del año 2017 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2017. 3/ Se considera la variación nominal, y se emplea el tipo de cambio y PBI del 2016 4/ Contribución por la apreciación del tipo de cambio y utilización del PBI 2017.

Fuente: DGCP, DGETP, DGAEICYP, Fonafe, PetroPerú.

Finalmente, para el año 2018 se estima que la materialización esperada de las contingencias explícitas ascendería aproximadamente a 0,69% del PBI del año 2017¹⁸⁷, en contraste con 0,72% observado para el

¹⁸⁶ Para la elaboración de este apartado, el MEF solicitó información al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – Fonafe, así como de Petróleos del Perú S.A. – PetroPerú en un formato estándar y preestablecido.

¹⁸⁷ La materialización esperada de las contingencias explícitas se estimó, con la información disponible, sumando los siguientes rubros: i) Proceso judiciales, administrativos y arbitrajes, las provisiones registradas en el pasivo de las entidades públicas correspondientes de procesos que cuentan con sentencia no firme (desfavorable) en diferentes instancias; ii) Controversias en CIADI, la materialización esperada es la multiplicación del monto de exposición de un caso en el Tribunal Arbitral por la severidad (promedio del ratio entre Pagos firmes/Pretensiones en casos CIADI), considerando los conglomerados de la población de datos; y, iii) Contingencias por APP corresponde a los compromisos contingentes del Estado valuados (valores esperados), de acuerdo

año 2016. Cabe señalar que, actualmente, el MEF solo dispone de una metodología oficial aprobada por la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52 para realizar la valuación de compromisos contingentes cuantificables y del flujo de ingresos derivados de los contratos de APP. En los demás casos, se ha trabajado con una metodología consistente con la evidencia internacional.

a) Contingencias explícitas por procesos judiciales, administrativos y arbitrajes

Los procesos judiciales, administrativos y arbitrajes contra el Estado representan una contingencia explícita¹⁸⁸ para el SPNF toda vez que existe la posibilidad de obtener fallos negativos y, a consecuencia de ello, se deba compensar y/o indemnizar a la parte demandante. Asimismo, la obligación de pago del Estado queda establecida a través de instrumentos jurídicos, como es el caso de la sentencia o el laudo arbitral. Considerando ello, de manera similar que en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021, **las demandas en proceso sin ninguna sentencia y con sentencia (no firme), en cualquier instancia, han sido incluidas en la exposición máxima.**

Cabe señalar que, la fuente de información para la elaboración de este informe corresponde a lo reportado por 932¹⁸⁹ Entidades Públicas. Asimismo, se consideró la información sobre las contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes remitidos por el Fonafe¹⁹⁰ y PetroPerú.

De este modo, al cierre del 2017, la exposición máxima¹⁹¹ a las contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes representa el 6,45% del PBI, menor al 6,49% registrado en el año 2016. El principal incremento se observó en las demandas en proceso del Gobierno Nacional (0,31% del PBI), con lo cual alcanzó cuyo monto de 4,62% del PBI. La mayor contribución a este valor proviene de los procesos contra el Poder Judicial (PJ), Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS), Ministerios del Interior (MinInter), Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y Superintendencia de Aduanas y Administración Tributaria (Sunat) con el 27%, 9%, 7% y 6%, respectivamente. Por su parte, la reducción observada para las EPNF se explica principalmente por la reducción del monto agregado de pretensiones correspondiente a demandas sin sentencias. Las empresas que explican esta reducción son Sedapal, Electroperú, Electro Oriente, Electro Centro y Electro Nor Oeste.

a los lineamientos aprobados por la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52, dada la activación de las garantías no financieras otorgadas en los contratos de APP y la materialización estimada por las Entidades.

¹⁸⁸ Desde el punto de vista del proceso judicial y su relación con el registro en la Contabilidad Pública, las demandas judiciales en contra de las entidades gubernamentales pueden encontrarse en cualquiera de las tres situaciones siguientes:

- i. *Demandas en proceso*: Corresponde a las demandas en trámite sin ninguna sentencia. El monto de la pretensión económica de la demanda es registrado contablemente en Cuentas de orden como una contingencia contable.
- ii. *Demandas con sentencia*: Son las demandas que tienen sentencia por lo menos en primera instancia. El registro contable corresponde a las demandas con sentencia y con probabilidad de ser desfavorable para el Estado. Los montos de las demandas con sentencias se registran en el Pasivo en la cuenta Provisiones.
- iii. *Demandas con sentencia firme*: Son las demandas con sentencias en calidad de cosa juzgada o consentidas. El monto de la sentencia, más los intereses y otros pagos de ser el caso, se registran en el Pasivo de la entidad pública como una Cuenta por pagar.

Para la presente evaluación se considera a las demandas en proceso y con sentencia (no firme) como contingencias explícitas.

¹⁸⁹ Del universo de 2 488 entidades del Sector Público solo el 37% de ellas han reportado contingencias por demanda judiciales y arbitrajes para fines de la Cuenta General de la República.

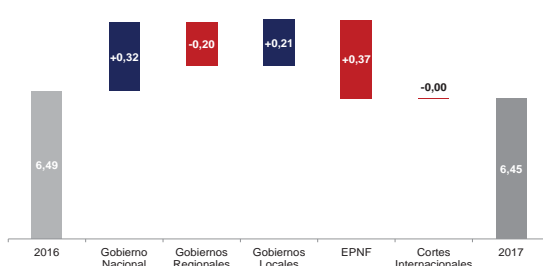
¹⁹⁰ En total reportaron 29 empresas del SPNF y ESSALUD.

¹⁹¹ La exposición máxima corresponde al monto de la pretensión del demandante y las provisiones contables, las cuales pueden variar por la sentencia y/o el requerimiento de pago (los montos demandados disminuyen por declararse infundadas las demandas en alguno de sus extremos o incrementarse porque en materia laboral el juez tiene facultades ultra petita o también ordena pagar intereses, costas procesales y costos). Asimismo, esta cuantificación tiene carácter preliminar debido a que existen procesos judiciales que no son reportados en la Contabilidad Pública por considerarse pretensiones no monetarias o montos no cuantificados.

Tabla N° 23. Contingencias explícitas del SPNF asociadas a demandas judiciales y arbitrajes (% del PBI)

Según niveles de gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2016 ¹	2017 ²	2017/ 2016
Total	6,49	6,45	-0,04
1. Cortes Nacionales	6,49	6,45	-0,04
Gobierno Nacional	4,67	4,99	0,32
Gobierno Regional	0,58	0,38	-0,20
Gobierno Local	0,44	0,65	0,21
EPNF ^{3,4}	0,80	0,43	-0,37
2. Cortes Internacionales	0,00	0,00	0,00

Gráfico N° 91. Contingencias explícitas del SPNF asociadas a demandas judiciales y arbitrajes (% del PBI)



1/ La exposición máxima del año 2016 considera la información reportada por las entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2016. 2/ La exposición máxima del año 2017 considera la información reportada por las entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2017. 3/ Para la elaboración de esta sección, el MEF solicitó información al Fonafe y PetroPerú en un formato estándar y preestablecido. 4/ El monto incluye la estimación de la provisión en casos de litigio en curso de los balances constructivos de las entidades de tratamiento empresarial, que remiten para la elaboración de la Cuenta General de la República, el cual asciende a S/ 458 millones al cierre.

Fuente: DGCP, Fonafe, PetroPerú.

Durante los años 2010-2017, las **demandas sin sentencia** del Gobierno General han experimentado un crecimiento importante, observándose un incremento promedio de S/ 3 236 millones¹⁹². Sin embargo, es preciso señalar que uno de los principales factores que explican este incremento es el hecho que las entidades públicas en los últimos años recién están terminando de registrar la totalidad de sus demandas para la elaboración de la Cuenta General de la República. Al cierre del 2017, **las contingencias fiscales asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes sin sentencia** representan el 91,32% de la exposición máxima correspondiente a las contingencias fiscales explícitas derivadas de estos procesos (sin sentencia y con sentencia no firme).

Por otro lado, al cierre del 2017, en el ámbito del GN, GR y GL, las obligaciones generadas por demandas judiciales y arbitrajes con sentencia firme ascendió a S/ 9 265 millones¹⁹³, lo cual ya ha venido teniendo efecto en las cuentas fiscales. Así, por ejemplo, en el 2017, los pagos del Gobierno General¹⁹⁴ (GG) por sentencias judiciales, laudos arbitrales y similares¹⁹⁵ ascendieron a S/ 1 156 millones (0,16% del PBI 2017). El 56% de pagos por este rubro correspondieron al GN donde los sectores Economía y Finanzas, Educación y Salud fueron los que destinaron más recursos presupuestarios para dichos conceptos.

Cabe indicar que, para la atención de pagos de sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada, cada pliego presupuestal debe contar con un comité de carácter permanente, el cual debe sesionar en el primer trimestre de cada año, para la elaboración y aprobación del listado priorizado de dichas obligaciones, cuyos monto serán atendidos con los recursos provenientes en el siguiente orden¹⁹⁶: i) presupuesto institucional de la entidad, aprobado para el año fiscal correspondiente; ii) recursos que resulten de las modificaciones presupuestarias en el nivel funcional programático y iii) recursos que resulten de la aplicación del artículo 70 del TUO de la Ley N° 28411, Ley General del Sistema Nacional de Presupuesto.

Para realizar los referidos pagos, durante los años 2016 y 2017 se dispuso reactivar la Comisión Evaluadora¹⁹⁷ de las deudas del Estado generadas por sentencias judiciales emitidas, la cual recibió los

¹⁹² Según niveles de gobierno el incremento promedio observado es el siguiente: Gobierno Nacional, S/ 2 517 millones; Gobiernos Regionales, S/ 228 millones; y Gobiernos Locales, S/ 490 millones.

¹⁹³ Información suministrada por la Dirección General de Contabilidad Pública (DGCP) del MEF que fue reportada por las entidades en la confección de la Cuenta General de la República.

¹⁹⁴ Según el Decreto Legislativo N° 1276, el Gobierno General comprende al conjunto de entidades públicas del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Regionales y los Gobierno Locales.

¹⁹⁵ Consulta Amigable: <http://apps5.mineco.gob.pe/transparencia/Navegador/default.aspx>

¹⁹⁶ Artículo 10 del Reglamento de la Ley N° 30137, Ley que establece criterios de priorización para la atención del pago de sentencias judiciales.

¹⁹⁷ La comisión fue creada mediante Sexagésima Novena Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29812, y conformada por Resolución Suprema N° 100-2012-PCM. Mediante Septuagésima Tercer Disposición Complementaria Final de la Ley N°

listados aprobados por los comités permanentes de cada pliego presupuestal a fin de elaborar un listado complementario de deudas generadas por sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada y en ejecución al 31.03.2016 y 31.03.2017, respectivamente. Con ello, se continuó con el proceso de atención de pago de sentencias judiciales, para lo cual se autorizaron créditos suplementarios¹⁹⁸ a favor de diversos pliegos del gobierno nacional y gobiernos regionales hasta por un monto ascendente a S/ 125,5 y S/ 180 millones para los años 2016 y 2017, respectivamente. Para el año fiscal 2018, de manera similar, se autorizó un crédito suplementario hasta por un monto ascendente a S/ 450 millones.

Es preciso señalar que a pesar de observarse un progresivo incremento en el stock de contingencias fiscales asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes, el potencial choque de gasto que generaría se encontraría en los correspondientes créditos presupuestarios que se aprueban en las leyes anuales de presupuesto y el nivel máximo de afectación presupuestal que indica el artículo 70 del Texto Único Ordenado de la Ley N° 28411, Ley General del Sistema Nacional de Presupuesto; en el cual se establece que para el pago de sumas de dinero por efecto de sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada, se afecta hasta el 5% o hasta un mínimo de 3% de los montos aprobados en el Presupuesto Institucional de Apertura.

Adicionalmente, un aspecto que contribuiría a acotar el referido choque de gasto es la habilitación otorgada a los procuradores públicos para llegar a un acuerdo con el acreedor o beneficiario de la sentencia consentida o ejecutoriada¹⁹⁹, con lo cual podrían obtener una condonación, novación, prórroga del plazo, entre otros, para el cumplimiento de dicha obligación. Así pues, los montos por pagar podrían suavizarse durante un horizonte de tiempo accesible.

Gráfico N° 92. Gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales
(Millones de S/ y % del PBI)

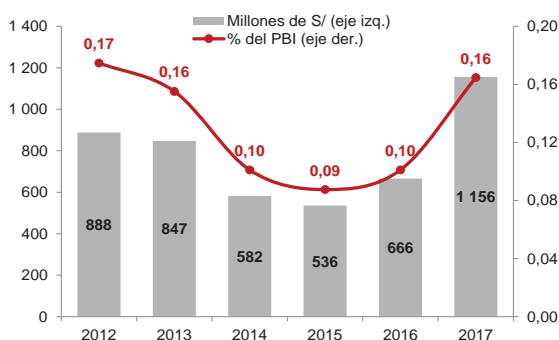
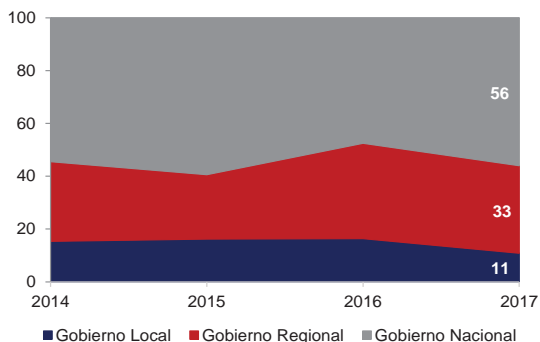


Gráfico N° 93. Distribución del Gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales
(% del total)



Fuente: MEF.

En adición, se cuenta con un Módulo para registrar, actualizar y cuantificar las obligaciones firmes y contingentes por demandas judiciales y arbitrajes en todas sus fases (desde la demanda hasta el pago), incluyendo las demandas no cuantificadas y las demandas que se ventilan en cortes o instancias supranacionales. De esta manera, el Sistema de Defensa Jurídica del Estado se encuentra en un proceso de fortalecimiento con la creación de una plataforma de información confiable y sistemática que permitirá realizar un seguimiento continuo de la posición global de esta defensa jurídica y que, simultáneamente, servirá de insumo para proponer e implementar lineamientos, procedimientos, entre otros.

b) Contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión

La solución de controversias en temas de inversión se resuelve ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI) u otro centro ad hoc internacional, conforme a las Reglas de

30372, Ley de Presupuesto para el Año Fiscal 2016, y Quincuagésima Novena Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30518, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2017 se reactiva la referida comisión.

¹⁹⁸ Mediante Decretos Supremos N° 239-2016-EF y N° 143-2017-EF, respectivamente.

¹⁹⁹ Artículo 38-A del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1068, Decreto Legislativo del Sistema de Defensa Jurídica del Estado.

Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). Similar a las contingencias derivadas de procesos judiciales, administrativos y arbitrajes, los casos ante el CIADI representan una contingencia explícita del SPNF ante la posibilidad de obtener laudos desfavorables y por ello se deba compensar y/o indemnizar a la parte demandante (en este caso al inversionista extranjero).

En el marco de la Ley N° 28933, se creó el Sistema de Coordinación y Respuesta del Estado en Controversias Internacionales de Inversión (SICRECI) con los objetivos de: i) optimizar la respuesta y coordinación al interior del Sector Público frente a las controversias internacionales de inversión, permitiendo una oportuna y apropiada atención; y, ii) centralizar la información de los acuerdos y tratados en materia de inversión suscritos por el Estado peruano que remitan a mecanismos internacionales de solución de controversias; entre otros. La Secretaría Técnica de la Comisión Especial, creada por la referida Ley, es el ente encargado, entre otros, de: i) realizar una evaluación inicial de la controversia y elaborar un informe preliminar para ser sometido a los demás miembros de la Comisión Especial; y, ii) elaborar informes relativos a los cursos de acción, estrategia a seguir y otros que sean necesarios para el cumplimiento de las funciones de la Comisión Especial.

Así, al cierre del 2017, la exposición máxima derivada de contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión, presentada como los montos de pretensión de los demandantes, ascendió a 1,10% del PBI 2017, menor al 1,15% reportado en el 2016. Esta reducción se deriva principalmente por el efecto combinado del cambio de la base del PBI y la apreciación del sol. En contraste, se ha observado un incremento en valor nominal de la exposición máxima por este pasivo contingente, derivado del efecto neto por la finalización de los procesos Caso CIADI N° ARB/16/33 *APM Terminals Callao S.A.C* y Caso CIADI N° ARB/14/21 *Bear Creek Mining Corporation*, y el inicio del proceso Caso CIADI N° ARB/17/3 *Metro de Lima Línea 2 S.A.*

Tabla N° 24. Contingencias explícitas por controversias en temas de inversión
(% del PBI)

Según Demandante	Exposición Máxima ¹		Diferencias
	2016	2017	2017/2016
Total	1,15	1,10	-0,05
1. DP World Callao SRL	0,06	0,05	-0,01
2. Exeteco International Company SL	0,00	0,00	0,00
3. Bear Creek Mining Corporation	0,27	PC	-0,27
4. Gramercy Funds Management LLC	0,82	0,74	-0,08
5. Lidercon Perú S.A.C	ND	0,05	0,05
6. APM Terminals Callao S.A.	ND	PC	ND
7. Metro de Lima Línea 2 S.A.	-	0,25	0,25

1/ La exposición máxima presentada en este cuadro representa los montos de pretensión de los demandantes, los cuales, en algunos casos, se tratan de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico (por ejemplo, ver caso CIADI N° ARB/11/2017).

PC: Proceso concluido; ND: No determinado.

Fuente: DGAEICYP – MEF.

Sobre el particular, es importante tener en cuenta que, en algunos casos, las pretensiones económicas presentadas ante el CIADI se tratan de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico. Un ejemplo, el Caso CIADI N° ARB/11/17 *Rene Rose Levy & Grencitel* contra la República del Perú que involucraba una pretensión económica del inversionista de aproximadamente el 20,7% del PBI 2014. Para dicho caso, el tribunal arbitral del CIADI declaró el cierre del proceso en noviembre de 2014 y emitió el laudo favorable al Perú el 9 de enero 2015.

Al cierre del 2017, el SICRECI reporta que se han concluido 15 procesos arbitrales ante el CIADI, con buenos resultados. En 11 arbitrajes se logró resultados favorables para el Perú y solo en los casos CIADI N° ARB/03/28 *Duke Energy International Peru Investment* (culminado en el 2011), CIADI N° ARB/07/6 *Tza Yap Shum* (culminado en el 2015) y CIADI N° ARB/14/21 *Bear Creek Mining Corporation* (culminado en el 2017) se obtuvo laudos que reconocían pagos a favor de los inversionistas que ascendieron a 0,01% del PBI 2011, 0,0004% del PBI 2015 y 0,01% del PBI 2017, respectivamente. Cabe precisar, además, que el

monto de la indemnización representó menos del 50%, 3% y 3,5% de la pretensión del demandante de dichos casos. En los tres casos, la defensa del Perú tuvo éxito en lograr que el Tribunal Arbitral desestimara partes sustanciales de los reclamos.

c) Contingencias explícitas en los contratos de Asociaciones Público Privadas

En el marco del Decreto Legislativo N° 1362, norma que Regula la Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos, el Gobierno Nacional puede otorgar garantías financieras²⁰⁰ o asumir compromisos contingentes²⁰¹ (asociados a riesgos de demanda o riesgos de costos) en los proyectos de inversión en infraestructura de uso público o que provean servicios públicos. Tanto las garantías financieras otorgadas por parte del Estado²⁰² así como los compromisos contingentes²⁰³ asumidos por el Estado en los contratos de APP representan contingencias explícitas en la medida que su materialización generaría compromisos futuros del presupuesto para honrar dichas garantías o incrementos en los niveles de deuda, que no están enteramente bajo el control del fisco.

Tabla N° 25. Contingencias explícitas asociadas a contratos de APP
(% del PBI)

Según tipo de contingencia	Exposición Máxima		Diferencias
	2016	2017	2017/2016
Total	2,64	2,31	-0,33
1. Garantías Financiera	0,65	0,57	-0,08
a) Vigente	0,19	0,15	-0,04
b) Por solicitar ¹	0,46	0,42	-0,04
2. Compromisos contingentes	1,99	1,74	-0,25
a) Riesgos asociados a demanda e ingresos ²	1,79	1,59	-0,20
Proyectos de Transporte	1,29	1,13	-0,16
Proyectos de Saneamiento	0,49	0,46	-0,04
b) Riesgos asociados a costos ^{3,4,5}	0,20	0,15	-0,05

1/ Garantías por solicitar en el año 2018 establecida en el artículo 6° de la Ley N° 30695 "Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018". 2/ Comprende los compromisos contingentes derivados de garantías no financieras de Ingresos Mínimos Anuales Garantizados (IMAG), Demanda Garantizada y Garantía de Fondo Mínimo. 3/ Comprende principalmente Eventos Geológicos y Mantenimiento de Emergencia. 4/ Estimados del MTC, Minsa, GR La Libertad y GR de Arequipa. 5/ En el caso de los riesgos asociados a costos se está tomando el mismo nivel tanto para exposición máxima y contingencia esperada; sin embargo, el valor representa la estimación del monto esperado realizado por los Concedentes. Estos riesgos responden a cobertura de montos por exceso a un cierto nivel derivado de eventos geofísicos/geotécnicos principalmente.

Fuente: DGETP – MEF.

Al cierre del 2017, las contingencias explícitas asumidas en los contratos de APP disminuyeron respecto al año 2016 debido principalmente al efecto combinado de la apreciación cambiaria del Sol y la el incremento de la base del PBI (73,08% de la reducción total). Adicionalmente, en menor medida la caída se explica por la reducción del stock de contingencias asociadas a riesgo de costo, y de demanda e ingresos por APP (19,69% de la reducción total); y garantías financieras (7,24%).

²⁰⁰ Son aquellos aseguramientos de carácter incondicional y de ejecución inmediata, cuyo otorgamiento y contratación por el Estado tiene por objeto respaldar las obligaciones de la contraparte del Ministerio, Gobierno Regional o Gobierno Local, derivadas de préstamos o bonos emitidos para financiar los proyectos de Asociaciones Público Privadas, o para respaldar obligaciones de pago del Estado.

²⁰¹ Son las potenciales obligaciones de pago del Estado a favor de su contraparte contractual estipuladas en el contrato de Asociación Público Privada (APP) que se derivan por la ocurrencia de uno o más eventos correspondientes a riesgos propios del proyecto de APP.

²⁰² En el marco del Decreto Legislativo N° 1362, norma que Regula la Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos, y de acuerdo al Decreto Supremo N° 130-2017-EF, TUO de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, el MEF está autorizado a otorgar o contratar garantías, a solicitud de PROINVERSIÓN, en caso el proyecto incorporado en el proceso de promoción de la inversión privada lo requiera. En el escenario que estas garantías se activen, el MEF podría ser quién atiende el pago de las obligaciones de la Entidad Pública (Gobierno Subnacional o empresa pública) o del privado (Concesionario). Cabe indicar, que las garantías financieras son consideradas como operaciones de endeudamiento público y se registran como deuda pública una vez se haya activado la honra de dicha garantía.

²⁰³ No son considerados como garantías o avales del Estado en el marco del Decreto Supremo N° 130-2017-EF, TUO de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento. Por tanto, en caso se materialice un riesgo propio del proyecto, los compromisos contingentes que se originen de ella no se registran como deuda pública.

i. Garantías Financieras

Mediante el Decreto Supremo N° 105-2006-EF se aprobó la contratación por parte del Gobierno Nacional de una garantía parcial con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para asegurar el Pago Anual por Obras (PAO) en el proyecto IIRSA Norte, en respaldo al Ministerio de Transporte y Comunicaciones (MTC). Asimismo, mediante Decreto Supremo N° 014-2006-EF se aprobó el otorgamiento de la Garantía Soberana a las obligaciones del Gobierno Regional de Lambayeque en el Proyecto Olmos.

Al cierre del 2017, el saldo de cobertura vigente (exposición máxima) de las garantías financieras mencionadas en el párrafo anterior ascendió a 0,19% del PBI (sin incluir el IGV).

Tabla N° 26. Saldo de las garantías financieras asociadas a contratos de APP
(% del PBI)

Tipo de Gobierno	Entidad Pública	Proyecto	Dispositivo legal de aprobación	Tipo de Garantías		Saldo de cobertura		
				Riesgo Parcial	Soberana ^{1,2}	2015	2016	2017
Total				0,05	0,21	0,21	0,19	0,15
Gobierno Nacional	Ministerio de Transporte y Comunicaciones	IIRSA Norte	D.S. N° 105-2006-EF	0,03		0,03	0,03	0,03
Gobierno Regional	Gobierno Regional de Lambayeque	Proyecto Olmos	D.S. N° 014-2006-EF	0,01	0,21	0,18	0,16	0,12

1/ Este monto corresponde al pago asegurado de la retribución al Concesionario (no incluye ajustes establecidos en el Contrato de Concesión), así como de la ocurrencia de un evento geológico, de ser el caso. 2/ Este monto no considera la garantía de riesgo parcial del proyecto Olmos porque esta garantía respalda el pago de la Garantía Soberana.

Fuente: DGETP – MEF.

Al respecto, **las garantías financieras vigentes del Gobierno Nacional no respaldan ningún endeudamiento privado**, el Gobierno Nacional solo respalda obligaciones de pago a cargo del MTC y del Gobierno Regional de Lambayeque.

ii. Compromisos Contingentes

- *Riesgos asociados a la demanda e ingresos*

Al cierre del 2017, la exposición máxima del Estado por los **compromisos contingentes asociados a riesgos de demanda** en 12 proyectos²⁰⁴ bajo la modalidad de APP es equivalente a 1,59% del PBI, que corresponde a la suma de valores nominales sin netear los ingresos. Así, este monto comprende compromisos contingentes asumidos en las APP de transporte vial (IMAG) que ascendieron a un nivel de exposición máxima, en valor nominal, de 0,90% del PBI, mientras que las Demandas Mínimas Garantizadas de los proyectos portuarios ascendieron a 0,23% del PBI. Asimismo, los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de saneamiento sumaron un 0,46% del PBI.

Cabe señalar que, las contingencias explícitas derivadas de compromisos contingentes, en valor presente, representan alrededor de 1,23% del PBI. Los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de transporte ascendieron a 0,87% del PBI, mientras que los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de saneamiento representaron el 0,36% del PBI. Particularmente, el proyecto Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Taboada (suscrita en agosto de 2009) muestra la mayor exposición en valor nominal de 0,23% del PBI y en valor presente 0,18% del PBI. Entre los proyectos de transporte, las carreteras concesionadas Red Vial N° 4, Red Vial N° 6, Autopista del Sol, en conjunto, representan 0,59% del PBI (en valor nominal) y 0,45% del PBI (en valor presente).

²⁰⁴ A diferencia del Informe anterior, no se incluyó el proyecto Vía Expresa Sur debido a que la Municipalidad Metropolitana de Lima no remitió la información completa sobre dicho proyecto para realizar la valuación correspondiente.

Tabla N° 27. Contingentes derivados de riesgos de demanda asumidos en los contratos de APP
(% del PBI)

Según sectores y por proyecto	Exposición máxima		Contingente neto	
	Valor Nominal	Valor Presente	Valor Nominal	Valor Presente
Total (I+II)	1,59	1,23	0,00	0,00
I. Transporte (A+B)	1,13	0,87	0,00	0,00
A. Carreteras	0,90	0,68	0,00	0,00
Red Vial N° 4	0,22	0,17	0,00	0,00
Red Vial N° 5	0,00	0,00	0,00	0,00
Red Vial N° 6	0,17	0,13	0,00	0,00
Autopista del Sol	0,20	0,15	0,00	0,00
IIRSA Centro	0,16	0,12	0,00	0,00
Desvio Quilca - La Concordia	0,15	0,11	0,00	0,00
B. Puertos	0,23	0,20	0,00	0,00
TP Callao - Zona sur	0,06	0,05	0,00	0,00
TP Paita	0,18	0,14	0,00	0,00
II. Saneamiento	0,46	0,36	0,00	0,00
Provisur	0,09	0,07	0,00	0,00
PTAR La Chira	0,08	0,06	0,00	0,00
PTAR Taboada	0,23	0,18	0,00	0,00
Derivación Huascacocha	0,06	0,05	0,00	0,00

Fuente: Entidades Públicas. Elaboración: DGETP – MEF.

Por último, utilizando la metodología desarrollada por la Dirección de Gestión de Riesgos de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (DGETP) del MEF, con asistencia del Banco Mundial, se estimó que los compromisos netos de ingresos (contingente neto) asociados a riesgos de demanda e ingresos asumidos en los contratos de APP, en términos nominales, son poco significativos en el corto y mediano plazo.

Durante el periodo 2018-2037, la materialización esperada de los compromisos contingentes derivados de riesgos de demanda representaría pagos anuales al privado menores a S/ 1,5 millones (0,00% del PBI). Asimismo, se espera que, al 99% de confianza, los pagos en caso de activación de los referidos contingentes no superen los S/ 14,4 millones anuales (0,00% del PBI). Vale la pena precisar que los proyectos de APP han tenido retrasos en la ejecución de las obras, por lo que el inicio de sus operaciones también se retrasa y, por tanto, los compromisos contingentes se van postergando. En estos casos se reduce su valor presente, pero no necesariamente el valor nominal.

Gráfico N° 94. Exposición máxima por contingentes derivados de riesgos de demanda otorgada en los contratos de APP
(Millones de S/)

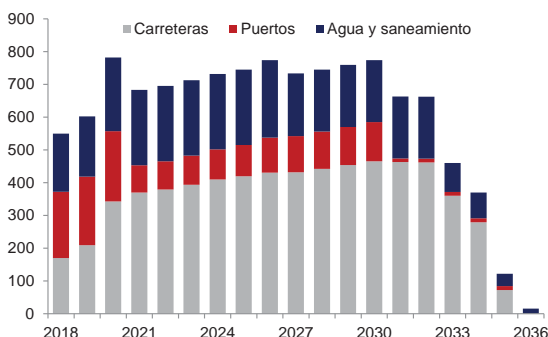
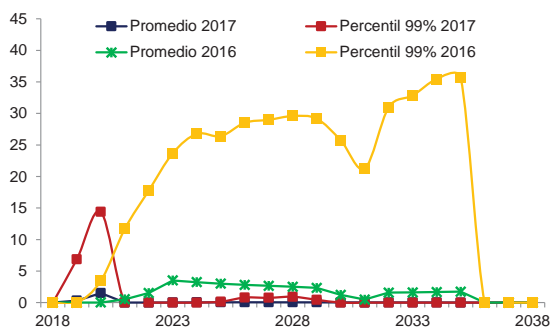


Gráfico N° 95. Materialización esperada de las contingencias otorgadas en los contratos de APP
(Millones de S/)



Fuente: MTC, MVCS, MML.

Cabe precisar que en los últimos 15 años solo se activó la garantía tarifaria²⁰⁵ otorgada en el contrato de concesión Red Vial N° 6 en setiembre de 2007, ante la ocurrencia de un terremoto en la zona de concesión (Pisco) por lo que el MTC tuvo que pagar al concesionario una suma de S/ 8,8 millones (0,00% del PBI). Cabe precisar, que esta no es una contingencia explícita debido a que existe previamente, para la reducción de la tarifa, una disposición emitida por parte del Estado.

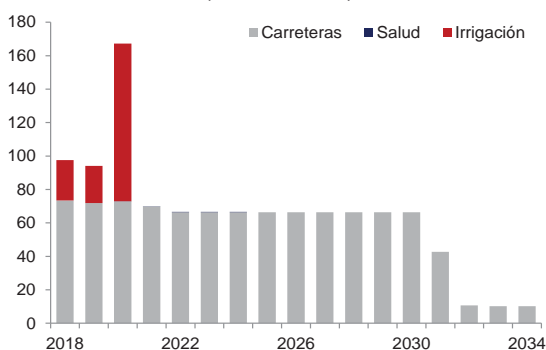
- *Riesgos asociados a costos*

Los compromisos contingentes por cada proyecto y por sector, brindada por el MTC, MINSA, GR La Libertad y GR de Arequipa, ascienden a US\$ 329 millones a valor nominal (representando el 0,15% del PBI del año 2017) o US\$ 271 millones a valor presente (representando el 0,13% del PBI 2017).

Tabla N° 28. Compromisos contingentes estimados asociados a riesgos en costos
(% del PBI)

Proyecto	Valor nominal	Valor presente
I. Transporte	0,12	0,10
IIRSA Sur IV	0,05	0,04
IIRSA Sur II	0,02	0,02
IIRSA Sur III	0,02	0,02
2do Grupo de Aeropuertos	0,03	0,02
IIRSA Norte	0,00	0,00
II. Irrigación	0,02	0,02
Chavimochic Etapa III	0,01	0,01
Majes - Siguan II	0,01	0,01
III. Otros¹	0,01	0,01

Gráfico N° 96. Compromisos contingentes estimados asociados a riesgos en costos
(Millones de S/)



1/ Incluye los compromisos contingentes asociados a riesgos de costos los proyectos IIRSA Sur Tramo 1 y Tramo 5, IIRSA Centro, Huaral – Acos, Mocupe – Cayaltí, Buenos Aires – Canchaque, Longitudinal de la Sierra Tramo 4 y el proyecto de Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño - San Borja.

Fuente: MTC, MVCS, Minsa. Elaboración: DGETP – MEF.

Asimismo, en el marco del Decreto Legislativo N° 1362, la DGETP lleva el seguimiento al stock acumulado por compromisos firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, asumidos por el Sector Público No Financiero en los de Asociación Público Privada²⁰⁶. Se establece que la valuación de estos compromisos debe realizarse neto de ingresos; por tanto, de los pagos comprometidos deben deducirse los ingresos que se generan en las APP producto del cobro de peajes, tarifas o precio, retribución, reintegro de cofinanciamiento, entre otros, según lo establezca el contrato de APP.

En esa línea, y de acuerdo a lo informado por la DGETP, al 31 de diciembre de 2017, el flujo nominal total de compromisos firmes y contingentes netos de ingresos derivados de APP vigentes asciende a US\$ 7 420 millones incluido IGV, cuyo valor presente alcanzó a US\$ 7 406 millones incluido IGV; dicho monto representa el 3,44% del PBI del año 2017, mientras que en el año 2016 se alcanzó 3,72% del PBI del año 2016.

²⁰⁵ Dicha garantía se gatilla cuando por disposición de cualquier entidad pública o por alguna causa de Fuerza Mayor, se impida a la Sociedad Concesionaria el cobro del peaje previsto en el contrato, y esta proceda a cobrar, por tanto, un Peaje inferior o no cobrar el peaje, salvo que la causa que origine dicha situación sea imputable a la Sociedad Concesionaria, el Concedente reconocerá y pagará a la Sociedad Concesionaria, la diferencia tarifaria.

²⁰⁶ Según lo dispuesto en el artículo 27° del Decreto Legislativo N° 1362, se establece que el stock acumulado por los compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos, asumidos por el SPNF en los contratos de APP, calculados a valor presente, no podrá exceder el 12% del PBI.

Recuadro N° 9: Contingencias explícitas del Gobierno Nacional por garantías, avales y similares

Para fines informativos se presenta las **contingencias explícitas por garantías, avales y similares otorgadas por el Gobierno Nacional**²⁰⁷ y los Convenios de Traspaso de Recursos, los cuales, en ambos casos, no representan una contingencia explícita para el SPNF debido a que, en el primer caso, corresponden a garantías en las cuales el Gobierno Nacional se compromete a pagar, parcial o totalmente, el monto pendiente de un préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del deudor original (GR o GL o EPNF), por lo que solo representan un traslado de obligación de pago sobre una deuda existente en el SPNF; mientras que en el segundo caso corresponden a una instrumentalización para proveer de fondos sobre una deuda existente en el SPNF. En ese sentido, las activaciones de ambos instrumentos tendrían un efecto nulo (0,00% del PBI) en el monto global de los pasivos del SPNF. Asimismo, cabe precisar que tanto las deudas que se encuentran respaldadas por las garantías y aquellas concertadas en el marco de un convenio de traspaso de recursos ya se encuentran consideradas en las estadísticas de deuda pública.

Sin perjuicio de lo antes indicado, cabe señalar que la fuente de garantías, avales y similares sí representan una contingencia explícita para el Gobierno Nacional, la cual asciende a **0,48% del PBI** para el año 2017 menor a 0,53% del PBI para el 2016.

En el marco del Decreto Supremo N° 130-2017-EF, TUO de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, el MEF, a través de la DGETP, actúa como **agente financiero único del Estado** en las operaciones de endeudamiento del Gobierno Nacional, el cual incluye a las garantías, avales, fianzas y similares. En ese sentido, el único que puede otorgar garantías del Estado es el Gobierno Nacional. Asimismo, es necesario precisar que, de acuerdo al numeral 22.3 del artículo 22 de dicha norma, el Gobierno Nacional no otorgará la garantía a operaciones del sector privado, salvo aquellas relativas a los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones. Finalmente, cabe señalar que el otorgamiento de la garantía por parte del Gobierno Nacional deberá hacerse asegurando que la entidad pública beneficiaria de dicha garantía otorgue o entregue las contragarantías necesarias, las mismas que deben ser permanentemente actualizadas en cuanto a su valor, con el fin de servir como mecanismo de mitigación.

El Perú tiene una política prudente en el manejo de las garantías que el Gobierno Nacional otorga a los gobiernos regionales o locales. Al cierre del año 2017, solo la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML) cuenta con la garantía del Gobierno Nacional, otorgado por Decreto Supremo N° 194-2003-EF, para dos (2) préstamos, de US\$ 45 millones cada uno, contraídos por este gobierno local con el Banco Interamericano de Desarrollo – BID y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF para financiar el “Programa de Transporte Urbano de Lima Metropolitana Subsistema Norte-Sur”. La MML mantiene un saldo por pagar por estos préstamos de S/ 110,6 millones (0,02% del PBI) al cierre del 2017, por lo que la **exposición máxima del Gobierno Nacional** frente a estas contingencias explícitas sería equivalente a dicho monto.

Contingencias del Gobierno Nacional asociadas a garantías, avales y similares

(% del PBI)

Según nivel de gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2016	2017	2017/2016
Total	0,53	0,48	-0,05
1. Gobiernos Regionales	0,00	0,00	0,00
2. Gobiernos Locales	0,02	0,02	0,00
3. Empresas Públicas No Financieras	0,51	0,46	-0,05

Fuente: DGETP – MEF.

Es necesario precisar que la MML mantiene un *rating* de riesgo de Baa1 y BBB+, según las clasificadoras de riesgo internacionales Moody's y Fitch Ratings, respectivamente. Esto implica una baja probabilidad de activación de la garantía del Gobierno Nacional. En efecto, a la fecha, la garantía del Gobierno

Nacional no se ha activado en tanto que la MML viene cumpliendo con sus pagos de acuerdo a lo establecido en sus respectivos contratos de préstamo.

Por el lado de empresas estatales no financieras, cabe mencionar que mediante la Ley N° 30130, Ley que declara de necesidad pública e interés nacional la ejecución de la modernización de la Refinería de Talara, se otorgó a PETROPERÚ S.A. la garantía del Gobierno Nacional hasta por un monto total de US\$ 1 000 millones, que pueden ser ejecutados por una suma de US\$ 200 millones anuales. Ésta tiene el propósito de respaldar las obligaciones financieras contraídas por PETROPERÚ S.A., a través de préstamos estructurados, bonos u otro tipo de operaciones de financiamiento, de acuerdo a lo que establezca el contrato de Ingeniería, Procura y Construcción (EPC, por sus siglas en inglés) para ejecutar el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (PMRT). Respecto a la calificación crediticia, la agencia local calificadora de riesgos Apoyo & Asociados, afiliada a Fitch Ratings, asignó un rating de riesgo de AA- (pe)²⁰⁸ a las obligaciones de deuda de largo plazo de PETROPERÚ S.A., calificación que corresponde a una alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando un bajo riesgo de contraparte. De igual forma, Standard & Poor's y Fitch asignaron BBB- y BBB+, respectivamente. Cabe señalar que esta calificación no es *stand-alone* porque tiene una fuerte vinculación con el riesgo soberano y un importante apoyo por parte del Estado peruano.

Al cierre del 2017, las contingencias explícitas por garantías, avales y similares otorgadas por el Gobierno Nacional disminuyeron respecto al año 2016 debido principalmente al efecto combinado de la apreciación cambiaria del Sol y el crecimiento del PBI (95% de la reducción total) y reducción del saldo garantizado de las operaciones de endeudamiento de MML (5% de la reducción total).

Por otro lado, se señala que en el Perú existen los **Convenios de Traspaso de Recursos**, cuyo objeto es trasladar hacia los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y Empresas Públicas los recursos de una operación de endeudamiento, en las mismas condiciones que el Gobierno Nacional haya concertado con sus acreedores. El servicio de la deuda es atendido por el Gobierno Nacional (MEF) con cargo a los recursos que deben ser transferidos por los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y Empresas Públicas. En ese sentido, existe un riesgo de contraparte para el Gobierno Nacional en dichos convenios ya que el servicio de deuda es atendido con los recursos que proporcionan las entidades beneficiarias en las mismas condiciones en las que ha sido contratada la deuda.

Los convenios de traspaso de recursos no conllevan riesgo de tipo de cambio ni de tasas de interés para el MEF ya que en este tipo de operaciones se genera un pasivo y un activo en el balance, en los mismos montos y con las mismas condiciones financieras (monedas y tasas). En condiciones normales, existiría un calce perfecto en ambos lados del balance, quedando latente solo el riesgo de contraparte. No obstante, siempre es preocupante que las entidades públicas estén expuestas al riesgo de tipo de cambio pues ello podría impactar en el riesgo de contraparte incrementando la posibilidad de no honrar sus obligaciones ante importantes depreciaciones del Sol. Al cierre del 2017, el Gobierno Nacional mantiene 90 convenios de traspaso de recursos activos con 48 entidades públicas, que en total tienen un saldo adeudado que representa 0,91% del PBI.

²⁰⁷ En el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 se incluyó este tipo contingencias como parte de las contingencias explícitas del SPNF.

²⁰⁸ Según PetroPerú, adicionalmente, las agencias calificadoras de riesgo internacionales Standard & Poor's y Fitch Ratings asignaron clasificaciones de riesgo con grado de inversión: BBB- y BBB+, respectivamente, a las obligaciones de deuda de largo plazo de la empresa pública.

8. CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019 -2022
PBI SOCIOS COMERCIALES							
Mundo (Variación porcentual real)	3,7	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,3	2,8	2,4	2,0	1,8	1,8	2,0
Zona Euro (Variación porcentual real)	2,3	2,1	1,9	1,7	1,5	1,5	1,6
China (Variación porcentual real)	6,9	6,6	6,3	6,2	6,0	6,0	6,1
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	3,8	3,8	3,6	3,5	3,3	3,3	3,4
PRECIOS DE COMMODITIES							
Oro (US\$/oz.t.)	1 257	1 305	1 310	1 320	1 320	1 320	1 318
Cobre (€US\$/lb.)	280	305	310	310	310	310	310
Plomo (€US\$/lb.)	105	110	105	103	100	100	102
Zinc (€US\$/lb.)	131	140	130	120	120	120	123
Petróleo (US\$/bar.)	51	65	60	60	60	60	60
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO							
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	7,2	3,8	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	13,0	10,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,2
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	5,4	6,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1
PRODUCTO BRUTO INTERNO							
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	699	752	810	870	939	1 012	908
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	2,5	4,0	4,2	4,5	5,0	5,0	4,7
Demanda Interna (Variación porcentual real)	1,4	4,2	4,5	4,7	5,1	4,8	4,8
Consumo Privado (Variación porcentual real)	2,5	3,3	3,8	4,0	4,2	4,1	4,0
Consumo Público (Variación porcentual real)	0,2	4,0	4,1	3,9	3,6	3,6	3,8
Inversión Privada (Variación porcentual real)	0,2	5,2	7,5	7,5	8,0	6,5	7,4
Inversión Pública (Variación porcentual real)	-2,3	14,0	4,5	5,3	5,8	6,0	5,4
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	17,3	17,3	17,9	18,5	19,1	19,5	18,7
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	4,5	4,9	5,0	5,0	5,1	5,2	5,1
SECTOR EXTERNO							
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-1,3	-1,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,3	-1,4
Balanza comercial (Millones de US dólares)	6 266	8 012	8 724	9 099	9 485	10 622	9 483
Exportaciones (Millones de US dólares)	44 918	50 746	54 524	58 123	62 377	67 365	60 597
Importaciones (Millones de US dólares)	-38 652	-42 735	-45 800	-49 024	-52 892	-56 743	-51 115
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO							
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	18,2	19,0	19,3	20,0	20,6	20,6	20,1
Intereses del SPNF (Porcentaje del PBI)	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,9	-1,7	-1,3	-0,4	0,5	0,5	-0,2
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-3,1	-3,0	-2,7	-1,9	-1,0	-1,0	-1,6
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) ¹	-2,4	-2,7	-2,3	-1,7	-1,0	-1,0	-1,5
SALDO DE DEUDA PÚBLICA							
Externa (Porcentaje del PBI)	8,7	8,9	8,7	8,6	8,2	7,6	8,3
Interna (Porcentaje del PBI)	16,1	16,9	18,8	18,5	18,4	18,4	18,5
Total (Porcentaje del PBI)	24,8	25,8	27,5	27,1	26,6	26,0	26,8
<i>Memo: cifras en línea con la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP.</i>							
Precios (Variación porcentual acumulada) ²	1,4	2,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) ³	3,26	3,30	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35

1/ El cálculo se elabora considerando la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

2/ 2018-2020, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2018 - BCRP, publicado el 02 de agosto de 2018. Para el 2021-2022 se asume el mismo valor del 2020.

3/ 2018-2020, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2018 - BCRP, publicado el 02 de agosto de 2018. Para el 2021-2022 se asume el mismo valor del 2020.

Fuente: FMI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Var. % real anual)

	Peso Año Base 2007	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom 2019 -2022
Agropecuario	6,0	2,6	5,5	4,3	3,9	4,0	4,0	4,0
Agrícola	3,8	2,3	5,9	4,4	3,8	4,1	4,0	4,1
Pecuario	2,2	3,1	4,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Pesca	0,7	4,7	29,3	-3,1	2,0	1,9	1,9	0,7
Minería e hidrocarburos	14,4	3,4	0,9	3,1	1,8	2,7	4,8	3,1
Minería metálica	12,1	4,2	1,2	3,0	1,4	3,1	6,6	3,5
Hidrocarburos	2,2	-2,4	-1,2	3,4	4,2	0,0	0,0	1,9
Manufactura	16,5	-0,2	4,2	3,6	4,2	4,5	4,6	4,2
Primaria	4,1	1,9	8,2	3,0	3,4	4,0	4,8	3,8
No primaria	12,4	-0,9	3,2	3,8	4,4	4,6	4,5	4,3
Electricidad y agua	1,7	1,1	3,3	3,8	4,8	4,8	4,8	4,6
Construcción	5,1	2,1	8,5	7,0	7,6	8,0	7,0	7,4
Comercio	10,2	1,0	3,2	4,0	4,4	4,5	4,4	4,3
Servicios	37,1	3,2	4,0	4,8	5,3	5,5	5,4	5,3
PBI	100,0	2,5	4,0	4,2	4,5	5,0	5,0	4,7
PBI primario	25,2	3,1	3,4	3,2	2,5	3,2	4,6	3,4
PBI no primario¹	66,5	2,3	4,1	4,7	5,3	5,5	5,3	5,2

1/ No considera derechos de importación y otros impuestos.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 3
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Var. % real anual)

	Estructura % del PBI 2017	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom 2019 -2022
I. Demanda interna	97,9	1,4	4,2	4,5	4,7	5,1	4,8	4,8
1. Gasto privado	82,4	2,0	3,7	4,6	4,8	5,1	4,7	4,8
a. Consumo privado	65,1	2,5	3,3	3,8	4,0	4,2	4,1	4,0
b. Inversión privada	17,3	0,2	5,2	7,5	7,5	8,0	6,5	7,4
2. Gasto público	16,3	-0,5	6,7	4,2	4,3	4,2	4,3	4,3
a. Consumo público	11,8	0,2	4,0	4,1	3,9	3,6	3,6	3,8
b. Inversión pública	4,5	-2,3	14,0	4,5	5,3	5,8	6,0	5,4
II. Demanda externa neta								
1. Exportaciones¹	24,3	7,8	3,6	3,6	4,1	4,7	5,5	4,5
2. Importaciones¹	22,1	4,1	4,3	4,7	4,7	5,0	4,8	4,8
III. PBI	100,0	2,5	4,0	4,2	4,5	5,0	5,0	4,7

1/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom 2019-2022
I. Demanda interna	97,9	97,2	97,5	97,8	97,9	97,8	97,7
1. Gasto privado	82,4	80,9	81,2	81,4	81,5	81,2	81,3
a. Consumo privado	65,1	63,5	63,3	62,9	62,4	61,7	62,6
b. Inversión privada	17,3	17,3	17,9	18,5	19,1	19,5	18,7
2. Gasto público	16,3	16,7	16,6	16,7	16,7	16,7	16,7
a. Consumo público	11,8	11,7	11,7	11,7	11,6	11,5	11,6
b. Inversión pública	4,5	4,9	5,0	5,0	5,1	5,2	5,1
II. Demanda externa neta							
1. Exportaciones¹	24,3	25,5	25,0	24,6	24,1	23,7	24,4
2. Importaciones¹	22,1	22,7	22,6	22,4	22,0	21,5	22,1
III. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 5
BALANZA DE PAGOS
(US\$ Millones)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom 2019-2022
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2 716	-2 875	-3 514	-3 846	-4 062	-3 743	-3 791
1. Balanza comercial	6 266	8 012	8 724	9 099	9 485	10 622	9 483
a. Exportaciones	44 918	50 746	54 524	58 123	62 377	67 365	60 597
b. Importaciones	-38 652	-42 735	-45 800	-49 024	-52 892	-56 743	-51 115
2. Servicios	-1 434	-1 957	-2 392	-2 400	-2 398	-2 242	-2 358
a. Exportaciones	7 394	7 659	8 067	8 876	9 780	10 536	9 315
b. Importaciones	-8 828	-9 616	-10 459	-11 276	-12 178	-12 778	-11 673
3. Renta de factores	-11 260	-12 721	-13 869	-14 569	-15 375	-16 622	-15 109
4. Transferencias corrientes	3 712	3 791	4 024	4 024	4 225	4 499	4 193
II. CUENTA FINANCIERA	4 345	2 151	4 688	6 680	7 757	8 993	7 029
1. Sector privado	1 653	2 376	4 370	6 623	7 553	8 897	6 861
2. Sector público ¹	3 233	615	1 238	1 056	941	992	1 057
3. Capitales de corto plazo ²	-541	-840	-920	-1 000	-737	-895	-888
III. RESULTADO DE LA BP (I+II)³	1 629	-724	1 174	2 834	3 694	5 251	3 238

1/ Incluye financiamiento excepcional. 2/ Incluye errores y omisiones. 3/ Variación de reservas internacionales y efecto valuación y monetización del oro.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom 2020-2022
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1,3	-1,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,3	-1,4
1. Balanza comercial	2,9	3,5	3,6	3,5	3,4	3,6	3,5
a. Exportaciones	20,9	22,1	22,4	22,5	22,5	22,6	22,5
b. Importaciones	-17,9	-18,6	-18,8	-19,0	-19,1	-19,0	-19,0
2. Servicios	-0,7	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
a. Exportaciones	3,4	3,3	3,3	3,4	3,5	3,5	3,5
b. Importaciones	-4,1	-4,2	-4,3	-4,4	-4,4	-4,3	-4,3
3. Renta de factores	-5,2	-5,5	-5,7	-5,6	-5,6	-5,6	-5,6
4. Transferencias corrientes	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5
II. CUENTA FINANCIERA	2,0	0,9	1,9	2,6	2,8	3,0	2,8
1. Sector privado	0,8	1,0	1,8	2,6	2,7	3,0	2,8
2. Sector público ¹	1,5	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
3. Capitales de corto plazo ²	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
III. RESULTADO DE LA BP (I+II)³	0,8	-0,3	0,5	1,1	1,3	1,8	1,4

Nota:

Financiamiento externo de largo plazo ⁴	1,3	2,5	3,0	3,2	3,3	3,4	3,3
--	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

1/ Incluye financiamiento excepcional. 2/ Incluye errores y omisiones. 3/ Variación de reservas internacionales y efecto valuación y monetización del oro. 4/ Inversión extranjera directa más préstamos de largo plazo.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 7
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de S/ y % del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	127 804	143 231	156 414	174 014	193 069	208 079	182 894
% del PBI	18,2	19,0	19,3	20,0	20,6	20,6	20,1
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹	132 933	145 439	159 002	175 741	192 808	208 079	183 907
% del PBI potencial	18,8	19,3	19,6	20,2	20,6	20,6	20,2
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	140 508	153 634	165 314	177 045	189 932	204 002	184 073
% del PBI	20,0	20,4	20,4	20,3	20,2	20,2	20,3
2.1. GASTOS CORRIENTES	107 434	115 267	124 081	132 009	140 254	149 544	136 472
% del PBI	15,3	15,3	15,3	15,2	14,9	14,8	15,0
2.2. GASTOS DE CAPITAL	33 073	38 367	41 233	45 036	49 678	54 458	47 601
% del PBI	4,7	5,1	5,1	5,2	5,3	5,4	5,2
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	-706	-2 051	-1 368	-885	1 393	813	-12
% del PBI	-0,1	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	-13 410	-12 454	-10 267	-3 916	4 530	4 890	-1 191
% del PBI	-1,9	-1,7	-1,3	-0,4	0,5	0,5	-0,2
V. INTERESES	8 335	9 944	11 325	12 721	13 841	14 580	13 117
% del PBI	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-21 745	-22 398	-21 592	-16 637	-9 310	-9 690	-14 307
% del PBI	-3,1	-3,0	-2,7	-1,9	-1,0	-1,0	-1,6
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	-16 615	-20 190	-19 004	-14 910	-9 572	-9 690	-13 294
% del PBI potencial ¹	-2,4	-2,7	-2,3	-1,7	-1,0	-1,0	-1,5
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	173 912	193 888	222 505	236 124	249 983	263 388	243 000
% del PBI	24,8	25,8	27,5	27,1	26,6	26,0	26,8

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

Fuente: BCRP, Sunat, proyecciones MEF.

Cuadro 8
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	93 468	107 157	118 039	132 929	148 816	160 515	140 075
1. Impuestos a los ingresos	36 755	41 117	43 545	49 170	55 592	59 874	52 045
a. Pagos a cuenta	31 871	34 833	37 602	42 216	47 569	51 273	44 665
- Personas Naturales	11 450	12 128	12 833	14 424	16 375	17 665	15 324
- Personas Jurídicas	20 421	22 705	24 769	27 792	31 194	33 608	29 341
b. Regularización	4 884	6 284	5 943	6 954	8 023	8 602	7 380
2. Impuestos a las importaciones	1 448	1 482	1 598	1 711	1 878	2 014	1 800
3. Impuesto general a las ventas	54 643	60 422	66 620	74 129	81 827	88 267	77 711
a. Interno	32 114	35 320	38 855	43 125	47 726	51 562	45 317
b. Importaciones	22 529	25 102	27 765	31 003	34 101	36 704	32 393
4. Impuesto selectivo al consumo	6 315	7 905	9 452	10 526	11 550	12 495	11 006
a. Combustibles	2 604	3 020	3 477	3 956	4 362	4 732	4 132
b. Otros	3 711	4 884	5 975	6 571	7 188	7 763	6 874
5. Otros ingresos tributarios ¹	11 515	12 988	13 721	14 664	15 919	17 098	15 351
6. Devoluciones	-17 209	-16 756	-16 895	-17 271	-17 950	-19 233	-17 837
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	32 971	35 200	37 428	40 034	43 199	46 510	41 793
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	126 439	142 357	155 468	172 963	192 015	207 025	181 868

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.

Fuente: BCRP, Sunat, PeruPetro, proyecciones MEF.

Cuadro 9
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	13,3	14,2	14,6	15,3	15,9	15,9	15,0
1. Impuestos a los ingresos	5,2	5,5	5,4	5,6	5,9	5,9	5,6
a. Pagos a cuenta	4,5	4,6	4,6	4,9	5,1	5,1	4,8
- Personas Naturales	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6
- Personas Jurídicas	2,9	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3	3,1
b. Regularización	0,7	0,8	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas	7,8	8,0	8,2	8,5	8,7	8,7	8,4
a. Interno	4,6	4,7	4,8	5,0	5,1	5,1	4,9
b. Importaciones	3,2	3,3	3,4	3,6	3,6	3,6	3,5
4. Impuesto selectivo al consumo	0,9	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
a. Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4
b. Otros	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7
5. Otros ingresos tributarios ¹	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
6. Devoluciones	-2,5	-2,2	-2,1	-2,0	-1,9	-1,9	-2,1
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	4,7	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	18,0	18,9	19,2	19,9	20,5	20,4	19,6

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.

Fuente: BCRP, Sunat, PeruPetro, proyecciones MEF.

Cuadro 10
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL^{1,2}
(Millones de S/)

	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2019-2021
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	132 933	145 439	159 002	175 741	192 808	175 850
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	1 168	97	423	498	448	456
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	112	-210	-175	-141	-161	-159
(i) Estructurales	4 811	6 768	7 042	7 897	8 770	7 903
(ii) Convencionales	4 699	6 978	7 217	8 038	8 931	8 062
Del cual: <i>remanente de utilidades mineras</i>	0	41	0	0	0	0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	1 056	307	598	639	609	615
(i) Estructurales	4 473	4 661	5 096	5 406	5 554	5 352
(ii) Convencionales	3 417	4 354	4 499	4 767	4 945	4 737
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	3 961	2 111	2 165	1 229	-709	895
(i) Estructurales ²	130 400	144 468	157 633	174 192	191 306	174 377
(ii) Convencionales	126 439	142 357	155 468	172 963	192 015	173 482
Del cual: <i>extraordinarios</i> ³	-2 811	-1 308	-1 621	-870	0	-830
C. Ingresos de Capital	1 365	874	946	1 051	1 054	1 017

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
2/ Para calcular los ingresos corrientes estructurales se aplica el factor cíclico a los ingresos convencionales excluyendo ingresos extraordinarios.

3/ Considera ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados. Además, se excluye del cálculo a las devoluciones tributarias mayores al 1,9% del PBI, nivel promedio observado entre el 2006 y 2015, debido a que niveles superiores reflejan las solicitudes extraordinarias rezagadas de proyectos mineros que iniciaron construcción durante la etapa alta del ciclo de precios.

Fuente: BCRP, Sunat, proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL^{1,2}
(% del PBI potencial)

	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2019-2021
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	18,8	19,3	19,6	20,2	20,6	19,7
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(i) Estructurales	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
(ii) Convencionales	0,7	0,9	0,9	0,9	1,0	0,9
Del cual: <i>remanente de utilidades mineras</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
(i) Estructurales	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
(ii) Convencionales	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	0,6	0,3	0,3	0,1	-0,1	0,2
(i) Estructurales ²	18,5	19,1	19,4	20,0	20,4	19,5
(ii) Convencionales	17,9	18,8	19,1	19,8	20,5	19,3
Del cual: <i>extraordinarios</i> ³	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,2
C. Ingresos de Capital	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
2/ Para calcular los ingresos corrientes estructurales se aplica el factor cíclico a los ingresos convencionales excluyendo ingresos extraordinarios.

3/ Considera ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados. Además, se excluye del cálculo a las devoluciones tributarias mayores al 1,9% del PBI, nivel promedio observado entre el 2006 y 2015, debido a que niveles superiores reflejan las solicitudes extraordinarias rezagadas de proyectos mineros que iniciaron construcción durante la etapa alta del ciclo de precios.

Fuente: BCRP, Sunat, proyecciones MEF.

Cuadro 12
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
GASTOS NO FINANCIEROS	140 508	153 634	165 314	177 045	189 932	204 002	184 073
I. GASTOS CORRIENTES	107 434	115 267	124 081	132 009	140 254	149 544	136 472
1. Remuneraciones	42 669	46 790	49 939	53 082	56 109	59 359	54 622
2. Bienes y servicios	41 913	45 307	49 603	53 816	58 224	63 174	56 204
3. Transferencias	22 853	23 170	24 539	25 111	25 921	27 011	25 645
II. GASTOS DE CAPITAL	33 073	38 367	41 233	45 036	49 678	54 458	47 601
1. Formación bruta de capital	27 887	32 390	35 345	39 260	44 391	48 269	41 816
2. Otros gastos de capital	5 187	5 977	5 888	5 776	5 287	6 189	5 785

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 13
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
GASTOS NO FINANCIEROS	20,0	20,4	20,4	20,3	20,2	20,2	20,4
I. GASTOS CORRIENTES	15,3	15,3	15,3	15,2	14,9	14,8	15,2
1. Remuneraciones	6,1	6,2	6,2	6,1	6,0	5,9	6,1
2. Bienes y servicios	6,0	6,0	6,1	6,2	6,2	6,2	6,1
3. Transferencias	3,3	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,9
II. GASTOS DE CAPITAL	4,7	5,1	5,1	5,2	5,3	5,4	5,2
1. Formación bruta de capital	4,0	4,3	4,4	4,5	4,7	4,8	4,5
2. Otros gastos de capital	0,7	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 14
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
1. INGRESOS CORRIENTES	126 439	142 357	155 468	172 963	192 015	207 025	181 868
a. Ingresos tributarios	93 468	107 157	118 039	132 929	148 816	160 515	140 075
b. Contribuciones y Otros ¹	32 971	35 200	37 428	40 034	43 199	46 510	41 793
2. GASTOS NO FINANCIEROS	140 508	153 634	165 314	177 045	189 932	204 002	184 073
a. Gastos corrientes	107 434	115 267	124 081	132 009	140 254	149 544	136 472
b. Gastos de capital	33 073	38 367	41 233	45 036	49 678	54 458	47 601
3. INGRESOS DE CAPITAL	1 365	874	946	1 051	1 054	1 054	1 026
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-12 704	-10 403	-8 900	-3 031	3 137	4 077	-1 179
5. INTERESES	7 805	9 152	10 644	11 981	13 098	13 846	12 392
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-20 509	-19 555	-19 543	-15 012	-9 961	-9 770	-13 571
7. FINANCIAMIENTO NETO	20 509	19 555	19 543	15 012	9 961	9 770	13 571
a. Externo	-14 602	1 241	120	4 348	2 182	-205	1 611
b. Interno ²	35 110	18 315	19 423	10 664	7 779	9 975	11 960

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 15
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
1. INGRESOS CORRIENTES	18,0	18,9	19,2	19,9	20,5	20,4	20,0
a. Ingresos tributarios	13,3	14,2	14,6	15,3	15,9	15,9	15,4
b. Contribuciones y Otros ¹	4,7	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
2. GASTOS NO FINANCIEROS	20,0	20,4	20,4	20,3	20,2	20,2	20,3
a. Gastos corrientes	15,3	15,3	15,3	15,2	14,9	14,8	15,0
b. Gastos de capital	4,7	5,1	5,1	5,2	5,3	5,4	5,2
3. INGRESOS DE CAPITAL	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-1,8	-1,4	-1,1	-0,3	0,3	0,4	-0,2
5. INTERESES	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-2,9	-2,6	-2,4	-1,7	-1,1	-1,0	-1,5
7. FINANCIAMIENTO NETO	2,9	2,6	2,4	1,7	1,1	1,0	1,5
a. Externo	-2,1	0,2	0,0	0,5	0,2	0,0	0,2
b. Interno ²	5,0	2,4	2,4	1,2	0,8	1,0	1,4

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 16
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (US\$ Millones)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
I. USOS	12 169	10 016	9 258	6 997	3 565	3 908	5 932
1. Amortización	5 534	3 175	2 768	2 063	818	1 050	1 675
2. Déficit fiscal	6 635	6 841	6 490	4 934	2 746	2 858	4 257
II. FUENTES	12 169	10 016	9 258	6 997	3 565	3 908	5 932
1. Externas	2 434	1 642	2 440	1 816	1 108	593	1 489
2. Internas ¹	9 735	8 374	6 819	5 181	2 457	3 315	4 443

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 17
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
I. USOS	5,7	4,4	3,8	2,7	1,3	1,3	2,3
1. Amortización	2,6	1,4	1,1	0,8	0,3	0,4	0,6
2. Déficit fiscal	3,1	3,0	2,7	1,9	1,0	1,0	1,6
II. FUENTES	5,7	4,4	3,8	2,7	1,3	1,3	2,3
1. Externas	1,1	0,7	1,0	0,7	0,4	0,2	0,6
2. Internas ¹	4,5	3,6	2,8	2,0	0,9	1,1	1,7

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 18
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de S/)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
DEUDA PÚBLICA TOTAL	173 912	193 888	222 505	236 124	249 983	263 388	243 000
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	61 163	66 731	70 423	74 953	77 033	76 672	74 770
CRÉDITOS	15 987	20 724	23 035	27 564	29 644	29 283	27 382
1. Organismos internacionales	12 510	14 567	14 581	18 793	20 572	20 179	18 531
2. Club de París	3 451	3 660	4 088	4 411	4 711	4 744	4 489
3. Banca Comercial	0	2 475	4 355	4 355	4 355	4 355	4 355
4. Otros	26	21	11	5	5	5	7
BONOS	45 176	46 007	47 389	47 389	47 389	47 389	47 389
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	112 749	127 157	152 081	161 171	172 950	186 716	168 230
1. Largo Plazo	98 466	109 894	131 198	147 450	164 215	177 440	155 076
CRÉDITOS	3 640	4 477	2 740	2 791	2 543	2 995	2 767
BONOS	94 826	105 417	128 458	144 659	161 673	174 445	152 309
1. Bonos del Tesoro Público	94 826	105 417	128 458	144 659	161 673	174 445	152 309
<i>del cual: Bonos Soberanos</i>	87 506	99 201	122 858	139 474	156 935	170 163	147 358
2. Otros	0	0	0	0	0	0	0
2. Corto plazo	14 283	17 263	20 883	13 721	8 735	9 276	13 154

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 19
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
DEUDA PÚBLICA TOTAL	24,8	25,8	27,5	27,1	26,6	26,0	26,8
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	8,7	8,9	8,7	8,6	8,2	7,6	8,3
CRÉDITOS	2,3	2,8	2,8	3,2	3,2	2,9	3,0
1. Organismos internacionales	1,8	1,9	1,8	2,2	2,2	2,0	2,0
2. Club de París	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
3. Banca Comercial	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BONOS	6,4	6,1	5,8	5,4	5,0	4,7	5,3
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	16,1	16,9	18,8	18,5	18,4	18,4	18,5
1. Largo Plazo	14,0	14,6	16,2	16,9	17,5	17,5	17,0
CRÉDITOS	0,5	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
BONOS	13,5	14,0	15,9	16,6	17,2	17,2	16,7
1. Bonos del Tesoro Público	13,5	14,0	15,9	16,6	17,2	17,2	16,7
<i>del cual: Bonos Soberanos</i>	12,5	13,2	15,2	16,0	16,7	16,8	16,2
2. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Corto plazo	2,0	2,3	2,6	1,6	0,9	0,9	1,5

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 20
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA
 (US\$ Millones y % del PBI)

	Servicio (Millones de US\$)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2016	4 442	2 162	2,3	1,1
2017	5 534	2 555	2,6	1,2
2018	3 175	3 037	1,4	1,3
2019	2 768	3 404	1,1	1,4
2020	2 063	3 773	0,8	1,5
2021	818	4 083	0,3	1,5
2022	1 050	4 300	0,4	1,4
2023	3 624	4 575	1,1	1,4
2024	4 469	4 788	1,3	1,4
2025	2 738	5 009	0,8	1,4
2026	8 300	5 232	2,2	1,4

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.



**Publique sus
avisos en nuestra
página web**

 **Editora Perú**

Av. Alfonso Ugarte 873 - Lima1
 Teléfono: 315-0400 anexo 2213, 2204
www.andina.com.pe

Cuadro 21a
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1,2}
(Millones de US dólares, incluido IGV)

	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
1 EMFAPATUMBES						
Otros	1,1	6,8	0,0	0,0	0,0	1,7
TOTAL	1,1	6,8	0,0	0,0	0,0	1,7
2 PTAR TABOADA						
RPI	31,4	31,8	31,4	31,2	31,2	31,4
RPMO	7,5	7,4	7,3	7,3	7,3	7,3
TOTAL	38,9	39,2	38,7	38,5	38,5	38,8
3 DERIVACION HUASCACOCHA - RÍMAC						
RPI	13,4	13,2	13,4	13,4	13,4	13,4
RPMO	1,9	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
TOTAL	15,3	15,8	16,0	16,0	16,0	15,9
4 PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA						
RPI	9,2	9,0	8,9	8,9	8,9	8,9
RPMO	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4
TOTAL	11,7	11,5	11,4	11,3	11,3	11,4
5 PROYECTO CHILLÓN						
Venta de agua	16,0	15,8	15,6	15,5	15,5	15,6
TOTAL	16,0	15,8	15,6	15,5	15,5	15,6
6 PROVISUR						
RPI	0,0	0,0	12,0	12,0	12,0	9,0
RPMO	0,0	5,0	5,0	4,9	4,9	5,0
TOTAL	0,0	5,0	17,0	16,9	16,9	14,0
7 MAJES-SIGUAS II ETAPA³						
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	43,9	46,4	47,9	4,3	0,0	24,7
Cofinanciamiento Gobierno Regional de Arequipa	7,9	8,4	8,6	0,8	0,0	4,4
Cofinanciamiento Compensatorio del Gobierno Regional de Arequipa	0,0	0,0	27,6	0,0	0,0	6,9
RPI	0,0	0,0	0,0	37,6	37,6	18,8
RPMO	0,0	0,0	0,0	8,8	9,1	4,5
Otros	5,6	7,0	7,4	0,3	0,3	3,8
TOTAL	57,4	61,8	91,5	51,7	47,0	63,0
8 TRASVASE OLMOS						
Compra del Agua	38,2	39,4	40,2	41,0	41,8	40,6
Otros	2,5	2,4	2,1	2,1	2,3	2,2
TOTAL	40,7	41,7	42,3	43,1	44,1	42,8
9 CHAVIMOCHIC III ETAPA⁴						
Cofinanciamiento Gobierno Nacional ¹	57,1	50,8	0,0	0,0	0,0	12,7
Cofinanciamiento Gobierno Regional de La Libertad	10,3	12,4	3,3	0,0	0,0	3,9
Cofinanciamiento Compensatorio del Gobierno Regional de La Libertad	3,3	3,0	0,2	0,0	0,0	0,8
Evento Geológico	4,1	3,7	0,2	0,0	0,0	1,0
Otros	8,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	83,6	69,9	3,7	0,0	0,0	18,4
10 IIRSA NORTE						
PAMO neto ^{a, q, r, o}	21,0	21,6	24,9	25,6	26,4	24,6
PAO ^{b, c}	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3
Obras Accesorias y Adicionales ^e	9,9	8,5	1,8	0,0	0,0	2,6
Mantenimiento de Emergencia ^f	2,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Otros ^{g, h}	4,8	25,4	2,1	0,0	0,0	6,9
TOTAL	77,1	95,8	69,0	65,9	66,7	74,4
11 IIRSA SUR TRAMO 1						
PAMO neto ^{a, q, r}	15,3	15,3	15,5	15,7	16,0	15,6
PAO ^d	15,3	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4
Obras Adicionales ^e	9,5	47,1	6,5	0,0	0,0	13,4
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,5	0,5	0,5	0,5	0,0	0,4
Otros ^g	2,8	2,6	0,3	0,0	0,0	0,7
TOTAL	43,3	80,9	38,2	31,7	31,4	45,6
12 IIRSA SUR TRAMO 2						
PAMO neto ^{a, q, r}	9,7	10,0	23,2	11,7	12,0	14,2
PAO ^{b, c, d}	46,8	46,8	46,8	46,8	46,8	46,8
Obras Adicionales y Accesorias ^e	5,3	9,4	0,5	2,0	0,0	3,0
Mantenimiento de Emergencia ^f	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Otros ^{g, h}	13,5	9,2	0,3	0,1	0,0	2,4
TOTAL	77,0	77,0	72,5	62,3	60,5	68,1

Cuadro 21b
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2}
(Millones de US dólares, incluido IGV)

	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
13 IIRSA SUR TRAMO 3						
PAMO neto ^{a, q, r}	13,7	14,1	14,5	15,0	15,4	14,7
PAO ^{b, c, d}	60,7	60,7	60,7	60,7	60,7	60,7
Obras Adicionales y Accesorias ^e	0,8	8,3	1,0	1,0	0,0	2,6
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Otros ^{g, h}	18,0	27,5	0,4	0,0	0,0	7,0
TOTAL	94,0	111,3	77,4	77,5	76,9	85,8
14 IIRSA SUR TRAMO 4						
PAMO neto ^{a, q, r}	12,4	12,8	13,1	13,5	13,9	13,3
PAO ^{b, c, d}	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5
Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias ^e	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia ^f	19,0	4,0	3,0	2,0	2,0	2,8
Otros ^{g, h}	50,2	95,6	34,5	0,0	0,0	32,5
TOTAL	129,1	159,8	98,1	63,0	63,4	96,1
15 IIRSA SUR TRAMO 5						
PAMO neto ^{a, q, r}	2,6	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8
PAO ^d	26,0	27,0	27,0	27,0	27,0	27,0
Obras Adicionales ^e	1,8	4,9	13,9	9,5	0,0	7,1
PPO	34,3	14,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,5	0,5	0,5	0,5	0,0	0,4
Otros ^g	7,8	12,9	0,6	0,4	0,0	3,5
TOTAL	73,0	62,8	44,8	40,3	29,9	44,5
16 COSTA SIERRA (Buenos Aires-Canchaque)						
PAMO neto ^{a, q}	2,6	2,7	2,8	2,9	3,0	2,8
PAO ^d	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Obras Adicionales ^e	1,2	0,4	0,1	0,0	0,0	0,1
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Otros ^g	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1
TOTAL	11,3	10,4	10,3	10,0	10,1	10,2
17 COSTA SIERRA (Hualal-Acos)						
PAMO neto ^{a, b}	3,8	3,9	4,0	4,1	4,3	4,1
PPO ^{b, p}	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obras Adicionales ^e	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^g	7,8	3,8	1,0	0,6	0,0	1,3
TOTAL	18,7	8,0	5,3	5,1	4,6	5,7
18 COSTA SIERRA (Mocupe-Cayalti)						
PAMO neto ^{a, q}	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
PPO	5,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obras Adicionales ^e	0,9	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^{g, l}	5,7	2,0	0,0	0,0	0,0	0,5
TOTAL	13,8	4,9	2,1	2,1	2,1	2,8
19 AUTOPISTA DEL SOL						
IMAG	0,0	0,0	24,3	24,9	25,5	18,7
Obras Adicionales ^e	21,3	15,6	4,4	0,0	0,0	5,0
Otros ^{g, h}	69,4	50,1	20,9	19,6	20,6	27,8
TOTAL	90,7	65,7	49,6	44,5	46,1	51,5
20 IIRSA CENTRO TRAMO 2						
IMAG	18,1	19,1	20,1	21,0	22,0	20,6
Obras Adicionales ^e	0,0	10,2	76,6	50,0	0,0	34,2
Mantenimiento de Emergencia ^f	1,0	1,0	1,0	0,0	0,0	0,5
Compromiso contingente ⁿ	41,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ^{g, h}	2,0	16,0	12,0	2,6	0,0	7,6
TOTAL	62,2	46,4	109,6	73,6	22,0	62,9
21 RED VIAL 4						
IMAG	27,2	27,8	28,3	28,9	29,5	28,7
Obras Adicionales ^e	3,0	8,9	45,8	5,2	0,0	15,0
Otros ^{g, h}	22,7	99,6	109,4	80,0	0,0	72,2
TOTAL	52,91	136,2	183,5	114,2	29,5	115,9
22 RED VIAL 5						
IMAG	7,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obras complementarias	11,7	66,5	52,8	40,2	0,0	39,9
Otros ^{g, h}	14,9	14,3	3,6	2,1	0,0	5,0
TOTAL	33,8	80,8	56,4	42,2	0,0	44,9

Cuadro 21c
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1,2}
(Millones de US dólares, incluido IGV)

	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
23 RED VIAL 6						
IMAG	17,7	17,7	17,7	21,2	21,2	19,5
Obras Nuevas ^o	18,4	41,2	27,3	11,5	0,0	20,0
Otros ^{a, h}	15,6	6,3	3,7	0,9	0,0	2,7
TOTAL	51,7	65,2	48,8	33,6	21,2	42,2
24 DESVÍO QUILCA-LA CONCORDIA						
IMAG	0,0	0,0	13,2	14,9	15,5	10,9
Obras Adicionales ^o	0,0	0,0	24,7	24,7	0,0	12,4
Otros ^g	3,3	8,5	11,0	0,0	0,0	4,9
TOTAL	3,3	8,5	48,8	39,6	15,5	28,1
25 LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2						
PRM	50,3	16,8	0,0	0,0	0,0	4,2
Obras Adicionales	20,0	10,0	0,0	0,0	0,0	2,5
PAMO neto ^{a, b}	23,3	23,7	24,1	24,5	24,4	24,2
PAMPI	4,5	35,8	35,8	35,8	35,8	35,8
Otros ^{a, h}	16,6	2,4	0,0	0,0	0,0	0,6
TOTAL	114,7	88,7	59,9	60,3	60,2	67,3
26 RED DORSAL NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA						
RPI ⁱ	25,8	28,2	28,2	28,2	28,2	28,2
RPMO ^j	19,5	19,9	20,3	20,6	21,0	20,5
Otros ^g	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	45,3	48,2	48,5	48,9	49,2	48,7
27 AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ						
Expropiación - Seguridad y protección de terrenos expropiados	4,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Otros ^l	16,0	16,0	0,0	0,0	0,0	4,0
TOTAL	20,0	17,9	1,9	1,9	1,9	5,9
28 1ER GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES ⁵						
PAMO neto ^a	17,8	16,5	17,8	19,1	19,7	18,3
PAO	14,2	26,7	19,2	32,4	50,2	32,1
PMRLA	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ^l	26,2	19,2	10,1	0,0	0,0	7,3
TOTAL	59,3	62,4	47,1	51,5	69,9	57,7
29 2DO GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES						
PAMO neto ^m	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
PPO	10,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PAO	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Otros ^l	19,2	14,0	7,4	0,0	0,0	5,4
TOTAL	33,5	17,5	10,9	3,5	3,5	8,9
30 MUELLE SUR						
Demanda garantizada	40,4	40,4	40,4	0,0	0,0	20,2
Supervisión de Obras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	40,4	40,4	40,4	0,0	0,0	20,2
31 TERMINAL PORTUARIO DE PAITA						
IMAG Etapa 1, 2 y 3	21,3	22,5	23,3	24,5	25,4	23,9
Supervisión de obras	0,1	0,0	0,0	3,0	3,0	1,5
TOTAL	21,5	22,5	23,3	27,5	28,4	25,4
32 NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS						
PPO ^b	10,5	10,5	10,5	10,5	0,0	7,8
PAMO ^{a, b}	3,3	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Supervisión de Obras	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inversiones Adicionales	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,3
Otros ^k	0,0	1,9	0,0	0,0	0,0	0,5
TOTAL	13,9	16,5	13,5	13,5	3,0	11,6
33 MUELLE NORTE						
Supervisión de Obras	0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1
Otros ^k	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,6	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1
34 TERMINAL SAN MARTÍN DE PISCO						
Supervisión de Obras	0,5	1,6	1,6	0,3	0,0	0,9
TOTAL	0,5	1,6	1,6	0,3	0,0	0,9
35 HIDROVÍA AMAZÓNICA						
PAO	0,0	0,0	0,0	0,0	14,4	3,6
PAMO	0,0	0,0	0,0	7,8	12,7	5,1
PME	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,0	0,0	0,0	7,8	27,1	8,7

Cuadro 21d
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2}
(Millones de US dólares, incluido IGV)

	2018	2019	2020	2021	2022	Prom. 2019-2022
36 TERMINAL PORTUARIO SALAVERRY⁶						
Supervisión de Obras	0,0	1,7	2,1	2,4	1,4	1,9
TOTAL	0,0	1,7	2,1	2,4	1,4	1,9
37 FERROCARRIL DEL SUR Y SUR ORIENTE						
Obras Adicionales	0,0	0,2	2,7	1,7	1,7	1,6
Supervisión Inversiones adicionales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,0	0,2	2,7	1,7	1,7	1,6
38 LÍNEA 1 DEL METRO DE LIMA						
PKT para Costos Operativos y Mantenimiento	28,9	30,8	32,4	34,2	36,1	33,4
PKT para Inversión	50,3	48,6	47,6	47,0	46,7	47,5
Pago por material rodante - PPMR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pago por Inversiones Complementarias - adelanto	22,3	22,5	0,0	0,0	0,0	5,6
Pago por Inversiones Complementarias - PAOC	0,0	26,4	33,9	33,7	33,7	31,9
Pago por Mantenimiento Nueva Flota	29,9	46,7	47,0	47,7	48,6	47,5
Otros ^{1, 3, 4}	6,5	5,1	1,5	1,5	1,5	2,4
TOTAL	138,0	180,1	162,4	164,0	166,5	168,2
39 LÍNEA 2 DEL METRO DE LIMA⁷						
PPO	600,0	737,7	751,6	488,8	0,0	494,5
PPMR	65,7	125,5	87,6	128,4	0,0	85,4
RPMO	0,0	32,5	59,1	97,2	125,9	78,7
RPI ^{1, 1}	0,0	35,0	163,7	124,9	38,3	90,5
Otros ¹	44,9	10,2	8,8	7,7	0,0	6,7
TOTAL	710,6	940,9	1 070,8	847,0	164,2	755,7
40 TELECABINAS KUÉLAP						
PPO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RPMO neto	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Otros ¹	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
TOTAL	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
41 VÍA EXPRESA SUR						
IMAG ¹	0,0	21,2	21,2	23,2	23,2	22,2
TOTAL	0,0	21,2	21,2	23,2	23,2	22,2
42 HOSPITAL III VILLA MARÍA DEL TRIUNFO						
RPI	11,0	11,0	10,9	10,8	10,8	10,9
RPO	92,6	95,0	95,9	97,3	99,3	96,9
TOTAL	103,6	106,1	106,8	108,2	110,1	107,8
43 HOSPITAL III CALLAO						
RPI	10,5	10,5	10,4	10,3	10,3	10,4
RPO	92,6	95,0	95,9	97,3	99,3	96,9
TOTAL	103,0	105,5	106,3	107,7	109,6	107,3
44 TORRE TRECCA⁸						
RPI	0,0	0,0	7,1	14,0	14,0	8,8
RPMO	0,0	0,0	45,0	91,2	93,0	57,3
TOTAL	0,0	0,0	52,0	105,3	107,1	66,1
45 GESTIÓN LOGÍSTICA DE ALMACENES Y FARMACIAS						
RPI	3,5	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4
RPMO	9,8	10,1	10,2	10,3	10,5	10,3
TOTAL	13,3	13,5	13,6	13,7	13,9	13,7
46 GESTIÓN DEL INSTITUTO NACIONAL DE SALUD DEL NIÑO						
RPMO	12,8	13,2	13,2	13,5	13,7	13,4
RPAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RSI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Supervisión de la APP	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
RSD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	13,8	14,2	14,2	14,5	14,7	14,4

1/ Las proyecciones de los compromisos (firmes y contingentes) y obligaciones de pago asociadas al proyecto corresponden a estimaciones propuestas por las entidades y empresas del Sector Público No Financiero, las cuales se sujetarán a la evaluación de su capacidad presupuestal correspondiente. 2/ En caso de la proyección de los compromisos contingentes derivados de los procesos de APP, representan la exposición máxima que podría pagar el Estado, los cuales se materializan si los ingresos o demanda no superan el mínimo garantizado, se requiera mantenimientos de emergencia por eventos específicos o surjan eventos geológicos. El Concesionario inició arbitraje contra el Estado para definir las condiciones de caducidad del proyecto "Nuevo Aeropuerto Internacional de Chincheros". Dicho proyecto no ha sido incluido en las proyecciones. 3/ Proyecto con obligaciones contractuales suspendidas. De acuerdo con el acta de suspensión de fecha 16.02.2018, la suspensión de plazos y obligaciones del Contrato rige hasta el 30.12.2018. Adicionalmente, el Gobierno Regional de Arequipa viene gestionando un proyecto de adenda que incorpora una mejora tecnológica de riego que representarían obligaciones adicionales por aprox. de US\$ 110 millones, dicho monto no se encuentra incluido dentro de la presente proyección. 4/ En diciembre del 2017, el Gobierno Regional de La Libertad gestionó el proyecto de Adenda N° 2, el cual solo contemplaría la ejecución de las obras correspondientes a la Presa Palo Redondo y otros gastos de rehabilitación. La proyección anual de compromisos considera el esquema planteado en dicho proyecto de Adenda, la cual aún no se encuentra suscrita. A la fecha, el Gobierno Regional de La Libertad viene gestionando un nuevo proyecto de adenda (adenda de reanudación de obra y caducidad), por lo que la proyección anual de dichos compromisos se alterará de suscribirse esta nueva adenda. 5/ La proyección anual de compromisos considera el esquema planteado en el proyecto de Adenda N° 9, el cual contemplaría, entre otros, pago de estudios al contado, entrega parcial de áreas y obras adicionales propuestas por el Sector. El proyecto de adenda se encuentra en proceso de evaluación. 6/ Proyecto adjudicado y pendiente de suscripción de contrato. 7/ El MTC viene gestionando un proyecto de adenda que modificaría la programación de los montos anuales de cofinanciamiento, por lo que la ejecución de dichos compromisos se alterará al suscribirse la adenda. Hasta que los montos anuales de cofinanciamiento sean definidos, se presentan los montos del último Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas. 8/ Proyecto con obligaciones contractuales suspendidas.

a/ Descuento de la recaudación proyectada del peaje. Incluye mantenimiento por obras adicionales. b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica. c/ Incluye tasa de regulación. d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés. e/ Propuesta del Sector, que incluye proyectos sujeto a evaluación. f/ Limpieza de sectores inestables u ocurrencia de emergencias en la carretera. g/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Supervisión de Obras Adicionales, Accesorias, Complementarias y Faltantes, Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Supervisión de ITM y PACRI. h/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Obras Faltantes y Sectores Críticos, Puesta a Punto, Supervisión de Puesta a Punto, Supervisión de Obras Complementarias, CAM Obras Adicionales, Seguimiento y Control de Supervisión, Mecanismo de Distribución de Riesgos (MDR), Modificaciones al EDI. i/ No se encuentran gravados por el IGV. j/ Incluye gastos por Liberación y saneamiento físico legal, gastos corrientes sobre expropiaciones, seguridad y protección de terrenos expropiados, y gastos por Dirección y Gestión. k/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Laudo arbitral o pasivos ambientales. l/ En el 2018, incluye Mantenimiento mínimo ejecutado por el concesionario en años anteriores. m/ Incluye solo mantenimiento correctivo. n/ Montos estimados derivados de procesos de controversia. o/ La estación de peaje de MOCEE no recaudará hasta el año 2020 debido a los efectos del fenómeno de El Niño. p/ Incluye variación de metrados y gastos generales por ampliación de plazo. q/ Incluye ajuste por inflación. r/ Incluye los costos anuales de mantenimiento de Mecanismos de Distribución de Riesgos en la Etapa de Ingeniería (MDR), Obras Accesorias y Adicionales (pactados y por pactar).

Fuente: ProInversión, MTC, MVCS, Mincetur, Minsa, ESsalud, MML, ProTransporte, Gobierno Regional de La Libertad, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

9.1. CARTERA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PÚBLICA CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO JUNIO 2018

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (US\$ Miles)
M. AGRICULTURA				318,265
D.S. 051-2012-EF	- AGRORURAL	- Peq. y Med. Infraest. de Riego en la Sierra del Perú	JICA PE-P39	53,542
D.S. 231-2012-EF	- SERFOR	- Prog.Desarr. Forestal Sostenible, Inclusivo y Competitivo en la Amazonia Peruana	CAF 8322	20,000
D.S. 283-2012-EF	- AGRORURAL	- Innovación en la Región de la Sierra	FIDA 884	20,000
D.S. 354-2013-EF	- INIA	- Fortalecimiento del Sistema de Innovación Agraria	BID 3088	40,000
D.S. 354-2013-EF	- INIA	- Proyecto de Innovación Agraria	BIRF 8331	40,000
D.S. 308-2014-EF	- PSI	- Programa de Protección de Valles y Poblac Vulnerables a Inundac.	JICA PE-P45	20,743
D.S. 306-2014-EF	- GESTIÓN PROY. SECTORIALES	- Mejoramiento del Sistema de información estadística agraria para el desarrollo rural del Perú	BID 3272	15,000
D.S. 365-2014-EF	- GESTIÓN PROY. SECTORIALES	- Programa de Titulación y Registros de Tierras III	BID 3370	40,000
D.S. 255-2016-EF	- AGRORURAL	- Mejoramiento de los servicios públicos para el Desarrollo Territorial en la área de Influencia del Valle de los Ríos Aprímac, Ene y Mantaro - VRAEM (DEG 20,65MM)	FIDA 1547	28,980
D.S. 233-2017-EF	- ANA	- Gestión Integrada de los Recursos Hídricos en 10 Cuencas	BIRF 8740	40,000
M. AMBIENTE				127,000
D.S. 158-2012-EF	- GESTIÓN INT. CALIDAD AMBIENTAL	- Prog. de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias I	JICA PE-P41	56,000
D.S. 143-2012-EF	- GESTIÓN INT. CALIDAD AMBIENTAL	- Cof. Prog. de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias I	BID 2759	15,000
D.S. 294-2013-EF	- GESTIÓN DE LOS RRNN	- Prog. Desarrollo Medio Ambiente IIRSA SUR	CAF 8386	16,000
D.S. 398-2016-EF	- OEFA	- Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Calidad Ambiental, a Nivel Nacional	BIRF 8680	40,000
M. ECONOMIA				55,000
D.S. 156-2012-EF	- UCCTF	- Proy. Mejora de la Gestión Integral Inversión Pública Territorial	BID 2703	20,000
D.S. 285-2012-EF	- MEF	- Apoyo Prog. Gestión de Resultados para la Inclusión Social	BIRF 8222	10,000
D.S. 305-2013-EF	- MEF	- Sistema Integrado de Gestión de Planillas	BID 2991	10,000
D.S. 210-2014-EF	- SUNAT - UCCTF	- Proyectos para la Consolidación de la Administración Tributaria y Aduanera	BID 3214	15,000
M. EDUCACION				50,000
D.S. 141-2012-EF	- Mej Calidad de la Educación Básica - UE 118	- Mej. de la Educ.Inicial en Ayacucho, Huancavelica y Huánuco	BID 2661	25,000
D.S. 141-2013-EF	- Mej Calidad de la Educación Básica - UE 119	-Mej. de Calidad de Educación Básica (Swap)	BIRF 8226	25,000
M. DE COMERCIO EXTERIOR Y TURISMO				20,000
D.S. 101-2016-EF	- MINCETUR	-Ventanilla Única de Comercio Exterior	BID 3546	20,000
M. JUSTICIA				26,000
D.S. 248-2011-EF	- MINJUS	-Moderniz. Sistema de Administración de Justicia para mejora de servicios brindados	BID 2534	26,000
M. TRABAJO				30,000
D.S. 172-2016-EF	- MINTRA	-Prog. Mejora Serv. Empleabilidad de Jóvenes a través de la Ventanilla única Promoción Empleo	BID 3547	30,000
M. TRANSPORTES Y COMUNICACIONES				1,350,000
D.S. 239-2012-EF	- MTC	- Proyecto Rehabilitación y Mejoramiento de la Carretera Lima-Canta-La Viuda-Unish	BID 2769	70,000
D.S. 358-2014-EF	- AATE	- Línea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	BID 3373	300,000
D.S. 359-2014-EF	- AATE	- Línea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	CAF 8972	150,000
D.S. 365-2015-EF	- AATE	- Línea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	BIRF 8517	300,000
D.S. 413-2015-EF	- PROVIAS DESCENTRALIZADO	- Programa de apoyo al transporte subnacional - PATS	BID 3587	50,000
D.S. 413-2015-EF	- PROVIAS DESCENTRALIZADO	- Programa de apoyo al transporte subnacional - PATS	BIRF 8562	50,000
D.S. 256-2016-EF	- AATE	- Línea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	KFW	200,000
D.S. 379-2016-EF	- AATE	- Línea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	AFD	150,000
D.S. 236-2017-EF	- PROVIAS NACIONAL	- Mejoramiento de la Carretera Huánuco - Conococha, Sector: Huánuco - La Unión - Huallanca, Ruta PE-3N	BID 3881	80,000
M. VIVIENDA				49,519
D.S. 182-2004-EF	- DNS	- Proyecto Agua Potable y Alcantarillado de Tumbes	KFW	10,710
D.S. 044-2012-EF	- PNSR	- Proyecto de Agua Potable para la Amazonia Rural I	JICA PE-P38	38,809
PRODUCE				115,000
D.S. 157-2012-EF	- PROG. NAC. INNOV. COMP. Y PRODUCTIVIDAD	- Innovación para la Competitividad	BID 2693	35,000
D.S. 396-2016-EF	- PROG. NAC. INNOV. PESCA Y ACUICULT.	- Programa Nacional de Modernización del Sistema de Innovación en pesca y acuicultura	BIRF 8692	40,000
D.S. 240-2016-EF	- PROG. NAC. INNOV. COMP. Y PRODUCTIVIDAD	- Mejoramiento de los niveles de Innovación productiva a nivel nacional	BID 3700	40,000
PCM				45,000
D.S. 397-2016-EF	- CONCYTEC	- Mejor. y Ampliación de los Servicios del Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación	BIRF 8682	45,000
CONTRALORIA				20,000
D.S. 269-2013-EF	- Contraloría	- Mejoramiento del Sistema Nacional de Control para una Gestión Pública Eficaz e Integral	BID 2969	20,000
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO CENTRAL (1)				2,205,784

(Continuación)

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (US\$ Miles)
G. R. AMAZONAS				
D.S. 308-2012-EF	- G.R. Amazonas	- Proy. Desarrollo Rural a través del Turismo en el Corredor Turístico Valle Uctubamba	JICA PE-P43	35 302 35 302
G. R. AREQUIPA				
D.S. 343-2016-EF	- G.R. Arequipa	- Proyecto Especial Majes II	CAF	80 804 80 804
G. R. CUSCO				
D.S. 211-2014-EF	- G.R. Cusco	- Mejoramiento del Transporte de la ciudad del Cusco	BIRF 8339	155 000 120 000
D.S. 212-2014-EF	- G.R. Cusco	- Desarrollo Regional del Cusco	BIRF 8306	35 000
G. R. LA LIBERTAD				
D.S. 196-2016-EF	- G.R. La Libertad	- Obras Hidráulicas Mayores del Proyecto Chavimochic Tercera Etapa	CAF 9448	153 813 153 813
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNOS REGIONALES (2)				424 919
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO (3) = (1) + (2)				2 630 703
SANEAMIENTO EMPRESAS				
SEDAPAL				
D.S. 133-2011-EF	- SEDAPAL	-Optimización Lima Norte I (Centro - SJL - Callao)	BIRF 8025	347 160 54 500
D.S. 149-2012-EF	- SEDAPAL	-PTAR Cajamarquilla, Nievería Cerro Camote	BID 2645	100 000
D.S. 240-2012-EF	- SEDAPAL	-Rehab Lima Norte II (Huachipa - Chillón)	JICA PE-P42	65 000
D.S. 353-2013-EF	- SEDAPAL	-PTAR Cajamarquilla (Cofinanc BID)	KFW	48 660
D.S. 360-2014-EF	- SEDAPAL	-Optimización Lima Norte II	BIRF	55 000
D.S. 412-2015-EF	- SEDAPAL	-Lima Norte II	KFW	24 000
EMPRESAS PROVINCIALES				
D.S. 245-2012-EF	- SEDA JULIACA	- SEDA JULIACA	KFW	9 000 3 162
D.S. 245-2012-EF	- SEMAPCH S.A.	- Semapch	KFW	4 424
D.S. 245-2012-EF	- EMAPAVIS S.A.	- Emapavis S.A.	KFW	1 414
EGESUR				
D.S. 307-2014-EF	- EGESUR	- CCHH Moquegua 1 y 3	JICA PE-P44	63 399 63 399
TOTAL DESEMBOLSOS EMPRESAS E INSTITUCIONES (4)				419 559
TOTAL DESEMBOLSOS PROYECTOS (5) = (3) + (4)				3 050 262
COFIDE				
D.S. 199-2012-EF	- COFIDE	- Prog. de Crédito para Infraestructura	JICA PE-P40	118 743 118 743
D.S. 288-2012-EF	- COFIDE	- Programa "Crédito Rural-COFIDE III"(Eur 12.5 MM)	KFW	17 111
D.S. 380-2015-EF	- COFIDE	- Programa Energías Renovables y Eficiencia Energética - II Etapa (Eur. 40 MM)	KFW	44 300
TOTAL DESEMBOLSOS COFIDE (6)				180 154

Fuente: Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público – Ministerio de Economía y Finanzas.

9.2. RELACIÓN DE PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2019

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2019 ³		CORTO PLAZO 2019 ⁴	
					(Miles de S/)	% PBI	(Miles de S/)	% PBI
AGROPECUARIO		Exoneración	IGV	Apéndice I: Insumos Agrícolas	194 198	0,02	194 198	0,02
			IGV	Apéndice I: Productos Agrícolas ⁵	3 733 920	0,46	933 480	0,12
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de obras de infraestructura hidráulica y riego ⁶	467	0,00	467	0,00
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15%	383 133	0,05	383 133	0,05
MINERÍA		Deducción	IRPJ	Inversiones de titulares de la actividad minera en infraestructura que constituya servicio público	0	0,00	0	0,00
			IRPJ	Reinversión de utilidades por parte de empresas mineras	0	0,00	0	0,00
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de activos fijos ⁶	1 280	0,00	1 280	0,00
		Devolución	IGV	Minería - devolución a titulares de la actividad minera - fase exploración	28 700	0,00	28 700	0,00
HIDROCARBUROS	Amazonia	Exoneración	IGV	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonia.	134 033	0,02	134 033	0,02
			ISC	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonia.	216 825	0,03	216 825	0,03
		Exoneración	AD VALOREM	Hidrocarburos - Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	1 815	0,00	1 815	0,00
			IGV	Hidrocarburos - Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	3 610	0,00	3 610	0,00
MANUFACTURA	Zona Franca	Devolución	ISC	Hidrocarburos - Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	0	0,00	0	0,00
			IGV	Hidrocarburos - Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	44 892	0,01	44 892	0,01
		Inafectación	IGV	Las regalías que corresponden abonar por contratos de licencia en Hidrocarburos	0	0,00	0	0,00
		Tasas Diferenciadas	IGV	Tasa de 0% en el IGV para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en las ZED.	0	0,00	0	0,00
CONSTRUCCIÓN			ISC	Tasa de 0% en el ISC para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en las ZED.	0	0,00	0	0,00
			IRPJ	Crédito Tributario por reinversión a favor de empresas editoras - Ley del Libro	9 533	0,00	9 533	0,00
		Devolución	IGV	Reintegro Tributario - Ley de Democratización del Libro	52 872	0,01	52 872	0,01
		Exoneración	IGV	Importación y venta de libros y productos editoriales - ley de Democratización del Libro	56 992	0,01	56 992	0,01
COMERCIO		Exoneración	IGV	La construcción y reparación de las Unidades de las Fuerzas Navales que efectúan los Servicios Industriales de la Marina.	38 601	0,00	38 601	0,00
		Exoneración	IGV	Apéndice I: Primera venta de inmuebles cuyo valor no supere las 35 UIT	75 163	0,01	75 163	0,01
TRANSPORTE	Amazonia	Devolución	IGV	Reintegro Tributario	120 221	0,01	120 221	0,01
		Exoneración	IGV	Apéndice II: Servicio de transporte público de pasajeros dentro del país, excepto el transporte aéreo.	410 751	0,05	410 751	0,05

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS

(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2019 ³		CORTO PLAZO 2019 ⁴	
					(Miles de S/)	% PBI	(Miles de S/)	% PBI
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA			IGV	Servicios de crédito efectuado por Bancos	838 575	0,10	838 575	0,10
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	51 735	0,01	51 735	0,01
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	0	0,00	0	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por EDPYMES	14 328	0,00	14 328	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Financieras	149 478	0,02	149 478	0,02
			IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPPP	215 013	0,03	215 013	0,03
			IRPN	Intereses por valores mobiliarios - Bonos del Tesoro y CDBCRP	160 317	0,02	160 317	0,02
			IGV	Las pólizas de seguros de vida	593 478	0,07	593 478	0,07
			IGV	Ayúdica II: Los ingresos que perciba el Fondo MOVIMENDA por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	51 374	0,01	51 374	0,01
			IRPN	Intereses de Cooperativas de ahorro y crédito	27 667	0,00	27 667	0,00
EDUCACIÓN			IRPJ	Crédito por reinversión de Instituciones Educativas Particulares	1 172	0,00	1 172	0,00
			AD VALOREM	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	261	0,00	261	0,00
			IGV	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	2 242 720	0,28	2 242 720	0,28
			AD VALOREM	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	16 641	0,00	16 641	0,00
SALUD			IGV	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	78 588	0,01	78 588	0,01
			AD VALOREM	Importación de muestras médicas	1 322	0,00	1 322	0,00
CULTURA Y DEPORTE			IGV	La transferencia, importación y prestación de servicios efectuada por las Instituciones Culturales o Deportivas	45 314	0,01	45 314	0,01
			IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por Misiones Diplomáticas, Consulares y Organizaciones Internacionales.	5 858	0,00	5 858	0,00
APLICACIÓN GENERAL			IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingo, rifas, sorteos y eventos hipicos.	491 805	0,06	491 805	0,06
			IGV	Amazonía - Crédito Fiscal Especial	48 024	0,01	48 024	0,01
			IGV	Exoneración del IGV en la Amazonía ⁷	2 288 437	0,28	612 807	0,08
			IGV	Importaciones destinadas a la Amazonía	203 751	0,03	203 751	0,03
			IRPJ	Tasa de 10%	57 320	0,01	57 320	0,01
			IRPJ	Tasa de 5%	41 274	0,01	41 274	0,01
		IRPJ	Tasa de 0%	11 723	0,00	11 723	0,00	

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2019 ³		CORTO PLAZO 2019 ⁴	
					(Miles de S/)	% PBI	(Miles de S/)	% PBI
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA			IGV	Servicios de crédito efectuado por Bancos	838 575	0,10	838 575	0,10
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	51 735	0,01	51 735	0,01
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	0	0,00	0	0,00
		Inafectación	IGV	Servicios de crédito efectuado por EDPYMES	14 328	0,00	14 328	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Financieras	149 478	0,02	149 478	0,02
			IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPPP	215 013	0,03	215 013	0,03
			IRPN	Intereses por valores mobiliarios - Bonos del Tesoro y CDBCRP	160 317	0,02	160 317	0,02
			IGV	Las pólizas de seguros de vida	593 478	0,07	593 478	0,07
		Exoneración	IGV	Apéndice II. Los ingresos que perciba el Fondo MIVIVIENDA por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	51 374	0,01	51 374	0,01
			IRPN	Intereses de Cooperativas de ahorro y crédito	27 667	0,00	27 667	0,00
EDUCACIÓN			IRPJ	Crédito por reinversión de Instituciones Educativas Particulares	1 172	0,00	1 172	0,00
		Inafectación	AD VALOREM	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	261	0,00	261	0,00
SALUD			IGV	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	2 242 720	0,28	2 242 720	0,28
		Inafectación	AD VALOREM	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	16 641	0,00	16 641	0,00
			IGV	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	78 588	0,01	78 588	0,01
		Exoneración	AD VALOREM	Importación de muestras médicas	1 322	0,00	1 322	0,00
		Inafectación	IGV	La transferencia, importación y prestación de servicios efectuada por las Instituciones Culturales o Deportivas	45 314	0,01	45 314	0,01
OTROS SERVICIOS		Devolución	IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por Misiones Diplomáticas, Consulares y Organizaciones Internacionales.	5 858	0,00	5 858	0,00
		Inafectación	IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingo, rifas, sorteos y eventos hipicos.	491 805	0,06	491 805	0,06
APLICACIÓN GENERAL			IGV	Amazonia - Crédito Fiscal Especial	48 024	0,01	48 024	0,01
		Exoneración	IGV	Exoneración del IGV en la Amazonia ⁷	2 288 437	0,28	612 807	0,08
			IGV	Importaciones deslindeadas a la Amazonia	203 751	0,03	203 751	0,03
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10%	57 320	0,01	57 320	0,01
		IRPJ	Tasa de 5%	41 274	0,01	41 274	0,01	
		IRPJ	Tasa de 0%	11 723	0,00	11 723	0,00	

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS POR SUPERPOSICIÓN DE BENEFICIOS

(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2019 ³		CORTO PLAZO 2019 ⁴	
					(Miles de S/)	% PBI	(Miles de S/)	% PBI
AGROPECUARIO Y MANUFACTURA	Amazonia	Tasas Diferenciadas	IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario con la tasa del 10% de la Amazonia ⁵	14 023	0,00	14 023	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario con la tasa del 5% de la Amazonia ⁶	10 164	0,00	10 164	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario con la tasa del 0% de la Amazonia ⁶	9 547	0,00	9 547	0,00
AGROPECUARIO	Amazonia	Exoneración	IGV	IGV: Superposición de exoneración en los productos agrícolas entre el Apéndice I de la Ley del IGV y la Ley de Amazonia	750 317	0,09	187 579	0,02
SUB-TOTAL 2 (SUPERPOSICIONES)					784 051	0,10	221 313	0,03
TOTAL GENERAL (1 + II)					17 240 151	2,13	12 201 344	1,51

1/ En el caso del Impuesto a la Renta, los beneficiarios son los contribuyentes que aplican directamente los beneficios tributarios respectivos. En el caso de los impuestos indirectos como el IGV, ISC y Aranceles, aunque en teoría los beneficiarios debieran ser los clientes de cada empresa, ello dependerá finalmente de las condiciones de traslación de impuestos, lo que en última instancia dependen de las elasticidades precio de oferta y demanda, de las elasticidades cruzadas así como de la estructura de cada mercado en particular. Para estos casos se ha optado por designar como beneficiarios a los contribuyentes de dichos impuestos (incididos legales) solo a modo referencial.

2/ Señala si el alcance del gasto tributario estimado está limitado a una zona geográfica concreta. Si no se registra información debe entenderse que el gasto tributario es de aplicación en todo el territorio nacional.

3/ Corresponde a la cuantificación de los beneficios tributarios del que gozan los sectores beneficiados descontando el crédito fiscal y efecto cascada en las estimaciones relacionadas con la exoneración o inafectación del IGV.

4/ El efecto de corto plazo considera la recaudación anual que se obtendría como resultado de la eliminación del gasto tributario, considerando que la Administración Tributaria tendría que desarrollar nuevos recursos para el control fiscal a efectos de recaudar el monto potencial.

5/ No incluye la producción de la Amazonia la misma que se incluye en la Sección II.

6/ En este beneficio se asume la pérdida financiera y no el criterio de caja anual.

7/ La estimación de Amazonia excluye a toda la actividad agrícola.

8/ Este monto adicionalmente está inafecto del Impuesto a la Renta de la Tercera Categoría.

9/ Corresponde a la recaudación adicional que se obtendría de eliminarse a la vez las tasas diferenciadas de la Ley de Promoción al Sector Agrario y Ley de Amazonia.

Fuente: Sunat.

9.3. CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2018-2019

ESTIMACIÓN DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2018-2019
CUADRO RESUMEN COMPARATIVO

(Millones de S/)

	Gasto Tributario 2018 ¹		Gasto Tributario 2019 ²	
	Potencial	Corto Plazo	Potencial	Corto Plazo
I. Gastos estimados para los años 2018 y 2019	16 498	11 854	17 240	12 201
II. Gastos incorporados por primera vez en la estimación del año 2019	-	-	-	-
III. Total Gastos Tributarios (I + II)	16 498	11 854	17 240	12 201
IV. Como % del PBI (PBI nominal con base año 2007)³	2,19	1,57	2,13	1,51

1/ Responde a la estimación de los principales Gastos Tributarios 2018 publicada en el Marco Macroeconómico multianual 2018-2021 aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 23.08.2017.

2/ Considera los últimos supuestos macroeconómicos remitidos por el MEF el 27.06.2018.

3/ Los porcentajes mostrados para el Gasto Tributario 2019 han sido calculados sobre la base de un PBI nominal estimado en S/ 864 482 millones para el año 2019 informado por el MEF el 27.06.2018.

Fuente: Sunat.



¿Necesita una edición pasada?

ADQUIÉRALA EN:

Hemeroteca

SERVICIOS DE CONSULTAS Y BÚSQUEDAS

- Normas Legales
- Boletín Oficial
- Cuerpo Noticioso
- Sentencias
- Procesos Constitucionales
- Casaciones
- Suplementos
- Separatas Especiales

Atención:
De Lunes a Viernes
de 8:30 am a 5:00 pm



 **Editora Perú**

Jr. Quilca 556 - Lima 1
 Teléfono: 315-0400, anexo 2223
www.editoraperu.com.pe