



El Peruano

190 AÑOS

1825-2015. LA HISTORIA PARA CONTAR | **DIARIO OFICIAL**



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2017-2019

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS
DEL 27 DE ABRIL DEL 2016**

SEPARATA ESPECIAL

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
 - 6.1 PERSPECTIVAS DEL ENTORNO INTERNACIONAL
 - 6.1.1 Crecimiento mundial
 - 6.1.2 Crecimiento economías avanzadas
 - 6.1.3 Crecimiento economías emergentes
 - 6.1.4 Materias primas
 - 6.2 PERSPECTIVAS DEL ENTORNO LOCAL
 - 6.2.1 Perspectivas de crecimiento 2016
 - 6.2.2 Perspectivas 2017 - 2019
 - 6.2.3 Balances macroeconómicos
 - 6.3 FINANZAS PÚBLICAS
 - 6.3.1 Ingresos
 - 6.3.2 Gastos
 - 6.3.3 Empresas públicas no financieras
 - 6.3.4 Deuda Pública
 - 6.3.5 Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública
7. DETERMINACIÓN DE LAS REGLAS FISCALES DEL GOBIERNO NACIONAL PARA LA FORMULACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO
8. ESCENARIO DE RIESGO: ATERRIZAJE FORZOSO DE LA ECONOMÍA CHINA
9. RECUADROS
 - 9.1 LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA 2010-2015
 - 9.2 LA REFORMA DE LA POLÍTICA SOCIAL 2011-2015
 - 9.3 LA REFORMA EDUCATIVA
 - 9.4 LA REFORMA DEL SECTOR SALUD
 - 9.5 REFORMA REMUNERATIVA DEL SECTOR PÚBLICO
 - 9.6 PLAN NACIONAL DE DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA
 - 9.7 LA CREACIÓN DEL CONSEJO FISCAL PERUANO
 - 9.8 REVISIÓN DE LA METODOLOGÍA DE CÁLCULO DEL RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL DEL SECTOR PÚBLICO No FINANCIERO
 - 9.9 PASIVOS CONTINGENTES EXPLÍCITOS DEL SECTOR PÚBLICO No FINANCIERO
 - 9.10 MEDIDAS DE POLÍTICA TRIBUTARIA APROBADAS EN EL AÑO 2014
 - 9.11 CONVERGENCIA DE LAS ASOCIACIONES PÚBLICO-PRIVADAS A LOS ESTÁNDARES DE LA OCDE
 - 9.12 LA COBERTURA DE GASTO DE LA NUEVA REGLA FISCAL
 - 9.13 ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO No FINANCIERO
10. CUADROS ESTADÍSTICOS
11. ANEXOS
 - 11.1 PROGRAMA DE APP CON COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO
 - 11.2 CARTERA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PÚBLICA CONCERTADOS CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO 2016
 - 11.3 RELACIÓN DE PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2017
 - 11.4 CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2016-2017
 - 11.5 REGLAS DE GASTO No FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES Y LOCALES

1. CARTA DEL CONSEJO FISCAL



Lima, 15 de abril de 2016.

Carta N° 008-2016-CF

Señor
ALONSO SEGURA VASI
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas
Presente.-



Asunto : Remisión del Informe con la opinión del Consejo Fiscal sobre las proyecciones fiscales consideradas en el Proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019.

Referencia : Oficio N° 622-2016-EF/10.01

Estimado Señor Ministro

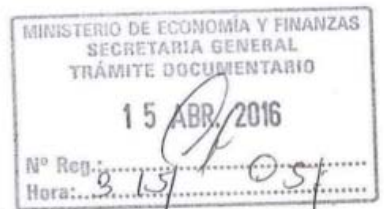
Tengo el agrado de dirigirme a usted, en cumplimiento de lo dispuesto por la Ley N° 30099 –Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal-, y el Decreto Supremo N° 287-2015-E por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del Consejo Fiscal.

Sobre el particular, adjunto al presente sírvase encontrar el Informe N° 002-2016-CF, que contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal en relación con las proyecciones fiscales incluidas en el Proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, remitido por su Despacho con Oficio N° 622-2016-Ef/10.01.

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

Atentamente

Waldo Mendoza Bellido
Presidente del Consejo Fiscal





Informe N° 002-2016-CF

Opinión del Consejo Fiscal sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019¹

El presente informe contiene la opinión del Consejo Fiscal (CF) sobre las proyecciones fiscales incluidas en el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 (MMM), en cumplimiento de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), 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

En el MMM se proyecta un escenario internacional que si bien continúa siendo desfavorable para la economía peruana, no lo es tanto como el de los últimos 4 años. En particular, se estima que la economía mundial crecerá 3,0 por ciento en el 2016, con una previsión de crecimiento para la economía China de 6,0 por ciento, el crecimiento más bajo desde 1990. Para los años 2017-2019 se espera un crecimiento promedio de 3,4 por ciento para la economía mundial y de 5,2 por ciento para China. El crecimiento de los principales socios comerciales se reduciría de 1,7 por ciento en el 2015 a 1,4 por ciento en el 2016, para luego recuperarse a tasas promedio de 2,0 por ciento en el periodo 2017-2019. Esta evolución de la economía global implicaría una reducción en los precios de exportación de 6,1 por ciento en el 2016, los cuales se recuperarían lentamente en el periodo 2017-2019.



En cuanto a las perspectivas de la economía peruana, en el MMM se prevé una recuperación en la tasa de crecimiento para el 2016 (3,8 por ciento) en relación a la observada en el 2015 (3,3 por ciento), impulsada por sectores primarios como minería y pesca, como también por el desempeño de la inversión pública. Para los años siguientes la tasa de crecimiento estaría en promedio en 4,2 por ciento. El mayor dinamismo estaría explicado por una mayor producción minera (2016-2017), una continua ejecución de los megaproyectos de infraestructura, una normalización de las expectativas de los agentes económicos post ciclo electoral y una recuperación en el crecimiento del sector no primario de la economía.

En relación al escenario internacional, el CF nota que las proyecciones en el MMM sobre el crecimiento mundial y el de los principales socios comerciales, como China, son más conservadoras que las publicadas recientemente por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y el Fondo

¹ La opinión del Consejo Fiscal se basa en la información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 al 31 de Marzo de 2016.



Monetario Internacional (FMI)². Sin embargo, las perspectivas de crecimiento de mediano plazo de la economía peruana muestran una recuperación a tasas de alrededor del 4 por ciento, similar a la planteada por el BCRP, y más pronunciada que la del FMI (3,5 por ciento). Según el MMM, las tasas de crecimiento cada vez más bajas en el sector primario de la economía para el periodo 2018-2019, luego de que se diluya el efecto de nuevos proyectos mineros considerados en la proyección, serán compensadas por una importante recuperación del sector no primario de la economía. Este resultado, de un fuerte crecimiento del sector no primario de la economía en un contexto externo que no es favorable, no es típico en la historia económica reciente de nuestro país.

Proyecciones fiscales

Las proyecciones fiscales contempladas en el MMM son consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes previstas en la LFRTF y la Ley N° 30420, que regula la convergencia gradual a la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero (SPNF). Así, el déficit estructural pasa de un 2,0 por ciento del PBI potencial para el año 2016, a 1,5 por ciento para el año 2017, y a 1,0 por ciento para el periodo 2018-2019, cumpliendo con la guía ex ante del resultado fiscal estructural del SPNF.

Según el MMM, los ingresos del Gobierno General se ubicarían en 19,5 por ciento del PBI para el 2016 y 19,6 por ciento del PBI en promedio para el periodo 2017-2019, mientras que los ingresos estructurales se mantendrían en 19,9 por ciento del PBI potencial para el periodo 2016-2019. Cabe resaltar que para la estimación de los niveles de ingresos estructurales del Gobierno General se utilizó la metodología revisada del cálculo estructural de las cuentas fiscales (RM N° 024-2016-EF/15), la cual contó con la opinión técnica del CF el 28 de enero de este año.

Con el cálculo anterior y tomando en cuenta las previsiones de intereses así como las del resultado primario de empresas públicas, el gasto no financiero del Gobierno General sobre el PBI deberá reducirse de 20,7 por ciento en el 2016, a 20,0 en el 2017 y a 19,6 en promedio en el periodo 2018-2019, a fin de cumplir con la convergencia gradual definida en la guía ex ante del resultado fiscal estructural del SPNF. Para asegurar que se logren estos niveles de gasto, el MMM considera un ajuste principalmente en el rubro de gasto en bienes y servicios del Gobierno General, de 0,5 y 0,4 por ciento del PBI para el 2017 y el 2018, respectivamente. Por su parte, la inversión pública crecería de 5,0 por ciento del PBI en el 2015 a 5,2 por ciento del PBI en el 2016 y a 5,4 por ciento del PBI en el periodo 2017-2019. Así, el déficit del SPNF se reduciría de 2,5 por ciento del PBI en el 2016 a 1,2 por ciento en el 2019, lo cual sería consistente con niveles de deuda pública bruta de 25,4 por ciento del PBI para el 2019.

El CF considera, a partir de la evaluación realizada por su Secretaría Técnica, que las proyecciones de ingresos fiscales son consistentes con el escenario internacional y local planteado por el MMM. Sin embargo, en relación a las previsiones de gasto, el CF opina que si bien el ajuste en el gasto público estimado para los próximos años es exigente, es necesario que dicho ajuste se concrete para poder estabilizar el ratio de deuda pública sobre el PBI en un nivel apropiado para una economía

² Reporte de Inflación del BCRP de Marzo 2016 e informe de Perspectivas de la Economía Mundial del FMI de Abril de 2016.



emergente como la peruana y cumplir con las exigencias de la LFRTF. De otra manera, se debilitaría la credibilidad del Gobierno respecto al compromiso de asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal.

Riesgos

El CF advierte que el escenario internacional enfrenta varios riesgos. Al respecto, el FMI señala que se puede ingresar a un periodo de inestabilidad financiera en los mercados emergentes, la economía mundial puede caer en un estancamiento secular generalizado y el crecimiento de la economía china puede debilitarse en su transición hacia un modelo de crecimiento basado en el consumo y los servicios. Todo ello puede conducir a un menor crecimiento de la economía mundial y a una mayor caída en los precios de exportación. Estimaciones realizadas por la Secretaría Técnica del CF muestran que en este escenario de riesgo externo extremo, si se mantuviese el nivel de gasto público proyectado en el MMM, la deuda pública se ubicaría en el año 2019 por encima del límite máximo de 30,0 por ciento del PBI establecido en la LFTRF. El Gobierno debería contemplar este riesgo proveniente de la economía mundial y contar con las respuestas de política fiscal apropiadas que impidan ese desenlace fiscal no deseado.

Asimismo, para medir en su real dimensión el espacio fiscal con el que cuenta la economía peruana, hay que tomar en consideración que si bien es cierto que la deuda pública bruta (23,3 por ciento del PBI) y neta (6,6 por ciento del PBI) son de las más bajas en América Latina, se debe tener en cuenta también que el Estado tiene otras obligaciones firmes y/o contingentes como la deuda previsional (estimada en 18,4 por ciento del PBI en el 2015)³, compromisos y obligaciones de pago firmes del Estado por participación en contratos de Asociación Público-Privada (APP) (21,0 por ciento del PBI de 2015)⁴, y otros pasivos contingentes explícitos (9,3 por ciento del PBI de 2015)⁵, entre los que se encuentran demandas judiciales y arbitrajes, controversias en temas de inversión, garantías en APPs y garantías, avales o similares.

Conclusiones y recomendaciones

Teniendo en cuenta lo expuesto, el CF opina que las proyecciones de ingresos públicos son razonables bajo los supuestos del escenario internacional y local. En el caso del gasto público, las proyecciones muestran un exigente avance hacia la consolidación fiscal.

Asimismo, el CF considera que existen riesgos en el escenario internacional, los cuales pueden implicar cambios en el panorama macrofiscal de los próximos años. Al respecto, el CF advierte que de materializarse estos riesgos se deberán realizar ajustes fiscales adicionales a los planteados en el MMM a fin de asegurar la sostenibilidad fiscal.

³ Valor de la reserva actuarial estimada por la ONP, publicado en Informe del Cálculo Actuarial de Reservas del Régimen del Decreto Ley N° 19990 a Diciembre 2015.

⁴ Corresponde a los compromisos firmes de pago directo y diferido del cuadro 24d del MMM, hasta el año 2050.

⁵ Valores actualizados por variación del tipo de cambio de "Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero", Ministerio de Economía y Finanzas, Junio 2015.





Por otro lado, el CF recomienda que el MMM incluya de forma regular el análisis sobre el grado de precisión de sus estimaciones, a fin de mejorar y hacer más transparente la calidad de sus proyecciones.

Finalmente, el CF sugiere hacer explícitas en el MMM el total de obligaciones del sector público, incluyendo otras obligaciones firmes y/o contingentes, y tomar en consideración estos y otros compromisos cuando se analice la sostenibilidad de la deuda pública.

Lima, 15 de Abril de 2016

WALDO MENDOZA BELLIDO

PRESIDENTE DEL CONSEJO FISCAL

2. RESUMEN EJECUTIVO

El documento presenta las proyecciones macroeconómicas multianuales oficiales, aprobadas en sesión de Consejo de Ministros del 27 de abril de 2016, con opinión previa del Consejo Fiscal, y con las cuales se elabora el proyecto de presupuesto público para el año fiscal 2017.

El crecimiento de la economía peruana continuará acelerándose en el horizonte de proyección del presente Marco Macroeconómico Multianual 2017 – 2019 (MMM), a pesar del entorno internacional desfavorable, caracterizado por una menor demanda externa, una continua caída de precios de materias primas, salida de capitales desde países emergentes, incremento de costos financieros y significativas presiones depreciatorias. Así, los motores de crecimiento serán una mayor producción minera, la puesta en ejecución de importantes mega proyectos de infraestructura y la inversión pública.

Por su parte, la política fiscal estará orientada a: (i) impulsar el crecimiento de corto y mediano plazo a través de la inversión pública; y, (ii) mantener un manejo fiscal responsable que permita reducir vulnerabilidades en un contexto internacional con múltiples riesgos, asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y preservar una buena calificación crediticia.

Para sostener un crecimiento económico en el mediano plazo mayor al 4,0% es imprescindible profundizar las reformas estructurales ya iniciadas (fortalecimiento del capital humano, infraestructura, diversificación productiva, simplificación administrativa e inclusión social) y adoptar nuevas reformas (laboral, descentralización, etc.). Dichas reformas conllevan costos fiscales permanentes o multianuales. Financiar dichas reformas a través de un mayor déficit fiscal (permanente) o incremento del endeudamiento público pondría en riesgo la sostenibilidad fiscal. Por el contrario, existen otros mecanismos que permitirían financiar estas medidas como: (i) una mayor generación de ingresos fiscales permanentes; y, (ii) una búsqueda de mayor eficiencia y priorización del gasto público, bajo un enfoque multianual.

Entorno Internacional

El escenario internacional proyectado en el presente MMM es desfavorable para la economía peruana. El 2016 se caracteriza por una caída de 6,1% en el índice de precios de exportación y un lento crecimiento de la actividad económica de los socios comerciales¹ de Perú que crecerá 1,4%, la tasa más baja desde el 2009, acumulando seis años consecutivos de desaceleración continua. En este contexto, América Latina y El Caribe registrará la contracción económica más larga desde 1982-1983.

La recesión en América Latina y El Caribe responde principalmente a cuatro factores. Primero, la región enfrentará mayores costos de financiamiento por la subida de la tasa de la Reserva Federal de los EE.UU. (FED) y la mayor percepción de riesgo de la región, en especial, de economías grandes como Brasil. Segundo, la caída de precios de materias primas ha afectado las decisiones de inversión así como ha reducido el espacio fiscal para implementar políticas fiscales contracíclicas. Es importante señalar que la exposición del bloque a materias primas es mayor que la de otros bloques emergentes. Tercero, algunos factores idiosincráticos de índole política han generado incertidumbre y han deteriorado el entorno de negocios y la confianza de los consumidores para algunas economías claves de la región. Cuarto, los fuertes vínculos comerciales intrarregionales entre economías altamente expuestas a los precios de las materias primas amplifican el choque externo negativo a través del canal de las exportaciones no tradicionales.

A pesar de estas tendencias comunes, se mantendrán diferencias entre las economías de la región:

- 1) Los países de la Alianza del Pacífico (Colombia, México y Chile) tendrán un crecimiento mayor al del resto de la región en un entorno más competitivo para hacer negocios, con una calificación crediticia de grado de inversión y el inicio de un proceso de consolidación fiscal orientado a ampliar los márgenes de maniobra fiscal y reducir vulnerabilidades. Cabe señalar que la fortaleza de los equilibrios macroeconómicos diferencia a Chile de Colombia y México.
- 2) Brasil está experimentando la recesión más importante desde 1981 debido al contexto internacional adverso y factores idiosincráticos locales que se continúan agravando. Además, presenta elevados desequilibrios macroeconómicos que reducen los grados de libertad para implementar políticas contracíclicas y deterioran su percepción de riesgo. De hecho, este deterioro macroeconómico ha sido acompañado de recortes en la calificación soberana de la deuda de Brasil hasta el grado “especulativo”.
- 3) Los países de Centroamérica y El Caribe acelerarán su ritmo de crecimiento. Estas economías no son exportadoras de materias primas por lo que no se han visto afectadas por este choque internacional y, por el contrario, están vinculados al dinamismo económico de EE.UU. a través del canal comercial y de remesas. Además, son economías importadoras de petróleo que se ven beneficiadas con la reducción de la cotización internacional.

Un elemento clave en la evolución de la economía mundial y en el deterioro de las economías de la región es China que crecerá 6,0% en el 2016, el crecimiento más bajo desde 1990, y convergerá a un crecimiento promedio de 5,2% en el periodo 2017-2019. La economía china está enfrentando un proceso de cambio estructural orientando el motor de crecimiento desde el mercado externo (inversión en el sector transable) hacia el mercado interno (consumo privado),

¹ Considera la estructura de ponderaciones del año 2006.

lo que permitirá un ritmo de expansión más moderado pero más sostenible en el mediano plazo. Sin embargo, este proceso de cambio estructural del modelo de crecimiento no ha estado exento de incertidumbre, poca predictibilidad y comunicación por parte de las autoridades chinas, lo que ha restado credibilidad y potencia a las medidas adoptadas.

Tomando en consideración la relevancia de China sobre la economía peruana y los riesgos que existen sobre el país asiático (pe. elevado endeudamiento), en este MMM se presenta un escenario de riesgo que simula los impactos de una desaceleración mayor a la esperada de la economía china sobre Perú (aproximadamente 2,5 puntos porcentuales de menor crecimiento chino respecto de lo considerado en el escenario base). En este escenario, el crecimiento de la economía peruana se podría reducir hasta 1,0% en el primer año para luego converger a su nuevo potencial de mediano plazo (3,0%).

En este contexto de menor dinamismo chino, junto con el incremento de la oferta mundial (como el caso del cobre), restricciones para reducir la oferta mundial (como el caso del petróleo) y elevados niveles de inventarios, se revisa a la baja el precio de las materias primas², en especial, metales industriales y petróleo. Por el contrario, en un contexto de elevada incertidumbre y retiro más gradual del impulso monetario en EE.UU., se ha revisado al alza el precio del oro debido a su uso como mecanismo de refugio de valor.

Panorama Macroeconómico Local

En el 2016, la economía consolidará el proceso de recuperación iniciado durante el 2015 y crecerá 3,8%, dentro de un rango de [3,5% - 4,0%]. El entorno macroeconómico estará caracterizado por: (i) un entorno internacional desfavorable con caída de precios de exportación y lento crecimiento de nuestros socios comerciales; (ii) la entrada de nuevos proyectos mineros; (iii) una política fiscal moderadamente expansiva, liderada por la inversión pública; y (iv) un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP como respuesta a presiones depreciatorias que impulsan al alza la inflación y las expectativas inflacionarias.

En este contexto, los motores de crecimiento del 2016 serán: (i) una mayor producción minera, que contribuirá con 1,2 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento del PBI; (ii) el gasto en infraestructura (componente privado y público) que contribuirá con 0,5 p.p. al crecimiento del PBI; y, (iii) el gasto público, excluyendo grandes megaproyectos de infraestructura³, que aportará 0,7 p.p. al crecimiento del PBI. Cabe señalar que la inversión privada se contraerá 1,2% en el 2016, explicado por un entorno internacional desafiante. En cuanto a los factores locales, cabe señalar que los ciclos políticos electorales están asociados a fases temporales de deterioro de las expectativas, seguidas de recuperación de expectativas. Vale la pena mencionar que, en la reciente elección, el repunte de las expectativas de inversión se ha adelantado y se está registrando en el 2T2016, con lo que ha alcanzado niveles máximos de los últimos dos años. Esto podría significar una recuperación más rápida de la inversión privada en los próximos trimestres.

A nivel regional, es importante resaltar que la economía peruana no solo será una de las que más crezca en el 2016, sino la que más se acelere respecto del 2015. Según la consultora Consensus Forecasts⁴, Perú liderará el crecimiento con una tasa de 3,6% seguido por Colombia (2,4%), México (2,4%), Chile (1,8%), Uruguay (1,5%) y Brasil (-3,8%). Asimismo, el FMI⁵, en su última actualización de proyecciones de abril 2016, reafirma el liderazgo de Perú en la región: Perú (3,7%), Colombia (2,5%), México (2,4%), Chile (1,5%) y Brasil (-3,8%). Esta diferenciación de la economía peruana respecto de la región se debe, en primer lugar, a la alta competitividad de la economía peruana en el sector minero (bajo *cash cost*) que permitirá incrementar la oferta minera, principalmente de cobre, en un contexto de precios bajos; y, en segundo lugar, al espacio fiscal acumulado en los últimos años que permitirá implementar una política fiscal moderadamente expansiva a diferencia de otros países de la región que, incluso, iniciaron procesos de retiro de sus impulsos fiscales desde el año pasado.

Respecto del Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR 2016-2018), aprobado en agosto de 2015, la proyección del crecimiento del PBI se ha revisado ligeramente a la baja de 4,3% a 3,8% para el 2016. Hay dos factores que explican la revisión. En primer lugar, un deterioro del entorno internacional mayor al esperado. Los menores precios de materias primas afectan las decisiones de inversión y de contratación; esto último, junto con un menor ingreso disponible de la economía afecta al consumo privado. Además, el menor crecimiento de nuestros socios comerciales, en especial la región de América Latina, deteriorará la perspectiva de crecimiento de las exportaciones no tradicionales. Por su parte, el contexto global de fortalecimiento del dólar, que ha impulsado al alza la inflación y las expectativas inflacionarias, exige un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP. En segundo lugar, el menor crecimiento del gasto público por factores puntuales. La proyección actual asume un uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) considerados en la ley de presupuesto público 2016 para atender los impactos del Fenómeno El Niño (FEN) debido a que su magnitud fue menor a la considerada al momento de formular el presupuesto, así como cierta subejecución propia del ciclo político de cambio de autoridades. Cabe señalar que el MMMR de agosto del año pasado establece los límites máximos para formular el presupuesto público de este año y, por lo tanto, no considera ningún supuesto de subejecución.

² China supera el 40% del consumo global de materias primas como hierro, aluminio, níquel refinado, acero, zinc, carbón y cobre.

³ No se consideran Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la Refinería de Talara.

⁴ Latin American Consensus Forecasts (abril 2016), publicado el 18 de abril de 2016.

⁵ Actualización de las proyecciones del WEO, abril 2016.

En el 2017, la economía peruana crecerá 4,6%, el mayor nivel desde el 2013, explicado por la mejora en el entorno internacional, una mayor producción minera, una continua ejecución de los megaproyectos de infraestructura y una normalización de las expectativas de los agentes económicos post ciclo electoral. En este contexto, la economía alcanzará su nivel potencial de producción. El sector minero crecerá 7,5%, contribuyendo con 0,7 p.p. al crecimiento del PBI, debido a que proyectos de cobre como Toromocho, Constanza, Las Bambas y Ampliación de Cerro Verde alcanzarán sus niveles máximos de producción en este año. Adicionalmente, la normalización de las condiciones climáticas también impulsará el desembarque de anchoveta y la producción agrícola. Por su parte, en un contexto de estabilización de las condiciones internacionales y disipación de la incertidumbre electoral, se espera que la inversión privada vuelva a terreno positivo en el 2017, luego de tres años consecutivos de caídas. Un factor que impulsará a la inversión es el fuerte crecimiento del gasto en infraestructura que alcanzará su nivel "pico" en este año gracias a la ejecución de proyectos como la Línea 2 del Metro de Lima, la modernización de la Refinería de Talara, el terminal portuario General San Martín, el tramo vial Desvío Quilca-La Concordia, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, la instalación de la banda ancha en 4 regiones, la subestación Carapongo, y las líneas de transmisión Moyobamba-Iquitos y Azángaro-Puno.

Hacia adelante, la economía crecerá 4,0%, en línea con su ritmo potencial de mediano plazo, impulsada por la expansión del stock de capital, en un contexto de recuperación de la inversión privada y fuerte dinamismo de la inversión pública. El stock de capital contribuirá, en promedio, con 3,4 p.p. al crecimiento del PBI potencial gracias al aporte de los megaproyectos de infraestructura. Por ejemplo, los megaproyectos de infraestructura de mayor monto de inversión, como la Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la Refinería de Talara, que ya iniciaron construcción en el 2015 y realizarán los mayores desembolsos entre el 2017 y 2018. A estos se les sumará la inversión que realizarán un conjunto de proyectos más pequeños que iniciarán construcción entre el 2016 y 2017, entre los cuales están el terminal portuario General San Martín, el tramo vial Desvío Quilca-La Concordia, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, la instalación de la banda ancha en 4 regiones, la subestación Carapongo, y las líneas de transmisión Moyobamba-Iquitos y Azángaro-Puno. Sin embargo, es clave apuntalar el crecimiento potencial de la economía profundizando y perfeccionando las reformas ya iniciadas e implementado otras reformas en aspectos como la descentralización, el mercado laboral, entre otros.

Política Fiscal

En un contexto internacional desafiante, tanto para el crecimiento como para los balances macroeconómicos de las economías emergentes, acompañado de un retiro gradual del impulso monetario local y un ritmo de depreciación acorde con una economía parcialmente dolarizada, el diseño de la política fiscal tiene dos objetivos: (i) contribuir con la recuperación económica iniciada en el 2015, principalmente a través de la inversión pública; y, (ii) mantener un manejo fiscal responsable que permita reducir vulnerabilidades en un contexto internacional con múltiples riesgos, asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y preservar una buena calificación crediticia.

Así, la inversión pública 2016 se recuperará y crecerá 7,4%, el mayor crecimiento desde 2014, como reflejo de la puesta en operación de importantes mega proyectos de infraestructura bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas (APP) y una recuperación de la ejecución subnacional que en el 2015 registró niveles de gasto no vistos desde el 2012. Pasada la incertidumbre electoral, a partir del 2017 se proyecta que la economía alcanzará su nivel potencial, con una aceleración significativa de la demanda interna privada que crecerá al doble del ritmo de crecimiento del 2016. Es en este contexto en el que se iniciará un proceso gradual de consolidación fiscal, acorde con lo aprobado en la Ley N° 30420 que establece una reducción de 0,5% del PBI potencial por año del déficit estructural del Sector Público No Financiero. Esta gradual consolidación fiscal permitirá que el déficit fiscal observado se reduzca desde 2,5% del PBI en el 2016 hacia 1,2% del PBI en el 2019, estabilizando así la deuda pública en 25,4% del PBI, por debajo de otras economías emergentes con similar o mayor calificación crediticia. Para evitar que esta consolidación fiscal comprometa el dinamismo económico proyectado, no es conveniente que la modulación del gasto público sea a través de la inversión pública. Es por ello, que se espera que la inversión continúe aumentando su importancia y pase de 5,2% del PBI en el 2016 a 5,4% en el 2019.

El proceso de consolidación fiscal es imprescindible pues reduce vulnerabilidades en un contexto internacional con múltiples riesgos. La evidencia empírica demuestra que un entorno internacional con mucha incertidumbre puede afectar de una forma no lineal e inesperada la sostenibilidad fiscal, por lo que es recomendable una postura fiscal prudente que asegure la estabilidad macroeconómica. Por ejemplo, entre el 2012 y 2015, países emergentes como Croacia, Colombia, México y Sudáfrica incrementaron su deuda pública en 18,5; 15,3; 10,8 y 9,2 p.p. del PBI, respectivamente, por encima del promedio de economías emergentes (7,3 p.p. del PBI). Adicionalmente, si bien en el caso peruano las finanzas públicas se caracterizan por su fortaleza, cabe mencionar que, de acuerdo al Informe de Contingencias Explícitas del SPNF⁶, al cierre del 2014, existen pasivos contingentes explícitos que equivalen a 8,2% del PBI (exposición máxima) que incluyen demandas judiciales, garantías otorgadas en los contratos de APP, entre otras. De la misma manera, en la simulación del escenario de riesgo de una desaceleración abrupta de la economía china, el deterioro de las cuentas fiscales de Perú sería muy significativo y plantearía riesgos sobre la calificación crediticia soberana y la sostenibilidad fiscal con un déficit fiscal promedio anual de 4,2% del PBI y una deuda pública que casi alcanza niveles en torno a 40% del PBI.

⁶ Publicado en junio de 2015 en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas. Cabe señalar que de acuerdo a la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas elabora y publica en su portal institucional un informe anual que presente y evalúe las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero, así como las garantías, avales y similares otorgadas. Este informe se publica en el segundo trimestre de cada año fiscal.

Por su parte, el Consejo Fiscal señala en su carta de opinión que “si bien el ajuste en el gasto público estimado para los próximos años es exigente, es necesario que dicho ajuste se concrete para poder estabilizar el ratio de deuda pública sobre el PBI en un nivel apropiado para una economía emergente como la peruana y cumplir con las exigencias de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, (LFRTF). De otra manera, se debilitaría la credibilidad del Gobierno respecto al compromiso de asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal”.

Afortunadamente, el espacio fiscal construido por la economía peruana en los años previos le permite iniciar el proceso de consolidación fiscal en el 2017 y de forma gradual cuando la recuperación de la demanda privada se haya consolidado. En contraste, otros países de la región como Colombia, México y Chile han iniciado recortes a sus presupuestos, incluso, desde el año pasado.

En adelante, el gasto corriente no se expandirá en la misma magnitud que la inversión pública, por lo que, el desafío está en incrementar la base de ingresos fiscales estructurales, de forma que permita: i) profundizar en el tiempo las reformas iniciadas durante esta administración, como la reforma del servicio civil o la reforma educativa y de salud, que potencian el capital humano de la economía; y ii) acompañar la expansión de la infraestructura pública con mayor mantenimiento y equipamiento, con el objetivo de maximizar el impacto del *stock* de capital público sobre el potencial de crecimiento de la economía.

En cuanto al incremento de la base de los ingresos fiscales estructurales, diversos estudios muestran que el Perú todavía tiene potencial para reducir los altos niveles de evasión y elusión tributaria. Por ejemplo, el índice de incumplimiento del IGV en el quinquenio 2010-2014 se mantuvo entre un 31% y 36%, en tanto que la evasión por Impuesto a la Renta es de aproximadamente 50% en el mismo período de tiempo. Además, de acuerdo a la OCDE, un desafío pendiente para el Perú es la predominancia de impuestos indirectos sobre los directos, lo cual afecta la progresividad del marco tributario. Por ejemplo, la recaudación promedio como porcentaje del PBI del Impuesto a la Renta de Personas Naturales de Perú es aproximadamente 5 veces menor que en economías de la OCDE. En línea con ello, el BID señala la pertinencia de reducir los niveles de gastos tributarios, combatir la evasión de corporaciones internacionales que transfieren recursos hacia países de baja fiscalización y fortalecer el poder de fiscalización de la administración tributaria. Asimismo, se debe facilitar el cumplimiento de las obligaciones fiscales a través del uso de sistemas electrónicos en la recaudación.

Adicionalmente al incremento de los ingresos fiscales estructurales, se requiere de una búsqueda de mayor eficiencia y priorización del gasto público bajo un enfoque multianual. Según el FMI, en el Perú se podrían conseguir ahorros fiscales mayores al 1% del PBI si se mejora la eficiencia del gasto, esencialmente en sectores como Educación, Salud e Infraestructura. Se han dado avances en esta búsqueda de mayor eficiencia a través de la nueva ley de contrataciones del Estado, la modernización del sistema de compras públicas y el Sistema Electrónico de Contrataciones del Estado (SEACE), el enfoque de Presupuesto por Resultados y la reforma del servicio civil. Aún hay espacio para mejoras.

Balances macroeconómicos

En el escenario macroeconómico proyectado en el presente MMM, el déficit en cuenta corriente se irá reduciendo gradualmente desde el 4,4% del PBI en el 2015 hasta el 2,9% del PBI en el 2019, como reflejo de una mayor producción minera, estabilización de los términos de intercambio (en especial, a partir del 2018) y una gradual consolidación fiscal. Esto permitirá a la economía peruana afrontar de mejor manera un entorno internacional que, si bien mejorará, también mantendrá algunos riesgos.

La reducción del déficit en cuenta corriente de los próximos años es una fortaleza en sí misma, de cara a un entorno internacional que aún plantea riesgos. Sin embargo, la composición de los déficits proyectados también es importante de mencionar: la consolidación fiscal propuesta otorgará grados de libertad al sector privado para expandir e impulsar el crecimiento económico a través de la inversión. Entre el 2016 y 2019, el ahorro público se incrementará en 1,6 p.p. del PBI (de 3,0% a 4,6% del PBI), permitiendo que la inversión pública se expanda en 0,2 p.p. del PBI (de 5,2% a 5,4% del PBI) y que la inversión privada se incremente de 19,9% del PBI en el 2016 a 20,7% del PBI en el 2019, superando el promedio histórico 1990-2015 (16,5% del PBI).

En cuanto al financiamiento del déficit en cuenta corriente, este vendrá, principalmente, a través de flujos de capital privado de largo plazo (Inversión Extranjera Directa más préstamos de largo plazo). Así, se proyectan flujos de capital privado de largo plazo en torno a 3,0% del PBI para el período 2016-2019. Si bien se esperan menores flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) por una menor inversión minera asociada al término del ciclo de precios altos, estos niveles seguirán manteniéndose en montos elevados, y la inversión en infraestructura brindará oportunidades a la entrada de capitales extranjeros de largo plazo. La actual composición de la IED es una fortaleza adicional pues más del 40% se explica por reinversiones de utilidades de las empresas, las que no constituyen una obligación de deuda y no dependen de las condiciones de financiamiento de los mercados internacionales.

Principales Indicadores Macroeconómicos

	Datos Históricos	MMMR 2016-2018			MMMR 2017-2019			
	2015	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2019
PBI SOCIOS COMERCIALES								
Mundo (Variación porcentual real)	3,1	3,5	3,7	3,8	3,0	3,2	3,4	3,5
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,4	2,8	2,8	2,8	2,5	2,5	2,4	2,3
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4
China (Variación porcentual real)	6,9	6,3	6,3	6,3	6,0	5,5	5,0	5,0
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	1,8	2,3	2,6	2,7	1,4	1,8	2,0	2,1
PRECIOS DE COMMODITIES								
Oro (US\$/oz.tr.)	1 160	1000	1000	1000	1200	1250	1280	1280
Cobre (¢US\$/lb.)	250	245	245	245	215	210	220	225
Plomo (¢US\$/lb.)	81	90	91	92	75	80	85	88
Zinc (¢US\$/lb.)	88	99	99	99	80	85	90	90
Petróleo (US\$/bar.)	49	60	60	60	35	40	45	50
PRECIOS								
Precios (Variación porcentual acumulada) ¹	4,4	2,9	2,7	2,0	3,5	3,0	2,9	2,0
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) ²	3,19	3,30	3,37	3,38	3,57	3,68	3,73	3,75
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-6,3	-4,9	-0,6	-0,3	-0,2	-2,7	0,5	0,3
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-14,9	-1,4	0,3	0,4	-6,1	0,3	2,8	1,8
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-9,2	3,7	0,9	0,7	-5,9	3,0	2,4	1,5
PRODUCTO BRUTO INTERNO								
Producto Bruto Interno (Miles de millones de soles)	612	644	695	742	657	703	752	800
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	3,3	4,3	5,3	4,5	3,8	4,6	4,0	4,0
Demanda Interna (Variación porcentual real)	3,0	3,1	3,9	4,1	2,5	3,5	4,0	4,0
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,4	3,6	4,5	4,5	3,2	3,6	4,0	4,2
Consumo Público (Variación porcentual real)	9,5	5,3	0,8	1,5	4,3	-1,2	0,0	3,0
Inversión Privada (Variación porcentual real)	-4,3	2,0	4,0	4,5	-1,2	4,5	4,7	4,9
Inversión Pública (Variación porcentual real)	-7,5	15,3	5,0	4,5	7,4	6,7	4,6	4,1
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	19,3	18,9	18,7	18,7	18,4	18,6	18,7	18,9
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	5,0	6,2	6,2	6,2	5,2	5,4	5,4	5,4
SECTOR EXTERNO								
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-4,4	-3,5	-2,4	-2,0	-3,7	-3,5	-3,2	-2,9
Balanza Comercial (Millones de US dólares)	-3 207	-2 719	-798	-429	-1 508	-1 151	- 921	- 819
Exportaciones (Millones de US dólares)	34 157	35 951	39 388	41 382	34 056	36 230	38 493	40 304
Importaciones (Millones de US dólares)	-37 363	-38 670	-40 186	-41 811	-35 564	-37 382	-39 413	-41 124
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO								
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	20,1	20,3	20,0	20,0	19,5	19,6	19,7	19,7
Ingresos corrientes del GG (Porcentaje del PBI)	20,0	20,2	19,9	19,9	19,4	19,5	19,6	19,6
Intereses (Porcentaje del PBI)	1,1	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,1	-1,8	-1,3	-0,9	-1,3	-0,5	0,1	0,1
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-2,1	-3,0	-2,6	-2,2	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2
SALDO DE DEUDA PÚBLICA								
Externa (Porcentaje del PBI)	11,1	12,8	13,2	12,3	12,6	12,8	12,1	11,8
Interna (Porcentaje del PBI)	12,2	12,0	12,3	12,7	12,6	13,1	13,7	13,6
Total (Porcentaje del PBI)	23,3	24,8	25,5	25,0	25,2	25,9	25,9	25,4

1/ 2015-2017, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: febrero 2016 - BCRP, publicado el 04 de marzo del 2016. Para el 2018 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

2/ 2015-2017, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: agosto 2016 - BCRP, publicado el 04 de marzo del 2016. Para el 2018 se asume el mismo valor del 2017.

Fuente: INEI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

3. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA

- **Apuntalar el crecimiento potencial de la economía mediante medidas que incrementen la productividad.**

América Latina y El Caribe está enfrentando el choque más persistente y prolongado de los últimos tiempos, registrando la recesión más larga desde la crisis de deuda de 1982-1983, y, a su vez, reduciendo su potencial de crecimiento de mediano plazo. Afortunadamente, la economía peruana continúa creciendo, continúa entre los líderes de la región y está en fase de aceleración. Sin embargo, apuntalar un crecimiento potencial de mediano plazo por encima del 4,0% requiere adoptar reformas estructurales, orientadas hacia aumentos sostenidos en la productividad y competitividad, en diversas áreas: i) la mejora sustancial del capital humano, y un mercado laboral que genere empleo formal y permita absorber esta mano de obra calificada; ii) la reducción de la brecha de infraestructura y de servicios sociales acorde con la capacidad presupuestaria de mediano y largo plazo; iii) la simplificación administrativa para fomentar la inversión y facilitar la formalización y el desarrollo empresarial; iv) el impulso a la ciencia, tecnología e innovación; v) la diversificación productiva en base a una estrategia de mayor valor agregado, mediante el fomento de la calidad, nuevos instrumentos de desarrollo productivo y fomento de la libre competencia e internacionalización, vi) la mayor inclusión financiera y el desarrollo del mercado de capitales; y vii) el adecuado diseño y aplicación de acciones para la sostenibilidad ambiental. Cabe señalar que dichas reformas ya se han iniciado, por lo que es imprescindible sostenerlas y profundizarlas en los próximos años. Para dicho fin, es importante destacar acuerdos internacionales en los que el Perú participa que serán “guías institucionales” que aseguren la sostenibilidad de estas reformas, como la Alianza del Pacífico, el Acuerdo Transpacífico y el Programa País en el marco de acceso a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

- **Liderar el crecimiento priorizando la estabilidad económica.** La alta persistencia del choque externo exige que los balances macroeconómicos se acomoden al nuevo contexto macroeconómico de menores precios de materias primas, crecientes costos de financiamiento y menor crecimiento mundial. Varios países de la región ya iniciaron este ajuste al nuevo contexto macroeconómico en diferentes tiempos y magnitudes, dependiendo de su fortaleza macroeconómica. Afortunadamente, en el caso peruano, la acumulación de activos en años pasados y la baja deuda pública permiten converger gradualmente a este nuevo equilibrio macroeconómico, sin ajustes abruptos de las variables fiscales que pongan en riesgo las perspectivas de crecimiento. Igualmente importante es mantener la responsabilidad fiscal de manera que asegure una trayectoria sostenible de la deuda pública y el balance fiscal. Asegurar la estabilidad macroeconómica es vital ya que permite: i) mayor predictibilidad, sin ajustes abruptos, para continuar con las reformas estructurales que son de carácter multianual; ii) menor percepción de riesgo que se traduce en menores costos financieros, tanto en moneda extranjera como nacional, y atracción de flujos de capital que permiten financiar decisiones de consumo e inversión tanto del sector público como privado; iii) reducción de vulnerabilidades en un contexto internacional incierto; y, iv) generación de los espacios fiscales necesarios para poder aplicar una política fiscal que atenúe eventos coyunturales desfavorables. De esta manera, el objetivo de asegurar la estabilidad macroeconómica es condición necesaria para materializar los esfuerzos de incrementar el crecimiento potencial y que este se encuentre acompañado de una mayor inclusión social.

- **Generar una mayor inclusión social: reducción de la pobreza, disminución de la inequidad, igualdad de oportunidades y mayor presencia y eficacia del Estado en las zonas rurales del país.** En un marco de estabilidad macroeconómica, el crecimiento económico sostenido de los últimos años ha sido el factor principal en la reducción de la pobreza (que pasó de 55,6% en el 2005 a 21,8% en el 2015), liderando la reducción de pobreza en la región⁷ (que pasó de 39,7% en el 2005 a 29,2% en el 2015)⁸. Sin embargo, existen importantes segmentos de la población, como las zonas rurales más alejadas, que se mantienen aún rezagados. De forma de corregir estos problemas, y anticipando un contexto global de menor crecimiento que reduciría el impacto del crecimiento económico sobre la reducción de pobreza, esta administración impulsó el “Crecimiento Económico con Inclusión Social” como lineamiento de política económica, con el objetivo que este crecimiento también llegue a los más necesitados, asegurando un manejo técnico y profesional⁹. Los principales retos del crecimiento con inclusión son: i) reducir la pobreza rural, que es el doble del promedio nacional; ii) reducir la desnutrición crónica, que afecta al 27,7% de los niños de zonas rurales, iii) promover el desarrollo infantil temprano y en particular la asistencia en zonas rurales a la educación inicial; iv) promover el desarrollo integral de la niñez y la adolescencia, reduciendo las brechas de acceso y calidad del sistema educativo, la anemia, el trabajo infantil y la tasa de embarazos adolescentes; v) mejorar la calidad de la educación pública, ampliando su cobertura en educación inicial y articulándola con los siguientes niveles educativos y así, cerrar las brechas en la educación rural e intercultural bilingüe, vi) reducir sustancialmente las brechas de acceso a los servicios de salud de calidad; vii) reducir las brechas en el acceso a agua potable, saneamiento, infraestructura vial y electricidad de los distritos más pobres del país; viii) articular las políticas y programas de desarrollo e inclusión social a políticas y programas de fomento al desarrollo productivo y empleabilidad; y ix) promover la protección y el bienestar de los adultos mayores. En esta línea, se han priorizado ejes de política pública que impulsen un crecimiento económico sostenido, siendo los principales el cierre progresivo de brechas de infraestructura, el incremento de la calidad educativa y el capital humano¹⁰, y la diversificación de la economía orientada a mejorar la productividad¹¹ y apuntalar el crecimiento potencial. Además, el gasto social se ha orientado a intervenciones costo-efectivas más articuladas y mejor focalizadas que permitan generar igualdad de oportunidades y mayores niveles de bienestar a toda la población. Es clave notar que la reducción de brechas sociales permitirá mejorar el entorno y las oportunidades para la inversión y, a su vez, impulsar el crecimiento económico.

⁷ América Latina y El Caribe, incluido Haití. Se excluye Cuba.

⁸ Para mayor detalle ver Recuadro 9.1.

⁹ Ver Recuadro 9.2.

¹⁰ Para mayor detalle ver Recuadros 9.3, 9.4 y 9.5.

¹¹ Ver Recuadro 9.6.

4. DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL

Los principales lineamientos de política fiscal considerados en el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 son los siguientes:

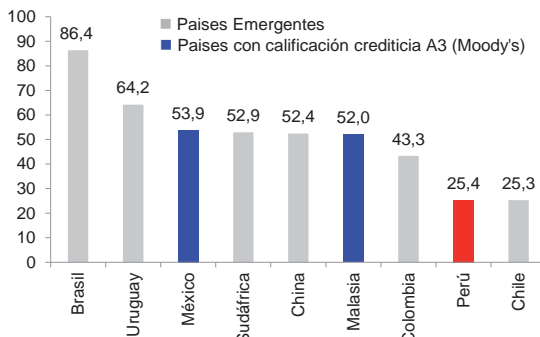
- **Resguardar y fortalecer la sostenibilidad y credibilidad de la política fiscal en un contexto de estrés de las posiciones fiscales en América Latina.** Las proyecciones del presente Marco Macroeconómico Multianual (MMM) son consistentes con una estabilización de la deuda pública bruta en torno a 25,4% hacia el final del horizonte de proyección, por debajo de la mayoría de países de la región y economías emergentes con similar calificación crediticia. La trayectoria prudente y conservadora de la deuda pública se da en un contexto internacional incierto que viene afectando las primas por riesgo de economías emergentes y las calificaciones crediticias en algunas de ellas. Cabe recordar que un entorno internacional incierto como el actual puede tener impactos inesperados y no lineales sobre las finanzas públicas, lo que exige una posición fiscal prudente, elemento imprescindible para preservar una buena calificación crediticia y un atractivo perfil de riesgo soberano. En ese sentido, es necesario continuar con una estrategia integral de financiamiento que combine una gestión activa y eficiente tanto de los activos como de los pasivos del Estado, diversificando las fuentes de financiamiento (firmes y contingentes), profundizando el mercado de capitales doméstico, mejorando el perfil de la deuda pública, y minimizando los costos financieros y riesgos asociados.

En esta estrategia integral de activos y pasivos destacan las operaciones de pre financiamiento del servicio de la deuda pública del año 2016 (realizadas en el 2015), en las cuales se obtuvieron las menores tasas cupón de la historia de la República y demandas de más de 4 veces el monto ofertado. Además, aprovechando condiciones favorables en los mercados financieros, en febrero del 2016, se realizó una exitosa operación de prefinanciamiento de los requerimientos del servicio de deuda del año 2017. Con ello, se mantiene el orden de las finanzas públicas, se asegura un costo competitivo, se extiende la vida media de la deuda pública y se continúa diversificando la base de inversionistas con acceso a títulos de deuda peruanos. De la misma forma, en diciembre del año 2015, el Directorio del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), conformado por el Ministro de Economía y Finanzas, el presidente del Banco Central de Reserva del Perú y un representante de la Presidencia del Consejo de Ministros, autorizó el uso de hasta S/ 4 293 millones del FEF, en cumplimiento de lo señalado en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, (LFRTF). Finalmente, el Perú tiene aprobadas líneas contingentes por aproximadamente US\$ 4 400 millones con el Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, Corporación Andina de Fomento, entre otros, las que brindan un soporte adicional a la respuesta de política fiscal ante eventuales contingencias, en caso fuese necesario.

Resultado económico convencional y deuda pública bruta
(% del PBI)



Deuda pública bruta 2019
(% del PBI)



Fuente: FMI Fiscal Monitor (abril 2016), Moody's, MEF, Proyecciones MEF.

- **Brindar mayor predictibilidad y estabilidad al gasto público, sobre todo en el actual contexto de una significativa caída en los precios de las materias primas.** El nuevo marco macro fiscal establecido en la LFRTF contempla (entre otras modificaciones) una regla del nivel de gasto del Gobierno Nacional basado en un ejercicio *ex ante* estructural que aísla el componente cíclico o transitorio del PBI y de los precios de las materias primas que exportamos. Los precios de las materias primas son bastante volátiles y están sujetos a bruscas fluctuaciones (por ejemplo, el precio del cobre cayó casi 10,0% en los primeros 15 días de este año para posteriormente registrar un incremento de 12,2% entre la quincena de enero y el 13 de abril). Por su parte, el gasto público no debe ser volátil pues esto genera costos de eficiencia y reduce la capacidad de gestión a nivel de políticas sectoriales; por tanto, la conducción de las finanzas públicas debe estar aislada de la elevada volatilidad de los ingresos provenientes de las principales materias primas que exportamos. De la misma manera, cambios permanentes en los fundamentos de las finanzas públicas, como la actividad económica o los precios de las materias primas que exportamos, deben reflejarse en un ajuste gradual y suavizado del gasto público.

El objetivo del nuevo marco macro fiscal de brindar más estabilidad y predictibilidad al gasto público es compatible con el esfuerzo de un proceso presupuestario de programación y formulación multianual que viene implementando el Ministerio de Economía y Finanzas. Este esfuerzo se ve reflejado en la Resolución Directoral N° 006-2016-EF/50.01, publicada el 26 de febrero del 2016, donde se establece la "Directiva para la Programación y Formulación Anual de Presupuesto del Sector Público, con una perspectiva de Programación Multianual". Una estrategia presupuestal bien articulada con

los objetivos y las reglas del marco macro fiscal, potencia la priorización, diseño y ejecución del presupuesto público y respeta el principio general de una política fiscal que asegure la sostenibilidad fiscal.

En un contexto de menores ingresos fiscales permanentes y un presupuesto público que ha acumulado un crecimiento de 157% nominal en los últimos diez años es imprescindible fortalecer el esquema de priorización, diseño y ejecución del presupuesto público multianual que permita continuar implementando las reformas estructurales iniciadas como: la reducción de las brechas de infraestructura y servicios públicos (a través de sus diversas modalidades como Asociaciones Público-Privadas y Obras por Impuestos), la Ley del Servicio Civil, las reformas remunerativas en sectores como Educación, Salud, Defensa e Interior, entre otras.

- **Fortalecer la gestión de activos y pasivos públicos dentro de un análisis integral que contemple los riesgos fiscales subyacentes.** De acuerdo al artículo 18.2 de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas, desde el 2015, elabora y publica durante el segundo trimestre de cada año fiscal un informe anual que presenta y evalúa las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero, como por ejemplo las garantías, avales y similares en distintos tipos de contratos, así como posibles erogaciones de resoluciones judiciales. En el contexto de una mayor priorización por impulsar la inversión en infraestructura, incluyendo iniciativas público-privadas, es imprescindible incorporar los riesgos de activación de pasivos firmes o contingentes provenientes de estos contratos. El registro amplio de riesgos fiscales contribuirá a diseñar una estrategia más completa del manejo de política fiscal y de sus activos y pasivos, lo cual permitirá preservar la capacidad de afrontar eventuales catástrofes naturales (terremotos, tsunamis, etc.) o por activación de otras contingencias, manteniendo altos niveles de ahorro público.

Así, en junio del 2015, se publicó la primera versión del Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero, en el cual se señala que existen pasivos contingentes explícitos por aproximadamente 8,2% del PBI. Las fuentes de riesgo fiscal se derivan de las demandas judiciales en cortes nacionales y arbitrajes (4,2% del PBI); controversias internacionales por temas de inversión (0,8% del PBI); garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de Asociaciones Público Privadas (2,7% del PBI); y, garantías, avales u otros similares otorgadas a entidades u organismos del sector público (0,5% del PBI).

- **Iniciar a partir del 2017 un proceso de modulación del gasto público en un contexto de mayor dinamismo del sector privado, y consistente con un retorno gradual a la guía ex ante de déficit estructural de 1,0% del PBI de acuerdo a lo establecido en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal.** Cabe señalar que el espacio fiscal acumulado por la economía peruana en los años previos permite que se implemente una consolidación fiscal gradual en el tiempo, a diferencia del resto de economías de la región que ya han venido acomodando rápidamente sus marcos macro fiscales al nuevo contexto internacional (incluso, desde el 2015). En este sentido, las proyecciones de gasto público del presente MMM son consistentes con un retorno gradual a la guía ex ante de resultado económico estructural de 1,0% del PBI. El cumplimiento de lo establecido en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal está alineado con: i) una mayor predictibilidad, sin ajustes abruptos, para continuar con las reformas estructurales que son de carácter multianual; ii) una menor percepción de riesgo que se traduce en menores costos financieros, tanto en moneda extranjera como nacional, y atracción de flujos de capital que permiten financiar decisiones de consumo e inversión tanto del sector público como privado; iii) una reducción de vulnerabilidades en un contexto internacional incierto; y, iv) la generación de los espacios fiscales necesarios para poder aplicar una política fiscal que atenúe eventos coyunturales desfavorables.

Asimismo, cabe señalar que esta modulación del gasto público no pone en riesgo las perspectivas de crecimiento pues prioriza la expansión de la inversión pública, de forma que maximice el efecto multiplicador de la política fiscal sobre la actividad económica. De acuerdo a las proyecciones del presente MMM, la inversión pública crecerá 5,1% real en promedio por año (2017-2019), por encima del crecimiento del PBI; con esto, la inversión pública será equivalente a 5,4% del PBI hacia el 2019, por encima del promedio histórico 2005-2015 (4,8% del PBI).

- **Aumentar los ingresos fiscales permanentes para financiar de forma sostenible las reformas estructurales necesarias para apuntalar el potencial de crecimiento de mediano plazo.** Así, se considera que la principal restricción para incrementar los niveles de gasto público que financien las reformas estructurales no es el déficit fiscal o el incremento del endeudamiento público sino los bajos niveles de ingresos fiscales. En Perú, los ingresos fiscales del Gobierno General del 2015 son equivalentes a 20,1% del PBI, muy por debajo del promedio de nuestros socios de la Alianza del Pacífico (Chile: 23,5%; Colombia: 26,7%; México: 23,5%)¹². En ese sentido, el Perú todavía tiene potencial para generar mayores ingresos fiscales debido, principalmente, a los altos niveles de evasión y elusión tributaria (índice de incumplimiento del IGV: 31,4% y del IR: 50%, ambos para el año 2014). Por tanto, y en línea con los lineamientos de política tributaria, se busca implementar medidas orientadas a ampliar la base tributaria de manera permanente a través de: i) la racionalización de las exoneraciones y beneficios tributarios, que generan gastos por aproximadamente 2,1% del PBI; ii) la asistencia y capacitación municipal para incrementar la recaudación de Gobiernos Locales; iii) la facilitación del intercambio de información entre administraciones tributarias con el fin de combatir la evasión de corporaciones internacionales; iv) la implementación de sistemas electrónicos y tecnologías más avanzadas en los procesos de la administración tributaria; v) el fomento del cumplimiento voluntario de las obligaciones tributarias; y, vi) el fortalecimiento de los esquemas de fiscalización y supervisión.

¹² De acuerdo a cifras del Fiscal Monitor del FMI (abril 2016).

• **Mejorar la eficiencia y priorización del gasto público bajo un enfoque multianual.** En un contexto de recuperación económica y mayores ingresos fiscales, el gasto no financiero del Gobierno General se habrá casi quintuplicado y pasará de S/ 34 mil millones en el 2000 a S/ 156 mil millones en el 2019. Aun cuando se encuentran mejoras en ciertos indicadores agregados, se siguen manteniendo brechas importantes en las zonas más pobres y excluidas del país, particularmente en la provisión de bienes y servicios públicos de calidad. En este sentido, se requiere continuar ampliando el presupuesto programable (excluyendo gasto previsional, financiero y administrativo) bajo una lógica de resultados, y que el Sistema Nacional de Presupuesto contribuya a la eficiencia y efectividad del gasto público a través del vínculo del financiamiento de los programas presupuestales con los resultados que deben alcanzar, haciendo uso sistemático de la información de desempeño. Presupuesto por Resultados (PpR) es una manera diferente de realizar el proceso de asignación, aprobación, ejecución, seguimiento y evaluación del Presupuesto Público. Implica superar la tradicional manera de realizar dicho proceso, centrado en instituciones (pliegos, unidades ejecutoras, etc.), programas y/o proyectos y en líneas de gasto o insumos; a otro en el que el eje es el ciudadano y los resultados que éstos requieren y valoran.

Para implementar este objetivo, es necesario avanzar en los siguientes aspectos: i) la profundización de la metodología de PpR, a través del mecanismo de Programas Presupuestales; ii) la ampliación gradual de la cobertura programática del presupuesto público; iii) la generación y uso de la información de desempeño para una asignación más eficaz y eficiente de los recursos públicos; iv) la construcción de una cultura de rendición de cuentas que retroalimente la gestión; v) el reforzamiento de la programación multianual del gasto; vi) el mejoramiento de la articulación entre gasto corriente y de capital; y, vii) el fortalecimiento de la articulación territorial.

• **Potenciar la capacidad de absorción y eficiencia del sector público para un uso adecuado de los recursos públicos.** Se debe continuar mejorando el sistema actual de inversión pública en todas sus fases (planeamiento y priorización, operación y mantenimiento, y monitoreo y evaluación). Se requiere una amplia estrategia de inversión pública que identifique las necesidades de infraestructura y de financiamiento multianuales para su construcción y operación tanto a nivel sectorial como territorial. En paralelo, es necesario establecer un criterio de priorización entre las distintas modalidades de inversión pública o público-privada a todo nivel de gobierno, tomando en cuenta el impacto económico y social, riesgos fiscales y la rigidez presupuestaria que implique cada una de dichas modalidades, bajo una perspectiva de formulación presupuestaria multianual. De esta forma, se evitará tener una inversión pública atomizada, con escasa conexión sectorial y territorial y baja rentabilidad económica y social; y, a su vez, se podrán atender las obligaciones multianuales de las inversiones en infraestructura planificadas sin poner en riesgo la sostenibilidad fiscal.

5. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA

La política tributaria para los siguientes años deberá enfocarse en consolidar los principios de suficiencia, eficiencia, equidad y simplicidad en el Sistema Tributario y mejorar los ingresos fiscales con el objetivo de asegurar el sostenimiento del gasto público.

Teniendo en cuenta que el escenario macroeconómico actual y el de los próximos años plantea riesgos que, de materializarse, afectarían los ingresos fiscales esperados, es indispensable continuar con una política de ingresos públicos que permita elevar los indicadores de recaudación hacia niveles comparables con países de América Latina de características similares. Así, se contribuye a compensar la disminución de los ingresos fiscales provenientes de los recursos naturales.

Por ello, es necesario continuar adoptando medidas de política tributaria orientadas a incrementar la base tributaria y reducir la evasión y elusión tributaria, considerando los altos niveles de incumplimiento (31,4%¹³ en el Impuesto General a las Ventas – IGV y 50%¹⁴ en el Impuesto a la Renta – IR¹⁵). Tales medidas deberán estar orientadas a impulsar la equidad y eficiencia del sistema tributario, a través de (i) la racionalización de las exoneraciones y beneficios tributarios; (ii) la asistencia y capacitación municipal para incrementar la recaudación de Gobiernos Locales; (iii) la facilitación del intercambio de información entre administraciones tributarias, (iv) el fortalecimiento de los esquemas de fiscalización y supervisión; y, v) la evaluación y revisión de las alícuotas, escalas, límites y mecanismos de aplicación de los impuestos, entre otras; todo ello sin que implique mayores costos para el cumplimiento de las obligaciones tributarias ni afecte las expectativas de inversión de los agentes económicos.

Perspectivas 2017 – 2019

- Se deberá implementar una nueva estrategia que permita racionalizar las exoneraciones tributarias y los tratamientos preferenciales existentes, buscando no solo la reducción de éstas sino también evitar que proliferen o sean aprobados otros nuevos.
- En el caso del IR se continuará con la evaluación de: (i) los beneficios tributarios dentro de la política de racionalización, (ii) las Normas Internacionales de Información Financiera y sus efectos sobre dicho impuesto y, (iii) otras medidas que fortalezcan la base tributaria. Además, se deberán evaluar la introducción de disposiciones

¹³ Según el documento "Estimación de Incumplimiento del IGV 2014", elaborado por la SUNAT. Véase en: https://www.mef.gob.pe/contenidos/tributos/normativa/Rendimiento_Tributos_2014.pdf

¹⁴ Acorde a lo señalado en el Marco Macroeconómico Multianual 2016 -2018.

¹⁵ La tasa de evasión se define como la evasión tributaria como porcentaje de la recaudación potencial (considerando el total cumplimiento). La evasión tributaria es la diferencia entre la recaudación tributaria potencial y la recaudación efectiva.

que permitan combatir esquemas o arreglos elusivos a efectos de alcanzar mayor neutralidad y equidad tomando en cuenta, entre otros, las recomendaciones resultantes del Plan de Acción BEPS (Erosión de la Base Imponible y Traslado de Beneficios).

- Por el lado del IGV se deberá continuar con la revisión de la legislación nacional a fin de identificar vacíos y/o falta de claridad en la norma que impidan su correcta aplicación o doble imposición del impuesto; igualmente se deberá dotar de mayor neutralidad y eficacia al referido impuesto, eliminando las distorsiones ocasionadas en su aplicación. Asimismo, se continuará con el perfeccionamiento y racionalización de los sistemas de pago a fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.
- En el caso del Impuesto Selectivo al Consumo – ISC se deberá buscar que la afectación del referido impuesto se realice en función a la externalidad negativa que genera el consumo de los bienes afectos, respetando los objetivos de presión tributaria y estabilidad macroeconómica así como su función recaudadora.
- En lo concerniente a la normatividad tributaria municipal, se propondrán cambios normativos con el objetivo de optimizar, entre otros, el Impuesto Predial, el Impuesto de Alcabala y el Impuesto al Patrimonio Vehicular, con la finalidad de fortalecer la gestión de los Gobiernos Locales sin afectar la equidad del sistema tributario. Asimismo, se deberán fortalecer las capacidades de gestión de las municipalidades provinciales y distritales a fin de ampliar la base tributaria e incrementar su recaudación. De igual modo, se tiene previsto reglamentar las disposiciones de la Ley de Tributación Municipal a fin de propiciar una correcta aplicación de los tributos municipales por parte de las administraciones tributarias locales.
- El Perú continuará con las negociaciones de los Convenios para Evitar la Doble Imposición (CDI) debido a que su implementación permitirá atraer nuevas inversiones y tecnologías así como ayudará a establecer mecanismos de colaboración y asistencia mutua. Para ello, se actualizará el modelo de CDI Peruano que sirve de base en las negociaciones de los referidos convenios, considerando, entre otros, las recomendaciones resultantes del Plan de Acción BEPS.
- El Perú es miembro del Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con fines tributarios de la OCDE desde octubre del año 2014; en ese sentido, se perfeccionará el marco normativo a fin de cumplir con los estándares internacionales de la OCDE en materia de intercambio de información a requerimiento y automático. Asimismo, se priorizará la negociación de Acuerdos de Intercambio de Información a fin de contar con información suficiente que permita fiscalizar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.
- En tal sentido, se prevé revisar las normas contenidas en el Código Tributario, con el fin de introducir medidas que contribuyan a: (i) regular y facilitar el intercambio de información entre administraciones tributarias; y (ii) perfeccionar las normas en aras de optimizar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.

6. PROYECCIONES

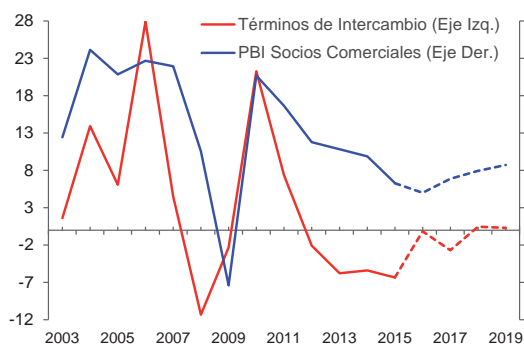
6.1 Perspectivas del entorno internacional

El entorno internacional es clave para una economía pequeña, abierta y exportadora de materias primas como la peruana. De acuerdo a cálculos internos, en los últimos 20 años, el 55% de la variabilidad del PBI peruano se explicó por factores externos: 25% están vinculados al cambio en los términos de intercambio, 20% al canal financiero y 10% dependió del dinamismo del crecimiento mundial. Es importante resaltar que el episodio actual de caída del índice de precios de exportación (IPX) es el más severo y persistente en los últimos 65 años para la economía peruana: cinco años de caídas consecutivas del IPX con una contracción acumulada de 31,4% respecto de su pico alcanzado en el 2011, la mayor caída respecto de episodios previos. Si bien el impacto negativo de esta caída pudo haber sido mitigado parcialmente por la contracción en el índice de precios de importación, dicha contracción también está generando efectos adversos en la economía: por ejemplo, en el 2015, la producción petrolera cayó 16,3%, mientras que la inversión en dólares en el sector hidrocarburos cayó 37,3%.

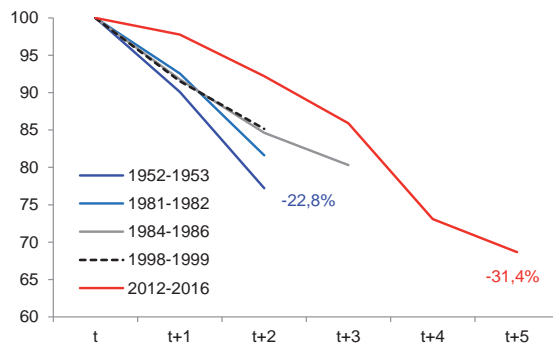
El escenario internacional proyectado en el presente MMM es desfavorable para la economía peruana. El 2016 se caracteriza por una caída de 6,1% en el índice de precios de exportación y un lento crecimiento de la actividad económica de los socios comerciales¹⁶ de Perú que crecerá 1,4%, la tasa más baja desde el 2009, acumulando seis años consecutivos de desaceleración continua. Al respecto, llama la atención el significativo deterioro del dinamismo económico de América Latina y El Caribe (36,3% de las exportaciones no tradicionales peruanas), que registrará la contracción económica más larga desde 1982-1983. En adelante, en el periodo 2017-2019, se espera una gradual recuperación tanto del PBI de nuestros socios comerciales como de los términos de intercambio, lo que favorecerá al mayor dinamismo de la economía peruana. Sin embargo, a pesar de esta aceleración proyectada para América Latina, la economía mundial crecerá 3,4%, por debajo del promedio histórico 2002-2015 (3,9%).

¹⁶ Considera la estructura de ponderaciones del año 2006.

PBI socios y términos de intercambio¹ (Var. % real anual, var. % anual)



Episodios de caídas consecutivas del índice de precios de exportación² (Índice: Año previo a los episodios de caída=100)



1/ A partir del 2016 son proyecciones.

2/ "t+5" corresponde al año 2016 y es proyectado.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

6.1.1 Crecimiento mundial

La economía mundial crecerá 3,0% en el 2016, manteniendo la desaceleración iniciada en el 2015 (3,1%; 2014: 3,4%) y registrará el menor ritmo de expansión desde el 2009. Los países emergentes son los más afectados por el entorno actual, mientras que no se prevé una aceleración significativa en el crecimiento de las economías avanzadas. La proyección está por debajo de lo proyectado por el Fondo Monetario Internacional (3,2%), Banco Mundial (3,6%) y Banco Central de Reserva del Perú (3,3%). Las economías emergentes crecerán 3,9% en el 2016, la menor tasa desde la última crisis internacional, en un contexto de fuerte caída del precio de materias primas, incremento del costo del financiamiento, salida de capitales y fortalecimiento del dólar. Esto, a su vez, genera presiones inflacionarias y debilitamiento de los balances macroeconómicos que obligan a dichas economías a implementar políticas macroeconómicas contractivas. En particular, los países de América Latina y El Caribe (ALC) enfrentarán un segundo año consecutivo de caída, con lo cual enfrentarán la recesión más larga desde 1982-1983. Cabe señalar que dicho bloque económico presenta la mayor exposición al precio de materias primas (47,4% de las exportaciones de bienes) respecto de otros bloques emergentes (Asia oriental y el Pacífico: 16,5%; Europa y Asia Central: 23,2%). Por su parte, las economías avanzadas mantendrán el ritmo de crecimiento del año pasado (1,9%) como reflejo de una menor demanda externa, pérdida de competitividad cambiaria (en el caso de EE.UU.), reducción de inversiones en el sector energético y desequilibrios sin resolver que provienen de la última crisis internacional, en el caso de la Zona Euro.

El PBI de los principales socios comerciales¹⁷ de Perú se desacelerará y crecerá por debajo del mundo (1,4% versus 3,0%), registrando la menor expansión desde el 2009. En un entorno internacional bastante complejo, la economía peruana se encuentra expuesta a una sub-muestra que se verá aún más afectada. Al respecto, es importante mencionar que la región de América Latina y El Caribe explica el 36,3% del total de exportaciones no tradicionales peruanas. Asimismo, la diferencia entre el crecimiento mundial y el de socios comerciales para el horizonte de proyección del presente MMM se ampliará respecto de la diferencia histórica (1,5 versus 0,7 puntos porcentuales).

En este contexto de una desaceleración más rápida y profunda de China y América Latina y El Caribe (ALC) se revisa a la baja la proyección de crecimiento mundial para el 2016 de 3,5% del Marco Macroeconómico Multianual Revisado (MMMMR) 2016-2018 a 3,0%. Por un lado, se revisó la proyección de la economía china de 6,3% en el MMMR a 6,0%. Existe cierta incertidumbre y poca predictibilidad en las medidas adoptadas por las autoridades chinas, lo que les resta credibilidad y potencia aunque sin generar un escenario de aterrizaje forzoso en dicha economía. Por otro lado, la perspectiva de ALC se revisó de 1,5% en el MMMR a -0,7%, en un contexto internacional más adverso, caracterizado por una mayor caída de materias primas, políticas macroeconómicas contractivas mayores a lo esperado y problemas políticos idiosincráticos. En esta misma línea, el Fondo Monetario Internacional (FMI) redujo su proyección de crecimiento mundial para el 2016 de 3,6% en octubre 2015 a 3,2% en abril 2016. Asimismo, el Banco Mundial (BM) redujo su proyección de crecimiento mundial de 4,0% en junio 2015 a 3,6% en enero 2016.

¹⁷ Considera la estructura de ponderaciones del año 2006.

PBI mundo y socios comerciales
(Var.% real anual)

	2001-2007		MMMR 2016-2018			MMM 2017-2019			
	2015	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2019	
Mundo	5,1	3,1	3,5	3,7	3,8	3,0	3,2	3,4	3,5
Economías Desarrolladas	2,8	1,9	2,2	2,2	2,3	1,9	2,0	2,0	2,1
Estados Unidos	2,9	2,4	2,8	2,8	2,8	2,5	2,5	2,4	2,3
Zona Euro	2,2	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4
Japón	1,8	0,5	0,8	0,9	1,0	0,0	0,6	0,5	0,5
Economías Emergentes y en Desarrollo	7,7	4,0	4,4	4,7	4,9	3,9	4,3	4,8	4,9
China	11,7	6,9	6,3	6,3	6,3	6,0	5,5	5,0	5,0
India	8,8	7,3	6,8	7,0	7,0	7,4	7,5	7,6	7,7
América Latina y Caribe	4,9	-0,1	1,5	2,1	2,4	-0,7	0,4	1,3	1,9
PBI Socios Comerciales ^{1/}	4,5	1,8	2,3	2,6	2,7	1,4	1,8	2,0	2,1

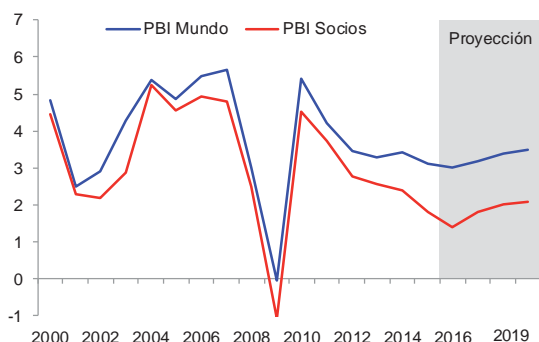
Reducción de proyecciones de crecimiento 2016
(Var.% real anual)

	Fondo Monetario Internacional		Banco Mundial	
	Octubre 2015	Abril 2016	Junio 2015	Enero 2016
Mundo	3,6	3,2	4,0	3,6
EE.UU.	2,8	2,4	2,8	2,7
Zona Euro	1,6	1,5	1,8	1,7
China	6,3	6,5	6,7	6,3
América Latina y el Caribe	0,8	-0,5	2,4	0,1

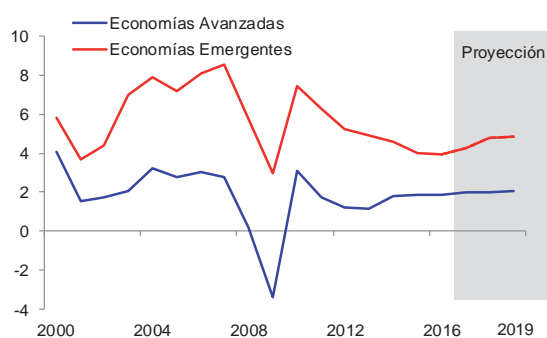
1/20 principales socios comerciales. Considera la estructura de ponderaciones del año 2006.
Fuente: BM (Global Economic Prospects), FMI (World Economic Outlook), Proyecciones MEF.

En el periodo 2017-2019, se espera que la economía mundial se acelere y crezca en promedio 3,4%, en un contexto de balance oferta-demanda en los mercados de materias primas que estabilizará los precios, una política monetaria expansiva en la Zona Euro, estabilización y mayor predictibilidad en el crecimiento chino, convergencia de la economía de EE.UU. a su crecimiento potencial y buen desempeño de la India. A pesar de la aceleración respecto del 2016, la economía mundial aún crecerá por debajo del promedio histórico 2002-2015 (3,9%). Por un lado, habrá un ligero repunte de las economías avanzadas que crecerán en torno a 2,0% en el periodo 2017-2019, por encima del periodo 2011-2016 (1,6%), principalmente por EE.UU. que crecerá en línea con su crecimiento potencial. Por otro lado, las economías de América Latina y El Caribe mostrarán una gradual recuperación y crecerán en promedio 1,2% durante el periodo, con lo que superarán la caída del 2015-2016 (-0,4%) en respuesta a un contexto de estabilización de precios de materias primas. Asimismo, la economía india crecerá 7,4% en el 2016, por encima del promedio 2010-2015 (7,3%) debido a las reformas estructurales que viene implementando.

PBI mundo vs. socios comerciales de Perú¹
(Var.% real anual)



PBI economías avanzadas y emergentes
(Var.% real anual)



1/20 principales socios comerciales. Considera la estructura de ponderaciones del año 2006.
Fuente: FMI, Proyecciones MEF.

6.1.2 Crecimiento economías avanzadas

6.1.2.1 Estados Unidos

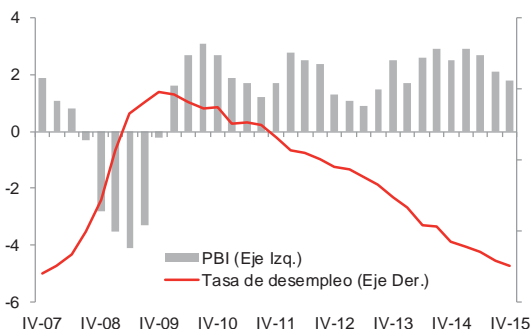
Estados Unidos crecerá 2,5% en el 2016, la tasa más alta de crecimiento desde el 2010, debido a la recuperación del consumo (70% del PBI) ante la mejora del mercado laboral (empleo e ingresos) y la mayor confianza del consumidor. Una muestra de la consolidación del mercado laboral es la reducción en la tasa de desempleo. Por ejemplo, la tasa de desempleo oficial (U3¹⁸) pasó de 5,7% en enero del 2015 a 4,9% en febrero de este año, ubicándose en la tasa más baja desde el 2008. Asimismo, el ingreso disponible creció 2,8% en enero, la tasa más alta desde 2012, y similar a lo registrado en el 2015. Junto a ello, la recuperación del mercado inmobiliario está generando un efecto riqueza en el patrimonio de las familias, lo que mejora su capacidad de consumo. Así, las ventas de viviendas nuevas crecieron 14,2% en el 2015¹⁹ comparado al 2,3% en 2014 y los precios de viviendas (medido por el índice S&P Case Schiller) se incrementaron en 5,8% en enero 2016, la mayor tasa desde julio 2014. A esto se suma que la confianza del

¹⁸ Tasa de desempleo oficial: (Total de desempleados/Fuerza laboral)*100

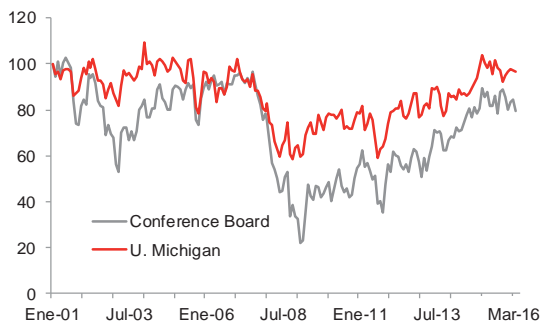
¹⁹ Enero-Diciembre 2015.

consumidor encuentra en 90,0 puntos en marzo, un nivel similar al promedio del año pasado (92,9 puntos) mostrando una recuperación sostenida desde un mínimo de 55,3 en 2008. En consecuencia, el consumo privado crecerá a una tasa mayor que en 2015 (3,0%), alcanzando la mayor expansión desde el 2006.

EE.UU.: PBI y desempleo
(Var. % real y %)



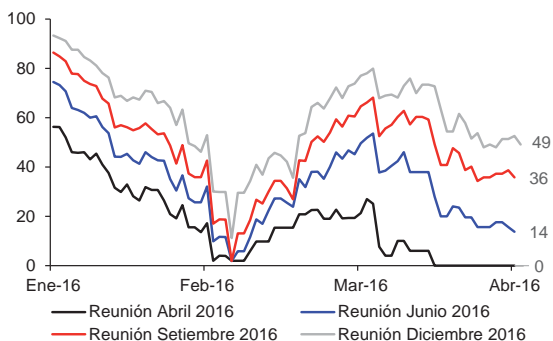
Índices de confianza del consumidor
(Índice: enero 2001=100)



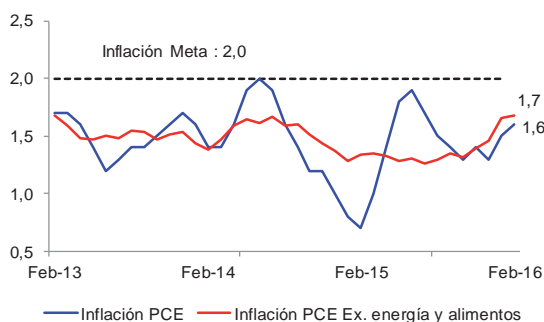
Fuente: FED, The Conference Board, Universidad de Michigan.

Sin embargo, existen tres factores que limitarán el crecimiento y son los que explican la reducción de la proyección de crecimiento 2016 respecto del MMMR (2,5% versus 2,8%). Cabe señalar que el FMI y el BM proyectan un crecimiento de 2,4% y 2,7%, respectivamente. En primer lugar, habrá un menor impulso exportador como reflejo de la fortaleza del dólar y la desaceleración de economías emergentes. Por ejemplo, durante el 2015 las exportaciones crecieron 1,1%, la tasa más baja desde 2009, asociado a la débil demanda de mercados emergentes (35% de las exportaciones de EE.UU.) y la apreciación del dólar (9,3%)²⁰. En segundo lugar, se espera que la inversión en el sector energético continúe deteriorándose ante la caída del precio del petróleo. Por ejemplo, la participación del sector energético en el total de inversiones se redujo de 5,0% en el 2014 a 3,0% el año pasado. Y, en tercer lugar, el retiro del impulso monetario, en respuesta a la gradual mejora en el mercado laboral. En marzo del 2016, la FED mantuvo la tasa de interés en el rango de [0,25%-0,50%] tras el incremento en diciembre 2015 desde el rango [0,0%-0,25%], el primero desde el inicio de subida de tasas en el 2004. Esto se debió a que los niveles de inflación se encuentran aún por debajo de la meta y a la elevada incertidumbre respecto del entorno financiero global. Bajo este contexto, es probable que los incrementos de la tasa de interés de referencia tengan lugar en la segunda mitad del 2016 a medida que la inflación aumente. En esta misma línea, el consenso de analistas de Bloomberg prevé un próximo ajuste al alza durante el transcurso del segundo semestre del año debido a la mejora sostenida del mercado laboral y un nivel de inflación más cercano a la meta de 2,0%. Así, en febrero la inflación PCE²¹ (indicador preferido por la FED) excluyendo alimentos y energía, se ubicó en 1,7% anual, registrando su cuarto mes consecutivo al alza pero por debajo de la meta de las autoridades. De forma similar, los futuros de la tasa de referencia indican que la probabilidad implícita de un incremento de tasas en junio es 14% y en setiembre alcanza el 36%²², lo que refleja que es probable que el incremento de la tasa se dé en el 2S2016.

EE.UU.: probabilidad implícita¹ de subir la tasa de referencia de la FED
(%)



EE.UU.: inflación medida por el índice PCE²
(%)



1/ Probabilidad implícita de acuerdo a la cotización de futuros sobre la tasa de referencia (OIS).

2/ Índice que sigue la variación en el gasto de consumo de bienes y servicios.

Fuente: Bloomberg, Bureau of Economic Analysis.

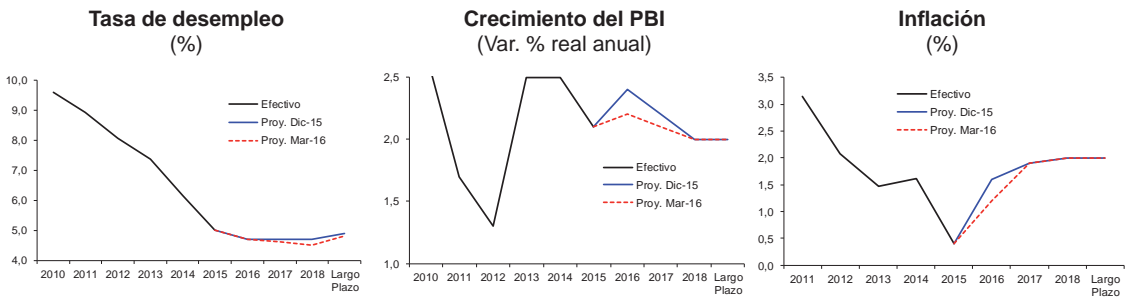
²⁰ Para esta medición se tomó el índice DXY, el cual calcula el valor del dólar respecto de una canasta de monedas de los principales países desarrollados.

²¹ Gasto de Consumo Personal, por sus siglas en inglés.

²² Con información al 15 de abril de 2016.

En el periodo 2017-2019, se prevé que la economía crezca 2,4% ante la consolidación del mercado laboral, la recuperación de la economía mundial y la corrección esperada en el precio del petróleo. La proyección de crecimiento considera, en primer lugar, un mercado laboral consolidado (actualmente la tasa de desempleo de 4,9% ya se encuentra dentro del rango de desempleo natural estimado por la FED de 4,8%-5,0%) lo que continuará impulsando el consumo aún en un entorno de mayores tasas de interés. En segundo lugar, la recuperación de la economía mundial y la corrección esperada en el precio del petróleo impulsarán las exportaciones y la inversión. Así, según estimados de la brecha producto del FMI, la economía alcanzaría su nivel potencial durante el transcurso del 2018. Bajo este escenario, se espera que la inflación converja a su rango meta de 2,0%, en línea con las proyecciones de largo plazo de la FED.

FED: proyecciones macroeconómicas¹



1/ Mediana de las proyecciones.
Fuente: FED, US. Bureau of Economic Analysis, FMI.

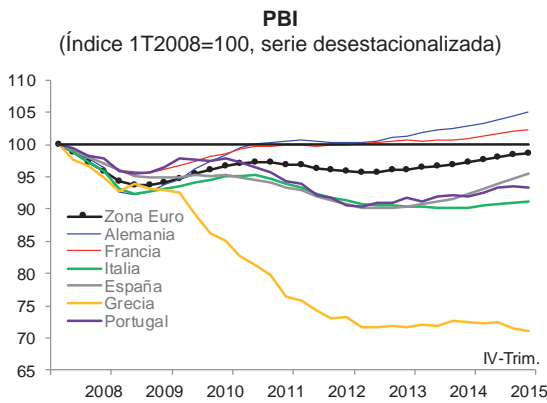
6.1.2.2 Zona Euro

Durante el 2016, la Zona Euro crecerá a un ritmo cercano a 1,5%, similar al 2015, en un entorno de bajos precios del petróleo y bajas tasas de interés que beneficiará principalmente al ingreso disponible de las familias. El FMI y BM proyectan un crecimiento de 1,5% y 1,7% respectivamente. Una muestra de la gradual recuperación de las condiciones para consumir es que el ingreso disponible de las familias creció 1,9% en el 4T2015, la tasa más alta en 26 trimestres; y, junto a ello, el crédito de consumo creció 2,1% en febrero del 2016, la tasa más alta desde agosto 2011. Ambos factores han permitido una gradual recuperación del consumo; por ejemplo, las ventas al por menor crecieron en 2,4% en febrero 2016, el mayor crecimiento desde 2007. Sin embargo, esta gradual recuperación se dará de forma diferenciada entre las economías de la Zona Euro.

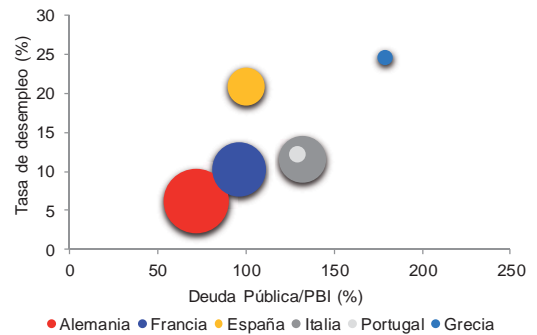
Por un lado, Alemania, Francia y España (60,6% de la Zona Euro) mantendrán un buen ritmo de crecimiento durante 2016 gracias a la consolidación de su posición macroeconómica, que ha estado acompañada de un mejor desempeño del mercado laboral. Los déficits fiscales de estas economías se han ido reduciendo, pasando de 5,1% del PBI en el 2011 a 2,5% en el 2015, lo que ha permitido que el nivel de deuda bruta como porcentaje del PBI se ubique en 89,6%, por debajo del endeudamiento promedio del resto de países de la Zona Euro. Esto implicará que durante el 2016 no sean necesarios importantes ajustes fiscales que limiten su crecimiento. A su vez, esto ha estado acompañado del mayor dinamismo del mercado laboral, lo que ha llevado a que la tasa de desempleo de estas economías, en promedio, se reduzca de 13,3% en el 2012 a 12,4% en el 2015 y se acelere el ritmo de crecimiento promedio de los ingresos de 0,6% en el 2012 a 2,1% en el 2015²³.

El resto de países de la Zona Euro continuarán mostrando un débil crecimiento durante el 2016 debido a que aún quedan reformas fiscales pendientes, y otras medidas para impulsar la mejora en el mercado laboral y la productividad. De estos países, resaltan Portugal, Grecia e Italia (19,3% de la Zona Euro), economías que en el 2015 han registrado un déficit de 4,4%, 4,2% y 2,7% del PBI, respectivamente, deterioro que no ha podido permitir reducir sus niveles de deuda pública bruta durante el mismo período (196,9%, 127,8% y 133,1% del PBI, respectivamente). Por otro lado, la tasa de desempleo para estos países ha disminuido en promedio muy lentamente de 17,0% en el 2012 a 16,5% en el 2015 y los niveles de productividad se han estancado mostrando que las reformas estructurales necesarias para una rápida recuperación económica no se están implementado. En consecuencia, el proceso de ajuste fiscal será más largo y complicado de lo esperado inicialmente, lo que limitará la recuperación del crecimiento de estas economías en los próximos años.

²³ Para Francia se consideró la cifra más actual posible, la cual corresponde al 2014.



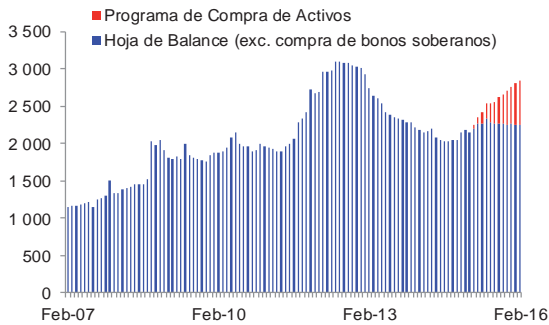
Zona Euro: tasa de desempleo y deuda pública al 2015¹
(% y % del PBI)



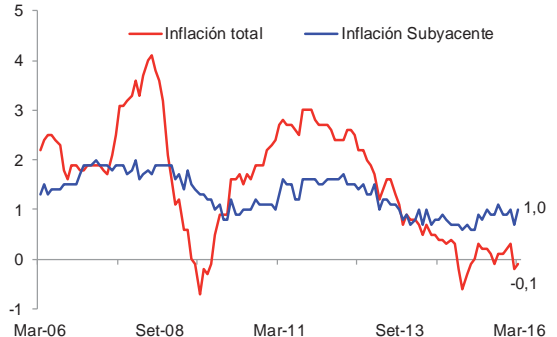
1/Las economías se ilustran de acuerdo al tamaño del PBI.
Fuente: EuroStat, FMI, Banco Mundial.

El Banco Central Europeo mantendrá baja la tasa de interés de referencia y seguirá inyectando liquidez en un contexto de baja inflación (por caída de precio de petróleo) y lenta recuperación de la demanda interna. En marzo la inflación total fue de $-0,1\%$ y se ubicó por casi dos años en un nivel cercano a cero; en la misma línea, la inflación subyacente fue de $1,0\%$. En esta coyuntura, en marzo del 2016, el Banco Central Europeo (BCE) recortó la tasa de referencia en 10 pbs hasta $-0,4\%$ y anunció que desde abril incrementará las compras mensuales de su Programa de Compra de Activos (APP) de € 60 000 millones a € 80 000 millones ($0,8\%$ del PBI). Además, incluirá la posibilidad de compra de bonos con grado de inversión, con lo cual esta intervención sería más agresiva, e implicaría por primera vez un incremento en la tolerancia del riesgo del banco

Zona Euro: activos totales del Banco Central
(Miles de millones de €)



Zona Euro: tasas de inflación
(%)



Fuente: EuroStat, FMI, Banco Mundial, Bloomberg.

En el mediano plazo, 2017-2019, la Zona Euro mantendrá un ritmo de crecimiento moderado debido a que el buen desempeño de los países que ya han implementado reformas estructurales no compensará los ajustes fiscales que tendrán que realizar las economías periféricas. Se espera que el crecimiento promedio de la Zona Euro sea $1,5\%$, por debajo del promedio histórico 2000-2008 ($2,0\%$), debido a que los países de la periferia, como Italia, Portugal y Grecia, tienen pendiente la implementación de ajustes fiscales y reformas estructurales pro competitividad en los próximos años.

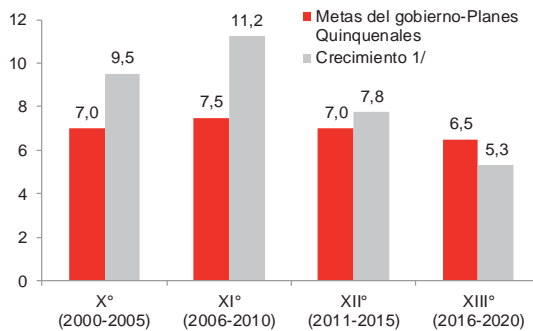
6.1.3 Crecimiento economías emergentes

6.1.3.1 China

La economía china crecerá $6,0\%$ en el 2016, el crecimiento más bajo desde 1990, continuando con un proceso largo de desaceleración iniciado en el 2011. La economía está enfrentando un proceso de cambio estructural orientando el motor de crecimiento desde el mercado externo (inversión en el sector transable) hacia el mercado interno (consumo privado); esto permitirá un ritmo de expansión más moderado pero más saludable y sostenible en el mediano plazo. De hecho, para este año, el gobierno ha establecido un rango meta de crecimiento de $6,5\%-7,0\%$, el más bajo del que se tiene registro y que, de acuerdo a las autoridades, se espera alcanzar mediante el mayor estímulo monetario y un mayor gasto público. Sin embargo, desde el 2014, el gobierno chino no ha podido cumplir con sus metas de crecimiento, lo cual no era un factor común en China que incluso cumplió su meta de crecimiento durante la última crisis internacional. Así, por ejemplo, la meta de crecimiento del 2014 fue $7,5\%$ y creció $7,3\%$ y, en el 2015, el objetivo fue $7,0\%$ y creció $6,9\%$, lo cual evidenciaría que este año podría crecer por debajo de lo indicado por las autoridades.

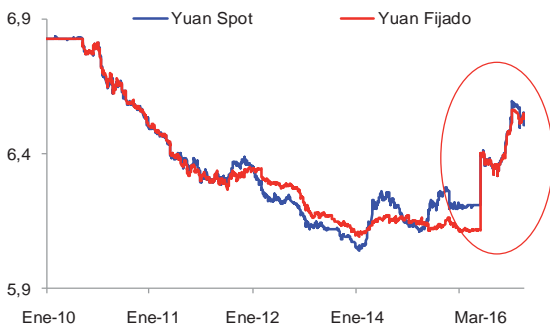
Además, este proceso de cambio estructural del modelo de crecimiento no ha estado exento de incertidumbre, poca comunicación y predictibilidad por parte de las autoridades chinas, lo que ha restado credibilidad y potencia a las medidas adoptadas. Por ejemplo, el inicio del año estuvo marcado por turbulencias en los mercados financieros luego de que el Banco Central interviniera de manera sorpresiva al devaluar su moneda en 0,5% fijándola en 6,6 yuanes por un dólar, la mayor cotización desde marzo 2011. Los mercados financieros se vieron fuertemente afectados producto de la incertidumbre generada por las medidas de las autoridades chinas y las dudas sobre su crecimiento. Así, las bolsas de China fueron cerradas durante dos días a inicios del año (04 y 07 de enero), aplicando por primera vez el mecanismo denominado de “corto circuito”, debido a las fuertes pérdidas acumuladas de alrededor de 9%²⁴. Y en este mismo periodo, algunas bolsas de la región también se vieron afectadas, como las de Hong Kong, Japón y Singapur que registraron pérdidas acumuladas de 4,0% en promedio durante la primera semana del año.

China: PBI (Var.% real anual)



1/ El crecimiento para el 2016-2020 corresponde a proyecciones MEF.
Fuente: FMI, China's Five-Year Plans: KPMG Insights series - PMG China.

China: tipo de cambio (CNY por US\$)



Fuente: Bloomberg.

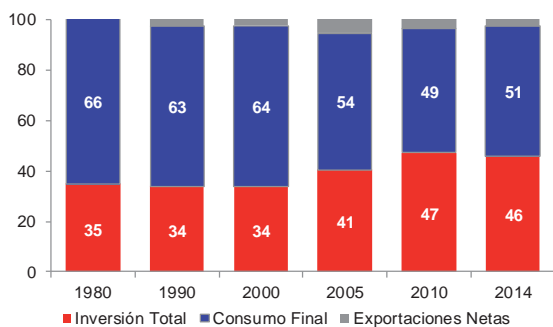
China: índice de Shanghai (Índice: enero 2014=100)



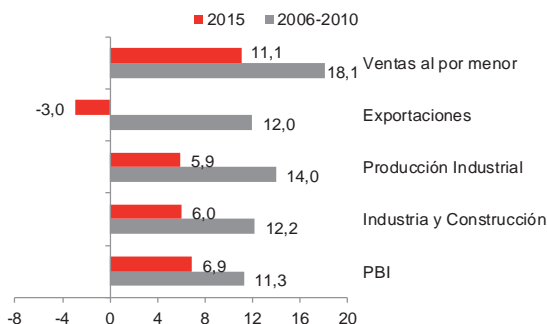
La desaceleración continuará debido a la búsqueda para mantener un crecimiento más balanceado y sostenido en base al dinamismo del mercado interno y en menor medida del sector externo. En febrero, las ventas al por menor en términos reales crecieron 9,6%, el valor más bajo del que se tiene registro, y la producción industrial se desaceleró a 5,4%, el registro más bajo desde el 2009. Similar comportamiento se observó en las exportaciones, en donde estaría ocurriendo un rápido cambio como motor de crecimiento. De esta forma, las exportaciones cayeron 25,4% en febrero, por octavo mes consecutivo y limitando la expansión del PBI. Por el contrario, en el caso de la inversión, el cambio ha sido más moderado y el proceso de ajuste continuará durante este año. Así, la participación de la inversión sobre el PBI ha disminuido de 47,3% en el 2011 a 45,9% en el 2014. Además, la desaceleración de la inversión y de las exportaciones no ha estado acompañada de una rápida e importante aceleración del consumo. De hecho, el consumo total aumentó ligeramente de 50,2% en el 2011 a 51,4% del PBI en el 2014.

²⁴ A fines del año pasado, la Comisión Reguladora de Valores de China aprobó un mecanismo de protección de bolsa que establecía que cuando el índice conjunto CSI 300 bajase o subiera un 5%, se detenía automáticamente las negociaciones en bolsa por aproximadamente 15 minutos. Si, tras la reanudación, los movimientos fuertes continúan y se alcanza una variación del 7%, se suspendía la sesión hasta el día siguiente.

China: principales componentes
(% PBI)



China: indicadores económicos
(Var.% real anual)



Fuente: Bloomberg, National Bureau of Statistics of China.

Para garantizar el crecimiento de este año, el Gobierno ha anunciado medidas contracíclicas: mayor gasto en infraestructura y mayor liquidez. De acuerdo al Reporte 2016²⁵ de Perspectivas Anuales del Estado, las políticas monetarias y fiscales continuarán siendo expansivas. En consecuencia, la meta de crecimiento del dinero (M2) para este año es de 13,0%, superior en 1,0% a la meta del 2015 y la meta de déficit fiscal ha sido incrementada de 2,3% del PBI en el 2015 a 3,0% para el 2016. Asimismo, en el reporte se resalta a las inversiones en infraestructura como la mayor herramienta del gobierno para estabilizar el crecimiento. Así, para el 2016 la inversión presupuestada del Gobierno Central crecerá 4,6% (incremento de US\$ 80 mil millones) con respecto al año anterior. Además, a través de empresas públicas con participación privada, el gobierno invertirá más de US\$ 270 mil millones en construcción de caminos y vías férreas. Cabe destacar que la suma de estas inversiones representa el 1,7% del PBI. Finalmente, debido a problemas de excesiva capacidad ociosa en sectores de energía y manufactura, el gobierno buscará la salida de las firmas no competitivas de estos sectores y para facilitar este proceso ha designado un fondo de US\$ 15 mil millones para los próximos 2 años para realizar la reasignación laboral correspondiente.

La proyección de crecimiento para este año fue revisada de 6,3% en el MMR a 6,0%. Esta reducción se explica por una caída de la inversión mayor a la esperada inicialmente y la poca transparencia en el proceso de toma de decisiones por parte de las autoridades chinas. De hecho, el BM ha revisado su proyección a la baja de 7,0% en junio del año pasado a 6,7% en enero del 2016 y la reciente publicación del FMI, realizada en abril, señala que la economía china crecerá 6,5%.

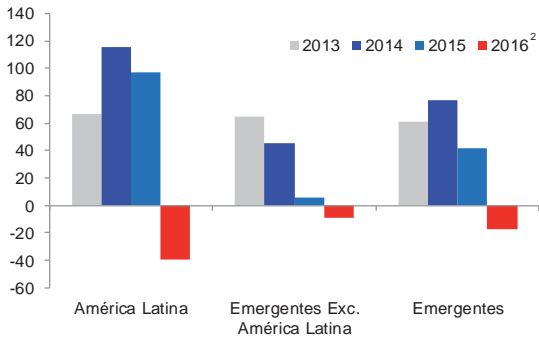
Para el periodo 2017-2019, esperamos que la economía china continúe desacelerándose de forma ordenada y mantenga un crecimiento promedio de 5,2%, menor al del quinquenio anterior y en línea con las medidas para impulsar el mercado interno. El gobierno chino está impulsando importantes reformas para incrementar el consumo y el ingreso de las familias, tales como: (i) aumentar la actual tasa de urbanización de 54% a 60% hacia el 2020, considerando inversiones en infraestructura ferroviaria y construcciones de viviendas en zonas marginales, (ii) otorgar a los agricultores los derechos de propiedad sobre sus tierras y viviendas, y (iii) diseñar políticas para ampliar la cobertura de los sistemas de seguridad social en salud y pensiones. Estas medidas permitirán dinamizar el consumo interno y que la desaceleración continúe ordenadamente.

6.1.3.2 América Latina y El Caribe

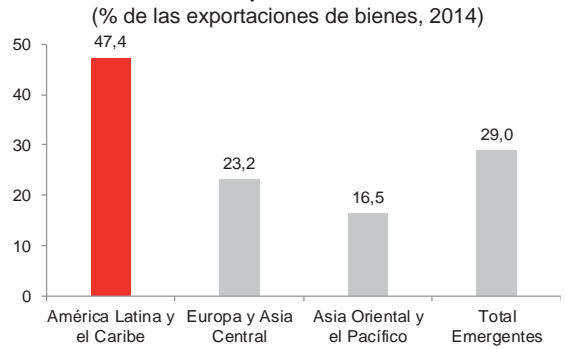
América Latina y El Caribe caerá 0,7% en el 2016, una magnitud mayor a la observada en el 2015 (-0,1%), registrando la recesión más larga desde 1982-1983, periodo en el cual la región experimentó una crisis de deuda pública. Esto responde principalmente a cuatro factores. Primero, la región enfrentará mayores costos de financiamiento por la subida de la tasa de la FED y la mayor percepción de riesgo de la región, en especial, de economías grandes como Brasil. De hecho, la prima por riesgo de la región pasó de 508 puntos básicos (pbs) a fines del 2014 a 643 pbs en promedio el primer trimestre del 2016, mientras que en el resto de economías emergentes la prima por riesgo se incrementó de 316 a 347 pbs en el mismo periodo. Segundo, la caída de precios de materias primas -producto de la persistente desaceleración de China y, en el caso del cobre, el incremento de la oferta mundial- ha afectado las decisiones de inversión en dichos sectores así como reducido el espacio fiscal para implementar políticas fiscales contracíclicas. Tercero, algunos factores idiosincráticos de índole política deterioraron el entorno de negocios y la confianza de los consumidores, limitando el dinamismo económico. Y, en cuarto lugar, los fuertes vínculos comerciales intrarregionales entre economías altamente expuestas a los precios de las materias primas amplifican el choque externo negativo a través del canal de las exportaciones no tradicionales. Por ejemplo, el país promedio de la región exporta poco más del 40% de sus exportaciones no tradicionales al resto de países de la región. De esta forma, en el 2015, las exportaciones no tradicionales cayeron 12,6%, 14,0%, 11,5% y 9,2% en Colombia, Chile, Ecuador y Brasil, respectivamente.

²⁵ "Report on the Work of the Government" publicado en marzo 2016.

América Latina y El Caribe: aumento del riesgo país¹
(EMBI global, pbs)



Economías Emergentes: exportaciones de materias primas³
(% de las exportaciones de bienes, 2014)



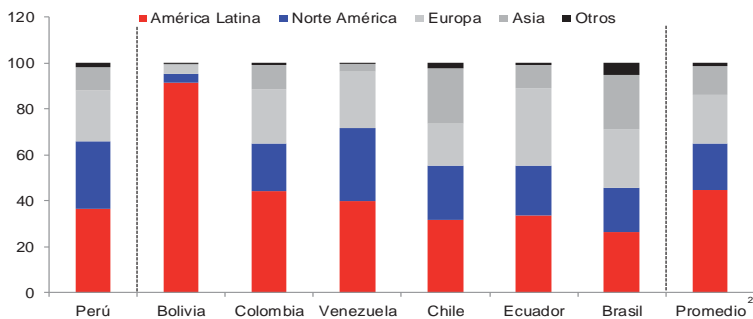
1/ El indicador de riesgo país para América Latina incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

2/ Para el 2016 se toma en cuenta el cambio observado entre el 31 de diciembre de 2015 y el 18 de marzo de 2016.

3/ En el caso de Venezuela las cifras se encuentran al cierre del 2013.

Fuente: Bloomberg, Banco Mundial.

América Latina y El Caribe: exportaciones no tradicionales 2014¹
(% del total)



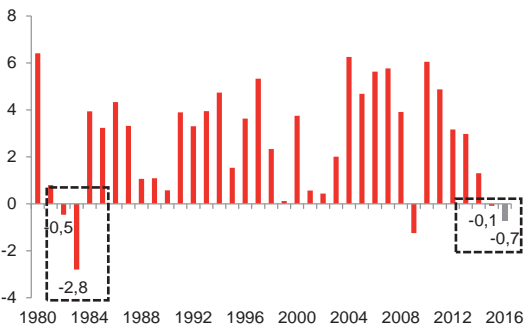
1/ Norteamérica considera a Estados Unidos, Canadá y México.

2/ Considera el promedio de Bolivia, Colombia, Venezuela, Chile, Ecuador y Brasil.

Fuente: SUNAT, Trademap, Estimaciones MEF.

Respecto del Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR), el escenario actual implica una revisión a la baja de 1,5% a -0,7% debido a que el choque internacional fue más persistente que lo esperado y a la presencia de factores locales que generaron incertidumbre en los agentes económicos. En particular, alrededor del 65% de esta revisión se explica por una desaceleración más rápida y abrupta de Brasil, la economía más grande de la región, la cual se ha visto afectada tanto por factores locales como externos. Es importante destacar que estas proyecciones están por debajo de lo esperado por el Banco Mundial (0,1%), el FMI (-0,5%) y el Consensus Forecasts (-0,6%)²⁶.

América Latina y El Caribe: PBI
(Var. % real anual)



América Latina y El Caribe: PBI por países
(Var. % real anual)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
América Latina y Caribe	1,3	-0,1	-0,7	0,4	1,3	1,9
Brasil	0,1	-3,8	-3,8	-2,0	-0,5	0,5
Chile	1,8	2,1	1,8	2,0	2,2	2,4
Colombia	4,4	3,1	2,5	2,6	2,9	3,0
México	2,3	2,5	2,5	2,6	2,8	3,0
Ecuador	3,7	0,0	-1,5	-0,5	0,0	1,0
Bolivia	5,5	4,8	3,0	2,5	2,5	2,5
Venezuela	-3,9	-5,7	-11,0	-6,0	-3,0	-1,0
Panamá	6,1	5,8	6,3	6,6	7,0	6,3
Argentina	0,5	1,2	-1,0	-0,5	1,5	1,5

Fuente: FMI, Proyecciones MEF.

²⁶ Latin American Consensus Forecasts (abril 2016), publicado el 18 de abril de 2016.

Un factor clave a resaltar es que, tomando en cuenta su exposición a los precios de materias primas y la solidez de sus balances macroeconómicos, existen varios sub bloques dentro de la región: en primer lugar, los países de la Alianza del Pacífico (Colombia, México y Chile) tendrán un crecimiento mayor al del resto de la región (2,2% versus -1,2%), en un entorno adecuado para hacer negocios²⁷, con una calificación crediticia de grado de inversión y el inicio de un proceso de consolidación fiscal orientado a ampliar los márgenes de maniobra fiscal y reducir vulnerabilidades. Sin embargo, incluso dentro de estos tres países existen diferencias. Chile ha enfrentado un choque externo lento pero persistente donde el precio del cobre ha caído 19,8% en 2015 respecto del año anterior, 53,7% respecto de su nivel máximo en el 2011, y se espera que caiga nuevamente este año (-13,9%), acumulando el quinto año consecutivo de retroceso. Si bien la economía chilena ha sufrido una fuerte desaceleración, pasando de crecer 5,9% en el 2011 hasta 2,1% en el 2015, también goza de un importante marco de estabilidad macroeconómica con una inflación en 4,4%²⁸ (rango meta: 3% +/- 1%), una deuda pública en torno a 18,1% del PBI, un ligero déficit en cuenta corriente (2,1% del PBI) y medidas tributarias orientadas a incrementar los ingresos permanentes. Por su parte, las economías de Colombia y México han enfrentado un choque externo más corto pero abrupto donde el precio del petróleo perdió el 71,4% de su valor en solamente 20 meses. Ambas economías se encuentran en un equilibrio de crecimiento en torno al 2,5%, aunque Colombia está atravesando un proceso de desaceleración económica mientras que México se encuentra en una posición más estable, beneficiado por el dinamismo de la economía de los EE.UU. Sin embargo, la diferencia respecto de la economía chilena está en los balances macroeconómicos menos sólidos en ambas economías: déficit en cuenta corriente promedio en torno a 4,7% del PBI, deuda pública promedio en torno a 43,5% del PBI y déficit fiscal promedio en torno a 3,3% del PBI. Esto último ha tenido repercusiones en sus calificaciones soberanas: El 31 de marzo de 2016, Moody's cambió la perspectiva de la calificación soberana de México de estable a negativa (actualmente en A3), mientras que el 16 de febrero de 2016, S&P cambió la perspectiva de la calificación soberana de Colombia de estable a negativa (actualmente en BBB). En este contexto, ya se han anunciado recortes de gastos desde el año pasado y, en el caso de Colombia, una reforma tributaria; aunque la implementación de estos planes está por verse. Esta posición menos sólida de los balances macroeconómicos de Colombia y México se traduce en que, en la actualidad, las primas por riesgo de México y Colombia se encuentran aproximadamente 90 pbs por encima de la de Chile (hace 2 años el diferencial era prácticamente la mitad, 49 pbs).

El segundo sub bloque de la región es Brasil, que experimentó el deterioro económico más fuerte desde 1981, al contraerse 3,8% en el 2015. Además, presenta elevados desequilibrios macroeconómicos que reducen los grados de libertad para implementar políticas contracíclicas y deterioran su percepción de riesgo. Respecto a los balances macroeconómicos, en el 2015, Brasil registró un déficit del sector público no financiero equivalente a 10,3% del PBI, el más alto desde que esta serie es publicada, y para este año las tres principales agencias calificadoras de riesgo esperan un déficit fiscal de 9,4% del PBI. En el frente monetario, tampoco hay grados de libertad para aplicar políticas expansivas debido a la alta inflación. Durante el 2015, la inflación se mantuvo en 10,7%, debido al pronunciado aumento de las tarifas eléctricas (51,0%), el costo del transporte (10,2%) y al alza de los precios de alimentos y bebidas (12,0%). Este repunte responde a los recortes de subsidios que el gobierno ha venido aplicando a las tarifas eléctricas, transporte urbano, entre otros, así como a las mayores presiones depreciatorias. En este contexto, la encuesta de Bloomberg estima que la inflación se ubicará en 8,5%, por encima del rango meta durante 2016. Este deterioro macroeconómico ha sido acompañado de recortes en la calificación soberana de la deuda de Brasil, hasta grado "especulativo". En noviembre del 2015, Moody's recortó la calificación de Baa2 a Baa3 y en febrero de 2016 la recortó en dos escalones, ubicándola en Ba2. Por su parte, en diciembre 2015, Fitch redujo la calificación de BBB- a BB+. Finalmente, en febrero de 2016, Standard & Poor's recortó la calificación crediticia de BB+ a BB. Tras estos recortes, el grado de la deuda de Brasil se encuentra por debajo del grado de inversión (BBB- o Baa3) y está en un nivel crediticio similar al de Bolivia o Paraguay (grado "especulativo"). A esto se suma que las tres calificadoras mantienen su perspectiva negativa, lo cual hace probable que continúen recortando su calificación soberana, en caso el deterioro de su posición fiscal persista y no se anuncien medidas concretas para poder mejorar este aspecto. Es importante destacar que estas tres calificadoras han recortado la calificación soberana de la deuda en moneda local de Brasil al mismo nivel que la deuda en moneda extranjera.

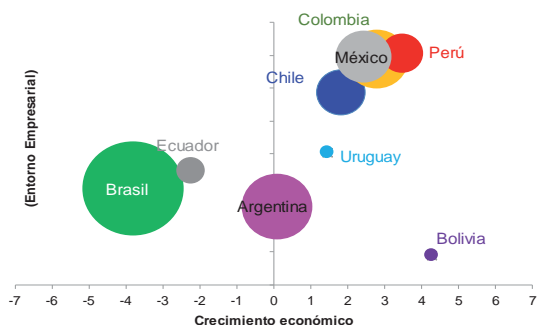
Y el tercer sub bloque dentro de la región son los países de Centroamérica y El Caribe que no son exportadores de materias, están vinculados al dinamismo económico de EE.UU. a través del canal comercial y de remesas y son importadores de petróleo, por lo que se ven beneficiados con la reducción del precio internacional. De acuerdo al FMI, este sub bloque de economías crecerá 4,4% en el 2016.

En adelante, América Latina y El Caribe mantendrá una lenta recuperación. En 2017, esperamos que la región se recupere y crezca 0,4%, con lo cual saldría de la recesión estimada para 2015-2016 (-0,4% en promedio). **Sin embargo, el mayor crecimiento será bastante frágil y dependerá del compromiso de las autoridades locales para implementar reformas estructurales que le permitan ganar competitividad.**

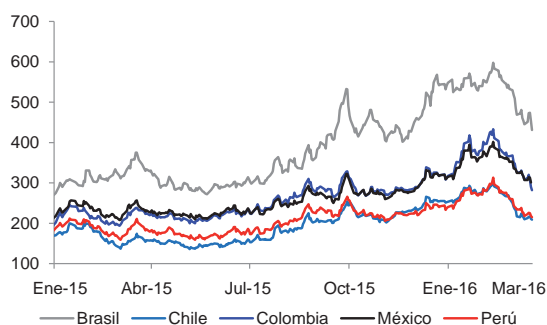
²⁷ Así, de acuerdo al reporte 2015 elaborado por el Doing Business, los países de la Alianza del Pacífico han sido calificados con un puntaje de 71,7 puntos sobre el entorno de negocios (100 es el puntaje máximo), cifra significativamente mayor a lo registrado en el resto de economías de América Latina y El Caribe (56,0).

²⁸ Al cierre 2015.

América Latina y El Caribe: entorno empresarial y crecimiento 2015-2016¹
(Puntaje, Var. % real anual)



América Latina y El Caribe: riesgo país
(EMBI Global, pbs)



1/ Promedio del crecimiento 2015 y proyección 2016.
Fuente: Bloomberg, Doing Business, FMI, Proyecciones MEF.

6.1.4 Materias primas

El precio de las materias primas, en especial metales industriales y petróleo, se ha revisado a la baja en un contexto de menor dinamismo económico de países emergentes como China²⁹, incremento de la oferta mundial (como el caso del cobre), restricciones para reducir la oferta mundial (como el caso del petróleo) y elevados niveles de inventarios. Asimismo, en un contexto de elevada incertidumbre y retiro más gradual del impulso monetario en EE.UU, se ha revisado al alza el precio del oro.

Términos de intercambio y materias primas
(Var.% anual, índice 2007=100)

	2015	MMMR 2016-2018			MMM 2017-2019			
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2019
Índice de Términos de Intercambio	92	90	90	89	92	90	90	90
Índice Precios de Exportación (IPX)	105	106	106	107	99	99	102	103
Cobre (¢US\$/libra)	250	245	245	245	215	210	220	225
Oro (US\$/ onza troy)	1 160	1 000	1 000	1 000	1 200	1 250	1 280	1 280
Plomo(US\$/libra)	81	90	91	92	75	80	85	88
Índice de Precios de Importación (IPM)	114	118	119	119	107	110	113	115
Petróleo (US\$/barril)	49	60	60	60	35	40	45	50
Trigo (US\$/TM)	186	215	235	235	170	195	200	205
Maiz (US\$/TM)	141	150	160	170	155	160	170	180
Variación % anual								
Términos de intercambio	-6,3	-4,9	-0,6	-0,3	-0,2	-2,7	0,5	0,3
Precios de exportación (IPX)	-14,9	-1,4	0,3	0,4	-6,1	0,3	2,8	1,8
Cobre (¢US\$/libra)	-19,8	-2,1	0,0	0,0	-13,9	-2,3	4,8	2,3
Oro (US\$/ onza troy)	-8,3	-13,1	0,0	0,0	3,4	4,2	2,4	0,0
Plomo(US\$/libra)	-14,8	1,6	1,1	1,1	-7,4	6,7	6,3	3,5
Precios de importación (IPM)	-9,2	3,7	0,9	0,7	-5,9	3,0	2,4	1,5
Petróleo (US\$/barril)	-47,7	19,1	0,0	0,0	-28,1	14,3	12,5	11,1
Trigo (US\$/TM)	-23,4	7,5	9,3	0,0	-8,6	14,7	2,6	2,5
Maiz (US\$/TM)	-9,0	7,3	6,7	6,3	9,9	3,2	6,3	5,9

Fuente: Bloomberg, Proyecciones MEF.

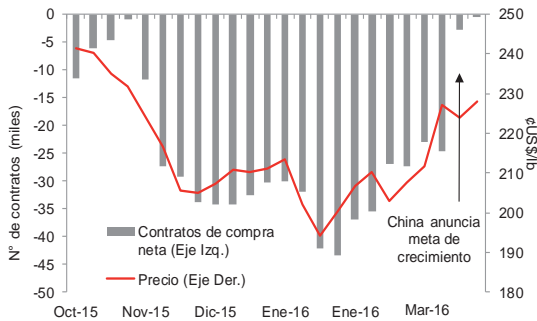
²⁹ China supera el 40% del consumo global de materias primas como hierro, aluminio, níquel refinado, acero, zinc, carbón y cobre.

Cobre

El precio del cobre pasará de ¢US\$ 250 en el 2015 a ¢US\$ 215 por libra en el 2016, una caída de 13,9% respecto del año anterior, reflejando la entrada en producción de varios proyectos en Perú (segundo productor mundial) y Zambia (noveno productor mundial) y la desaceleración China, principal demandante de cobre a nivel mundial. Durante el 2015, los inventarios de cobre crecieron 55,6% producto de la menor demanda mundial. De hecho, al 3T2015 la demanda física por cobre se redujo 1,6%, por segundo trimestre consecutivo, ante los menores pedidos de Corea del Sur, Italia, Rusia y China (alrededor del 60% de la demanda global). En adelante, esta demanda continuará débil sobre todo por la desaceleración económica de China y de otras economías emergentes. La baja demanda estará acompañada de una mayor oferta mundial que, de acuerdo a Cochilco³⁰, crecerá más de 600 mil TM (2,7% de la demanda mundial) por el inicio de nuevas operaciones mineras en Perú (200 mil TM) y Zambia (150 mil TM). De acuerdo a Scotiabank³¹, en balance se espera que haya un exceso de oferta lo que pondrá un techo sobre el precio del cobre. Así, se ha revisado a la baja el precio del cobre de ¢US\$ 245 en el MMMR de octubre a ¢US\$ 215. Esta proyección se encuentra en línea con lo esperado por el Consenso de Bloomberg y el Consensus Forecast³² los cuales esperan para el 2016 un precio de ¢US\$ 212 y de ¢US\$ 210, respectivamente.

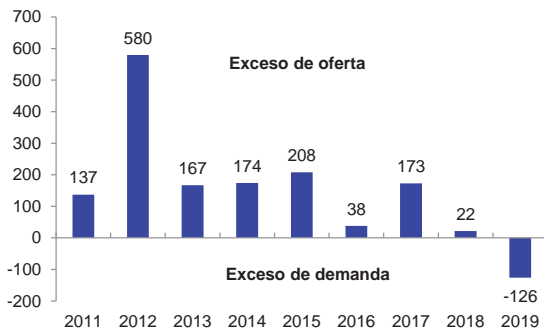
En lo que va del año³³, la cotización promedio del cobre ha sido de ¢US\$ 213, marcada por una alta volatilidad que se ha mantenido en las últimas semanas y explicada principalmente por factores especulativos de corto plazo. Durante marzo, el precio del cobre mantuvo una tendencia creciente ante la expectativa de la meta de crecimiento de China (6,5%-7,0%) y a las señales de las autoridades por sostener un crecimiento alto; sin embargo, esta tendencia se ha moderado en las últimas semanas debido a que se espera la publicación de indicadores que muestren la moderación del crecimiento en China y al exceso de oferta que todavía se mantiene en el mercado. Así, a marzo, las posiciones netas no comerciales de futuros de cobre se incrementaron a 98%, para luego reducirse a 26% durante abril. Sumado a ello, la volatilidad semanal se ha incrementado de 0,6% a mediados de 2015 a 1,3% a mediados de abril 2016.

Cobre: contratos no comerciales y precio
(Nº y ¢US\$/lb)

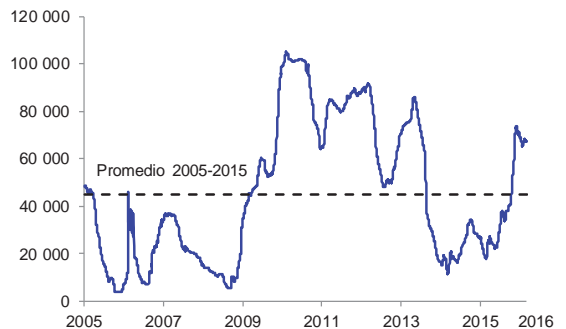


Fuente: Bloomberg

Balance de oferta y demanda de cobre¹
(Miles de Toneladas)



Inventarios de cobre²
(Miles de Toneladas)



1/ Estimados de Scotiabank.

2/ Correspondiente a COMEX.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank. "Updated Commodity Price Outlook: Positioning for Another Tough Year", enero 2016.

³⁰ "Informe de tendencias del mercado de cobre", publicado en enero 2016.

³¹ Reporte "Updated Commodity Price Outlook: Positioning for Another Tough Year" de enero 2016.

³² "Energy & Metals Consensus Forecast", publicado en marzo 2016.

³³ Al 15 de abril.

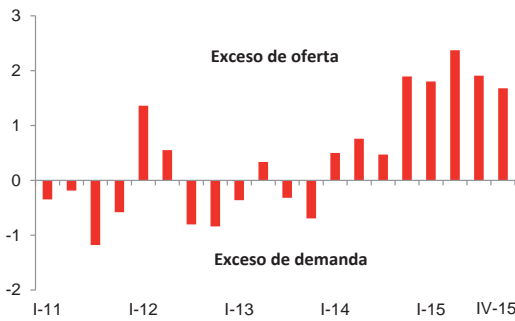
En el 2017, el precio del cobre se reducirá aún más hacia $\text{€US\$ } 210$ en un contexto de balance oferta-demanda aún más holgado. En adelante, en la medida que la economía mundial se acelere y se complete el proceso de entrada en producción de los nuevos proyectos, el precio convergerá hacia niveles de $\text{€US\$ } 225$. Para el 2017, se espera que la oferta mundial se incremente en 794 TM (3,5% de la demanda mundial) mientras que la demanda lo haría en 610 TM. Debido al exceso de oferta contemplado para ese año, nuestras estimaciones se encuentran por debajo del precio esperado por el Consenso de Bloomberg ($\text{€US\$ } 229$) y el Consensus Forecast ($\text{€US\$ } 228$)³⁴. De acuerdo a Scotiabank, a partir del 2018, el mercado cuprífero mundial se estabilizará e, incluso, registrará un ligero déficit de producción que presionaría al alza los precios.

Petróleo

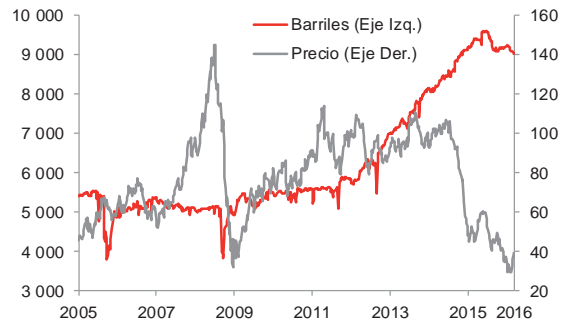
Respecto al precio del petróleo WTI (por sus siglas en inglés), se espera que pase de $\text{US\$/bl. } 49$ en el 2015 a $\text{US\$/bl. } 35$ en el 2016, registrando una caída de 28,6% y ubicándose en su nivel más bajo desde el 2003 (MMMR: $\text{US\$/bl. } 60$). Existen tres factores claves que explican la caída del precio del petróleo. En primer lugar, los inventarios de petróleo se encuentran en sus máximos niveles históricos. De acuerdo a la Oficina de Información de Energía de los Estados Unidos (EIA por sus siglas en inglés), los inventarios globales aumentaron en cada trimestre del 2015, dando como resultado inventarios netos de 1,7 millones de barriles por día, el nivel más alto desde 1996³⁵. En segundo lugar, existen restricciones para reducir la producción mundial. La Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) no ha llegado a un acuerdo de recorte, ya que su estrategia es mantener el posicionamiento mundial y la próxima reunión de los países OPEP se llevará a cabo en junio de 2016, lo cual imposibilita algún acuerdo de corto plazo que reduzca las presiones de producción. En febrero de 2016 se llevó a cabo la reunión en Doha entre Arabia Saudita, Venezuela, Qatar y Rusia, donde se llegó al acuerdo de mantener los niveles de producción de enero. Sin embargo, de acuerdo a Barclays³⁶, este acuerdo tiene varios problemas para generar estabilidad en el mercado debido a que i) Rusia, Qatar y Venezuela ya se encontraban en los límites máximos de sus niveles de producción y ii) la ausencia de Irán e Irak, países clave de la OPEP, en el acuerdo, y donde es más probable que ocurran incrementos de producción este año. Posteriormente, el 17 de abril se llevó a cabo una segunda reunión en la cual tampoco se pudo llegar a un acuerdo para congelar la producción debido a las tensiones entre Arabia Saudita e Irán, quienes estarían buscando ganar una mayor cuota en el mercado. Así, el saldo de esta reunión revela el débil estado de las relaciones de los países miembros de la OPEP. Tras la reunión, el precio del petróleo retrocedió 3,9%³⁷ en la apertura de la jornada y se ubicó en $\text{US\$ } 39$ ³⁸ por barril. En tercer lugar, la reinserción de la oferta de Irán tras el levantamiento de las sanciones de Estados Unidos y la Unión Europea presionará el precio a la baja. En promedio, Irán produce 2,8 millones de barriles al día y tiene una participación de 8,7% en la producción total de la OPEP y cerca del 2,8% de la producción a nivel mundial.

En un contexto de bajos precios de petróleo, cabe señalar que las economías con mayor participación en la producción mundial todavía cuentan con márgenes positivos para mantenerse en el mercado, lo que presiona a la baja los precios. Economías como Kuwait, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Irak, Irán y Rusia, equivalentes al 38,0% de la producción mundial, tienen un costo de producción promedio de $\text{US\$ } 12$ por barril. Por su parte, países productores como Canadá, Brasil y Reino Unido, equivalentes al 8,9% de la producción mundial tienen costos de producción promedio de $\text{US\$ } 47$ por barril.

Petróleo WTI : balance oferta-demanda estimado
(Millones de barriles)



Petróleo WTI : precio y producción
(Miles de barriles, US\\$)



Fuente: Bloomberg, Energy Information Administration "Short-Term Energy Outlook, January 2016".

³⁴ *Ceteris paribus*, si el precio del cobre en el 2017 registra un nivel de $\text{€US\$/lb. } 229$ (según la encuesta de Bloomberg), a diferencia de lo proyectado en el presente MMM ($\text{€US\$/lb. } 210$), el crecimiento del PBI peruano del 2017 se ubicaría 0,2 puntos porcentuales por encima de lo proyectado.

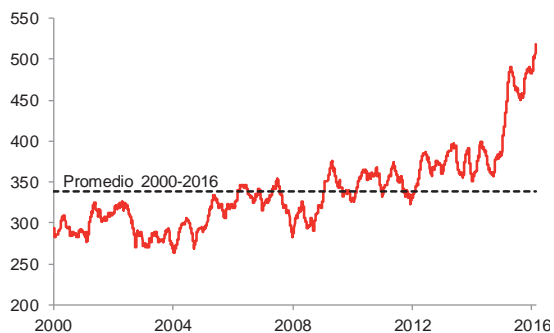
³⁵ Reporte "Crude oil prices started 2015 relatively low, ended the year lower" publicado el 06 de enero 2016.

³⁶ "OPEC output agreement: Still between a rock and a hard place" publicado el 16 de febrero 2016.

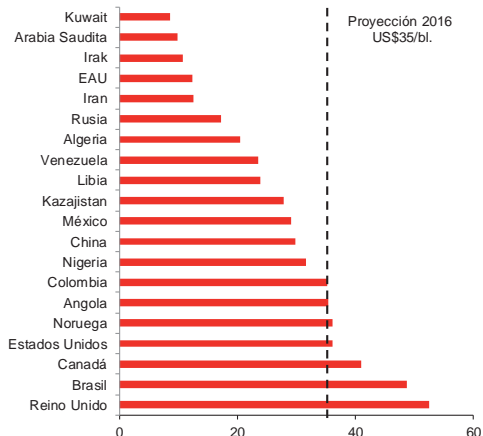
³⁷ Variación porcentual del apertura del 18/04/2016 contra el cierre del 15/04/2016.

³⁸ Nivel a la apertura del 18/04/2016.

Inventarios de petróleo (Millones de barriles)



Costo de producción (US\$/bl)



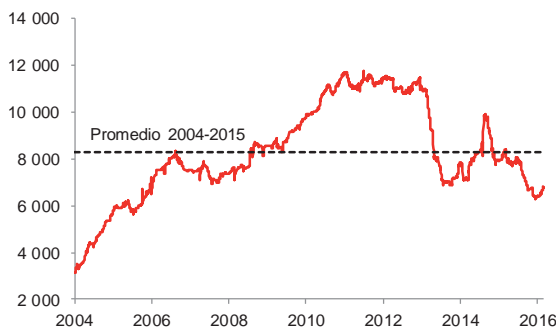
Fuente: Bloomberg, Rystad Energy.

Para el 2017-2019 se espera un precio promedio de US\$/bl. 45, el cual se explica por la reducción de inventarios y la recuperación de la demanda mundial. Esta proyección es más conservadora que la del consenso de analistas para el mismo periodo (Consensus Forecast: US\$/bl. 55; Bloomberg: US\$/bl. 58).

Oro

La proyección del precio del oro para el 2016 es de US\$ 1 200 por onza troy (MMMR: US\$ 1 000), un incremento de 3,4% respecto del 2015, en un contexto de elevada volatilidad en los mercados financieros globales, retiro más gradual del impulso monetario de EE.UU., bajos niveles de inventarios e incremento de la demanda por parte de los Bancos Centrales. El inicio del año estuvo marcado por la volatilidad en los mercados financieros globales, elevando el riesgo e impulsando a los inversionistas a refugiarse en activos libres de riesgo, entre ellos el oro. Así, su precio aumentó de US\$ 1 160 por onza troy al cierre del 2015 a US\$ 1 240 por onza troy en marzo del 2016. De acuerdo al Consejo Mundial del Oro³⁹, en el 2015 los Bancos Centrales han incrementado las compras de oro para garantizar la estabilidad a sus monedas. Así, en el 4T2015, la demanda física de oro por parte de los Bancos Centrales aumentó en 25% respecto del año anterior. En particular, esta demanda se vio incrementada por las compras del Banco Popular Chino para respaldar al Yuan, las cuales representaron 17,5% del total de compras realizadas por Bancos Centrales en el 2015. Cabe señalar que la mayor demanda física ha generado que los inventarios alcancen niveles mínimos no vistos desde inicios de octubre de 2005.

Inventarios de oro (Miles de toneladas)



Oro: tenencias no comerciales y precio (Millones de onzas y US\$/oz.tr)



Fuente: Bloomberg.

Por su parte, la demanda no física de oro ha alcanzado máximos no vistos desde septiembre de 2014, en respuesta al interés de los inversionistas por activos de refugio de valor frente a las medidas de política monetaria no convencionales de las principales economías avanzadas y un fortalecimiento del dólar menor al considerado hace unas semanas atrás. Además de llevar las tasas de interés de referencia a niveles por debajo de cero, los Bancos

³⁹ En su reporte "Gold Demand Trends: Full Year 2015" de febrero 2016.

Centrales de Japón y la Eurozona han implementado programas de compras de activos, medidas no convencionales, que han inyectado liquidez en sus respectivos mercados con consecuencias negativas para sus monedas. En respuesta a esta pérdida de valor, se ha observado un aumento importante en la demanda no física de oro, medida a través de las tenencias de oro por parte de fondos de inversión (ETF). Así, en febrero de este año, las tenencias de oro crecieron 12,2%, la tasa más alta desde febrero 2009. En adelante, conforme se desarrollen las intervenciones de política monetaria de estos Bancos Centrales, la tendencia de esta demanda no física podría mantener su tendencia al alza.

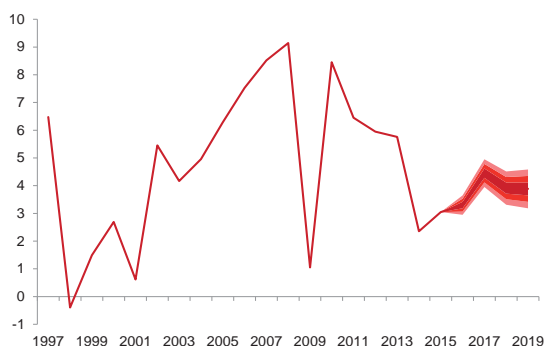
En adelante se espera un incremento paulatino del precio hasta situarse en US\$1 270 onza troy promedio para el 2017-2019, en respuesta a que no existen niveles elevados de inventarios y continuará cumpliendo el rol de activo refugio frente a la incertidumbre sobre la recuperación mundial. A esto se sumará que India, el principal demandante de oro, acelerará su dinamismo y la demanda por este metal.

6.2 Perspectivas del entorno local

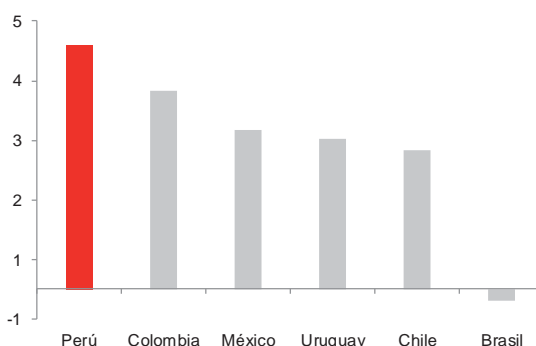
En el 2016, la economía peruana crecerá dentro de un rango de [3,5% - 4,0%], con una estimación puntual de 3,8%. Esto se dará, en un entorno macroeconómico caracterizado por: un contexto internacional desfavorable con caída de precios de exportación y lento crecimiento de nuestros socios comerciales, un incremento significativo de la producción minera ante la entrada de nuevos proyectos, una política fiscal moderadamente expansiva liderada por la inversión pública y un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP como respuesta a presiones depreciatorias que impactan en la inflación y las expectativas inflacionarias. Esta proyección confirma que el proceso de recuperación iniciado durante el 2015 se consolidará, a diferencia del resto de la región, mientras que el déficit en cuenta corriente se reducirá de 4,4% del PBI en el 2015 a 3,7% del PBI este año, la mayor reducción en siete años, explicada, por la mayor producción minera y pesquera.

En el periodo 2017-2019, la economía crecerá en promedio 4,2% en línea con su ritmo potencial de mediano plazo y consistente con una brecha del PBI cerrada. Los motores de crecimiento serán la mejora en el entorno internacional, una mayor producción minera, una continua ejecución de los megaproyectos de infraestructura, una normalización de las expectativas de los agentes económicos post ciclo electoral y la continuación de las reformas estructurales iniciadas en esta administración. Por su parte, el déficit en cuenta corriente se irá reduciendo gradualmente hasta alcanzar el 2,9% del PBI en el 2019. La reducción del déficit en cuenta corriente de los próximos años es una fortaleza en sí misma, de cara a un entorno internacional que aún plantea riesgos. Asimismo, también es importante mencionar la composición de los déficit en cuenta corriente proyectados: la consolidación fiscal propuesta otorgará grados de libertad al sector privado para expandir e impulsar el crecimiento económico a través de la inversión. Entre el 2016 y el 2019, el ahorro público se incrementará en 1,6 puntos porcentuales (p.p.) del PBI (de 3,0% a 4,6%), a fin de sostener una expansión de la inversión pública de 0,2 p.p. del PBI (de 5,2% a 5,4%) y de la inversión privada⁴⁰ de 0,8 p.p. del PBI (de 19,9% a 20,7%).

Perú: PBI 2016-2019
(Var. % real anual)



FMI: LA6 - PBI 2016-2019¹
(Var. % real promedio anual)



¹ Para Perú se consideran proyecciones MEF.
Fuente: BCRP, FMI, Proyecciones MEF.

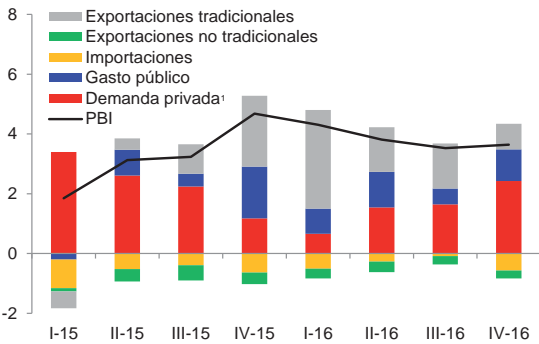
6.2.1 Perspectivas de crecimiento 2016

En el 2016, la economía consolidará el proceso de recuperación iniciado durante el 2015 y crecerá dentro de un rango de [3,5% - 4,0%], con una estimación puntual de 3,8%. El entorno macroeconómico estará caracterizado por: (i) un entorno internacional desfavorable con caída de precios de exportación y lento crecimiento de nuestros socios comerciales; (ii) un incremento significativo de la producción minera ante la entrada de nuevos proyectos; (iii) una política fiscal moderadamente expansiva, liderada por la inversión pública; y (iv) un incremento gradual de la tasa de interés

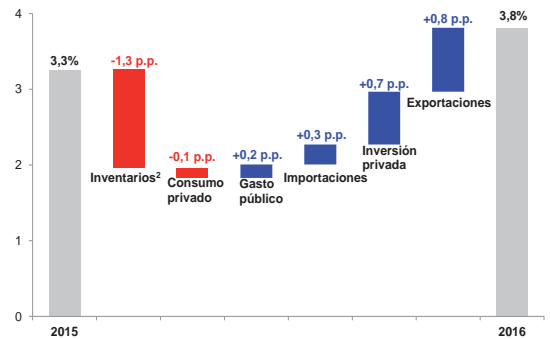
⁴⁰ Considera inventarios.

de referencia del BCRP como respuesta a presiones depreciatorias que impulsan al alza la inflación y las expectativas inflacionarias. Bajo este contexto, el crecimiento del 2016 estará impulsado por la producción minera, que contribuirá con 1,2 p.p. (1,1 p.p. por la mayor producción de cobre); el gasto en infraestructura (componente privado y público) con 0,5 p.p.; y el gasto público sin grandes megaproyectos de infraestructura⁴¹ con 0,7 p.p. Asimismo, la actividad económica se seguirá acelerando y consolidará el proceso de recuperación iniciado en el 2015. De hecho, la economía peruana pasó de crecer prácticamente 1,0% en el 4T2014 a casi 3,0% en el 2T2015 y 4,7% en el 4T2015; lo que en términos desestacionalizados anualizados equivale a un crecimiento de 6,0%, un importante impulso para iniciar el 2016. Así, la economía creció 6,0% en febrero 2016, impulsada por la minería metálica (33,7%); mientras que en marzo la inversión pública⁴², considerada en el cálculo mensual de la producción, creció 26,7%, la mayor tasa desde enero 2014. En esta línea, se espera que durante la primera mitad del año la economía crezca a una tasa alrededor de 4,0%, desacelerándose ligeramente en la segunda parte del año como reflejo de un importante efecto base en los sectores primarios (el PBI primario creció 9,0% en el 2S2015, la mayor tasa semestral desde que se tiene registro) y un moderado dinamismo del gasto público ante el cambio de autoridades.

Contribución al crecimiento del PBI
(Var. % real anual, p.p.)



PBI: 2015 vs. 2016
(Var. % real anual, p.p.)



1/ Incluye inventarios.

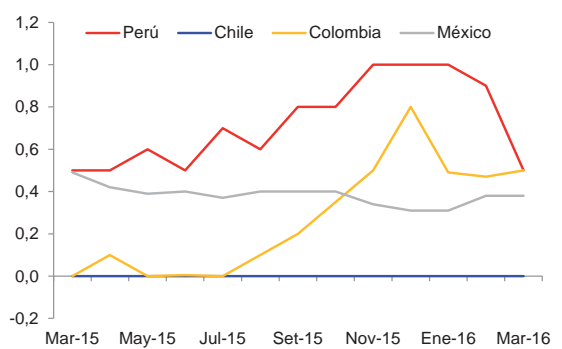
2/ Durante el 2015 se acumularon inventarios que contribuyeron con 1,2 p.p. al crecimiento del PBI, la mayor acumulación en cuatro años.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Perú: inflación y tipo de cambio
(%, var. % anual)



Desvío de las expectativas de inflación a 2 años respecto de la meta¹
(p.p.)



1/ Inflación meta oficial: Chile (3,0%), Colombia (3,0%), México (3,0%) y Perú (2,0%).







Fuente: Bancos Centrales, Bloomberg, BCRP.

⁴¹ No se consideran Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la Refinería de Talara.

⁴² Índice de Avance Físico de Obras considerado en el cálculo del PBI sectorial.

Aporte al crecimiento del PBI

(Var. % real anual, p.p.)

	2016	2017
 PBI (var. % real anual)	3,8	4,6
 Minería metálica	1,2	0,7
 Cobre	1,1	0,6
 Otros metales	0,1	0,1
 Infraestructura (pública y privada) ¹	0,5	0,8
 Gasto público (sin grandes proyectos de infraestructura) ²	0,7	0,1

1/ Para el caso de infraestructura, se calcula la contribución al crecimiento como producto de la infraestructura como porcentaje del PBI multiplicado por la diferencia entre la variación porcentual anual ajustada por inflación. Implica el impacto máximo de la infraestructura sobre el PBI.

2/ No se consideran Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la Refinería de Talara.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Respecto del Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR 2016-2018), aprobado en agosto de 2015, la proyección del crecimiento del PBI se ha revisado ligeramente a la baja de 4,3% a 3,8% para el 2016. Hay dos factores que explican la revisión. En primer lugar, un deterioro del entorno internacional mayor al esperado. Así, los menores precios de materias primas afectan las decisiones de inversión (la proyección de la inversión privada se redujo de 2,0% a -1,2%) y de contratación; esto último, junto con un menor ingreso disponible de la economía afectan al consumo privado (la proyección del consumo privado se revisó de 3,6% a 3,2%). Además, el menor crecimiento de nuestros socios comerciales, en especial la región de América Latina, deteriorará la perspectiva de crecimiento de las exportaciones no tradicionales (la proyección se ha revisado de 6,7% a -6,1%). Por su parte, el contexto global de fortalecimiento del dólar que ha impulsado al alza la inflación y las expectativas inflacionarias, exige un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP (en lo que va del año ha incrementado dicha tasa de interés en 100 pbs). En segundo lugar, el menor crecimiento del gasto público. La proyección actual asume un uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI), considerados en la ley de presupuesto público 2016 (Reserva de Contingencia), para atender los impactos del Fenómeno El Niño (FEN) debido a que su magnitud fue menor a la considerada al momento de formular el presupuesto, así como cierta subejecución propia del ciclo político de cambio de autoridades⁴³.

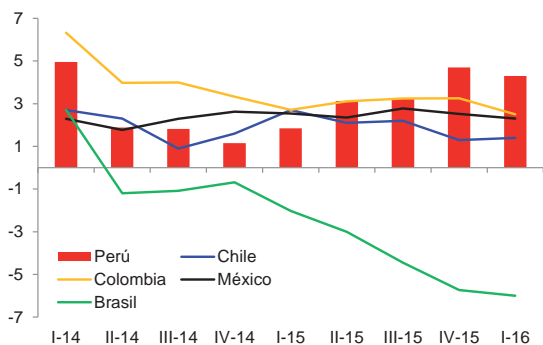
A nivel regional, es importante resaltar que la economía peruana no solo será una de las que más crezca en el 2016, sino la que más se acelere respecto del 2015. El desempeño regional se caracterizará por un proceso de desaceleración que se agudizará en un contexto donde el espacio fiscal y monetario para la gran mayoría de economías es acotado para afrontar contracíclicamente el actual choque externo. En contraste, Perú se acelerará y esta percepción es compartida por el consenso de mercado y los organismos multilaterales. Por ejemplo, según la consultora Consensus Forecasts⁴⁴, Perú liderará el crecimiento con una tasa de 3,6% seguido por Colombia (2,4%), México (2,4%), Chile (1,8%), Uruguay (1,5%) y Brasil (-3,8%). Asimismo, el FMI⁴⁵, en su última actualización de proyecciones de abril 2016, reafirma el liderazgo de Perú en la región: Perú (3,7%), Colombia (2,5%), México (2,4%), Chile (1,5%) y Brasil (-3,8%).

⁴³ Cabe señalar que el MMMR de agosto del año pasado establece los límites máximos para formular el presupuesto público de este año y, por lo tanto, no considera ningún supuesto de subejecución.

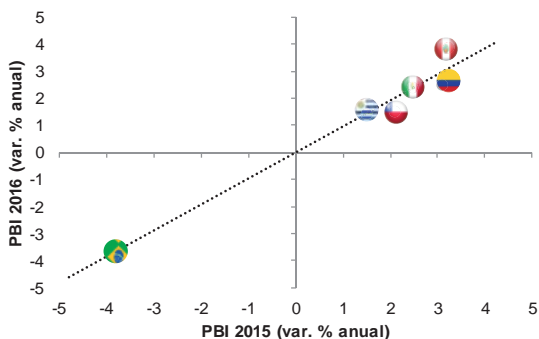
⁴⁴ Latin American Consensus Forecasts (abril 2016), publicado el 18 de abril de 2016.

⁴⁵ Actualización de las proyecciones del WEO, abril 2016.

LA5¹: PBI
(Var. % real anual)



LA6²: PBI 2015 vs. 2016³
(Var. % real anual)



1/ LA5 conformado por: Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. Para el dato del 1T2016 se considera los estimado de Latin Focus (abril 2016), con excepción de Perú que se usa estimados MEF.

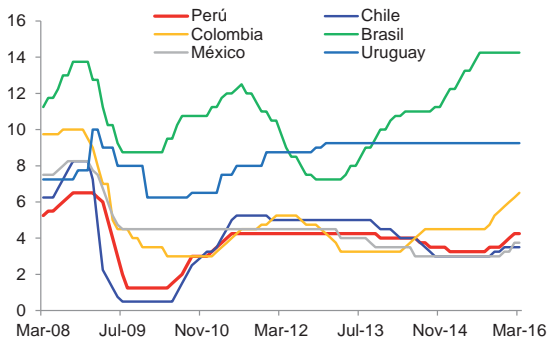
2/ Los países LA6 se refiere a los seis países de América Latina que han adoptado un marco de metas explícitas de inflación y tienen mercados de capital internos relativamente más desarrollados. La lista incluye a Brasil, Colombia, Chile, México, Perú y Uruguay.

3/ En el caso de Perú se considera las proyecciones del MEF y para el resto de países se considera las proyecciones del FMI.

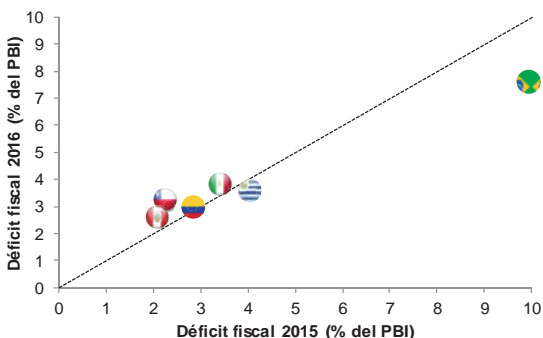
Fuente: Bloomberg, FMI, BCRP.

El desacoplamiento de Perú respecto de la dinámica regional se debe a sus fortalezas macroeconómicas. En primer lugar, se incrementará la oferta minera, principalmente de cobre, gracias a la alta competitividad de la economía peruana en el sector minero al poseer un bajo *cash cost*. Y, en segundo lugar, la política fiscal será moderadamente expansiva a diferencia de otros países de la región que, incluso, iniciaron procesos de retiro de sus impulsos fiscales desde el año pasado, lo que implicó recortes presupuestarios desde el 2015 para algunas economías y algunas otras lo harán a partir del 2016.

LA6: tasa de interés de referencia
(%)



LA6: déficit fiscal 2015 vs. 2016¹
(% del PBI)



1/ En el caso de Perú se considera las proyecciones del MEF.

Fuente: BCRP, Bloomberg, FMI.

Determinantes del crecimiento 2016

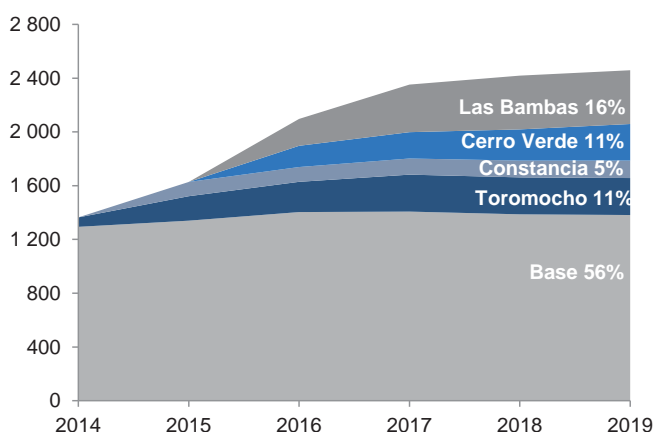
En el 2016, el **volumen exportado** crecerá 6,7%, el doble de lo registrado en el 2015 (3,3%). Sin embargo, se registrarán dinámicas diferenciadas entre grandes rubros. Por un lado, las exportaciones tradicionales (XT) crecerán a su mayor tasa desde el 2005, gracias a la mayor producción minera y la normalización del desembarque de anchoveta. Por otro lado, las exportaciones no tradicionales (XNT) se contraerán por segundo año consecutivo, en línea con el deterioro internacional, principalmente de América Latina.

En particular, la **producción minera** crecerá alrededor de 15,0% este año, un dinamismo similar al del año pasado, liderado por el cobre (29,0%). La mayor producción de cobre se explica por tres factores. Primero, se espera la normalización de la producción de Antamina, ante la mejora de las leyes del mineral, y de Antapaccay, por la mejora de su proceso de producción y reinicio de operaciones en Tintaya. Segundo, se consolidarán las operaciones mineras como Toromocho, superado su problema con el arsénico⁴⁶, y Constancia, que inició operaciones en el 2015 y cuya

⁴⁶ Los yacimientos de cobre y oro suelen presentar altos niveles de arsénico. En el caso de Toromocho, al inicio de la operación se explotaron zonas en las que los concentrados de cobre contenían alto nivel de arsénico (un concentrado de menor valor). Para poder obtener un concentrado con mayores leyes (y mayor valor por tanto) tuvieron que profundizar la excavación.

capacidad máxima de producción es mayor a la inicialmente estimada⁴⁷. Por último, se acelerará la producción de dos importantes proyectos mineros: Las Bambas, que inició operaciones en diciembre de 2015, y que se espera produzca 200 mil toneladas métricas (TM) este año, y por último, la ampliación de Cerro Verde que entró en operaciones durante el 4T2015. Con esto, la producción de cobre aportará 1,1 p.p. al crecimiento del PBI (0,4 p.p. correspondientes a Las Bambas, 0,3 p.p. a Cerro Verde, 0,1 p.p. a Toromocho, 0,1 p.p. a Antamina y 0,2 p.p. a otros proyectos). Así, por ejemplo, en el primer bimestre del año la minería metálica creció alrededor de 26%; impulsada, principalmente, por la mayor producción de cobre; y una base comparativa baja (la minería metálica creció tan solo 2,8% en el primer bimestre 2015).

Perú: aumento de la producción de cobre¹
(Miles TM)



1/ Los porcentajes representan la participación en la producción total.
Fuente: MINEM, Proyecciones MEF.

Respecto del MMR 2016-2018, se han revisado al alza los estimados de crecimiento de la producción de cobre ya que a fines del año pasado se observó un adelanto en el cronograma de operaciones de algunos proyectos importantes. En particular, la revisión se da debido al inicio anticipado de operaciones de Cerro Verde y Las Bambas (4T2015 versus 2T2016). De esta forma, se ha revisado el crecimiento de la producción de cobre para el 2016 de 22,5% en el MMR 2016-2018 a 29,0%. De hecho, el cobre ha crecido 58,8% en el primer bimestre del año, explicado por la mayor producción de la Ampliación de Cerro Verde (25,8 p.p.), de Constancia (10,7 p.p.), de Antamina (10,2 p.p.) y Las Bambas (9,8 p.p.).

En este contexto, es importante señalar que el aumento de la oferta mundial de cobre será liderado por Perú. Con la recuperación, consolidación y nueva producción de las minas cupríferas se estima que, durante el 2016, el Perú desplazará a China del segundo lugar como mayor productor de cobre a nivel mundial, quedando solo por detrás de Chile, consolidándose en dicho lugar durante el 2017.

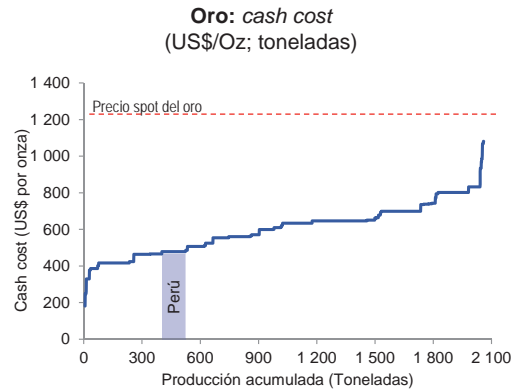
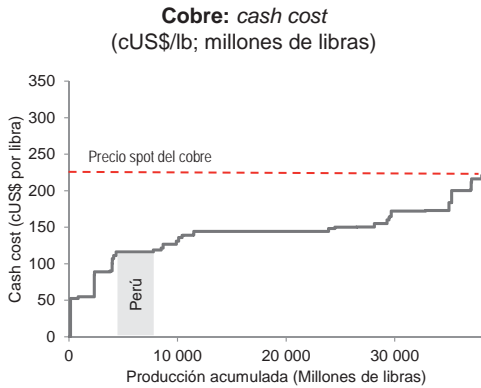
Estimados de producción de cobre a nivel mundial
(Miles de TM y cUS\$/lb)

País	Cash cost (cUS\$/lb)	2016		2017	
		Miles de TM	Var %	Miles de TM	Var %
Chile	144	5 771	0,3	5 949	3,1
Perú ¹	116	2 097	29,0	2 352	12,2
China	155	1 698	2,0	1 715	1,0
Estados Unidos	172	1 355	1,0	1 362	0,5
Australia	150	944	2,0	926	-1,9
R.D. del Congo	173	926	-11,0	1 000	8,0
Zambia	200	821	6,5	903	10,0
Resto		6 205	4,9	6 196	-0,1

¹ Para el caso de Perú, se utilizan proyecciones propias y para el resto se considera las de Cochilco.
Fuente: Cochilco, Wood Mackenzie, Proyecciones MEF.

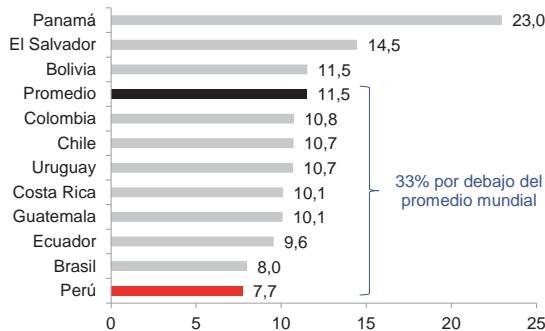
⁴⁷ En un inicio la empresa reportó que su máxima capacidad de producción era de alrededor de unas 80 mil TM de concentrados; sin embargo, luego del inicio de operaciones el nivel máximo de producción estimado es de 130 mil TM.

Un factor clave detrás de la mayor oferta peruana es la alta competitividad de la minería local, que le permitirá enfrentar los menores precios internacionales. De hecho, durante el 2015, diversas empresas redujeron su producción en minas con poca competitividad e incrementaron la producción en Perú, lo que se repetirá este año. Perú no solo posee uno de los menores *cash cost* a nivel mundial, sino que este se encuentra por debajo de países como Chile, Australia y Canadá, principales productores de metales a nivel mundial. Parte de este bajo *cash cost* se explica por las bajas tarifas de energía y de costos laborales. Cabe destacar que, el año pasado, Glencore suspendió la producción de minas como Katanga y Mopani en África pero realizó mejoras en la planta de procesamiento de Antapaccay y reactivó la unidad minera Tintaya (cerrada desde diciembre 2012). Asimismo, Freeport-McMoRan anunció la suspensión de operaciones en la mina Miami y Sierrita, y redujo en 50% las operaciones de las minas Tyrone, ubicadas en EE.UU., y de la mina El Abra en Chile; sin embargo, la empresa inició operaciones de la ampliación de Cerro Verde. Cabe precisar que esta mayor competitividad es compartida en la producción de otros metales como el oro.



Fuente: Bloomberg, WoodMackenzie.

Tarifas de electricidad para el sector industrial 2015 (cUS\$/kW.h)



Fuente: Osinergmin.

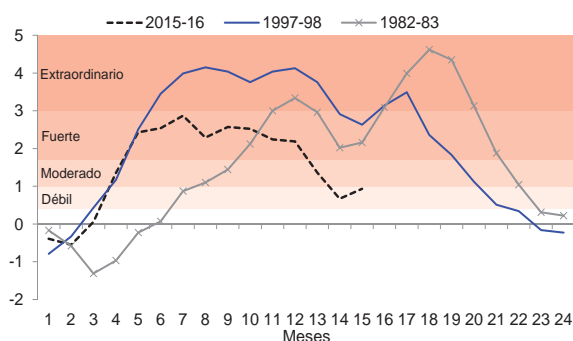
Anuncios de recortes de producción de cobre a nivel mundial

Anuncio	Mina	Empresa	Recorte anual (Miles de TM)	País
27/08/2015	Miami	Freeport Mc-Moran	26	EE.UU.
27/08/2015	Tyrone	Freeport Mc-Moran	21	EE.UU.
27/08/2015	El Abra	Freeport Mc-Moran	83	Chile
28/08/2015	Ray	Asarco	30	EE.UU.
07/09/2015	Katanga (KOV)	Glencore	110	Zambia
07/09/2015	Katanga (Kamato)	Glencore	60	Zambia
07/09/2015	Mopani (Mufulira)	Glencore	45	Zambia
07/09/2015	Mopani (Nkana)	Glencore	70	Zambia
12/09/2015	McReedy West	KGHM	20	Canadá
14/09/2015	Matchless y Otjihase	Weatherly International	10	Namibia
29/09/2015	Collahuasi	Anglo American	30	Chile
22/10/2015	Sierrita	Freeport Mc-Moran	45	EE.UU.
26/11/2015	Nchanga	Vedanta	90	Zambia
09/12/2015	Sierrita	Freeport Mc-Moran	45	EE.UU.
14/12/2015	Golden Grove	MMG	11	Australia
04/01/2016	Chibuluma South	Jinchuan	18	Zambia
06/01/2016	Huckleberry	Imperial Metals/Mitsubishi	20	Canadá
Total			734	

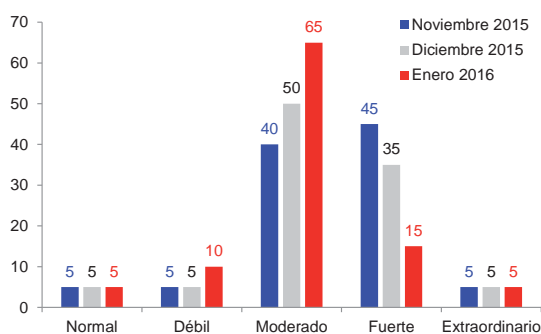
Fuente: Scotiabank Metals and Mining "Updated commodity price outlook: Positioning for another tough year".

Por su parte, el **sector pesquero** crecerá 5,9% (nivel de desembarque ligeramente superior a los 3,6 millones de TM) en un contexto de mejora de las condiciones climáticas, luego de dos años consecutivos de presencia del Fenómeno El Niño (FEN). De acuerdo al registro de la NOAA⁴⁸ sobre las anomalías de la temperatura de la superficie del mar, estas han venido disminuyendo tanto para la zona 1+2 (zona que nos afecta directamente) como para la zona 3.4 (zona del Pacífico Central). Asimismo, de acuerdo al ENFEN⁴⁹, se espera que el FEN termine durante el otoño, presentando condiciones normales durante el invierno. Esto permitiría mejorar la biomasa de anchoveta que se capturará durante la segunda temporada de pesca (fines de año) en la zona Centro-Norte. Asimismo IMARPE⁵⁰, ha señalado que la evolución de los indicadores de reproducción de la anchoveta, en la zona Centro-Norte, muestra que se están en fase de desove.

Anomalía de la temperatura promedio del mar peruano¹
(Grados centígrados)



Probabilidad de magnitud del Fenómeno El Niño durante el verano 2016¹
(%)



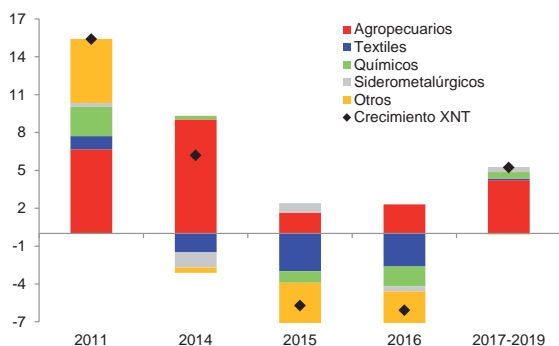
1/ Corresponde a la región 1+2, zona del Pacífico que se encuentra frente a las costas de Ecuador y Perú.
Fuente: ENFEN, Administración Nacional Oceánica y Atmosférica de EE.UU. (NOAA, por sus siglas en inglés).

Cabe señalar que la evolución del sector hidrocarburos (-4,5%) limitará el impulso exportador proveniente del sector primario. De acuerdo a datos de Perupetro, en enero 2016 la producción de hidrocarburos cayó 29,4% (el peor registro histórico), y para febrero se contrajo 13,6%; resultados que se explican por la menor producción tanto de petróleo, de líquidos de gas natural (LGN) y de gas natural. La caída de petróleo, no solo se explica por los menores precios del crudo, sino también por las roturas del Oleoducto Norperuano, que han afectado la producción del lote 192 (el cual representa el 19% de la producción total de petróleo); mientras que la menor producción de LGN y gas natural se explica por una rotura del ducto transportador que afectó la producción del lote 56 (el cual representa el 42% de la producción total) y por el mantenimiento de la planta procesadora.

En cuanto a las exportaciones no tradicionales (XNT), estas caerán 6,1% en el 2016, en un contexto de contracción económica de América Latina. Durante el 2015, las XNT cayeron 5,7%, explicado casi en su totalidad (92%) por los menores envíos a América Latina (36,3% del envío de nuestros productos no tradicionales). Por ejemplo, los envíos textiles se contrajeron 24,4% por tercer año consecutivo (-15 p.p. explicados por la menor demanda de América Latina). De forma similar, el sector químico cayó 5,5%, la mayor caída desde el 2012 (-5,0 p.p. explicado por América Latina). Cabe mencionar que el resultado negativo del 2015 no pudo ser contrarrestado por la mayor demanda de EE.UU. (1,7 p.p.) y de la Zona Euro (0,3 p.p.). Esta mayor demanda por parte de las economías avanzadas se concentró en los productos agroindustriales donde el volumen de los envíos a EE.UU. crecieron 10,8% y los envíos a la Zona Euro en 6,5%. Para el 2016, bajo este contexto de deterioro en las XNT, la manufactura no primaria caerá 3,2% ante la contracción de los rubros exportables (-5,2%), que equivalen al 40,0% de la manufactura no primaria total. Así, entre enero – febrero 2016, el volumen de las XNT cayó 8,7%, principalmente, por un mayor deterioro en el sector textil (-13,0%) por menores compras de América Latina. En particular, la menor demanda de América Latina explicó -4,7 p.p. de la caída en lo que va del año. En esta misma línea, la manufactura no primaria se contrajo 4,1%, afectado por la fuerte contracción de los rubros exportables (-10,2%), donde destacan las caídas de los rubros químicos (-10,0%) y textiles (-6,8%).

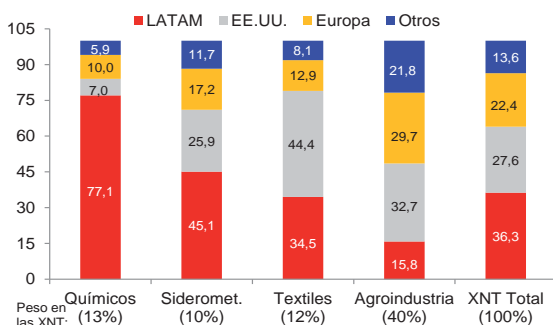
⁴⁸ Siglas en inglés de la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica de Estados Unidos.
⁴⁹ Comunicado Oficial ENFEN N° 7-2016, del 17 de marzo de 2016.
⁵⁰ Reporte Semanal de Indicadores Reproductivos de la Anchoveta, de fecha 29 de marzo de 2016.

Volumen de XNT por sectores
(Var. % real anual y p.p.)



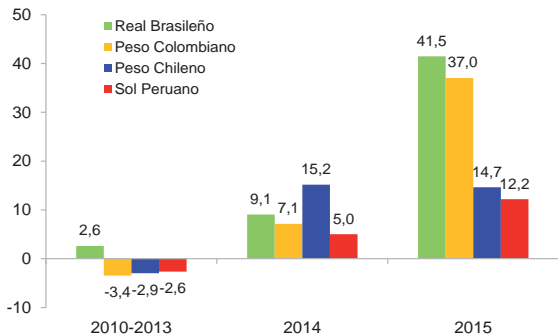
Fuente: SUNAT, Proyecciones MEF.

Estructura de los principales rubros de las XNT por bloques 2015
(% del total de cada rubro)



Es importante señalar que el deterioro de las exportaciones no tradicionales ha sido compartido por las economías de la región y no ha podido ser compensado por la depreciación de sus monedas. Así, por ejemplo, las monedas de Brasil, Chile y Colombia se depreciaron significativamente; pero esto no pudo compensar la menor demanda mundial por sus productos. De hecho, la caída de sus exportaciones no tradicionales durante el año pasado fue mayor que la de Perú.

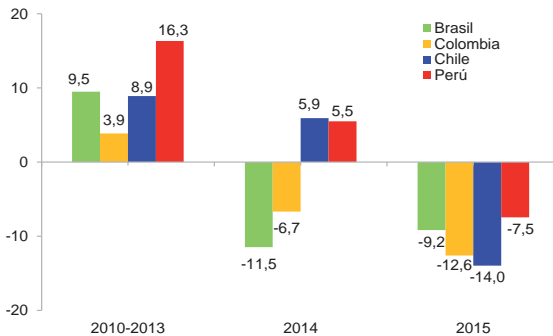
Tipo de Cambio¹: unidad monetaria por US\$
(Var. % anual)



1/ Datos promedio del periodo.

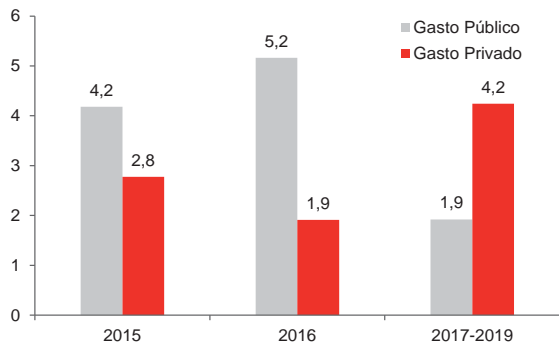
Fuente: BCRP, Bancos Centrales y Ministerios de Comercio de la región.

Exportaciones no tradicionales
(Var. % anual)

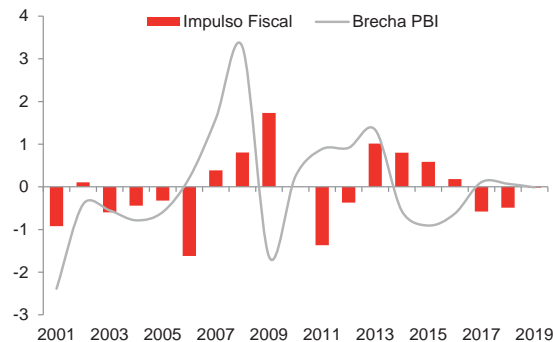


Por su parte, la **política fiscal** será moderadamente expansiva para compensar la desaceleración de la demanda interna privada (de 2,8% en el 2015 a 1,9%) y darle soporte a la recuperación económica esperada. Así, el gasto público crecerá 5,2%, liderado por la inversión pública (7,4%), de forma que maximice el efecto multiplicador de la política fiscal sobre la actividad económica. Con esto, el gasto público aportará 0,9 p.p. al crecimiento del PBI. La expansión de la inversión pública es reflejo, principalmente, de la puesta en operación de importantes proyectos de infraestructura como la Línea 2 del Metro de Lima, la carretera Longitudinal de la Sierra (Tramo 2) y la modernización de la refinería de Talara, así como la recuperación de la inversión regional y local, luego de dos años de contracción (ver sección Finanzas Públicas para mayor detalle).

Gasto público y gasto privado
(Var. % real anual)



Indicador de impulso fiscal y ciclo del PBI¹
(% del PBI potencial)

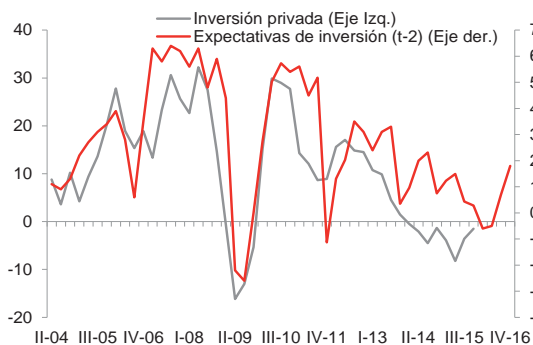


1/ De acuerdo a la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales (Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15) que cuenta con la opinión técnica del Consejo Fiscal.

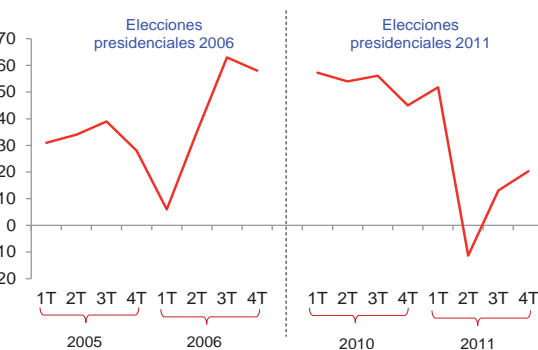
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

La **inversión privada se contraerá 1,2% en el 2016, explicado por un entorno internacional desafiante**. De acuerdo a estimaciones propias, alrededor del 60% de la variabilidad de la inversión se explica por factores vinculados a las condiciones internacionales como cambios en la tasa de interés internacional, volatilidad en los mercados financieros, el precio de materias primas y la demanda de nuestros principales socios comerciales⁵¹; mientras lo restante se explica por factores internos como el ciclo electoral, aumento de costos locales, entre otros⁵². En cuanto a los factores internos, cabe señalar que los ciclos políticos electorales están asociados a fases temporales de deterioro de las expectativas. Por ejemplo, en las elecciones del 2006, el indicador de expectativas de inversión a 6 meses de APOYO Consultoría se redujo 27 puntos en el 1T2006 respecto del nivel del 2005, para posteriormente incrementarse 42 puntos. Asimismo, durante las elecciones del 2011, este indicador cayó 63 puntos en el 2T2011 (promedio 1T2010 - 1T2011: 52 puntos y 2T2011: -11 puntos) para luego recuperarse en 28 puntos y alcanzar los 17 puntos en el promedio 3T2011 - 4T2011. En la reciente elección, el repunte de las expectativas de inversión se ha adelantado y se está registrando en el 2T2016, con lo que ha alcanzado niveles máximos de los últimos dos años. Esto podría significar una recuperación más rápida de la inversión privada en los próximos trimestres.

Inversión privada y expectativas de inversión¹
(Var. % anual, puntos)



Expectativas de inversión¹ en elecciones anteriores
(Puntos)



1/ Porcentaje de clientes del SAE que esperan acelerar sus planes de inversión menos los que esperan reducirlos.

Fuente: BCRP, sondeos realizados a clientes SAE de APOYO Consultoría.

Factores que afectan mucho a las decisiones de inversión pendientes en su empresa
(% de respuestas)

	Feb-16	Mar-16
Demanda interna	53	59
Entorno económico internacional	50	52
Tipo de cambio	36	32
Elecciones presidenciales	18	26
Costos de financiamiento	28	23

Fuente: Sondeos realizados a clientes SAE de APOYO Consultoría.

Sin embargo, esta caída de 1,2% de la inversión privada total contempla dinámicas diferenciadas. Así, mientras que la inversión en minería e hidrocarburos se contraerá como parte de una tendencia mundial, la inversión en infraestructura y otros rubros vinculados a la demanda interna, en conjunto, aumentarán de manera importante. El 2016 será el primer año en que los montos de inversión en infraestructura superarán a la inversión minera. La inversión en infraestructura se incrementará gracias a la ejecución de los proyectos adjudicados durante la presente administración, la mayoría de los cuales ya iniciaron construcción. Entre agosto 2011 y marzo 2016, se adjudicaron 30 proyectos bajo la modalidad de APP por un monto mayor a los US\$ 20 mil millones, más del doble de lo adjudicado por la anterior administración (US\$ 9,7 mil millones). Este fuerte impulso a la inversión en infraestructura permitirá dinamizar

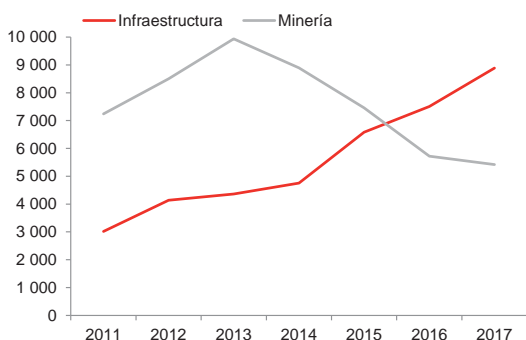
⁵¹ Del cual: 22% es explicado por el canal financiero, un 20% explicado por el canal de precios de materias primas y 18% por el canal del crecimiento de los socios comerciales.

⁵² La descomposición de varianza de la inversión se desarrolló en base a un modelo de Vectores Autorregresivos (VARX) donde se consideró las siguientes variables endógenas: el PBI de los socios comerciales, el índice de precios de exportación (IPX), índice de volatilidad financiera (VIX), tasa de interés de bonos del tesoro norteamericano a 10 años y la inversión privada de Perú. Asimismo, se incorporó, de forma exógena, una variable ficticia (*dummie*) para capturar la Crisis Financiera Internacional 2008-2009. Los datos utilizados representan las tasas de crecimiento anual del PBI socios comerciales, del IPX y de la inversión privada de Perú, mientras que el VIX y la tasa de interés de bonos de tesoro norteamericano a 10 años se encuentran en diferencias. La periodicidad de los datos es trimestral y la muestra de estimación abarca 1T2002-4T2015.

la economía en los próximos años. Así, en el 2016, se espera que se ejecuten aproximadamente US\$ 8 mil millones en proyectos de infraestructura, de los cuales el 89% corresponde a proyectos que ya iniciaron construcción como la Línea 2 del Metro de Lima, la modernización de la Refinería de Talara (no APP), la línea de transmisión Mantaro-Montalvo y el Nudo Energético del Sur. De hecho, en el 1T2016, la inversión de las 31 concesiones que supervisa Ositrán creció 24,1%, destacando las inversiones del Terminal Muelle Norte (US\$ 60 millones), la Línea 2 del Metro de Lima (US\$ 43 millones), el Terminal Portuario Matarani (US\$ 22 millones), la carretera IIRSA Norte Paita-Yurimaguas (US\$ 20 millones), entre otros.

Por su parte, las inversiones mineras y en hidrocarburos se reducirán en un contexto de menores precios de las materias primas y mayores costos de financiamiento. Existen proyectos mineros que se encuentran en revisión debido a la falta de financiamiento, mientras que otros tienen un avance lento ya que sus estudios de viabilidad están siendo reestructurados para lograr una mayor rentabilidad. Por ejemplo, en el 2013, la empresa Anglo American Quellaveco postergó la aprobación de la inversión para el proyecto Quellaveco (US\$ 3 300 millones) para modificar el estudio de factibilidad en búsqueda de mayor rentabilidad; en la misma línea, Southern Copper Corporation está revisando su proyecto Los Chancas (US\$ 1 560 millones) debido a que no sería viable económicamente. El panorama es similar para los proyectos de hidrocarburos, la caída del precio del petróleo ha desalentado la inversión en nuevos proyectos tanto en exploración como en explotación. Así, la inversión minera ha caído 42,4% en el periodo enero-febrero 2016⁵³, mientras que la inversión en hidrocarburos cayó 74,5% en enero 2016⁵⁴.

Inversión en proyectos de infraestructura¹ y minería (Millones de US\$)



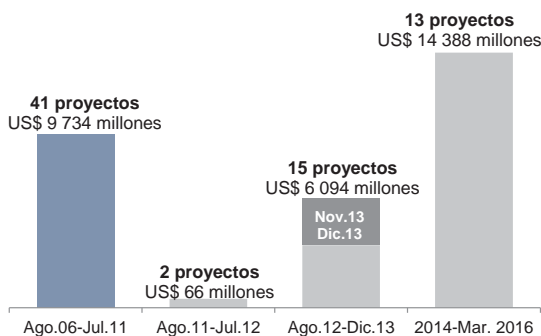
Principales proyectos mineros en revisión por decisiones de las empresas

Proyecto	Inversión (Millones de US\$)
Quellaveco	3 300
Los Chancas	1 560
Pampa de Pongo	1 500
La Granja	1 000
Michiquillay	700
Corani	664

1/ Incluye la inversión pública y privada de proyectos de infraestructura en distintos sectores (transporte, irrigación, electricidad, telecomunicaciones, transporte de hidrocarburos, turismo y saneamiento). Se considera al proyecto Modernización de la Refinería de Talara.

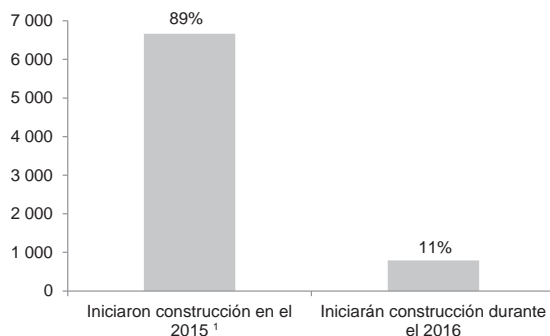
Fuente: MINEM, ProInversión, Ositrán, Osinergmin, Perupetro, APOYO Consultoría.

APP adjudicadas por ProInversión (Millones de US\$ con IGV)



Proyectos de infraestructura que se ejecutarán en el 2016

(Millones de US\$ con IGV, % de la inversión total del 2016)



1/ Comprende solo saldos por invertir.

Fuente: ProInversión, Ositrán, Osinergmin, Perupetro, APOYO Consultoría, Proyecciones MEF, reportes de empresas.

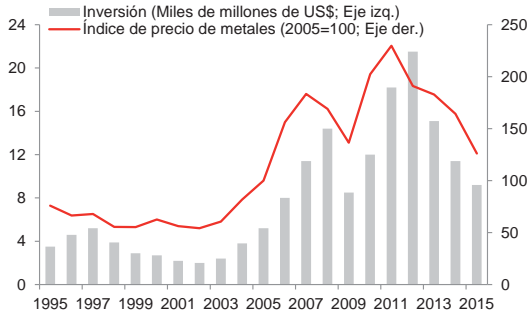
Aun cuando la caída de la inversión minera es un fenómeno mundial, la caída en Perú es menor debido a su alta competitividad. Entre el 2012, "pico" histórico, y 2015 la inversión minera mundial en exploración ha caído 57%. Sin embargo, a nivel regional América Latina aún presenta el mayor presupuesto en inversión en exploración debido a que las empresas están focalizando la exploración en lugares cercanos a minas ya existentes y más competitivas. En

⁵³ Boletín Estadístico del Subsector Minero-MINEM (Febrero 2016).

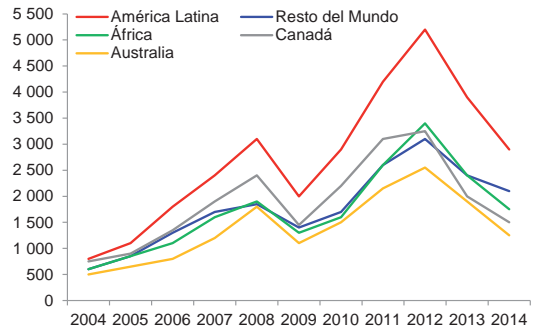
⁵⁴ Informe de Actividades-Perupetro (Febrero 2016).

particular, en Perú, la inversión minera ha caído menos que en otros países mineros como resultado de nuestra alta competitividad: tenemos un *cash cost* 20% por debajo del promedio mundial en la producción de cobre y 18% en la de oro. Es así que en el 2015 respecto a su pico alcanzado⁵⁵, la inversión minera cayó 25% en Perú, 34% en Australia, 41% en Canadá y 44% en México. Asimismo, en el 2015, Perú subió un puesto en el ranking mundial en exploración minera y se ubicó en el 6to lugar, lo que demuestra que Perú continúa siendo atractivo para las inversiones mineras. Por ejemplo, en febrero del presente año, la empresa Barrick anunció que extendería la vida útil de la mina Lagunas Norte (productora de oro) por nueve años más con una inversión de US\$ 640 millones.

Inversión en exploración minera mundial e Índice de precio de metales
(Miles de millones de US\$ e Índice 2005=100)

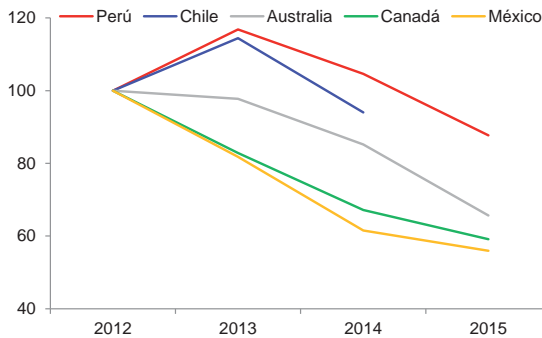


Inversión en exploración minera por regiones
(Millones de US\$)



Fuente: SNL Metals & Mining, FMI (Abril 2016), Mining Engineering "Exploration review".

Inversión minera¹
(Índice 2012=100)



1/ Para Chile solo se cuenta con datos del 2014.

Fuente: MINEM, Anuario estadístico del cobre y otros minerales 1995-2014 (Chile), Australian Bureau of Statistics, CAMIMEX, Natural Resources Canada.

El fuerte dinamismo de la inversión en infraestructura estará acompañado de la inversión en otros sectores más vinculados al consumo de familias. Existe una importante cartera de anuncios de inversión por más de US\$ 7 mil millones en sectores como *retail*, inmobiliario, consumo masivo, servicios, logística, industria, turismo, educación, agroindustria, salud y automotriz que contribuirán a frenar la caída de la inversión en minería.

⁵⁵ Perú alcanzó su pico de inversión minera en el 2013; mientras que Australia, Canadá y México, en el 2012.

Principales anuncios de inversión en otros sectores¹
(Realizados entre enero 2015 y enero 2016)

	Sector	N° de anuncios	Inversión (Millones de US\$)
	Retail	54	1 890
	Inmobiliario	45	1 858
	Consumo masivo	17	661
	Servicios	16	527
	Logística	9	525
	Industria	25	437
	Turismo	20	414
	Educación	29	373
	Agroindustria	12	305
	Salud	7	149
	Automotriz	13	142
	Total	247	7 279

1/ No incluye proyectos de infraestructura, minería e hidrocarburos.

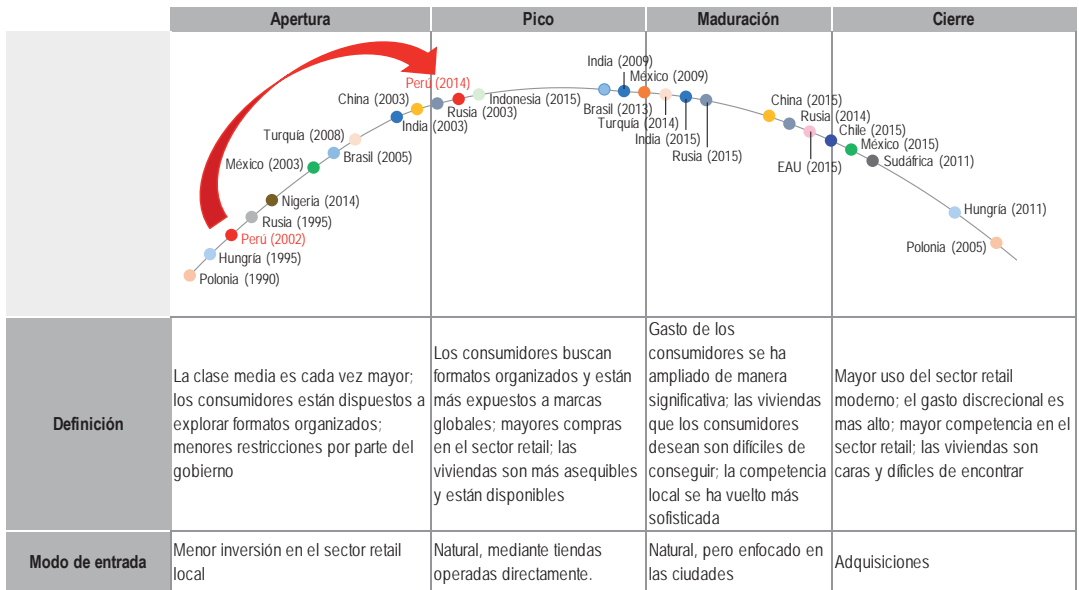
Fuente: En base a los anuncios de inversión recopilados por APOYO Consultoría.

Las inversiones en sectores vinculados al consumo aún tienen espacio para seguir creciendo, debido a que estos sectores presentan una plaza atractiva y dinámica. De acuerdo al índice de desarrollo global del comercio *retail* de A.T. Kearney 2015⁵⁶, existen cuatro fases para el proceso de desarrollo *retail*: apertura, pico, maduración y cierre. Bajo este concepto, a la fecha, Perú junto a Indonesia están empezando la fase de pico, es decir se encuentran en el ciclo de expansión *retail*; mientras que otros países de la región como Chile y México se ubican en la fase de cierre de la ventana de oportunidades de inversión y muestran signos de saturación.

El informe también destaca las políticas de gobierno emprendidas para impulsar la inversión en infraestructura y reducción de la burocracia, que han generado un entorno favorable para este sector. Esto ha permitido el interés creciente de marcas internacionales por ingresar al mercado peruano. Por ejemplo, Forever 21 y H&M entraron en el 2014 y 2015, respectivamente. Asimismo, las cadenas de comida Vapiano, Wendy's y Lizarran, muestran interés por ingresar al sector *retail*, las cuales se concretarían próximamente.

⁵⁶ A.T. Kearney es una consultora reconocida a nivel internacional dedicada al análisis de datos y asesorías en diversos sectores económicos como *retail*, productos de consumo y distribución, químicos, petróleo y gas, entre otros.

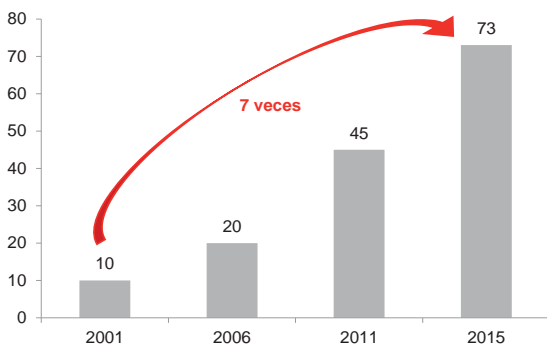
Índice de desarrollo global del comercio *retail* 2015: ventana de oportunidades de inversión



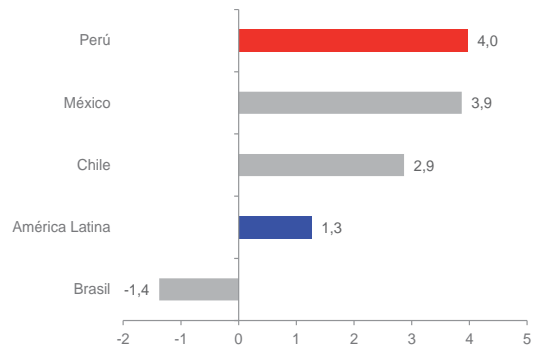
Fuente: A.T. Kearney- Índice de desarrollo global del comercio *retail* 2015.

En esta misma línea, es importante destacar que las inversiones en el sector *retail* se mantendrán dinámicas, con mayores oportunidades de expansión en provincias. Según la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú - ACCEP, en el 2015, Perú registró 73 centros comerciales, incrementándose 7 veces respecto al registro del 2001 (10 centros comerciales), lo cual se refleja en la expansión de las cadenas de comida rápida, farmacias, bancos, restaurantes, entre otros. Cabe destacar que, de acuerdo a LatinFocus Consensus Forecast⁵⁷ en el periodo 2014-2016, Perú presentará la mayor tasa de crecimiento promedio anual en ventas del sector *retail* (4,0%), en comparación con los pares de la región como México (3,9%), Chile (2,9%) y Brasil (-1,4%). En ese sentido, la compañía chilena Ripley enfocará sus recursos al fortalecimiento y consolidación de su presencia en Perú donde aún hay espacio por mejorar, luego de anunciar la finalización de sus operaciones en Colombia en febrero del presente año.

Número de centros comerciales en Perú 2015



Ventas del sector *retail* 2014 – 2016¹ (Var. % promedio anual)

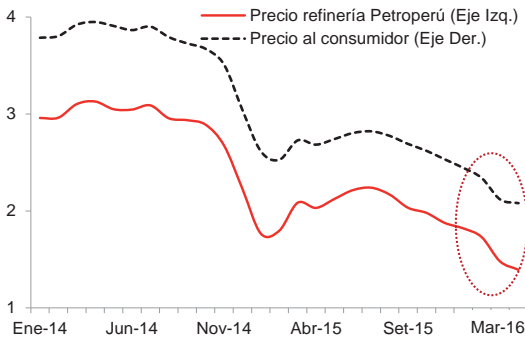


1/ Se tomaron las proyecciones reportadas en el LatinFocus Consensus Forecast de marzo 2016. Fuente: ACCEP, LatinFocus Consensus Forecast (marzo 2016).

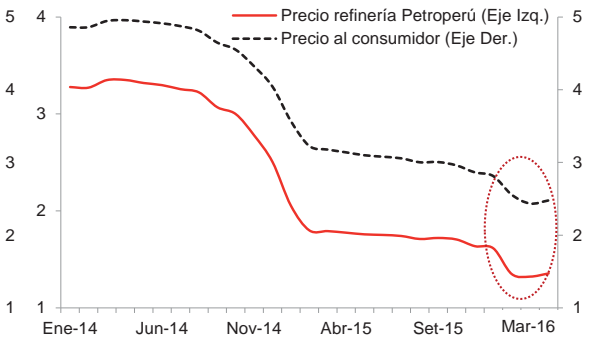
El consumo privado se mantendrá dinámico en el 2016 (3,2%), ubicándose por encima de los pares de la región y mostrará una mayor resiliencia ante el choque externo. La resiliencia del consumo privado se vio reflejada en el dinamismo de los créditos de consumo, que han alcanzado un crecimiento de 16,0% en el 4T2015, cifra superior a la de Colombia (11,2%), México (11,1%) y Chile (6,5%). Esta expansión del financiamiento a las familias, viene acompañada

⁵⁷ LatinFocus Consensus Forecast de marzo 2016.

Precio de refinería Petroperú y precio al consumidor de gasohol 90
(US\$ por galón)



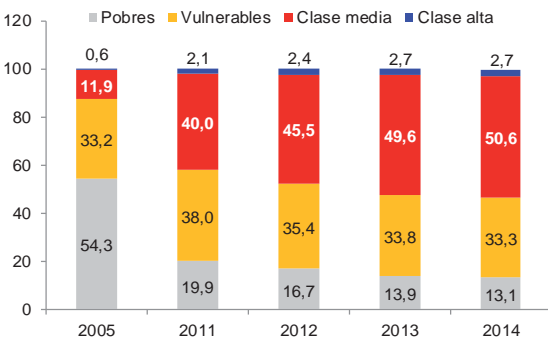
Precio de refinería Petroperú y precio al consumidor de diésel¹
(US\$ por galón)



1/ El diésel para uso vehicular se encuentra bajo la cobertura del Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles derivados del Petróleo.
Fuente: Petroperú, INEI.

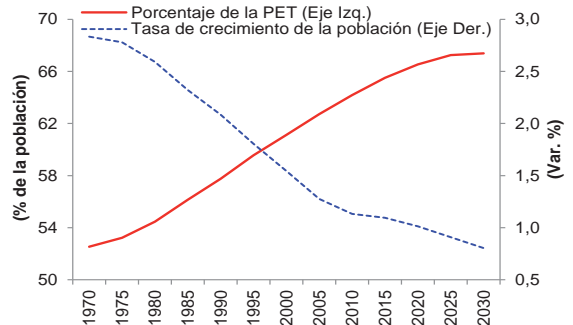
Algunos factores claves que permitirán el sólido crecimiento del consumo son el ensanchamiento de la clase media y un bono demográfico favorable. Estos permitirán seguir generando mayores oportunidades, lo que implicará que las familias de clase media se vuelven más sofisticadas en su consumo y generen cambios importantes en su estilo de vida. Por ejemplo, las personas que pertenecen a la clase media destinan alrededor del 8,0% de sus ingresos a servicios de salud y los trabajadores dependientes de las pequeñas empresas solicitan a sus empleadores afiliarse a una Entidad Prestadora de Salud (EPS). A esta dinámica, se suma el aumento de una población económicamente activa joven que cuenta con: i) mayor capacitación, el porcentaje de población con educación secundaria y superior ha aumentado en 5,6 p.p. entre 2004 y 2014; y ii) mayores ingresos, para el caso particular de Lima Metropolitana, el ingreso laboral real de los trabajadores de 25 a 44 años de edad pasó de S/ 998 en el 2005 a S/ 1 398 en el 2015, un incremento de 40,1%.

Perú: evolución de la clase media, según enfoque de seguridad económica
(% de la población)

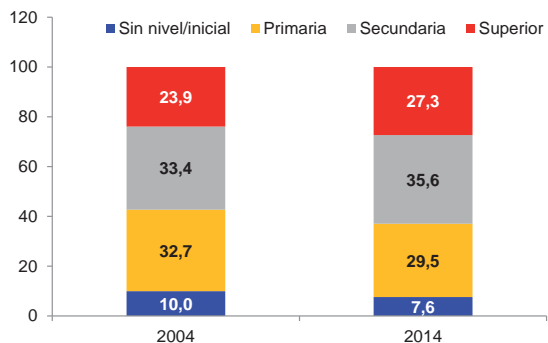


Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo-BID, INEI.

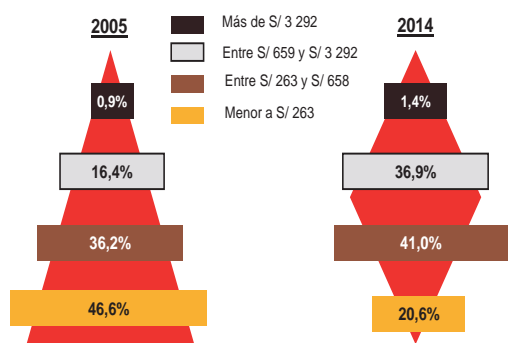
Perú: más fuerza de trabajo en el mercado laboral
(% de la población y var. % anual)



Pirámide educativa de la población con 25 o más años de edad
(Nivel máximo alcanzado)

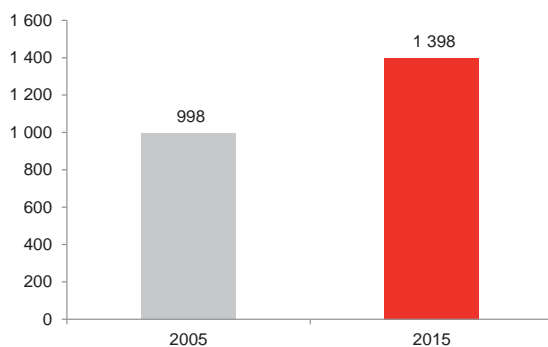


Pirámide de ingresos
(% de la población)



Fuente: INEI (ENAHO), BCRP- Reporte de Inflación (Diciembre 2015).

Lima Metropolitana: ingreso laboral mensual real en trabajadores de 25 a 44 años



Fuente: INEI.

6.2.2 Perspectivas 2017 - 2019

En el 2017, la economía peruana crecerá 4,6%, el mayor nivel desde el 2013, explicado por la mejora en el entorno internacional, una mayor producción minera, una continua ejecución de los megaproyectos de infraestructura y una normalización de las expectativas de los agentes económicos post ciclo electoral. En este contexto, la economía alcanzará su nivel potencial de producción. La mayor oferta de los sectores primarios permitirá que el PBI primario crezca 7,7%, con lo que contribuirá con 1,7 p.p. al crecimiento del PBI, la mayor contribución desde el 2008. Así, el sector minero crecerá 7,5%, contribuyendo con 0,7 p.p. al crecimiento del PBI, debido a que los nuevos proyectos de cobre (Toromocho, Constancia, Las Bambas, Ampliación de Cerro Verde) alcanzarán sus niveles máximos de producción. Adicionalmente, la normalización de las condiciones climáticas también impulsará el desembarque de anchoveta y la producción agrícola. Por su parte, en un contexto de estabilización de las condiciones internacionales y disipación de la incertidumbre electoral, se espera que la inversión privada vuelva a terreno positivo en el 2017 (4,5%), luego de tres años consecutivos de caídas. En cuanto al gasto en infraestructura, este crecerá 18% en términos nominales respecto del 2016, donde destacan proyectos como la Línea 2 del Metro de Lima, la modernización de la Refinería de Talara, el terminal portuario General San Martín, el tramo vial Desvío Quilca-La Concordia, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, la instalación de la banda ancha en 4 regiones, la subestación Carapongo, y las líneas de transmisión Moyobamba-Iquitos y Azángaro-Puno.

En este contexto de recuperación de la demanda interna privada y cierre de la brecha del PBI, el gasto público empezará a modular su ritmo de expansión, en el marco del proceso de convergencia gradual al déficit estructural de 1,0% del PBI potencial⁶²; sin embargo, la inversión pública continuará creciendo por encima de la economía de forma que el proceso de consolidación fiscal no ponga en riesgo las perspectivas de crecimiento. A partir del 2017, la demanda interna privada crecerá 4,0%, 2,1 p.p. por encima del crecimiento del 2016, la mayor tasa desde el 2013. En este contexto, el gasto público moderará su tasa de crecimiento de 5,2% en el 2016 a 1,0% en el 2017. Cabe señalar que la inversión pública crecerá 6,7%, por encima del PBI, para sostener el crecimiento económico a través de la herramienta fiscal con el mayor efecto multiplicador.

Hacia adelante, la economía crecerá 4,0%, en línea con su ritmo potencial de mediano plazo, impulsada por la inversión en infraestructura y la continuidad de las reformas estructurales iniciadas en este gobierno. Los megaproyectos de infraestructura de mayor monto de inversión, como la Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la Refinería de Talara, ya iniciaron construcción en el 2015, y realizarán los mayores desembolsos entre el 2017 y 2018. A esto se le unirá la inversión que realizarán un conjunto de proyectos más pequeños que iniciarán construcción entre el 2016 y 2017, entre los cuales se puede mencionar el terminal portuario General San Martín, el tramo vial Desvío Quilca-La Concordia, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, la instalación de la banda ancha en 4 regiones, la subestación Carapongo, y las líneas de transmisión Moyobamba-Iquitos y Azángaro-Puno. Adicionalmente, algunos de los proyectos que ProInversión tiene actualmente en cartera, más de 50 proyectos incluyendo las Líneas 3 y 4 del Metro de Lima, serán adjudicados en los próximos años e iniciarán construcción entre el 2018-2019, los que contribuirán a cerrar la brecha en infraestructura del país e impulsar la inversión y el crecimiento económico. Por su parte, la actual administración ha diseñado cinco ejes de acción para apuntalar el crecimiento potencial en el mediano plazo, manteniendo como condición necesaria un manejo prudente y responsable de la política macroeconómica: i) fortalecimiento del capital humano⁶³, ii) adecuación de la "tramitología" y reducción de sobrecostos, iii) diversificación productiva⁶⁴, iv) impulso a la infraestructura, e, v) inclusión social⁶⁵.

⁶² Ley N° 30420 "Ley que establece la guía ex ante del resultado fiscal estructural del sector público no financiero para los años fiscales 2017 y 2018", la cual establece una convergencia gradual de la guía ex ante de déficit estructural del Sector Público No Financiero (2017: 1,5% del PBI; 2018: 1,0% del PBI y 2019: 1,0% del PBI) afianzando así el compromiso con la disciplina fiscal y la estabilidad del marco macro fiscal vigente.

⁶³ Ver Recuadros 9.3, 9.4, y 9.5.

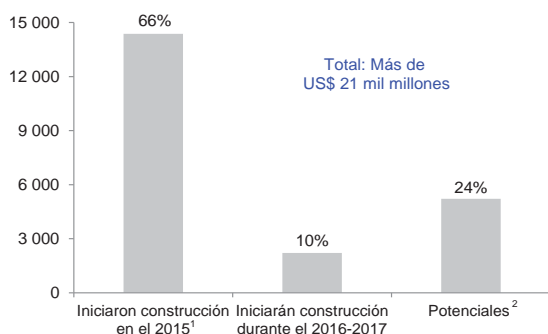
⁶⁴ Ver Recuadro 9.6.

⁶⁵ Ver Recuadros 9.1 y 9.2.

En el periodo 2016-2019, el principal motor del crecimiento potencial de la economía será la expansión del stock de capital, en un contexto de recuperación de la inversión privada y fuerte dinamismo de la inversión pública. El stock de capital contribuirá en promedio con 3,4 p.p. al crecimiento del PBI potencial, gracias al aporte de los megaproyectos de infraestructura. Por su parte, se observará una ligera caída de la productividad explicada, principalmente, por la lenta mejora del entorno internacional. De hecho, según Castillo y Rojas (2014)⁶⁶, durante la década del 2000's, el choque positivo de términos de intercambio explicó más del 25% del crecimiento de la productividad para Perú, México y Chile.

Proyectos de infraestructura que se ejecutarán entre el 2017-2019

(Millones de US\$, % de la inversión total 2017-2019)



Principales proyectos que podrán adjudicarse en el próximo gobierno

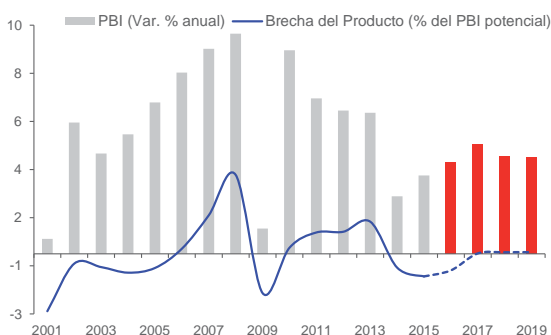
Proyecto	Inversión (Millones de US\$)
Banda 4G de 700 MHz: Concesión de 3 bloques para prestación de servicios públicos de telecomunicaciones	1 982
Abastecimiento de agua potable para Lima	708
Longitudinal de la Sierra-Tramo 4	526
Masificación del uso de gas natural para el Centro y Sur	413
Sistema de abastecimiento de GLP para Lima y Callao	366
Ferrocarril Huancayo - Huancavelica	260
Central Térmica de Quillabamba	212
Hidrovia Amazónica	83
Longitudinal de la Sierra Tramo 5	Por definir
Línea 3 del metro de Lima y Callao	Por definir
Línea 4 del metro de Lima y Callao	Por definir

1/ Comprende solo saldos por invertir.

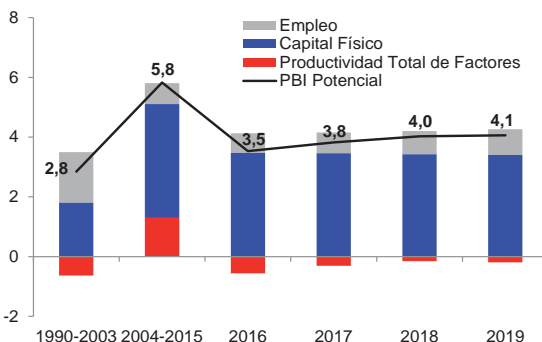
2/ Comprende la inversión de los proyectos por adjudicar que iniciarán construcción entre el 2018 y 2019.

Fuente: ProlInversión, Ositran, Osinermin, Perupetro, APOYO Consultoría, Proyecciones MEF, reportes de empresas.

PBI y brecha producto¹
(Var. % anual real, % del PBI potencial)



Contribución al crecimiento potencial¹
(Puntos porcentuales)



1/ De acuerdo a la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales (Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15) que cuenta con la opinión técnica del Consejo Fiscal.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

En el 2019, el PBI de Perú casi triplicará su nivel del 2005 y, en términos per cápita, alcanzará los US\$ 6 568 o US\$ 15 739 en PPP (paridad del poder de compra). En línea con el crecimiento de los próximos años, el PBI alcanzará los US\$ 213 mil millones en el 2019, monto que es 1,2 veces el del 2011 (US\$ 171 mil millones) y más de 4 veces el del 2000 (US\$ 51 mil millones). Y, en términos per cápita, se espera que este alcance US\$ 6 568 en el 2019, monto que es 1,1 veces más que el del 2011 (US\$ 5 731) y más de 3 veces el del 2000 (US\$ 1 964). Además, en términos de PPP, el PBI alcanzará los \$ 511 mil millones, monto que superará el nivel de Chile (\$ 424 mil millones) del 2015 en 1,2 veces; sin embargo, aún estaría por debajo de los niveles de otros pares regionales como Colombia (\$ 665 mil millones) y México (\$ 2 220 miles de millones).

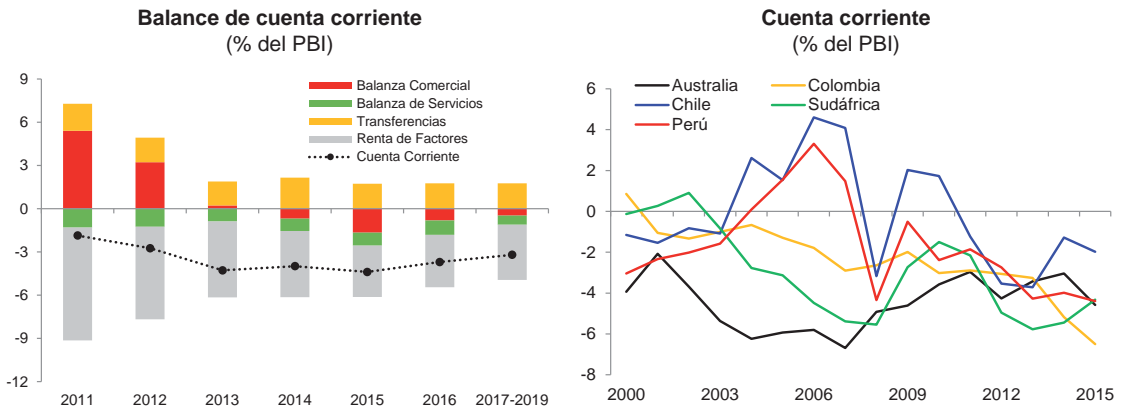
Asimismo, es importante señalar que el actual entorno macroeconómico plantea varios riesgos vinculados al entorno internacional que podrían desviar hacia abajo la proyección base de crecimiento del presente informe.

⁶⁶ Términos de intercambio y productividad total de factores: Evidencia empírica de los mercados emergentes de América Latina-Banco Central de Reserva del Perú, diciembre 2014.

Algunos de estos riesgos son: (i) una desaceleración abrupta de la economía China que genere una menor demanda de materias primas y turbulencias en economías emergentes grandes, (ii) una salida súbita y masiva de capitales desde economías emergentes, gatillado por una mayor velocidad en el retiro del impulso monetario en EE.UU. y/o mayor caída del precio de materias primas, y (iii) un mayor deterioro en el desempeño económico de Brasil que conlleve a la revisión a la baja de su calificación crediticia y afecte la calificación y percepción de riesgo de las economías en la región. Sin embargo, también se presentan riesgos en el frente interno: (i) elevado endeudamiento y (ii) una desaceleración más abrupta en el consumo privado.

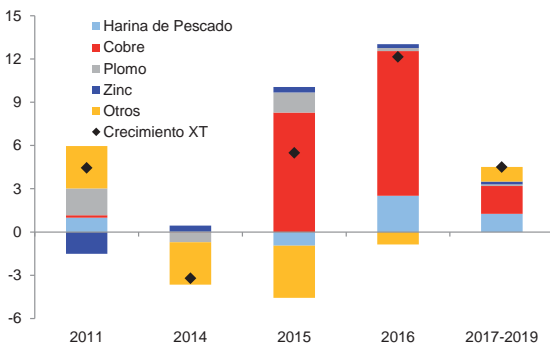
6.2.3 Balances macroeconómicos

En el escenario macroeconómico proyectado en el presente MMM, el déficit en cuenta corriente se irá reduciendo gradualmente desde el 4,4% del PBI en el 2015 hasta el 2,9% del PBI en el 2019, como reflejo de una mayor producción minera, estabilización de los términos de intercambio (en especial, a partir del 2018) y una gradual consolidación fiscal. Esto permitirá a la economía peruana afrontar de mejor manera un entorno internacional que, si bien mejorará, también mantendrá algunos riesgos. En particular, la reducción del déficit de la cuenta corriente en el 2016 a 3,7% del PBI respecto del 2015 (4,4% del PBI) es la mayor en siete años. El principal factor es el incremento en producción minera y la normalización del desembarque de anchoveta. De acuerdo a cálculos internos, ambos factores explican alrededor del 50% de la reducción del déficit en cuenta corriente entre 2015 y 2016. Adicionalmente, la economía peruana, al ser polimetálica y con una alta participación del oro (28,3% de las exportaciones tradicionales y 19,3% del total de exportaciones) goza de una posición privilegiada respecto del resto de países de la región. En situaciones de incertidumbre asociadas con caída de precio de metales y salidas de capitales, el oro se ve fortalecido como un activo de refugio de valor por lo que, para la economía peruana, juega un rol de "cobertura natural".

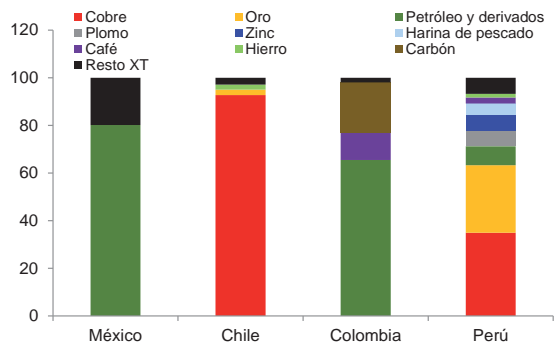


Fuente: OECD Stats, FMI, Bancos Centrales, BCRP, Proyecciones MEF.

Volumen de exportaciones tradicionales por sectores (Contribución en p.p.)



Estructura de exportaciones tradicionales por bloques, 2015 (% del total tradicional exportado)

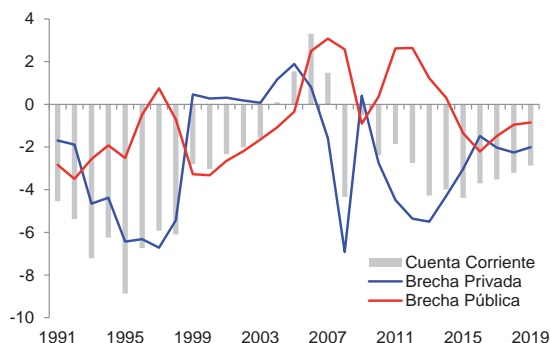


Fuente: SUNAT, Proyecciones MEF.

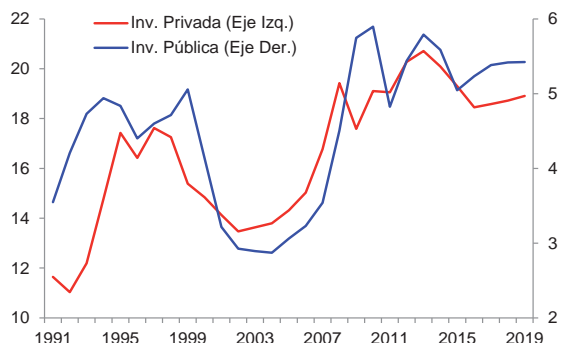
La reducción del déficit en cuenta corriente de los próximos años es una fortaleza en sí misma, de cara a un entorno internacional que aún plantea riesgos. Sin embargo, la composición de los déficits proyectados también es importante de mencionar: la consolidación fiscal propuesta otorgará grados de libertad al sector privado para expandir e impulsar el crecimiento económico a través de la inversión. Entre el 2016 y 2019, la brecha ahorro-inversión pública se reducirá en 1,3 p.p. del PBI (de -2,2% a -0,9% del PBI), a través de un incremento del ahorro público de 1,6 p.p. del PBI (de 3,0% a 4,6% del PBI) y sosteniendo una expansión de la inversión pública de 0,2 p.p. del PBI (de 5,2% a 5,4% del PBI). Cabe señalar que el nivel de inversión pública se ubica por encima del promedio histórico 1990-2015 (4,3% del PBI). Esta reducción de la brecha ahorro-inversión pública permitirá que la inversión privada se

incremento de 19,9% del PBI en el 2016 a 20,7% del PBI en el 2019, superando el promedio histórico 1990-2015 (16,5% del PBI). De forma análoga, la inversión total se expandirá en 1,0 p.p. del PBI (de 25,2% a 26,2% del PBI), mientras que el consumo total se reducirá ligeramente (de 76,5% a 75,4% del PBI), aunque manteniéndose por encima del promedio histórico (2007-2015: 72,9% del PBI).

Cuenta corriente y brecha ahorro-inversión
(% del PBI)

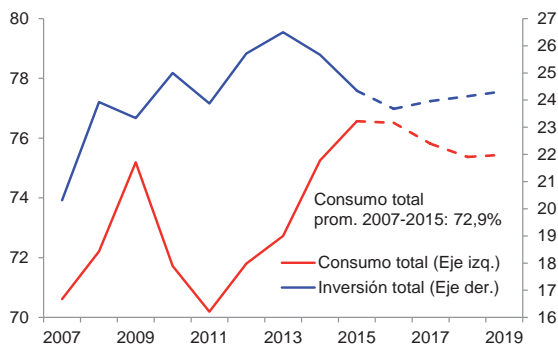


Inversión privada¹ e inversión pública
(% del PBI)



1/ No considera inventarios.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Consumo total e inversión total
(% del PBI)



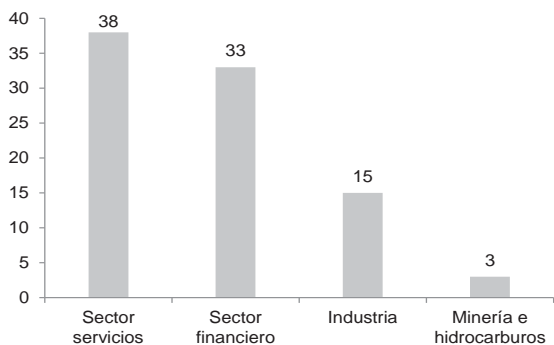
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Bajo el enfoque “flujo de caja⁶⁷” se estima que el déficit de cuenta corriente en el 2016 sería de 2,2% del PBI (en lugar de 3,7% del PBI bajo el criterio estándar). Asimismo, para el periodo 2017-2019 se esperaría un déficit promedio de 1,6% del PBI en línea con el primer enfoque (3,2% del PBI bajo el enfoque estándar). Cabe señalar que bajo el criterio estándar (“valor devengado”), la forma de registrar las utilidades de empresas con participación de capital extranjero (contabilizado en la Renta de Factores) sobreestima el déficit de cuenta corriente. Existe una importante proporción de esas utilidades que se reinvierte en el país y, por tanto, no hay una salida efectiva de divisas que amplifique el déficit en cuenta corriente. Por ejemplo, según el BCRP, en el 2015 el 56% de las utilidades fueron destinadas a la reinversión y tuvieron una mayor concentración en los sectores servicios (38%) y finanzas (33%). Se estima que estos sectores mantendrán sus niveles de crecimiento y de reinversión durante estos años.

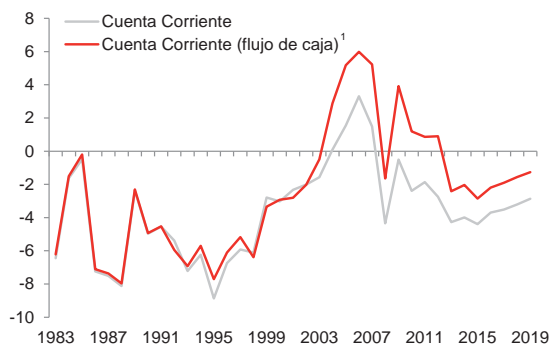
En cuanto al financiamiento del déficit en cuenta corriente, este vendrá, principalmente, a través de flujos de capital privado de largo plazo (Inversión Extranjera Directa más préstamos de largo plazo). Se proyectan flujos de capital privado de largo plazo en torno a 3,0% del PBI para el periodo 2016-2019. Si bien se esperan menores flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) por una menor inversión minera asociada al término del ciclo de precios altos, estos niveles seguirán manteniéndose en montos elevados, y la inversión en infraestructura brindará oportunidades a la entrada de capitales extranjeros de largo plazo. Cabe mencionar que la actual composición de la IED es una fortaleza adicional pues más del 40% se explica por reinversiones de utilidades de las empresas, las que no constituyen una obligación de deuda y no dependen de las condiciones de financiamiento de los mercados internacionales. Además, este proceso de reinversión se está llevando a cabo en los sectores con mayor dinamismo y con importantes oportunidades de crecimiento como son servicios y el sector financiero.

⁶⁷ El enfoque de flujo de caja mide solo la salida efectiva de divisas a través de la deducción de la reinversión de las utilidades. Se calcula considerando la siguiente fórmula: Cuenta Corriente Bajo Enfoque Flujo de Caja = Balanza comercial + (Renta de factores-Reinversiones)+ Servicios + Transferencias.

Perú: reinversión por sectores 2015
(% de las utilidades no distribuidas)



Cuenta corriente
(% del PBI)



1/ El enfoque de flujo de caja mide solo la salida efectiva de divisas a través de la deducción de la reinversión de las utilidades. Se calcula considerando la siguiente fórmula: Cuenta Corriente Bajo Enfoque Flujo de Caja = Balanza comercial + (Renta de factores-Reinversiones)+ Servicios + Transferencias.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

6.3 Finanzas Públicas

Las proyecciones fiscales del presente MMM se han elaborado en línea con el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes previstas en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF)⁶⁸ y la Ley N° 30420. El pasado 23 de marzo se publicó la Ley N° 30420, Ley que establece la guía ex ante del resultado fiscal estructural conforme a lo dispuesto por el Decreto de Urgencia N° 003-2015 (28 de agosto 2015). Dicho Decreto de Urgencia dispuso que el Poder Ejecutivo remita al Congreso de la República, dentro de un plazo no mayor a 180 días calendario, un Proyecto de Ley⁶⁹ que establezca la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero (SPNF) para los años fiscales siguientes al 2016, considerando una reducción anual no menor a 0,5% del PBI, hasta llegar a la guía ex ante de -1,0% del PBI, establecida en el artículo 3 de la LFRTF. En ese sentido, la Ley N° 30420, en su artículo N° 2, establece para los años fiscales 2017 y 2018 que la guía ex ante del resultado fiscal estructural del SPNF no podrá ser mayor a un déficit del 1,5% y 1,0% del Producto Bruto Interno potencial, respectivamente.

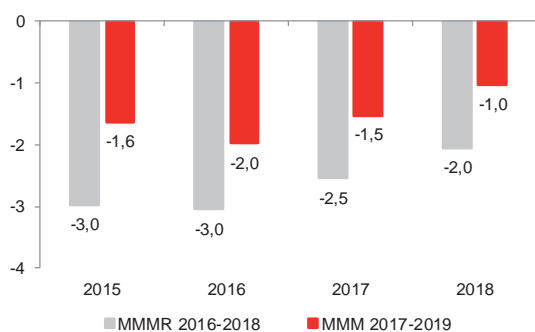
Cabe señalar que el déficit fiscal estructural 2016 se estima en 2,0% del PBI potencial (déficit fiscal observado de 2,5% del PBI) como resultado de la actualización de los supuestos macroeconómicos, ratio de ejecución en un año de cambio de autoridades a nivel del Gobierno Nacional y uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) asignados en el Presupuesto Público 2016 para la atención del Fenómeno El Niño, en la medida que la intensidad de dicho fenómeno fue menor a la esperada. El gasto no financiero del Gobierno General para el 2016 asciende a S/ 135 983 millones, el cual es un estimado de ejecución respecto del límite máximo (S/ 142 250 millones) establecido en el Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR), publicado en agosto 2015. Esta estimación no implica una reducción discrecional del límite de gasto aprobado en el MMMR ni, por tanto, de la Ley de Presupuesto Público 2016, sino que, con la información actual, es la mejor estimación posible de ejecución que servirá de punto de referencia para los siguientes años. Así, una mayor eficacia en la ejecución llevaría a mayores niveles de gasto no financiero dentro de lo aprobado en el MMMR y en la Ley de Presupuesto Público 2016.

La senda decreciente proyectada de déficit fiscal estructural en el horizonte de proyección del presente MMM es menor en aproximadamente 1,0% del PBI respecto de lo considerado en el Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR), publicado en agosto 2015, en el marco de la revisión de la metodología del cálculo estructural de las cuentas fiscales que contó con la opinión técnica del Consejo Fiscal (Cuadragésima Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30372, Ley de Presupuesto Público para el año fiscal 2016). La nueva metodología de cálculo estructural refleja una visión más fidedigna de la fortaleza de las cuentas fiscales, resaltando déficit fiscales estructurales en torno a 2,0% del PBI potencial, en lugar de 3,0% (ver Recuadros 9.7 y 9.8). Adicionalmente, hay otros factores que explican esta menor senda decreciente del déficit fiscal estructural proyectado. En primer lugar, un menor punto de partida: menor ejecución de gasto público 2015 por parte de los gobiernos regionales, locales y empresas públicas por aproximadamente S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) respecto de lo proyectado en el MMMR (déficit fiscal 2015 fue de 2,1% del PBI, menor al 2,7% del PBI estimado en el MMMR). Y, en segundo lugar, está un uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) asignados en el Presupuesto Público 2016 para la atención del Fenómeno El Niño, en la medida que la intensidad de dicho fenómeno fue menor a la esperada.

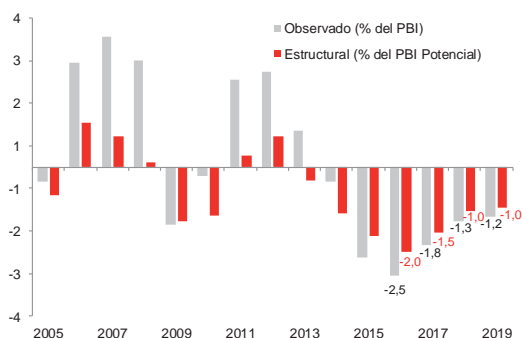
⁶⁸ Para el 2016, se cumplen con las reglas fiscales establecidas en el Decreto Supremo N° 242-2015-EF. Adicionalmente, se cumplen las reglas establecidas para elecciones generales en consistencia con el artículo 6.3 de la Ley N° 30099. Para el periodo 2017-2019, las proyecciones son consistentes con la Ley N° 30420.

⁶⁹ El Decreto de Urgencia N° 003-2015 no podía regular la guía ex ante del 2017 en adelante pues violaría el principio de temporalidad de los Decretos de Urgencia, requerido por el Tribunal Constitucional.

Resultado económico estructural MMR 2016-2018 vs. MMM 2017-2019
(% del PBI¹)



Resultado económico del Sector Público No Financiero
(% del PBI)

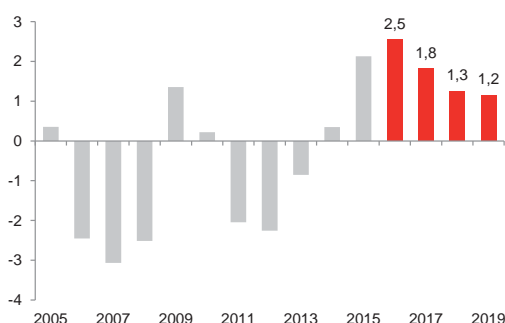


1/ En % del PBI potencial para el MMM 2017-2019.
Fuente: BCRP, SBS, SUNAT, MEF, Proyecciones MEF.

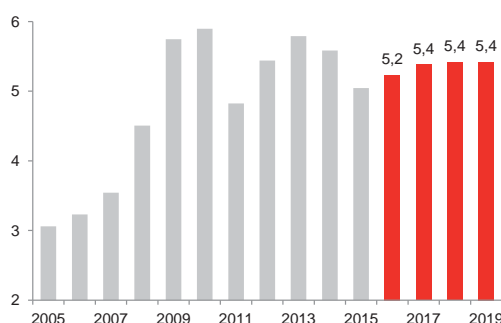
En un contexto internacional desafiante tanto para el crecimiento como para los balances macroeconómicos de las economías emergentes, junto con un retiro gradual del impulso monetario local y un ritmo de depreciación acorde con una economía parcialmente dolarizada, se considera conveniente que la política fiscal 2016-2019 esté orientada a: (i) contribuir con la recuperación económica iniciada en el 2015, principalmente a través de la inversión pública⁷⁰; y, (ii) mantener un sólido compromiso con un manejo fiscal responsable que permita reducir vulnerabilidades en un contexto internacional incierto, asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y preservar una buena calificación crediticia. La recuperación económica iniciada desde el 2015 está siendo liderada por los sectores primarios, mientras que la brecha del PBI aún es negativa (2015: -0,9% del PBI potencial), por lo que se requiere un impulso fiscal⁷¹ que acompañe y propague esta recuperación a otros sectores de la economía. Por tanto, la inversión pública 2016 se recuperará y crecerá 7,4%, el mayor crecimiento desde 2014, como reflejo de la puesta en operación de importantes mega proyectos de infraestructura bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas (APP) y una recuperación de la ejecución subnacional que en el 2015 registró niveles no vistos desde el 2012. Pasada la incertidumbre electoral, a partir del 2017 se proyecta que la economía alcanzará su nivel potencial, con una aceleración significativa de la demanda interna privada (sin inventarios) que pasará de 2,1% en el 2016 a 4,4% en el 2019. Es en este contexto en el que se iniciará un proceso gradual de consolidación fiscal, acorde con lo aprobado en la Ley N° 30420, que permitirá que el déficit fiscal observado se reduzca desde 2,5% del PBI en el 2016 hacia 1,2% del PBI en el 2019, estabilizando así la deuda pública en 25,4% del PBI, nivel inferior al registrado en otras economías emergentes con similar o mayor calificación crediticia.

Cabe señalar que, para evitar que esta consolidación fiscal comprometa el dinamismo económico proyectado, no es conveniente que la modulación del gasto público sea a través de la inversión pública. En ese sentido, dicha variable, como porcentaje del PBI, se incrementará de 5,2% en el 2016 a 5,4% en el 2019.

Déficit fiscal
(% del PBI)



Inversión pública¹
(% del PBI)



1/ Se refiere a la inversión pública contabilizada en el PBI. Se registra la inversión del Gobierno General y de las Empresas Estatales no Financieras. Asimismo, excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etc.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

⁷⁰ Se refiere a la inversión pública contabilizada en el PBI. Se registra la inversión del Gobierno General y de las Empresas Estatales no Financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión pública en el PBI excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etc.

⁷¹ El impulso fiscal se calcula como la diferencia negativa del resultado primario estructural del año actual respecto al año anterior.

El proceso gradual de consolidación fiscal, a iniciarse a partir del 2017, confirma el compromiso de la economía peruana con la estabilidad macroeconómica y otorga los siguientes beneficios:

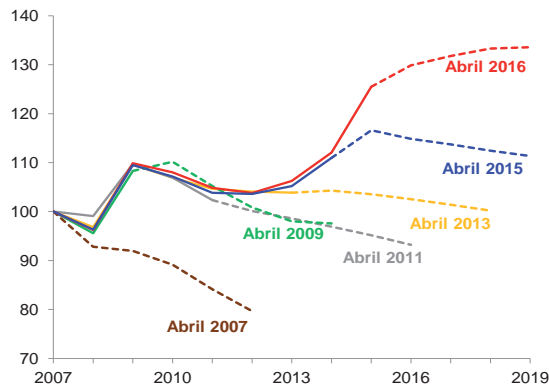
- (i) **El proceso de consolidación fiscal contribuye a reducir el déficit en cuenta corriente**, en un contexto de elevada incertidumbre internacional que puede conllevar a una mayor caída de precios de materias y/o una reversión abrupta de los flujos de capital. En los últimos 3 años el déficit en cuenta corriente ha estado en torno a 4,0% del PBI, por encima del promedio histórico 1990-2012 (3,2% del PBI) y de la mediana de países con calificación crediticia BBB. Hacia adelante, se espera que el déficit converja hacia niveles de 2,9% del PBI en un contexto de estabilización de precios de las materias primas, mayor producción transable (principalmente minera) y reducción del déficit fiscal. Con esto, la deuda pública se estabilizará en niveles de 25,4% del PBI, por debajo de países emergentes con similar o mayor calificación crediticia.
- (ii) **La reducción de vulnerabilidades en un contexto internacional aún muy volátil.** La evidencia empírica demuestra que un entorno internacional con mucha incertidumbre puede afectar de una forma no lineal e inesperada la sostenibilidad fiscal, por lo que es recomendable una postura fiscal prudente que asegure la estabilidad macroeconómica. Así, entre el 2012 y 2015, se observó un incremento rápido de la deuda pública de economías emergentes que pasó de un 38,1% del PBI a 45,4% del PBI. Incluso, países como Croacia, Colombia, México y Sudáfrica incrementaron su deuda pública en 18,5; 15,3; 10,8 y 9,2 puntos porcentuales del PBI, respectivamente, por encima del promedio de economías emergentes. De la misma manera, de acuerdo a las proyecciones del FMI sobre deuda pública-PBI de países emergentes, en abril del año pasado se esperaba que el nivel de endeudamiento para el 2019 fuese aproximadamente 10% mayor que lo registrado en el 2007. Sólo un año después (abril 2016), la proyección de endeudamiento hacia el 2019 se ha incrementado y sería aproximadamente 30% superior a la registrada en el 2007. Adicionalmente, si bien en el caso peruano las finanzas públicas se caracterizan por su fortaleza, cabe mencionar que, de acuerdo al Informe de Contingencias Explícitas del SPNF⁷², al cierre del 2014, existen pasivos contingentes explícitos que equivalen a 8,2% del PBI (exposición máxima): por demandas judiciales (4,2%); por controversias internacionales en temas de inversión (0,8%); por garantías otorgadas en los contratos de APP (2,7%); y por otras garantías, avales y similares otorgadas a entidades del sector público (0,5%)⁷³.
- (iii) **Un mayor espacio para implementar reformas estructurales.** La estabilidad macroeconómica minimiza la probabilidad de ocurrencia de eventos de ajustes abruptos de las finanzas públicas y, por lo tanto, otorga mayor predictibilidad a los hacedores de políticas públicas para llevar a cabo reformas estructurales que suelen conllevar compromisos de gasto bajo horizontes temporales largos. Dicha estabilidad permitirá mitigar el riesgo de implementar adecuaciones bruscas en la trayectoria futura del gasto público.
- (iv) **Menor percepción de riesgo que se traduce en menores costos financieros para financiar decisiones de consumo e inversión tanto del sector público como privado.** En el año 2008 la economía peruana obtuvo el grado de inversión por parte de las principales agencias calificadoras de riesgo a nivel mundial⁷⁴, proceso que se ha traducido en una reducción del riesgo país desde 271 pbs (promedio para dicho año) hasta 201 (promedio 2015), y de las tasas de interés en soles y dólares a las cuales se endeuda el sector privado. Así por ejemplo, mientras que en el 2008 las emisiones de empresas privadas en el exterior estuvieron en un rango de tasas de interés de [6,3% – 8,5%], en el 2015 dicho rango fue de [5,9% – 7,1%]. Cabe señalar que en el último semestre, las agencias calificadoras de riesgo han disminuido la calificación crediticia de Brasil, Francia, Japón, Sudáfrica y Polonia, e incluso de importantes empresas estatales como Codelco de Chile, Pemex de México, Ecopetrol de Colombia y Petrobras de Brasil. En tanto, la perspectiva de calificación crediticia para México, Colombia y China pasó de “estable” a “negativa”.
- (v) **Mayor preferencia por la moneda local, lo que reduce la vulnerabilidad de la economía en su conjunto ante un choque externo.** Así por ejemplo, los bonos soberanos denominados en moneda nacional han aumentado su participación como porcentaje del PBI pasando de 4,1% en el 2006 a 7,8% en el 2015. Por otro lado, la dolarización de la deuda pública y del crédito al sector privado han disminuido de 80% a 48% y de 58% a 30%, respectivamente, para dicho periodo, en línea con una tendencia apreciatoria en los últimos años.
- (vi) **La atracción de flujos de capital que permiten financiar la actividad económica.** La obtención del grado de inversión permitió expandir la base de inversionistas extranjeros que, por restricciones regulatorias, solo pueden invertir en activos con dicha calificación crediticia. Así, desde 2009 la participación de inversionistas extranjeros en el saldo de deuda pública se ha incrementado desde 19% a 35% al cierre de 2015.

⁷² Publicado en junio de 2015 en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas. Cabe señalar que de acuerdo a la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas elabora y publica en su portal institucional un informe anual que presente y evalúe las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero, así como las garantías, avales y similares otorgadas. Este informe se publica en el segundo trimestre de cada año fiscal.

⁷³ Ver Recuadro 9.9.

⁷⁴ Fitch Ratings otorgó a Perú el grado de inversión en abril de 2008 y Standard & Poors en julio de 2008. Por su parte, Moody's lo hizo en diciembre de 2009.

Revisiones del ratio de deuda pública sobre PBI para economías emergentes¹, 2007-2019
(Índice 2007=100)

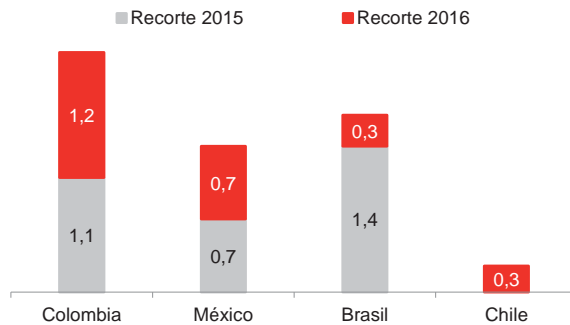


1/ No incluye a China.
Fuente: FMI Fiscal Monitor, abril 2016

El espacio fiscal acumulado por la economía peruana en los años previos le permite implementar una consolidación fiscal gradual en el tiempo, a diferencia del resto de economías de LA6⁷⁵ que ya han venido acomodando rápidamente sus marcos macro fiscales al nuevo contexto internacional (incluso, desde el 2015). En el 2015 la economía peruana se posicionó, dentro de los países de LA6, como la segunda de menor deuda pública (23,3% del PBI)⁷⁶ y la de menor déficit fiscal (2,1% del PBI)⁷⁷. Asimismo, la deuda pública de LA6 se ha incrementado en 9,3 puntos porcentuales (p.p.) del PBI entre los años 2012 y 2015, mientras que en Perú el incremento fue de solo 2,9 p.p. del PBI. Adicionalmente, el tener una canasta exportadora diversificada en la que el oro, metal precioso que actúa como refugio de valor, equivale al 19,3% del total de exportaciones⁷⁸, otorga una “cobertura natural” a la economía peruana frente a un escenario internacional incierto.

En este contexto, países como Chile, Colombia, México y Uruguay han iniciado procesos de retiro gradual de sus impulsos fiscales incluso desde el 2015⁷⁹.

Ajustes fiscales en América Latina¹
(% del PBI)



1/ Para México y Brasil los ajustes fiscales en el presupuesto 2015 y 2016 se hacen respecto a los presupuestos finales de los años previos. Para el caso de Colombia, en el 2015 es un recorte de 1,1% del PBI del presupuesto inicial aprobado, y en el 2016, el recorte de 1,2% del PBI se desglosa de la siguiente manera: 0,7% del PBI es respecto al presupuesto 2016 inicialmente aprobado y un 0,5% del PBI respecto al Presupuesto final 2015. Para Chile, el 0,3% del PBI es respecto al presupuesto 2016 aprobado.

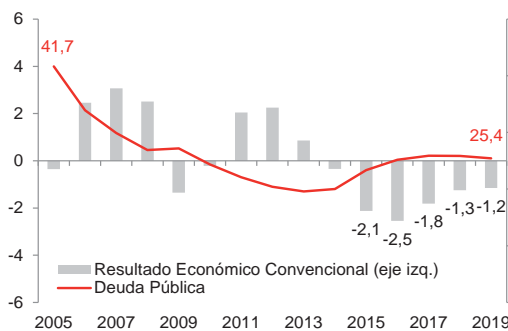
Fuente: Ministerios de Hacienda de cada país.

⁷⁵ El grupo de LA6 comprende a las seis economías de mercado financieramente integradas más grandes de América Latina - Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay- que generan más del 70 por ciento del PBI de la región.
⁷⁶ Considera la deuda pública como porcentaje del PBI de los siguientes países: Brasil (73,7%), Uruguay (61,8%), Colombia (49,4%), México (54,0%) y Chile (17,1%). Cifras obtenidas del Fiscal Monitor (abril 2016).
⁷⁷ Considera el déficit fiscal como porcentaje de PBI de los siguientes países: Brasil (10,3%), México (3,5%), Uruguay (3,5%), Colombia (3,0%) y Chile (2,2%). Cifras obtenidas de los diferentes Ministerios de Economía.
⁷⁸ Porcentaje de las exportaciones de oro en millones de dólares respecto de las exportaciones totales en el 2015.
⁷⁹ Adicionalmente, para el año 2015, Ecuador aprobó recortes del Presupuesto Público por un total de 2,2% del PBI. Según el Ministerio de Finanzas, estos recortes se deben a la continua caída del precio del petróleo y la coyuntura económica internacional.

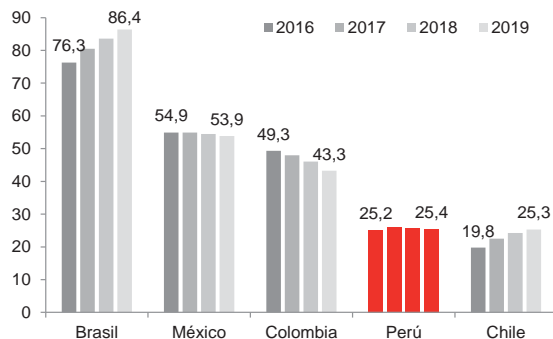
- Chile⁸⁰: Recientemente, se anunció un ajuste fiscal de 0,25% del PBI en el presupuesto del 2016, equivalente a una reducción de 1% del gasto presupuestario (29% del recorte orientado al gasto de capital y 71% al gasto corriente) respecto de lo aprobado inicialmente el año pasado. Según las autoridades, esta moderación se explica por los menores ingresos estructurales en alrededor de 1% del PBI como consecuencia de la corrección a la baja del precio de referencia de mediano plazo del cobre a US\$2,57 la libra desde US\$2,98.
- Colombia⁸¹: Durante el 2015 Colombia redujo su presupuesto aprobado para dicho año en 1,1% del PBI (60% del recorte orientado a inversión y 40% a gastos corrientes). Para el 2016, siguiendo una estrategia de consolidación fiscal, el presupuesto se reducirá en 0,5% del PBI respecto del presupuesto final del 2015. A esto se sumó un recorte adicional equivalente al 0,7% del PBI recientemente anunciado por el ministro de hacienda de Colombia. Con ello, el presupuesto del 2016 se reducirá en 1,2% del PBI respecto al presupuesto final del 2015. Asimismo, en aras de compensar la caída en la recaudación de ingresos en los siguientes años se tiene previsto que a mediados de este año se apruebe la Reforma Tributaria, la cual será resultado de un conjunto de propuestas y recomendaciones que el Comité de Expertos para la Equidad y Competitividad Tributaria ha entregado al Ministerio de Hacienda.
- México⁸²: En el año 2015 México hizo recortes de su presupuesto por 0,7% del PBI. Asimismo, para el año 2016, el gobierno anunció recortes en su presupuesto público por un monto equivalente a 0,7% del PBI. Estos recortes están orientados principalmente para las empresas estatales (PEMEX y Comisión Federal de Electricidad), mientras que el resto implica la paralización indefinida de dos grandes proyectos ferroviarios, entre otros. Del mismo modo, se espera que el gasto público se siga ajustando hacia 2017 debido a la fuerte caída del precio del petróleo, y por el compromiso del gobierno de no incrementar su nivel de endeudamiento (44,7% del PBI al 2015⁸³).

La deuda pública, como porcentaje del PBI, se estabilizará en 25,4% del PBI y se mantendrá en niveles inferiores a los registrados por otras economías emergentes con similar o mayor calificación crediticia. Este manejo responsable es reflejo de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos que combina el endeudamiento público bajo condiciones favorables en los mercados financieros con el uso eficiente de los activos públicos, el pre financiamiento de obligaciones (principalmente, en moneda extranjera) y la adopción de líneas de créditos contingentes con organismos multilaterales. Así, aprovechando las buenas condiciones en los mercados financieros, se realizaron operaciones de prefinanciamiento del servicio de la deuda pública de los años 2016 y 2017⁸⁴, en las cuales se obtuvieron las menores tasas cupón de la historia de la República y demandas de más de 4 veces el monto ofertado, demostrándose de esta manera la confianza de los inversionistas en los fundamentos de la economía peruana. Por otro lado, se constituyó una reserva secundaria de liquidez para enfrentar eventuales situaciones de inestabilidad que afecten la liquidez de los recursos públicos. Y, en el marco de reglas oportunas y transparentes, en diciembre de 2015 el Directorio del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), conformado por el Ministro de Economía y Finanzas, el Presidente del Banco Central de Reserva del Perú y un representante de la Presidencia del Consejo de Ministros, autorizó el uso de hasta S/ 4 293 millones del FEF, en cumplimiento de lo señalado en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal. Finalmente, es importante señalar que el Perú cuenta con líneas contingentes por aproximadamente US\$ 4 400 millones que brindan un soporte adicional, en caso fuese necesario, a la respuesta de política fiscal ante eventuales contingencias.

Resultado económico convencional y deuda pública
(% del PBI)



Deuda pública: Latinoamérica
(% del PBI)



Fuente: FMI, BCRP, Proyecciones MEF.

⁸⁰ Estado de la Hacienda Pública. Ministerio de Hacienda de Chile, octubre 2015. El ajuste fiscal fue anunciado por el gobierno chileno el 29/02/16. La presentación del detalle del ajuste fue publicada en el portal institucional del Ministerio de Hacienda el 21/03/16.

⁸¹ Marco Fiscal de Mediano Plazo. Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, junio 2015. El ajuste fiscal fue anunciado por el gobierno el 23/02/16. La presentación del detalle del ajuste fiscal "Aplazamiento presupuestal 2016", se publicó el mismo día del anuncio en el portal institucional de dicho Ministerio.

⁸² Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación Correspondientes al Ejercicio Fiscal 2016, Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México, agosto 2015.

⁸³ Cobertura de Sector Público Federal.

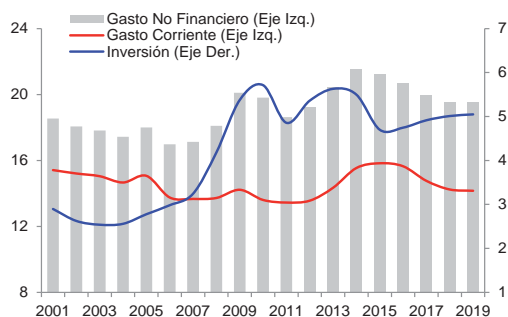
⁸⁴ Realizadas en agosto de 2015, octubre de 2015 y febrero de 2016.

El proceso de consolidación fiscal, junto con la proyección de ingresos fiscales estructurales, permitirá que la expansión del gasto público, en especial de la inversión pública, acompañe el crecimiento proyectado de la actividad económica. Los ingresos estructurales del Gobierno General se incrementarán en S/ 27 579 millones entre el 2016 y 2019; en términos de PBI potencial, se estabilizará en alrededor de 20,0% reflejando principalmente el pago diferido del Impuesto a la Renta, de los nuevos proyectos mineros que actualmente están iniciando su fase de producción. En este contexto, el gasto no financiero del Gobierno General se incrementará en S/ 20 419 millones entre 2016 y 2019, enfatizando la expansión de la inversión pública que, en términos de PBI⁸⁵, pasará de 5,2% a 5,4%, de forma de potenciar el efecto multiplicador de la política fiscal sobre la actividad económica. Al respecto, cabe señalar que de los US\$ 20 mil millones que esta administración ha adjudicado en proyectos de inversión bajo la modalidad de APP, aún quedan por ejecutar US\$ 15,6 mil millones (aproximadamente 8,4% del PBI 2016⁸⁶).

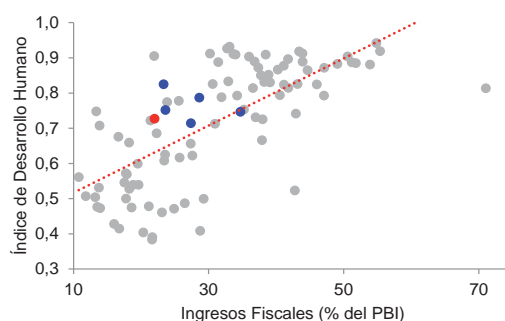
Por el lado del gasto corriente del Gobierno General, el desafío está en incrementar la base de ingresos fiscales estructurales, de forma que permita: i) profundizar en el tiempo las reformas iniciadas durante esta administración, como la reforma del servicio civil o la reforma educativa y de salud, que potencian el capital humano de la economía y ii) acompañar la expansión de la infraestructura pública mencionada líneas arriba, a través de mantenimiento y equipamiento, con el objetivo de maximizar el impacto del stock de capital público sobre el potencial de crecimiento de la economía.

Para sostener un crecimiento económico en el mediano plazo mayor al 4,0% es imprescindible profundizar las reformas estructurales ya iniciadas (educación, APP, diversificación productiva, simplificación administrativa) y adoptar nuevas reformas (laboral, descentralización, etc.). Dichas reformas conllevan costos fiscales que deben ser financiados, en primer lugar, a través de una mayor generación de ingresos fiscales permanentes y, en segundo lugar, a través de una búsqueda de mayor eficiencia y priorización del gasto público, bajo un enfoque multianual. Así, se considera que la principal restricción para incrementar los niveles de gasto público no es el déficit fiscal o el incremento del endeudamiento público sino los bajos niveles de ingresos fiscales. En el Perú los ingresos fiscales del Gobierno General son equivalentes a 20,1% del PBI, muy por debajo del promedio de nuestros socios de la Alianza del Pacífico (Chile: 23,5%; Colombia: 26,7%; y México: 23,5% al 2015)⁸⁷. En ese sentido, existe espacio para impulsar la equidad y eficiencia del sistema tributario, ampliar la base tributaria, racionalizar las exoneraciones tributarias, mejorar la tributación municipal y continuar adoptando medidas administrativas, como la modernización de los sistemas de información de SUNAT. Estudios sobre el tema muestran que el Perú todavía tiene potencial para generar mayores ingresos fiscales, principalmente debido a los altos niveles de evasión y elusión tributaria. Por ejemplo, el índice de incumplimiento del Impuesto General a las Ventas (IGV) en el quinquenio 2010-2014 se mantuvo entre un 31%-36%, en tanto que la evasión por Impuesto a la Renta es de aproximadamente 50% en el mismo período de tiempo. En cuanto a la eficiencia del gasto público, de acuerdo a un estudio del FMI⁸⁸, en el Perú se podrían conseguir ahorros fiscales mayores al 1% del PBI si se mejora la eficiencia del gasto, especialmente en sectores como Educación, Salud e Infraestructura.

Gasto no financiero del Gobierno General¹
(% del PBI)



Índice de desarrollo humano e ingresos fiscales, Prom. 2010-2014



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: PNUD, MEF, BCR, FMI Fiscal Monitor (abril 2016).

⁸⁵ Se refiere a la inversión pública contabilizada en el PBI. Se registra la inversión del Gobierno General y de las Empresas Estatales no Financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etc.
⁸⁶ Considerando los proyectos Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Av. Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao, Chavimochic III Etapa, Aeropuerto Internacional Chinchero - Cusco, Longitudinal de la Sierra Tramo 2 y Sistema de Telecabinas de Kuélap, los compromisos del sector público por avance de obras (inversión pública que se contabiliza en el cálculo del PBI) para el periodo 2016-2020 asciende a aproximadamente US\$ 4 000 millones (2,2% del PBI 2016).
⁸⁷ Datos obtenidos del FMI: Fiscal Monitor, Abril 2016
⁸⁸ Fiscal Policy in Latin America: Lessons and legacies of the global financial crisis, FMI (2015).

Resumen de las cuentas fiscales – Sector Público No Financiero
(Millones de soles y % del PBI)

	2015	MMMR 2016-2018			MMM 2017-2019			
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2019
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	122 830	130 820	139 270	148 302	127 871	137 554	148 251	157 558
% del PBI	20,1	20,3	20,0	20,0	19,5	19,6	19,7	19,7
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹	125 844	-	-	-	131 343	139 421	149 786	158 923
% del PBI Potencial ¹	20,4	-	-	-	19,9	19,9	19,9	19,9
II. GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL	130 130	142 250	147 998	154 270	135 983	140 515	147 174	156 402
% del PBI	21,3	22,1	21,3	20,8	20,7	20,0	19,6	19,5
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	720	152	-500	-527	-501	-348	-428	-238
% del PBI	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	-6 579	-11 278	-9 228	-6 495	-8 613	-3 309	650	918
% del PBI	-1,1	-1,8	-1,3	-0,9	-1,3	-0,5	0,1	0,1
V. INTERESES	6 430	8 133	8 948	9 736	8 129	9 442	10 061	10 146
% del PBI	1,1	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV - V)	-13 009	-19 411	-18 175	-16 231	-16 742	-12 750	-9 411	-9 228
% del PBI	-2,1	-3,0	-2,6	-2,2	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2
RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL¹	-9 995	-	-	-	-13 270	-10 884	-7 877	-7 863
% del PBI Potencial ¹	-1,6	-	-	-	-2,0	-1,5	-1,0	-1,0
VII. DEUDA PÚBLICA	142 831	159 606	177 411	185 251	165 270	182 205	194 556	203 405
% del PBI	23,3	24,8	25,5	25,0	25,2	25,9	25,9	25,4
Brecha del PBI¹ (% del PBI Potencial)	-0,9	-	-	-	-0,6	0,1	0,1	0,0
Impulso Fiscal del SPNF² (% del PBI Potencial)	0,6	-	-	-	0,2	-0,6	-0,5	0,0

Nota: información preliminar para el 2015.

1/ Los cálculos son consistentes con la metodología aprobada por la R.M. N° 024-2016-EF/15.

2/ Incluye al Gobierno General y a las Empresas Públicas No Financieras. El impulso fiscal se calcula como el negativo de la diferencia del resultado primario estructural del año actual respecto al año anterior.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

6.3.1 Ingresos

Es importante mencionar que las proyecciones presentadas a continuación consideran la actualización del costo estimado por SUNAT de las medidas tributarias aprobadas en el 2014⁸⁹. Estas medidas tuvieron como objetivos: i) obtener ganancias de competitividad tributaria y estandarización a niveles similares a los países de la OCDE y al promedio de la región, mediante la reducción gradual de la tasa del impuesto a la renta de 3ra categoría; ii) mejorar la progresividad del sistema mediante la reducción de la carga impositiva de los trabajadores con menores ingresos⁹⁰; iii) facilitar el entorno de negocios, reducción de costos administrativos e inyección de liquidez al sector privado a través de la racionalización de los sistemas administrativos del IGV; iv) reducir las alícuotas a los combustibles (ISC) en función de la externalidad negativa que generan; y, v) aumentar la competitividad de la economía a través de la reducción arancelaria de 1 085 partidas de insumos y bienes intermedios (ver Recuadro 9.10). Según SUNAT, el efecto de estas medidas ascendió a 0,7% del PBI en el 2015, considerando el cierre de la información de dicho año. Para el 2016, se espera que el costo fiscal de las medidas se incremente en aproximadamente 0,1% del PBI (S/ 787 millones) respecto del 2015, debido al impacto que tendrá la medida de incremento de la tasa de depreciación acelerada⁹¹ sobre la regularización de este año. Hacia adelante, el costo marginal de las medidas reflejará la reducción de tasas del Impuesto a la Renta (IR) de 3ra categoría en los años 2017 (de 28% a 27%) y 2019 (de 27% a 26%). Se precisa que, de acuerdo a SUNAT, se asume que la reducción del IR de 3ra categoría en estos años será acompañada de la norma legal correspondiente que afecte el coeficiente de pagos a cuenta, tal como sucedió para el 2015.

⁸⁹ Considera principalmente a las medidas consideradas en la Ley N° 30230 del 12/07/2014 (modificaciones al régimen de percepciones del IGV), Ley N° 30264 del 16/11/2014 (régimen especial de depreciación de edificios y construcciones) y Ley N° 30296 del 31/12/2014 (reducción del impuesto a la renta de personas y empresas), entre otras.

⁹⁰ La nueva tasa marginal mínima de los contribuyentes con menores ingresos es de 8%, antes de la modificación era de 15%.

⁹¹ Que se incrementa de 5% a 20% para edificios y construcciones entre el 2014-2016.

SUNAT: costo de medidas tributarias, 2015-2019^{1 2}
(% del PBI)

	MMMR 2016-2018				MMM 2017-2019				
	Cambio respecto al año 2015				Cambio respecto al año 2015				
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2019
Impuesto a la Renta	0,47	0,15	0,15	0,02	0,45	0,13	0,13	0,04	0,18
IGV	0,08	0,01	0,01	0,01	0,12	0,02	0,01	0,01	0,01
ISC	0,04	0,00	0,00	0,00	0,07	0,00	0,01	0,00	0,00
Aranceles	0,02	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros	0,05	-0,01	0,00	0,00	0,06	-0,01	0,00	0,00	0,00
Devoluciones	-0,01	-0,04	0,00	0,00	-0,03	-0,03	0,00	0,00	0,00
Contribuciones Sociales	0,02	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Costo Total	0,65	0,12	0,17	0,03	0,71	0,12	0,15	0,05	0,19

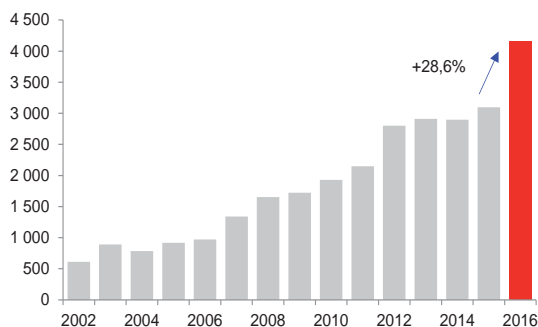
1/ Considera lo informado por SUNAT para el MMMR 2016-2018 (23/07/15) y para el MMM 2017-2019 (04/02/16).

2/ Dividido por el PBI nominal de cada año.

Fuente: SUNAT.

En el 2016, se espera que los ingresos del Gobierno General (IGG) se incrementen aproximadamente en S/ 5 040 millones respecto de 2015 (crecimiento real de 0,3%), como reflejo de mayores devoluciones tributarias, la caída de los precios de las materias primas que exportamos y una lenta recuperación de la demanda interna. Como reflejo de la recuperación anticipada de IGV en importantes proyectos mineros y de infraestructura en etapa pre operativa y de la devolución de IGV a exportadores, las devoluciones tributarias ascenderán a S/ 13 536 millones y registrarán un crecimiento de 11,7% en el 2016, el mayor crecimiento desde 2011. De la misma manera, en términos del PBI, las devoluciones tributarias ascenderán a 2,1% del PBI, el mayor nivel desde 2013. Cabe señalar que, de acuerdo al BCR, en los primeros tres meses del año las devoluciones se incrementaron en 28,6%, con lo cual los ingresos corrientes del Gobierno General registrarán una caída de 5,9% real (sin considerar las devoluciones, los ingresos corrientes del Gobierno General habrían caído 2,8%).

Devoluciones entre enero y marzo, 2002-2016
(Millones de S/)



Ingresos corrientes del Gobierno General
(Millones de Soles, Var. % real anual)

	Enero - Marzo		
	2015	2016	Var. % real
Ingresos Corrientes	31 482	30 945	-5,9
a. Tributarios	24 159	24 201	-4,1
1. Impuesto a la Renta ^{1/}	10 679	11 261	0,9
del cual: Minería e Hidrocarburos	816	433	-49,3
2. Aranceles	431	410	-8,9
3. IGV	12 974	13 258	-2,2
4. ISC	1 371	1 493	4,2
5. Otros	943	1 017	3,3
6. Devoluciones	-3 097	-4 158	28,6
7. Impuestos Municipales	858	920	2,7
b. No Tributarios	7 324	6 744	-11,8
1. Regalías y GEM	910	603	-36,6
a. Regalías	767	542	-32,3
b. Gravamen Especial a la Minería	144	60	-59,8
2. Contribuciones Sociales	3 259	3 333	-2,1
3. Otros ^{2/}	3 154	2 808	-14,8

1/ Comprende tanto pagos a cuenta como regularización.

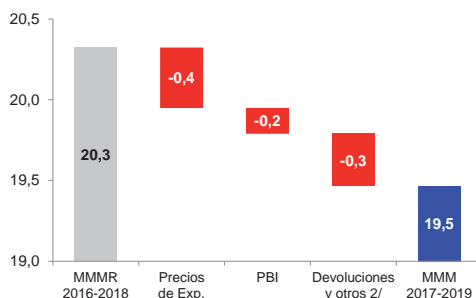
2/ Considera ingresos como Recursos Directamente Recaudados, derecho de pesca, intereses de las cuentas del Tesoro Público, entre otros.

Fuente: BCRP, SUNAT.

Los ingresos del Gobierno General 2016 serán menores que lo previsto en el MMMR 2016-2018 en S/ 2 948 millones. Esto se explica principalmente por la mayor caída de los precios de exportación (MMM: -6,1% vs MMMR: -1,4%), el menor crecimiento del PBI esperado (MMM: 3,8% vs MMMR: 4,3%) y devoluciones mayores a las esperadas. Por su parte, la depreciación de la moneda local respecto a lo esperado en agosto del 2015 (MMM: 3,57 Soles por US dólar vs MMMR: 3,30 Soles por US dólar) tendrá efectos positivos sobre la recaudación fiscal. Cabe señalar que alrededor del 25% de los ingresos fiscales dependen del tipo de cambio, como el IGV e ISC a las importaciones, impuesto a la renta de las empresas exportadoras, regalías y Gravamen Especial a la Minería (GEM), derecho de vigencia minero e ingreso de capital. Se estima que la revisión a la baja de los precios de exportación de materias primas explica el 45% de los menores ingresos esperados este año, mientras que el menor dinamismo del PBI explica casi el 20% de la revisión. Es importante señalar que esta revisión a la baja recoge, en parte, la materialización de riesgos mencionados en Marcos Macroeconómicos previos.

**Indicadores macroeconómicos 2016:
MMMR 2016-2018 y MMM 2017-2019**

	MMMR 2016-2018	MMM 2017-2019
Índice Precios de Exp. (Var. %)	-1,4	-6,1
- Cobre (€US\$/lb.)	245	215
- Petróleo (US\$/barril)	60	35
PBI (Var. % real)	4,3	3,8
- Demanda Interna (Var. % real)	3,1	2,5
- Importaciones FOB (Var. %)	6,4	-4,8
Devoluciones (% del PBI)	-2,0	-2,1
Tipo de cambio (S/ por US\$)	3,30	3,57

**Cambios en la proyección de ingresos del Gobierno
General, 2016
(% del PBI)¹**


1/ Los ratios consideran un PBI nominal 2016 previsto para el MMMR 2016-2018 de S/ 644 mil millones y para el MMM 2017-2019 S/ 657 mil millones.

2/ El rubro "otros" comprende cambios en las proyecciones del tipo de cambio y del PBI nominal.

Fuente: Proyecciones MEF.

Por su parte, los ingresos tributarios del Gobierno General 2016 crecerán 0,7% en términos reales respecto de 2015, siendo equivalentes al 14,8% del PBI (0,5 puntos porcentuales menos que lo previsto en el MMMR 2016-2018). La dinámica de la recaudación tributaria se explica por la caída del Impuesto a la Renta (IR) de 3era categoría de compañías mineras y de hidrocarburos (-20,8% real en conjunto), en un entorno de menores cotizaciones de las materias primas que exportamos, así como por el incremento de las devoluciones (11,7%). Este último punto es reflejo de las solicitudes de recuperación anticipada del IGV pagado por grandes proyectos de inversión⁹² y de saldos a favor de los exportadores debido a que sus obligaciones de impuesto a la renta están por debajo de lo que pagan por IGV⁹³. En cuanto a la regularización del IR, cabe destacar que esta ascenderá a S/ 3 217 millones (caída de 15% real), como reflejo de los menores precios de exportación del año pasado. Estas caídas serán compensadas parcialmente por mayores ingresos fiscales en los rubros relacionados a la demanda interna, como el IGV interno (1,1%) y el Impuesto Selectivo al Consumo (3,4%). A su vez, el IGV importado crecerá 2,4% real debido a que la depreciación de la moneda local (8,2%) superará la caída de las importaciones (- 4,8%). Cabe señalar que esta proyección es consistente con una recaudación tributaria a nivel del Gobierno Central equivalente a S/ 94 319 millones en el 2016, lo que implica un aumento de S/ 4 057 millones respecto a lo recaudado en 2015 y una presión tributaria de 14,4% del PBI.

En tanto, los ingresos no tributarios del Gobierno General caerán -0,8% real en el 2016, llegando a representar 4,6% del PBI (0,2% del PBI menos que lo alcanzado en el 2015 y 0,4% por debajo de lo previsto en el MMMR 2016-2018). La caída de los ingresos no tributarios se explica por los menores ingresos provenientes de regalías mineras, de hidrocarburos y gravamen especial a la minería (-23,2% en conjunto). Vale mencionar que esta proyección considera el impacto fiscal de los nuevos proyectos mineros que durante este año pagarán regalías pero no IR, debido a que la normatividad vigente permite que estas empresas incluyan una mayor depreciación de sus inversiones en sus costos⁹⁴. La caída en regalías mineras, de hidrocarburos y gravamen especial a la minería será atenuada por el incremento esperado en la recaudación de contribuciones sociales (3,0%, 47% de los ingresos no tributarios) y de los recursos propios del Gobierno General⁹⁵ (1,1%, 23% de los ingresos no tributarios), ambos asociados al dinamismo de la demanda interna. En el primer trimestre del año, los ingresos no tributarios del Gobierno General han caído 11,8% en términos reales, explicado principalmente por la menor recaudación de regalías mineras y de hidrocarburos, y Gravamen Especial a la Minería, que en conjunto han caído 36,6%, ante los menores precios de los metales (principalmente cobre) y del petróleo.

Para el período 2017-2019, en un contexto de aceleración en el ritmo de crecimiento del PBI y lenta recuperación de los precios de exportación, los ingresos del Gobierno General crecerán a una tasa promedio anual de 4,2% real y alcanzarían un 19,7% del PBI hacia el 2019. Cabe destacar que hacia el final del horizonte de proyección se consideran los pagos diferidos por IR de los proyectos mineros que actualmente están en fase de producción. Esta proyección implica una reducción de los ingresos como porcentaje del PBI de 1,5 puntos porcentuales respecto al promedio del período 2005-2015, como reflejo del término del *boom* de precios de materias primas. Así, se espera que los ingresos fiscales por minería e hidrocarburos para el período 2017-2019 sean, en promedio, la tercera parte de lo observado por este concepto durante el período 2005-2015 (0,8% del PBI versus 2,6% del PBI en promedio). En

⁹² Los principales proyectos son Las Bambas (MMG Limited), Línea 2 del Metro de Lima y Callao (Consorcio Nuevo Metro de Lima), Gasoducto Sur Peruano (Odebrecht y Enagás), entre otros.

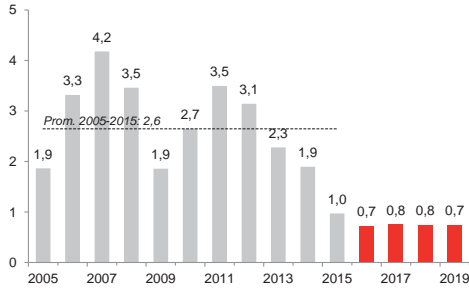
⁹³ De acuerdo a la normatividad vigente, el pago del IR de las empresas exportadoras es compensado con las devoluciones que les corresponden por el pago de IGV al comprar insumos o servicios. Así, se prevé que las obligaciones del IR de estas compañías serán menores al de sus pagos de IGV debido a los menores precios y volúmenes de exportación, incrementando las devoluciones a exportadores.

⁹⁴ La inversión en maquinaria y equipo utilizado por estas empresas se deprecia hasta un máximo de 20% anual, esto según el literal b del artículo 22 del Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta aprobado mediante D.S. 122-94-EF y el artículo 38 del TUO de la Ley del Impuesto a la Renta aprobado mediante D.S. N°179-2004-EF.

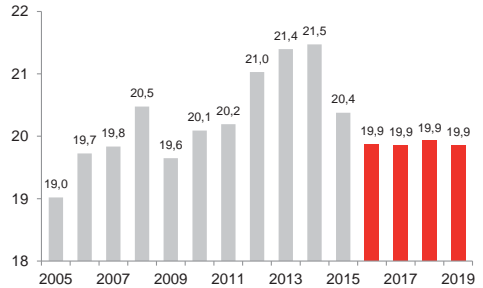
⁹⁵ Los Recursos Propios del Gobierno General comprenden los Recursos Directamente Recaudado, Derechos de Vigencia mineros de Gobiernos Locales, regalías por concesión del aeropuerto Jorge Chávez y muelles, remanente de utilidades de Gobiernos Regionales y otros conceptos.

relación a los ingresos estructurales⁹⁶, estos pasarán a representar en promedio 20,0% del PBI potencial durante los años 2017-2019 (2016: 20,0% del PBI potencial), en un contexto de lenta recuperación de los precios de las materias que exportamos pero aún por debajo de sus niveles de mediano plazo. Asimismo, respecto del nivel máximo alcanzado en 2014 (21,5% del PBI potencial), la proyección para los años 2017-2019 es menor en 1,5% del PBI potencial, del cual 0,7 puntos del PBI potencial se explican por menores ingresos relacionados a recursos naturales (minería e hidrocarburos).

Ingresos fiscales por minería e hidrocarburos¹
(% del PBI)



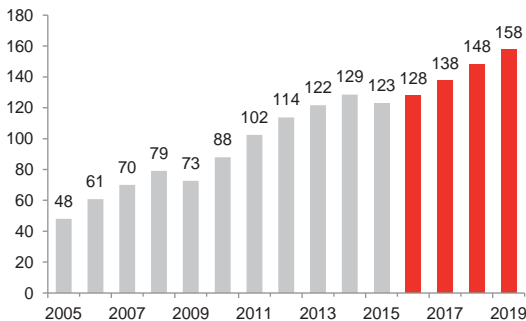
Ingresos estructurales del Gobierno General²
(% del PBI Potencial)



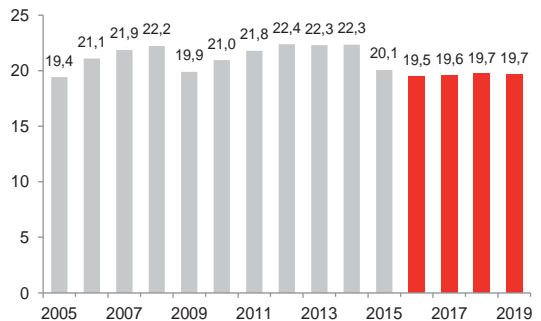
1/ Considera los ingresos por IR 3era categoría de minería e hidrocarburos y su correspondiente regularización, así como regalías, Impuesto Especial a la Minería, Gravamen Especial a la Minería y Remanente de Utilidades Mineras a los Gobiernos Regionales.

2/ Para la estimación de los ingresos estructurales se considera la metodología para el cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la R.M. N° 024-2016-EF/15. Fuente: SUNAT, MEF, BCRP, Proyecciones MEF.

Ingresos del Gobierno General
(Miles de millones de Soles)

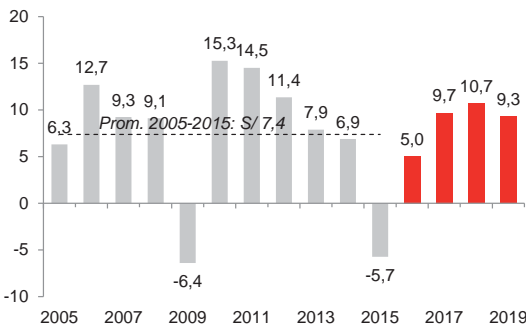


Ingresos del Gobierno General
(% del PBI)

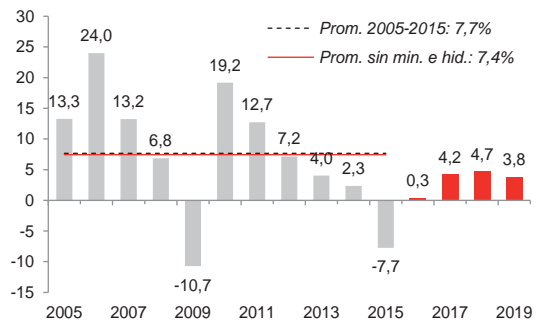


Fuente: SUNAT, MEF, BCRP, Proyecciones MEF.

Ingresos del Gobierno General
(Var. en miles de millones de Soles)



Ingresos del Gobierno General
(Var. % real anual)



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP, Proyecciones MEF.

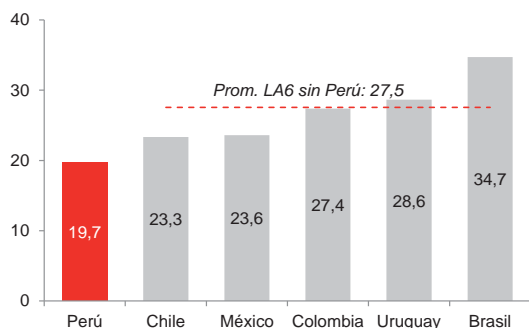
⁹⁶ Para su cálculo se utilizó la metodología expuesta en la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

Además, esta previsión no está exenta de riesgos, principalmente de aquellos vinculados al entorno internacional y a los precios de las materias primas que exportamos. De hecho, la evidencia demuestra que este factor ha sido el principal determinante de la dinámica de los ingresos fiscales en el último decenio y explica alrededor del 65% de su variabilidad. De acuerdo a cálculos internos, se estima que una caída del 10% de los precios de exportación implicaría menores ingresos fiscales en torno a 0,6% -0,7% del PBI: i) una caída de 10% en el precio del cobre (aproximadamente cUS\$/lb 20) reduce los ingresos fiscales entre 0,10% - 0,20% del PBI; ii) una caída de 10% en el precio del petróleo WTI (aproximadamente US\$/bar. 3,5) reduce los ingresos del Gobierno General en alrededor de 0,05% - 0,06% del PBI; y, iii) una subida del 10% en el precio del oro (aproximadamente US\$/oz.tr. 120) incrementa los ingresos fiscales en aproximadamente en 0,15% - 0,25% del PBI. Por su parte, un menor crecimiento del PBI de 1 punto porcentual reduciría los ingresos fiscales entre 0,15% y 0,20% del PBI.

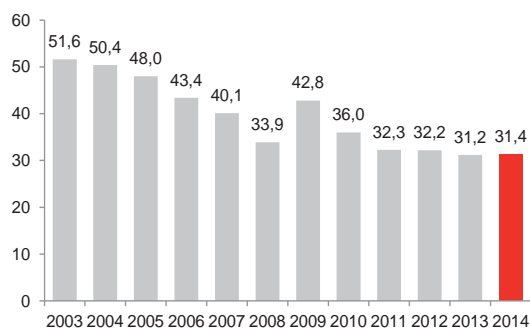
El contexto descrito de mediano plazo plantea ingresos fiscales del Gobierno General (19,7% del PBI hacia el 2019) menores a los registrados en países similares de América Latina⁹⁷ (29,7%) y la OCDE⁹⁸ (37,0%) entre los años 2010 y 2014. Diversos estudios⁹⁹ muestran que el Perú todavía tiene potencial para generar mayores ingresos fiscales, principalmente debido a los altos niveles de evasión y elusión tributaria. Por ejemplo, el índice de incumplimiento¹⁰⁰ del IGV en el quinquenio 2010-2014 se mantuvo entre un 31%-36%, en tanto que la evasión por Impuesto a la Renta es de aproximadamente 50% en el mismo período de tiempo¹⁰¹. De acuerdo a la OCDE¹⁰², un desafío pendiente para el Perú es la predominancia de impuestos indirectos sobre los directos, lo cual afecta la progresividad del marco tributario. Así, por ejemplo, la recaudación promedio como porcentaje del PBI del IR de Personas Naturales de Perú es aproximadamente 5 veces menor que lo observado en economías de la OCDE. En línea con ello, el BID¹⁰³ señala la pertinencia de reducir los niveles de gastos tributarios, combatir la evasión de corporaciones internacionales que transfieren recursos hacia países de baja fiscalización y fortalecer el poder de fiscalización de la administración tributaria.

Asimismo, una forma de continuar con la ampliación de la base tributaria, combatir los niveles de evasión y facilitar el cumplimiento de las obligaciones fiscales es la inclusión de sistemas electrónicos en la recaudación. En ese sentido, SUNAT ha venido implementado medidas para mejorar su Sistema de Operaciones en Línea e incorporar en sus procesos tecnologías más avanzadas con el fin de alcanzar estándares de países desarrollados. Así, en la actualidad los contribuyentes pueden emitir comprobantes de pagos electrónicos desde una aplicación celular gratuita. Esto facilita el cruce de la información y fortalece los canales de comunicación con los contribuyentes, fomentando el cumplimiento voluntario de las obligaciones tributarias. Además, SUNAT está inmersa en la renovación y construcción de dos centros de datos que permitirán ampliar la capacidad actual y alcanzar una alta velocidad de procesamiento de la información en un entorno más seguro. En ese sentido, en los próximos años será importante continuar fomentando la modernización de los procesos de la administración tributaria.

LA6: ingresos del Gobierno General¹
(% del PBI)



Perú: evasión tributaria en el IGV²
(Índice de Incumplimiento)



1/ La cifra para Perú corresponde a lo previsto el 2019. Para el resto de países se considera el promedio del período 2010-2014.

2/ El índice calculado presenta como numerador al incumplimiento estimado y como denominador a la base potencial teórica del IGV luego de descontar los gastos tributarios vigentes en cada período.

Fuente: Proyecciones MEF, SUNAT, Monitor Fiscal – FMI Abril 2016.

⁹⁷ Fiscal Monitor, Fondo Monetario Internacional. Abril 2016. Promedio de ingresos del Gobierno General de América Latina para el período 2010-2014.

⁹⁸ Véase en <https://data.oecd.org/gga/general-government-revenue.htm>.

⁹⁹ Estimación del Esfuerzo Tributario en los países de América Latina y El Caribe, Dirección de Estudios e Investigaciones Tributarias, CIAT. Octubre, 2015.

¹⁰⁰ El índice calculado presenta como numerador al incumplimiento estimado y como denominador a la base potencial teórica del IGV luego de descontar los gastos tributarios vigentes en cada período.

¹⁰¹ De acuerdo a estimados de SUNAT.

¹⁰² Multi-dimensional Review of Peru, OECD Development Pathways. 2015.

¹⁰³ Recaudar no basta, los impuestos como instrumento de desarrollo. Editado por Ana Corbacho, Vicente Fretes Cibils y Eduardo Lora. Banco Interamericano de Desarrollo. 2012.

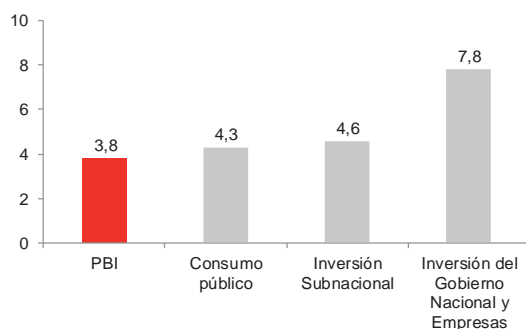
6.3.2 Gastos

En el 2016, el gasto público, contabilizado para el cálculo del PBI, crecerá 5,2% real, contribuyendo con 0,9 p.p. al crecimiento del PBI. Este impulso fiscal estará liderado por la inversión pública¹⁰⁴ que crecerá 7,4% real, casi el doble del crecimiento del PBI, de forma de potenciar el efecto multiplicador de la política fiscal en un contexto de brecha negativa del PBI. El crecimiento esperado de la inversión pública se explica por: i) la ejecución de un importante portafolio de mega proyectos de infraestructura; y, ii) la recuperación de la inversión regional y local. En cuanto al primer punto, se espera que la inversión bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas más que se duplicará respecto de lo ejecutado en el 2015 (S/ 6 735 millones versus S/ 2 994 millones). Entre los principales proyectos se encuentran la Línea 2 del Metro de Lima, los proyectos de irrigación Chavimochic III, y la carretera Longitudinal de la Sierra (Tramo 2). Cabe señalar que, en cuanto al proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima, se espera una ejecución de alrededor de S/ 2 000 millones en el 2016 (un aumento en torno de S/ 1 250 millones respecto del 2015), contribuyendo con 2,6 p.p. al crecimiento de la inversión pública total. Por su parte, en el proyecto de Modernización de la Refinería de Talara se espera una ejecución de S/ 2 130 millones (un incremento de alrededor de S/ 500 millones respecto del 2015), contribuyendo con 1,0 p.p. al crecimiento de la inversión pública total. Adicionalmente, es importante mencionar que el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) adjudicará 30 nuevos grandes proyectos (mayores a S/ 70 millones de inversión) a inicios del 2T2016, por un monto de S/ 6 000 millones (alrededor de 1,0% del PBI), lo cual contribuirá al crecimiento de la inversión del Gobierno Nacional. Cabe señalar que en el primer trimestre del año se ha ejecutado S/ 177 millones en el proyecto de Línea 2 del Metro de Lima y el proyecto de Modernización de la Refinería de Talara acumula a febrero una ejecución de S/ 139 millones.

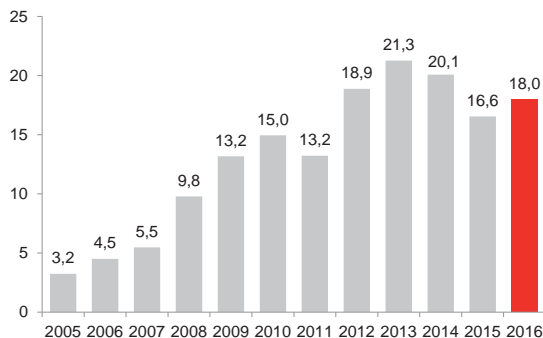
En cuanto a la inversión subnacional, se estima que crezca 4,6% real en el 2016, contribuyendo con 3,0 p.p. al incremento de la inversión pública total. Cabe resaltar que entre enero y marzo de este año, la inversión subnacional creció 40% real respecto del similar periodo del 2015. Esta rápida expansión de la inversión pública subnacional refleja un efecto base positivo pues, luego de las caídas anuales del 2014 (-8,5%) y 2015 (-20,4%), aún se registran niveles de ejecución por debajo de lo registrado en el 2012.

Por su parte, el consumo público crecerá 4,3%, liderado por el gasto en bienes y servicios. El gasto en remuneraciones del Gobierno General crecerá 3,5% real, consistente con las reformas implementadas en los últimos años para el fortalecimiento del capital humano y el cumplimiento de la regla fiscal de planilla. Así, el gasto en remuneraciones se incrementará en alrededor de S/ 3 mil millones respecto del 2015, con el objetivo de atender los compromisos de la Reforma de Servicio Civil y otras reformas remunerativas en sectores como Educación, Salud, Defensa e Interior. Por su parte, el gasto en bienes y servicios crecerá 7,0%, orientado hacia el equipamiento y mantenimiento de la inversión pública, especialmente, en sectores como Transportes y Comunicaciones, y Educación. Cabe indicar que en los primeros tres meses del año, este último rubro de gasto ha crecido 17,9%, explicado por mayores gastos en mantenimiento vial (Sector Transporte), compra de suministros médicos (Sector Salud) y de materiales útiles (Sector Educación).

Crecimiento del PBI y del gasto público, 2016
(Var. % real)



Inversión en Gobiernos Subnacionales
(Miles de Millones de Soles)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

¹⁰⁴ Se refiere a la inversión pública contabilizada en el PBI. Incluye la inversión del Gobierno General, de las Empresas Públicas no Financieras, y excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etc., que equivalen a 0,2% del PBI.

MTC: Principales proyectos de más de S/ 70 millones de inversión convocados a licitación, 2015
(Millones de Soles)

Proyecto	Inversión	Convocatoria	Buena pro	
Construcción del Tramo I: Bellavista - Santo Tomas	625	31/12/2015	31/05/2016	●
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Puerto Bermúdez - San Alejandro	356	30/01/2015	31/07/2015	●
Rehabilitación del eje vial N°01 Piura-Guayaquil	239	25/08/2015	31/05/2016	●
Integración Vial Tacna - La Paz Tramo 1	230	30/10/2015	06/05/2016	●
Construcción de puentes en la Zona Centro-Sur	221	24/08/2015	13/05/2016	●
Construcción de puentes en Cajamarca	194	09/09/2015	31/05/2016	●
Construcción de puentes en Ancash y Junín	191	31/12/2015	21/04/2016	●
Construcción de puentes en la Zona Norte	171	25/08/2015	26/05/2016	●
Construcción de puentes en Puno	163	11/09/2015	12/05/2016	●
Construcción de puentes en Cusco	128	25/08/2015	13/05/2016	●

● Convocado ● Buena pro

Fuente: SEACE, MEF.

Nota: Se consultó el cronograma de los proyectos el 18 de abril de 2016.

El gasto no financiero del Gobierno General para el 2016 asciende a S/ 135 983 millones, el cual es un estimado de ejecución dentro del límite máximo (S/ 142 250 millones) establecido en el Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR), publicado en agosto 2015. Esta estimación no implica una reducción discrecional del límite de gasto aprobado en el MMMR ni, por tanto, de la Ley de Presupuesto Público 2016. Por el contrario, con la información actual, se realiza la mejor estimación posible de ejecución que servirá de punto de referencia para los siguientes años. Así, una mayor eficacia en la ejecución y/o una curva de aprendizaje más aplanada en el proceso de transición política, llevaría a mayores niveles de gasto no financiero dentro de lo aprobado en el MMMR y en la Ley de Presupuesto Público 2016.

El estimado de ejecución está en función de dos variables. En primer lugar, un uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) asignados a la Reserva de Contingencia del Presupuesto Público 2016 para la atención del Fenómeno El Niño, en la medida que la intensidad de dicho fenómeno fue menor a la esperada¹⁰⁵. Cabe mencionar que, adicionalmente a los recursos considerados en la Reserva de Contingencia, en el 2016 se han asignado recursos al programa presupuestal de Reducción de la Vulnerabilidad y Atención de Emergencias por Desastres por alrededor de S/ 2 100 millones¹⁰⁶, dos veces más respecto al 2015 y 33 veces mayor al 2011. El segundo factor que influye en el estimado de ejecución es el ciclo político por cambio de autoridades a nivel del Gobierno Nacional. Cabe señalar que el nivel de gasto no financiero estimado es consistente con un ratio de ejecución de 91% del Presupuesto Institucional Modificado (PIM)¹⁰⁷, mayor al de años previos (2014: 89% y 2015: 88%) en un contexto donde el crecimiento del PIM es el menor de los últimos años (2016: S/ 1 700 millones y promedio 2010-2015: S/ 8 870 millones).

Estimado de ejecución de gasto no financiero y consistencia con el presupuesto 2016

El estimado del gasto del Gobierno General del 2016 (S/ 135 983 millones) es consistente con una proyección del Presupuesto Institucional Modificado (PIM) de S/ 143 115 millones. El PIM considera como punto de partida el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) de S/ 123 269 millones en gastos no financieros¹⁰⁸. A partir de dicho monto, se realiza el cálculo de la incorporación de recursos en los distintos niveles de gobierno. Estos recursos adicionales se componen por: i) Incorporación de saldos de balance (S/ 10 545 millones), los cuales acumulan recursos financieros no ejecutados en ejercicios anteriores, y que financiarán gastos del ejercicio vigente, ii) Créditos suplementarios para acciones de continuidad de proyectos y mantenimiento (S/ 2 432 millones), y iii) Otras incorporaciones (S/ 6 867 millones), las cuales incluyen Recursos por Operaciones Oficiales de Créditos (ROOC) por concertar¹⁰⁹ y créditos adicionales para Fondos con fines específicos, como Foniprel y el Programa de Incentivos.

¹⁰⁵ Según el Comité Multisectorial encargado del estudio nacional de El Fenómeno El Niño, en su último comunicado oficial ENFEN N° 06-2016 (17 de marzo del 2016) se perciben condiciones débiles para la ocurrencia de un FEN de magnitud fuerte o extraordinaria. El evento el Niño costero ha iniciado su fase de declinación, con lo cual se espera un debilitamiento de las condiciones cálidas para abril y que se normalicen hacia el mes de junio.

¹⁰⁶ Así, a marzo de 2016 en dicho programa se ha destinado recursos por S/ 357 millones, el cual representa un incremento de 93% nominal respecto al mismo periodo del año anterior.

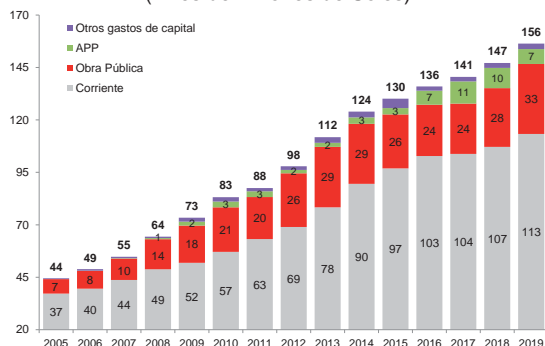
¹⁰⁷ El ratio de ejecución corresponde al ratio del gasto no financiero sobre el PIM no financiero de las entidades de la cobertura del Presupuesto.

¹⁰⁸ Ley N° 30372, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2016. Cabe señalar que no se contempla los S/ 3 000 millones de la posible materialización del Fenómeno El Niño.

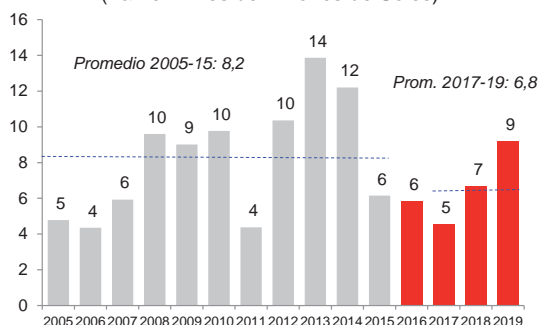
¹⁰⁹ Estas Operaciones Oficiales de Créditos son adicionales a los recursos incorporados en el PIA.

A partir del 2017 se irá modulando la expansión del gasto público en el marco de la Ley N° 30099 y la Ley N° 30420, la cual establece una convergencia gradual de la guía ex ante de déficit estructural del Sector Público No Financiero¹¹⁰ (2017: 1,5% del PBI; 2018: 1,0% del PBI; y 2019: 1,0% del PBI) afianzando así el compromiso con la disciplina fiscal y la estabilidad del marco macro fiscal vigente. Esta convergencia, junto con la proyección de los ingresos fiscales estructurales, el resultado primario de las empresas públicas y el pago de intereses, plantea niveles de gasto no financiero del Gobierno General históricamente altos (2017: S/ 140 515 millones, 2018: S/ 147 174 millones y 2019: S/ 156 402 millones)¹¹¹. De esta manera, hacia el año 2019, el gasto no financiero habrá aumentado en S/ 20 mil millones respecto del estimado del 2016, a un ritmo promedio de S/ 7 mil millones por año (ligeramente por debajo del promedio 2005-2015 de S/ 8 mil millones). En términos de PBI, el gasto no financiero del Gobierno General promedio 2017-2019 será equivalente a 19,7%, por encima del promedio histórico 2005-2015 (19,2%).

Gasto no financiero del Gobierno General¹
(Miles de millones de Soles)



Gasto no financiero del Gobierno General¹
(Var. en miles de millones de Soles)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: BCRP, EsSalud, SBS, MEF, Proyecciones MEF.

Es importante destacar que este proceso de consolidación fiscal considera conveniente priorizar la inversión pública, de forma de maximizar el efecto multiplicador de la política fiscal sobre el crecimiento económico. De esta forma, la inversión pública crecerá en promedio 5,1% real por año, por encima del crecimiento de la economía, alcanzando niveles de 5,4% del PBI hacia el 2019 (2016: 5,2% del PBI; promedio 2005-2015: 4,8% del PBI). De esta manera, para el año 2019, la inversión del Gobierno General habrá alcanzado montos históricamente altos de alrededor de S/ 40 mil millones, aumentado en S/ 9 mil millones entre los años 2016 y 2019, a un ritmo promedio de S/ 3 mil millones por año, superior al promedio histórico 2005-2015 (S/ 2 mil millones).

En esta expansión de la inversión pública, la modalidad de las Asociaciones Público-Privadas (APP) jugará un rol preponderante, como reflejo de los proyectos adjudicados durante esta administración y los cambios al marco normativo acordados con las mejores prácticas internacionales y principios de gobernanza de la OCDE (ver Recuadro 9.11 para un mayor detalle). Así, en un contexto en el cual el ratio de inversión pública sobre PBI casi se ha duplicado en los últimos 10 años pero aún con una brecha de infraestructura existente, este tipo de proyectos permitirán expandir la frontera de posibilidades de inversión del sector público. El aumento de la inversión bajo la modalidad de APP representará el 35% de la expansión de la inversión del Gobierno General entre los años 2015-2019. Con esto, se esperan pagos bajo la modalidad de APP por un monto anual promedio para el 2017-2019 de aproximadamente S/ 9 mil millones (1,2% del PBI), aprovechando las ganancias en economías de escala, eficiencia y eficacia que presenta esta modalidad de inversión.

Cabe destacar que entre agosto del 2011 y febrero del 2016, ProInversión ha adjudicado 30 proyectos¹¹² bajo la modalidad de APP por un monto de US\$ 20 547 millones, más del doble de lo adjudicado por la anterior administración (US\$ 9 734 millones). Los proyectos más representativos son la Línea 2 del Metro de Lima, el Gasoducto Sur Peruano, las Bandas 4G, el Nodo energético en el Sur de Perú, Chavimochic III Etapa, el Aeropuerto Internacional de Chinchero, la Longitudinal de la Sierra Tramo 2 y la Línea de Transmisión Moyobamba - Iquitos. De éstos US\$ 20 547 millones, ya se han ejecutado US\$ 4 987 millones, por lo que resta por ejecutar en los próximos años US\$ 15 560 millones (8,4% del PBI 2016¹¹³). Asimismo, la ejecución bajo esta modalidad irá cambiando gradualmente el perfil de la inversión pública pues mientras que en el periodo 2005-2015 la inversión bajo esta modalidad era equivalente al 7,9% de la inversión pública, se proyecta que esta participación aumente hasta 24,6% en el periodo 2017-2019.

¹¹⁰ En % del PBI potencial.

¹¹¹ Ver sección de Reglas Fiscales para más detalle del cálculo de los techos de gasto.

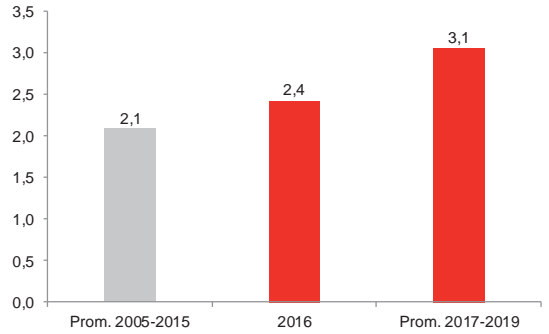
¹¹² Adicionalmente, entre agosto 2011 y diciembre 2015, se han adjudicado 8 proyectos bajo la modalidad de FITEL por un monto de financiamiento adjudicado de US\$ 732 millones (con IGV).

¹¹³ Considerando los proyectos Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Av. Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao, Chavimochic III Etapa, Aeropuerto Internacional Chinchero - Cusco, Longitudinal de la Sierra Tramo 2 y Sistema de Telecabinas de Kuélap, los compromisos del sector público por avance de obras (inversión pública que se contabiliza en el cálculo del PBI) para el periodo 2016-2020 asciende a aproximadamente US\$ 4 000 millones (2,2% del PBI 2016).

Inversión del Gobierno General¹
(Miles de Millones de Soles)

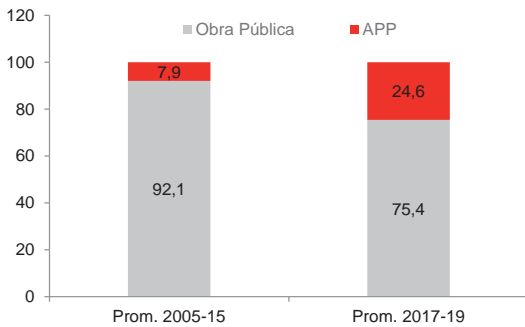


Inversión del Gobierno General¹
(Var. en miles de millones de Soles)

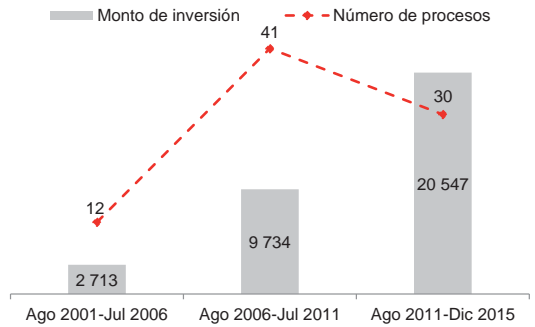


1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: BCRP, SBS, MEF, Proyecciones MEF.

Inversión del Gobierno General por modalidad¹
(% de la Inversión)



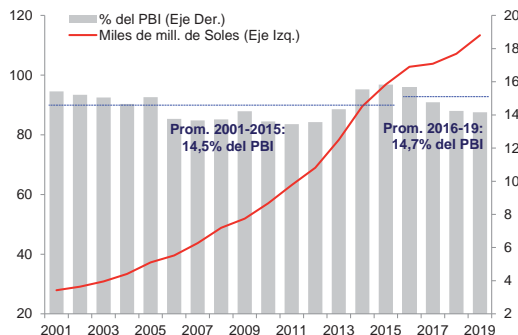
APP adjudicados por PROINVERSIÓN
(US\$ millones con IGTV y en número)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: BCRP, EsSalud, SBS, MEF, ProInversión, Proyecciones MEF.

Por su parte, el gasto corriente se mantendrá en torno al 14,7% del PBI entre el 2016 y 2019, en línea con el promedio histórico 2001-2015 (14,5% del PBI). Sin embargo, el desafío hacia adelante está en incrementar la base de ingresos fiscales estructurales, de forma que permita: i) profundizar en el tiempo las reformas iniciadas durante esta administración, como la reforma del servicio civil o la reforma educativa y de salud, que potencian el capital humano de la economía y ii) acompañar la expansión de la infraestructura pública mencionada líneas arriba, a través de mantenimiento y equipamiento, con el objetivo de maximizar el impacto del stock de capital público sobre el potencial de crecimiento de la economía. Cabe señalar que estos objetivos son consistentes con la cobertura de la nueva regla fiscal (ver Recuadro 9.12).

Gasto corriente del Gobierno General¹
(Miles de millones de soles y % del PBI)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Un mayor impacto de la política fiscal sobre el crecimiento económico de mediano plazo requiere mejorar la eficiencia y priorización del gasto público bajo un enfoque multianual. Según el FMI¹¹⁴, en el Perú se podrían conseguir ahorros fiscales mayores al 1% del PBI si se mejora la eficiencia del gasto, esencialmente en sectores como Educación, Salud e Infraestructura. Se han dado avances en esta búsqueda de mayor eficiencia:

- *La nueva Ley de Contrataciones del Estado (Ley N° 30225)*, la cual será un importante elemento para garantizar la transparencia y la eficiencia en el sistema de contrataciones de las entidades públicas, regulando aspectos como los sobrecostos indirectos relacionados a la ejecución de obras (gastos legales, por ejemplo) y adelanto de pagos, entre otros. Es importante enfatizar que, desde que entró en vigencia este nuevo marco normativo (9 de enero), no se ha presentado un efecto adverso en las licitaciones de obras públicas. Así, entre el 09 de enero y el 22 de febrero del 2016, el monto convocado para licitaciones registró un crecimiento de 86%, respecto al mismo periodo del año anterior.
- *La modernización del sistema de compras públicas y el Sistema Electrónico de Contrataciones del Estado (SEACE)*. Se han tomado acciones destinadas a la simplificación administrativa en los procesos de compra, el reforzamiento de la institucionalidad del Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE)¹¹⁵, la generación de nuevos mecanismos de contratación eficiente, la incorporación tangible del principio del valor por el dinero en el régimen de contrataciones del Estado¹¹⁶, entre otros. De esta manera, se han logrado significativos avances en lo que respecta a la eliminación de barreras de acceso al mercado, la simplificación de la gestión de los procedimientos de contratación y una mejora para afrontar las acciones de corrupción, factores cruciales para seguir incrementando la eficiencia.
- *El enfoque de Presupuesto por Resultados (PpR)*. En los últimos años, se han mostrado importantes avances en ampliar el presupuesto hacia un enfoque por resultados: mientras que en el año 2011 existían 24 programas que representaban el 15% del presupuesto no financiero ni previsional, para el 2016 se ha incrementado a 90 programas¹¹⁷ que representan el 62% del presupuesto no financiero ni previsional. De S/ 10 mil millones en el 2011 bajo el enfoque de presupuesto por resultados, para el 2015 ya se habían multiplicado casi por seis veces, llegando a S/ 66 mil millones en el 2016.
- *El artículo 12 de la Ley de Presupuesto del 2016* que busca ordenar los procedimientos presupuestales y evitar demoras en la ejecución de los recursos. El objetivo de dicho artículo es evitar la atomización de proyectos que evita que las obras de inversión pública se culminen, y el desfinanciamiento de proyectos ya iniciados, a través de un ordenamiento de los procesos del presupuesto y respeto a lo aprobado por el Congreso de la República en la ley de presupuesto público. Así, la medida es un avance importante en mejorar la calidad de gasto ya que previene la multiplicación de proyectos de inversión pública como consecuencias de modificaciones presupuestarias internas. Por ejemplo, tomando el periodo 2012 – 2015, el número de proyectos con el que se aprueba el PIA de los Gobiernos Regionales se multiplica por cuatro durante la fase de ejecución del año fiscal correspondiente, atomizando la inversión pública, y sin mayor sustento técnico. En este sentido, se dispone que las entidades del Gobierno Nacional y los Gobiernos Regionales solo podrán efectuar transferencias con cargo a los recursos de sus presupuestos institucionales destinados a la ejecución de proyectos de inversión pública, si cuentan con el informe previo favorable de la Dirección General de Presupuesto Público del MEF.
- *La reforma del servicio civil*. El fortalecimiento del capital humano en base a esquemas de meritocracia y evaluación ex post por resultados es consistente con mejoras en la eficiencia del gasto público, principalmente, en la fase de ejecución.

Presupuesto por resultados - programas presupuestales

Categoría	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Presupuesto de los programas presupuestales (Millones de Soles)	3 666	6 799	10 467	31 925	40 324	47 542	60 149	65 728
Porcentaje del presupuesto en programas presupuestales ^{1/} (%)	7	12	15	45	48	51	58	62
Número de programas	9	15	24	59	67	73	85	90

1/ Se considera el presupuesto no financiero ni previsional (sin incluir la reserva de contingencia).

Fuente: MEF.

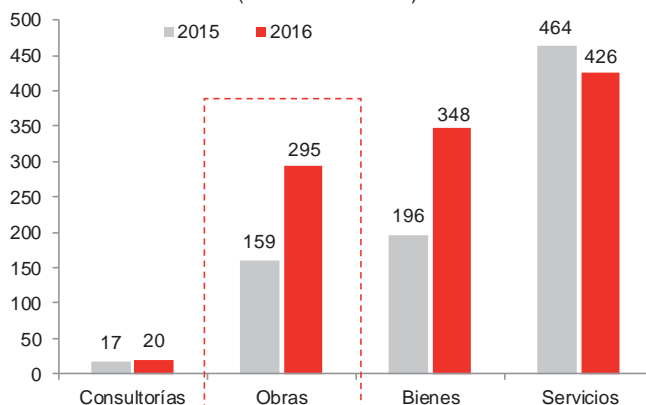
¹¹⁴ Fiscal Policy in Latin America: Lessons and legacies of the global financial crisis, FMI (2015).

¹¹⁵ El 17 de agosto de 2011, se publicó en el Diario Oficial "El Peruano" el Decreto de Urgencia N° 048-2011 que dicta medidas en materia de contratación pública para mejorar la eficiencia en el gasto público, el mismo que tenía como objeto fortalecer el Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE).

¹¹⁶ En junio del 2014 se emitió la Ley N° 30225 "Ley de Contrataciones del Estado", a través de la que se busca cambiar el régimen actual que se encuentra enfocado en el procedimiento más que en los resultados.

¹¹⁷ Según función, algunos de los programas que siguen el enfoque de Presupuesto por resultados (PpR) de acuerdo a las categorías presupuestales son: Educación (Logros de aprendizaje de estudiantes de la educación básico regular; Formación Universitaria Pregrado; Reducción de Vulnerabilidad y Atención de emergencias por desastres); Transporte (Reducción del costo, tiempo, e inseguridad en el sistema de Transporte; Mejoramiento Integral de Barrios; Programa para la Generación de Empleo Social Inclusivo-Trabaja Perú; Programa de Desarrollo Alternativo Integral y Sostenible-PIRDAIS); Salud (Programa Articulado Nutricional; Salud Materna Neonatal; TBC-VIH/Sida; Prevención y control de cáncer); Vivienda (Nuestras Ciudades; Bono Familiar Habitacional; Apoyo al Hábitat Rural; Generación del Suelo Urbano).

Monto convocado para licitaciones públicas enero-febrero¹
(Millones de Soles)



1/ Monto convocado mediante el régimen general de contratación, desde el 09 de enero al 22 de febrero de cada año. Incluye empresas municipales, FONAFE, Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales, Organismos Públicos Descentralizados y Sociedades de Beneficencia. No se considera la licitación de MTC-Proviás Nacional en enero 2015 por S/ 356 millones, debido a que fue anulada.

Fuente: MEF, OSCE.

6.3.3 Empresas públicas no financieras

En el 2016, las Empresas Públicas no Financieras (EPNF) registrarán un déficit primario de S/ 501 millones (0,1% del PBI), explicado principalmente por un importante incremento en la inversión de empresas respecto al año previo (20,6% real). La inversión estimada para el año 2016 sería de alrededor de S/ 4 mil millones, explicada principalmente por PETROPERÚ S.A. (S/ 2 558 millones destinado en su mayoría al proyecto de Modernización de la Refinería de Talara) y SEDAPAL (S/ 463 millones en proyectos de ampliación de la cobertura, mejoramiento sanitario de las áreas marginales de Lima, rehabilitación y reposición de redes primarias y secundarias de agua potable y alcantarillado, entre otros). Ambas empresas ejecutarán más del 73% del total de la inversión programada de las Empresas Públicas.

Para el periodo 2017-2019, el déficit primario se irá reduciendo en línea con el avance del proyecto de modernización de la refinería de Talara. Se espera que Petroperú ejecute S/ 2 258 millones en el 2017, S/ 1 574 millones en el 2018 y S/ 1 651 millones en el 2019. Con esto, hacia el 2019, se alcanzaría un resultado primario equilibrado en línea con el promedio 2010-2016.

6.3.4 Deuda Pública

La deuda pública bruta alcanzará el 25,2% del PBI al cierre del 2016, superior en 1,8 p.p. al 23,3% del PBI registrado al cierre del 2015 y 0,4 p.p. mayor a lo previsto en el MMMR (24,8% del PBI). El incremento para el año 2016 respecto del año 2015 se explica principalmente por: i) desembolsos para grandes proyectos de inversión (1,3% del PBI)¹¹⁸, ii) depreciación cambiaria (0,7% del PBI)¹¹⁹ y iii) el pre-financiamiento 2017 a través de bonos globales de libre disponibilidad (0,6% del PBI). Por otro lado, con respecto a la proyección del MMMR, el alza se explica principalmente por un mayor tipo de cambio esperado (1,1% del PBI)¹²⁰, atenuado por menores colocaciones de bonos soberanos (0,7% del PBI), en un contexto de ocurrencia de Fenómeno El Niño de menor magnitud respecto de lo considerado en la formulación presupuestal.

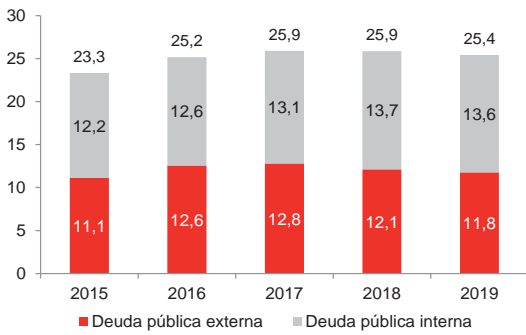
Para el periodo 2017-2019, la deuda pública se estabilizará ligeramente por debajo de 26,0% del PBI en promedio y alcanzará un 25,4% del PBI al 2019, inferior a los niveles de países de la región y de economías emergentes con similar calificación crediticia. Esta proyección es consistente con un retiro gradual del estímulo fiscal a partir del 2017 y con una gestión activa y eficiente de los activos y pasivos financieros del Estado, como parte de una estrategia integral de financiamiento, que limita un mayor incremento del endeudamiento público como porcentaje del PBI. De la misma manera, la dolarización de la deuda pública se reducirá desde 50,0% en el 2016 a 46,3% en el 2019.

¹¹⁸ Entre los que se cuentan al Proyecto de Modernización de la Refinería Talara y Línea 2 del Metro de Lima.

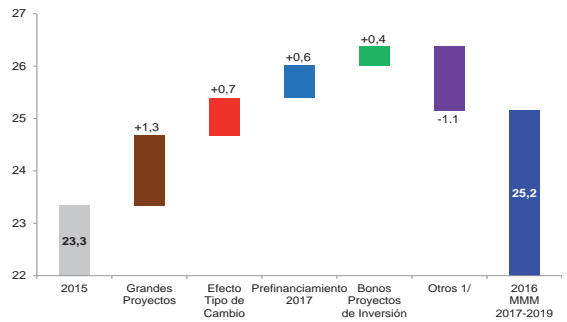
¹¹⁹ Consistente con una depreciación de 6,4% del tipo de cambio de fin de periodo entre los años 2015 y 2016.

¹²⁰ Consistente con un mayor incremento del tipo de cambio de fin de periodo de 8,4% para el 2016 respecto al MMMR.

Proyección de la deuda pública
(% del PBI)

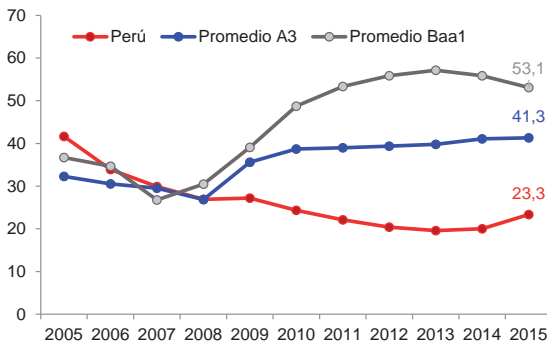


Cambio en el saldo de la deuda pública
(% del PBI)

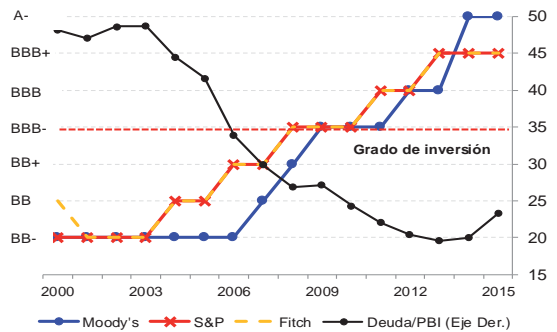


1/ Otros considera: i) efecto base PBI (-1,5% del PBI), ii) bonos de libre disponibilidad (0,2% del PBI), y iii) otros desembolsos netos de amortizaciones (0,2% del PBI). Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Deuda pública del Gobierno General 2005-2015¹
(% del PBI)



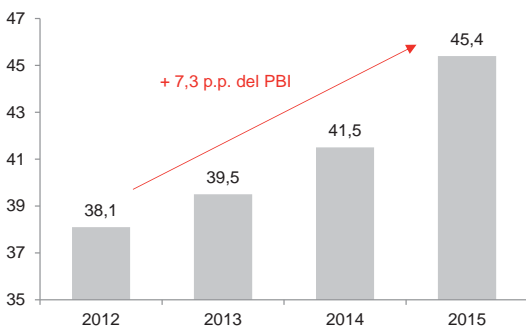
Calificación crediticia y ratio de deuda pública sobre PBI
(Calificación y % del PBI)



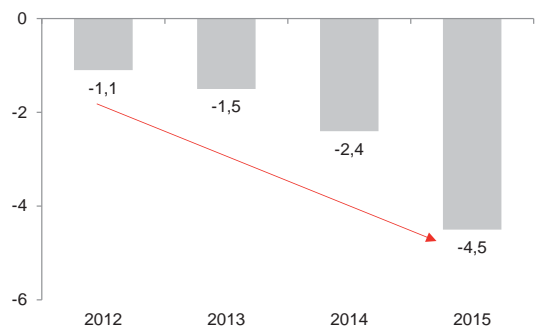
1/ Considera el Sector Público No Financiero para Perú. Fuente: FMI, Moody's, BCRP, Proyecciones MEF.

En el actual contexto internacional de elevada incertidumbre, que puede generar impactos inesperados y no lineales sobre el ratio deuda pública-PBI, se recomienda adoptar un manejo responsable y prudente de las finanzas públicas. Entre el 2012 y 2015, se observa un incremento de la deuda pública de economías emergentes que pasó rápidamente de un 38,1% del PBI a 45,4% del PBI, como reflejo del incremento de los costos de financiamiento, debilitamiento de sus monedas y un menor crecimiento potencial. En este periodo países como Croacia, Colombia, México y Sudáfrica incrementaron su deuda pública en 18,5; 15,3; 10,8 y 9,2 p.p. del PBI, respectivamente, por encima del promedio de economías emergentes (7,3 p.p. del PBI). De la misma manera, de acuerdo a las proyecciones del FMI sobre deuda pública-PBI de países emergentes, en abril del año pasado se esperaba que el nivel de endeudamiento para el 2019 fuese aproximadamente 10% mayor que lo registrado en el 2007. Sólo un año después (abril 2016), la proyección de endeudamiento hacia el 2019 se ha incrementado y sería aproximadamente 30% superior a la registrada en el 2007.

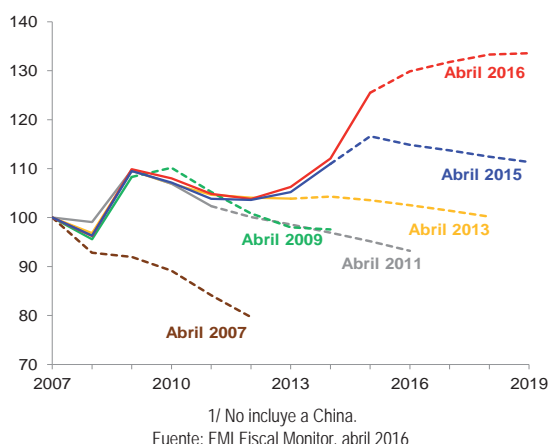
Deuda pública promedio economías emergentes
(% del PBI)



Balance fiscal promedio economías emergentes
(% del PBI)



Revisiones del ratio de deuda pública sobre PBI para economías emergentes¹, 2007-2019
(Indice 2007=100)

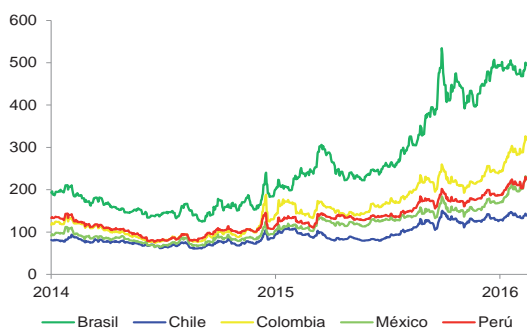


Las primas por riesgo de economías emergentes y las calificaciones crediticias en algunas de ellas se han visto afectadas. Recientemente la agencia calificadoradora de riesgo Fitch Ratings señaló que “las calificaciones de la mayoría de los países exportadores de materias primas se encuentra en situación de riesgo”¹²¹. En los meses previos, las principales agencias calificadoras de riesgo redujeron las calificaciones crediticias de Brasil, Francia, Polonia, Azerbaiyán, Sudáfrica e incluso de empresas estatales como Codelco de Chile, Pemex de México, Ecopetrol de Colombia y Petrobras de Brasil. Asimismo, la perspectiva de calificación crediticia para México¹²², Colombia¹²³ y China¹²⁴ pasó de “estable” a “negativa”. Además, en los últimos meses se observa un incremento en las primas de riesgo de economías emergentes y en la región, con niveles máximos que no se observan desde el año 2009, encareciendo el costo de financiamiento.

Rebajas en la calificación crediticia

País / Entidad	Calificación previa	Calificación actual	Perspectiva actual	Fecha de Cambio	Agencia
Países					
Brasil	Baa3	Ba2	Negativa	24/02/2016	Moody's
Polonia	A-	BBB+	Negativa	15/01/2016	S&P
Sudáfrica	BBB	BBB-	Estable	04/12/2015	Fitch
Francia	Aa1	Aa2	Estable	18/11/2015	Moody's
Japón	AA-	A+	Estable	16/09/2015	S&P
Empresas					
Codelco (Chile)	A1	A3	Negativa	11/03/2016	Moody's
Petrobras (Brasil)	BB	B+	Negativa	17/02/2016	S&P
Ecopetrol (Colombia)	Baa2	Baa3	Negativa	18/01/2016	Moody's
Pemex (México)	A3	Baa1	Negativa	24/11/2015	Moody's

Credit default swaps: países de Latinoamérica
(Puntos básicos)



¹²¹ Presentación "Fitch Credit Outlook 2016" del 15 de enero de 2016.

¹²² Moody's, 31 de marzo de 2016.

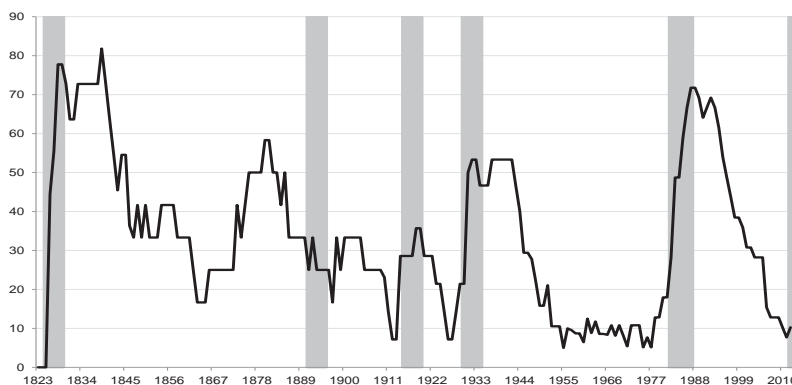
¹²³ Standard & Poor's, 16 de febrero de 2016.

¹²⁴ Moody's, 01 de marzo de 2016 y Standard & Poor's, 31 de marzo de 2016.

La evidencia empírica muestra que existe una alta correlación entre escenarios de caídas severas en los precios de materias primas, reversión de flujos de capitales, y episodios de *default* o reestructuración de deuda soberana¹²⁵, siendo este efecto más severo en economías emergentes exportadoras de materias primas. Así, en estas economías se observa que de los últimos cinco episodios de reversión de flujo de capitales y caídas severas en los precios de materias primas, cuatro de ellos estuvieron seguidos de episodios de incrementos significativos de *default* o reestructuración de deuda soberana. Así, el porcentaje de países en situación de *default* o reestructuración de la deuda soberana se incrementa de 9,8%, en el año previo al episodio, a 59,7% una vez finalizado el episodio.

Países emergentes exportadores de materias primas en *default* de deuda externa o reestructuración: 1820 – 2012

(Porcentaje sobre el total de países emergentes exportadores de materias primas)



Nota: Las áreas sombreadas denotan episodios conjuntos de salidas de capitales y caídas severas de precios de materias primas considerados por Reinhart, Reinhart y Trebesch (2016). La muestra incluye 39 países emergentes exportadores de materias primas. No incluye *defaults* durante la segunda guerra mundial.
Fuente: Reinhart y Rogoff (2009), Beers y Nadeau (2015) y Reinhart, Reinhart y Trebesch (2016).

Asimismo, cabe señalar que escenarios de elevada volatilidad como la actual pueden gatillar la materialización de pasivos contingentes. De acuerdo a Honohan y Klingebiel (2000), durante las crisis de Asia y América Latina, por ejemplo, los costos fiscales asociados a pasivos contingentes ascendieron hasta el 50% del PBI. Destacan aquellos relacionados con desastres naturales y, recientemente, la crisis financiera mundial y los numerosos episodios de reestructuración bancaria o recapitalización que han tenido nuevamente un importante impacto en las finanzas públicas. Cabe señalar que de acuerdo al Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero¹²⁶, al cierre del 2014, existen pasivos contingentes explícitos que equivalen a 8,2% del PBI (exposición máxima): demandas judiciales y arbitrajes (4,2% del PBI), garantías en los contratos de APP (2,7% del PBI), controversias internacionales en temas de inversión (0,8% del PBI) y garantías, avales o similares (0,5% del PBI).

Por ello, en el marco de la responsabilidad fiscal, es importante continuar con una estrategia integral de financiamiento que combine el endeudamiento público con un uso eficiente de los activos financieros del Estado, en línea con la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos. De esta forma, se diversifican las fuentes de financiamiento, se profundiza el mercado de capitales doméstico, se mejora el perfil de la deuda pública, y se minimizan los costos financieros y riesgos asociados. Como parte de dicha estrategia integral **destacan las operaciones de prefinanciamiento del servicio de la deuda pública del año 2016¹²⁷, en las cuales se obtuvieron las menores tasas cupón de la historia de la República y demandas de más de 4 veces el monto ofertado, demostrándose de esta manera la confianza de los inversionistas en los fundamentos de la economía peruana.** Adicionalmente, aprovechando condiciones favorables en los mercados financieros, en febrero del 2016 se realizó una exitosa operación de prefinanciamiento de los requerimientos del servicio de deuda del año 2017¹²⁸. Con ello, se mantiene el orden de las finanzas públicas, se asegura un costo competitivo, se extiende la vida media de la deuda pública y se continúa diversificando la base de inversionistas con acceso a títulos de deuda peruanos. **Hacia adelante, la implementación del convenio suscrito con Euroclear, uno de los mayores sistemas de compensación y liquidación de valores financieros del mundo, permitirá internacionalizar el mercado de valores peruano logrando así que los bonos soberanos emitidos por el Perú tengan una mayor presencia internacional.**

¹²⁵ Se utilizó la base de datos de *defaults* y reestructuraciones de deuda soberana de Reinhart, Reinhart y Trebesch (2016) que considera una muestra de 39 países emergentes exportadores de materias primas. Los autores denotan un episodio de caída severa en los precios de materias primas como una disminución mayor al 15% desde el pico al valle del ciclo de sus precios. Cabe señalar que los autores definen un episodio de *default* o reestructuración como una situación de incumplimiento del compromiso de pago del principal o intereses en la fecha de vencimiento; asimismo, considera reprogramaciones de deuda en última instancia, bajo condiciones menos favorables que la obligación original.

¹²⁶ Publicado en junio de 2015 en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas. Cabe señalar que de acuerdo a la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas elabora y publica en su portal institucional un informe anual que presente y evalúe las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero, así como las garantías, avales y similares otorgadas. Este informe se publica en el segundo trimestre de cada año fiscal.

¹²⁷ Realizadas en agosto y octubre de 2015

¹²⁸ Así, se realizaron dos operaciones en Euros en menos de cuatro meses y se adiciona una nueva referencia en la curva de rendimiento soberana en euros.

Esta estrategia también implica continuar con un manejo responsable y eficiente de activos, y fortalecer la respuesta de política fiscal ante eventuales contingencias mediante mecanismos adecuados y transparentes. Así, en este contexto, en diciembre del año 2015, el Directorio del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), conformado por el Ministro de Economía y Finanzas, el presidente del BCRP y un representante de la Presidencia del Consejo de Ministros, autorizó el uso de hasta S/ 4 293 millones del FEF, en cumplimiento de lo señalado en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal. Además, al cierre del 2015 los activos financieros alcanzaron el 16,8% del PBI; sin embargo, es importante señalar que no todos los activos financieros son de libre disponibilidad del Tesoro Público ya que varios de ellos constituyen recursos propios de los gobiernos regionales y gobiernos locales, y otros tienen un uso pre establecido, incluso, dentro de los presupuestos públicos vigentes. Finalmente, se resalta que el Perú cuenta con líneas contingentes que brindan un soporte adicional, en caso fuese necesario, a la respuesta de política fiscal ante eventuales contingencias. Así, tienen aprobadas líneas de crédito contingentes por aproximadamente US\$ 4 400 millones con el Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, Corporación Andina de Fomento, entre otros.

6.3.5 Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública

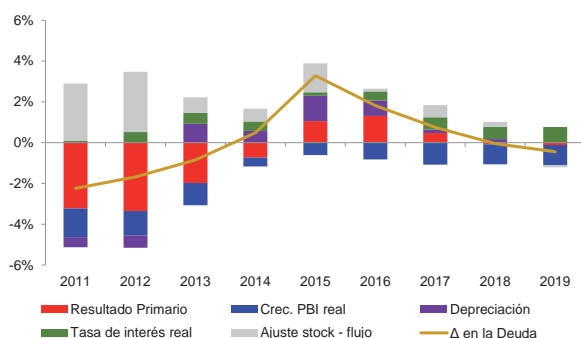
Se realizó un análisis de sostenibilidad para observar las contribuciones de los determinantes macrofiscales al cambio de la deuda pública. Se observa que para el año 2016, de la totalidad del incremento de la deuda (1,8 p.p. del PBI), el resultado primario y la depreciación esperada explican 1,3 y 0,8 p.p. del PBI, respectivamente. Por otro lado, se observa que para el horizonte 2017–2019, los determinantes más importantes de la dinámica de la deuda pública serán la tasa de interés real y la evolución del resultado primario. Cabe resaltar que, para todo el horizonte de proyección, el crecimiento del PBI contribuye a disminuir el ratio de deuda sobre PBI en 1,0 p.p. en promedio.

Contribución al cambio en el ratio de deuda sobre PBI (puntos porcentuales del PBI)

	2011	2012	2013	2014	2015	MMM 2017-2019				Prom. 2011-2015	Prom. 2017-2019
						2016	2017	2018	2019		
Saldo de la deuda pública	22,1	20,4	19,6	20,1	23,3	25,2	25,9	25,9	25,4	21,1	25,7
Cambio en la deuda pública	-2,2	-1,7	-0,9	0,5	3,3	1,8	0,8	0,0	-0,4	-0,2	0,1
Contribuciones:											
1. Resultado primario	-3,2	-3,3	-2,0	-0,7	1,1	1,3	0,5	-0,1	-0,1	-1,6	0,1
2. Crecimiento real del PBI	-1,4	-1,2	-1,1	-0,4	-0,6	-0,8	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
3. Tasa de interés real	0,1	0,5	0,5	0,5	0,2	0,4	0,6	0,6	0,8	0,4	0,7
4. Depreciación cambiaria	-0,5	-0,6	0,9	0,6	1,2	0,8	0,2	0,2	0,0	0,3	0,1
5. Ajuste stock/flujo	2,8	3,0	0,8	0,6	1,4	0,1	0,6	0,2	-0,1	1,7	0,2
Nota:											
- Dinámica automática de la deuda (2+3+4) ^{1/}	-1,8	-1,3	0,4	0,6	0,8	0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
- Diferencial tasas de interés y crecimiento (2+3)	-1,3	-0,7	-0,6	0,0	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,2	-0,6	-0,4

1/ La dinámica automática de la deuda refleja la contribución al alza o a la baja de la deuda pública de factores macroeconómicos sin considerar la respuesta de política fiscal medida a través del resultado primario.

Contribución al cambio en el ratio de deuda sobre PBI (puntos porcentuales del PBI)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

6.3.5.1 Análisis Estocástico de la Sostenibilidad de la Deuda Pública

Se realizó el análisis de sostenibilidad de deuda pública bajo un enfoque estocástico sobre los determinantes macrofiscales del ratio de deuda pública sobre PBI, pero sin considerar impactos sobre la materialización de pasivos contingentes. Así, se busca determinar la distribución de probabilidades de las sendas de trayectoria de la deuda pública en un determinado horizonte de proyección¹²⁹. El desarrollo de este enfoque es superior al

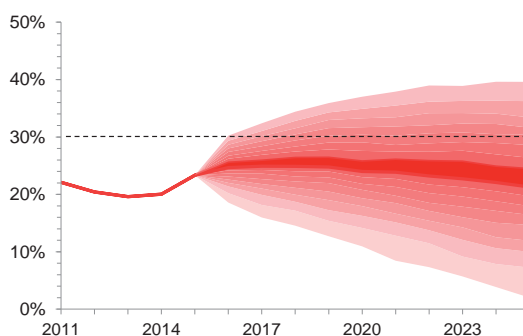
¹²⁹ Para un mayor detalle véase Celasun, Debrun y Ostry (2007). El análisis estocástico de sostenibilidad considera únicamente riesgos derivados de fluctuaciones en variables macro fiscales en la dinámica de la deuda pública.

enfoque determinístico ya que reconoce explícitamente la existencia de un grado de incertidumbre acerca de las futuras condiciones macroeconómicas y de la política fiscal. Así, se mejora la comprensión y transparencia acerca de los riesgos en torno a la dinámica de la deuda pública.

El análisis implica la utilización de información histórica y de proyecciones de los determinantes de la deuda pública (crecimiento del PBI, resultado primario, tasas de interés y tipo de cambio) para extraer choques no esperados y capturar los potenciales co-movimientos entre las variables a través de una matriz de varianzas y covarianzas¹³⁰. Para ello, se utilizan las proyecciones macroeconómicas del presente MMM.

En el escenario central, el análisis estocástico de la deuda pública permite evidenciar un incremento gradual en el ratio de deuda sobre PBI y una posterior estabilización en 26% del PBI. En dicho escenario, existe una probabilidad de alrededor de 24% que la deuda pública se sitúe por encima del límite de 30% del PBI al 2019, establecido en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal¹³¹. No obstante, la ocurrencia de un choque adverso que implique una depreciación severa de 10% promedio anual para el horizonte 2016 – 2019, incrementa dicha probabilidad a 36%. Incorporando a dicho escenario un menor crecimiento del PBI para el horizonte de proyección 2016 – 2019 equivalente a 3% e incrementos de 100 pbs en las tasas de interés del escenario base¹³², dicha probabilidad se incrementa a 45%.

Proyección estocástica de la deuda pública
(% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

7. DETERMINACIÓN DE LAS REGLAS FISCALES DEL GOBIERNO NACIONAL PARA LA FORMULACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO

De acuerdo al numeral 6.1 del artículo 6 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, las reglas fiscales de gasto no financiero del Gobierno Nacional se establecen para un periodo de tres años y pueden revisarse anualmente para la formulación del presupuesto del sector público. En ese sentido, en esta sección se presentan las reglas fiscales de gasto del Gobierno Nacional para el periodo 2017-2019, siendo vinculante para el presupuesto del sector público 2017 y referencial para los años 2018 y 2019.

Marco General

El literal b) de la Primera Disposición Complementaria Transitoria de la Ley N° 30099, dispuso que, para el año 2015 y lo que resta de la presente administración en el año 2016, la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero será un déficit del 1,0 por ciento del PBI. Para la determinación del límite de gasto (reglas fiscales) no financiero del Gobierno Nacional, las previsiones del Marco Macroeconómico Multianual deben ser consistentes con dicha guía ex ante.

El artículo 3° de la citada Ley, por su parte, señala que la nueva administración de gobierno debe publicar una Declaración de Política Macro Fiscal para el período del mandato presidencial, explicitando la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero, que no puede ser mayor a un déficit del 1,0 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI).

Posteriormente, mediante el Decreto de Urgencia N° 003-2015, que establece medidas extraordinarias en el marco de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, se dispuso, de manera excepcional, que para efectos de la aplicación de la Ley N° 30099, en el año fiscal 2016, la guía ex ante del resultado fiscal estructural

¹³⁰ La matriz de varianzas y covarianzas es estimada a través de un modelo de vectores autorregresivos.

¹³¹ En concordancia con el Principio General de la Política Macro Fiscal de asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, el artículo 8° de la LFRTF señala que, de verificar o prever que en los siguientes tres años la deuda bruta total del sector público supere el 30% del PBI, se deben tomar medidas correctivas dentro de los siguientes treinta días.

¹³² Tasas de interés de 6% y 7% nominal para la deuda en moneda extranjera y en moneda local, respectivamente.

del Sector Público No Financiero no puede ser mayor a un déficit del 3,0% del Producto Bruto Interno (PBI). Cabe indicar que para el año 2016 el estimado del déficit estructural es de 2,0% del PBI potencial, menor al 3,0% del PBI de déficit estructural previsto en el Decreto de Urgencia N° 003-2015. Este cambio se explica principalmente a un menor punto de partida: un menor déficit fiscal en el año 2015 debido a una menor ejecución de gasto público 2015 por parte de los gobiernos regionales, locales y empresas públicas por aproximadamente S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) respecto de lo proyectado en el MMR (déficit fiscal en el año 2015 fue de 2,1% del PBI, menor al 2,7% del PBI estimado en el MMR), la revisión de la metodología de cálculo estructural de las cuentas fiscales (la cual contó con la opinión técnica del Consejo Fiscal), un uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI) asignados en el Presupuesto Público 2016 para la atención del Fenómeno El Niño, en la medida que la intensidad de dicho fenómeno fue menor a la esperada, entre otros.

Asimismo, el numeral 2.2. del artículo 2° del citado Decreto de Urgencia estableció que el Poder Ejecutivo remitiría al Congreso de la República, dentro de un plazo no mayor a ciento ochenta (180) días calendario, un Proyecto de Ley que establezca la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero (SPNF) para los años fiscales siguientes al 2016, considerando una reducción anual no menor a 0,5% del Producto Bruto Interno (PBI), hasta llegar a la guía ex ante del resultado fiscal estructural del SPNF establecida en el artículo 3 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, normas reglamentarias y complementarias.

En este contexto, el 23 de marzo, se publicó la Ley N° 30420, Ley que establece la guía ex ante del resultado fiscal estructural conforme a lo dispuesto por el Decreto de Urgencia N° 003-2015. Dicha ley establece que la guía ex ante para el año 2017 no podrá ser mayor a un déficit del 1,5% del PBI potencial. Asimismo, para el año 2018, la guía no podrá ser mayor a un déficit de 1,0% del PBI potencial. Definida la guía ex ante y la metodología del cálculo del Resultado Económico Estructural del Sector Público No Financiero, conjuntamente con la proyección de ingresos estructurales, resultado primario de empresas públicas no financieras y el pago de intereses del sector público no financiero, se calculará el límite de Gasto No Financiero del Gobierno General. Dicho límite de Gasto se asignará entre el Gobierno Nacional y los Gobiernos Regionales y Locales, tomando en consideración las siguientes reglas fiscales:

1. Reglas de gasto no financiero para cada uno de los gobiernos regionales y locales, las cuales buscan suavizar el crecimiento del gasto en el mediano plazo en función del crecimiento pasado de sus recursos propios, incluyendo las transferencias que reciben en función de su participación en ingresos fiscales.
2. Regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional, incluyendo las transferencias a otras entidades del sector público no financiero y/o al sector privado que están bajo su discrecionalidad.

Adicionalmente, existe una regla de gasto del Gobierno Nacional en materia de personal y pensiones, cuyo crecimiento estará en línea con el crecimiento del PBI potencial en términos nominales. Cabe señalar que existen reglas fiscales que limitan la deuda de los Gobiernos Locales y Regionales.

Reglas Fiscales para el Año Fiscal 2017 y Previsiones 2018-2019¹³³

Definición de la guía ex ante del resultado económico estructural del Sector Público No Financiero

En cumplimiento con lo establecido en la Ley N° 30420, y en concordancia con en el D.U. N° 003-2015, se considera una reducción gradual del déficit estructural a partir del año 2017 en adelante:

- i. Para el año fiscal 2017, la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero no podrá ser mayor a un déficit del 1,5% del Producto Bruto Interno potencial (PBI potencial).
- ii. Para el año fiscal 2018, la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero no podrá ser mayor a un déficit del 1,0% del Producto Bruto Interno potencial (PBI potencial).

Cabe indicar que estos topes son usados como guía para la elaboración del Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, el proyecto del Presupuesto 2017 y la regla fiscal de gasto del Gobierno Nacional. Asimismo, es importante mencionar que esta gradual consolidación fiscal se da en un contexto en el cual se espera que la actividad económica vaya convergiendo a su nivel de mediano plazo en los próximos años. Con ello, se evita un retiro abrupto del impulso fiscal que afecte el crecimiento económico esperado.

Los Ingresos Estructurales del Gobierno General¹³⁴

Los ingresos estructurales del Gobierno General se obtienen mediante el ajuste de los ingresos fiscales según el ciclo previsto para el PBI y para los precios de exportación de las materias primas mineras y de hidrocarburos. Así, los ingresos estructurales se obtienen a partir de la siguiente fórmula de ajuste cíclico:

¹³³ Se determina la regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional para el presupuesto del sector público 2017. Por su parte, las previsiones del 2018 y 2019 son referenciales y pueden revisarse anualmente para la formulación del correspondiente presupuesto del sector público.

¹³⁴ Para la estimación de los ingresos estructurales se utilizó la metodología vigente, que fue aprobada por Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15 y cuenta con la opinión técnica favorable del Consejo Fiscal (Carta N° 001-2016-CF). Para mayor detalle ver: http://www.mef.gob.pe/contenidos/archivos-descarga/RM024_2016EF15.pdf y el recuadro 9.8 de este documento.

$$\overline{IGG}_t = IGG_t + (\overline{ICGG}_t - ICGG_t) + (\overline{IMin}_t - IMin_t) + (\overline{IHid}_t - IHid_t)$$

Donde IGG_t son los ingresos del Gobierno General e $ICGG_t$ son los ingresos corrientes del Gobierno General. Además, $IMin_t$ e $IHid_t$ son los ingresos provenientes de minería e hidrocarburos¹³⁵. Las variables con barra representan los niveles estructurales de la cuenta de ingresos correspondiente.

Para obtener el nivel estructural de $ICGG_t$, se multiplican estos ingresos por el factor de ajuste cíclico del PBI, que comprende el ratio entre el PBI potencial y el PBI observado, elevado a una elasticidad estimada (1,36), tal que

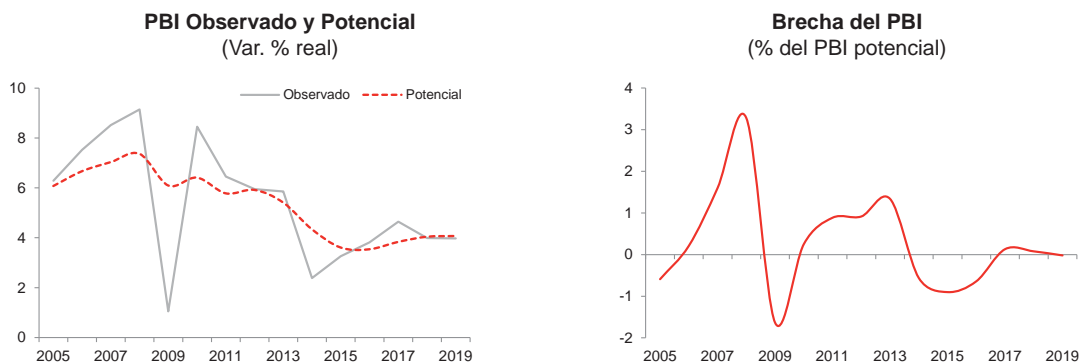
$$\overline{ICGG}_t = \left(\frac{\overline{PBI}_t}{PBI_t} \right)^{1,36}$$

. Del mismo modo, los ingresos estructurales provenientes de minería e hidrocarburos se obtienen multiplicando los ingresos observados de cada sector ($IMin_t$ e $IHid_t$)¹³⁶ por su factor de ajuste cíclico respectivo, calculado como el ratio entre el índice de precios de exportación potencial o de mediano plazo respecto al índice de precios de exportación observado. En este caso se supone una elasticidad unitaria para cada grupo de ingresos

$$\left(\overline{IMin}_t = \left(\frac{IPX Min_t}{IPX Min_t} \right), \overline{IHid}_t = \left(\frac{IPX Hid_t}{IPX Hid_t} \right) \right)$$

Proyección de los factores de ajuste cíclicos

El ajuste de los ingresos corrientes por el ciclo del PBI permite obtener los ingresos fiscales que se hubieran recaudado independientemente del desempeño de la actividad económica respecto a su nivel potencial. El cálculo del PBI potencial (\overline{PBI}_t) se obtiene mediante una función de producción Cobb-Douglas que considera los niveles potenciales de las variables productividad y empleo (corregido por capital humano), calculados mediante el filtro Baxter-King, y el stock de capital físico. La serie de datos a la cual se aplica este filtro es de frecuencia anual, abarca el período 1950-2019 y considera las proyecciones para el PBI y formación bruta de capital para los años 2016 y 2019.



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

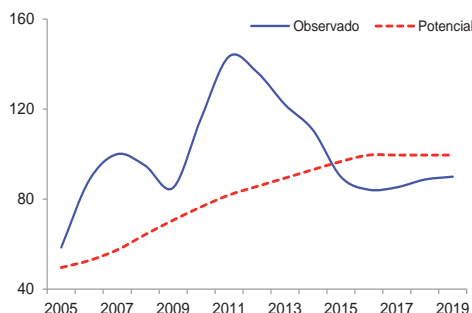
Según esta metodología, el 2016 la economía crecerá a un ritmo cercano a su potencial, con lo cual la brecha del PBI seguirá siendo negativa este año. Hacia adelante, se prevé que la economía gane un dinamismo superior al de años anteriores, con lo cual la brecha del producto se “cerraría” (0% del PBI potencial). En línea con ello, el factor de ajuste de los ingresos corrientes estructurales será mayor a 1 en el 2016 y equivalente a la unidad en el período 2017-2019. Ello implica que en el 2016 los ingresos estructurales corrientes se ajustarán estructuralmente al alza, en tanto que para el período 2017-2019 no habrán ajustes significativos en términos estructurales

Por otro lado, el ajuste cíclico de los ingresos relacionados a minería e hidrocarburos busca estabilizar su alta volatilidad debido a cambios en los precios de exportación respectivos. Para ello, se calculan los índices de precios de exportación potenciales de cada grupo mediante promedios móviles que consideran un horizonte de 15 períodos (los 11 años anteriores, el año en curso y los tres siguientes). Para el período de proyección 2017-2019, el nivel potencial obtenido para cada índice de precios se mantiene fijo, igual al del año 2016, con el propósito de minimizar el efecto de cambios en las proyecciones de precios y la disponibilidad de datos.

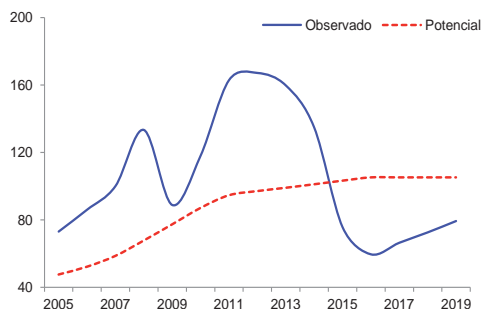
¹³⁵ Para los ingresos mineros se considera los ingresos por impuesto a la renta de 3era categoría y regularización de empresas mineras y otros ingresos fiscales de este sector como regalías, Impuesto Especial a la Minería, Gravamen Especial a la Minería y remanente de utilidades mineras. Para los ingresos de hidrocarburos se considera a los ingresos fiscales por impuesto a la renta de 3ra categoría, regularización y regalías de dicho sector.

¹³⁶ Solo para el caso de los ingresos de minería se excluyen del cálculo a los ingresos por remanente de utilidades mineras.

Índice de Precios de Minería
(2007 = 100)



Índice de Precios de Hidrocarburos
(2007 = 100)



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP, Proyecciones MEF.

Respecto a los niveles observados de precios de exportación, para el período 2017-2019 se prevé un ligero repunte del índice de precios mineros (2% promedio para el período), mientras que el índice de precios de hidrocarburos se recuperaría y crecería alrededor de 10% por año. Aun así, los precios observados se mantendrán por debajo de sus niveles potenciales, con lo cual los factores de ajuste serían cercanos a 1,13 para los ingresos vinculados a minería y 1,45 para los ingresos relacionados a hidrocarburos.

Proyección de Ingresos Convencionales y Estructurales del Gobierno General

En un entorno de recuperación del crecimiento económico hacia su nivel de mediano plazo y de precios de exportación aun por debajo de sus niveles potenciales, se espera que los ingresos estructurales lleguen a representar en promedio 19,9% del PBI potencial durante el período 2017-2019. En este contexto, los factores de ajuste relacionados a los precios de exportación mineros y de hidrocarburos juegan un rol importante, generando entre 0,2%-0,3% del PBI potencial de ajuste cíclico de los ingresos del Gobierno General en ese período. En tanto, el ciclo del PBI casi no genera ajustes en los ingresos fiscales, lo cual es coherente con un PBI creciendo a un nivel cercano a su potencial.

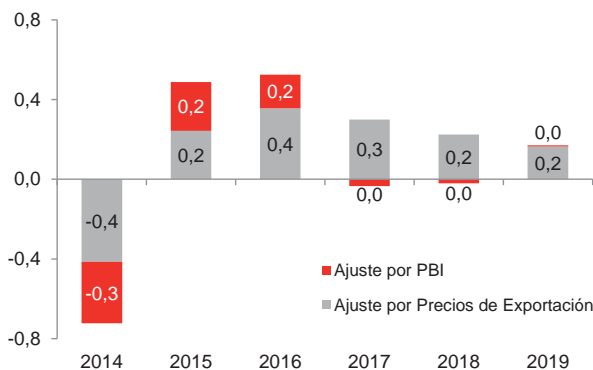
Ingresos Estructurales del Gobierno General
(Millones de S/)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos Estructurales del Gobierno General (A + B + C)	124 381	125 844	131 343	139 421	149 786	158 923
% del PBI Potencial	21,5	20,4	19,9	19,9	19,9	19,9
A. Ingresos Corrientes Estructurales	126 234	123 734	128 418	136 543	147 400	156 906
(i) Observados	128 018	122 221	127 298	136 784	147 556	156 862
Extraordinarios ^{1/}	2 748	0	0	0	0	0
B. Ingresos de Minería e Hidrocarburos ajustados (a + b)	-2 401	1 500	2 352	2 108	1 690	1 321
a. Minería (i) - (ii)	-622	175	416	410	319	308
(i) Estructurales	3 202	2 489	2 694	2 855	2 921	3 206
(ii) Observados	3 824	2 314	2 278	2 444	2 602	2 897
Remanente de Ut.	16	0	0	0	0	0
b. Hidrocarburos (i) - (ii)	-1 779	1 325	1 936	1 697	1 371	1 013
(i) Estructurales	5 323	4 968	4 465	4 607	4 424	4 118
(ii) Observados	7 103	3 644	2 529	2 910	3 053	3 105
C. Ingresos de Capital	548	610	573	770	696	696

^{1/} Incluye los S/ 2 748 millones de ingresos extraordinarios percibidos en el 2014 por la venta de Las Bambas y Petrobras.

Fuente: BCRP, SUNAT, Perupetro, MEF-SIAF, Proyecciones MEF.

Ajuste de los Ingresos del Gobierno General según ciclo (% del PBI Potencial)



Fuente: Proyecciones MEF.

Proyecciones del resultado primario de empresas públicas no financieras y el pago de intereses del Sector Público No Financiero (SPNF)

La proyección de resultado primario de empresas públicas no financieras considera la fase constructiva del proyecto de modernización de la refinería de Talara por parte de Petroperú así como inversiones de Sedapal. Por su parte, la proyección de pago por intereses es consistente con los requerimientos financieros del SPNF y la proyección de deuda contemplada en la sección de Finanzas Públicas del presente MMM, la cual considera un contexto de mayores costos de financiamiento en el horizonte de proyección.

Resultado Primario de Empresas Públicas e Intereses del SPNF (Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019
I.Resultado Primario de Empresas Públicas	720	-501	-348	-428	-238
II. Intereses del SPNF	6 430	8 129	9 442	10 061	10 146

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cálculo del Gasto No Financiero del Gobierno General

Una vez definida la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero, y considerando la proyección de ingresos estructurales del Gobierno General (GG), el resultado primario de empresas públicas y el pago de intereses, se calcula el gasto no financiero del Gobierno General:

$$\text{GuíaExAnteREE} = \text{I Estructurales}_t - \text{GNF GG}_t + \text{RP Empresas}_t - \text{Intereses}_t$$

Reagrupando,

$$\text{GNFGG}_t = \text{I Estructurales}_t + \text{RP Empresas}_t - \text{Intereses}_t - \text{Guía Ex Ante REE} \dots \dots \dots (1)$$

Donde, GNF GG_t es el límite del gasto no financiero del GG; I Estructurales_t son los ingresos estructurales (corrientes y de capital) del GG; RP Empresas_t es el resultado primario de las empresas públicas no financieras; Intereses_t corresponde al pago de intereses de la deuda, y Guía Ex Ante REE es el resultado económico estructural del SPNF que actúa como guía ex ante de la política fiscal.

Cabe señalar que la cobertura institucional del Gobierno General incluye al Gobierno Nacional (incluye Seguro Social de Salud-EsSalud, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP –SBS, Fondo Consolidado de Reservas Previsionales-FCR, Fondo Nacional de Ahorro Público-FONAHPU y Sociedades de Beneficencia), los Gobiernos Regionales, y los Gobiernos Locales. Asimismo, el registro de gasto es en formato económico y, por tanto, está neto de transferencias que se puedan realizar entre entidades públicas del Gobierno General.

Con ello se obtienen los límites de gasto no financiero del Gobierno General (2017: S/ 140 515 millones, 2018: S/ 147 174 millones y 2019: S/ 156 402 millones), que han sido considerados en las proyecciones macro fiscales del presente MMM.

Gasto No Financiero del Gobierno General¹
(Millones de Soles)

	2017	2018	2019
I. Ingresos estructurales del Gobierno General	139 421	149 786	158 923
1. Corrientes	138 650	149 090	158 227
2. De capital	770	696	696
II. Resultado Primario de Empresas Públicas	-348	-428	-238
III. Intereses	9 442	10 061	10 146
IV. Resultado Económico Estructural del SPNF 2/	-10 884	-7 877	-7 863
(% PBI potencial) 2/	-1,5	-1,0	-1,0
V. Gasto No Financiero del Gobierno General (I+II-III-IV)	140 515	147 174	156 402

1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.

2/ Las proyecciones del MMM consideran la metodología aprobada por la R.M. N° 024-2016-EF/15.

Fuente: Proyecciones MEF.

El límite del Gasto no Financiero del Gobierno General de la primera ecuación (1) se asignará entre el Gobierno Nacional¹³⁷ y los Gobiernos Regionales y Locales, tomando en consideración el cumplimiento de sus propias reglas fiscales.

Determinación de reglas fiscales de gasto para los Gobiernos Regionales y Locales

El cálculo de las reglas fiscales para los Gobiernos Subnacionales se realiza en el marco de lo establecido en la Tercera Disposición Complementaria Modificatoria de la Ley N° 30281, Ley de Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2015, que modifica el literal b) del artículo 7 de la LFRTE. En ella se determina que la regla de gasto no financiero de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales no puede exceder el límite que resulte de aplicar, al estimado de gasto no financiero del año anterior publicado en el Marco Macroeconómico Multianual correspondiente, la variación porcentual del promedio móvil de cuatro años de los ingresos anuales, contados a partir del segundo año previo a cada año fiscal correspondiente.

Asimismo, la Segunda Disposición Complementaria de la Ley N° 30372, Ley de Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2016 modificó el artículo 5 de la LFRTE, determinando que 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 a las reglas fiscales previstas en los artículos 6 y 7 de esta Ley, así como a las metas de convergencia¹³⁸ al cumplimiento de las reglas fiscales previstas en el artículo 20 de esta Ley".

La cobertura de dicha regla considera los Recursos Directamente Recaudados; Canon, sobrecanon, regalías, renta de aduanas, Fondo de Desarrollo Socioeconómico de Camisea (FOCAM), Fondo de Compensación Municipal (FONCOMUN); Impuestos Municipales; así como las Operaciones Oficiales de Crédito que hayan concertado en forma directa. En el caso de la base de ingresos que determina el crecimiento del gasto no financiero, la cobertura es la misma pero se excluye los ingresos por Operaciones Oficiales de Crédito.

La regla de gasto no financiero de los Gobiernos Regionales y Locales corresponde al límite de gasto máximo permitido para cada Gobierno Regional y para cada Municipalidad para los años 2016 - 2019. El cálculo del límite de gasto no financiero de cada uno de los Gobiernos Regionales y Locales correspondientes al año fiscal 2016 (S/ 19 175 millones) considera lo siguiente: para aquellos gobiernos locales que no están obligados a presentar el Informe Multianual de Gestión Fiscal - IMGF, corresponde el límite del gasto no financiero publicado en el MMM 2016-2018. Para aquellos gobiernos regionales y locales que se encuentran obligados, corresponde la meta de convergencia de gasto no financiero, publicado en sus respectivos IMGF 2016-2018.

¹³⁷ Para el cálculo de la regla del Gobierno Nacional, se incluye el gasto no financiero de EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.

¹³⁸ Las Metas de Convergencia para el cumplimiento de las Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Locales son las establecidas por el MEF en el Informe Multianual de Gestión Fiscal (IMGF) y tienen como objetivo conducir el comportamiento del gasto no financiero y el saldo de deuda al cumplimiento de la regla fiscal establecida en el artículo 7 de la Ley 30099 - LFRTE.

Gasto No Financiero de los Gobiernos Regionales y Locales, según la cobertura de la regla fiscal ¹
(Millones de Soles)

	2016	2017	2018	2019
I. Gasto No Financiero de los Gobiernos Regionales	2 893	2 779	2 515	2 203
II. Gasto No Financiero de los Gobiernos Locales	16 281	16 632	16 372	15 895
III. Total	19 175	19 411	18 887	18 098

1/ Los Límites del Gasto no Financiero para cada uno de los gobiernos regionales y locales correspondientes a los años fiscales 2016 y 2017 se detallan en los anexos del presente MMM.

Fuente: Proyecciones MEF.

Determinación de la regla fiscal de gasto no financiero del Gobierno Nacional

La cobertura de la regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional contempla la ejecución de recursos públicos registrados en fase devengado, incluyendo sus transferencias a otras entidades del sector público no financiero y/o al sector privado, con la excepción de las “transferencias específicas” como se define líneas más abajo.

Las “transferencias totales” se definen como aquellas asignaciones desde el Gobierno Nacional que se distribuyen a los gobiernos regionales y locales por toda fuente de financiamiento (Recursos Ordinarios, Donaciones y Transferencias, Recursos Determinados y Operaciones Oficiales de Crédito), sujetas a los supuestos macroeconómicos del presente MMM. Entre ellas están: Recursos Ordinarios para gobiernos regionales, transferencias de partidas y continuidad de inversiones por Recursos Ordinarios para gobiernos locales, Programa de Vaso de Leche, FONIPREL, FONIE, Plan de Incentivos, entre otros. Cabe señalar, que las transferencias a empresas públicas y/o al sector privado se registran como gasto devengado del Gobierno Nacional.

Las “transferencias específicas” son aquellas que se financian con Recursos Determinados (sujetas a los supuestos macroeconómicos del presente MMM), que no dependen de la discrecionalidad del Gobierno Nacional y, por tanto, se incorporan como recursos propios de los gobiernos regionales y locales. Entre ellas están: Canon, Sobrecanon y Regalías, Fondo de Compensación Municipal (FONCOMUN), Fondo de Desarrollo Socioeconómico de Camisea (FOCAM) y Participación en Renta de Aduanas.

Así, considerando el límite del Gasto no Financiero del Gobierno General y los topes derivados de las reglas de gasto de los Gobiernos Regionales y Locales¹³⁹, se obtienen la regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional (2017: S/ 121 104 millones, 2018: S/ 128 287 millones y 2019: S/ 138 303 millones).

Regla de Gasto del Gobierno Nacional¹
(Millones de Soles)

	2017	2018	2019	Promedio 2017-2019
I. Gasto No Financiero del Gobierno General	140 515	147 174	156 402	148 030
II. Gasto No Financiero de los Gobiernos Regionales según cobertura de la regla fiscal	2 779	2 515	2 203	2 499
III. Gasto No Financiero de los Gobiernos Locales según cobertura de la regla fiscal	16 632	16 372	15 895	16 299
IV. Gasto No Financiero del Gobierno Nacional (I-II-III)	121 104	128 287	138 303	129 232

1/ Incluye entidades no consideradas en el presupuesto: EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.

Fuente: Proyecciones MEF.

Regla de gasto de planilla y pensiones del Gobierno Nacional

De acuerdo al numeral 6.4 del artículo 6 de la Ley N° 30099, el Gasto No Financiero del Gobierno Nacional en materia de personal permanente o temporal, cualquiera sea su régimen de contratación, y en pensiones, incluyendo las transferencias que efectúe para financiar dichos rubros, no puede ser mayor al límite que se determine aplicando la tasa

¹³⁹ Se realiza el cálculo de las Reglas Fiscales para cada Gobierno Regional y Municipalidad.

de crecimiento del PBI potencial en términos nominales al límite estimado de gasto no financiero en materia de personal y pensiones del año anterior. Para la determinación del límite nominal de este gasto se utiliza el punto medio del rango meta de inflación establecido por el Banco Central de Reserva de Perú.

Consistente con las proyecciones actuales, se proyecta que el crecimiento potencial de la economía en términos reales se ubicará en promedio en 4,0% para el 2017-2019. Estas proyecciones del crecimiento potencial se obtienen de una metodología que combina una función de producción con un filtro de Baxter y King, el mismo que se emplea en la determinación de los ingresos estructurales del Gobierno General.

Cabe señalar que el estimado del 2016 del presente MMM respeta el límite establecido en el Decreto Supremo N° 242-2015-EF (S/ 60 044 millones). Así, considerando el crecimiento real del PBI potencial mencionado en el párrafo anterior, y una inflación del 2% en línea con rango meta establecido por el Banco Central de Reserva de Perú, se proyectan reglas de gasto de planilla y pensiones de S/ 63 595 millones, S/ 67 490 millones y S/ 71 643 millones para los años 2017, 2018 y 2019, respectivamente.

Regla de gasto de planilla y pensiones del Gobierno Nacional¹

	2017	2018	2019
I. Regla (Millones de S/)	63 595	67 490	71 643
<i>Var. % nominal 2/</i>	5,9	6,1	6,2
<i>Var. % real PBI potencial</i>	3,8	4,0	4,1
<i>Inflación (%)</i>	2,0	2,0	2,0

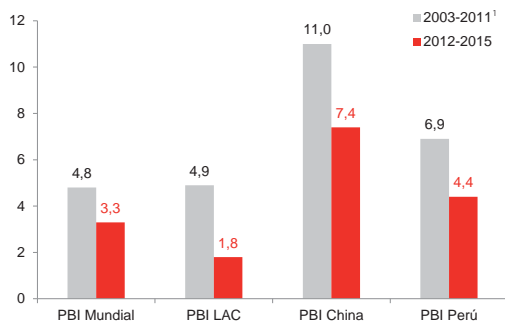
1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU, Sociedades de Beneficencia.
 2/ Cálculo: Var.% nominal = ((1+Var.% real PBI Potencial)*(1+inflación)-1)*100
 Fuente: Proyecciones MEF.

8. ESCENARIO DE RIESGO: ATERRIAJE FORZOSO DE LA ECONOMÍA CHINA

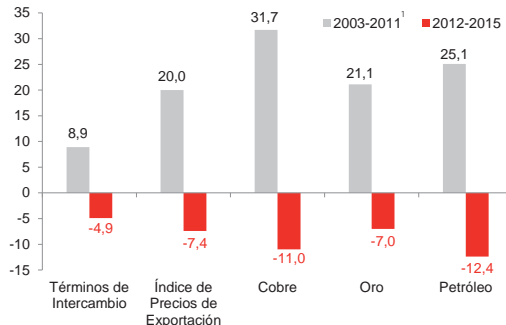
Tal como señala el FMI en su reporte de abril 2016 de Perspectivas Económicas Mundiales, los riesgos mundiales se han acrecentado en los últimos meses: (i) volatilidad financiera que podría afectar el sector real, especialmente de economías emergentes, a través de una salida masiva de capitales y presiones depreciatorias; (ii) desaceleración mayor a la esperada de China e incertidumbre respecto de su proceso de transición económica; (iii) periodo prolongado de bajo crecimiento y bajos precios de materias primas que prolongue el círculo vicioso entre ambos factores para economías exportadoras de materias primas; y, (iv) factores geopolíticos y no económicos que limiten el crecimiento de las economías.

En este contexto, es importante mencionar que Perú es una economía pequeña, abierta y exportadora de materias primas y, por ende, se encuentra expuesta a cambios en el entorno internacional. De hecho, el 55% de la variabilidad del crecimiento en los últimos 20 años ha estado vinculado a la demanda mundial (10%), a los cambios en los precios de exportación (25%), a los costos de financiamiento externos (15%) y las primas por riesgo (5%). Tal como se puede ver en los gráficos de abajo, periodos de alto (bajo) crecimiento de la economía peruana han estado asociados con un entorno internacional favorable (adverso).

Actividad económica mundial
(Var. % real anual promedio)



Precio de materias primas
(Var. % anual promedio)



1/ Excluyendo 2009, por ser un dato atípico por la crisis financiera internacional.
 Fuente: FMI, Bloomberg.

Actividad económica local
(Var. % anual promedio)



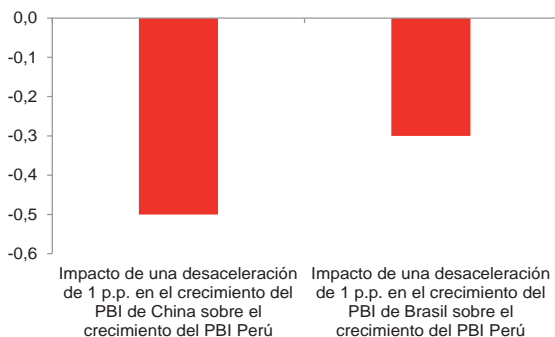
1/ Excluyendo 2009, por ser un dato atípico por la crisis financiera internacional.
Fuente: FMI, Bloomberg.

Según el FMI, China ha pasado a ser la economía más grande del mundo, medido en función a la paridad de poder adquisitivo y, por ende, es clave para el desempeño de la economía mundial, sobre todo, de las economías exportadoras de materias primas. De acuerdo a estimaciones internas, se calcula que una desaceleración de la economía china de 1 punto porcentual (p.p.) está asociada con una reducción de 0,53 p.p. en el crecimiento de la economía peruana. El Banco Mundial estima un efecto muy similar. Cabe señalar que este impacto no considera efectos de segunda vuelta o indirectos como, por ejemplo: (i) el impacto de China sobre el resto de países de la región de América Latina que son demandantes de nuestras exportaciones no tradicionales; o, (ii) el impacto de China sobre las primas de riesgos de países exportadores de materias primas.

Impacto directo de choques externos
(Elasticidades)

Choque	Impacto
↓ 1,0 p.p. PBI China	↓ 0,53 p.p. PBI Perú
↓ 1,0 p.p. PBI Socios Comerciales (Excl. China)	↓ 0,40 p.p. PBI Perú
↓ 1,0 p.p. PBI Brasil	↓ 0,30 p.p. PBI Perú
↓ 10,0 p.p. Términos de Intercambio	↓ 0,72 p.p. PBI Perú

Banco Mundial: Impacto directo de una desaceleración en China y Brasil sobre el PBI de Perú
(Puntos porcentuales: p.p.)



Fuente: Estimaciones MEF, World Bank (2016). Global Economic Prospects: Spillovers amid Weak Growth. A World Bank Group Flagship Report. Washington D.C.

Cabe señalar que la economía peruana cuenta con algunos factores que mitigarían el impacto de escenarios de riesgo como los señalados en la tabla de abajo.

Riesgo	Importancia del riesgo	Materialización del riesgo	Factores mitigantes
Desaceleración de China	4	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Menores precios de materias primas. <input type="checkbox"/> Menor demanda por exportaciones no tradicionales peruanas. <input type="checkbox"/> Incremento en la prima por riesgo acompañada de alta volatilidad de los mercados. 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Ventajas comparativas en minería permitirían sostener nueva producción. <input type="checkbox"/> Agresivo plan de inversiones en infraestructura bajo modalidad de APP. <input type="checkbox"/> Sólida posición fiscal. <input type="checkbox"/> Se encuentra en ejecución el Plan de Diversificación Productiva.
Una mayor (y no esperada) caída de la calificación crediticia de Brasil	3	<p>“Efecto contagio” en la región:</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Incremento en la prima por riesgo <input type="checkbox"/> Mayores costos de financiamiento <input type="checkbox"/> Salida de capitales y fuerte depreciación. 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Sólida posición de stocks macroeconómicos (altas RIN y baja deuda neta). <input type="checkbox"/> Baja percepción de riesgo (EMBI, CDS). <input type="checkbox"/> Baja exposición en mercados financieros (banca y renta fija).

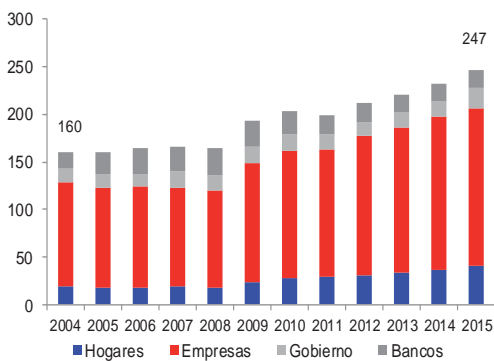
Riesgo	Importancia del riesgo	Materialización del riesgo	Factores mitigantes
Mayor deterioro en las cuentas externas	2	<ul style="list-style-type: none"> Se amplía el déficit de balanza comercial y de cuenta corriente que limitaría el crecimiento. 	<ul style="list-style-type: none"> Ventajas comparativas en minería sostienen aumento de producción transable futura. Sólida posición de stocks macroeconómicos (altas RIN y baja deuda neta). No se requiere financiamiento de corto plazo en el sector público. Altos niveles de inversión extranjera directas orientados a sector infraestructura e industria de servicios (banca, retail, etc.).
Desaceleración abrupta del consumo privado	1	<ul style="list-style-type: none"> Ajuste de consumo de las familias, sobre todo, NSE CDE. Menor demanda por créditos. Aumento de la morosidad. 	<ul style="list-style-type: none"> Sistema financiero sólido. Agresivo plan de inversiones en infraestructura bajo modalidad de APP, que es intensivo en mano de obra.

Fuente: MEF.

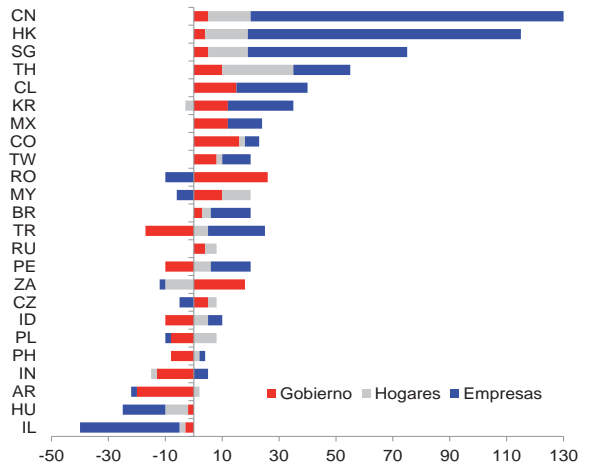
8.1 Determinantes del escenario de riesgo en China

La economía china continúa en un proceso de cambio de sus motores de crecimiento desde uno más vinculado al mercado externo hacia otro más vinculado al mercado interno. Sin embargo, esta transición no está exenta de riesgos. El endeudamiento total pasó de 160% del PBI en el 2004 a alrededor de 200% del PBI en el 2010 y luego continuó aumentando hasta cerca de 250% del PBI en el 2015, a pesar de los esfuerzos de las autoridades locales por reducir el nivel de apalancamiento. Es importante resaltar que, de acuerdo a Deutsche Bank, el aumento de la deuda china desde el 2007 ha sido el mayor entre las economías emergentes, lo que incrementa los riesgos sobre la segunda economía más importante a nivel mundial.

China: Deuda por tipo (% del PBI)



China: Aumento de la deuda total (Respecto del 2007, % del PBI)



Fuente: Bloomberg, Haver Analytics, BIS, Bancos Centrales, Deutsche Bank

En esta misma línea, en marzo las agencias calificadoras de riesgo Standard & Poor's (S&P) y Moody's redujeron la perspectiva de la calificación soberana de China (AA-) de estable a negativo, debido a una mayor preocupación respecto de los riesgos financieros en China. S&P espera que continúe aumentando el endeudamiento corporativo y del gobierno a pesar que la inversión se mantiene en una tasa por encima de su nivel sostenible (30%-35% del PBI). Asimismo, si bien la agencia reconoce el compromiso del gobierno con la reforma estructural, señala que esta se realizaría de forma más gradual a la esperada. Cabe destacar que S&P no descartó la posibilidad de un *downgrade* durante este año o el próximo dependiendo de la capacidad de las autoridades para impulsar la actividad económica controlando la expansión crediticia.

El elevado apalancamiento en el sector inmobiliario, equivalente al 15% del PBI, es un factor de riesgo. Según McKinsey¹⁴⁰, el sector inmobiliario representa la mitad del apalancamiento total. Este apalancamiento es un riesgo ya que, de acuerdo a Bloomberg¹⁴¹, el ligero dinamismo del sector inmobiliario aún no es endógeno y ha estado vinculado a medidas específicas implementadas por las autoridades (Ver tabla inferior). De acuerdo a Moody's, la venta de propiedades a nivel nacional solo crecería entre 0% y 5% este año, una tasa significativamente menor a la del año pasado (14,4%), que se vio influenciada por algunas medidas puntuales como la reducción de restricciones hipotecarias y los planes de compra del Gobierno de viviendas residenciales que no hayan sido vendidas.

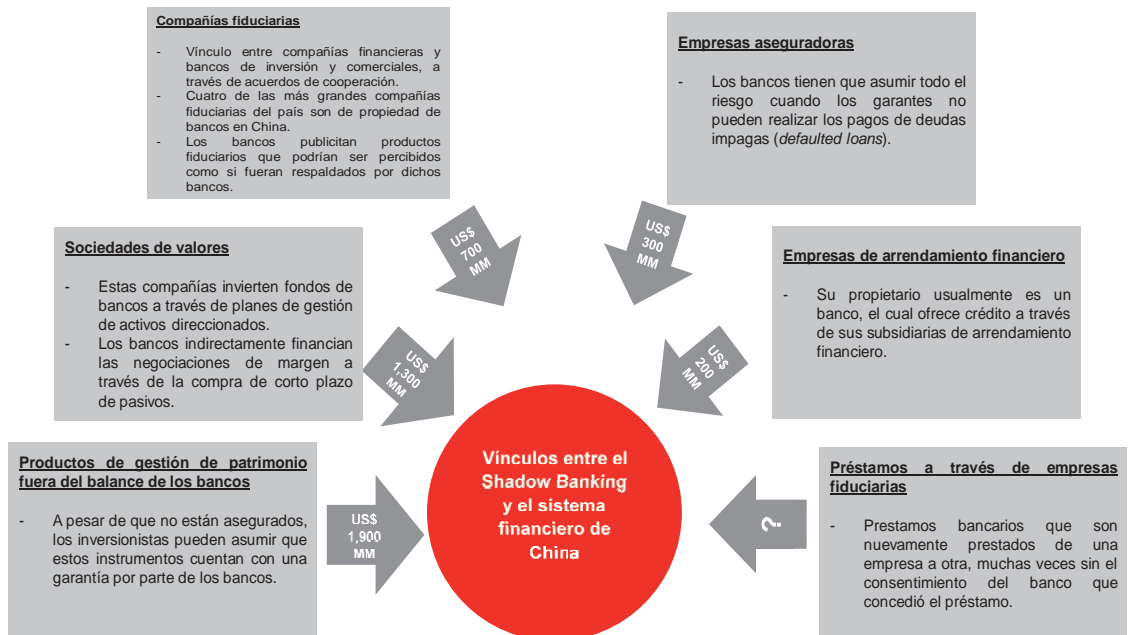
Medidas en el sector inmobiliario tomadas por el Gobierno de China

Año	Medidas
2014	El Banco Central redujo las restricciones hipotecarias. Los propietarios de viviendas, con hipotecas pagadas, que adquieren una segunda propiedad lo harán bajo las mismas condiciones que los compradores iniciales. Además, el pago mínimo inicial se redujo de 60% a 30%.
2015	1. Las tasas de interés de hipotecas para comprar viviendas por primera vez se ubicaron en 4,7%, el nivel más bajo desde que se tiene registro. 2. El Gobierno anunció un plan para comprar viviendas residenciales que no hayan sido vendidas y convertirlas en viviendas de bajo costo. Esto tenía como objetivo reducir los niveles de inventarios.

Fuente: Global Property Guide.

Adicionalmente, la banca informal ("shadow banking") ha seguido creciendo en los últimos cinco años a pesar de la moderación en la inversión; cabe señalar que la banca informal no está regulada por las autoridades chinas pero sí mantiene significativos vínculos con diversos agentes formales del sistema financiero. Así, durante el periodo 2010-2015, la banca informal ha crecido 96,3%, a pesar de las regulaciones aplicadas durante el 2015 para frenar su crecimiento. Por ejemplo, la Comisión de Regulación Bancaria de China en el 2015 reforzó la regulación de préstamos entre empresas, propuso modificaciones en los lineamientos sobre el margen financiero y emitió nuevos lineamientos de supervisión.

Vínculos entre el Shadow Banking y el sistema financiero de China



Fuente: Moody's.

Además, el financiamiento de los gobiernos locales depende de empresas que se encuentran en riesgo debido a su baja rentabilidad, sobre todo las vinculadas a infraestructura. En China, los gobiernos locales son financiados a través de los Medios de Financiamiento de Gobiernos Locales (LGFV), los cuales se caracterizan por ser empresas estatales cuyo principal o único accionista es el gobierno local correspondiente. Estos representan US\$1 500 MM equivalente al 13,6%, del PBI. A través de estos, los gobiernos locales obtienen préstamos para invertir en proyectos de

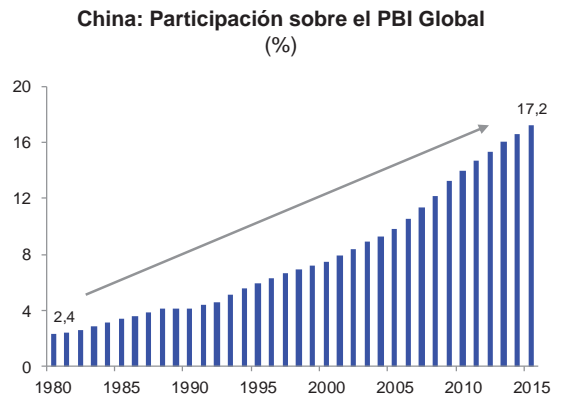
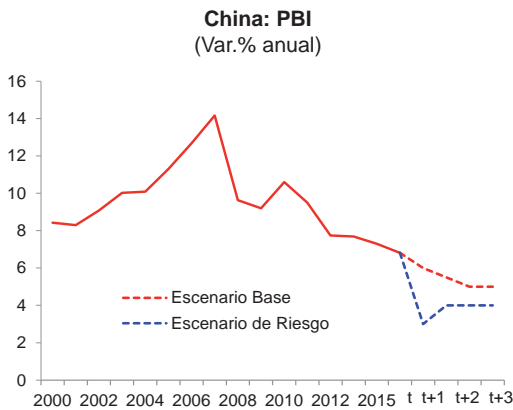
¹⁴⁰ "Debt and (not much) deleveraging", Febrero 2015.

¹⁴¹ "China's Real Estate Frenzy Is Back as Shenzhen Prices Surge", Marzo 2016.

infraestructura, saneamiento, entre otros, utilizando como principal colateral las tierras de las cuales son propietarios. De acuerdo a McKinsey, las entidades relacionadas a programas sociales de vivienda y carreteras necesitan subsidios dada su baja rentabilidad. Así, cerca del 20% de los nuevos préstamos de gobiernos locales se utiliza para pagar deuda pasada y si estas empresas no pudieran hacer frente a sus obligaciones, el impacto se amplificaría a través del sistema bancario. Este factor se ha mantenido acotado temporalmente gracias a la implementación de mecanismos para ampliar la duración de los préstamos y reducir las tasas; y a límites sobre la deuda total de los gobiernos subnacionales.

En consecuencia, de materializarse alguno de estos riesgos financieros, es probable que la economía china pase de un escenario de desaceleración gradual a uno de desaceleración abrupta con implicancias no sólo cíclicas sino también sobre el potencial de crecimiento de mediano plazo. Así, esperamos que en este escenario de riesgo la economía china crezca 3% en el 2016 y se recupere a 4% en el 2017 y 2018. De esta manera, China crecerá, en promedio, 2,5 puntos porcentuales por debajo del escenario base 2016-2018. Un escenario de abrupta desaceleración como el planteado en este escenario de riesgo en China sería más parecido al observado durante la crisis financiera del 2008-2009, donde el crecimiento de la economía china pasó de 14,2% a 9,4%. Asimismo, a diferencia de la última crisis internacional y de otros periodos de desaceleración, el impacto de la desaceleración de China tendrá efectos de gran magnitud sobre la economía global debido al incremento de su importancia sobre el PBI global¹⁴².

En este mismo sentido, de acuerdo a Barclays¹⁴³, un escenario de aterrizaje forzoso de la economía china se caracterizará por un crecimiento del PBI menor al 3%. De manera similar, Oxford Economics contempla que un escenario de aterrizaje forzoso de China en el 2016 implicaría un crecimiento de 2,5%. Además, de acuerdo a la encuesta realizada en marzo de 2016 por Barclays a un total de 585 inversionistas a nivel global, el principal riesgo para la economía mundial en los próximos 12 meses es el menor crecimiento de China. En particular, el porcentaje de inversionistas que cree que existe una probabilidad mayor a 25% de un mayor deterioro en el crecimiento económico en China ha aumentado de 39% en el 4T2015 a 45% en el 1T2016. Esto se da en un contexto donde el 44% de los encuestados considera que las autoridades de China no alcanzarán la meta de crecimiento y el 75% de los encuestados espera una mayor depreciación del yuan en el 2T2016, a diferencia de lo señalado por el gobierno.



Fuente: Bloomberg. Proyecciones MEF.

8.2 Efectos sobre precios de materias primas

Los precios de las materias primas vinculadas a los sectores industriales caerían fuertemente en un contexto de mayor oferta minera prevista para este año. China representa en promedio el 45% del total de la demanda mundial de cobre, hierro y zinc; y de concretarse el escenario de riesgo, la caída de precios de las materias primas se intensificaría. En particular, el impacto negativo sobre precios se amplifica porque se parte de un escenario de elevados inventarios y de nueva oferta con bajo *cash cost* que a pesar de la reducción de precios no se vería afectada significativamente. Así para este escenario contemplamos lo siguiente:

Precios de materias primas (US\$ por unidad específica)

Materia Prima	2015	Escenario Base				Escenario de Riesgo			
		T	T+1	T+2	T+3	T	T+1	T+2	T+3
Cobre (€US\$/libra)	250	215	210	220	225	175	180	190	200
Zinc (€US\$/libra)	88	80	85	90	90	61	69	73	80
Oro (US\$/ onza troy)	1160	1200	1250	1280	1280	1276	1300	1300	1300

Fuente: Bloomberg, MEF Proyecciones.

¹⁴² La participación de China sobre el PBI mundo ha ido aumentando paulatinamente de 12,3 (2005-2010), a 16,0% en el (2011-2015).

¹⁴³ A closer look at trade spillovers to Australia from a China Hard Landing*.

8.3 Exposición de Perú a China

Tomando en cuenta la importancia de la desaceleración de China a nivel mundial, es clave analizar la exposición de la economía peruana a través de dos canales: **el canal comercial (exportaciones) y el canal real (inversión).**

8.3.1 Exportaciones

En la actualidad, China es el principal socio comercial de la economía peruana, al concentrar el 22,1% del total de exportaciones. Por el lado de las exportaciones tradicionales, China representa el 86,1% de nuestros envíos mineros al exterior. Respecto de las exportaciones no tradicionales, a pesar de los pocos envíos hacia el país asiático (4,7%), destacan los productos pesqueros, como calamares; y agropecuarios, como uvas frescas y harina de maca.

Estructura de Exportaciones Totales a China 2015

	Ranking por producto exportado	Part % por tipo	Part % del total
I. Tradicionales	1°	100,0	
Minería	1°	86,1	82,1
Cobre	1°	63,8	60,8
Plomo	1°	9,5	9,0
Zinc	1°	7,7	7,3
Hierro	1°	4,7	4,5
Restos mineros	1°	0,2	0,2
Oro	8°	0,2	0,2
Molibdeno	5°	0,1	0,1
Pesca	1°	12,8	12,2
Harina de pescado	1°	12,5	11,9
Aceite de pescado	6°	0,3	0,3
Hidrocarburos	10°	0,8	0,8
Derivados de petróleo	7°	0,8	0,8
Agrícola	9°	0,3	0,3
Resto de agrícolas	1°	0,3	0,3
Café	43°	0,0	0,0
II. No Tradicionales	9°	100,0	4,7
Pesquero	3°	40,1	1,9
Agropecuario	9°	30,2	1,4
Maderas y papeles	1°	16,3	0,8
Textil	3°	6,4	0,3
Químico	22°	2,9	0,1
Resto de otros XNT	6°	2,4	0,1
Siderometalúrgico	3°	1,0	0,0
Minería no metálica	29°	0,3	0,0
Metal-mecánico	37°	0,3	0,0
Exportaciones Totales (I+II)	1°		100,0

Fuente: SUNAT.

A pesar de la importante exposición a China, una desaceleración tendría impactos diferenciados sobre las exportaciones.

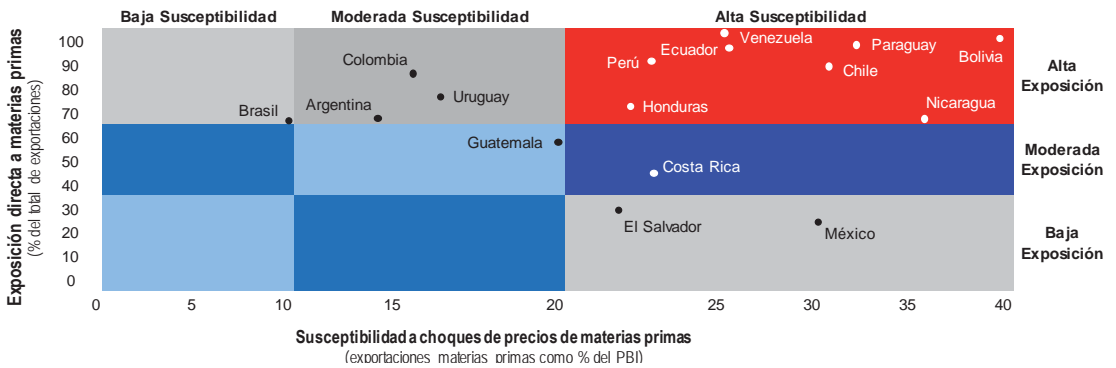
Por un lado, las exportaciones tradicionales se ven afectadas por el canal de precios. Es preciso mencionar que, dentro de la estructura de exportaciones tradicionales, las exportaciones mineras representan más del 80% y poseen costos de producción competitivos. Así, ante una situación de deterioro internacional la demanda externa se recompone hacia los productos con menores *cash cost* como Perú, lo cual permite mantener los niveles de volumen exportados. Sin embargo, la caída del precio impactaría de forma directa al monto exportado. De hecho, el valor de las exportaciones tradicionales, durante el 2009, se redujo en 10,9%, explicado, principalmente, por la contracción del índice de precios de las exportaciones tradicionales en 14,0%. Asimismo, en el 2015 el valor cayó 12,3%, ante la reducción de 20,4% en precios.

Además, de acuerdo a Moody's¹⁴⁴, Perú es de los países de la región que se vería más impactado ante un choque de precios de materias primas. Es preciso indicar que dicho choque se transmite a través de la exposición (medida como las exportaciones de materias primas sobre el total de exportaciones) y la sensibilidad (medida a través del ratio de exportaciones de materias primas como porcentaje del PBI). En ese sentido, Perú es de las economías de la región que posee una alta exposición y sensibilidad ante un choque de materias primas, pero aún por debajo, en términos absolutos, de países como Venezuela, Ecuador, Paraguay y Bolivia.

Sin embargo, Moody's no toma en consideración la diversidad de la canasta exportadora. Perú cuenta con una canasta exportadora más diversificada a diferencia de otros países de la región, que solo concentran sus exportaciones en un solo rubro. Por ejemplo, Venezuela, Ecuador y Colombia son exportadores de combustibles y Chile exporta principalmente cobre que representa el 92,6% de las exportaciones mineras.

¹⁴⁴ "Assesing credit risks posed by commodity price shocks: pressure on ratings vary across countries" publicado en abril 2016.

Latinoamérica y El Caribe: Exposición y susceptibilidad a choques en precios de materias primas



Fuente: Moody's.

Por otro lado, las exportaciones no tradicionales se verían afectadas por una menor demanda de otros socios comerciales regionales que también dependen del dinamismo de la economía china. China está en el ranking de los cinco primeros socios comerciales de los demás países de la región. Es así que ante una mayor desaceleración de esta economía, sus ingresos se verán reducidos por menores envíos al país asiático. Bajo el escenario de menores ingresos de nuestros socios comerciales de América Latina, las exportaciones no tradicionales de Perú se verán afectadas por menores envíos a este bloque que tiene una participación de 36,3% del total de envíos no tradicionales.

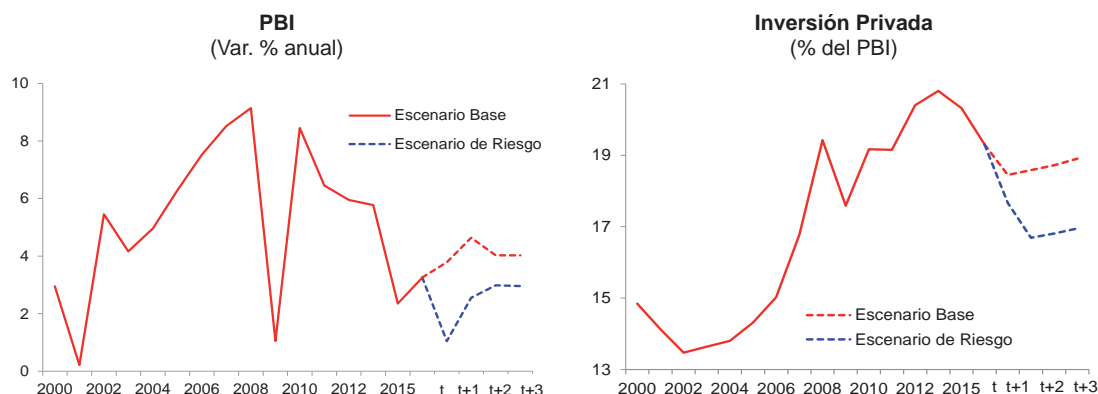
8.3.2 Inversión y producción en sectores primarios

China es uno de los países con mayor importancia sobre las operaciones actuales en sectores primarios debido a que varias empresas de ese país financian proyectos en minería e hidrocarburos. Los sectores primarios contribuyen con el 25,2% de la producción en Perú, de los cuales destaca el sector asociado a minería e hidrocarburos, los cuales contribuyen aproximadamente con 14,3% del PBI. Asimismo, la inversión en minería e hidrocarburos es aproximadamente el 22,2% de la inversión privada total.

En minería, cerca del 32,9% de la cartera de inversión actual tiene a una empresa China como principal inversionista. De acuerdo al MINEM más de US\$ 19 mil millones de proyectos mineros tienen como principal inversionista a China, por encima de las participaciones de Estados Unidos (17,4%) y Canadá (16,9%). Asimismo, en el sector de hidrocarburos las empresas de capitales provenientes de China tienen el 24,3% del total de la producción petrolera (dos lotes) y el 5,1% de la explotación de líquidos de gas natural (LGN).

8.4 Simulación de Impactos

En un escenario de riesgo donde el crecimiento de China se reduce en 2,5 puntos porcentuales en promedio entre el 2016-2018 respecto del escenario base y el precio del cobre promedio pasa de cUS\$/lb 217 en el escenario base a cUS\$/lb 186 en el escenario de riesgo, el crecimiento del PBI peruano alcanzaría un "piso" de 1,0% en el momento del choque inicial para luego converger en el mediano plazo a una tasa de crecimiento de 3,0%, con lo que el crecimiento promedio del PBI en el horizonte de proyección sería aproximadamente 2,0 puntos porcentuales menor al proyectado en el escenario base. Cabe señalar que la alta persistencia del choque reduciría el crecimiento potencial de la economía en torno a 3,0%. Los principales factores que afectarían al crecimiento del PBI son: i) la reducción de la inversión extranjera directa; ii) el deterioro de los términos de intercambio que afectaría la inversión privada; iii) el menor dinamismo de la inversión privada conllevaría a una caída del empleo e ingreso de las familias y iii) un menor crecimiento del consumo privado. Asimismo, un menor crecimiento de China afectaría negativamente a otros países socios comerciales de Perú como América Latina (36,3% de las exportaciones no tradicionales de Perú), EE.UU. (27,6% de las exportaciones no tradicionales de Perú), Euro Zona (22,4% de las exportaciones no tradicionales de Perú), etc. lo que implicaría una menor expansión de las exportaciones no tradicionales hacia estos países. Finalmente, para medir el impacto neto en el crecimiento del PBI se considera un menor dinamismo de las importaciones (de bienes de capital, insumos y de bienes de consumo) como resultado de la desaceleración de la inversión privada y el consumo privado.



Fuente: BCRP, INEI, Proyecciones MEF.

8.5 Respuesta de política fiscal

En cuanto a las cuentas fiscales, cabe señalar que éstas presentan una alta sensibilidad a cambios en el entorno internacional. Por ejemplo, en la crisis financiera internacional del 2009 los ingresos fiscales del Gobierno General se redujeron en 2,3% del PBI (crecimiento de PBI: 1,0%; crecimiento de precios de exportación: -12,7%) respecto del año anterior. De la misma manera, en el 2015, los ingresos fiscales del Gobierno General se redujeron en 1,5% del PBI respecto del año anterior, excluyendo el impacto de las medidas tributarias adoptadas a fines del 2014 (0,7% del PBI).

Impacto Directo de Choques Externos e Internos sobre los Ingresos Fiscales (Elasticidades)

Choque	Impacto
↓ 1,0 p.p. PBI	↓ [0,15 - 0,20]% del PBI
↓ 10,0 p.p. Precios de Exportación	↓ [0,6 - 0,7]% del PBI
↓ 10 p.p. Precio del cobre (aprox. €US\$/lb. 20)	↓ [0,1 - 0,2]% del PBI
↓ 10 p.p. Precio del petróleo (aprox. US\$/barr. 3,5)	↓ [0,05 - 0,06]% del PBI
↑ 10 p.p. Precio del oro (aprox. US\$/oz. Ir. 120)	↑ [0,15 - 0,25]% del PBI

Fuente: SUNAT, BCRP, Proyecciones MEF.

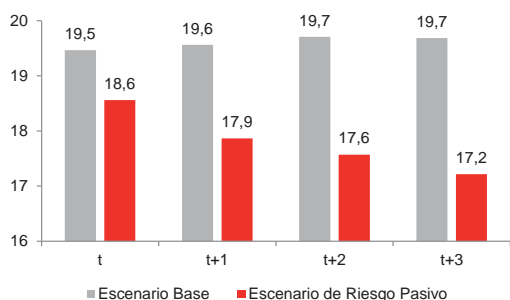
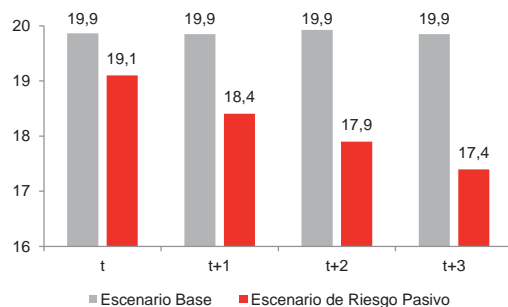
Bajo un escenario pasivo, sin respuesta de política fiscal (manteniendo niveles de gasto del escenario base), el deterioro de las cuentas fiscales es muy significativo y plantea riesgos sobre la calificación crediticia soberana y la sostenibilidad fiscal con un déficit fiscal promedio anual de 4,2% del PBI y una deuda pública que casi alcanza niveles cercanos a 40% del PBI. En promedio, los ingresos fiscales del Gobierno General se reducen en S/ 13 400 millones por año. Casi el 90% de esta reducción es permanente y sólo el 10% es cíclica. Cabe resaltar que en el 2015 los ingresos del Gobierno General fueron menores en S/ 17 700 millones respecto de los ingresos proyectados en el MMM con el cual se elaboró el presupuesto público 2015 (S/ 4 325 millones por medidas tributarias). Cabe señalar que, en este escenario pasivo, se asume que se mantienen las rebajas impositivas definidas para el 2017 y 2019.

VARIABLES FISCALES SEGÚN ESCENARIO (Millones de Soles, % del PBI, % del PBI Potencial)

	Escenario Base				Escenario de Riesgo y Respuesta Pasiva ^{1/}			
	T	T+1	T+2	T+3	T	T+1	T+2	T+3
Ingresos del Gobierno General	127 871	137 554	148 251	157 558	121 913	125 646	132 179	137 807
% del PBI	19,5	19,6	19,7	19,7	19,6	19,3	19,4	19,3
Ingresos Estructurales	131 343	139 421	149 786	158 923	126 285	129 266	134 571	139 283
% del PBI Potencial	19,9	19,9	19,9	19,9	20,1	19,7	19,7	19,5
Gasto No Financiero	135 983	140 515	147 174	156 402	135 983	140 515	147 174	156 402
% del PBI	20,7	20,0	19,6	19,5	21,9	21,6	21,6	21,9
Resultado Económico (% del PBI)	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2	-3,7	-4,0	-4,2	-4,8
Resultado Estructural (% del PBI Potencial)	-2,0	-1,5	-1,0	-1,0	-3,0	-3,4	-3,8	-4,6
Deuda Pública (% del PBI)	25,2	25,9	25,9	25,4	28,2	31,8	34,8	37,9

1/ Se mantienen los techos de gasto del escenario base.

Fuente: Proyecciones MEF.

Ingresos del Gobierno General según escenario
 (% del PBI del escenario base^{1/})

Ingresos Estructurales del Gobierno General según escenario
 (% del PBI Potencial del escenario base^{2/})


1/ El PBI Nominal del escenario de riesgo es el mismo que el del escenario base.

2/ El PBI Nominal potencial del escenario de riesgo es el mismo que el del escenario base.

Fuente: Proyecciones MEF.

La Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal establece que en caso se prevea que en los próximos tres años la deuda pública supere el 30% del PBI, se debe revisar la Declaración de Política Macroeconómica y la guía ex ante de resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero. Así, la respuesta de política fiscal establece cuatro ejes: (i) establecer una senda de reducción de déficit estructural desde 3,0% del PBI potencial en el 2016 hasta 1,5% del PBI potencial en el 2019, lo que permitirá que la deuda pública no supere el umbral de 30,0% del PBI; (ii) incrementar en 0,7% del PBI los ingresos fiscales a través de medidas de política y administración tributaria que amplíen la base tributaria y reduzcan la evasión fiscal, la cual se estima en 31,4% para el IGV y 50% para el Impuesto a la Renta; (iii) reducir el gasto público acorde con los nuevos ingresos estructurales, complementado por mejoras en la eficiencia y priorización del presupuesto público; y, (iv) un uso eficiente de activos públicos para financiar el déficit fiscal.

En el año inicial del choque (T), el espacio fiscal acumulado por la economía peruana¹⁴⁵ en los últimos años permite mantener el nivel de gasto inicialmente presupuestado así como potenciar el estabilizador automático de los ingresos. Sin embargo, si se hace un uso más eficiente de activos públicos (1,5% del PBI) como la Reserva Secundaria de Liquidez (RSL), el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) y otros activos (ver Recuadro 9.13 para más detalle)¹⁴⁶, en el marco de lo señalado en la normatividad vigente respecto de la activación de sus usos. Esta medida permitirá mantener el nivel de gasto del escenario base así como reducir el impacto inicial del choque sobre la deuda pública. En los siguientes años se conjugan varias medidas de política fiscal como el uso de activos por 1,0% del PBI, el aumento de los ingresos fiscales en poco más de 0,7% del PBI promedio por año respecto del escenario de riesgo pasivo y la reducción del gasto público de casi 0,8% del PBI promedio por año respecto del escenario de riesgo pasivo.

Variables fiscales según escenario
 (Millones de Soles, % del PBI, % del PBI Potencial)

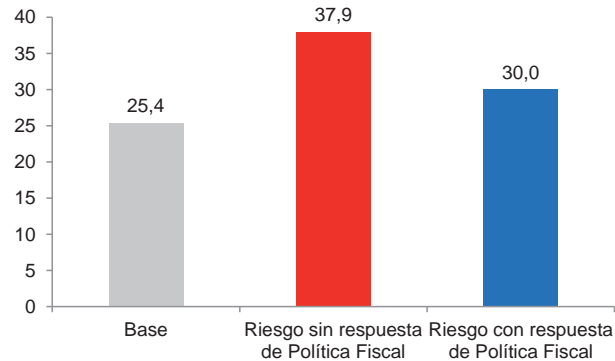
	Escenario Base				Escenario de Riesgo con Respuesta de Política Fiscal			
	T	T+1	T+2	T+3	T	T+1	T+2	T+3
Ingresos del Gobierno General	127 871	137 554	148 251	157 558	121 913	130 193	136 951	143 173
% del PBI	19,5	19,6	19,7	19,7	19,4	19,9	20,0	20,0
Ingresos Estructurales	131 343	139 421	149 786	158 923	126 285	133 814	139 343	144 650
% del PBI Potencial	19,9	19,9	19,9	19,9	20,1	20,4	20,4	20,2
Gasto No Financiero	135 983	140 515	147 174	156 402	135 983	140 306	142 055	143 814
% del PBI	20,7	20,0	19,6	19,5	21,9	21,6	20,8	20,1
Resultado Económico (% del PBI)	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2	-3,7	-3,1	-2,4	-1,7
Resultado Estructural (% del PBI Potencial)	-2,0	-1,5	-1,0	-1,0	-3,0	-2,5	-2,0	-1,5
Deuda Pública (% del PBI)	25,2	25,9	25,9	25,4	26,7	28,5	29,8	30,0

Fuente: Proyecciones MEF.

¹⁴⁵ En el 2015 la economía peruana se posicionó, dentro de los países de LA6, como la segunda de menor deuda pública (23,3% del PBI) y la de menor déficit fiscal (2,1% del PBI). Asimismo, entre los años 2012 y 2015 la deuda pública de LA6 se incrementó en 9,3 puntos porcentuales (p.p.) del PBI, mientras que en Perú el incremento fue de solo 2,9 p.p. del PBI.

¹⁴⁶ Cabe señalar, que actualmente los activos financieros del Sector Público No Financiero no son de libre disponibilidad del Tesoro Público por diferentes razones: i) algunos ya vienen siendo utilizados para financiar la operatividad regular del sector público; ii) otros tienen un fin predeterminado por ley; y, iii) su utilización es contingente a situaciones establecidas por ley, como es el caso del Fondo de Estabilización Fiscal. Por lo tanto, se requeriría ciertos cambios legales.

Deuda Pública en el año T+3, según escenarios (% del PBI)



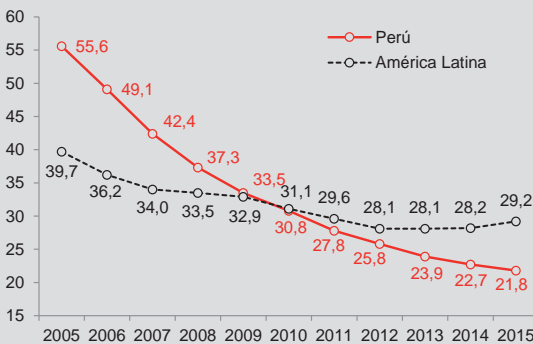
Fuente: Proyecciones MEF.

9. RECUADROS

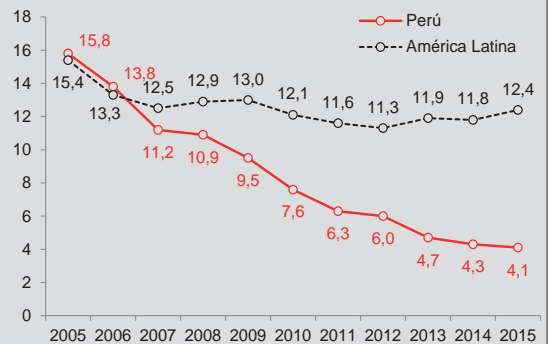
9.1 LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA 2010-2015

El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) informó el pasado 22 de abril que la pobreza se redujo de 30,8% en el 2010 a 21,8% en el 2015, es decir que aproximadamente 2,2 millones de peruanos han salido de la pobreza, y casi un millón de peruanos han salido de la pobreza extrema en el periodo en mención. La importante reducción registrada en el Perú contrasta con los resultados en América Latina, donde la pobreza se estancó en 28% desde el 2012 y, de acuerdo a estimados de la Comisión Económica para América Latina - CEPAL¹⁴⁷, habría aumentado a 29% en el 2015. De la misma manera, la pobreza extrema en América Latina se incrementó de 11,3% en el 2012, a 12,4% en el 2015.

Pobreza: América Latina¹ vs. Perú (En porcentaje)



Pobreza Extrema: América Latina¹ vs. Perú (En porcentaje)



1/ Dato 2015 es estimado.

Fuente: INEI, CEPAL.

El crecimiento económico ha explicado casi dos terceras partes de la reducción de la pobreza en este periodo. Sin embargo, dos elementos hacen imprescindible complementar el crecimiento económico con políticas de inclusión social y de expansión de infraestructura social. Por un lado, el contexto global de menor crecimiento reduciría el impacto del crecimiento económico sobre la reducción de pobreza; cabe señalar que América Latina está en la recesión económica más larga desde la década de los ochenta. La reversión del súper ciclo de precios de materias primas, además, implica para países productores y exportadores de estas, como el Perú, una disminución sustancial de su tasa de crecimiento potencial (caída estimada por el FMI en aproximadamente 2 puntos porcentuales). Y, en segundo lugar, niveles de pobreza extrema cada vez menores contemplan núcleos “duros”, generalmente en el ámbito rural, con escasos vínculos con los sectores y mercados productivos; por tanto, la sensibilidad de la reducción de la pobreza al crecimiento económico es baja en estos ámbitos.

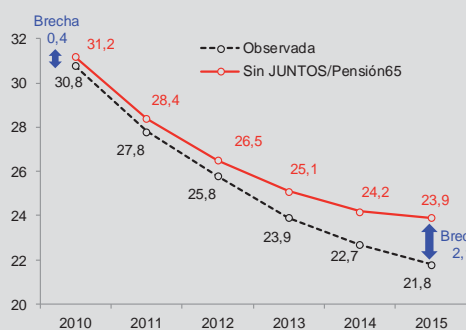
Anticipando estas distorsiones, al inicio de la presente administración se decidió atacar los núcleos “duros” de pobreza a través de una política social más efectiva: articulada multisectorialmente, focalizada, orientada hacia resultados y centrada en la persona. Cabe destacar que la contribución de las políticas redistributivas sobre la reducción de la pobreza pasó, en promedio, de 6,0% (2005-2006) a 28,0% (2006-2011), e incrementándose a 37,0% (2011-2015).

¹⁴⁷ CEPAL (Marzo 2016). Panorama Social de América Latina 2015. Documento informativo.

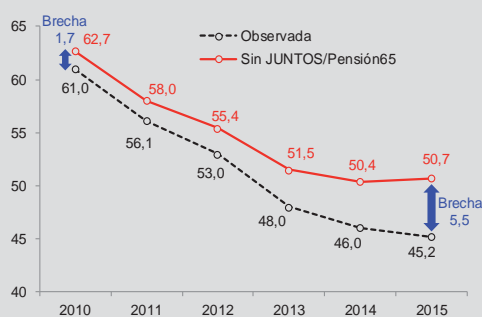
Más aún, durante los dos últimos años, 2014-2015, en un entorno externo muy adverso estas políticas explicarían alrededor del 60% de la reducción de pobreza. En ese sentido, de acuerdo al Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social (MIDIS), las transferencias monetarias de los programas JUNTOS y Pensión 65 han contribuido a que la pobreza monetaria no sea 2,1 puntos porcentuales mayor, es decir, han evitado que aproximadamente 630 mil personas pasen a la condición de pobreza.

La focalización de los programas sociales, sobre todo en las zonas rurales, ha sido vital para la reducción de pobreza, incluso más importante en un contexto de crecimiento económico más lento. Así, en el período 2010-2015, la pobreza rural se redujo significativamente (-15,8 puntos porcentuales, p.p.), es decir, 1,4 millones de peruanos y peruanas del ámbito rural dejaron de ser pobres. El mayor impacto se logró en la Sierra rural donde la pobreza se redujo en 17,7 p.p. y en la Selva rural donde se redujo en 14,4 p.p. De la misma manera, de acuerdo al MIDIS, las transferencias monetarias de los programas JUNTOS y Pensión 65 ha contribuido a reducir en 5,5 p.p. la pobreza monetaria rural.

Impacto de las Transferencias sobre la Pobreza Nacional
(En porcentaje)



Impacto de las Transferencias sobre la Pobreza Rural
(En porcentaje)



Fuente: INEI, MIDIS.

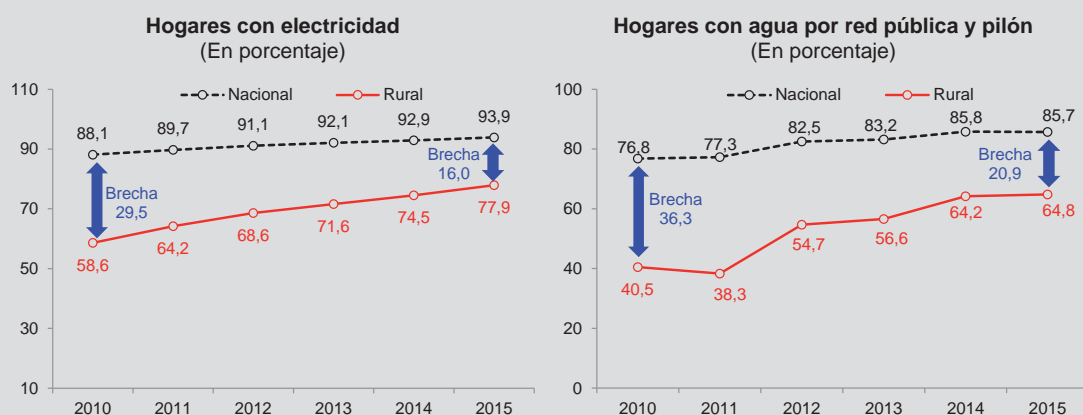
Otro de los ejes de la política del gobierno ha sido la promoción de la inversión, pública y privada, orientada a generar una mayor equidad en el acceso a infraestructura social de calidad. Así, el gobierno logró mejorar la calidad de vida y brindar mayor acceso a infraestructura de los servicios a la vivienda, agua potable, saneamiento, electrificación, y ha acercado a la población a los servicios básicos y a mercados, a través de la mejora de la red vial y de las telecomunicaciones:

- Fondo Mivivienda y Programa Nacional de Vivienda Rural: se han promovido un total de 186 192 viviendas, beneficiando a más de 838 400 personas. Cabe señalar que ambos programas, junto con la entrega del Bono Familiar Habitacional, han representado para el Estado una inversión de S/ 9 020 millones (1,5% del PBI), monto mayor a lo invertido en el quinquenio anterior (S/ 2 971 millones). También, cabe señalar que, entre agosto 2011 y diciembre 2015, se han transferido S/ 2 614 millones a los gobiernos locales para la ejecución de 1 507 proyectos que incluyeron: 1 163 entre pistas y veredas, 17 puentes, 190 polideportivos y 137 mercados. Asimismo, se ha habilitado 109 hectáreas de suelo urbano para proyectos de desarrollo inmobiliario. A julio de este año, se tiene programado ejecutar 311 proyectos adicionales por S/ 627 millones, y la habilitación de 60 hectáreas para proyectos de vivienda social que beneficiarán a 36 mil personas.
- Programa Nacional de Tambos: plataformas de servicios con personal capacitado y equipamiento moderno que facilita a todos los sectores del Estado a atender a poblaciones en condiciones de pobreza que habitan en zonas rurales. A diciembre 2015, se han construido 241 Tambos y hay 120 en proceso, con una inversión de S/ 240 millones, beneficiando a más de 550 mil peruanos en 8 533 centros poblados. Los Tambos están ubicados estratégicamente en zonas rurales alto-andinas y amazónicas, en zonas de conflicto y zonas de frontera con Colombia, Ecuador y Bolivia. A julio de 2016 se espera contar con 292 Tambos construidos.
- Titulación y formalización de la propiedad: entre agosto 2011 y diciembre 2015, COFOPRI ha entregado 327 764 títulos de propiedad, beneficiando a más de 1,5 millones de peruanos a nivel nacional, de los cuales 77% corresponden a población en condición de pobreza. En los primeros siete meses de este año se espera entregar 52 811 títulos de propiedad.
- Proyecto Huaro: sistema de movilidad por cable que tiene como objetivo facilitar el acceso y movilidad de poblaciones en zonas rurales con presencia de ríos. A la fecha, se cuenta con 7 huaros concluidos y 173 huaros en ejecución, los cuales se esperan concluir este año.
- Plataformas Itinerantes de Acción Social (PIAS): son embarcaciones que surcan los ríos de la Amazonía y del Lago Titicaca, llevando servicios públicos con pertinencia cultural, a las diferentes comunidades priorizadas, acercando el Estado a la población en situación de pobreza y exclusión social asentada en zonas rurales y dispersas de la Amazonía Peruana y el Lago Titicaca. 4 PIAS (Putumayo I y II, Napo, y Morona) ya están en operaciones mientras que el PIA Lago Titicaca estaría navegando en julio de este año. Los servicios que brinda son los siguientes: (i) JUNTOS y PENSIÓN 65 (MIDIS); (ii) Registro de Identidad y Estado Civil (RENIEC); (iii) Desarrollo de capacidades para prevención de situaciones de riesgo y/o vulneración de derechos de niños (as), adolescentes y poblaciones vulnerables (MIMP y DEVIDA); (iv) Pagaduría a destinatarios de programas sociales y docentes del Ministerio de Educación y población en general (BANCO DE LA NACIÓN); (v) Vacunación, peso y talla, medicina general, obstetricia, odontología (DIRESA-MINSA); (vi) Desarrollo de capacidades a Comunidades

Educativas y monitoreo de la gestión institucional y pedagógica (DIGEIBIR-MINEDU); (vii) Clasificación Socio Económica (SISFOH – MIDIS); (viii) Afiliación al Seguro Integral de Salud (SIS - MINSA) .

- Pavimentación de la red vial nacional: el porcentaje de pavimentación de la red vial nacional ha pasado de 53% de los 23 072 km de Red Vial Nacional en el 2011 a un 85% en el 2016. Esto ha implicado pavimentar más de 7 000 nuevos km para pasar de poco más de 12 500 km pavimentados a casi 20 000 km. Adicionalmente, se ha impulsado un proyecto de mil puentes para disminuir el déficit de infraestructura, en especial, en zonas rurales. Este proyecto que acompaña el esfuerzo del pavimento en la infraestructura vial, viene permitiendo soluciones importantes en regiones como Amazonas (104), Cusco (81), Junín (78), La Libertad (67) o Puno (77).

La reducción de la pobreza monetaria ha venido acompañada de una mayor provisión de servicios públicos de calidad, como reflejo de la expansión de la infraestructura social mencionada previamente. Así, tanto en el ámbito nacional como en el rural, la cobertura de electricidad y agua abastecida por red pública y pilón se ha incrementado. El incremento ha sido mayor en la zona rural, permitiendo reducir brechas entre el ámbito urbano y rural.



Fuente: INEI, MIDIS.

Finalmente, cabe señalar que la expansión de la política social e infraestructura social ha estado enmarcada en el manejo responsable de las finanzas públicas. En este quinquenio, el gasto en los principales programas sociales se incrementó de 1,5% (2010) a 2,7% del PBI en el 2015, acumulando un crecimiento de 155% en dichos años. Es importante destacar el crecimiento significativo de programas sociales como Cuna Más (301%) y Qali Warma (93%), mientras que, por el lado de infraestructura social, destacan el programa Techo Propio (342%) y el programa de saneamiento urbano-rural (259%).

Perú: Gasto en principales Programas Sociales (Millones de Soles)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^{1/}	Var.% 2015 / 2010
Programas Sociales MIDIS	1 763	1 350	2 107	2 956	3 874	3 701	110,0
Programa Nacional de Apoyo Directo mas Pobres - JUNTOS	613	627	725	891	1 091	1 067	74,1
Programa Nacional de Alimentación Escolar Qali Warma - MIDIS	631	343	321	1 093	976	1 217	93,0
Programa Nacional de Asistencia Solidaria - Pensión 65	1	24	257	451	669	762	
Programa Nacional Cuna Mas	73	78	169	181	255	292	301,3
Fondo de Cooperación para el Desarrollo Social- FONCODES ^{2/}	446	278	636	339	883	363	-18,5
Otros Principales Programas Sociales	2 683	3 524	4 548	5 974	7 561	9 360	248,8
Programa de Saneamiento Urbano - Rural	966	1 414	1 807	2 667	2 812	3 472	259,4
Programa Nacional de Infraestructura Educativa - PRONIED	660	1 113	1 527	1 286	1 930	1 572	138,2
Seguro Integral de Salud - SIS	503	563	603	1 111	1 392	1 747	247,2
Programa Techo Propio	332	258	262	447	614	1 468	341,6
Programa Beca 18	-	1	121	217	482	812	
MTC- Provias Descentralizado	221	175	228	246	331	288	30,0
Otros Programas Sociales ^{3/}	2 008	2 351	2 340	2 230	2 413	3 392	68,9
Total	6 454	7 225	8 995	11 160	13 848	16 453	154,9
% del PBI	1,5	1,5	1,8	2,0	2,4	2,7	

^{1/} Preliminar, pendiente de anulaciones

^{2/} Programa que ha transferido sus recursos a gobiernos subnacionales y ha sido redireccionado a programas de fomento productivo.

^{3/} Incluye programas como Vaso de leche, Alfabetización, AGRORURAL, Trabaja Peru, INABIF, Complementación Alimentaria, FITEL, Mejoramiento de Barrios y Pueblos, Programa contra la violencia familiar y sexual - PNCVFS y PANTB.

Fuente: MEF.

9.2 LA REFORMA DE LA POLÍTICA SOCIAL 2011-2015

Previo al 2011, la política social peruana se caracterizaba por:

- (i) No ser estructurada ni coordinada entre diferentes sectores. Por ejemplo, mientras el programa JUNTOS se encontraba adscrito a la Presidencia del Consejo de Ministros, el Programa Nacional de Alimentación (PRONAA) y el programa de becas y préstamos estudiantiles estaban adscritos al Ministerio de la Mujer y Desarrollo Social y al Ministerio de Educación, respectivamente;
- (ii) Bajos niveles de gasto social sin una estrategia de focalización ni evaluación ex post, lo que generaba significativas filtraciones y cobertura deficiente;
- (iii) Altos niveles de pobreza rural. En el 2010, la pobreza rural era de aproximadamente 60,0% mientras que la reducción en los últimos cinco años previos había sido de poco más de 10 puntos porcentuales; sin embargo, en la zona urbana la pobreza era menor y la reducción había sido mayor que en la zona rural (menos de 10% y reducción de casi 25 puntos porcentuales);
- (iv) El principal motor de reducción de pobreza era, largamente, el crecimiento económico, en un entorno externo históricamente favorable, que muy probablemente se revertiría en algún momento.

De forma de corregir estos problemas, y anticipando un contexto global de menor crecimiento que reduciría el impacto del crecimiento económico sobre la reducción de pobreza, esta administración impulsó el “Crecimiento Económico con Inclusión Social” como lineamiento de política económica, con el objetivo de que este crecimiento también llegue a los más necesitados, asegurando un manejo técnico y profesional. La creación del Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social (MIDIS), en octubre 2011, estableció un ente rector de la política social, que coordina y articula las políticas en el territorio y entre sectores, pero además, tiene funciones para realizar un monitoreo y evaluación de la implementación de las mismas.

Estrategia Nacional de Desarrollo e Inclusión Social “Incluir para Crecer” es la política del actual gobierno, complementaria a la política de “Crecer para Incluir”, que ha permitido reducir brechas de cobertura y mejorar la calidad de los servicios públicos partiendo de un enfoque de ciclo de vida y trabajando bajo cinco ejes estratégicos: (i) nutrición infantil, cuyo foco de atención son los niños de 0-3 años, incluyendo la madre gestante; (ii) desarrollo infantil temprano, que atiende a niños de 0-5 años; (iii) desarrollo integral de la niñez y la adolescencia, que atiende a niños y adolescentes entre 6 y 17 años; (iv) inclusión económica, dirigido a personas en edad productiva, entre 18 y 64 años; y, (v) protección al adulto mayor, que se concentra en la población mayor a 65 años. Bajo este enfoque de política, el Estado ha logrado mejorar las condiciones de vida para que los hogares más pobres, como conjunto, mejoren su situación, y puedan así enfrentar las necesidades del ciclo vital de cada uno de sus miembros.

Estrategia Nacional de Desarrollo e Inclusión Social “Incluir para Crecer”



Fuente: MIDIS

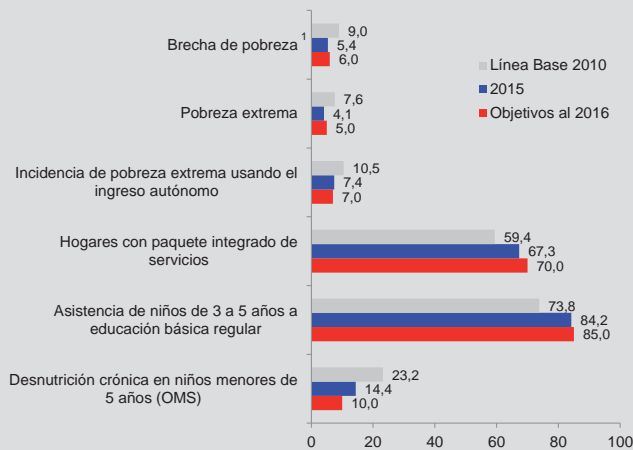
El MIDIS implementa esta estrategia a través de programas específicos, como JUNTOS, Qali Warma, Pensión 65, Cuna Mas entre otros, a fin de brindar protección social y opciones económicas para salir de la pobreza a cada grupo objetivo. Adicionalmente, ha brindado acceso a la población pobre y vulnerable del país a otros programas del gobierno orientados a fortalecer su capital humano y brindar oportunidades económicas para el aprovechamiento de sus emprendimientos. Cabe señalar que el diseño de estos programas se basa en evidencias y está orientado a una mejora continua en la eficiencia del gasto y la gestión orientada a resultados.

Cabe destacar que múltiples procesos internos de gerencia del MIDIS cuentan con la certificación internacional ISO 9001:2008: pago a proveedores, otorgación y rendición de cuentas de viáticos, gestión de contratos, gestión de

la compensación, entre otros. Asimismo, el proceso de orientación al usuario – orienta MIDIS- se encuentra próximo a recibir una certificación internacional. En cuanto a los programas sociales que MIDIS gerencia, es importante mencionar que Pensión 65, JUNTOS, Qali Warma y Haku Wiñay cuentan con la certificación ISO 9001:2008, mientras que el programa Cuna Más está en proceso de recibirla. Adicionalmente, el programa Beca 18, adscrito al Ministerio de Educación, también cuenta con la certificación internacional ISO 9001:2008.

Como se ve en el Recuadro 9.1: *La Reducción de la Pobreza 2010-2015*, los avances en términos de reducción de pobreza monetaria y provisión de servicios públicos de calidad han sido significativos. De la misma manera, cabe señalar que 2 de las 6 metas establecidas en la Estrategia Nacional de Desarrollo e Inclusión Social "Incluir para Crecer" ya han sido alcanzados, como son la reducción de la brecha de la pobreza y la reducción de la pobreza extrema. Hacia adelante, el desafío pasa por: (i) fortalecer vínculos entre los programas sociales y el Plan Nacional de Diversificación Productiva; y, (ii) mejorar la eficiencia del gasto y perfeccionar su focalización en un contexto de menores recursos públicos.

Metas de la Estrategia Nacional de Desarrollo e Inclusión Social
(%)



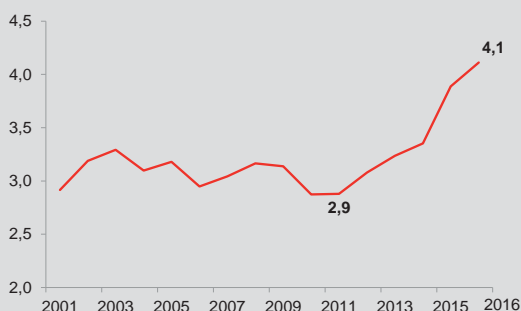
1/ Brecha entre los ingresos mensuales y la línea de la pobreza.
Fuente: MIDIS, INEI.

9.3 La Reforma Educativa

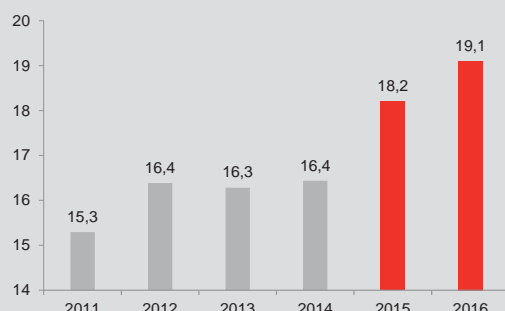
En este gobierno se tomó la decisión de iniciar un proceso de Reforma Educativa en todos los niveles; apuntando hacia la educación de equidad y calidad que necesita el país para lograr los niveles de competitividad que permitan continuar el proceso de crecimiento y de mejora en el bienestar de su gente. Esa reforma apunta a salir de la inercia en la que estuvo el sistema educativo por décadas, de poca atención a la escuela pública y a la educación técnica y descuido de la oferta universitaria, que creció de manera caótica y sin tomar en cuenta las necesidades del país y de los estudiantes.

La Reforma Educativa ha requerido de la decisión de un incremento sin precedentes del presupuesto de la función Educación, el cual estuvo estancado por décadas en alrededor de 3% del PBI. Entre el 2011 y el 2016 el presupuesto educativo creció en 88%, lo cual permitió incrementar el presupuesto como porcentaje del PBI de 2,9% el 2011 a 4,1% al 2016, incluyendo el monto destinado al Programa de Alimentación Escolar. Así, por primera vez se habría cumplido con el Acuerdo Nacional, compromiso político del año 2002 que planteaba un incremento de 0,25 puntos del PBI por año. Asimismo, el presupuesto destinado a educación como porcentaje del presupuesto total del Estado se incrementó de 15% en el 2011 a 19% en el 2016, reflejando por primera vez un compromiso real de priorización.

Presupuesto en Educación¹
(% del PBI)



Presupuesto de la Función Educación¹
(% del total del presupuesto público)



1/ Incluye el Programa de Alimentación Escolar. Para el ratio se ha empleado la última información disponible de PBI del Informe Pre-Electoral Administración 2011-2016.

Fuente: Leyes de Presupuesto Anual.

La Reforma Educativa se ha plasmado en cuatro Líneas de Acción, las cuales se deben impulsar de manera simultánea e integral: (i) revalorización de la carrera docente; (ii) mejora de la calidad de los aprendizajes para todos; (iii) gestión eficaz del sistema escolar; y (iv) cierre de la brecha de infraestructura educativa.

1. Revalorización de la carrera docente. Se ha consolidado una carrera basada en la meritocracia que ofrece las oportunidades de desarrollo profesional y compensa el esfuerzo y el desempeño de los maestros. Como política de Estado, este gobierno ha planteado el objetivo de duplicar el salario docente al 2021. Ya entre el 2011 y 2015, el salario promedio de los docentes ha subido en 44% en base a mérito y esfuerzo (evaluaciones de ascenso, bonos por desempeño de alumnos, incremento de horas trabajadas en secundaria, asignaciones por ruralidad y multigrado, entre otros).

Nuestros maestros ahora ascienden de manera meritocrática, y entre el 2014 y 2015, más de 180 mil docentes pasaron por procesos de evaluación, 55 mil ascendieron y lograron incrementos remunerativos significativos. La meritocracia tiene en cuenta también el impacto del trabajo del docente en las mejoras de los aprendizajes. El Bono Escuela, se otorga a los docentes y directores de la tercera parte de escuelas primarias con mejor desempeño. De forma similar, el nombramiento a la carrera docente es ahora muy competitivo. En el 2015, un concurso que incluía evaluación escrita y evaluación en el aula permitió seleccionar a los 8 mil mejores maestros de 202 mil que postularon, principalmente para plazas en zonas rurales. El tercio de docentes que ingresaron con los mejores puntajes reciben un bono especial de S/ 18 mil por ingreso a la carrera.

2. Mejora de la calidad de los aprendizajes para todos. El objetivo nacional es formar estudiantes con espíritu crítico, innovadores, creativos, capaces de formar su propia opinión. Un principio que guía la acción del Estado en un país que todavía tienen inmensas brechas de acceso y de calidad educativas, es incluir a todos y generar la mayor igualdad de oportunidades, apuntando a darle a todos los estudiantes el servicio que necesitan para explotar su potencial al máximo.

Una de las principales medidas ha sido incrementar la cobertura de la educación inicial (niños de 3 a 5 años). Entre 2011 al 2014 la tasa neta de asistencia del nivel inicial se incrementó de 73% a 84%, incluyendo un incremento mucho más alto en zonas rurales. Así, 4 150 centros poblados tuvieron por primera vez un servicio educativo en el nivel inicial, 79% de ellos en zonas rurales.

Corrigiendo una grave deficiencia histórica, se inició el cambio en el modelo de la enseñanza en secundaria en el Perú. La Jornada Escolar Completa es el inicio de un nuevo estándar en el que se amplía el horario de 35 a 45 horas pedagógicas semanales, en un modelo de aulas funcionales y con apoyo de psicólogos y trabajadores sociales, tutores, coordinadores pedagógicos y mejor infraestructura, incluyendo un mayor énfasis en matemáticas, inglés y emprendimiento. Se inició el 2015 con mil colegios (345 mil estudiantes), el 2016 ha llegado a 1 600 escuelas y debe llegar al 100% de las escuelas secundarias públicas (aproximadamente 8 mil).

Con el objetivo de hacer de nuestros jóvenes ciudadanos del mundo, se aprobó como iniciativa multisectorial la Política Nacional de Uso y Enseñanza de Inglés. Se han incrementado de 2 a 5 las horas semanales de inglés en 1,600 escuelas secundarias, equipadas con un laboratorio con computadoras, audífonos y un software de auto-aprendizaje. Los retos para ello son la preparación de profesores y uso intensivo de tecnologías de la información. Se ha iniciado una estrategia de formación de docentes, que incluye convenios con los gobiernos del Reino Unido y Estados Unidos, que ha permitido enviar 600 docentes a perfeccionarse, y del uso de tecnologías de información (TIC) por parte de las escuelas.

Para darle una oportunidad a nuestros jóvenes más talentosos y brillantes de escuelas públicas se implementó la Política de Colegios de Alto Rendimiento. Se han creado 13 Colegios de Alto Rendimiento (COAR). Estos colegios recibieron la acreditación que los certifica como Colegios del Mundo por la Organización del Bachillerato Internacional, por lo que a partir del 2016 habrá 1 600 jóvenes de escuelas públicas cursando el Bachillerato Internacional, más que en los colegios privados de élite. Desde el 2016 operan 8 COAR adicionales.

La política nacional de becas públicas, a cargo del Programa Nacional de Becas y Crédito Educativo (PRONABEC) es ahora uno de los programas públicos de becas más grande de América Latina, y ha permitido cambiar el destino de miles de jóvenes peruanos. El 2016, va a alcanzar la meta de 100,000 becas. En el 2015, su presupuesto anual superó los S/ 800 millones. El programa Beca 18 ha financiado a 45 mil jóvenes peruanos de escasos recursos, la Beca Presidente de la República ha financiado a 1 216 becarios para maestrías y doctorados en las mejores universidades del mundo, y la Beca catedrático brinda financiamiento de estudios de maestría para profesores universitarios de universidades públicas. El innovador programa Crédito 18 facilita también el acceso a jóvenes talentosos que no viven en situación de pobreza pero que necesitan una ayuda financiera. Y al identificar una población muy vulnerable, como los jóvenes que no han podido culminar su secundaria, la Beca Doble Oportunidad otorgó a casi 2 000 peruanos la oportunidad de simultáneamente culminar el 5to. de secundaria y obtener una certificación técnica. Para el año fiscal 2016, el PRONABEC cuenta con S/ 898 millones de presupuesto.

Otro elemento clave en esta estrategia ha sido la Ley Universitaria que es el primer hito a partir del cual se inicia el proceso de Reforma Universitaria. Se creó e implementó la Superintendencia Nacional de Educación Superior Universitaria (SUNEDU), entidad que tiene la función de licenciar en base al cumplimiento de estándares básicos de calidad, y supervisar el adecuado uso de los recursos públicos. La SUNEDU aprobó en noviembre de 2015 las condiciones básicas de calidad e inició ya el proceso de licenciamiento. La mayor parte de universidades privadas ya adecuaron sus estatutos a la nueva ley y las universidades públicas ya eligieron a sus autoridades con los nuevos mecanismos de elección universal. La reforma abre una puerta para que el país pueda repensar el rol que tienen la universidad, en particular la universidad pública, en el desarrollo del país.

3. Gestión eficaz del sistema escolar. Sin una gestión eficaz de las instituciones educativas las reformas a ser implementadas serán incompletas. Ellas son la primera y principal unidad de cambio del sistema educativo por lo que la política de modernización de la gestión educativa está enfocada prioritariamente en fortalecer la gestión de la escuela. Asimismo, es crucial mejorar las capacidades de las distintas instancias de gestión: Direcciones Regionales de Educación (DRE) y Unidades de Gestión Educativa Local (UGEL), así como la articulación entre ellas. Entre las intervenciones que apuntan a mejorar la gestión del sistema se encuentran:

- Por primera vez, 15 mil directores y subdirectores fueron seleccionados meritocráticamente y han iniciado una especialización en Gestión Pedagógica. Paulatinamente, se está incrementando su rol en la decisión sobre recursos y personal. El 2016 se seleccionarán 15 mil directores más.
- Las escuelas públicas para operar de manera eficiente requieren un conjunto de trabajadores administrativos (psicólogos o trabajadores sociales, administradores, vigilantes, personal de mantenimiento). Hasta hace algunos años no existía ni un trabajador administrativo por escuela. Para empezar a cambiar esta realidad, desde el 2015 se han contratado cerca de 8 000 plazas administrativas adicionales para las escuelas secundarias con Jornada Escolar Completa.
- Se inició un sistema de monitoreo (Semáforo Escuela) que recopila información de 5 mil escuelas públicas cada mes en tiempo real y permite monitorear la asistencia de alumnos, docentes y directores; acceso a materiales educativos; presencia de servicios básicos en la escuela; horario efectivo de clases, etc. Esto ha permitido tener por primera vez información mensual sobre entrega del servicio educativo en cada UGEL del país.
- Los Compromisos de Desempeño son un esquema de financiamiento condicionado de recursos adicionales a los gobiernos regionales que cumplan con metas establecidas, tales como distribución oportuna de materiales y registro oportuno de información. En el 2015 se transfirió cerca de S/ 230 millones bajo este esquema, lo cual permitió una mejora sustancial en la calidad del servicio educativo.

4. Cierre de la brecha de infraestructura educativa. La brecha de infraestructura educativa básica es de más de S/ 60 000 millones (aproximadamente 10% del PBI). Este inmenso déficit se debe a la inexistencia, por décadas, de partidas de gasto en mantenimiento (lo cual se ha empezado a corregir en los últimos años), a la necesidad de universalizar la educación inicial, a la necesidad de que toda la secundaria sea de un solo turno y a la necesidad de una renovación de la infraestructura para eliminar factores de riesgo. Además, es necesario invertir en mobiliario, equipamiento, mejora en la funcionalidad, acceso universal para personas con discapacidad.

Desde mediados del 2011 al cierre del 2015 la inversión pública en infraestructura educativa ha superado los S/ 13 000 millones, la cifra más alta de las últimas décadas, fruto del trabajo conjunto de los tres niveles de gobierno, y que ha priorizado la inversión en áreas rurales. Esto ha permitido rehabilitar o construir cerca de 4 000 escuelas. Para el Año Fiscal 2016, se cuenta con S/ 2 785 millones en el Ministerio de Educación para la ejecución de gastos de inversión, que incluye la ejecución de 195 proyectos de inversión pública de infraestructura educativa, asimismo para la adquisición y distribución de mobiliario, equipamiento y aulas prefabricadas y para el mantenimiento preventivo de locales escolares.

Para hacer esta inversión más eficiente, se ha creado el Programa Nacional de Infraestructura Educativa (PRONIED) como una entidad autónoma que permite acelerar el trabajo para garantizar escuelas dignas a los estudiantes y a la comunidad educativa. Junto a ello, se están incrementando los recursos que reciben los directores y las escuelas para mantener la infraestructura escolar. Por ejemplo, entre el 2014 y 2016 se destinaron S/ 1 570 millones para mantenimiento. Además, se han generado módulos estandarizados para reducir los tiempos de elaboración de expedientes técnicos y acelerar la construcción de escuelas en base a modelos preestablecidos. La primera experiencia con los módulos para escuelas, ubicadas en la Selva, está permitiendo mejorar significativamente los ambientes de aprendizaje de 60 colegios en 5 regiones del país entre 2015 y 2016. También se está trabajando una cartera de APP por S/ 1 960 millones (S/ 1 320 millones en proyectos que ya están en formulación y S/ 640 millones en proyectos priorizados) y una cartera de Oxl para infraestructura educativa por S/ 172 millones.

9.4 La reforma del Sector Salud

Como respuesta a las deficiencias observadas en materia de salud pública, la actual administración ha impulsado una reforma cuyo objetivo es universalizar la protección en salud en el Perú, de manera que la población se beneficie de la acción del Estado para mejorar los determinantes de su situación de salud, acceda a más y mejores cuidados integrales en salud individual y colectiva, y no tenga riesgo de empobrecerse por cuidar su salud o sanar su enfermedad.

Esta reforma se inició en el 2013¹⁴⁸ y tiene 5 ejes estratégicos articulados: (i) ampliar la cobertura poblacional de la protección en salud individual, en el marco del proceso de cobertura universal de salud; (ii) ampliar la cobertura prestacional de la protección en salud individual, mediante un Plan Esencial de Aseguramiento en Salud (PEAS); (iii) ampliar la cobertura poblacional y prestacional de la protección en salud colectiva; (iv) hacer efectiva la protección de derechos en salud y asegurar la calidad de los servicios de salud, a través de la Superintendencia Nacional de Salud (Susalud); y (v) fortalecer y modernizar la gobernanza del sistema, la gestión y el financiamiento de la salud, como un mecanismo para garantizar la cobertura financiera de la población protegida por el Estado a través del Seguro Integral de Salud (SIS) y del Fondo Intangible Solidario de Salud (FISSAL).

En este contexto, el presupuesto público en salud (función Salud para todos los niveles de gobierno) correspondiente al año 2016 fue de S/ 13 471 millones. Este monto representa un 9,7% del Presupuesto General de la República y un incremento de 73% respecto a los S/ 7 780 millones del año 2011. De esta manera, el gasto en el sector Salud, que viene creciendo desde 2006, registró el mayor incremento entre el 2011 y 2016, pasando de 1,7% a 2,1% del PBI. Sin embargo, se necesita continuar con este esfuerzo debido a que el porcentaje de gasto en salud se encuentra entre los más bajos de la región latinoamericana y muy lejos de lo alcanzado por países miembros de la OCDE.

Ejes de política de la reforma de Salud y sus principales logros

Primer eje: Protección en salud individual, cuyo principal instrumento es el Seguro Integral de Salud (SIS). El presupuesto del SIS se incrementó de S/ 533 millones en el 2011 (0,1% del PBI) a S/ 1 623 millones en el 2016 (0,2% del PBI), ejecutándose las siguientes acciones:

- o Eliminación de restricciones normativas-administrativas para cerrar la brecha de población sin seguro de salud, afiliando a casi 2 millones de personas entre habitantes de centros poblados alejados, indocumentados, niños residentes en albergues y personas privadas de la libertad o en situación de calle.
- o Incorporación de un enfoque de protección a la población vulnerable ya sea por condición biológica y/o social, permitiendo que en el 2015 se alcance una afiliación de 350 mil recién nacidos, 132 mil menores de 3 años y cerca de 3 millones de escolares de educación inicial y primaria de instituciones educativas públicas del ámbito Qali Warma al SIS.
- o Protección a independientes del Nuevo Régimen Único Simplificado y a sus derechohabientes gracias al Plan SIS Emprendedor, que cuenta con 257 mil asegurados activos y 427 mil registrados.

Segundo eje: Ampliación y fortalecimiento de la oferta pública de servicios de salud, que va de la mano con una mayor y mejor provisión de servicios. Algunas de las medidas implementadas son:

- o Incremento de la oferta pública existente, mediante la ampliación de horas de atención y prestaciones en establecimientos, lo que ha permitido que las brigadas itinerantes "Más Salud"¹⁴⁹ realicen, durante el año 2015, 39 jornadas de salud en 24 regiones, beneficiando a más de 600 mil personas, lo que representó un crecimiento de 110% respecto a las jornadas programadas. Para el 2016 se espera atender a más de un millón de personas, con lo cual casi se duplicarán las atenciones del 2015 en beneficio de la población más pobre, con un presupuesto de S/ 26 millones. Por otro lado, cabe indicar que el número de afiliados al SIS ha pasado de 12 millones en 2010 a aproximadamente 18 millones en 2016, según información del SIS.
- o Fortalecimiento y modernización de la inversión pública en salud, con énfasis en el nivel intermedio. Se han ejecutado alrededor de S/ 6 829 millones en construcción de establecimientos de salud desde el 2011 hasta el primer trimestre del 2016. Ello ha permitido que 153 establecimientos de salud hayan sido concluidos, ampliados o remodelados con equipamiento, los que incluyen 2 hospitales nacionales, 5 regionales, 19 provinciales, 15 establecimientos estratégicos y 112 centros de salud.
- o Implementación de una política remunerativa con incentivos al buen desempeño, a una distribución espacial más equitativa y una gestión del desarrollo de recursos humanos orientados a la excelencia, mediante la aprobación del Decreto Legislativo N° 1153¹⁵⁰, en setiembre del 2013, cuyo costo, desde su implementación al 1T2016, asciende a más de S/ 2 000 millones, beneficiando a cerca de 100 mil trabajadores asistenciales de la salud. Adicionalmente, las plazas de residentado médico han aumentado de 1 495 el 2011 a 3 335 el 2016; las plazas de profesionales que realizan su SERUMS se han incrementado de 7 121 el 2011 a más de 9 000 el 2016, y el personal que labora en los establecimientos públicos en todo el país ha crecido de 119 697 el 2011 a 151 764 el 2016.

¹⁴⁸ Decretos Legislativos N° 1153, 1154, 1155, 1156, 1157, 1158, 1159, 1161, 1162, 1163, 1164, 1165, 1166, 1167, 1168, 1169, 1170, 1171, 1172, 1173, 1174 y 1175, todos emitidos en diciembre del 2013.

¹⁴⁹ Programa cuya finalidad es atender las necesidades de salud de las personas, proporcionando atención especializada clínica y quirúrgica con estándares de calidad y equipos de alta tecnología en zonas con déficit de médicos especialistas.

¹⁵⁰ Decreto Legislativo que regula la política integral de compensaciones y entregas económicas del personal de la salud al servicio del Estado.

Tercer eje: Protección en salud colectiva. Con la creación del Viceministerio de Salud Pública se ha dado énfasis especial al trabajo intersectorial y al fortalecimiento de intervenciones colectivas, en especial aquellas de alto impacto, para la reducción de los riesgos en salud de la población. Logros importantes en salud pública han sido la reducción de la desnutrición crónica en menores de 5 años de 19,5 por 100 el 2011 a 14,2 por 100 el 2015, cumpliendo con la meta de los Objetivos del Milenio (18 por 100); el control de la epidemia de dengue y de la propagación del Chikungunya, reducción en 50 puntos porcentuales de la mortalidad por neumonías en niños, y recientemente, la OPS/OMS ha declarado a Perú país libre de rubeola y síndrome de rubeola congénita. También destacan¹⁵¹:

- o **Plan Esperanza:** creado en el 2012 para prevenir y tratar el cáncer, realizándose desde esa fecha hasta principios del 2016 más de 7,8 millones de consejerías en cáncer. Asimismo, más de 4,7 millones de personas han sido evaluadas para diagnóstico precoz de cáncer y más de 140 mil personas con cáncer han sido diagnosticadas y tratadas de forma gratuita. El Plan Esperanza ha sido reconocido por la OPS/OMS como un modelo a seguir en la región.
- o **Salud Escolar:** a través del plan Aprende Saludable, 2,4 millones de estudiantes de inicial y primaria de instituciones educativas públicas del ámbito Qali Warma se han atendido con evaluación del estado nutricional, identificación de anemia, vacunación, evaluación de la agudeza visual (incluyendo la entrega de lentes) y examen estomatológico.
- o **Creación del Centro Nacional de Epidemiología, Prevención y Control de Enfermedades,** para la atención de emergencias sanitarias y prevención y atención de riesgo de desastres.

Cuarto eje: Protección de derechos en salud y aseguramiento de calidad, creándose la Superintendencia Nacional de Salud (SUSALUD), que es el organismo especializado en materia de supervisión de servicios de salud (públicos y privados) para verificar el cumplimiento de estándares y normas técnicas, desarrollar acciones de orientación al usuario, resolución de reclamos y quejas, y prevención de la ocurrencia de eventos adversos y sanción, en los casos que así lo ameriten. Gracias a ello, 80 mil usuarios han recibido orientación y consulta y 6 mil quejas han sido atendidas. Asimismo, se han realizado más de 1 000 supervisiones a instituciones prestadoras y financiadoras de servicios de salud y se han elegido 7 Juntas de Usuarios de Servicios de Salud.

Quinto eje: Fortalecimiento y modernización de la rectoría y la gobernanza, mediante la aprobación de la nueva Ley de Organización y Funciones del MINSa, basado en un enfoque de especialización y de gestión por resultados, y el reforzamiento de su autoridad para prevención y control de riesgos y enfermedades a nivel nacional (Ley N° 30423). Además, se destaca la consolidación del SIS y del FISSAL como instrumentos de modulación de financiamiento de la protección poblacional en salud.

9.5 REFORMA REMUNERATIVA DEL SECTOR PÚBLICO

El progreso económico y social del Perú en los últimos años ha contribuido a un importante crecimiento de los ingresos de la población y a la expansión de una clase media emergente que demanda una mayor calidad en los bienes y servicios públicos que provee el Estado. En ese sentido, era crucial buscar la mejora del capital humano y una adecuada remuneración de los servidores públicos para una correcta implementación de las políticas públicas y una efectiva provisión de bienes y servicios públicos de calidad.

Así, durante los últimos años se realizaron diversas reformas en materia salarial y de fortalecimiento del capital humano cuyo objetivo fue el de ordenar la remuneración de los trabajadores, alinear los incentivos en función a la meritocracia y generar oportunidades para seguir con una línea de carrera, entre otros aspectos clave. Estas reformas fueron prioritarias para mejorar la provisión de bienes y servicios públicos sobre todo en algunos sectores clave como salud, educación, Poder Judicial y Ministerio Público, fuerzas armadas y policiales, y servicio diplomático.

1. Reforma del Servicio Civil (Ley Servir)¹⁵²

La reforma del Servicio Civil, que fortalece la modernización del Estado en su rol de proveedor de servicios, tiene como objetivos brindar un mejor servicio público y potenciar el capital humano del sector público, a través de la incorporación de una reforma en materia remunerativa, de derechos y responsabilidades, bajo un esquema de meritocracia, capacitación constante y cumplimiento de metas.

Los objetivos específicos de esta reforma son: a) prestar mejor servicio al ciudadano y elevar la calidad del servicio público, b) un servicio civil basado en la meritocracia para el ingreso, ascenso y permanencia en el servicio civil, c) profesionalizar el servicio civil a través de la evaluación constante, la capacitación y el cumplimiento de metas, y d) ordenar el esquema actual en materia de contrataciones, remuneraciones y pensiones, a través de la creación de

¹⁵¹ Otros programas representativos son el Plan Nacional de Salud Bucal "Vuelve a Sonreír" que benefició, con más de 20 mil prótesis dentales, a la población adulto mayor de bajos ingresos; y el Sistema de Atención Móvil de Urgencias (SAMU) que, desde su inicio en 2012, ha resuelto más de 2 millones de emergencias y urgencias médicas pre-hospitalarias a nivel nacional.

¹⁵² Ley N° 30057, Publicada el 4 de julio de 2013.

una nueva carrera pública. El acceso a este nuevo régimen es voluntario¹⁵³, para el personal de los regímenes bajo el Decreto Legislativo N° 276 y el Decreto Legislativo N° 728, y se efectúa de manera progresiva por medio de concursos públicos de méritos.

Según la estructura del Servicio Civil, los servidores públicos se agrupan de acuerdo a sus funciones en cuatro grupos: funcionarios públicos, directivos públicos, servidores civiles de carrera y servidores de actividades complementarias; cada grupo con reglas específicas de acuerdo a la naturaleza de sus funciones. La reforma tiene previsto un sistema de compensaciones económicas y no económicas que tiene como propósito captar, mantener y desarrollar un cuerpo de servidores efectivo que contribuya con el cumplimiento de los objetivos institucionales.

Adicionalmente, y de acuerdo a situaciones atípicas para el desempeño de un puesto, como condiciones de accesibilidad geográfica, riesgo de vida, riesgo legal o servicios efectivos en el extranjero, se podrá incorporar la Valorización Priorizada. Esta modalidad de compensación se restringirá al tiempo que duren las condiciones de su asignación.

Cabe señalar que en diciembre del 2015, SERVIR ha entregado a 20 entidades públicas las resoluciones que disponen el inicio del proceso de implementación del nuevo régimen en dichas entidades, esperándose que, en los próximos meses, éstas puedan concluir las etapas restantes del proceso y otras entidades (en un número mayor) puedan también iniciar y concluir el proceso.

2. Reformas remunerativas en otros sectores

2.1 Reforma remunerativa en el Sector Educación (Ley de Reforma Magisterial N° 29944). La reforma tiene como objeto mejorar la calidad educativa y mejorar las condiciones laborales de los profesores sobre la base de la profesionalización de la carrera pública magisterial. Asimismo, regula deberes y derechos de los profesores, la formación continua, la evaluación, el proceso disciplinario, la carrera pública magisterial y las remuneraciones e incentivos. Esta norma aplica a 214 981 profesores de educación básica regular, y ha significado una mayor asignación de recursos para el pago de remuneraciones, habiéndose incrementado la planilla de pago en el 2016 en más de S/ 2 600 millones respecto del 2011.

2.2 Política remunerativa del Sector Salud. Esta medida busca brindar beneficios y ordenar el trabajo a través de criterios como el desempeño, formación, trabajo en zonas de frontera, altitud o peligrosidad (Ley N° 30073 y Decreto Legislativo N° 1153). La reforma del Sector Salud establece una política integral de compensaciones y entregas económicas que promuevan el desarrollo del personal de la salud al servicio del Estado. La finalidad es que el Estado alcance mayores niveles de equidad, eficacia, eficiencia, y preste efectivamente servicios de calidad en materia de salud al ciudadano y que promueva el desarrollo del personal de la salud al servicio del Estado. Esta norma aplica a 51 706 profesionales de la salud y 46 812 técnicos y auxiliares asistenciales, y ha significado una mayor asignación de recursos para el pago de remuneraciones, habiéndose incrementado por este concepto la planilla de pago en el 2016 en más de S/ 1 300 millones respecto del 2011.

2.3 Reforma de ingresos de las Fuerzas Armadas (FFAA) y Policía Nacional del Perú (PNP). La reforma tiene como propósitos regular y ordenar el pago de las remuneraciones, bonificaciones y beneficios del personal militar y policial al establecer una única escala de ingresos. La reforma del régimen remunerativo militar policial fue enfocada en un proceso que incorpora criterios que reconocen la naturaleza especial y especializada del trabajo de este sector de servidores del Estado, así como la necesidad de adoptar estándares de mercado. Cabe señalar que esta reforma busca beneficiar principalmente a los rangos bajos y medios de nuestras Fuerzas Armadas y Policiales. La implementación de la reforma se inició en el 2013, actualmente se viene implementando la cuarta etapa de incrementos progresivos y, para fines del 2016, se implementará la quinta etapa de esta reforma. La norma aplica a 49 710 efectivos militares y 120 162 efectivos policiales, y ha significado una mayor asignación de recursos tanto a las Fuerzas Armadas como a la Policía Nacional del Perú para el pago de remuneraciones, habiéndose incrementado la planilla de pago en el 2016 en más de S/ 4 308 millones respecto del 2011.

2.4 Fortalecimiento del Poder Judicial y Ministerio Público (Ley N° 30125). Se establecen medidas para el fortalecimiento y mejora de los ingresos del Poder Judicial. Se viabilizó el incremento progresivo de los haberes de los jueces del Poder Judicial y de los fiscales del Ministerio Público, estableciendo así que el haber total mensual por todo concepto que perciben los Jueces Supremos equivale al haber total que vienen percibiendo dichos jueces a la fecha de la Ley N° 30125, y que el haber total mensual por todo concepto de los Jueces Superiores, de los Jueces Especializados o Mixtos y de los Jueces de Paz Letrados serán del 80%, 62% y 40%

¹⁵³ Cabe señalar, que con fecha 26 de abril de 2016, se publicó la Sentencia del Tribunal Constitucional recaída en los Expedientes 0025-2013- PI/TC; 0003-2014-PI/TC, 0008-2014- PI/TC, 0017-2014-PI/TC, pronunciándose por la inconstitucionalidad de la Primera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30057, Ley del Servicio Civil, que regula el tema de los trabajadores, servidores, obreros, entidades y carreras no comprendidos en la citada Ley, en la parte que considera que no están comprendidos los servidores civiles del Banco Central de Reserva del Perú, el Congreso de la República, la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, y la Contraloría General de la República. El fallo significa que los trabajadores de estas entidades tendrían que formar parte del Servicio Civil.

del haber total mensual por todo concepto que perciban los Jueces Supremos, respectivamente. Esta reforma ya se terminó de implementar y queda solo darle continuidad en el tiempo, habiéndose incrementado la planilla de pago en el 2016 en casi S/ 100 millones respecto del 2011.

2.5 Servicio Diplomático de la República (SDR). Como parte del proceso de fortalecimiento y modernización de la Cancillería se establecieron los conceptos, remunerativos y no remunerativos, que conforman la política de ingresos del personal en actividad del SDR, logrando así una mejora en los ingresos de dicho personal. En el marco de lo previsto en la Quincuagésima Quinta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30281 – Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2015, se aprobó una nueva estructura de ingresos para el personal en actividad del SDR, que se desagrega en: i) conceptos remunerativos pensionables y ii) conceptos no remunerativos no pensionables. Esta reforma se ha implementado satisfactoriamente y solo queda darle continuidad en el tiempo. Así, el pago de la planilla se ha incrementado en más de S/ 72 millones respecto del 2011.

9.6 Plan Nacional de Diversificación Productiva

Anticipando un contexto internacional menos favorable que exigiría incrementar los motores de crecimiento y diversificar la matriz productiva, la presente administración estableció como política nacional el Plan Nacional de Diversificación Productiva (PNDP).

Las políticas de desarrollo productivo del PNPD se diferencian de las políticas industriales fallidas del pasado ya que buscan aumentar la productividad de las empresas; mientras que las políticas industriales del pasado buscaban compensar la baja productividad de un sector otorgándole exoneraciones tributarias o subsidios, tratamiento regulatorio preferencial, altos aranceles para generar un mercado doméstico cautivo, entre otros. De hecho, el PNPD está acorde a las políticas modernas implementadas, en distinto grado, en todos los países desarrollados y busca resolver las fallas de mercado que han impedido que la diversificación productiva sea más acentuada, calibradas en su alcance a las capacidades del Estado y a las capacidades productivas.

En particular, el tipo de intervenciones se pueden agrupar en dos dimensiones como lo presenta el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Una de las dimensiones es el tipo de alcance que tienen las políticas: (i) transversales a la economía o (ii) verticales a algún sector específico. La segunda dimensión es el tipo de intervención que son: (i) intervenciones mediante la provisión de bienes o servicios públicos o (ii) intervenciones de mercado (léase, incentivos como exoneraciones y subsidios). En particular, el PNPD busca implementar en gran medida políticas transversales a la economía mediante bienes e incentivos y también con intervenciones verticales pero principalmente enfocadas en la provisión de bienes o servicios públicos. Por el contrario, el esfuerzo de la estrategia no busca priorizar intervenciones específicas o verticales mediante incentivos ya que suelen haber riesgos asociados a este tipo de intervención. Tomando esto en cuenta, el PNPD ha avanzado en 6 principales líneas de acción:

1. Implementación de mesas ejecutivas sectoriales para facilitar el surgimiento de nuevos motores. Se han creado mesas ejecutivas sectoriales, las cuales consisten en grupos de trabajo público-privado de carácter temporal, que buscan eliminar cuellos de botella que limitan el crecimiento de ciertos sectores. A través de ellas, el Estado provee principalmente “bienes públicos”: normatividad, coordinación (pública-privada y pública-pública), infraestructura productiva y herramientas de innovación. De hecho, el mayor valor que proveen las mesas ejecutivas es resolver problemas de coordinación ya que se busca acercar al sector público con el privado, para evitar normas que no reflejan las realidades productivas y que luego no son utilizadas. Por otro lado, ayudan a resolver el problema de poca coordinación pública-pública, al incluir a las distintas entidades del sector público. Hasta el momento, se han creado siete mesas ejecutivas sectoriales: forestal, acuícola, industrias creativas, textil, logística, gastronómica, y recientemente, agroindustrial. A estas se añadirán próximamente dos más: emprendimiento de alto impacto y minería no metálica.
2. Herramientas no financieras para aumentar productividad de las MIPYME. En este mecanismo destacan varias herramientas como los Centros de Innovación Productiva y Transferencia Tecnológica (CITE), el Programa de Apoyo a Clusters y el programa de desarrollo de proveedores. Los CITE son instituciones cuyo objetivo es transferir tecnología y promover la innovación en las empresas, lo que permite incrementar el valor agregado a los productivos, cumplir con estándares locales e internacionales. Actualmente hay 17 CITE, se están construyendo 24 nuevos y se espera alcanzar 46 en el 2016. Por ejemplo, con la instalación del CITE acuícola en San Martín (inversión de S/ 15 millones) se lograría el mejoramiento genético y la innovación de los sistemas de producción de la semilla de la Tilapia y de otras especies amazónicas; mientras que con la instalación del CITE de cuero y calzado en Trujillo (S/ 12 millones) se beneficiará a 3 000 unidades empresariales, lo cual permitirá que reciban asistencia técnica, además de promover la innovación tecnológica y el desarrollo de las cadenas productivas.
3. Herramientas financieras para aumentar productividad de las MIPYME. El gobierno promulgó diversas normas para promover el financiamiento de las MIPYME a través del factoring y fondos de garantías. El factoring permite a las MIPYME transferir a terceras empresas (entidades financieras o empresas de factoring) el derecho de cobrar sus facturas negociables (tercera copia de la factura o recibo por honorario) a cambio de liquidez inmediata. De esta manera, las MIPYME pueden obtener capital de trabajo de corto plazo a una tasa de interés mucho más baja (entre 10% y 15%) de la que se cobra actualmente (entre 25% y 30%) sin necesidad de endeudarse. Las operaciones de factoring serían especialmente usadas por un sector de las MIPYME que no reciben el pago inmediato por la venta de bienes o servicios que brindan, sino que sus facturas tienen un plazo de cobro de

hasta 90 o 120 días. Las primeras operaciones de factoring se realizaron entre noviembre y diciembre del 2015. PRODUCE espera que cerca de 1 millón de MIPYME tengan mejores condiciones de financiamiento y que en los próximos cinco años el mercado de factoring mueva cerca de S/ 2 500 millones en transacciones.

En cuanto a sociedades de garantía recíproca se ha fortalecido el marco regulatorio existente para el funcionamiento de Empresas Afianzadoras y de Garantías (EAG), mediante la asignación de un fondo público de S/ 270 millones, con la finalidad de respaldar (mediante cartas fianza) los créditos que soliciten las MIPYME a una Institución Financiera Intermediaria (IFI). Asimismo, este esquema busca reducir el riesgo de la MIPYME en la operación crediticia, al trasladarse dicho riesgo a un fondo de garantías conformado con aportes públicos y privados. Con respecto al impacto de estos fondos de garantía en el mercado, considerando el fondo asignado de S/ 270 millones, la participación público-privada de 80/20 y un nivel de apalancamiento de cinco veces, se estarían respaldando alrededor de S/ 1 700 millones de créditos a las MIPYME.

4. Desarrollo de herramientas e incentivos para impulsar la Innovación Productiva. Actualmente existen incentivos tributarios para incrementar la inversión en innovación. Así, por ejemplo, las empresas pueden deducir hasta un 175% del impuesto a la renta sus gastos en innovación, un monto mayor al mecanismo anterior (solo 100%). Asimismo, se incrementaron los recursos para fondos concursables. El Programa Nacional de Innovación para la Competitividad y Productividad (Innovate Perú) tiene como objetivos incrementar la innovación en los procesos productivos empresariales, impulsar el emprendimiento innovador, y facilitar la absorción y adaptación de tecnologías para las empresas. Para el logro de estos objetivos, Innovate Perú administra los Fondos del Proyecto de Innovación para la Competitividad (FINCyT), el Fondo de Investigación y Desarrollo para la Competitividad (FIDECOM) y el Fondo Marco para la Innovación, Ciencia y Tecnología (FOMITEC) que se adjudican a través de concursos de alcance nacional para cofinanciar proyectos de I+D+i. Por ejemplo, se ha financiado el proyecto "Lana fina de alpaca" en Puno que demandó una inversión de S/ 500 mil (73% financiamiento del Estado), con lo que se ha logrado obtener alpacas genéticamente mejoradas con capacidad de producir lana más fina.
5. Creación del Instituto Nacional de Calidad (INACAL) y fortalecimiento de infraestructura de calidad para mejorar productividad del sector privado. El INACAL busca brindar soporte técnico a los productores nacionales para mejorar la calidad y competitividad de sus productos, principalmente los orientados al mercado externo. Para ello, esta institución acreditará y construirá laboratorios especializados que brinden certificaciones de calidad a los productos nacionales y así faciliten su acceso a los mercados internacionales. En el Perú, actualmente, existen 72 laboratorios acreditados y se espera que aumenten a 240 para el 2018.
6. Desarrollo y promoción de modernos Parques Industriales. A diferencia de los espacios industriales existentes actualmente que son desordenados y sin una planificación que los articule, el Sistema Nacional de Parques Industriales contarán con infraestructura moderna, con desarrollo tecnológico e innovación y estarán acordes al ordenamiento territorial, respetando el medio ambiente para impulsar estas industrias. Las empresas que se ubiquen en los nuevos parques industriales tendrán prioridad para postular a los fondos concursables, tendrán servicios de innovación y transferencia tecnológica como los CITE, contarán con beneficios para acceder a los servicios de laboratorio del Instituto Nacional de la Calidad, y contarán con asistencia técnica para estudios y desarrollo. Actualmente, PRODUCE ya ha culminado con los estudios y formulación del Plan Maestro del Parque Industrial de Ancón, un área de 1 300 hectáreas dónde se construirá el primer gran parque industrial público del Perú.

Esquema de implementación del PNDP

		Tipo de intervención	
		Horizontales/transversales	Verticales/sectoriales
Alcance	Bienes o servicios públicos	Creación del Inacal y del Sistema nacional de Calidad Desarrollo de factoring Parques industriales	Mesas ejecutivas sectoriales CITE públicos y privados
	Intervención de mercado	Deducción tributaria para I+D Fondos concursables para emprendimiento innovador Apoyo a clusters, desarrollo de proveedores Sociedad de garantía recíproca	

Fuente: Produce.

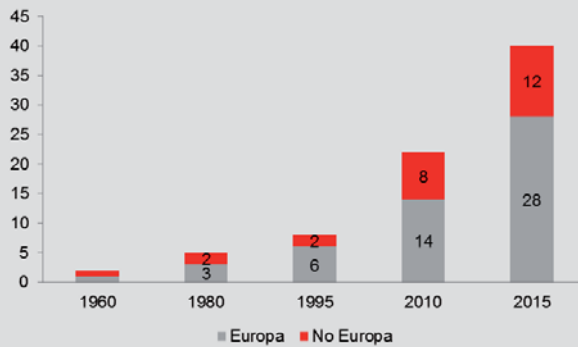
9.7 La Creación del Consejo Fiscal Peruano

A fines del 2015 se constituyó el Consejo Fiscal peruano (CF)¹⁵⁴, organismo público autónomo e independiente que reforzará el manejo responsable y predecible de las finanzas públicas y contribuirá con el análisis de la política macro fiscal en el Perú. Con esto, luego de Chile y México, el Perú se posiciona como el tercer país en la región en contar con un Consejo Fiscal, y se coloca al nivel de países desarrollados en materia fiscal como Bélgica, Alemania, Reino Unido, Dinamarca, entre otros.

En ese sentido, el 4 de diciembre pasado se designaron¹⁵⁵ como miembros del CF a Waldo Mendoza, Richard Webb, Carolina Trivelli, Claudia Cooper y Javier Escobal. La destacable trayectoria profesional e independencia de cada uno de sus miembros asegurará la autonomía y fortalecimiento institucional de dicho consejo. El CF es el órgano encargado del análisis técnico independiente y de la emisión de opiniones no vinculantes respecto a las políticas macro fiscales, lo cual fortalece la transparencia e institucionalidad del manejo de las finanzas públicas.

La evidencia empírica indica que países con consejos fiscales presentan un manejo más ordenado de sus finanzas públicas. Asimismo, Debrun y Kinda¹⁵⁶ señalan que éstos permiten lograr resultados primarios más altos, mejorar la precisión de las proyecciones oficiales y los incentivos para cumplir las reglas fiscales, fortalecer la credibilidad de las proyecciones macro fiscales, e incrementar el respaldo público a una política fiscal sólida. Asimismo, la experiencia internacional señala que las funciones de los consejos fiscales incluyen el análisis ex ante y ex post de la política fiscal, en términos de rigurosidad de las proyecciones macroeconómicas, cumplimiento de reglas fiscales y recomendación de medidas de política.

Número de Consejos Fiscales a nivel internacional



Nota: datos a abril de 2015 que incluyen el CF de Perú.
Fuente: Fiscal Council Dataset. FMI (2015).

Así, la creación del CF en el Perú fortalece la credibilidad e institucionalidad con la que cuenta la política fiscal peruana desde hace más de dos décadas. De acuerdo a la normatividad vigente, el CF peruano emitirá opinión sobre las siguientes materias: i) la modificación y el cumplimiento de las reglas fiscales; ii) las proyecciones fiscales contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual; iii) la evolución de corto y mediano plazo de las finanzas públicas; y, iv) la metodología de cálculo de las cuentas estructurales y del PBI potencial. Los informes que emita este Consejo Fiscal en dichas materias deberán ser publicados para conocimiento del público general. Cabe señalar que el CF emitió una opinión técnica sobre la propuesta de metodología de cálculo del Resultado Económico Estructural del Sector Público no Financiero que realizó el MEF en enero del 2016¹⁵⁷.

¹⁵⁴ En el marco del artículo 23 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF).

¹⁵⁵ Mediante la Resolución Suprema N° 051-2015-EF.

¹⁵⁶ Debrun, X. y T. Kinda (2014). "Strengthening Post-Crisis Fiscal Credibility—Fiscal Councils on the Rise. A New Dataset" IMF Working Paper, 14/58.

¹⁵⁷ Véase la carta N° 001-2016-CF del Consejo Fiscal, publicada en la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

9.8 Revisión de la Metodología de Cálculo del Resultado Económico Estructural del Sector Público No Financiero

El Resultado Económico Estructural (REE) es un indicador no observable que aísla de las cuentas públicas los efectos transitorios generados por el ciclo económico y por las fluctuaciones de corto plazo de los precios de las materias primas. Al tratarse de una variable no observable, su estimación depende de una metodología de cálculo que responda a las características propias de la economía peruana.

A partir del 2014 este indicador ha sido importante para el proceso de formulación del Presupuesto Público, pues el nuevo marco macro fiscal¹⁵⁸ establece que el límite máximo de gasto no financiero del Gobierno Nacional se determine a partir de una meta o guía ex-ante¹⁵⁹ para el REE. La primera versión de la metodología de cálculo fue creada por un Comité de Expertos independientes en materia fiscal¹⁶⁰ en enero del 2014.

La metodología de cálculo estructural no es absoluta, y en su aplicación se pueden identificar espacios de afinamiento y mejora, tal como se hace, por ejemplo, en el caso chileno¹⁶¹. Para el caso peruano, la Ley de Presupuesto del año 2016 permitió la revisión de la metodología¹⁶², tarea que fue realizada por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en enero del 2016, contando con la opinión técnica del Consejo Fiscal¹⁶³. Al respecto, cabe señalar que el Consejo Fiscal considera que la nueva metodología propuesta por el MEF es razonable y representa un avance respecto de la metodología anterior en cuanto a flexibilidad, simplicidad y consistencia con los cambios estructurales que afronta la economía peruana. Por su parte, el BCR en su Reporte de Inflación de marzo del 2016 menciona que la nueva metodología da una mayor consistencia a los estimados del resultado estructural, teniendo en cuenta que la metodología anterior, en el contexto actual, producía una sobreestimación del déficit estructural. Los principales elementos de la nueva metodología son los siguientes:

Tratamiento de las cuentas fiscales

El Resultado Económico del SPNF (RE) se calcula como:

$$RE_t = IGG_t - G_t + Otros_t$$

Donde IGG son los Ingresos del Gobierno General, los cuales se desagregan en ingresos de capital e ingresos corrientes (suma de ingresos tributarios y no tributarios del Gobierno General). Por otro lado, G es el gasto no financiero del Gobierno General y Otros es la diferencia entre el Resultado Primario de las Empresas Públicas No Financieras y el pago de los intereses de la deuda pública.

El cálculo del Resultado Económico Estructural (REE) implica el planteamiento de una metodología que elimine el carácter transitorio de las cuentas fiscales. Al igual que la metodología anterior, se considera que sólo los ingresos corrientes del Gobierno General son afectados por el ciclo de la actividad económica (PBI) y de los precios de las materias primas de exportación. Por tanto, se asume que los ingresos de capital, el resultado primario, pago de intereses y gasto público no son afectados por componentes transitorios. Luego, el REE se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$REE_t = \overline{IGG}_t - G_t + Otros_t$$

Donde \overline{IGG} son los ingresos estructurales del Gobierno General. Estos ingresos son ajustados en su conjunto por el ciclo del PBI, mientras que los ingresos relacionados a recursos naturales se dividen entre aquellos provenientes de la actividad minera (I Min)¹⁶⁴ y de los hidrocarburos (I Hid)¹⁶⁵. Así, los ingresos estructurales se obtienen a partir de la siguiente fórmula:

$$\overline{IGG}_t = IGG_t + (\overline{ICGG}_t - ICGG_t) + (\overline{I Min}_t - I Min_t) + (\overline{I Hid}_t - I Hid_t)$$

Donde ICGG son los ingresos corrientes del Gobierno General. Las variables con barra representan la versión estructural o potencial.

¹⁵⁸ Ley N°30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, aprobado el 30 de octubre de 2013, y su reglamento (D.S. N° 104-2014-EF aprobado el 10 de mayo del 2014).

¹⁵⁹ De acuerdo al numeral 6.1 del artículo 6 de la Ley N° 30099 "el gasto no financiero del Gobierno Nacional no puede exceder el límite fijado por Decreto Supremo por el Ministerio de Economía y Finanzas, sujetándose a la guía ex ante del resultado fiscal estructural (...)".

¹⁶⁰ Según lo establecido por la Segunda Disposición Complementaria Transitoria de la Ley N° 30099. Este Comité de Expertos Independientes fue designado mediante la RM N° 373-2013-EF/10 y estuvo compuesto por Piero Ghezzi, Waldo Mendoza y Bruno Seminario.

¹⁶¹ Véase Marcel, M.; Cabezas, M.; Piedrabuena, B. (2012) "Recalibrando la Medición del Balance estructural en Chile". Banco Interamericano de Desarrollo; y Velasco, A.; Arenas de Mesa, A.; Rodríguez, J.; Jorritt, Michael; Gamboni, Cristóbal. (2010) "El Enfoque de Balance Estructural en la Política Fiscal en Chile: Resultado, Metodología y Aplicación Período 2006-2009". Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos.

¹⁶² Cuadragésima Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30372, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2016.

¹⁶³ Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15 (31 de enero de 2016).

¹⁶⁴ Los ingresos mineros son la suma del Impuesto a la Renta de 3ra. categoría minero, su regularización, regalías mineras, el Impuesto Especial a la Minería, el Gravamen Especial a la Minería y Remanente de Utilidades a los Gobiernos Regionales.

¹⁶⁵ Los ingresos por hidrocarburos son la suma del Impuesto a la Renta de 3era categoría de hidrocarburos, su regularización y regalías por hidrocarburos.

Tratamiento de los ingresos fiscales

Los ingresos corrientes del Gobierno General son ajustados por el ciclo del PBI, determinado por el ratio entre el PBI potencial (\overline{PBI}) y el observado (PBI). A diferencia de la metodología anterior, el ajuste considera el ciclo del PBI agregado y no sólo el del PBI no primario. Esto se debe a que los ingresos de los sectores no primarios se ven influenciados tanto por sus precios de exportación como de sus volúmenes de producción. Así, los ingresos corrientes estructurales se calculan como:

$$\overline{ICGG}_t = ICGG_t \times \left(\frac{\overline{PBI}_t}{PBI_t} \right)^{\epsilon_{GG}}$$

Donde ϵ_{GG} indica la elasticidad entre ingresos corrientes y PBI, que fue estimada a través de la metodología de Vectores de Corrección de Errores. El valor hallado para éste parámetro es de 1,36 y se encuentra en línea con las estimaciones del BCRP¹⁶⁶ y otros países. Por ejemplo, Chile estima las elasticidades según tipo de ingreso¹⁶⁷, siendo 1,63 para impuesto a la renta y 1,04 para impuestos indirectos.

Por otro lado, los ingresos provenientes de minería e hidrocarburos se ajustan por sus respectivos precios, debido a que la evidencia internacional sugiere que los ciclos de precios de minerales son distintos a los de hidrocarburos. Por ejemplo, entre el 2011 y el 2014 el precio del cobre acumuló una caída de -22,2% mientras que el precio del petróleo se mantuvo prácticamente estable (-1,9%). Así, los ingresos estructurales mineros¹⁶⁸ y de hidrocarburos se calculan mediante las siguientes fórmulas:

$$\overline{IMin}_t = IMin_t \times \left(\frac{IPX Min_t}{IPX Min_t} \right)^{\epsilon_{Min}} \quad \overline{IHid}_t = IHid_t \times \left(\frac{IPX Hid_t}{IPX Hid_t} \right)^{\epsilon_{Hid}}$$

En donde $IPX Min$ e $IPX Hid$ son los índices de Laspeyres encadenado de precios de metales¹⁶⁹ e hidrocarburos¹⁷⁰, respectivamente; y las variables en barra representan los niveles potenciales. Por otro lado, ϵ_{Hid} y ϵ_{Min} son las elasticidades de cada sector, cuyo valor se asume igual a 1, en línea con el enfoque conservador del FMI¹⁷¹ y países de la OCDE.

Cálculo de niveles potenciales de PBI e índice de precios de materias primas

PBI potencial (\overline{PBI}) Para su cálculo se utiliza una función de producción Cobb-Douglas, donde la productividad total de factores y el empleo (ajustado por capital humano) se encuentran en su nivel potencial calculado por el filtro Baxter-King. Esta metodología permite incorporar características económicas y estadísticas en la estimación del PBI potencial, y minimizar los problemas de inestabilidad hacia el final de la muestra que suelen presentar filtros estadísticos. Para la estimación de esta variable, se utilizan datos históricos anuales desde 1950 hasta la fecha, y se toman las proyecciones del PBI real contenidas en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) para los siguientes 3 años.

Precio potencial de materias primas ($\overline{IPX Min}$ e $\overline{IPX Hid}$): Debido a que no existe consenso sobre el cálculo del nivel potencial de precios de materias primas, se optó por calcularlo como el promedio móvil de 15 años, tomando 11 períodos pasados, el actual y 3 años futuros. Para el año en curso, se calculan los precios potenciales considerando las previsiones del Marco Macroeconómico más reciente, manteniéndose constante para los tres años siguientes con el fin de minimizar el efecto de cambios en los precios previstos. La fórmula de cálculo del nivel potencial de estos precios es la siguiente:

$$\overline{IPX Min}_t = \frac{IPX Min_{t-11} + \dots + IPX Min_{t-1} + IPX Min_t + IPX Min_{t+1} + \dots + IPX Min_{t+3}}{15}$$

$$\overline{IPX Hid}_t = \frac{IPX Hid_{t-11} + \dots + IPX Hid_{t-1} + IPX Hid_t + IPX Hid_{t+1} + \dots + IPX Hid_{t+3}}{15}$$

¹⁶⁶ El BCRP estima elasticidades para cada rubro de recaudación, siendo la elasticidad promedio de 1,19 para el 2013.

¹⁶⁷ J. Rodríguez; Escobar, L.; Jorraj, M. (2009). "Los Ingresos Tributarios en el Contexto de la Política de Balance Estructural en la Política Fiscal en Chile: Resultados, Metodología y Aplicación al período 2006-2009". Estudios de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda de Chile.

¹⁶⁸ Para el cálculo del ingreso estructural minero se excluyen los remanentes de utilidades de los gobiernos regionales en los ingresos del sector minero por tener una naturaleza netamente transitoria.

¹⁶⁹ Compuesto por el precio del oro, cobre, estaño, zinc, hierro, plomo, plata y molibdeno.

¹⁷⁰ Compuesto por el precio del petróleo y del gas natural.

¹⁷¹ FMI (2011). "Peru: Selected Issues". Washington, DC.

Al considerar información futura, este filtro corrige la debilidad para adaptarse a cambios estructurales de otros promedios móviles que solo toman en cuenta información pasada. Sin embargo, incorporar información futura conlleva el costo de error de predicción; se busca minimizar dicho costo al combinar un periodo futuro corto (4 años, contando el año actual) con un periodo pasado largo (11 años). De hecho, estrategias similares –aunque adaptadas a las características propias de sus economías– han sido utilizadas en países como Australia, Ghana, México, Mongolia, Nueva Zelanda y Trinidad y Tobago¹⁷². Cabe señalar que, de aplicar el filtro propuesto a la cotización internacional del cobre en el año 2015, el nivel potencial sería de cUS\$/lb 274 (Comité Consultivo del precio del cobre de Chile: cUS\$/lb 307).

Resultados al 2015

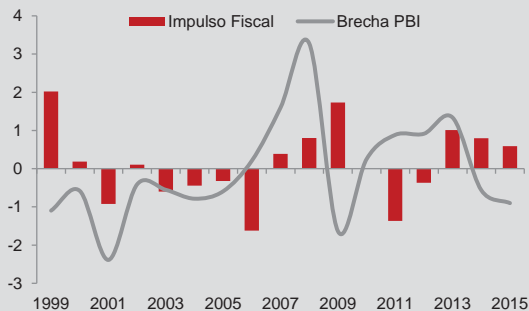
Tal como se espera, la trayectoria de los ingresos estructurales es menos volátil que la de los ingresos observados. El nivel estructural de los ingresos del Gobierno General es en promedio 19,7% del PBI potencial entre los años 1998-2015, al mismo tiempo que los ingresos observados promediaron un 20,3% en el mismo periodo. De acuerdo a la metodología, la mayor parte del ajuste estructural se debe a los ciclos de precios de materias primas, que son mucho más volátiles que el ciclo del PBI.

Asimismo, el Resultado Económico Estructural del Sector Público No Financiero promedio para el periodo 1998-2015 es de -1,0% del PBI potencial, 0,6 puntos por debajo del déficit observado promedio para ese periodo (-0,4% del PBI potencial). Esto significa que, en promedio, parte del buen desempeño de los indicadores fiscales en el periodo considerado se explica gracias al efecto del ciclo positivo de precios y PBI. Finalmente, calculando la correlación del indicador de impulso fiscal (negativo de la diferencia anual entre los Resultados Primarios Estructurales) y la brecha del PBI se obtiene una correlación igual a cero para el periodo bajo observación, lo cual es una característica deseable debido a que se espera que en el mediano plazo la política fiscal, bajo una regla fiscal como la actual, asuma una posición neutra (acíclica) respecto del ciclo económico.

Ingresos del Gobierno General
(% del PBI Potencial)



Impulso Fiscal y Brecha del PBI
(% del PBI Potencial)



Fuente: MEF, BCRP.

¹⁷² FMI (2012). "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries". Policy Paper For the Executive Board.

9.9 Pasivos Contingentes Explícitos del Sector Público No Financiero

El Sector Público se encuentra expuesto a múltiples riesgos fiscales¹⁷³ que pueden afectar considerablemente y de manera inesperada la posición fiscal y sostenibilidad de las finanzas públicas. Estos riesgos se clasifican, por tipo de fuentes, en riesgos macroeconómicos y riesgos específicos (que incluyen a los pasivos contingentes). Particularmente, los pasivos contingentes son obligaciones fiscales cuyo valor y oportunidad de pago depende de la ocurrencia de hechos específicos e independientes, es decir, las condiciones que determinan su valor no son conocidas y dependen de la ocurrencia de hechos futuros e inciertos.

Frente a estos pasivos contingentes, el Perú, en línea con los estándares internacionales (Código de Transparencia Fiscal del Fondo Monetario Internacional) y en cumplimiento de lo señalado en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, publicó en junio de 2015 la primera versión del Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero - SPNF, la cual, debido a la disponibilidad de información, hace un registro aún preliminar de todos los pasivos contingentes explícitos¹⁷⁴ del SPNF.

Así, al cierre del año 2014, con la información disponible se estimó que la exposición máxima del Perú a las contingencias explícitas, en valor nominal, se encuentra alrededor del 8,2% del PBI. Las fuentes de riesgos fiscales de estas contingencias explícitas son las demandas judiciales en cortes nacionales y procesos arbitrales; controversias internacionales en temas de inversión; garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de Asociaciones Público Privadas; y garantías, avales u otros similares otorgadas a entidades u organismos del Sector Público. Asimismo, se estimó con la información disponible que la materialización esperada de las contingencias explícitas en el año 2015 podría ascender aproximadamente a 0,5% del PBI del año 2014.

Consolidado de los Pasivos Contingentes Explícitos del SPNF 2014^{1/}
(% del PBI)

Tipo de contingencia explícita	Exposición	Materialización
	máxima (Stock)	esperada (Flujo anual)
1. Demandas Judiciales y Arbitrajes	4,2%	0,3%
2. Controversias internacional en temas de Inversión	0,8%	0,1%
3. Garantías en los contratos de APP	3%	0,0%
4. Garantía, avales o similares	0,5%	0,1%
TOTAL	8,2%	0,5%

1/ Fecha de corte de información consolidada: diciembre 2014, con excepción de las controversias internacionales en temas de inversión (marzo 2015), PBI 2014.

Fuente: DGCP, DGETP, DGAEICYP, FONAFE, Petroperú

Contingencias explícitas por demandas judiciales y arbitrajes

Las demandas judiciales en cortes nacionales y los procesos arbitrales en centros nacionales que no tiene la calidad de cosa juzgada representan una contingencia explícita para el SPNF toda vez que: (i) existe la posibilidad de obtener fallos negativos y, a consecuencia de ello, se deba compensar y/o indemnizar a un tercero; y (ii) las obligaciones de pago se establecen a través de instrumentos jurídicos -sentencias o el laudo arbitral-. Se estimó, con la información disponible, que la exposición máxima por estas contingencias representa el 4,2% del PBI al cierre del 2014 –este monto corresponde a la pretensión demandada, la cual puede variar por la sentencia y/o el requerimiento de pago-. El Gobierno Nacional es el principal demandado (3,46% del PBI). La materialización de estos pasivos contingentes tiene efectos en las cuentas fiscales. Así, en el 2015, los pagos del Gobierno General por sentencias firmes y fallos arbitrales desfavorables ascendieron a S/ 537 millones (0,1% del PBI 2015), siendo los sectores Educación y Poder Judicial del Gobierno Nacional los que más recursos presupuestarios destinaron al pago de sentencias y laudos arbitrales.

Contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión

Al igual que las demandas judiciales, los casos en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) u otro centro ad hoc internacional representan una contingencia explícita del SPNF ante la posibilidad de obtener laudos desfavorables y por ello se deba compensar y/o indemnizar a un tercero (en este caso al inversionista extranjero). Al cierre del primer trimestre del 2015, las contingencias explícitas por controversias en CIADI por temas de inversión ascendieron a 0,80% del PBI 2014. Las más significativas, en base al monto de pretensiones, son los casos CIADI N° UNCT/13/1 The Renco Group Inc contra la República de Perú y CIADI N°

¹⁷³ De acuerdo al FMI (2014), los riesgos fiscales son factores a raíz de los cuales los resultados fiscales a corto y mediano plazo pueden diferir de los previstos en el presupuesto del gobierno o en otras estimaciones similares.

¹⁷⁴ De acuerdo al Reglamento de la Ley N° 30099, los pasivos contingentes explícitos, que son obligaciones fiscales posibles derivadas de documentos vinculantes como leyes o contratos y cuya existencia ha de ser confirmada sólo por la ocurrencia, o no ocurrencia, de uno o más eventos específicos futuros e inciertos que no están enteramente bajo control del fisco.

ARB/14/21 Bear Creek Mining Corporation contra la República del Perú. Sobre el particular, es importante tener en cuenta que las pretensiones económicas presentadas ante el CIADI, en algunos casos, podrían tratarse de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico.

Contingencias explícitas por garantías, avales y similares¹⁷⁵

Al cierre del año 2014, la principal contingencia se da por el lado de empresas estatales. Mediante la Ley N° 30130, se otorgó a PETROPERÚ S.A. la garantía del Gobierno Nacional hasta por un monto total de US\$ 1 000 millones (0,5% del PBI), que pueden ser otorgados por una suma de US\$ 200 millones anuales. Esta garantía respalda las obligaciones financieras derivadas de los financiamientos que contrate PETROPERÚ S.A. para ejecutar el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara¹⁷⁶. Cabe señalar que, Equilibrium, agencia calificadora de riesgos afiliada a Moody's Investors Service, asignó a PETROPERÚ S.A. un rating de riesgo de AA+ lo que implica que la empresa estatal presenta una alta capacidad de pago. Por su parte, 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 y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento para financiar el "Programa de Transporte Urbano de Lima Metropolitana Subsistema Norte-Sur". Estas garantías representan una exposición máxima de 0,02% del PBI y con una baja probabilidad de activación (la MML mantiene un rating de riesgo de Baa1 y BBB+, según las clasificadoras de riesgo internacionales Moody's y Fitch, respectivamente)

Contingencias explícitas en los contratos de Asociaciones Público Privadas

En el marco del Decreto Legislativo N° 1012, Ley Marco de las Asociaciones Público-Privadas (APP), el Gobierno Nacional puede otorgar garantías financieras o garantías no financieras en los proyectos de inversión en infraestructura de uso público o que provean servicios públicos. Estas garantías otorgadas por parte del Estado al inversionista privado representan una contingencia explícita toda vez que su materialización puede generar compromisos futuros del presupuesto para honrar dicha garantías o incrementos en los niveles de deuda, dependiendo del tipo de garantía. Al cierre del 2014, la exposición máxima de las contingencias explícitas por estas garantías contractuales (financieras y no financieras) ascendieron, en valor nominal, a 2,69% del PBI. Por otro lado, cabe destacar que en el Informe Anual de Deuda Pública 2014 la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público calculó que, en valor presente, el stock de compromisos firmes y contingentes netos de ingresos derivados de los contratos de APP ascendió a 4,17% del PBI 2014¹⁷⁷.

Acciones implementadas para mitigar las contingencias explícitas del SPNF durante el 2014-2015

El Perú viene implementando un aplicativo informático para registrar y cuantificar las obligaciones firmes y contingentes por demandas judiciales y arbitrajes, desde la fase de demanda hasta el pago, incluyendo las demandas no cuantificadas y las demandas que se ventilan en cortes o instancias internacionales. Respecto a las contingencias en los contratos de APP, se implementó el "Módulo de Contratos de APP" para registrar los compromisos y garantías otorgadas por el Estado en estos contratos (febrero 2015), que incluirá un sistema de alertas en caso los recursos para atender las garantías sean insuficientes. Adicionalmente, mediante Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52 se aprobaron los lineamientos de: (i) valuación de los compromisos contingentes; (ii) de autosostenibilidad de una APP; y, (iii) del registro de compromisos, netos de ingresos, en el Módulo de Contratos de APP a fin de mejorar el seguimiento y monitoreo de estos riesgos fiscales. Finalmente, respecto a las garantías, avales o similares otorgadas a entidades del Sector Público, cabe señalar que de acuerdo a la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, los compromisos de deuda pública, como es el caso de las garantías, son efectuados a través de un fideicomiso y Asignaciones Financieras, que facultan al MEF a deducir los montos necesarios para atender las obligaciones de la Entidad Pública avalada y transferirlo directamente a las cuentas previstas para el pago del servicio de deuda. Además, los avales generalmente se otorgan con el mecanismo de Honra de Aval que cobertura al descalce entre la disposición de recursos en el fideicomiso y el saldo de la deuda de cobertura.

¹⁷⁵ Cabe mencionar que existen Bonos de la Reforma Agraria que no representan contingencias explícitas, ya que en cumplimiento de la Sentencia del Tribunal Constitucional de julio de 2013, el Poder Ejecutivo aprobó con el D.S. 017-2014-EF, el Reglamento que establece los procedimientos administrativos de reconocimiento, registro, actualización y determinación de la forma de pago de las obligaciones derivadas de los Bonos de la Reforma Agraria, que actualmente se encuentran en proceso de implementación; mediante estos procedimientos administrativos dichas obligaciones pueden ser traídas a valor presente.

¹⁷⁶ Al cierre del 2015, PETROPERÚ todavía no ha contratado financiamientos con el respaldo de esta garantía.

¹⁷⁷ Cabe señalar que, el Informe de Deuda Pública presenta tanto los compromisos firmes como los compromisos contingentes derivados de los contratos de APP, en valor presente y descontando la recaudación de los ingresos generados por estos proyectos. Mientras que el Informe de Contingencias Explícitas, entre otros, se enfoca en los compromisos contingentes derivados de los contratos de APP y presenta el valor nominal sin descontar la recaudación de los ingresos generados por estos proyectos (exposición máxima).

9.10 Medidas de Política Tributaria Aprobadas en el Año 2014

En el 2014 se aprobaron diversas medidas tributarias establecidas en las leyes N° 30230, 30264 y 30296, que tuvieron los siguientes objetivos:

- i) Obtener ganancias de competitividad tributaria y estandarización a niveles similares a los países de la OCDE y al promedio de la región, a través de la reducción del Impuesto a la Renta para empresas y el incremento simultáneo de la tasa del Impuesto a la Renta a los dividendos. Dicha medida buscó aminorar la carga tributaria de las empresas, disminuyendo gradualmente la tasa del Impuesto a la Renta empresarial de 30% en el 2014 a 28% en el 2015, 27% en el 2017 y, finalmente, a 26% en el 2019, similar a la tasa impositiva corporativa promedio de los países de la OCDE (25,5%) y al promedio de la región (27%¹⁷⁸). Además, para incentivar la reinversión de utilidades, se aprobó un aumento gradual de la tasa que pagan los dividendos de 4,1% en el 2014 a 6,8% en el 2015, 8,0% en el 2017 y, finalmente, a 9,3% en el 2019. Con estos cambios, la tasa combinada se mantiene inalterada en 33%, pero con mayores incentivos a la reinversión de utilidades.
 - ii) Mejorar la progresividad del sistema tributario mediante la reducción de la carga impositiva de los trabajadores con menores ingresos. Para ello se redujo el impuesto a la renta de los trabajadores; se modificaron las escalas y se redujeron las tasas¹⁷⁹ beneficiando principalmente a las familias de menores ingresos a través de una reducción en la carga impositiva a pagar. De esta manera, el nuevo esquema impositivo se orientó hacia una mejor distribución de los ingresos. En ese sentido, el segmento que ganaba al menos 8 UIT redujo el pago de impuestos en promedio en 46%, mientras que los trabajadores con ingresos superiores a 85 UIT mantuvieron sus impuestos. Esta reducción fue necesaria para alinear la tasa marginal mínima al promedio de los países de la región. Dicha tasa, aplicable a los contribuyentes con menores ingresos, es ahora de 8%, mientras que antes de la modificación era de 15%, una de las más altas de la región, ya que la tasa marginal mínima en Chile, Colombia y México era de 4%, 0% y 1,9%, respectivamente.
 - iii) Facilitar el entorno de negocios, reducción de costos de cumplimiento e inyección de liquidez al sector privado a través de la racionalización de los sistemas administrativos del IGV y del establecimiento del régimen especial de depreciación para edificios y construcciones. Para ello, se tuvo en cuenta los costos de cumplimiento en los que incurrieron las empresas designadas como agentes de detacción, percepción y retención del IGV por la aplicación de estos sistemas, la pérdida de liquidez por parte de los agentes, los costos de fiscalización, así como la necesidad de enfocar su aplicación en actividades que representen un mayor interés fiscal. En ese sentido, se redujo el número de bienes sujetos a la percepción de 41 a 13, se eliminó 13 de los 39 bienes y/o servicios del sistema de detacciones y se redujo la tasa de 16 de estas categorías; asimismo, se disminuyó la tasa de retención del IGV de 6% a 3%.
- Adicionalmente, y con la finalidad de dinamizar la inversión de las microempresas, se estableció un régimen especial de recuperación anticipada del IGV de bienes de capital, para empresas con ventas anuales menores a los 150 UIT. En estas empresas, a diferencia de otro tipo de unidades empresariales, la adquisición de bienes de activo fijo representa una considerable inversión. Por otro lado, con el propósito de seguir incentivando la inversión en el sector construcción, se incrementó de 5% a 20% la tasa de depreciación para edificios y construcciones que iniciaron obras en el 2014 y finalicen en el 2016.
- iv) Reducir las alícuotas a los combustibles (ISC) en función de la externalidad negativa que generan, respetando los objetivos de presión tributaria y estabilidad macroeconómica. Para ello se modificaron los montos fijos correspondientes al ISC aplicable a las gasolinas y gasoholes.
 - v) Aumentar la competitividad de la economía a través de la reducción de los derechos arancelarios ad valorem, de 11% y 6% a 0%, a un grupo significativo de las subpartidas nacionales relacionadas a bienes intermedios e insumos (1 085 subpartidas nacionales). La reducción de aranceles se centró en profundizar las mejoras en eficiencia productiva y competitividad que, a través de las reducciones unilaterales, el Perú ha implementado durante los últimos veinte años. Tales medidas han tenido impactos largamente positivos en el bienestar de las familias y en el crecimiento de la producción de corto y largo plazo. Además, permitirían una reducción de los costos para la importación de insumos y bienes de capital, favoreciendo al incremento de los niveles de inversión privada.

De manera complementaria, se estableció un cronograma de reducción para la tasa de restitución *drawback*, de 5% a 4% a partir del 01 de enero de 2015 y a 3% a partir del 01 de enero de 2016. La disminución de aranceles de los últimos años generó una reducción de los montos de derechos arancelarios pagados por los exportadores o sus proveedores por concepto de importación de mercancías utilizadas en el proceso de producción o que acompañan a las mercancías exportadas. Así, la reducción de la tasa de restitución del *drawback* busca adecuar los montos de restitución a los derechos efectivamente pagados por los exportadores o sus proveedores.

¹⁷⁸ Sin considerar al Perú.

¹⁷⁹ Hasta el 2014 eran tres las escalas gravables del impuesto a las rentas del trabajo: 15% para las rentas hasta las 27 UIT, 21% para el exceso de 27 y hasta 54 UIT y 30% para el excedente de 54 UIT. Con la reforma, a partir del 2015 son cinco: tasa de 8% para las rentas hasta las 5 UIT, 14% para ingresos entre 5 y 20 UIT, 17% entre 20 y 35 UIT, 20% entre 35 y 45 UIT, y 30% para ingresos superiores a los 45 UIT.

Finalmente, en el siguiente cuadro se presenta una estimación actualizada del impacto que las medidas tributarias aprobadas en el año 2014 tuvieron sobre la recaudación del año 2015:

**Estimación del impacto de las medidas tributarias aprobadas
en el 2014 sobre la recaudación 2015, según tipo de tributo**
(En millones de Soles y % del PBI)

Medidas	2015	% PBI ^{1/}
1. Impuesto a la Renta	2 727	0,45%
Imp. Renta 2da Categoría - Dividendos	0	0,00%
Imp. Renta 3ra. Categoría ^{2/}	1 343	0,22%
Imp. Renta 4ta. Categoría	197	0,03%
Imp. Renta 5ta. Categoría ^{3/}	1 188	0,19%
Regularización - Depreciación Acelerada	0	0,00%
2. IGV ^{4/}	749	0,12%
3. ISC Combustible	443	0,07%
4. Arancel	132	0,02%
5. Otros	341	0,06%
ITAN - Exoneraciones	91	0,01%
Otros - Cuenta de Deduciones	250	0,04%
6. Devoluciones ^{5/}	-205	-0,03%
Total Ingresos Tributarios (1+2+3+4+5+6)	4 187	0,68%
7. Contribuciones Sociales - Cambio en el Sistema de Deduciones	139	0,02%
Total Ingresos Fiscales (7+8)	4 325	0,71%

1/ El PBI del 2015 asciende a S/ 611 996 millones.

2/ Considera la reducción de la tasa y cambios en el Sistema de Deduciones.

3/ Considera modificación de escala del IR y cambios en el Sistema de Deduciones.

4/ Considera cambios en el Sistema de Deduciones, Retenciones y Percepciones, así como costos asociados al cambio del ISC.

5/ Considera la modificación de la tasa del *drawback* y la recuperación anticipada del IGV.

Fuente y elaboración: SUNAT, MEF.

9.11 Convergencia de las Asociaciones Público-Privadas a los Estándares de la OCDE

Durante este gobierno, se han adjudicado 30 proyectos¹⁸⁰ bajo el mecanismo de Asociaciones Público-Privadas (APP) por más de US\$ 20 mil millones en el marco del Decreto Legislativo N° 1012, que aprueba la Ley Marco de APP y normas modificatorias. Si bien se ha tenido un programa exitoso de APP con dicho marco normativo, existían algunas oportunidades de mejora. La más clara era la integración de las 12 normas que regulaban el proceso, la más antigua databa de 1991. Esta normativa dispersa generaba confusiones en la interpretación, lo cual generaba demoras en los procesos administrativos y podría desencadenar en inseguridad jurídica. Es por ello que se requería integrar el marco normativo existente sobre APP, a fin de modernizarlo y llevarlo a estándar de las mejores prácticas internacionales.

En diciembre del 2014 el Perú oficializó su participación en el Programa País con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que constituye un instrumento para apoyar a economías emergentes y dinámicas en el diseño de sus reformas y fortalecimiento de sus políticas públicas. En el marco de este programa, se espera que el Perú adopte diversos instrumentos legales de la OCDE, entre ellos, la Recomendación del Consejo sobre Principios para Gobernanza Pública de las APP¹⁸¹. Estos principios se circunscriben en tres grandes objetivos:

- Establecer un marco institucional claro, predecible y legítimo apoyado por autoridades competentes y adecuadamente financiadas.
- Aplicar un criterio de selección de la modalidad APP basado en el valor por dinero.
- Utilizar el proceso presupuestal de manera transparente, para minimizar riesgos fiscales y asegurar la integridad del proceso de licitación.

En setiembre de 2015, el Gobierno del Perú publicó el Decreto Legislativo N° 1224, Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos y su Reglamento¹⁸². El objetivo de

¹⁸⁰ Adicionalmente, entre agosto 2011 y diciembre 2015, se han adjudicado 8 proyectos bajo la modalidad de FITELE por un monto de financiamiento adjudicado de US\$ 732 millones (con IGTV).

¹⁸¹ OECD (2012). *Recommendation of the Council on Principles for Public Governance of Public-Private Partnerships*. Paris: OECD. Disponible en: <http://www.oecd.org/governance/budgeting/PPP-Recommendation.pdf>

¹⁸² Aprobado mediante el Decreto Supremo N° 410-2015-EF, el cual fue publicado el 27 de diciembre de 2015.

esta norma es incorporar las lecciones aprendidas y oportunidades de mejora encontradas a nivel local, así como alinear la normativa con las mejores prácticas internacionales, especialmente la Recomendación del Consejo sobre Principios para Gobernanza Pública de las APP de la OCDE. Estas normas consolidaron el marco existente para la promoción de la inversión privada en infraestructura pública y servicios públicos. Esto incluye, entre otras, las siguientes innovaciones:

- Creación del Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada para el desarrollo de APP y Proyectos en Activos, como un sistema funcional con facultad de dictar lineamientos y directivas en materia de APP e interpretar este tipo de normas, entre otras.
- Empoderamiento de los Comités de Inversiones de los Ministerios, Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales.
- Eficiencia en la identificación, selección y formulación de proyectos a través de un caso de negocios que se plasma en el Informe de Evaluación.
- Énfasis en la planificación de potenciales proyectos APP, mediante la creación del Informe Multianual de Inversiones en Asociaciones Público Privadas. Dicho informe servirá para que las entidades públicas ejerzan un mejor control de sus compromisos de largo plazo y presupuestos. Además, ofrecerán señales al mercado sobre sus prioridades futuras. El conjunto de estos informes constituirá la base para la consolidación de un plan nacional de infraestructura en el mediano plazo.
- Implementación de un proceso simplificado para el desarrollo de servicios vinculados a la infraestructura pública, servicios públicos, proyectos de investigación aplicada y/o innovación tecnológica y APP que no contengan componente de inversión.

Gracias a la implementación de estas medidas, desde el 31 de marzo del 2016, el Perú es el primer país no miembro de la OCDE reconocido oficialmente como un adherente a la Recomendación del Consejo sobre Principios para Gobernanza Pública de las APP. Este reconocimiento de la OCDE al Perú fortalecerá la confianza de los inversionistas e impulsará el mecanismo de APP de manera responsable, contribuyendo al desarrollo de infraestructura y servicios públicos.

Finalmente, conscientes del impacto fiscal (firme y contingente) que tienen los proyectos APP en términos de compromisos multianuales y rigidez presupuestaria, el 07 de abril del 2016, se aprobaron los Lineamientos para la Elaboración del Informe Multianual de Inversiones en Asociaciones Público Privada para el año 2016¹⁸³. El objetivo de la programación multianual de las inversiones en APP es reportar las necesidades de gasto sobre la base de la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, el nuevo marco normativo de APP coadyuva a la eficiencia en la asignación de los recursos públicos destinados a los compromisos derivados de los proyectos de APP, de acuerdo con las prioridades de gasto que las entidades proponen ejecutar en el marco de su presupuesto anual y respetando los límites de gasto agregados establecidos en las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual. Particularmente, se hará un continuo seguimiento de los indicadores de rigidez de gasto corriente¹⁸⁴ y de gasto de capital¹⁸⁵ de cada entidad.

9.12 La cobertura de gasto de la nueva regla fiscal

En el 2013 se aprobó la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, la cual reemplazó a la Ley N° 27245 y sus modificatorias. Siguiendo las mejores prácticas internacionales para países exportadores de materias primas, el objetivo de este nuevo marco macro fiscal es brindarle una mayor predictibilidad y estabilidad al gasto público multianual, desvinculándolo de la fuente más volátil de los ingresos fiscales. Asimismo, reduce el sesgo procíclico de la anterior regla fiscal, tal como lo indica el FMI (2013)¹⁸⁶, y fortalece la institucionalidad del manejo de las finanzas públicas a través de la constitución del Consejo Fiscal cuyo objetivo es contribuir con el análisis técnico independiente de la política fiscal.

La implementación de este nuevo marco macro fiscal dentro del proceso de formulación presupuestaria se ha dado en medio de un choque externo significativo con implicancias no sólo cíclicas sino estructurales o permanentes. Este entorno ha exigido una regla fiscal más comprehensiva.

Un elemento clave en la definición de la regla fiscal ha sido la cobertura de gasto. La anterior regla fiscal cubría exclusivamente el gasto en remuneraciones, bienes y servicios y pensiones; por su parte, la actual regla fiscal cubre el gasto no financiero total, complementada con una regla fiscal específica que vincula el gasto en materia de personal permanente o temporal, cualquiera sea su régimen de contratación, y pensiones, al crecimiento del PBI potencial. Cabe señalar que tanto Chile y Colombia tienen una regla fiscal de déficit estructural, el cual cubre todo el componente del gasto público.

¹⁸³ Se aprobó mediante Resolución Directoral N° 002-2016-EF/68.01.

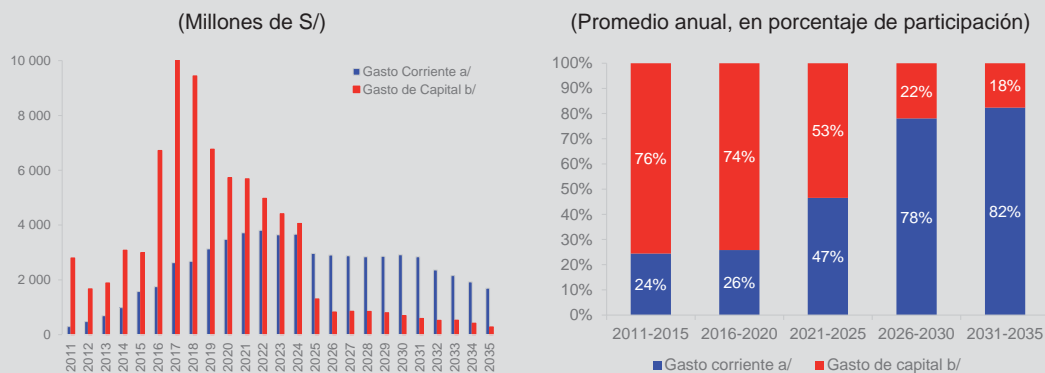
¹⁸⁴ Mide la participación del gasto corriente comprometido en APP de la cartera vigente con relación al presupuesto total de gasto corriente de la entidad de cada año.

¹⁸⁵ Mide la participación del gasto de capital comprometido en APP de la cartera vigente con relación al presupuesto total de gasto de capital de la entidad de cada año.

¹⁸⁶ Peru, Staff Report for the 2012 Article IV Consultation.

El cambio en la cobertura de la regla fiscal tiene dos objetivos: i) maximizar la complementariedad entre la inversión pública y el gasto corriente (mantenimiento y equipamiento), e ii) impulsar reformas estructurales intensivas en gasto corriente.

Gasto corriente y de capital del Sector Público no financiero en proyectos bajo modalidad de APP ¹



1/ Proyectos adjudicados al cierre 2015.

a/ Incluye: el Pago anual por Mantenimiento y Operación (PAMO), Retribución por Mantenimiento y Operación (RPMO), Informe Técnico de Mantenimiento (ITM), Costo anual de Mantenimiento (CAM), Pago anual por Mantenimiento Periódico Inicial (PAMPI), Pago por kilómetro recorrido (PKT) de mantenimiento, entre otros.

b/ Incluye: el Pago anual por Obras (PAO), Retribución por Inversión (RPI), Pago por Obras (PPO), Pago de las Obras adicionales, Obras faltantes, Obras accesorias, Puesta a punto, gastos en Expropiaciones y Supervisión de obras, entre otros.

Fuente: Sectores del Gobierno Nacional (Transportes y comunicaciones, Vivienda, entre otros), Gobiernos Regionales (La Libertad y Arequipa) y SEDAPAL.

Respecto al primer objetivo, cabe señalar que en los últimos años, se ha dado un importante impulso a la infraestructura debido a que es un factor clave para impulsar el potencial de crecimiento de mediano plazo. Sin embargo, es imprescindible que este tipo de gasto vaya acompañado de gasto corriente que permita equipar y mantener ese stock de capital con el fin de sostener su impacto en el largo plazo. Los propios proyectos de infraestructura bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas contemplan en los contratos esta complementariedad al establecer pagos multianuales tanto de gasto de capital (que retribuye principalmente inversiones y otros gastos asociados) como gasto corriente (que retribuye principalmente mantenimiento y operación). Así, considerando los proyectos adjudicados hasta el 2015 se calcula que, en el periodo 2011-2030¹⁸⁷, el gasto corriente comprometido anualmente, en promedio, es equivalente al 134% del gasto de capital comprometido anualmente.

En cuanto al segundo objetivo, se han venido implementando reformas estructurales intensivas en gasto corriente como el servicio civil (SERVIR), educación o salud, que han complementado el impulso de la inversión en infraestructura. El impulso a reformas remunerativas atadas a resultados y a meritocracia tiene por objetivo brindar un mejor servicio público y potenciar el capital humano a través de un sistema de capacitación constante y evaluación ex post de su desempeño. Cabe señalar que el gasto en remuneraciones del Gobierno General pasó de 5,8% del PBI en el 2001 a 4,9% del PBI en el 2011 y en el 2015 fue equivalente al 5,8% del PBI. Es decir, el gasto en remuneraciones del Gobierno General ha regresado a niveles de inicios del 2000 pero bajo un esquema remunerativo superior, basado en meritocracia y evaluación ex post por resultados. Asimismo, cabe señalar que el promedio de nuestros pares regionales es 8,6% del PBI¹⁸⁸.

Remuneraciones del Gobierno General (Porcentaje del PBI)



Fuente: MEF, BCRP.

¹⁸⁷ Generalmente, la estructuración económica financiera de los proyectos de APP implican pagos por retribución de inversión para periodos de 15 a 20 años.

¹⁸⁸ Artículo en Gestión de Carlos Oliva, Director de la Maestría en Gestión Pública de la Universidad del Pacífico y ex viceministro de Hacienda. <http://servicios.noticiasperu.com/web/GUI/GUIPrensa/index.php?idPauta=4184327&bool=1>

9.13 Activos Financieros del Sector Público No Financiero

De acuerdo al Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2014 del Fondo Monetario Internacional (GFSM por sus siglas en inglés), los activos financieros se definen como “derechos financieros y lingotes de oro en manos de las autoridades monetarias como activo de reserva”¹⁸⁹. Asimismo, dicho manual señala que la deuda neta es calculada como la diferencia de la deuda bruta y los activos financieros¹⁹⁰.

Para el Perú, el total de activos financieros del sector público no financiero calculado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) para el cierre del año 2015 asciende a S/ 109 176 millones (17,8% del PBI). Esta cifra se ubica por encima del cálculo que reporta el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de S/ 102 724 millones (16,8% del PBI), debido a que el MEF incluye, además de lo contabilizado por el BCRP¹⁹¹, la totalidad de valores mobiliarios de ESSALUD y del Fondo Consolidado de Reservas (los cuales consideran, entre otros, obligaciones de entidades del sector privado no financiero con el sector público). Es importante señalar que la información de activos financieros reportada por el BCRP es utilizada para el cálculo de deuda pública neta¹⁹².

Detalle de los activos financieros de sector público no financiero

En base a la información calculada por el MEF, se elaboró el siguiente cuadro que resume los activos financieros en nueve grandes categorías, cada una con su respectiva descripción sobre el origen y uso de los recursos.

Activos financieros del sector público, 2015
(Millones S/ y % del PBI)

	Millones de Soles	% del PBI	¿De dónde provienen los recursos?	¿Para qué son destinados los recursos?
TOTAL	109 176	17,8		
1. Gasto presupuestado de Recursos Ordinarios (RO), servicio de deuda y proyectos de inversión financiados con bonos	24 292	4,0	Proviene principalmente de la recaudación tributaria, de las operaciones de financiamiento y prefinanciamiento para el servicio de la deuda, y para proyectos de inversión financiados con bonos.	Destinados a gastos presupuestados por RO, servicio de la deuda (incluyendo prefinanciamiento para dicho fin), financiamiento de proyectos de inversión mediante bonos y operatividad regular del Estado.
2. Fondos (excluye FEF), cuentas titular DGETP¹ y otros	12 262	2,0	Proviene principalmente de la recaudación tributaria.	Destinados hacia fondos de inversión pública, innovación tecnológica, contingencias, entre otros fines específicos según normatividad.
3. Recursos Directamente Recaudados	7 600	1,2	Proviene de ingresos generados por las entidades públicas y administrados directamente por éstas (rentas, tasas, venta de bienes y provisión de servicios, entre otros).	Recursos destinados regularmente a los planes de inversión y a gasto corriente de las propias entidades (quienes administran estos recursos).
4. Recursos Determinados	8 730	1,4	Proviene del canon, sobrecanon, regalías, contribuciones, FONCOMUN, renta de aduanas, entre otros.	Destinados a financiar gastos presupuestados principalmente en inversión pública regional y local.
5. Donaciones y transferencias	2 937	0,5	Proviene principalmente de transferencias del gobierno nacional a gobiernos subnacionales y, en menor medida, de donaciones de gobiernos, organismos internacionales y unidades de gobierno no reembolsables.	Destinados en mayor medida para compra de bienes (principalmente suministros médicos) y contratación de servicios de salud, así como también para la ejecución de obras de saneamiento.
6. Encargos RO y otras cuentas Unidades Ejecutoras	1 268	0,2	Proviene de la retención por garantía de fiel cumplimiento para proyectos ² , entre otros.	Destinados al cumplimiento de las obligaciones materia de los proyectos de inversión pública.
7. Recursos destinados y comprometidos	1 136	0,2	Proviene de la retribución de concesión del Aeropuerto Jorge Chávez ³ , del fondo privatización, incautación CONABI, entre otros.	Destinados a los fines para los cuales, según normatividad, fueron recaudados.
8. Recursos en el sistema financiero privado	24 003	3,9	Recursos de los diferentes niveles de gobierno y empresas públicas no financieras que se encuentran depositados en el sistema financiero privado. Gran parte corresponde al Fondo Consolidado de Reservas (FCR) y ESSALUD.	Destino de los recursos depende de la entidad, 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.
- Gobierno Nacional	231	0,0		
- Gobiernos Subnacionales	165	0,0		
- Empresas - FONAFE	4 361	0,7		
- ONP	1 044	0,2		
- Fondo Consolidado de Reservas	14 306	2,3		
- ESSALUD	3 896	0,6		
9. Fondo de Estabilización Fiscal	26 947	4,4	Recursos acumulados y provenientes principalmente de la recaudación tributaria.	Destinados a fines de estabilización macroeconómica temporal o desastres naturales.

Nota: Los activos financieros denominados en moneda extranjera, como por ejemplo el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), fueron valorizados en Soles (tipo de cambio fin de periodo equivalente a S/ 3,41 por dólar) y expresados como porcentaje del PBI nominal en Soles obteniendo un ratio de 4,4% del PBI; sin embargo, de considerar los recursos del FEF expresados en moneda extranjera y como ratio del PBI nominal en dólares se obtiene 4,1% del PBI.

1/ Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

2/ Considera recursos retenidos en el marco de la garantía de fiel cumplimiento con las entidades que contratan con el Estado para suministro periódico de bienes o de prestación de servicios de ejecución periódica, así como en los contratos de consultoría y ejecución de obras.

3/ Considera la retribución realizada por el concesionario Lima Airport Partners (LAP) al concedente como parte del contrato de concesión vigente.

Fuente: MEF, BCRP.

¹⁸⁹ Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2014, pág. 47 y 174.

¹⁹⁰ Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2014, pág. 208.

¹⁹¹ El BCRP calcula los activos financieros del sector público como la suma de las obligaciones de las sociedades de depósito con el sector público no financiero y los activos financieros en el exterior del Fondo Consolidado de Reservas.

¹⁹² Así, al cierre del 2015 la deuda pública neta asciende a 6,6% del PBI.

Composición de los activos financieros por moneda

En cuanto a la composición por monedas, al cierre del 2015 predomina ligeramente la exposición en moneda extranjera con un 51,7% (US\$ 16 555 millones o 9,2% del PBI) del total de los activos del sector público no financiero, mientras que el 48,3% (S/ 52 722 millones o 8,6% del PBI) se encuentra denominado en moneda nacional¹⁹³.

Composición de los activos financieros del sector público no financiero por monedas
(Millones de Soles, millones de US\$, % del PBI y % del total de activos)

	2015					
	Moneda Nacional (MN)	Moneda Extranjera	Equiv. MN	Total en Moneda Nacional	% del PBI	% del total de activos
Total activos financieros del sector público (I+II)	52 722	16 555	56 453	109 176	17,8	100,0
I. Moneda Nacional	52 722			52 722	8,6	48,3
II. Moneda Extranjera		16 555	56 453	56 453	9,2	51,7

Nota: Tipo de cambio S/ 3,41 por dólar.

Fuente: MEF, BCRP.

Composición de los activos financieros por entidad de depósito

En cuanto a la desagregación de los activos financieros según entidad de depósito, cabe señalar que al cierre del 2015 el 64,3% de los activos financieros del sector público se encuentra en el BCRP, el 8,2% en el Banco de la Nación y el 27,5% en el sistema financiero privado.

Composición de los activos financieros del sector público no financiero por entidad de depósito
(Millones de Soles, millones de US\$, % del PBI y % del total de activos)

	2015					
	Moneda Nacional (MN)	Moneda Extranjera	Equiv. MN	Total en Moneda Nacional	% del PBI	% del total de activos
Total activos financieros del sector público (I+II+III)	52 722	16 555	56 453	109 176	17,8	100,0
I. Banco Central de Reserva	23 757	13 621	46 449	70 206	11,5	64,3
II. Banco de la Nación	8 909	1	4	8 913	1,5	8,2
III. Sistema financiero ¹	20 057	2 933	10 000	30 057	4,9	27,5

Nota: Tipo de cambio S/ 3,41 por dólar.

1/ Incluye valores mobiliarios.

Fuente: MEF, BCRP.

En conclusión, los activos financieros del sector público no financiero tienen restricciones normativas para su disponibilidad por parte del Tesoro Público por las siguientes razones: i) algunos ya vienen siendo utilizados para financiar la operatividad regular del sector público; ii) otros tienen un fin predeterminado en el marco legal vigente o corresponden a entidades como Gobiernos Subnacionales; y, iii) su utilización es contingente a situaciones establecidas por ley, como es el caso del Fondo de Estabilización Fiscal. Asimismo, de modificarse el marco legal vigente de los activos financieros del sector público no financiero, es importante mencionar que la utilización de dichos recursos puede comprometer el manejo de la política monetaria. Así, los activos financieros del sector público no financiero que se encuentran depositados en el BCRP equivalen a S/ 70 206 millones, no forman parte de la base monetaria y, en los últimos años, han sido la principal fuente de esterilización monetaria. Además, estos activos equivalen a 1,4 veces el total de la base monetaria o emisión primaria al cierre del año 2015 (11,5% versus 8,4% del PBI). Por ello, resulta imprescindible que inyecciones de recursos a la economía mediante la utilización de dichos activos se realice de manera gradual y en estrecha coordinación con el BCRP, con la finalidad de no alterar el manejo de la política monetaria.

¹⁹³ Dada la apreciación del dólar con respecto al Sol, los saldos de activos financieros en moneda extranjera incorporan un efecto cambiario.

10. CUADROS ESTADÍSTICOS¹⁹⁴

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017-2019
PBI SOCIOS COMERCIALES						
Mundo (Variación porcentual real)	3,1	3,0	3,2	3,4	3,5	3,4
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,4
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,5
China (Variación porcentual real)	6,9	6,0	5,5	5,0	5,0	5,2
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	1,8	1,4	1,8	2,0	2,1	2,0
PRECIOS DE COMMODITIES						
Oro (US\$/oz.tr.)	1160	1200	1250	1280	1280	1270
Cobre (¢US\$/lb.)	250	215	210	220	225	218
Plomo (¢US\$/lb.)	81	75	80	85	88	84
Zinc (¢US\$/lb.)	88	80	85	90	90	88
Petróleo (US\$/bar.)	49	35	40	45	50	45
PRECIOS						
Precios (Variación porcentual acumulada) ¹	4,4	3,5	3,0	2,9	2,0	2,6
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) ²	3,19	3,57	3,68	3,73	3,75	3,72
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-6,3	-0,2	-2,7	0,5	0,3	-0,6
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-14,9	-6,1	0,3	2,8	1,8	1,6
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-9,2	-5,9	3,0	2,4	1,5	2,3
PRODUCTO BRUTO INTERNO						
Producto Bruto Interno (Miles de millones de soles)	612	657	703	752	800	752
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	3,3	3,8	4,6	4,0	4,0	4,2
Demanda Interna (Variación porcentual real)	3,0	2,5	3,5	4,0	4,0	3,8
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,4	3,2	3,6	4,0	4,2	3,9
Consumo Público (Variación porcentual real)	9,5	4,3	-1,2	0,0	3,0	0,6
Inversión Privada (Variación porcentual real)	-4,3	-1,2	4,5	4,7	4,9	4,7
Inversión Pública (Variación porcentual real)	-7,5	7,4	6,7	4,6	4,1	5,1
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	19,3	18,4	18,6	18,7	18,9	18,7
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	5,0	5,2	5,4	5,4	5,4	5,4
SECTOR EXTERNO						
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-4,4	-3,7	-3,5	-3,2	-2,9	-3,2
Balanza Comercial (Millones de US dólares)	-3 207	-1 508	-1 151	-921	-819	-964
Exportaciones (Millones de US dólares)	34 157	34 056	36 230	38 493	40 304	38 342
Importaciones (Millones de US dólares)	-37 363	-35 564	-37 382	-39 413	-41 124	-39 306
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO						
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	20,1	19,5	19,6	19,7	19,7	19,6
Intereses (Porcentaje del PBI)	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,1	-1,3	-0,5	0,1	0,1	-0,1
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-2,1	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2	-1,4
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI potencial)	-1,6	-2,0	-1,5	-1,0	-1,0	-1,2
SALDO DE DEUDA PÚBLICA						
Externa (Porcentaje del PBI)	11,1	12,6	12,8	12,1	11,8	12,2
Interna (Porcentaje del PBI)	12,2	12,6	13,1	13,7	13,6	13,5
Total (Porcentaje del PBI)	23,3	25,2	25,9	25,9	25,4	25,7

1/ 2016-2018, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: febrero 2016 - BCRP, publicado el 04 de marzo del 2016. Para el 2019 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

2/ 2016-2018, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: febrero 2016 - BCRP, publicado el 04 de marzo del 2016. Para el 2019 se asume el mismo valor del tipo de cambio del 2018.

Fuente: FMI, INEI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

¹⁹⁴ Las proyecciones se realizaron con información al 31 de marzo, fecha en que el proyecto de MMM fue enviado al Consejo Fiscal para su revisión.

Cuadro 2
AHORRO-INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017 -2019
Ahorro interno	21,6	21,5	22,1	22,9	23,3	22,8
Sector Público	3,7	3,0	3,9	4,5	4,6	4,3
Sector Privado	17,9	18,4	18,2	18,4	18,7	18,5
Ahorro externo	4,4	3,7	3,5	3,2	2,9	3,2
Inversión	26,0	25,2	25,6	26,1	26,2	26,0
Sector Público	5,0	5,2	5,4	5,4	5,4	5,4
Sector Privado ¹	21,0	19,9	20,2	20,7	20,7	20,6

1/ Incluye variación de inventarios.
Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Variación porcentual real)

	Peso Año Base 2007	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017 -2019
Agropecuario	6,0	2,8	1,2	5,4	3,9	2,8	4,0
Agrícola	3,8	1,3	0,6	6,5	4,4	3,1	4,6
Pecuario	2,2	5,3	2,1	3,5	3,2	2,2	2,9
Pesca	0,7	15,9	5,9	31,0	10,7	2,8	14,8
Minería e hidrocarburos	14,4	9,3	11,5	7,6	2,2	1,3	3,7
Minería metálica	12,1	15,5	15,0	7,5	2,2	1,0	3,6
Hidrocarburos	2,2	-11,5	-4,5	8,2	2,3	3,0	4,5
Manufactura	16,5	-1,7	-1,4	3,2	2,5	2,6	2,8
Primaria	4,1	1,6	4,6	8,6	2,5	1,0	4,0
No primaria	12,4	-2,7	-3,2	1,6	2,6	3,1	2,4
Electricidad y agua	1,7	6,2	7,3	6,4	5,7	5,8	6,0
Construcción	5,1	-5,9	0,6	3,9	4,4	4,8	4,4
Comercio	10,2	3,9	3,4	3,9	4,3	4,4	4,2
Servicios	37,1	5,1	4,4	4,7	4,9	5,1	4,9
PBI	100,0	3,3	3,8	4,6	4,0	4,0	4,2
PBI primario	25,2	6,6	7,8	7,7	2,8	1,6	4,1
PBI no primario¹	66,5	2,6	2,9	4,1	4,5	4,7	4,4

1/ No considera derechos de importación y otros impuestos.
Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variación porcentual real)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017 -2019
I. Demanda Global	3,1	3,3	4,2	3,9	3,9	4,0
1. Demanda interna	3,0	2,5	3,5	4,0	4,0	3,8
a. Consumo privado	3,4	3,2	3,6	4,0	4,2	3,9
b. Consumo público	9,5	4,3	-1,2	0,0	3,0	0,6
c. Inversión bruta interna	-0,6	0,0	5,6	5,9	4,2	5,2
Inversión bruta fija	-4,9	0,5	4,9	4,7	4,8	4,8
i. Privada	-4,3	-1,2	4,5	4,7	4,9	4,7
ii. Pública	-7,5	7,4	6,7	4,6	4,1	5,1
2. Exportaciones ¹	3,3	6,7	7,0	3,8	3,3	4,7
II. Oferta Global	3,1	3,3	4,2	3,9	3,9	4,0
1. PBI	3,3	3,8	4,6	4,0	4,0	4,2
2. Importaciones ¹	2,4	1,4	2,5	3,8	3,5	3,3
Memo:						
Gasto público	4,2	5,2	1,0	1,4	3,3	1,9

1/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 5
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017-2019
I. Demanda Global	123,6	123,9	124,5	124,9	125,0	124,8
1. Demanda interna	102,6	101,7	101,4	101,5	101,6	101,5
a. Consumo privado	63,5	63,4	63,3	63,3	63,5	63,4
b. Consumo público	13,0	13,1	12,5	12,1	11,9	12,2
c. Inversión bruta interna	26,0	25,2	25,6	26,1	26,2	26,0
Inversión bruta fija	24,3	23,7	24,0	24,1	24,3	24,1
i. Privada	19,3	18,4	18,6	18,7	18,9	18,7
ii. Pública	5,0	5,2	5,4	5,4	5,4	5,4
2. Exportaciones ¹	21,0	22,2	23,0	23,4	23,3	23,3
II. Oferta Global	123,6	123,9	124,5	124,9	125,0	124,8
1. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2. Importaciones ¹	23,6	23,9	24,5	24,9	25,0	24,8

1/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(US\$ Millones)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017-2019
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-8 430	-6 810	-6 726	-6 482	-6 112	-6 440
1. Balanza comercial	-3 207	-1 508	-1 151	-921	-819	-964
a. Exportaciones	34 157	34 056	36 230	38 493	40 304	38 342
b. Importaciones	-37 363	-35 564	-37 382	-39 413	-41 124	-39 306
2. Servicios	-1 732	-1 826	-1 583	-1 232	-946	-1 254
3. Renta de factores	-6 823	-6 707	-7 352	-7 858	-8 086	-7 765
4. Transferencias corrientes	3 331	3 231	3 360	3 529	3 740	3 543
II. CUENTA FINANCIERA	10 219	6 810	6 727	6 482	6 112	6 440
1. Sector privado	7 296	5 168	5 036	5 858	5 723	5 539
2. Sector público	3 957	1 642	1 691	624	389	902
3. Capitales de corto plazo	-1 034	0	0	0	0	0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0	0	0	0	0	0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	73	0	0	0	0	0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-1 717	0	0	0	0	0

Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 7
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom 2017-2019
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-4,4	-3,7	-3,5	-3,2	-2,9	-3,2
1. Balanza comercial	-1,7	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5
a. Exportaciones	17,8	18,5	18,9	19,1	18,9	19,0
b. Importaciones	-19,4	-19,3	-19,5	-19,5	-19,3	-19,4
2. Servicios	-0,9	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4	-0,6
3. Renta de factores	-3,6	-3,6	-3,8	-3,9	-3,8	-3,8
4. Transferencias corrientes	1,7	1,8	1,8	1,7	1,8	1,8
II. CUENTA FINANCIERA	5,3	3,7	3,5	3,2	2,9	3,2
1. Sector privado	3,8	2,8	2,6	2,9	2,7	2,7
2. Sector público	2,1	0,9	0,9	0,3	0,2	0,5
3. Capitales de corto plazo	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 8
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Soles, Porcentaje del PBI y Variación Porcentual Real)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	122 830	127 871	137 554	148 251	157 558	147 788
% del PBI	20,1	19,5	19,6	19,7	19,7	19,6
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL ^{1/}	125 844	131 343	139 421	149 786	158 923	149 376
% del PBI potencial	20,4	19,9	19,9	19,9	19,9	19,9
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	130 130	135 983	140 515	147 174	156 402	148 030
% del PBI	21,3	20,7	20,0	19,6	19,5	19,7
2.1. GASTOS CORRIENTES	96 883	102 804	103 819	107 137	113 354	108 103
% del PBI	15,8	15,6	14,8	14,2	14,2	14,4
2.2. GASTOS DE CAPITAL	33 246	33 179	36 696	40 037	43 048	39 927
% del PBI	5,4	5,1	5,2	5,3	5,4	5,3
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	720	- 501	- 348	- 428	- 238	- 338
% del PBI	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	-6 579	-8 613	-3 309	650	918	- 580
% del PBI	-1,1	-1,3	-0,5	0,1	0,1	-0,1
V. INTERESES	6 430	8 129	9 442	10 061	10 146	9 883
% del PBI	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-13 009	-16 742	-12 750	-9 411	-9 228	-10 463
% del PBI	-2,1	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2	-1,4
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	-9 996	-13 270	-10 884	-7 877	-7 863	-8 875
% del PBI potencial	-1,6	-2,0	-1,5	-1,0	-1,0	-1,2
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	142 831	165 270	182 205	194 556	203 405	193 389
% del PBI	23,3	25,2	25,9	25,9	25,4	25,7

^{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 9
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	28 736	27 992	36 847	43 641	46 739	42 409
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno General	25 337	24 494	32 965	40 419	43 508	38 964
a. Ingresos corrientes	122 221	127 298	136 784	147 556	156 862	147 067
b. Gastos corrientes No Financieros	96 883	102 804	103 819	107 137	113 354	108 103
2. Ahorro corriente sin intereses de Empresas Públicas	3 398	3 498	3 882	3 222	3 230	3 445
a. Empresas públicas	3 398	3 498	3 882	3 222	3 230	3 445
II. RESULTADO DE CAPITAL	-35 315	-36 605	-40 155	-42 992	-45 821	-42 989
1. Gobierno General	-32 637	-32 606	-35 926	-39 342	-42 352	-39 207
a. Ingresos de capital	610	573	770	696	696	720
b. Gastos de capital	33 246	33 179	36 696	40 037	43 048	39 927
2. Empresas públicas	-2 678	-3 999	-4 230	-3 650	-3 469	-3 783
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	-6 579	-8 613	-3 309	650	918	- 580
IV. INTERESES	6 430	8 129	9 442	10 061	10 146	9 883
1. Internos	3 762	4 563	4 832	5 267	5 465	5 188
2. Externos	2 667	3 566	4 610	4 794	4 681	4 695
(Millones de US dólares)	\$ 837	\$ 1 000	\$ 1 254	\$ 1 286	\$ 1 248	1 263
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	-13 009	-16 742	-12 750	-9 411	-9 228	-10 463
1. Financiamiento externo	10 068	9 650	6 210	- 71	3 085	3 075
(Millones de US dólares)	3 160	2 705	1 689	- 19	823	831
Desembolsos ¹	\$ 4 390	\$ 4 246	\$ 2 575	\$ 1 202	\$ 2 318	2 031
Amortización	\$ 1 230	\$ 1 541	\$ 886	\$ 1 221	\$ 1 495	1 201
Otros ²	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
2. Financiamiento interno	2 904	7 005	6 460	9 399	6 060	7 306
Amortización interna	4 336	3 988	1 255	2 204	3 537	2 332
Otros	7 240	10 993	7 715	11 603	9 597	9 638
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	37	87	80	83	84	82
(Millones de US dólares)	\$ 12	\$ 24	\$ 22	\$ 22	\$ 22	\$ 22
Nota:						
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	22 306	19 863	27 405	33 580	36 592	32 526

1/ Incluye financiamiento excepcional.

2/ Incluye financiamiento de corto plazo y variación de depósitos en el exterior de la ONP.

Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 10
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	4,7	4,3	5,2	5,8	5,8	5,6
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno General	4,1	3,7	4,7	5,4	5,4	5,2
a. Ingresos corrientes	20,0	19,4	19,5	19,6	19,6	19,6
b. Gastos corrientes No Financieros	15,8	15,6	14,8	14,2	14,2	14,4
2. Ahorro corriente sin intereses de Empresas Públicas	0,6	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5
a. Empresas públicas	0,6	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5
II. RESULTADO DE CAPITAL	-5,8	-5,6	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7
1. Gobierno General	-5,3	-5,0	-5,1	-5,2	-5,3	-5,2
a. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
b. Gastos de capital	5,4	5,1	5,2	5,3	5,4	5,3
2. Empresas públicas	-0,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	-1,1	-1,3	-0,5	0,1	0,1	-0,1
IV. INTERESES	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
1. Internos	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
2. Externos	0,4	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6
(Millones de US dólares)	0,4	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	-2,1	-2,5	-1,8	-1,3	-1,2	-1,4
1. Financiamiento externo	1,6	1,5	0,9	0,0	0,4	0,4
(Millones de US dólares)	1,6	1,5	0,9	0,0	0,4	0,4
Desembolsos ¹	0,7	0,6	0,4	0,2	0,3	0,3
Amortización	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2
Otros ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Financiamiento interno	0,5	1,1	0,9	1,2	0,8	1,0
Amortización interna	0,7	0,6	0,2	0,3	0,4	0,3
Otros	1,2	1,7	1,1	1,5	1,2	1,3
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(Millones de US dólares)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nota:						
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	3,6	3,0	3,9	4,5	4,6	4,3

1/ Incluye financiamiento excepcional.

2/ Incluye financiamiento de corto plazo y variación de depósitos en el exterior de la ONP.

Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	92 863	97 068	104 003	112 396	119 316	111 905
1. Impuestos a los ingresos	34 745	36 807	38 572	41 622	43 610	41 268
a. Pagos a cuenta	31 099	33 590	35 039	37 805	39 528	37 457
- Personas Naturales	10 557	11 506	12 559	13 963	15 009	13 843
- Personas Jurídicas	20 542	22 084	22 480	23 842	24 519	23 614
b. Regularización	3 646	3 217	3 533	3 818	4 083	3 811
2. Impuestos a las importaciones	1 775	1 845	1 999	2 190	2 299	2 163
3. Impuesto general a las ventas	51 668	54 514	58 687	62 988	66 932	62 869
a. Interno	30 410	31 917	34 155	36 563	38 954	36 557
b. Importaciones	21 258	22 597	24 532	26 426	27 979	26 312
4. Impuesto selectivo al consumo	5 495	5 897	6 317	6 751	7 170	6 746
a. Combustibles	2 201	2 403	2 554	2 732	2 903	2 730
b. Otros	3 293	3 493	3 763	4 019	4 267	4 016
5. Otros ingresos tributarios ^{1/}	10 857	11 540	12 399	13 287	14 205	13 297
6. Devoluciones	-11 676	-13 536	-13 971	-14 442	-14 901	-14 438
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	29 358	30 230	32 781	35 160	37 546	35 162
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	122 221	127 298	136 784	147 556	156 862	147 067

1/. Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.
Fuente: BCRP, SUNAT, PERUPETRO, Proyecciones MEF.

Cuadro 12
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	15,2	14,8	14,8	14,9	14,9	14,9
1. Impuestos a los ingresos	5,7	5,6	5,5	5,5	5,4	5,5
a. Pagos a cuenta	5,1	5,1	5,0	5,0	4,9	5,0
- Personas Naturales	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8
- Personas Jurídicas	3,4	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1
b. Regularización	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas	8,4	8,3	8,3	8,4	8,4	8,4
a. Interno	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
b. Importaciones	3,5	3,4	3,5	3,5	3,5	3,5
4. Impuesto selectivo al consumo	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
a. Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios ^{1/}	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
6. Devoluciones	-1,9	-2,1	-2,0	-1,9	-1,9	-1,9
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	4,8	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	20,0	19,4	19,5	19,6	19,6	19,6

1/. Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.
Fuente: BCRP, SUNAT, PERUPETRO, Proyecciones MEF.

Cuadro 13
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
Ingresos Estructurales del Gob. General	125 844	131 343	139 421	149 786	158 923	149 376
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	1 500	2 352	2 108	1 690	1 321	1 706
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	175	416	410	319	308	346
(i) Estructurales	2 489	2 694	2 855	2 921	3 206	2 994
(ii) Convencionales	2 314	2 278	2 444	2 602	2 897	2 648
<i>Remanente</i>	0	0	0	0	0	0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	1 325	1 936	1 697	1 371	1 013	1 360
(i) Estructurales	4 968	4 465	4 607	4 424	4 118	4 383
(ii) Convencionales	3 644	2 529	2 910	3 053	3 105	3 023
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	1 514	1 120	-241	-155	44	-118
(i) Estructurales	123 734	128 418	136 543	147 400	156 906	146 950
(ii) Convencionales	122 221	127 298	136 784	147 556	156 862	147 067
<i>Extraordinarios</i>	0	0	0	0	0	0
C. Ingresos de Capital	610	573	770	696	696	720

1/. Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 0024-2016- EF/15.
Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 14
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI potencial)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
Ingresos Estructurales del Gob. General	20,4	19,9	19,9	19,9	19,9	19,9
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
(i) Estructurales	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
(ii) Convencionales	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
<i>Remanente</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
(i) Estructurales	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6
(ii) Convencionales	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
(i) Estructurales	20,0	19,4	19,4	19,6	19,6	19,5
(ii) Convencionales	19,8	19,3	19,5	19,6	19,6	19,6
<i>Extraordinarios</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C. Ingresos de Capital	0,1	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.
Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 15
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
GASTOS NO FINANCIEROS	130 130	135 983	140 515	147 174	156 402	148 030
I. GASTOS CORRIENTES	96 883	102 804	103 819	107 137	113 354	108 103
1. Remuneraciones	35 333	39 413	40 779	42 163	43 813	42 252
2. Bienes y servicios	40 643	43 699	43 257	43 693	46 205	44 385
3. Transferencias	20 907	19 691	19 783	21 280	23 336	21 466
II. GASTOS DE CAPITAL	33 246	33 179	36 696	40 037	43 048	39 927
1. Formación bruta de capital	28 758	31 180	34 565	37 697	40 408	37 557
2. Otros gastos de capital	4 488	1 999	2 131	2 340	2 640	2 370

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 16
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
GASTOS NO FINANCIEROS	21,3	20,7	20,0	19,6	19,5	19,7
I. GASTOS CORRIENTES	15,8	15,6	14,8	14,2	14,2	14,4
1. Remuneraciones	5,8	6,0	5,8	5,6	5,5	5,6
2. Bienes y servicios	6,6	6,7	6,2	5,8	5,8	5,9
3. Transferencias	3,4	3,0	2,8	2,8	2,9	2,9
II. GASTOS DE CAPITAL	5,4	5,1	5,2	5,3	5,4	5,3
1. Formación bruta de capital	4,7	4,7	4,9	5,0	5,0	5,0
2. Otros gastos de capital	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 17
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
1. INGRESOS CORRIENTES	122 221	127 298	136 784	147 556	156 862	147 067
a. Ingresos tributarios	92 863	97 068	104 003	112 396	119 316	111 905
b. Contribuciones y Otros ¹	29 358	30 230	32 781	35 160	37 546	35 162
2. GASTOS NO FINANCIEROS	130 130	135 983	140 515	147 174	156 402	148 030
a. Gastos corrientes	96 883	102 804	103 819	107 137	113 354	108 103
b. Gastos de capital	33 246	33 179	36 696	40 037	43 048	39 927
3. INGRESOS DE CAPITAL	610	700	770	696	696	720
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-7 299	-8 112	-2 961	1 077	1 156	-243
5. INTERESES	6 236	7 305	8 647	9 202	9 145	8 998
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-13 535	-15 416	-11 608	-8 125	-7 989	-9 241
7. FINANCIAMIENTO NETO	13 535	15 416	11 608	8 125	7 989	9 241
a. Externo	2 028	3 992	2 760	- 332	2 817	1 748
b. Interno ²	11 507	11 424	8 848	8 456	5 172	7 492

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye recursos de privatización.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 18
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
1. INGRESOS CORRIENTES	20,0	19,4	19,5	19,6	19,6	19,6
a. Ingresos tributarios	15,2	14,8	14,8	14,9	14,9	14,9
b. Contribuciones y Otros ¹	4,8	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7
2. GASTOS NO FINANCIEROS	21,3	20,7	20,0	19,6	19,5	19,7
a. Gastos corrientes	15,8	15,6	14,8	14,2	14,2	14,4
b. Gastos de capital	5,4	5,1	5,2	5,3	5,4	5,3
3. INGRESOS DE CAPITAL	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-1,2	-1,2	-0,4	0,1	0,1	0,0
5. INTERESES	1,0	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-2,2	-2,3	-1,7	-1,1	-1,0	-1,2
7. FINANCIAMIENTO NETO	2,2	2,3	1,7	1,1	1,0	1,2
a. Externo	0,3	0,6	0,4	0,0	0,4	0,2
b. Interno ²	1,9	1,7	1,3	1,1	0,6	1,0

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye recursos de privatización.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 19
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(US\$ Millones)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. USOS	6 647	7 352	4 695	4 337	4 899	4 644
1. Amortización	2 591	2 659	1 227	1 812	2 438	1 826
2. Déficit fiscal	4 056	4 694	3 467	2 525	2 461	2 818
II. FUENTES	6 647	7 352	4 695	4 337	4 899	4 644
1. Externas	4 390	4 313	2 611	1 218	2 333	2 054
2. Internas ¹	2 257	3 039	2 084	3 120	2 566	2 590
Privatización	12	24	22	22	22	22
Bonos	2 493	2 093	2 086	2 760	1 315	2 053
Créditos	814	503	351	172	148	224
Depósitos ¹	-1 061	418	-375	165	1 081	290

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 20
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
I. USOS	3,5	4,0	2,5	2,1	2,3	2,3
1. Amortización	1,3	1,4	0,6	0,9	1,1	0,9
2. Déficit fiscal	2,1	2,5	1,8	1,3	1,2	1,4
II. FUENTES	3,5	4,0	2,5	2,1	2,3	2,3
1. Externas	2,3	2,3	1,4	0,6	1,1	1,0
2. Internas ¹	1,2	1,7	1,1	1,5	1,2	1,3
Privatización	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bonos	1,3	1,1	1,1	1,4	0,6	1,0
Créditos	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Depósitos ¹	-0,6	0,2	-0,2	0,1	0,5	0,1

^{1/} Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 21
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
DEUDA PÚBLICA TOTAL	142 831	165 270	182 205	194 556	203 405	193 389
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	68 006	82 614	89 994	91 139	94 224	91 786
CRÉDITOS	28 670	32 138	38 827	39 280	40 603	39 570
1. Organismos internacionales	21 861	24 654	27 858	27 386	28 189	27 811
2. Club de París	5 048	5 525	6 371	7 298	7 854	7 174
3. Banca Comercial	1 706	1 917	4 569	4 578	4 554	4 567
4. Otros	54	42	30	18	6	18
BONOS	39 336	50 476	51 168	51 859	53 621	52 216
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	74 825	82 657	92 211	103 417	109 182	101 603
1. Largo Plazo	65 035	71 629	80 112	90 212	94 834	88 386
CRÉDITOS	7 729	9 477	10 597	10 931	11 065	10 864
BONOS	57 306	62 152	69 515	79 281	83 770	77 522
1. Bonos del Tesoro Público	57 306	62 152	69 515	79 281	83 770	77 522
<i>del cual: Bonos Soberanos</i>	48 509	53 565	61 235	71 342	76 237	69 604
2. Otros	0	0	0	0	0	0
2. Corto plazo	9 790	11 027	12 099	13 205	14 347	13 217

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 22
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
 (Porcentaje del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
DEUDA PÚBLICA TOTAL	23,3	25,2	25,9	25,9	25,4	25,7
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	11,1	12,6	12,8	12,1	11,8	12,2
CRÉDITOS	4,7	4,9	5,5	5,2	5,1	5,3
1. Organismos internacionales	3,6	3,8	4,0	3,6	3,5	3,7
2. Club de París	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0
3. Banca Comercial	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BONOS	6,4	7,7	7,3	6,9	6,7	7,0
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	12,2	12,6	13,1	13,7	13,6	13,5
1. Largo Plazo	10,6	10,9	11,4	12,0	11,8	11,7
CREDITOS	1,3	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
BONOS	9,4	9,5	9,9	10,5	10,5	10,3
1. Bonos del Tesoro Público	9,4	9,5	9,9	10,5	10,5	10,3
<i>del cual: Bonos Soberanos</i>	7,9	8,2	8,7	9,5	9,5	9,2
2. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Corto plazo	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 23
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA
 (US\$ Millones, Porcentaje del PBI)

	Servicio (Millones de US\$)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2015	2 591	2 028	1,3	1,1
2016	2 659	2 337	1,4	1,2
2017	1 227	2 669	0,6	1,3
2018	1 812	2 830	0,9	1,3
2019	2 438	2 850	1,1	1,3
2020	3 396	2 817	1,5	1,2
2021	2 018	2 630	0,8	1,1
2022	1 816	2 520	0,7	1,0
2023	3 547	2 471	1,3	0,9
2024	3 761	2 318	1,3	0,8

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 24a
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(Millones de US dólares con IGV)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
1 EMFAPATUMBES ^{3/}						
Otros	0,2	1,9	8,1	2,4	0,0	3,5
TOTAL	0,2	1,9	8,1	2,4	0,0	3,5
2 PTAR TABOADA						
RPI	31,3	28,7	27,9	27,5	27,3	27,6
RPMO	4,5	6,5	6,4	6,3	6,2	6,3
TOTAL	35,7	35,3	34,2	33,8	33,6	33,8
3 DERIVACION HUASCACOCHA - RÍMAC						
RPI	13,2	12,3	11,9	11,8	11,7	11,8
RPMO	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3
TOTAL	15,4	14,7	14,3	14,1	14,0	14,1
4 PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA						
RPI	0,0	6,1	7,9	7,8	7,8	7,9
RPMO	0,0	1,3	2,2	2,2	2,2	2,2
TOTAL	0,0	7,5	10,1	10,0	9,9	10,0
5 PROYECTO CHILLÓN						
Venta de agua	19,2	14,9	14,4	14,2	14,2	14,3
TOTAL	19,2	14,9	14,4	14,2	14,2	14,3
6 PROVSUR						
RPI	0,0	0,0	0,0	0,0	10,8	3,6
RPMO	0,0	0,0	4,6	4,5	4,5	4,5
TOTAL	0,0	0,0	4,6	4,5	15,3	8,1
7 MAJES-SIGUAS II ETAPA ^{4/}						
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	28,0	74,8	59,8	48,2	7,5	38,5
Cofinanciamiento Gobierno Regional de Arequipa	2,1	25,0	20,4	17,5	3,2	13,7
Cofinanciamiento Compensatorio del Gobierno Regional de Arequipa	0,0	0,0	0,0	0,0	27,6	9,2
RPI	0,0	0,0	0,0	0,0	37,6	12,5
RPMO	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	2,8
Otros	0,0	2,0	5,6	7,0	0,2	4,3
TOTAL	30,1	101,8	85,8	72,7	84,3	80,9
8 TRASVASE OLMOS						
Compra del Agua	36,3	37,3	38,1	39,2	40,2	39,2
Otros	0,9	1,8	1,3	1,3	1,7	1,4
TOTAL	37,1	39,1	39,3	40,5	41,9	40,6
9 CHAVMOCHIC III ETAPA						
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	98,2	127,0	71,0	9,0	0,0	26,7
Cofinanciamiento Gobierno Regional de La Libertad	19,7	30,7	8,0	0,0	0,0	2,7
Cofinanciamiento Compensatorio del Gobierno Regional de La Libertad	0,0	5,6	7,0	7,4	7,6	7,3
RPI	0,0	0,0	0,0	0,0	29,6	9,9
RPMO	0,0	0,0	0,0	0,0	10,5	3,5
Otros	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	119,8	163,3	86,0	16,4	47,7	50,0
10 IIRSA NORTE						
PAMO neto ^{5/}	22,9	12,5	31,2	23,0	24,3	26,2
PAO ^{6/ 7/}	39,5	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3
Obras Accesorias y Adicionales ^{8/}	17,4	34,2	46,5	81,3	25,0	50,9
Mantenimiento de Emergencia ^{9/}	1,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Otros ^{9/ 10/}	28,3	9,0	13,7	5,2	1,2	6,7
TOTAL	109,9	96,0	131,7	149,9	90,7	124,1
11 IIRSA SUR TRAMO 1						
PAMO neto ^{5/}	14,9	14,3	14,5	14,7	15,0	14,7
PAO ^{6/}	15,3	15,2	15,4	15,4	15,4	15,4
Obras Adicionales ^{8/}	30,9	0,0	36,2	26,6	0,0	20,9
Mantenimiento de Emergencia ^{9/}	0,0	0,5	0,5	0,5	0,0	0,3
Otros ^{9/}	1,1	0,3	3,2	2,0	0,0	1,7
TOTAL	62,2	30,4	69,8	59,3	30,4	53,1
12 IIRSA SUR TRAMO 2						
PAMO neto ^{5/}	9,1	8,8	11,5	11,7	11,8	11,7
PAO ^{6/ 7/ 8/}	47,1	46,8	46,8	46,8	46,8	46,8
Obras Adicionales y Accesorias ^{8/}	23,5	3,2	4,0	4,0	0,0	2,7
Mantenimiento de Emergencia ^{9/}	3,6	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Otros ^{9/ 10/}	1,8	6,2	7,9	0,2	0,0	2,7
TOTAL	85,0	69,0	74,3	66,7	62,7	67,9
13 IIRSA SUR TRAMO 3						
PAMO neto ^{5/}	14,0	12,6	13,9	14,2	14,4	14,2
PAO ^{6/ 7/ 8/}	61,0	60,7	60,7	60,7	60,7	60,7
Obras Adicionales y Accesorias ^{8/}	23,5	0,3	14,1	4,0	4,0	7,4
Mantenimiento de Emergencia ^{9/}	1,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Otros ^{9/ 10/}	3,5	6,1	8,3	0,0	0,0	2,8
TOTAL	103,6	83,8	101,0	82,9	83,1	89,0

Cuadro 24b
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(Millones de US dólares con IGV)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
14 IIRSA SUR TRAMO 4						
PAMO neto ^{a/}	13,0	12,5	13,5	13,7	13,9	13,7
PAO ^{b/c/d/}	47,7	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5
Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias ^{e/}	23,5	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia ^{f/}	32,4	9,0	9,0	7,0	7,0	7,7
Otros ^{g/h/}	21,7	8,3	6,7	0,0	0,0	2,2
TOTAL	138,3	82,0	76,7	68,2	68,4	71,1
15 IIRSA SUR TRAMO 5						
PAMO neto ^{a/}	0,0	2,0	2,6	2,7	2,8	2,7
PAO ^{d/}	24,8	26,0	26,0	27,0	27,0	26,7
Obras Adicionales ^{e/}	23,5	0,0	0,0	15,2	19,1	11,4
PPO	0,0	29,6	51,3	18,0	0,0	23,1
Mantenimiento de Emergencia ^{f/}	0,0	0,0	0,5	0,5	0,0	0,3
Otros ^{g/}	0,3	1,7	1,7	3,0	0,8	1,8
TOTAL	48,6	59,3	82,0	66,5	49,7	66,1
16 COSTA SIERRA (Buenos Aires-Canchaque)						
PAMO neto ^{a/}	1,9	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6
PAO ^{b/}	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Obras Adicionales ^{e/}	0,0	0,1	1,5	0,0	0,0	0,5
Mantenimiento de Emergencia ^{f/}	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^{g/}	0,0	2,1	0,2	0,0	0,0	0,1
TOTAL	9,5	12,1	11,7	10,1	10,1	10,6
17 COSTA SIERRA (Huaral-Acos)						
PAMO neto ^{a/b/}	0,0	1,5	4,0	4,1	4,2	4,1
PPO ^{b/}	2,9	0,0	6,7	0,0	0,0	2,2
Obras Adicionales ^{e/}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia ^{f/}	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^{g/}	0,2	0,5	7,5	0,8	0,3	2,9
TOTAL	3,1	2,3	18,5	5,2	4,8	9,5
18 COSTA SIERRA (Mocupe-Cayalti)						
PAMO neto ^{a/b/}	0,0	2,7	2,8	2,9	3,0	2,9
PPO ^{b/}	0,0	0,0	15,0	0,0	0,0	5,0
Obras Adicionales ^{e/}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia ^{f/}	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^{g/}	0,0	0,1	3,4	0,2	0,3	1,3
TOTAL	0,0	3,2	21,5	3,4	3,6	9,5
19 AUTOPISTA DEL SOL						
IMAG	0,0	0,0	0,0	23,7	24,3	16,0
Obras Adicionales ^{e/}	0,0	22,3	45,0	21,7	0,0	22,2
Otros ^{g/h/}	7,2	6,5	28,9	28,5	40,0	32,5
TOTAL	7,2	28,8	73,9	73,9	64,3	70,7
20 IIRSA CENTRO TRAMO 2						
IMAG	0,0	0,0	0,0	0,0	19,1	6,4
Obras Adicionales ^{e/}	0,0	0,0	10,8	19,5	17,1	15,8
Otros ^{g/h/}	0,3	30,2	4,6	3,2	0,7	2,8
TOTAL	0,3	30,2	15,4	22,6	36,9	25,0
21 RED VIAL 4						
IMAG	0,0	26,1	26,6	27,2	27,8	27,2
Obras Adicionales ^{e/}	5,6	3,5	8,4	0,0	0,0	2,8
Otros ^{g/h/}	8,6	84,2	116,0	96,2	17,4	76,5
TOTAL	14,1	113,8	151,1	123,4	45,2	106,5
22 RED VIAL 5						
IMAG	0,0	7,1	7,1	0,0	0,0	2,4
Obras complementarias	0,0	17,7	52,6	88,9	0,0	47,2
Otros ^{g/h/}	1,1	11,3	3,4	4,5	1,0	2,9
TOTAL	1,1	36,2	63,1	93,4	1,0	52,5
23 RED VIAL 6						
IMAG	0,0	17,7	17,7	21,2	21,2	20,1
Obras Nuevas ^{e/}	0,0	1,4	66,6	30,6	0,0	32,4
Otros ^{g/h/}	5,4	7,7	14,0	7,2	1,3	7,5
TOTAL	5,4	26,8	98,3	59,0	22,6	59,9

Cuadro 24c
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(Millones de US dólares con IGV)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
24 DESVÍO QUILCA-LA CONCORDIA						
IMAG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obras Adicionales ^{o/}	0,0	2,0	3,1	1,3	0,0	1,5
Otros ^{g/}	0,4	1,2	14,6	5,9	0,6	7,0
TOTAL	0,4	3,2	17,7	7,2	0,6	8,5
25 LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2						
PRM	53,7	66,7	34,0	0,0	0,0	11,3
PAMO neto ^{o/}	36,1	23,5	22,9	23,3	23,7	23,3
PAMPI	0,0	0,0	35,8	35,8	35,8	35,8
Otros ^{g/h/}	1,5	0,8	7,2	6,9	1,7	5,3
TOTAL	91,4	90,9	100,0	66,0	61,2	75,7
26 RED DORSAL NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA						
RPI ^{l/}	9,4	24,2	28,2	28,2	28,2	28,2
RPMO ^{l/}	0,0	15,2	18,1	18,1	18,1	18,1
Otros ^{g/}	3,2	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	12,6	43,0	46,4	46,4	46,4	46,4
27 AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ						
Expropiación	0,2	127,8	646,0	646,0	637,5	643,2
Expropiación - Seguridad y protección de terrenos expropiados	16,1	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Otros ^{l/}	4,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
TOTAL	20,3	130,2	648,4	648,4	639,9	645,6
28 1ER GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES						
PAMO neto ^{o/}	12,1	17,8	18,3	18,8	19,4	18,8
PAO	11,8	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2
Otros ^{l/}	0,9	27,1	136,8	136,8	135,0	136,2
TOTAL	24,8	64,0	174,3	174,8	173,6	174,2
29 2DO GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES						
PAMO	1,0	7,0	3,0	3,0	3,0	3,0
PPO	2,8	14,8	0,0	0,0	0,0	0,0
PAO	0,0	3,0	2,2	2,2	2,2	2,2
Otros ^{l/}	0,5	9,0	45,6	45,6	45,0	45,4
TOTAL	4,3	33,8	50,8	50,8	50,2	50,6
30 AEROPUERTO INTERNACIONAL DE CHINCHERO - CUSCO						
PPO	0,0	65,0	65,0	42,0	0,0	35,7
PAO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ^{l/}	0,5	0,0	44,0	44,0	0,0	29,3
TOTAL	0,5	65,0	109,0	86,0	0,0	65,0
31 MUELLE SUR						
Demanda garantizada	0,0	40,4	40,4	40,4	40,4	40,4
Supervisión de Obras	0,0	0,0	5,3	5,3	0,0	3,5
Otros ^{l/}	0,0	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,0	41,8	45,6	45,6	40,4	43,9
32 TERMINAL PORTUARIO DE PAITA						
IMAG Etapa 1, 2 y 3	0,0	19,0	20,2	21,3	22,5	21,3
Supervisión de obras	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,0	19,3	20,2	21,3	22,5	21,3
33 NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS						
PPO ^{b/}	0,0	5,5	11,0	11,0	11,0	11,0
PAMO ^{o/ b/}	0,0	2,9	3,0	3,0	3,1	3,0
Supervisión de Obras	0,5	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ^{l/}	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,5	11,3	14,0	14,0	14,1	14,0
34 MUELLE NORTE						
Supervisión de Obras	2,7	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ^{l/}	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	2,7	3,9	0,0	0,0	0,0	0,0
35 TERMINAL SAN MARTÍN DE PISCO						
Supervisión de Obras	0,5	3,6	2,8	2,0	0,0	1,6
TOTAL	0,5	3,6	2,8	2,0	0,0	1,6

Cuadro 24d
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(Millones de US dólares con IGV)

	2015	2016	2017	2018	2019	Prom. 2017-2019
36 FERROCARRIL DEL SUR Y SUR ORIENTE						
Supervisión Inversiones adicionales	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1
TOTAL	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1
37 LÍNEA 1 DEL METRO DE LIMA						
PKT para Costos Operativos y Mantenimiento	20,0	5,2	5,1	5,9	6,8	5,9
PKT para Inversión	57,9	11,7	10,0	10,3	10,7	10,3
PKT garantizado adicionales inversiones	0,0	5,3	6,1	0,0	0,0	2,0
Obras complementarias Nueva Flota ^{e/}	0,0	67,1	112,0	10,5	10,1	44,2
PKT por Km Mantenimiento Nueva Flota ^{e/}	0,0	0,0	0,0	10,9	12,4	7,8
Supervisión del servicio	0,0	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Supervisión de obras	0,0	1,4	4,0	3,9	0,0	2,6
TOTAL	77,9	91,4	137,9	42,2	40,6	73,6
38 LÍNEA 2 DEL METRO DE LIMA						
PPO	78,8	468,4	769,9	807,7	468,3	682,0
PPMR	0,0	21,9	29,2	65,7	87,6	60,8
RPMO	0,0	0,0	10,1	0,0	41,0	17,0
RPI ^{h/}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ^{h/}	50,6	113,3	33,3	3,1	0,5	12,3
TOTAL	129,4	603,6	842,4	876,5	597,4	772,1
39 TELECABINAS KUÉLAP						
PPO	12,7	8,4	0,0	0,0	0,0	0,0
RPMO neto	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,3
Otros ^{h/}	1,0	1,3	0,4	0,4	0,4	0,4
TOTAL	13,7	9,7	0,4	0,9	0,9	0,7
40 VÍA EXPRESA SUR						
IMAG	0,0	0,0	0,0	18,0	18,0	12,0
TOTAL	0,0	0,0	0,0	18,0	18,0	12,0
41 HOSPITAL III VILLA MARIA DEL TRIUNFO						
RPI	10,5	10,7	10,7	10,7	10,7	10,7
RPO	86,3	90,7	92,1	93,5	95,3	93,6
TOTAL	96,8	101,5	102,8	104,2	106,1	104,4
42 HOSPITAL III CALLAO						
RPI	10,0	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
RPO	86,3	90,7	92,1	93,5	95,3	93,6
TOTAL	96,3	100,9	102,3	103,7	105,6	103,9
43 TORRE TRECCA ^{4/}						
RPI	0,0	0,0	0,0	4,2	10,2	4,8
RPMO	0,0	0,0	0,0	28,6	70,1	32,9
TOTAL	0,0	0,0	0,0	32,9	80,3	37,7
44 GESTIÓN LOGÍSTICA DE ALMACENES Y FARMACIAS						
RPI	3,1	3,2	3,4	3,4	3,4	3,4
RPMO	9,1	9,3	9,8	9,9	10,1	10,0
TOTAL	12,3	12,6	13,2	13,3	13,5	13,3
45 GESTIÓN DEL INSTITUTO NACIONAL DE SALUD DEL NIÑO						
RPMO	1,8	9,8	10,7	10,6	10,5	10,6
RPAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RSI	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Supervisión de la APP	0,5	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
RSD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	3,7	10,7	11,6	11,4	11,3	11,4
CUADRO RESUMEN DE COMPROMISOS						
I. Obligaciones de Pago - Etapa de Construcción	613,7	1 579,7	2 723,2	2 390,8	1 576,8	2 230,3
PPO / PPMR / PRM / Cofinanciamiento GN, GR, Compensatorio	298,8	943,5	1 148,3	1 026,4	612,7	929,1
Obras Adicionales, Complementarias y Accesorias	148,1	156,5	400,9	303,6	75,4	260,0
Otros	166,8	479,8	1 174,0	1 060,9	888,7	1 041,2
II. Compromisos Firmes - Etapa de Operación	780,3	783,5	870,8	897,9	1 089,7	952,8
Retribución por Inversión	381,5	369,7	375,6	376,1	446,7	399,5
Retribución por Operación y Mantenimiento	398,8	413,8	495,2	521,8	643,0	553,3
III. Compromisos Contingentes - Etapa de Operación	39,7	129,7	131,8	169,8	190,2	163,9
IMAG / Demanda garantizada / Otros contingentes	39,7	129,7	131,8	169,8	190,2	163,9
TOTAL (I + II + III)	1 433,7	2 492,9	3 725,8	3 458,5	2 856,7	3 347,0

1/ No considera ingresos derivados de la concesión (peajes, tarifas, etc.).

2/ El presente cuadro representa la exposición máxima del Estado a los compromisos contingentes derivados de los procesos de APP, que se materializa si los ingresos o demanda no superan el mínimo garantizado, o se requiere mantenimientos de emergencia por eventos específicos.

3/ En noviembre de 2015, las Municipalidades de Tumbes, Zarumilla y Contralmirante Villar han delegado el rol del Concedente al MVCS.

4/ Proyecto con obligaciones contractuales suspendidas.

a/ Descontado la recaudación proyectada del peaje.

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 Fallantes, Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Supervisión de ITM y PACRI.

h/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Obras Fallantes 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.

Fuente: PROINVERSION, MTC, MVCS, MINCETUR, MINSA, ESSALUD, MML, PROTRANSPORTE, Gobierno Regional de La Libertad, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

11. ANEXOS

11.1 Programa de APP con Compromisos y Obligaciones de Pago del Estado

PROYECTOS CONTRATADOS

Nº	Nombre del Proyecto	Tipo de Iniciativa	Clasificación de APP	Suscripción del Contrato	Compromiso de inversión actualizado (US\$ Millones c/IGV) ^{1/}
SANEAMIENTO					<u>623</u>
1	SERVICIOS DE AGUA POTABLE Y ALCANTARILLADO DE TUMBES - EMFAPATUMBES ^{2/}	Pública	Cofinanciada	Septiembre 2005	86
2	PTAR TABOADA	Privada	Autosostenible	Agosto 2009	143
3	DERIVACIÓN HUASCACOCHA - RIMAC	Pública	Autosostenible	Enero 2009	106
4	PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA	Privada	Autosostenible	Febrero 2011	169
5	PROVISUR	Pública	Autosostenible	Mayo 2014	118
IRRIGACIÓN					<u>1 480</u>
6	MAJES-SIGUAS II ETAPA	Pública	Cofinanciada	Diciembre 2010	550
7	TRASVASE OLMOS	Pública	Cofinanciada	Julio 2004	218
8	CHAVMOCHIC III ETAPA	Pública	Cofinanciada	Mayo 2014	712
CARRETERAS					<u>4 598</u>
9	IIRSA NORTE	Pública	Cofinanciada	Junio 2005	620
10	IIRSA SUR TRAMO 1	Pública	Cofinanciada	Octubre 2007	145
11	IIRSA SUR TRAMO 2	Pública	Cofinanciada	Agosto 2005	684
12	IIRSA SUR TRAMO 3	Pública	Cofinanciada	Agosto 2005	686
13	IIRSA SUR TRAMO 4	Pública	Cofinanciada	Agosto 2005	678
14	IIRSA SUR TRAMO 5	Pública	Cofinanciada	Octubre 2007	199
15	COSTA SIERRA (Buenos Aires - Canchaque)	Pública	Cofinanciada	Febrero 2007	37
16	COSTA SIERRA (Huaral - Acos)	Pública	Cofinanciada	Febrero 2009	42
17	COSTA SIERRA (Mocupe - Cayalti)	Pública	Cofinanciada	Abril 2009	25
18	IIRSA CENTRO TRAMO 2	Pública	Autosostenible	Setiembre 2010	127
19	RED VAL N° 4	Pública	Autosostenible	Febrero 2009	286
20	RED VAL N° 5	Pública	Autosostenible	Enero 2003	138
21	RED VAL N° 6	Pública	Autosostenible	Septiembre 2005	294

1/ Se asume que todos los conceptos del monto de inversión están afectos al IGV.

2/ El monto de inversión de EMFAPATUMBES es el monto adjudicado por PROINVERSIÓN.

3/ El proyecto no tiene monto de inversión.

Fuente: PROINVERSIÓN, SEDAPAL, Gobierno Regional de Arequipa, Gobierno Regional de Lambayeque, Gobierno Regional de La Libertad, OSITRAN, ESSALUD y MINSA.

PROYECTOS CONTRATADOS (Continuación)

Nº	Nombre del Proyecto	Tipo de Iniciativa	Clase de APP	Suscripción del Contrato	Compromiso de inversión (US\$ Millones c/IGV)
22	AUTOPISTA DEL SOL	Pública	Autosostenible	Agosto 2009	330
23	DESVIÓ QUILCA - LA CONCORDIA	Pública	Autosostenible	Enero 2013	134
24	LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2	Pública	Cofinanciada	Mayo 2014	174
AEROPUERTOS					<u>1 848</u>
25	AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE	Pública	Autosostenible	Febrero 2001	1 062
26	1ER GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES	Pública	Cofinanciada	Diciembre 2006	108
27	2DO GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES	Pública	Cofinanciada	Enero 2011	79
28	AEROPUERTO INTERNACIONAL DE CHINCHERO - CUSCO	Pública	Cofinanciada	Julio 2014	599
TELECOMUNICACIONES					<u>261</u>
29	RED DORSAL NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA	Pública	Cofinanciada	Junio 2014	261
PUERTOS					<u>2 099</u>
30	MUELLE SUR	Pública	Autosostenible	Julio 2006	600
31	TERMINAL PORTUARIO DE PAITA	Pública	Autosostenible	Septiembre 2009	311
32	NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS	Pública	Cofinanciada	Mayo 2011	55
33	MUELLE NORTE	Pública	Autosostenible	Mayo 2011	883
34	TERMINAL SAN MARTÍN DE PISCO	Pública	Autosostenible	Julio 2014	249
VIA FÉRREA					<u>5 549</u>
35	LÍNEA 1 DEL METRO DE LIMA	Pública	Cofinanciada	Abril 2011	203
36	LÍNEA 2 DEL METRO DE LIMA	Pública	Cofinanciada	Abril 2014	5 346
SALUD					<u>183</u>
37	HOSPITAL III VILLAMARÍA DEL TRIUNFO	Privada	Autosostenible	Marzo 2010	58
38	HOSPITAL III CALLAO	Privada	Autosostenible	Marzo 2010	58
39	TORRE TRECCA	Privada	Autosostenible	Agosto 2010	51
40	GESTION LOGÍSTICA DE ALMACENES Y FARMACIA	Privada	Autosostenible	Febrero 2010	16
41	GESTIÓN DEL INSTITUTO NACIONAL DEL NIÑO ^{3/}	Pública	Cofinanciada	Julio 2014	0
TOTAL COMPROMISO DE INVERSIÓN					<u>16 641</u>

1/ Se asume que todos los conceptos del monto de inversión están afectos al IGV.

2/ El monto de inversión de EMFAPATUMBES es el monto adjudicado por PROINVERSIÓN.

3/ El proyecto no tiene monto de inversión.

Fuente: PROINVERSIÓN, SEDAPAL, Gobierno Regional de Arequipa, Gobierno Regional de Lambayeque, Gobierno Regional de La Libertad, OSITRAN, ESSALUD y MINSA.

11.2 Cartera de Proyectos de Inversión Pública Concertados con Endeudamiento Externo 2016

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (US\$ Miles)
M. AGRICULTURA				330 460
D.S. 152-2008-EF	- AGRORURAL-Sierra Norte	-Prog. Fort. Actores, Desarrollo Rural Sierra Norte	FIDA 744	13 485
D.S. 259-2009-EF	- ANA	-Modernización de los Recursos Hídricos	BIRF 7701	10 000
D.S. 259-2009-EF	- ANA	-Modernización de los Recursos Hídricos	BID 2166	10 000
D.S. 142-2010-EF	- AGRORURAL	-Fortalec. Merc., Diversif. Ingresos y Mej. Cond. Vida Sierra Sur II	FIDA 799	7 690
D.S. 253-2010-EF	- PSI	-PSI en la Sierra	BIRF 7878	20 000
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	- MINAG	-Prog.Desarr. Forestal Sostenible, Inclusivo y Competitivo en la Amazonia Peruana	CAF 8322	20 000
D.S. 203-2012-EF	- AGRORURAL	-Innovación en la Región de la Sierra	FIDA 884	20 000
D.S. 222-2013-EF	- AGRORURAL	-Programa Aliados II (Desarrollo Rural)	BIRF-8246	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	- MINAG	- Programa de Protección de Valles y Poblac Vulnerables a Inundac.	JICA PE-P45	20 743
D.S. 306-2014-EF	- AGRORURAL	-Mejoramiento del Sistema de información estadística agraria para el desarrollo rural c	BID 3272	15 000
D.S. 365-2014-EF	- MINAG	-Mejoramiento del Sistema de información estadística agraria para el desarrollo rural c	BID 3370	40 000
M. AMBIENTE				87 000
D.S. 158-2012-EF	- M. AMBIENTE	- Prog. de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias I	JICA PE-P41	56 000
D.S. 143-2012-EF	- M. AMBIENTE	- Cof. Prog. de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias I	BID 2759	15 000
D.S. 294-2013-EF	- M. AMBIENTE	- Prog. Desarrollo Medio Ambiente IRSA SUR	CAF 8386	16 000
M. ECONOMIA				100 000
D.S. 237-2010-EF	- UCPS	- SIAF II	BID 2445	20 000
D.S. 103-2011-EF	- UCPS	- Cierre de brechas del Prog. Estratégico Articulado Nutricional	BIRF 7961	25 000
D.S. 156-2012-EF	- OGA-UCPS	- Proy. Mej. Gestión Integral Inversión Pública Territorial	BID 2703	20 000
D.S. 285-2012-EF	- MEF	- Coop. Técnica - MIDIS	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 II	- SUNAT II	BID 3214	15 000
M. EDUCACION				83 520
D.S. 141-2012-EF	- MED	-Desarrollo y Educación Infantil en Áreas Rurales	BID 2661	25 000
D.S. 247-2012-EF	- MED	-Cof. BID Educación Infantil en Áreas Rurales (Eur. 6,0 MM)	KfW	8 520
D.S. 262-2012-EF	- SINEACE	-Prog Educación Superior	BIRF 8212	25 000
D.S. 141-2013-EF	- MINEDU	-Mej. de Calidad de Educación Básica (Swap)	BIRF 8226	25 000
M. ENERGIA Y MINAS				50 000
D.S. 100-2011-EF	- MEM	-Proyecto FONER II	BIRF 8034	50 000
M. JUSTICIA				26 000
D.S. 248-2011-EF	- MINJUS	-Moderniz. Sistema de Administración de Justicia	BID 2534	26 000
MIDIS				14 814
D.S. 151-2006-EF	- FONCODES	-Prog.Municipal de atención a los Servicios Básicos	KfW	14 814
MINSA				15 000
D.S. 231-2009-EF	- PARSALUD	- Progr. Apoyo a la Reforma del Sector Salud - Fase II	BIRF 7643	15 000
M. TRANSPORTE				920 000
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	300 000
D.S. 413-2015-EF	- MTC	- Programa de apoyo al transporte subnacional - PATS	BID	50 000
D.S. 413-2015-EF	- MTC	- Programa de apoyo al transporte subnacional - PATS	BIRF	50 000
M. VIVIENDA				49 519
D.S. 182-2004-EF	- DNS	-Proy. Agua Potable y Alcant. Tumbes	KfW	10 710
D.S. 044-2012-EF	- Agua para Todos	-Proyecto de Agua Potable para la Amazonía Rural I	JICA PE-P38	38 809
PRODUCE				35 000
D.S. 157-2012-EF	- PRODUCE	-Innovación para la Competitividad	BID 2693	35 000
PODER JUDICIAL				20 000
D.S. 245-2010-EF	- Poder Judicial	-II Etapa Proy. Mejoram. Servicio de Justicia	BIRF 7969	20 000
M. RELACIONES EXTERIORES				3 993
D.S. 181-2007-EF	- R.R.EE.	-Pasos de Frontera Desaguadero	BID 1836	3 993
CONTRALORIA				20 000
D.S. 269-2013-EF	- Contraloría	- Mejoramiento del Sistema Nacional de Control para una Gestión Pública Eficaz e Inte	BID 2969	20 000
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO CENTRAL (1)				1 755 306

(Continuación)

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (US\$ Miles)
G. R. AMAZONAS				35 302
D.S. 308-2012-EF	- G.R. Amazonas	- Proy. Desarrollo Turístico de Amazonas	JICA PE-P43	35 302
G. R. APURIMAC				20 114
D.S. 141-2010-EF	- G.R. Apurimac	- Proy. Gestión Integral Micro Cuenca Maríño de Prov. Abancay (EUR 5,00 MM)	KFW	6 114
D.S. 355-2013-EF	- G.R. Apurimac	- Prog. Riego Peq. Escala y Manejo Recursos Hídricos en Andahuaylas (Apurimac II -	KFW	14 000
G. R. AREQUIPA				150 000
D.S. 276-2010-EF	- G.R. Arequipa	- Proyecto Especial Majes II	CAF 7705	150 000
G. R. CUSCO				162 658
D.S. 162-2006-EF	- G.R. Cusco (Plan Meriss)	- Prog. De Riego Zona Andina Sur IV	KFW	7 658
D.S. 211-2014-EF	- G.R. Cusco	- Mejoramiento del Transporte de la ciudad del Cusco	BIRF 8339	120 000
D.S. 212-2014-EF	- G.R. Cusco	- Desarrollo Regional del Cusco	BIRF 8306	35 000
G. R. LA LIBERTAD				150 000
D.S. 054-2014-EF	- G.R. La Libertad	- Obras Hidráulicas Mayores del Proyecto Chavimochic Tercera Etapa	CAF 8519	150 000
G. R. SAN MARTIN				7 570
D.S. 272-2010-EF	- G.R. San Martin	- Prog. Desarr. Agroambiental Ceja de Selva - PONAZA (Eur 5.3 MM)	KFW	7 570
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNOS REGIONALES (2)				525 643
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO (3) = (1) + (2)				2 280 949
SANEAMIENTO EMPRESAS				
SEDAPAL				408 071
D.S. 208-2009-EF	- SEDAPAL	-Optimizacion Lima Norte I	JICA PE-P36	60 911
D.S. 133-2011-EF	- SEDAPAL	-Optimizacion Lima Norte I (Centro - SJL - Callao)	BIRF 8025	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				81 592
D.S. 129-96-EF	- EMAPISCO	- Agua Pot. y Desagüe Pisco y Centros Aledaños	KFW	7 995
D.S. 245-2012-EF	- SEDA JULIACA	- SEDA JULIACA	KFW	3 162
D.S. 245-2012-EF	- EMAPA BARRANCA S.A.	- EMAPA Barranca	KFW	1 198
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
D.S. 307-2014-EF	- EGESUR	- CCHH Moquegua 1 y 3	JICA PE-P36	63 399
TOTAL DESEMBOLSOS EMPRESAS E INSTITUCIONES (4)				489 663
TOTAL DESEMBOLSOS PROYECTOS (5) = (3) + (4)				2 770 612
COFIDE				
D.S. 199-2012-EF	- COFIDE	- Prog. de Crédito para Infraestructura	JICA PE-P40	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: DGETP-MEF.

11.3 Relación de Principales Gastos Tributarios 2017

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTOS	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2017 3/		CORTO PLAZO 2017 4/	
					(Miles de soles)	% PBI	(Miles de soles)	% PBI
AGROPECUARIO		Exoneración	IGV	Apéndice I: Insumos Agrícolas	212 436	0,03	212 436	0,03
			IGV	Apéndice I: Productos Agrícolas 5/	3 005 013	0,44	751 253	0,11
		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%	184 548	0,03	184 548	0,03
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/	5 253	0,00	5 253	0,00
		Devolución	IGV	Minería - devolución a titulares de la actividad minera - fase exploración	41 442	0,01	41 442	0,01
HIDROCARBUROS	Amazonía	Exoneración	IGV	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	98 001	0,01	98 001	0,01
			ISC	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	144 785	0,02	144 785	0,02
	Exoneración	AD VALOREM	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	220	0,00	220	0,00	
		IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	4 166	0,00	4 166	0,00	
		Devolución	ISC	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	197	0,00	197	0,00
	IGV		Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	138 629	0,02	138 629	0,02	
	Inafectación	IGV	Las regalías que corresponda abonar por contratos de licencia en Hidrocarburos	0	0,00	0	0,00	
MANUFACTURA	Zona de Frontera	Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10% para las empresas en zonas de frontera	233	0,00	233	0,00
	Zona Franca	Tasas Diferenciadas	IGV	Tasa de 0% en el IGV para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en los CETICOS.	0	0,00	0	0,00
			ISC	Tasa de 0% en el ISC para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en los CETICOS.	0	0,00	0	0,00
	Crédito	IRPJ	Crédito Tributario por reinversión a favor de empresas editoras - Ley del Libro	3 053	0,00	3 053	0,00	
			Crédito por gastos de capacitación	51 150	0,01	51 150	0,01	
			Reintegro Tributario - Ley de Democratización del Libro	29 472	0,00	29 472	0,00	
	Exoneración	IGV	Importación y venta de libros y productos editoriales - ley de Democratización del Libro - Prórroga hasta el 31.12.2018	59 010	0,01	59 010	0,01	
CONSTRUCCIÓN		Exoneración	IGV	Apéndice I: Primera venta de inmuebles cuyo valor no supere las 35 UIT	69 959	0,01	69 959	0,01
			IGV	La construcción y reparación de las Unidades de las Fuerzas Navales que efectúen los Servicios Industriales de la Marina .	84 217	0,01	84 217	0,01
COMERCIO	Amazonía	Devolución	IGV	Reintegro Tributario	132 764	0,02	132 764	0,02

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS (Continuación)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2017 3/		CORTO PLAZO 2017 4/	
					(Miles de soles)	% PBI	(Miles de soles)	% PBI
TRANSPORTE		Exoneración	IGV	Apéndice II: Servicio de transporte público de pasajeros dentro del país, excepto el transporte aéreo.	398 130	0,06	398 130	0,06
		Devolución	ISC	Devolución del combustible usado por el transporte terrestre equivalente al 30% del ISC pagado	30 242	0,00	30 242	0,00
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		Inafectación	IGV	Servicios de crédito efectuado por Bancos	747 122	0,11	747 122	0,11
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	67 189	0,01	67 189	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	21 079	0,00	21 079	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Financieras	107 613	0,02	107 613	0,02
			IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPFP	226 717	0,03	226 717	0,03
			IRPN	Intereses por valores mobiliarios - Bonos del Tesoro y CDBCRP	107 403	0,02	107 403	0,02
		IGV	Las pólizas de seguros de vida	666 270	0,10	666 270	0,10	
			Exoneración	IGV	Apéndice II: Los ingresos que perciba el Fondo MIVIVIENDA por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	46 735	0,01	46 735
		IRPN	Intereses de Cooperativas de ahorro y crédito	22 489	0,00	22 489	0,00	
EDUCACIÓN		Crédito	IRPJ	Crédito por reinversión de Instituciones Educativas Particulares	104 228	0,02	104 228	0,02
			Inafectación	AD VALOREM	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	500	0,00	500
			IGV	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	1 783 825	0,26	1 783 825	0,26
SALUD		Exoneración	AD VALOREM	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	15 183	0,00	15 183	0,00
			IGV	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	64 436	0,01	64 436	0,01
			AD VALOREM	Importación de muestras médicas	1 280	0,00	1 280	0,00
			IGV	Importación de muestras médicas	0	0,00	0	0,00
CULTURA Y DEPORTE		Inafectación	IGV	La transferencia, importación y prestación de servicios efectuada por las Instituciones Culturales o Deportivas	43 172	0,01	43 172	0,01
OTROS SERVICIOS		Devolución	IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por Misiones Diplomáticas, Consulares y Organizaciones Internacionales.	4 904	0,00	4 904	0,00
		Inafectación	IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingos, rifas, sorteos y eventos hípicos.	391 749	0,06	391 749	0,06

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS (Continuación)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2017 3/		CORTO PLAZO 2017 4/	
					(Miles de soles)	% PBI	(Miles de soles)	% PBI
APLICACIÓN GENERAL	Amazonia	Crédito	IGV	Amazonia – Crédito Fiscal Especial	35 678	0,01	35 678	0,01
		Crédito	IRPJ	Reinversión en Amazonia	0	0,00	0	0,00
		Deducción	IRPJ	Inversión en sujetos ubicados en la Amazonia	0	0,00	0	0,00
			IRPN	Inversión en sujetos ubicados en la Amazonia	0	0,00	0	0,00
		Exoneración	IGV	Exoneración del IGV en la Amazonia 7/	2 001 527	0,29	536 884	0,08
			IGV	Importaciones destinadas a la Amazonia	204 712	0,03	204 712	0,03
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10%	34 305	0,00	34 305	0,00
			IRPJ	Tasa de 5%	33 378	0,00	33 378	0,00
IRPJ	Tasa de 0%		12 330	0,00	12 330	0,00		
APLICACIÓN GENERAL		Deducción	IRPJ	Gastos por donaciones otorgados al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	89 931	0,01	89 931	0,01
			IRPN	Gastos por donaciones otorgados al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	2 020	0,00	2 020	0,00
		Devolución	AD VALOREM	Beneficio de restitución arancelaria : Drawback	651 646	0,09	651 646	0,09
		Diferimiento	IGV	Régimen Especial y Sectorial de Recuperación Anticipada 6/	444 387	0,06	444 387	0,06
			IRPJ	Depreciación Especial para edificios y construcciones	260 853	0,04	260 853	0,04
		Exoneración	AD VALOREM	Incentivo Migratorio	303	0,00	303	0,00
			IGV	Incentivo Migratorio	1 382	0,00	1 382	0,00
			ISC	Incentivo Migratorio	874	0,00	874	0,00
			AD VALOREM	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	2 032	0,00	2 032	0,00
		DERECHO ESP	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	0	0,00	0	0,00	
		IGV	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	9 082	0,00	9 082	0,00	
		ISC	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	583	0,00	583	0,00	
		IRPN	Intereses por depósitos en la banca múltiple	58 545	0,01	58 545	0,01	
		IRPJ	Exoneración a actividades productivas en zonas altoandinas	7 840	0,00	7 840	0,00	
Inafectación	IRPJ	Drawback	248 510	0,04	248 510	0,04		
APLICACIÓN GENERAL		Devolución	IGV	Donaciones del Exterior - Cooperación Técnica Internacional	44 753	0,01	44 753	0,01
		Inafectación	IRPN	Compensaciones por tiempo de servicios - CTS	1 244 397	0,18	1 244 397	0,18
			IRPN	Inafectación del 3% en remuneraciones por ingresar al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SAFP)	55 157	0,01	55 157	0,01
		Exoneración	IRPJ	Fundaciones afectas y Asociaciones sin fines de lucro	249 495	0,04	249 495	0,04
		Zona Franca	Exoneración	IRPJ	Las empresas que se constituyan o establezcan en la ZOFRATACNA y que desarrollen actividades industriales, agroindustriales, de maquila y de servicio	5 381	0,00	5 381
SUB-TOTAL 1					14 814 388	2,14	11 095 986	1,61

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS POR SUPERPOSICIÓN DE BENEFICIOS
(Miles de Nuevos Soles)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2017 3/		CORTO PLAZO 2017 4/	
					(Miles de soles)	% PBI	(Miles de soles)	% PBI
AGROPECUARIO Y MANUFACTURA	Amazonía	Tasas Diferenciadas	IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la Zona de Frontera con la tasa del 10% de la Amazonía	7 685	0,00	7 685	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la Zona de Frontera con la tasa del 5% de la Amazonía	5 639	0,00	5 639	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la Zona de Frontera con la tasa del 0% de la Amazonía	7 457	0,00	7 457	0,00
AGROPECUARIO	Amazonía	Exoneración	IGV	IGV: Superposición de exoneración en los productos agrícolas entre el Apéndice I de la Ley del IGV y la Ley de Amazonía	658 260	0,10	164 565	0,02
SUB-TOTAL 2 (SUPERPOSICIONES)					679 042	0,10	185 346	0,03
TOTAL GENERAL (I + II)					15 493 430	2,24	11 281 333	1,63

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 efecto del crédito fiscal y 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, pues 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 Amazonía 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 Amazonía excluye a toda la actividad agrícola.

Fuente: SUNAT.

11.4 Cuadro Comparativo de los Principales Gastos Tributarios 2016-2017

ESTIMACIÓN DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2016-2017
CUADRO RESUMEN COMPARATIVO
(Millones de Nuevos Soles)

	Gasto Tributario 2016 ^{1/}		Gasto Tributario 2017 ^{2/}	
	Potencial	Corto Plazo	Potencial	Corto Plazo
I. Gastos estimados años 2016 y 2017	14 005	10 144	15 434	11 222
II. Gastos incluidos en el año 2017 no estimados en el año 2016			59	59
III. Total Gastos Tributarios (I + II)	14 005	10 144	15 493	11 281
IV. Como % del PBI (PBI nominal con base año 2007)^{3/}	2,13	1,54	2,24	1,63

1/ Corresponde a la estimación de los principales Gastos Tributarios 2016 publicada en el Marco Macroeconómico multianual 2016 - 2018 aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 28.04.2015.

2/ Considera los últimos supuestos macroeconómicos remitidos por el MEF el 01.02.2016.

3/ Los porcentajes mostrados para el Gasto Tributario 2017 han sido calculados sobre la base de un PBI nominal con base 2007 estimado en S/ 690 741 millones para el año 2017 informado por el MEF el 01.02.2016.

Fuente: SUNAT.

11.5 Reglas de Gasto No Financiero de los Gobiernos Regionales y Locales

GOBIERNOS REGIONALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO
(Soles)

Pliego	Nombre	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
440	Gobierno Regional Amazonas	8 575 040	8 650 637
441	Gobierno Regional Ancash	131 130 120	118 839 442
442	Gobierno Regional Apurímac	35 410 260	37 626 323
443	Gobierno Regional Arequipa	156 876 570	145 919 915
444	Gobierno Regional Ayacucho	48 378 110	41 454 452
445	Gobierno Regional Cajamarca	93 822 230	82 898 638
446	Gobierno Regional Cusco	559 165 230	558 038 017
447	Gobierno Regional Huancavelica	41 351 860	38 784 953
448	Gobierno Regional Huánuco	16 101 720	16 111 798
449	Gobierno Regional Ica	129 325 540	123 207 862
450	Gobierno Regional Junín	71 294 270	65 952 049
451	Gobierno Regional La Libertad	173 571 450	168 698 759
452	Gobierno Regional Lambayeque	55 572 410	56 480 211
453	Gobierno Regional Loreto	248 003 110	213 501 161
454	Gobierno Regional Madre de Dios	15 803 920	15 980 808
455	Gobierno Regional Moquegua	57 806 350	53 603 546
456	Gobierno Regional Pasco	19 172 910	16 041 669
457	Gobierno Regional Piura	263 275 860	266 205 645
458	Gobierno Regional Puno	71 821 350	64 906 197
459	Gobierno Regional San Martín	33 172 790	32 432 596
460	Gobierno Regional Tacna	103 040 030	92 541 696
461	Gobierno Regional Tumbes	61 721 030	60 949 415
462	Gobierno Regional Ucayali	94 853 430	89 200 655
463	Gobierno Regional Lima	106 047 010	98 864 717
464	Gobierno Regional Callao	294 821 500	308 100 066
465	Municipalidad Metropolitana de Lima	3 370 420	4 182 979
TOTAL		2 893 484 520	2 779 174 204

1/ El gasto no financiero estimado del 2016. Corresponde la meta de convergencia de gasto no financiero, publicado en sus respectivos IMGF 2016-2018.
2/ Límite de gasto no financiero del año fiscal 2017. Es el resultado de aplicar al gasto no financiero estimado del 2016 la variación porcentual del promedio móvil de cuatro años de los ingresos anuales contados a partir del segundo año previo (2015).

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
010101	9 334 854	10 279 262	050303	779 515	754 545	100402	973 907	1 045 360	150810	9 883 569	10 174 320
010102	356 913	360 786	050304	1 023 112	987 473	100403	1 207 637	1 328 975	150811	8 993 230	9 461 625
010103	352 410	386 815	050401	24 207 354	24 014 603	100404	2 208 449	2 456 956	150812	7 251 373	7 507 588
010104	350 990	353 800	050402	4 967 937	4 976 317	100501	12 715 241	13 387 176	150901	9 545 615	8 305 994
010105	285 123	288 862	050403	1 714 166	1 721 396	100502	610 322	627 792	150902	591 992	551 405
010106	552 470	576 164	050404	1 140 473	1 155 006	100503	1 107 003	1 132 385	150903	555 691	511 876
010107	339 750	344 007	050405	1 901 712	1 885 913	100504	1 905 593	2 036 755	150904	819 686	719 353
010108	419 970	372 094	050406	2 294 432	2 284 934	100505	1 173 751	1 275 509	150905	720 948	649 307
010109	923 351	958 856	050407	3 898 067	4 037 544	100506	1 035 367	1 103 394	150906	2 137 729	1 908 422
010110	747 700	762 052	050408	2 935 400	2 720 296	100507	8 594 625	9 459 321	151001	6 184 217	5 886 833
010111	353 340	360 972	050409	No disponible 3/	No disponible 3/	100508	676 926	711 287	151002	1 595 636	1 513 631
010112	396 843	395 262	050410	No disponible 3/	No disponible 3/	100509	1 415 918	1 503 395	151003	2 080 357	1 836 203
010113	325 415	319 600	050501	21 798 767	20 819 143	100510	1 071 424	1 135 779	151004	499 890	496 821
010114	602 600	633 749	050502	6 878 041	6 050 655	100511	1 109 772	1 197 817	151005	540 292	526 269
010115	336 122	334 625	050503	3 383 758	3 336 958	100601	23 142 908	24 527 098	151006	493 962	462 908
010116	327 192	328 142	050504	2 031 765	1 914 731	100602	2 733 395	2 946 830	151007	486 623	479 004
010117	332 863	337 413	050505	2 957 408	2 980 933	100603	1 715 826	1 859 153	151008	789 884	762 847
010118	372 871	378 505	050506	744 120	723 736	100604	15 399 940	16 757 434	151009	761 206	724 543
010119	337 880	332 391	050507	4 236 282	4 154 021	100605	3 423 515	3 773 134	151010	471 517	471 733
010120	390 821	433 311	050508	6 218 547	6 298 817	100606	2 970 528	3 148 554	151011	835 811	808 184
010121	313 990	321 213	050509	2 489 233	3 267 391	100701	7 358 609	7 780 855	151012	529 948	512 249
010201	9 637 915	10 370 806	050510	No disponible 3/	No disponible 3/	100702	4 319 232	3 993 450	151013	470 779	473 380
010202	3 677 357	3 924 070	050601	10 875 359	10 896 287	100703	896 716	957 094	151014	775 806	768 044
010203	2 426 584	2 568 705	050602	1 389 928	1 422 362	100801	13 504 506	14 593 863	151015	532 267	515 285
010204	589 533	586 482	050603	750 973	781 589	100802	4 381 359	4 661 710	151016	1 021 247	966 523
010205	6 309 580	6 740 185	050604	806 823	828 079	100803	4 561 534	4 914 558	151017	444 715	442 205
010206	1 935 191	2 065 597	050605	728 815	918 837	100804	7 340 540	7 925 977	151018	1 562 456	1 516 807
010301	2 254 980	2 404 248	050606	1 383 326	1 383 419	100901	6 688 691	8 557 032	151019	542 543	530 844
010302	332 296	336 470	050607	951 442	1 008 157	100902	3 281 351	4 916 719	151020	536 973	522 566
010303	326 233	334 562	050608	511 451	481 078	100903	4 042 615	6 040 066	151021	717 352	690 501
010304	342 455	346 718	050609	607 258	601 384	100904	3 198 520	4 987 216	151022	480 933	460 490
010305	350 969	356 475	050610	448 801	448 774	100905	3 188 854	4 892 879	151023	458 697	440 944
010306	1 854 733	1 933 442	050611	1 281 023	1 336 136	101001	5 529 433	5 702 453	151024	600 832	581 251
010307	1 848 452	1 993 485	050612	1 112 095	1 111 262	101002	2 536 015	2 677 109	151025	588 598	577 213
010308	378 505	383 068	050613	1 082 546	1 070 972	101003	2 381 085	2 443 702	151026	429 580	434 895
010309	328 470	333 103	050614	473 364	510 104	101004	904 231	973 812	151027	429 098	415 924
010310	465 519	483 005	050615	683 986	726 237	101005	2 021 055	2 082 738	151028	833 938	805 468
010311	372 297	378 538	050616	498 933	508 003	101006	848 112	873 482	151029	487 670	484 825
010312	1 769 369	1 733 025	050617	1 124 939	1 164 844	101007	4 573 684	4 465 305	151030	1 351 340	1 307 992
010401	19 943 854	21 619 779	050618	476 086	475 777	101101	4 389 491	4 574 089	151031	655 557	619 848
010402	3 114 845	3 336 440	050619	2 330 161	2 579 926	101102	1 745 027	1 912 569	151032	1 012 946	981 358
010403	6 192 256	6 723 404	050620	454 100	447 740	101103	1 183 587	1 275 782	151033	599 691	591 365
010501	3 785 959	3 848 058	050621	456 373	473 182	101104	1 438 246	1 471 345	160101	80 031 885	83 025 920
010502	1 572 031	1 673 134	050701	6 702 805	5 674 708	101105	729 429	774 773	160102	3 996 202	4 112 779
010503	836 930	892 319	050702	1 273 462	1 126 885	101106	1 572 604	1 644 402	160103	8 391 470	8 624 696
010504	509 869	534 683	050703	1 468 906	947 289	101107	620 839	641 673	160104	6 497 570	6 551 903
010505	539 812	565 257	050704	1 203 078	968 272	101108	1 282 424	1 366 613	160105	6 381 320	6 513 894
010506	410 673	422 026	050705	1 635 391	1 315 143	110101	89 610 563	92 078 861	160106	6 609 943	6 853 205
010507	352 459	354 292	050706	973 244	759 276	110102	9 956 165	10 079 102	160107	8 082 914	8 448 106
010508	468 307	445 183	050707	428 176	352 840	110103	7 105 130	7 035 179	160108	22 183 513	23 066 101
010509	814 954	858 047	050708	1 039 565	853 591	110104	2 705 614	2 783 961	160110	5 080 601	5 084 733
010510	351 191	362 864	050801	1 743 897	1 723 448	110105	2 230 440	2 190 085	160112	20 996 643	22 169 980
010511	353 851	359 724	050802	622 855	607 803	110106	13 641 793	13 673 677	160113	33 844 620	36 014 853
010512	1 065 455	1 080 632	050803	393 824	390 454	110107	2 385 430	2 418 536	160201	29 882 224	31 146 777
010513	1 174 369	1 250 106	050804	554 361	539 958	110108	10 430 640	10 748 610	160202	7 408 905	7 819 975
010514	1 711 944	1 828 877	050805	382 803	394 726	110109	2 796 580	2 858 010	160205	3 837 174	3 928 933
010515	398 495	426 256	050806	676 799	700 588	110110	4 841 844	4 813 767	160206	6 543 321	6 673 427
010516	424 410	414 481	050807	481 069	461 037	110111	13 354 530	13 563 015	160210	3 117 528	3 203 399
010517	346 275	349 584	050808	444 734	442 194	110112	8 345 080	8 508 268	160211	3 418 660	3 515 453

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
010518	357 557	372 993	050809	483 435	483 875	110113	2 042 934	1 974 941	160301	20 607 761	21 177 676
010519	363 395	374 704	050810	437 639	426 430	110114	1 223 600	1 276 030	160302	6 652 918	6 642 584
010520	591 835	661 468	050901	1 891 476	1 828 201	110201	57 423 853	58 429 594	160303	7 310 833	7 346 620
010521	803 029	835 556	050902	478 716	470 516	110202	5 363 687	5 471 344	160304	7 890 222	8 128 372
010522	408 201	411 256	050903	475 661	474 798	110203	5 262 077	5 940 544	160305	7 786 149	8 034 339
010523	366 403	370 872	050904	385 679	380 349	110204	8 490 625	8 640 061	160401	19 215 480	19 975 851
010601	3 946 943	4 032 597	050905	453 242	444 413	110205	8 738 822	8 943 183	160402	9 259 640	9 507 596
010602	546 587	591 675	050906	661 639	643 413	110206	11 918 669	11 729 647	160403	9 894 215	10 365 950
010603	414 768	413 457	050907	524 821	507 496	110207	23 270 443	23 288 308	160404	8 146 129	8 556 780
010604	657 671	674 217	050908	494 519	491 878	110208	698 991	733 639	160501	14 912 481	15 437 695
010605	767 148	819 128	050909	514 162	520 561	110209	1 170 340	1 152 566	160502	2 052 104	2 055 910
010606	365 011	375 460	050910	418 889	411 074	110210	11 610 706	11 671 349	160503	2 566 114	2 605 928
010607	377 906	390 989	050911	523 361	510 388	110211	3 638 828	3 724 012	160504	4 547 339	4 525 302
010608	270 207	278 987	051001	4 587 706	4 351 350	110301	39 203 315	35 484 925	160505	4 715 412	4 793 414
010609	2 058 462	2 239 739	051002	741 255	703 948	110302	2 748 550	2 420 362	160506	3 523 930	3 611 488
010610	374 282	378 632	051003	1 031 766	1 088 959	110303	3 757 659	3 379 842	160507	2 403 277	2 477 639
010611	375 295	386 007	051004	460 212	450 091	110304	50 014 257	45 685 412	160508	1 515 990	1 478 169
010612	911 422	1 055 673	051005	1 149 098	1 078 049	110305	19 731 709	18 227 639	160509	1 774 577	1 753 994
010701	19 974 324	21 112 167	051006	426 460	412 626	110401	2 843 934	2 898 663	160510	2 714 597	2 739 167
010702	7 836 424	8 422 495	051007	461 811	450 945	110402	762 959	718 254	160511	3 201 162	3 191 074
010703	3 029 144	3 208 919	051008	430 917	410 864	110403	927 117	877 500	160601	23 441 471	24 260 705
010704	2 257 464	2 393 648	051009	733 621	709 389	110404	549 187	503 440	160602	3 220 741	3 155 443
010705	2 512 270	3 549 301	051010	769 595	733 499	110405	482 418	516 711	160603	5 013 373	5 221 809
010706	3 552 140	3 732 142	051011	720 748	668 908	110501	30 026 773	30 233 140	160604	5 566 140	5 875 878
010707	1 194 186	1 236 423	051012	906 003	849 198	110502	3 158 902	3 059 445	160605	9 119 573	9 226 572
020101	29 358 930	28 840 438	051101	6 351 774	6 312 867	110503	7 156 578	6 996 922	160606	5 618 736	5 825 839
020102	1 280 263	1 132 426	051102	478 881	480 496	110504	9 863 897	9 823 195	160701	12 376 868	13 232 790
020103	549 572	508 792	051103	425 649	412 837	110505	24 987 114	28 786 363	160702	4 418 886	4 573 141
020104	1 266 380	1 119 596	051104	1 157 555	1 158 111	110506	6 854 304	6 838 275	160703	5 230 722	5 435 915
020105	30 141 553	27 308 148	051105	774 766	769 331	110507	10 404 739	10 505 702	160704	5 786 401	6 253 653
020106	3 114 180	2 497 065	051106	684 743	679 226	110508	7 485 650	7 620 239	160705	3 744 818	3 957 216
020107	731 660	683 241	051107	570 488	557 112	120101	69 415 331	75 269 841	160706	5 235 155	5 474 903
020108	981 300	869 429	051108	1 654 551	1 690 316	120104	863 762	864 086	160801	4 951 530	4 647 780
020109	1 271 850	1 173 307	060101	109 223 670	105 955 522	120105	441 712	458 661	160802	No disponible 3/	No disponible 3/
020110	2 382 341	2 143 194	060102	5 185 490	4 636 946	120106	369 582	366 678	160803	3 048 144	3 010 482
020111	2 443 791	2 173 001	060103	2 324 010	2 103 233	120107	12 674 171	9 610 826	160804	No disponible 3/	No disponible 3/
020112	3 247 965	2 938 789	060104	5 491 300	4 877 983	120108	1 523 270	1 645 366	170101	28 426 960	30 925 753
020201	1 492 945	1 496 563	060105	21 233 182	18 000 841	120111	758 060	750 574	170102	4 390 650	4 890 675
020202	1 485 381	1 833 318	060106	5 483 524	4 921 152	120112	448 010	447 694	170103	2 177 620	2 318 348
020203	667 327	645 875	060107	2 963 730	2 790 726	120113	593 133	600 431	170104	2 183 280	2 394 863
020204	1 946 695	1 811 250	060108	22 158 180	18 216 639	120114	28 649 890	30 681 614	170201	2 869 417	3 080 193
020205	760 542	732 245	060109	3 682 530	3 334 069	120116	471 310	458 985	170202	622 626	657 325
020301	2 322 895	2 235 563	060110	1 942 345	1 805 188	120117	815 350	858 168	170203	4 639 002	5 237 248
020302	1 023 774	1 021 523	060111	5 021 520	4 481 251	120119	2 356 280	2 434 937	170204	1 889 962	2 065 469
020303	1 026 323	960 682	060112	2 387 150	2 210 709	120120	450 330	447 480	170301	1 786 932	1 971 757
020304	1 043 603	980 580	060201	17 743 508	18 226 605	120121	1 593 171	1 544 806	170302	2 569 256	2 705 498
020305	3 296 385	3 101 211	060202	9 959 144	10 034 558	120122	686 840	699 136	170303	1 072 752	1 161 194
020306	889 480	837 915	060203	5 165 624	5 165 451	120124	1 498 840	1 488 545	180101	100 347 230	92 228 145
020401	2 795 733	2 694 747	060204	4 191 034	4 152 719	120125	2 692 334	2 827 938	180102	17 751 480	15 561 107
020402	2 133 922	1 989 693	060301	15 652 747	16 466 156	120126	1 063 035	1 028 040	180103	4 857 893	4 233 629
020501	2 663 128	2 608 559	060302	1 618 185	1 632 963	120127	718 010	697 080	180104	7 351 921	6 484 561
020502	822 165	789 224	060303	4 084 905	4 119 976	120128	783 450	751 065	180105	8 989 790	8 003 062
020503	683 012	403 314	060304	7 339 733	7 597 375	120129	2 166 250	2 168 551	180106	40 399 311	35 160 906
020504	1 177 840	1 087 046	060305	459 851	455 234	120130	2 140 920	2 273 137	180201	9 033 768	8 313 177
020505	879 136	810 307	060306	1 098 704	1 123 365	120132	680 342	701 757	180202	3 775 437	3 397 125
020506	1 055 650	1 014 302	060307	2 408 698	2 458 500	120133	1 824 262	1 867 177	180203	1 721 376	1 480 817
020507	1 928 274	1 838 033	060308	3 877 297	3 902 698	120134	1 056 521	1 066 217	180204	6 919 580	6 047 397
020508	3 800 476	3 543 177	060309	3 977 449	4 051 103	120135	2 070 960	2 082 756	180205	3 412 060	3 085 442
020509	1 741 777	1 705 981	060310	2 615 552	2 666 533	120136	757 750	787 530	180206	2 491 845	2 223 019
020510	742 858	683 052	060311	721 801	730 346	120201	7 118 382	7 488 031	180207	1 561 353	1 399 508

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
020511	585 467	563 037	060312	3 925 978	4 020 178	120202	453 941	450 559	180208	4 427 874	3 819 431
020512	544 300	517 125	060401	27 085 041	27 639 814	120203	1 143 193	1 147 262	180209	1 189 544	1 097 167
020513	1 350 986	1 192 864	060402	1 873 904	1 836 565	120204	776 799	802 349	180210	4 690 665	4 071 918
020514	695 035	664 638	060403	1 689 660	1 692 955	120205	515 151	517 709	180211	3 554 827	3 224 619
020515	769 172	731 234	060404	1 789 273	1 795 646	120206	1 603 272	1 616 077	180301	63 848 445	60 185 809
020601	9 531 372	9 094 338	060405	1 527 263	1 521 632	120207	418 663	239 808	180302	2 483 042	2 608 358
020602	1 170 639	1 119 126	060406	1 302 395	1 268 284	120208	393 817	387 117	180303	2 973 018	3 100 439
020603	1 011 831	952 794	060407	2 507 948	2 473 611	120209	642 694	659 343	190101	20 635 430	18 735 431
020604	1 093 774	1 026 487	060408	2 886 022	2 894 104	120210	1 311 151	1 365 066	190102	3 826 770	3 732 310
020605	1 030 984	965 617	060409	4 679 889	4 547 545	120211	435 942	423 266	190103	3 190 320	2 790 132
020606	3 996 607	3 787 571	060410	4 681 172	4 601 550	120212	467 843	463 644	190104	8 223 432	7 180 775
020607	1 181 693	1 164 407	060411	4 386 677	4 375 037	120213	1 043 346	1 129 922	190105	2 392 560	2 081 828
020608	1 103 043	1 021 437	060412	2 112 106	2 091 059	120214	1 814 079	1 890 932	190106	2 949 860	2 614 025
020609	1 541 876	1 450 991	060413	1 824 433	1 814 551	120215	612 009	615 149	190107	10 694 204	9 673 898
020610	867 193	823 317	060414	832 809	811 135	120301	21 717 368	23 292 685	190108	6 926 590	5 840 743
020611	1 358 601	1 306 735	060415	4 168 550	4 158 904	120302	18 609 774	19 474 538	190109	5 760 800	4 731 755
020701	11 975 342	11 630 233	060416	703 490	675 015	120303	18 869 844	19 864 608	190110	7 108 900	6 616 451
020702	3 276 186	3 139 090	060417	6 472 650	6 417 054	120304	2 817 834	2 995 483	190111	2 763 090	2 146 445
020703	3 902 387	3 757 794	060418	629 156	636 542	120305	6 967 006	7 213 342	190112	1 484 270	1 226 490
020801	13 746 441	13 906 509	060419	4 104 463	4 052 245	120306	1 759 666	1 738 251	190113	11 497 722	10 051 131
020802	2 151 347	2 123 587	060501	4 818 294	4 832 421	120401	9 682 909	10 529 631	190201	9 901 113	9 089 380
020803	1 353 729	1 311 648	060502	1 010 321	985 656	120402	1 724 862	1 704 675	190202	1 599 498	1 448 882
020804	2 900 413	2 805 347	060503	773 783	773 136	120403	1 220 037	1 264 163	190203	1 280 094	1 165 505
020901	1 191 494	1 177 463	060504	1 444 748	1 400 734	120404	448 447	465 024	190204	725 282	633 889
020902	599 020	581 041	060505	1 944 514	1 915 555	120405	774 688	801 466	190205	765 024	706 034
020903	500 182	500 729	060506	600 404	584 910	120406	440 456	451 147	190206	7 139 976	6 601 128
020904	1 791 159	1 740 861	060507	1 414 777	1 415 860	120407	550 367	601 783	190207	1 396 547	1 234 399
020905	666 513	644 083	060508	3 076 449	3 151 303	120408	496 304	491 079	190208	872 975	833 961
020906	518 623	502 388	060601	33 186 581	33 665 963	120409	444 492	448 724	190301	19 315 946	19 402 765
020907	491 711	493 759	060602	4 460 161	4 354 080	120410	501 622	494 955	190302	1 777 653	1 720 354
021001	27 238 665	25 874 152	060603	1 698 099	1 680 032	120411	460 737	465 774	190303	2 903 785	2 777 348
021002	3 913 047	3 674 692	060604	1 359 668	1 378 549	120412	424 447	427 557	190304	4 567 524	4 279 440
021003	8 543 280	7 795 024	060605	2 129 614	2 093 752	120413	455 011	459 921	190305	4 696 444	4 431 206
021004	26 003 099	23 910 529	060606	2 822 838	2 736 793	120414	450 512	460 107	190306	6 620 421	6 131 467
021005	6 513 947	5 935 343	060607	7 289 449	7 292 273	120415	482 147	472 822	190307	7 107 916	6 670 648
021006	6 505 467	5 986 770	060608	2 280 421	2 249 461	120416	455 450	446 704	190308	4 808 823	4 582 123
021007	10 317 401	9 531 004	060609	1 200 438	1 130 047	120417	440 427	474 616	200101	130 287 070	131 757 663
021008	5 777 150	5 340 345	060610	2 022 731	2 005 088	120418	471 270	449 670	200104	34 878 680	37 521 701
021009	6 069 697	5 521 146	060611	1 503 953	1 483 239	120419	1 029 141	977 117	200105	25 639 320	27 245 728
021010	4 442 236	4 050 895	060612	2 308 298	2 258 507	120420	471 971	472 903	200107	5 922 964	5 938 088
021011	12 901 788	11 877 149	060613	3 826 430	3 723 646	120421	451 280	449 772	200108	3 264 611	3 487 805
021012	2 185 252	2 063 569	060614	4 365 190	4 364 959	120422	436 688	444 855	200109	9 754 621	10 047 732
021013	4 498 655	4 143 955	060615	721 635	718 916	120423	567 793	552 617	200110	9 327 961	9 795 365
021014	73 197 777	67 014 128	060701	99 755 981	98 269 996	120424	459 238	459 446	200111	9 085 640	9 427 883
021015	6 798 122	6 301 654	060702	8 047 609	8 246 216	120425	448 388	445 270	200114	37 392 960	39 636 403
021016	5 552 700	5 109 584	060703	25 306 478	22 884 036	120426	684 340	717 314	200115	No disponible 3/	No disponible 3/
021101	10 578 048	10 706 102	060801	38 883 766	40 243 819	120427	500 200	512 075	200201	36 963 367	38 097 683
021102	672 419	643 824	060802	4 876 857	4 810 719	120428	417 155	408 077	200202	18 237 147	18 968 388
021103	2 116 162	2 030 999	060803	3 844 309	3 718 289	120429	434 175	427 465	200203	2 085 423	2 136 956
021104	929 673	882 518	060804	4 328 402	4 212 551	120430	542 509	550 744	200204	6 354 224	6 510 402
021105	635 413	614 392	060805	2 930 633	2 830 152	120431	1 481 919	1 532 812	200205	4 591 810	4 645 043
021201	15 228 701	16 622 643	060806	1 606 817	1 580 699	120432	406 888	404 483	200206	18 350 891	18 706 092
021202	1 505 861	1 697 813	060807	4 259 012	4 221 167	120433	455 161	459 185	200207	7 119 298	7 410 997
021203	993 657	973 526	060808	3 238 915	3 143 550	120434	2 029 078	2 142 462	200208	8 442 108	8 863 032
021204	1 091 328	1 048 438	060809	3 451 223	3 388 917	120501	6 068 249	6 012 467	200209	1 508 743	1 595 202
021205	962 938	952 970	060810	3 058 145	2 993 296	120502	3 565 015	3 637 588	200210	7 452 473	7 904 883
021206	5 484 455	5 427 124	060811	3 287 286	3 274 895	120503	982 151	1 017 406	200301	28 213 709	29 329 955
021207	4 444 405	4 441 113	060812	4 173 496	3 984 383	120504	3 212 101	4 342 831	200302	5 052 875	5 116 849
021208	2 953 504	2 943 696	060901	21 505 654	22 237 934	120601	34 589 220	37 050 394	200303	9 776 688	10 173 702

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
021209	869 541	849 783	060902	5 701 364	5 585 195	120602	2 521 607	2 640 951	200304	30 694 483	31 258 375
021210	1 811 932	1 985 910	060903	7 804 805	7 646 421	120603	3 028 068	3 263 078	200305	4 270 703	4 358 040
021301	4 443 419	4 440 214	060904	7 076 843	7 241 604	120604	17 430 456	18 908 970	200306	5 856 459	5 985 702
021302	3 316 400	3 184 327	060905	4 359 505	4 368 690	120605	4 104 783	4 468 461	200307	7 638 417	7 794 515
021303	1 054 824	1 007 801	060906	9 071 518	9 130 663	120606	17 092 790	18 419 129	200308	7 868 321	8 047 442
021304	1 626 211	1 552 046	060907	7 981 495	8 111 297	120607	9 854 340	10 263 397	200401	42 816 144	44 183 811
021305	1 009 917	946 184	061001	9 483 386	9 707 990	120608	19 177 732	21 041 217	200402	4 167 268	4 243 326
021306	4 076 144	3 920 816	061002	1 275 098	1 266 707	120701	16 147 478	16 700 503	200403	5 766 537	5 819 190
021307	1 894 648	1 805 907	061003	972 306	974 063	120702	2 746 367	2 796 909	200404	7 139 395	7 243 923
021308	859 093	811 863	061004	2 456 125	2 350 533	120703	1 101 226	1 138 429	200405	7 003 598	7 145 653
021401	1 786 305	1 798 818	061005	734 883	726 547	120704	3 742 180	3 813 058	200406	6 381 853	6 496 224
021402	730 313	717 536	061006	1 744 540	1 972 584	120705	1 089 561	1 262 382	200407	4 113 525	4 171 570
021403	566 809	562 473	061007	5 950 641	5 847 577	120706	1 600 830	1 625 107	200408	3 651 690	3 713 419
021404	1 176 589	1 148 492	061101	12 420 257	12 830 797	120707	2 277 239	2 316 715	200409	4 076 512	4 137 903
021405	1 082 739	1 058 412	061102	948 735	941 931	120708	1 613 432	1 599 639	200410	5 900 061	5 978 212
021406	786 042	745 042	061103	3 946 350	4 048 302	120709	1 876 980	1 901 079	200501	67 266 600	69 522 652
021407	1 102 413	1 087 332	061104	2 769 922	3 861 403	120801	10 620 555	10 441 382	200502	2 703 793	2 678 354
021408	562 844	548 947	061105	816 802	806 047	120802	751 318	651 067	200503	2 297 173	2 285 707
021409	1 257 179	1 237 521	061106	1 125 531	1 140 076	120803	4 304 865	3 617 736	200504	16 582 881	15 463 455
021410	558 057	538 765	061107	3 480 946	3 587 156	120804	931 977	806 192	200505	10 903 563	12 942 297
021501	4 088 355	4 135 045	061108	1 186 387	1 181 179	120805	11 449 755	8 964 624	200506	5 693 807	5 685 018
021502	823 777	792 320	061109	3 480 357	3 502 372	120806	1 354 381	1 542 505	200507	14 006 499	15 590 979
021503	5 275 945	5 130 949	061110	1 438 967	1 463 159	120807	4 060 596	4 063 694	200601	66 067 606	69 596 581
021504	575 351	552 528	061111	2 589 986	2 637 725	120808	4 317 054	3 814 409	200602	10 555 509	10 708 030
021505	671 036	846 045	061112	3 500 892	3 469 150	120809	1 383 764	1 195 461	200603	8 594 579	8 943 076
021506	604 262	586 375	061113	2 328 232	2 342 888	120810	7 221 596	6 453 137	200604	8 224 258	8 459 256
021507	741 616	711 299	061201	6 404 815	6 508 790	120901	8 587 124	9 115 233	200605	12 118 173	12 597 984
021508	1 663 723	1 614 467	061202	2 001 117	2 030 756	120902	1 406 951	1 421 231	200606	5 817 481	6 446 201
021509	7 041 260	6 993 569	061203	754 152	768 176	120903	1 062 250	1 050 262	200607	8 841 064	9 074 741
021510	805 758	799 031	061204	1 344 974	1 423 649	120904	1 015 969	1 034 867	200608	2 296 499	2 383 371
021511	2 231 287	2 144 577	061301	10 035 309	10 617 378	120905	1 248 052	1 315 335	200701	96 920 800	96 386 214
021601	12 315 369	11 186 295	061302	974 725	979 953	120906	520 042	517 576	200702	49 901 449	48 581 536
021602	2 117 153	2 022 422	061303	6 358 072	6 505 916	120907	997 920	1 018 553	200703	22 564 480	22 619 752
021603	5 274 065	5 032 484	061304	2 378 413	2 378 223	120908	501 526	492 341	200704	11 259 134	11 080 095
021604	1 575 809	1 502 259	061305	1 632 662	1 624 035	120909	1 411 711	1 468 802	200705	11 587 235	11 349 141
021701	3 000 710	2 858 644	061306	2 013 522	2 153 102	130101	121 939 733	127 439 340	200706	19 020 694	19 257 315
021702	1 963 947	1 879 257	061307	4 254 792	4 323 001	130102	24 110 943	23 756 851	200801	49 401 023	50 955 997
021703	605 907	596 675	061308	1 228 844	1 245 766	130103	4 823 500	4 904 126	200802	3 373 454	3 453 416
021704	914 035	875 775	061309	1 109 301	1 202 562	130104	15 298 292	15 198 402	200803	5 586 385	5 477 438
021705	1 050 959	1 005 092	061310	932 529	932 857	130105	22 596 390	22 785 119	200804	4 841 705	4 840 859
021706	662 814	632 129	061311	2 027 350	2 045 372	130106	7 782 230	8 082 141	200805	12 507 520	12 452 446
021707	1 168 396	1 105 779	070101	246 793 771	266 041 093	130107	9 088 153	9 333 237	200806	2 159 662	2 178 490
021708	868 016	812 516	070102	35 472 525	35 933 192	130108	1 933 795	2 040 469	210101	43 989 050	45 706 275
021709	528 977	515 957	070103	24 297 773	24 411 957	130109	6 414 544	7 403 210	210102	9 957 524	8 794 639
021710	1 421 697	1 323 840	070104	25 495 073	26 737 889	130110	2 453 970	2 604 675	210103	1 924 280	1 865 755
021801	76 318 668	75 494 965	070105	23 099 750	23 304 949	130111	27 103 260	27 462 671	210104	2 813 133	2 599 831
021802	3 057 997	2 931 095	070106	135 080 262	144 883 617	130201	7 308 125	7 467 154	210105	3 447 870	3 238 514
021803	6 709 656	6 781 416	070107	No disponible 3/	No disponible 3/	130202	5 563 831	5 641 344	210106	3 456 920	3 250 379
021804	2 401 259	2 276 991	080101	79 522 100	83 001 671	130203	2 900 092	2 884 396	210107	2 442 140	2 275 582
021805	4 181 019	4 019 147	080102	3 991 934	4 014 042	130204	1 194 467	1 225 340	210108	5 225 415	5 702 620
021806	8 400 305	7 997 039	080103	9 381 230	9 892 675	130205	6 782 597	6 736 504	210109	2 115 070	2 008 878
021807	3 689 796	3 653 580	080104	28 296 600	29 952 141	130206	5 546 077	5 671 227	210110	1 788 474	1 651 960
021808	5 884 041	5 772 147	080105	48 602 213	51 042 203	130207	7 248 221	7 160 430	210111	3 259 960	2 831 817
021809	45 434 830	45 005 596	080106	42 905 232	43 249 382	130208	10 307 225	10 005 645	210112	2 525 330	2 352 306
021901	3 772 319	3 804 996	080107	4 361 304	4 688 329	130301	3 849 261	3 893 811	210113	1 981 544	1 957 515
021902	1 367 315	1 315 852	080108	24 636 220	26 411 117	130302	1 837 819	1 831 391	210114	1 319 441	1 235 050
021903	702 718	667 775	080201	8 586 132	8 600 330	130303	1 110 406	1 109 327	210115	1 241 811	1 156 264
021904	1 964 962	1 865 197	080202	2 038 174	2 026 229	130304	838 606	829 440	210201	16 181 690	16 037 608
021905	496 462	475 102	080203	2 773 952	2 737 165	130305	1 180 937	1 167 218	210202	2 421 032	2 304 783

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
021906	2 339 407	2 170 559	080204	2 926 523	2 985 324	130306	547 967	544 495	210203	4 429 321	4 192 090
021907	2 084 773	1 992 934	080205	9 836 028	9 819 160	130401	22 003 879	22 370 512	210204	7 752 777	7 284 658
021908	1 697 321	1 609 435	080206	3 060 701	2 964 936	130402	5 823 312	5 857 138	210205	1 893 448	1 788 984
021909	4 870 039	4 656 698	080207	3 741 436	3 690 674	130403	4 376 859	4 421 409	210206	6 450 763	5 984 391
021910	1 157 859	1 094 422	080301	20 505 925	20 749 164	130501	7 041 014	7 002 648	210207	2 790 887	2 584 964
022001	19 003 798	18 899 046	080302	8 182 573	8 155 134	130502	2 657 037	2 592 760	210208	3 864 311	3 695 030
022002	1 369 203	1 317 287	080303	2 852 072	2 920 042	130503	2 836 406	2 795 829	210209	7 487 720	6 546 955
022003	2 933 181	2 823 702	080304	5 272 469	5 188 932	130504	3 349 438	3 360 140	210210	7 790 771	7 305 482
022004	944 918	915 540	080305	7 325 986	7 513 124	130601	21 409 681	20 531 299	210211	4 444 180	4 280 798
022005	7 098 837	6 763 331	080306	13 576 878	13 629 367	130602	4 583 377	4 319 818	210212	2 953 461	2 733 035
022006	991 269	958 842	080307	3 652 756	3 703 587	130604	1 317 042	1 251 880	210213	2 614 200	2 505 487
022007	1 226 610	1 185 014	080308	4 252 606	4 333 792	130605	2 537 017	2 432 179	210214	3 149 573	2 891 934
022008	4 118 606	3 908 245	080309	3 801 418	3 802 926	130606	705 126	677 346	210215	1 708 840	1 607 156
030101	19 334 020	21 084 323	080401	27 136 486	28 053 376	130608	1 568 149	1 469 129	210301	14 579 116	13 673 465
030102	405 020	410 919	080402	4 210 090	4 231 911	130610	444 331	424 065	210302	5 173 705	4 279 066
030103	889 070	952 320	080403	5 975 737	6 053 611	130611	3 201 196	3 005 992	210303	5 939 106	5 640 335
030104	5 032 212	5 417 267	080404	9 902 920	9 934 497	130613	4 164 318	3 884 224	210304	8 190 720	7 569 464
030105	1 626 530	1 740 989	080405	13 225 193	13 707 613	130614	24 464 563	22 670 761	210305	2 508 032	2 410 514
030106	1 589 984	1 689 360	080406	7 528 431	7 623 614	130701	10 761 786	11 151 854	210306	4 634 792	4 204 143
030107	1 131 820	1 177 603	080407	6 734 946	6 797 523	130702	13 184 087	12 962 896	210307	3 779 824	3 524 876
030108	936 080	996 809	080408	15 735 096	16 044 169	130703	1 639 458	1 644 694	210308	3 107 291	2 872 263
030109	2 393 880	2 555 158	080501	14 402 400	14 486 861	130704	12 231 731	12 534 022	210309	1 970 826	1 885 150
030201	18 133 710	19 061 734	080502	8 464 962	8 403 517	130705	3 783 926	3 629 242	210310	11 073 590	10 926 113
030202	1 732 374	1 814 755	080503	7 838 634	7 900 778	130801	17 329 742	17 331 505	210401	24 830 544	25 677 671
030203	560 284	604 915	080504	3 158 461	3 137 627	130802	4 575 628	4 344 918	210402	9 976 261	10 424 878
030204	2 077 204	2 172 000	080505	7 801 329	7 810 688	130803	8 304 732	7 879 101	210403	9 322 122	9 669 050
030205	1 176 719	1 239 801	080506	2 744 131	2 726 856	130804	4 419 071	4 202 757	210404	9 053 145	9 274 000
030206	421 279	487 340	080507	4 963 025	5 011 813	130805	2 197 227	2 158 233	210405	5 742 147	5 784 222
030207	2 335 296	2 473 121	080508	4 327 073	4 331 781	130806	3 654 200	3 511 256	210406	6 079 893	5 954 286
030208	1 129 796	1 169 131	080601	48 384 942	48 314 386	130807	1 837 825	2 052 204	210407	7 559 650	7 345 844
030209	2 238 216	2 329 745	080602	5 091 164	5 034 455	130808	14 796 514	14 187 588	210408	24 994 838	24 580 828
030210	1 107 186	1 167 576	080603	4 735 809	4 708 267	130809	6 713 527	6 270 903	210502	1 660 871	1 677 705
030211	370 818	374 738	080604	12 979 565	12 874 718	130810	1 336 827	1 317 421	210503	5 841 081	5 221 015
030212	1 003 857	1 085 223	080605	7 522 354	7 440 181	130811	1 636 424	1 537 981	210504	3 297 483	2 943 387
030213	5 152 698	5 290 709	080606	5 478 172	5 416 192	130812	1 787 013	1 691 854	210505	2 614 824	2 493 140
030214	638 003	683 344	080607	3 472 785	3 525 324	130813	1 579 898	1 510 272	210601	13 163 077	13 069 841
030215	1 988 394	2 223 473	080608	4 870 456	4 791 434	130901	44 172 344	45 299 865	210602	2 467 719	2 474 298
030216	3 438 073	3 720 718	080701	30 266 001	30 619 936	130902	12 061 344	12 006 090	210603	1 833 863	1 853 856
030217	1 216 334	1 389 989	080702	7 557 865	7 605 740	130903	5 357 603	5 302 792	210604	1 175 662	1 151 422
030218	943 813	945 615	080703	11 449 485	11 667 328	130904	5 111 361	5 068 164	210605	2 209 858	2 175 725
030219	601 284	650 098	080704	8 427 450	8 397 661	130905	8 857 572	8 687 215	210606	2 262 876	2 192 852
030220	No disponible 3/	No disponible 3/	080705	20 043 448	20 526 861	130906	13 926 146	13 424 451	210607	5 083 718	4 940 823
030301	1 785 559	1 879 267	080706	11 594 351	11 667 086	130907	5 976 361	6 130 539	210608	2 854 359	2 553 445
030302	424 319	444 670	080707	6 357 958	6 357 049	130908	7 489 688	7 443 905	210701	8 726 762	8 593 035
030303	473 532	547 841	080708	12 483 796	12 834 401	131001	16 900 250	15 767 027	210702	2 499 218	2 381 545
030304	461 098	505 619	080801	43 794 816	45 297 830	131002	5 386 537	4 574 248	210703	904 158	856 637
030305	1 001 001	1 049 349	080802	1 968 025	2 013 542	131003	5 199 934	4 723 685	210704	1 184 113	1 143 216
030306	450 378	480 798	080803	24 886 368	25 174 817	131004	1 684 544	1 608 803	210705	4 195 738	4 618 852
030307	464 826	521 594	080804	3 316 094	3 276 485	131005	2 302 655	2 128 769	210706	1 420 320	1 340 088
030401	3 289 058	3 508 404	080805	7 095 066	7 158 335	131006	14 753 670	13 320 947	210707	3 832 813	3 705 386
030402	447 891	449 342	080806	6 600 230	6 554 703	131007	2 727 299	2 376 423	210708	2 273 339	2 086 786
030403	385 338	390 925	080807	4 187 550	4 216 543	131008	3 038 122	2 891 346	210709	4 458 750	4 272 909
030404	651 862	651 829	080808	5 332 924	5 503 382	131101	8 734 529	8 884 337	210710	2 051 048	2 150 219
030405	432 614	434 229	080901	89 922 684	90 403 758	131102	2 738 456	2 783 426	210801	12 608 269	11 892 129
030406	3 177 073	3 451 631	080902	448 794 040	446 713 336	131103	1 119 291	1 140 365	210802	6 780 840	5 569 118
030407	377 447	372 738	080903	17 161 810	16 638 670	131104	3 362 655	3 349 605	210803	2 234 749	2 127 408
030408	452 517	479 547	080904	32 220 920	31 533 355	131201	34 929 525	35 981 074	210804	2 063 582	1 859 152
030409	641 932	659 438	080905	33 698 950	33 712 048	131202	18 160 710	19 523 596	210805	3 877 962	3 430 224
030410	400 064	420 497	080906	86 989 604	87 657 821	131203	3 502 370	3 553 931	210806	6 361 506	5 803 006

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
030411	350 944	357 235	080907	87 017 850	86 283 996	140101	109 286 911	115 999 071	210807	6 467 480	5 877 307
030412	478 521	485 241	080908	34 727 860	34 291 293	140102	3 390 290	3 508 824	210808	4 132 470	3 745 374
030413	410 750	424 101	080909	89 758 154	85 591 152	140103	1 894 790	1 950 636	210809	2 410 775	2 162 157
030414	687 213	715 914	080910	88 545 250	90 148 522	140104	1 255 843	1 208 036	210901	6 142 435	6 000 650
030415	765 532	789 629	080911	No disponible 3/	No disponible 3/	140105	29 135 190	30 417 956	210902	1 107 020	1 061 812
030416	676 465	720 141	080912	No disponible 3/	No disponible 3/	140106	18 696 570	20 270 526	210903	2 379 353	2 341 364
030417	453 331	468 532	081001	5 053 108	5 060 473	140107	2 298 490	2 495 423	210904	814 362	777 435
030501	6 783 767	7 379 378	081002	5 019 596	4 939 785	140108	4 712 493	5 248 332	211001	20 404 154	21 279 864
030502	1 560 082	1 765 691	081003	4 727 292	4 621 281	140109	1 028 960	1 093 970	211002	15 028 925	15 331 528
030503	2 884 197	2 993 217	081004	1 720 882	1 836 656	140110	2 246 390	2 394 488	211003	1 817 348	1 872 365
030504	4 176 061	4 468 640	081005	6 668 429	6 660 821	140111	2 236 640	2 216 792	211004	4 230 364	4 363 139
030505	2 100 309	2 218 428	081006	9 868 152	9 940 870	140112	13 619 230	15 182 690	211005	1 193 136	1 309 261
030506	3 193 393	3 507 271	081007	2 194 793	2 122 608	140113	3 756 670	4 391 597	211101	79 483 051	81 848 614
030601	5 786 220	6 296 309	081008	1 921 034	2 000 622	140114	2 037 810	2 077 074	211102	1 918 989	1 877 013
030602	2 884 429	3 120 453	081009	2 783 199	2 761 204	140115	2 357 114	2 463 073	211103	3 725 315	3 704 946
030603	694 143	734 785	081101	18 755 250	19 105 001	140116	2 507 091	2 645 147	211104	3 422 230	3 384 302
030604	3 210 746	3 434 655	081102	3 549 146	3 593 176	140117	4 005 660	4 276 757	211201	9 782 498	10 714 596
030605	2 311 560	2 546 164	081103	14 810 203	14 895 129	140118	3 099 870	3 423 384	211202	1 928 512	1 889 723
030606	2 530 432	2 703 341	081104	12 886 003	13 056 823	140119	1 639 080	1 662 263	211203	1 365 548	1 371 507
030607	941 850	1 024 342	081105	7 560 143	7 664 197	140120	4 214 370	4 037 423	211204	1 852 368	1 814 990
030608	1 118 183	1 143 385	081106	7 256 669	7 405 551	140201	13 183 665	14 363 870	211205	1 549 500	1 562 361
030701	2 795 207	2 957 790	081201	12 788 191	12 993 021	140202	3 541 769	3 762 037	211206	2 103 689	2 230 191
030702	660 811	710 071	081202	4 966 969	5 097 438	140203	4 217 229	4 506 975	211207	3 945 285	3 790 041
030703	1 071 633	1 118 478	081203	3 697 044	3 912 995	140204	1 914 520	2 042 987	211208	870 088	904 640
030704	489 539	499 358	081204	4 641 714	4 692 145	140205	5 172 417	5 586 659	211209	3 479 385	3 568 268
030705	349 578	369 199	081205	18 318 195	18 713 631	140206	2 443 423	2 565 622	211210	5 706 354	5 817 531
030706	459 786	483 579	081206	6 140 332	6 095 081	140301	41 116 068	44 628 175	211301	10 569 453	10 403 758
030707	352 676	342 985	081207	4 259 562	4 270 861	140302	722 428	756 653	211302	832 989	826 615
030708	1 048 956	1 156 385	081208	4 937 405	5 018 054	140303	2 919 025	3 105 356	211303	1 786 775	1 680 343
030709	392 873	399 822	081209	6 567 653	6 572 260	140304	4 546 525	5 020 938	211304	516 087	450 596
030710	347 564	349 131	081210	18 249 087	18 423 091	140305	5 389 229	5 796 804	211305	1 623 298	1 657 196
030711	502 488	530 576	081211	5 905 536	6 169 945	140306	10 618 926	11 443 813	211306	469 645	450 393
030712	342 259	348 846	081212	12 104 144	12 112 071	140307	8 609 549	9 263 707	211307	1 169 084	1 123 732
030713	367 283	376 721	081301	26 925 421	28 031 701	140308	11 422 998	12 516 607	220101	33 204 422	36 225 941
030714	498 030	517 766	081302	11 451 506	11 895 126	140309	2 054 041	2 204 577	220102	1 790 212	1 925 345
040101	92 081 642	101 322 729	081303	4 457 263	4 453 832	140310	3 729 196	3 922 578	220103	1 303 530	1 344 312
040102	16 834 690	15 942 724	081304	14 168 587	15 785 375	140311	3 261 016	3 497 178	220104	5 135 993	5 628 829
040103	26 439 324	25 532 928	081305	6 809 682	7 047 796	140312	6 726 585	7 013 031	220105	7 285 953	8 005 020
040104	61 706 290	59 224 590	081306	15 470 241	16 268 182	150101	1 403 655 840	1 441 763 419	220106	1 050 101	1 157 362
040105	4 615 260	4 404 811	081307	1 452 686	1 340 421	150102	13 585 300	14 879 090	220201	6 763 112	7 196 651
040106	2 434 440	2 288 173	090101	28 313 744	28 598 262	150103	131 909 692	145 516 425	220202	2 803 259	3 037 220
040107	13 971 590	13 951 167	090102	2 307 264	2 443 495	150104	27 138 770	29 955 963	220203	6 598 658	7 350 169
040108	16 648 500	15 679 829	090103	18 342 101	18 903 300	150105	26 274 930	29 093 750	220204	1 026 942	1 059 929
040109	15 516 052	14 299 222	090104	725 312	718 929	150106	52 716 240	58 562 071	220205	2 129 495	2 273 626
040110	12 915 005	12 438 954	090105	1 353 720	1 370 547	150107	16 757 465	18 295 313	220206	1 951 132	2 182 233
040111	1 478 060	1 363 913	090106	1 878 690	1 913 426	150108	86 320 190	91 046 892	220301	5 687 764	6 119 104
040112	28 126 793	27 092 651	090107	762 380	749 963	150109	22 936 990	25 883 354	220302	785 093	823 490
040113	626 490	591 164	090108	487 871	486 370	150110	49 414 743	53 759 602	220303	4 359 241	4 731 875
040114	1 083 630	1 050 051	090109	700 420	713 431	150111	30 579 140	32 442 921	220304	2 890 322	3 234 551
040115	760 050	693 861	090110	1 123 774	1 182 497	150112	39 517 220	43 245 881	220305	870 465	966 870
040116	2 595 490	2 394 574	090111	1 437 220	1 472 271	150113	49 971 770	53 661 217	220401	4 333 257	4 545 303
040117	14 068 571	13 357 609	090112	1 181 063	1 190 881	150114	117 057 412	126 047 568	220402	1 225 296	1 317 410
040118	1 250 600	1 158 920	090113	1 529 390	1 555 736	150115	92 649 384	95 001 807	220403	926 645	998 900
040119	2 459 810	2 380 533	090114	1 780 390	1 785 299	150116	28 596 670	30 084 401	220404	1 012 980	1 084 596
040120	1 216 613	1 117 168	090115	606 442	589 811	150117	69 665 080	79 892 760	220405	670 512	702 152
040121	3 772 790	3 496 488	090116	1 940 940	1 981 573	150118	73 367 924	80 696 416	220406	457 370	467 358
040122	27 800 260	26 785 298	090117	12 188 524	12 547 509	150119	43 564 680	47 501 325	220501	9 019 306	9 689 162
040123	15 870 370	14 374 927	090118	4 175 823	4 402 692	150120	45 743 263	48 916 929	220502	4 833 218	5 235 428
040124	14 221 510	13 035 159	090119	2 886 620	2 909 340	150121	33 180 821	35 100 784	220503	1 648 838	1 786 933

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
040125	2 752 770	2 511 461	090201	11 789 654	11 741 092	150122	154 273 440	167 474 484	220504	2 360 433	2 574 154
040126	12 356 550	12 745 508	090202	2 097 851	2 184 139	150123	8 982 630	56 456 485	220505	1 510 054	1 640 180
040127	24 127 680	24 174 416	090203	3 764 168	3 882 376	150124	8 909 202	10 280 559	220506	3 563 433	4 096 980
040128	16 988 260	16 322 944	090204	1 248 443	1 252 790	150125	79 685 933	89 671 014	220507	1 564 230	1 019 358
040129	25 914 893	26 069 507	090205	1 321 351	1 369 885	150126	11 445 230	12 367 261	220508	845 413	896 024
040201	8 260 861	8 242 246	090206	11 007 142	11 593 495	150127	7 271 050	8 534 374	220509	1 172 427	1 293 312
040202	1 810 682	1 656 992	090207	1 779 091	1 788 946	150128	25 924 460	32 534 106	220510	2 781 419	2 972 503
040203	3 118 825	3 077 252	090208	3 624 538	3 637 959	150129	15 238 242	16 513 388	220511	1 564 230	1 700 178
040204	2 423 928	2 266 654	090301	13 627 210	13 257 848	150130	72 187 860	79 129 718	220601	10 771 726	11 612 949
040205	2 223 741	2 093 175	090302	2 414 843	2 315 190	150131	162 450 920	172 813 094	220602	2 241 493	2 367 905
040206	2 261 014	2 140 880	090303	501 069	502 360	150132	131 509 113	144 804 055	220603	2 292 849	2 517 717
040207	815 070	804 343	090304	1 458 246	1 201 766	150133	55 002 670	61 823 065	220604	1 531 667	1 641 716
040208	4 407 129	4 146 419	090305	1 323 402	1 455 037	150134	22 084 323	23 111 541	220605	2 073 249	2 263 809
040301	3 844 715	4 231 157	090306	1 735 440	1 651 640	150135	96 469 943	105 399 342	220701	5 219 761	4 989 690
040302	2 048 151	1 943 741	090307	724 746	710 698	150136	89 893 800	97 343 071	220702	847 954	972 176
040303	2 882 866	2 728 777	090308	677 165	651 965	150137	35 351 825	39 906 141	220703	513 419	504 284
040304	768 671	714 963	090309	659 898	638 313	150138	4 660 973	4 946 085	220704	345 659	355 473
040305	3 350 542	3 387 773	090310	2 616 995	2 872 933	150139	6 660 770	7 181 104	220705	634 169	767 517
040306	1 138 428	1 069 606	090311	1 146 901	1 173 348	150140	187 712 460	200 255 636	220706	432 028	429 457
040307	4 135 352	3 990 085	090312	1 425 104	1 426 392	150141	40 664 580	41 881 537	220707	1 386 225	1 548 986
040308	3 767 051	3 811 325	090401	5 423 401	5 358 327	150142	64 323 613	71 501 810	220708	2 759 146	3 100 010
040309	2 861 023	2 988 080	090402	793 305	785 002	150143	42 983 070	46 309 059	220709	1 354 809	1 459 948
040310	822 715	778 570	090403	1 200 130	1 195 276	150201	24 591 761	25 011 155	220710	1 571 402	1 761 170
040311	1 328 023	1 222 616	090404	796 944	818 223	150202	8 261 525	7 962 021	220801	13 935 262	15 055 060
040312	1 400 016	1 383 325	090405	573 576	572 729	150203	4 379 829	4 426 000	220802	4 307 461	4 795 033
040401	789 816	711 662	090406	463 694	454 585	150204	6 013 903	6 070 856	220803	3 640 551	4 095 374
040402	6 570 449	5 823 538	090407	714 954	690 101	150205	3 142 779	3 245 554	220804	14 803 974	16 212 170
040403	762 245	666 209	090408	367 646	362 194	150301	1 630 101	1 675 449	220805	7 439 797	8 265 541
040404	520 485	461 497	090409	877 914	891 146	150302	707 512	687 373	220806	917 043	1 000 541
040405	839 323	725 106	090410	424 028	422 993	150303	1 110 324	1 135 909	220807	1 522 979	1 619 703
040406	2 221 360	1 599 369	090411	1 746 240	1 832 968	150304	546 716	536 296	220808	1 081 893	1 209 330
040407	777 098	680 224	090412	408 869	382 421	150305	619 903	1 051 270	220809	1 441 019	1 501 603
040408	714 748	654 331	090413	512 812	529 139	150401	2 569 428	2 848 965	220901	35 141 396	39 431 471
040409	647 510	585 443	090501	7 515 572	7 370 741	150402	624 641	648 285	220902	403 134	404 143
040410	4 048 130	3 340 046	090502	2 288 700	2 263 716	150403	597 329	619 936	220903	880 333	992 951
040411	817 733	675 847	090503	1 421 927	1 410 593	150404	373 237	403 651	220904	1 527 493	1 706 060
040412	423 707	392 077	090504	1 268 443	1 100 489	150405	471 699	467 570	220905	416 226	448 138
040413	657 052	611 343	090505	734 049	727 216	150406	495 532	494 285	220906	766 571	868 355
040414	2 406 801	2 033 620	090506	1 591 757	1 620 912	150407	3 164 389	3 332 288	220907	1 151 114	1 218 913
040501	785 262	658 358	090507	3 380 871	3 374 726	150501	69 510 247	72 690 662	220908	736 997	808 624
040502	19 293 033	21 035 196	090508	528 234	521 054	150502	16 030 657	17 654 048	220909	5 703 757	6 616 951
040503	590 465	544 096	090509	1 799 229	1 644 572	150503	1 514 286	1 775 311	220910	4 841 295	5 359 316
040504	833 912	766 954	090510	1 105 064	1 099 554	150504	7 141 204	7 295 778	220911	653 447	681 303
040505	1 889 059	1 717 813	090511	1 761 672	1 793 480	150505	12 540 331	13 496 016	220912	368 914	407 797
040506	2 904 625	2 513 850	090601	3 843 584	3 728 557	150506	2 391 910	2 678 790	220913	2 323 696	2 602 969
040507	751 779	720 056	090602	1 109 363	1 022 552	150507	10 554 438	10 647 878	220914	414 306	407 640
040508	474 924	439 672	090603	879 134	877 123	150508	2 522 181	2 658 159	221001	17 977 129	19 577 978
040509	1 249 928	1 184 201	090604	398 747	393 291	150509	12 890 671	12 091 082	221002	3 468 778	3 573 940
040510	570 729	546 653	090605	373 900	353 506	150510	7 260 980	7 324 262	221003	4 165 288	4 103 883
040511	749 739	714 799	090606	842 780	675 032	150511	675 152	702 754	221004	1 014 128	1 052 100
040512	929 761	945 714	090607	5 525 591	5 252 007	150512	6 585 231	6 837 347	221005	5 046 504	5 302 885
040513	536 878	502 344	090608	609 166	595 659	150513	4 089 252	4 340 669	230101	102 253 420	98 747 437
040514	540 379	550 362	090609	435 537	436 189	150514	5 442 879	5 297 802	230102	24 342 500	20 442 583
040515	1 365 868	1 286 348	090610	668 204	658 460	150515	3 310 544	3 488 095	230103	3 342 280	3 224 497
040516	459 002	420 125	090611	404 111	404 429	150516	1 554 539	1 539 179	230104	24 048 014	20 282 099
040517	599 132	568 591	090612	461 829	442 159	150601	37 371 508	37 718 896	230105	9 452 590	8 943 388
040518	1 387 852	1 289 142	090613	1 185 718	1 154 906	150602	747 161	1 036 964	230106	2 356 170	2 245 669
040519	549 070	519 677	090614	394 072	377 058	150603	497 744	471 457	230107	5 395 101	6 077 407
040519	843 531	805 027	090615	475 884	449 455	150604	7 162 150	7 120 939	230108	15 604 501	14 391 016

GOBIERNOS LOCALES: REGLAS DE GASTO NO FINANCIERO (continuación)
(Soles)

UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}	UBIGEO	2016 ^{1/}	2017 ^{2/}
040520	32 192 433	31 688 732	090616	2 073 501	1 890 832	150605	19 247 905	19 730 056	230109	4 197 970	3 969 500
040601	2 597 849	2 378 223	090701	18 282 184	18 002 395	150606	1 119 948	1 109 269	230110	49 713 500	46 681 845
040602	826 813	790 689	090702	2 219 286	2 229 911	150607	375 451	384 088	230201	5 182 469	4 642 195
040603	2 039 119	1 520 159	090703	2 310 957	2 329 201	150608	401 116	429 217	230202	1 636 390	1 441 517
040604	526 598	508 353	090704	3 237 423	3 316 646	150609	455 095	463 614	230203	1 361 633	1 206 021
040605	471 662	428 661	090705	10 491 165	10 117 254	150610	773 488	882 495	230204	645 460	646 200
040606	1 542 282	1 321 104	090706	4 720 370	4 748 687	150611	562 923	562 696	230205	1 460 711	1 328 317
040607	595 494	499 322	090707	2 625 466	2 728 275	150612	400 688	404 895	230206	1 576 655	1 429 906
040608	2 566 031	2 336 170	090709	3 351 461	3 416 098	150701	9 927 507	10 743 532	230301	18 246 631	16 102 556
040701	21 964 669	23 967 447	090710	1 420 476	1 420 943	150702	927 595	906 020	230302	49 296 337	40 437 966
040702	8 633 291	9 000 593	090711	3 205 473	3 247 713	150703	1 507 929	1 603 974	230303	26 095 972	22 161 569
040703	6 727 949	7 036 380	090713	553 336	624 405	150704	1 172 523	1 218 629	230401	2 297 351	2 039 798
040704	8 531 383	9 651 706	090714	2 398 819	2 401 326	150705	3 992 686	3 570 319	230402	1 103 086	1 041 159
040705	5 874 754	6 650 185	090715	1 718 748	1 701 724	150706	539 545	527 841	230403	884 080	815 673
040706	9 137 579	9 894 966	090716	1 518 372	1 537 414	150707	1 365 997	1 407 161	230404	791 447	758 008
040801	2 097 470	1 970 589	090717	2 505 246	2 597 211	150708	1 383 180	1 547 877	230405	745 456	690 391
040802	778 699	698 985	090718	6 130 356	6 646 598	150709	671 775	639 073	230406	1 104 118	1 026 216
040803	490 827	468 669	090719	No disponible 3/	No disponible 3/	150710	592 663	571 281	230407	1 086 294	1 034 878
040804	1 301 693	1 202 649	090720	No disponible 3/	No disponible 3/	150711	580 848	556 981	230408	746 124	658 563
040805	673 008	608 205	100101	41 039 490	44 842 638	150712	1 256 778	1 301 979	240101	48 700 690	49 915 933
040806	2 086 018	1 832 990	100102	14 851 010	16 494 953	150713	925 596	871 225	240102	10 746 243	10 809 640
040807	457 114	448 609	100103	6 913 980	7 453 069	150714	1 948 928	1 843 314	240103	4 648 730	4 796 195
040808	574 920	552 295	100104	6 992 221	7 511 233	150715	761 856	736 945	240104	4 593 672	4 739 738
040809	440 745	424 615	100105	2 879 800	3 058 898	150716	5 799 365	6 863 134	240105	5 643 763	5 678 526
040810	452 909	435 519	100106	2 491 170	2 678 055	150717	990 877	977 276	240106	2 548 880	2 597 087
040811	675 199	634 293	100107	1 610 471	1 738 074	150718	927 018	928 154	240201	32 994 604	33 575 950
050101	46 313 840	46 997 109	100108	2 306 450	2 498 181	150719	1 122 797	1 126 761	240202	5 556 834	5 457 028
050102	5 419 594	5 157 013	100109	5 391 370	5 799 182	150720	604 116	591 132	240203	22 796 102	23 057 808
050103	2 239 862	2 354 564	100110	936 300	967 919	150721	695 336	667 702	240301	27 331 469	26 746 324
050104	3 145 193	3 288 065	100111	5 927 292	6 693 282	150722	3 460 137	3 499 329	240302	21 922 532	22 391 272
050105	3 768 270	3 606 234	100112	1 931 244	2 114 551	150723	1 163 684	1 142 846	240303	2 949 300	3 052 677
050106	1 816 521	1 787 562	100201	9 225 559	9 842 915	150724	1 503 596	1 551 255	240304	6 938 044	6 786 204
050107	836 760	849 699	100202	537 467	570 298	150725	411 323	413 881	250101	77 117 213	80 758 815
050108	2 039 321	1 977 473	100203	1 144 736	1 158 249	150726	552 904	534 779	250102	7 220 790	7 679 909
050109	826 410	785 385	100204	2 389 870	2 551 484	150727	836 334	777 912	250103	8 730 110	8 992 203
050110	8 551 250	8 910 765	100205	2 535 869	2 658 697	150728	5 225 924	5 173 697	250104	9 195 040	9 244 014
050111	674 700	667 100	100206	1 110 421	1 176 226	150729	536 240	528 647	250105	31 282 441	33 361 768
050112	2 756 844	2 636 083	100207	3 552 885	3 796 873	150730	554 521	542 925	250106	4 071 940	4 188 728
050113	1 891 670	1 936 043	100208	1 303 510	1 382 515	150731	2 923 232	3 157 743	250107	25 117 853	25 868 243
050114	8 689 905	8 149 856	100301	5 300 477	5 661 809	150732	1 514 978	1 539 369	250201	45 361 201	43 106 870
050115	3 325 942	3 567 160	100307	2 008 711	2 159 937	150801	37 084 547	38 855 447	250202	13 214 199	12 326 085
050116	No disponible 3/	No disponible 3/	100311	2 961 755	3 187 123	150802	1 465 183	1 530 765	250203	11 997 735	11 113 355
050201	6 027 647	5 935 056	100313	3 707 542	4 083 558	150803	1 811 422	1 894 345	250204	8 980 252	8 242 494
050202	2 176 581	2 111 083	100316	999 132	1 102 033	150804	680 019	658 531	250301	23 851 388	24 126 315
050203	2 529 569	2 467 377	100317	1 859 976	1 993 679	150805	5 284 993	5 506 664	250302	14 645 438	13 916 991
050204	1 090 033	1 071 062	100321	958 255	1 013 844	150806	10 590 660	10 859 771	250303	9 704 682	9 902 329
050205	2 467 879	2 260 618	100322	984 734	1 016 448	150807	1 156 529	1 190 947	250304	No disponible 3/	No disponible 3/
050206	1 070 756	1 049 272	100323	1 148 214	1 221 831	150808	715 423	724 082	250305	No disponible 3/	No disponible 3/
050301	2 156 994	2 117 451	100401	3 365 933	3 604 027	150809	589 154	559 995	250401	8 836 432	8 260 184
050302	753 311	713 679									

1/ El gasto no financiero estimado del 2016. Para aquellos gobiernos locales que no están obligados a presentar el Informe Multianual de Gestión Fiscal - IMGF, corresponde el límite del gasto no financiero publicado en el MMM 2016-2018. Para aquellos gobiernos locales que se encuentran obligados, corresponde la meta de convergencia de gasto no financiero, publicado en sus respectivos IMGF 2016-2018.

2/ Límite de gasto no financiero del año fiscal 2017. Es el resultado de aplicar al gasto no financiero estimado del 2016 la variación porcentual del promedio móvil de cuatro años de los ingresos anuales contados a partir del segundo año previo (2015).

3/ Municipalidades con menos de 7 años de creación. La regla fiscal a aplicar será el resultado primario no negativo.

Fuente: SICON-MEF