Consejo Fiscal

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
Oficina de Gestión Documental y Atención al Usuario
23 AGO. 2017
RECIBIDO
Hora: 8:51 N° H.R.: 151696

Lima, 22 de agosto de 2017.

Carta N° 017 - 2017-CF

Señor
FERNANDO ZAVALA LOMBARDI
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas
Presente.-

Asunto : *Remisión de la opinión del Consejo Fiscal sobre las proyecciones macroeconómicas contempladas en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021*

Estimado Señor Ministro

Tengo el agrado de dirigirme a usted, en cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, el cual establece que el Consejo Fiscal emite opinión no vinculante sobre las proyecciones macroeconómicas contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual.

En ese sentido, adjunto a la presente el Informe N° 004-2017-CF, que contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal respecto de las proyecciones macroeconómicas incluidas en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2018 – 2021 que fuera remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas mediante Oficio N° 1802-2017-EF/10.01.

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

Atentamente

WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO
Presidente
Consejo Fiscal

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
SECRETARÍA GENERAL
TRÁMITE DOCUMENTARIO
23 AGO. 2017
N° Reg.:
Hora: 10:10 094

Consejo Fiscal

Informe N° 004-2017-CF

Opinión del Consejo Fiscal sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021[1]

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) sobre las proyecciones fiscales incluidas en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 (MMM) remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Esta opinión se emite en cumplimiento del artículo 13º del Decreto Legislativo N° 1276 que aprueba el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF), el Decreto Supremo N° 150-2017-EF que aprueba el Reglamento del MRTF-SPNF, y el Decreto Supremo N° 287-2015-EF por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del CF. Es preciso resaltar que el CF emite el presente informe dentro del plazo establecido en el Decreto Legislativo N° 1276[2].

CONSEJO FISCAL PRESIDENTE

Escenario internacional y local

El MMM incorpora una leve mejora de las perspectivas para el escenario macroeconómico internacional, en comparación a las del Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2017 (IAPM) publicado en el portal institucional del MEF el 30 de abril de 2017.

Como consecuencia, las previsiones sobre la evolución futura de los precios de los principales productos de exportación (IPX) y de los términos de intercambio mejoran ligeramente respecto a las planteadas en el IAPM. El IPX crecería 9,6 por ciento en el 2017 (superior al 7,3 por ciento previsto en el IAPM), 1,1 por ciento y 0,3 por ciento en el 2018 y 2019 (frente al crecimiento nulo previsto en el IAPM), para luego mantenerse estable en el período 2020-2021. A pesar de esta mejora en las proyecciones, los niveles de precios aún se mantendrían casi 22 por ciento por debajo de los precios registrados en el año 2011. Con relación a las perspectivas de crecimiento de nuestros principales socios comerciales, en el MMM se proyecta un crecimiento de 3,2 por ciento para el periodo 2017-2019, manteniéndose las proyecciones de crecimiento promedio previstas en el IAPM.

En contraste, en el MMM se prevén menores tasas de crecimiento para la economía peruana, tanto en el corto como en el mediano plazo. Para los años 2017 y 2018, el crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) registraría tasas de 2,8 y 4,0 por ciento, respectivamente; mientras

---

[1] La opinión del Consejo Fiscal se basa en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 remitido el 21 de agosto de 2017, mediante Oficio N° 1802-2017-EF/10.01 y en la información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas al 22 de agosto de 2017.

[2] De acuerdo con el artículo 13° del MRTF-SPNF, el CF tiene un plazo de 15 días calendario para emitir su opinión sobre el proyecto de MMM remitido.

que para los años 2019-2021 se alcanzaría una tasa de 4,0 por ciento anual, menor a lo previsto para el mismo periodo en el IAPM[3].

La recuperación del crecimiento local prevista en el MMM para los siguientes años se sustenta en el repunte en la demanda interna (de 0,9 por ciento en 2017 a 3,6 por ciento en 2018 y 4,0 por ciento en 2019-2021), como consecuencia de una mayor inversión pública[4] y privada[5], y por el crecimiento de los sectores no primarios (de 2,1 por ciento en 2017 a 4,0 en 2018 y 4,6 por ciento en 2019-2021).

Proyecciones fiscales

A partir de 2018 las operaciones del Sector Publico No Financiero (SPNF) se encuentran sujetas al nuevo marco macrofiscal establecido por el Decreto Legislativo N 1276, mediante el cual, según lo expuesto en el MMM, se busca asegurar el compromiso con la sostenibilidad fiscal generando espacio para una política fiscal contracíclica en situaciones extraordinarias.

CONSEJO FISCAL PRESIDENTE

Las proyecciones fiscales contenidas en el MMM cumplen con la senda de déficit fiscal (3,0; 3,5; 2,9; 2,1 y 1,0 por ciento del PBI para los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021, respectivamente) establecida en la Ley N° 30637[6] que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del SPNF. En términos agregados, el déficit fiscal se incrementa en 3,2 puntos porcentuales del PBI en el periodo 2017-2021 (equivalente a alrededor de USD 6 400 millones) respecto a la senda considerada en el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado (MMMR 2017-2019) de agosto de 2016 y de la Declaración de Política Macrofiscal (DPMF)[7] de octubre de 2016.

Con relación a los ingresos del Gobierno General (GG), en el MMM se prevé que se ubicarían en 18,3 por ciento del PBI en el 2017, inferior en 0,2 puntos porcentuales al previsto en el IAPM debido a la menor recaudación proveniente de las zonas declaradas en emergencia por el Fenómeno el Niño Costero (FEN) y al menor dinamismo de la economía durante el primer semestre de este año[8]. Por el contrario, en el 2018 los ingresos fiscales crecerían hasta alcanzar 18,7 por ciento del PBI, superior en 0,3 puntos porcentuales respecto al IAPM, sustentado principalmente por la implementación de un conjunto de medidas tributarias[9] orientadas a reducir la evasión del impuesto general a las ventas (IGV) e impuesto a la renta (IR), mejorar la fiscalización de la SUNAT y reformar el impuesto selectivo al consumo (ISC).

Para los años 2019-2021, los ingresos públicos crecerían a una tasa promedio real de 7,1 por ciento hasta registrar 20,3 por ciento del PBI en el 2021, superior en 0,6 puntos porcentuales a lo previsto en el IAPM. Esta ganancia en los ingresos se debería a la normalización de las

---

[3] Para los años 2017 y 2018, el IAPM pronosticaba tasas de crecimiento de 3,0 y 4,5 por ciento, respectivamente; mientras que para los años 2019-2021, se estimaba una tasa de crecimiento de 5,0 por ciento.

[4] El impulso fiscal se focalizaría en la ejecución de proyectos de infraestructura pública en el marco de la Reconstrucción con Cambios y otros proyectos, como un programa masivo de agua y desagüe, un programa de impulso a la vivienda social y los Juegos Panamericanos.

[5] El impulso a la inversión privada se realizaría a través de la viabilización de proyectos de infraestructura, minería e hidrocarburos.

[6] Publicada el 15 de agosto de 2017.

[7] Aprobada por Decreto Supremo N° 291-2016-EF del 22 de octubre de 2016.

[8] Estos efectos negativos se verían compensados parcialmente con la entrada de ingresos provenientes de la repatriación de capitales estimados en 0,35 por ciento del PBI según el MMM.

[9] En el MMM, se prevé que estas medidas aporten entre 0,5 y 0,6 por ciento del PBI.

devoluciones tributarias a sus niveles históricos[10], al pago de IR de grandes proyectos mineros[11], la profundización de las medidas tributarias previstas para el 2018 y la implementación de medidas adicionales, como el fortalecimiento del impuesto predial y la racionalización de exoneraciones tributarias.

Por su parte, la estimación de ingresos estructurales fue revisada al alza a 19,4 por ciento del PBI potencial para el periodo 2018-2020 (0,5 puntos porcentuales más que en el IAPM) sustentada por la revisión al alza de los ingresos observados.

Con relación al gasto no financiero del GG, de acuerdo con el MMM, se ubicaría en 20,0 por ciento del PBI en el 2017, menor en 0,2 puntos porcentuales respeto al IAPM, nivel similar al registrado en 2016. Sin embargo, para el 2018 el gasto no financiero subiría hasta 20,7 por ciento para luego contraerse hasta registrar 19,9 por ciento del PBI en el 2021. La inversión pública crecería a tasas reales de 7,5 por ciento en 2017 y 17,5 por ciento en el 2018, para luego crecer en promedio a 3,8 por ciento entre los años 2019-2021. Por otra parte, el gasto corriente crecería en promedio en 2,3 por ciento en términos reales y su nivel caería en 1,0 punto porcentual del PBI entre 2017 y 2021 (de 15,0 por ciento a 14,0 por ciento).

CONSEJO FISCAL PRESIDENTE

Respecto a la deuda pública, en el MMM se prevé una trayectoria de la deuda convergiendo al 27,8 por ciento del PBI al 2021, superior en 1,6 puntos del PBI a lo previsto en el IAPM, explicado principalmente por un menor uso esperado de activos financieros públicos.

Cabe señalar que el MMM incluye una sección en la que se reportan los pasivos contingentes, señalando que la exposición máxima de los mismos asciende a 10,8 por ciento del PBI. Dichas contingencias se derivan principalmente de los procesos judiciales y laudos arbitrales (6,5 por ciento del PBI) y de los contratos de Asociaciones Público-Privadas (2,6 por ciento del PBI).

Asimismo, el MMM incluye también una sección de análisis de compromisos fiscales mandatorios y espacio fiscal para el periodo 2021-2050. En esta sección se muestra cómo el espacio fiscal se irá ampliando gradualmente dentro del horizonte de simulación en la medida en que concluye la ejecución de la actual cartera de proyectos de inversión pública y los pagos por los compromisos de los proyectos APP actualmente adjudicados, maduran los programas sociales existentes tras alcanzar su meta de cobertura, y se reduce el gasto en pensiones debido a la disminución de los beneficiarios de los regímenes pensionarios cerrados (D.L. N° 20530 y Montepío).

Opinión de CF sobre las proyecciones contempladas en el MMM

El CF nota un cambio en el énfasis de la política económica presentada en el MMM respecto a la del año anterior. En el MMMR 2017-2019 y la DPMF los lineamientos de política económica estuvieron enfocados en el crecimiento económico de largo plazo, con el objetivo de asegurar el crecimiento sostenido de la economía con tasas por encima del 5,0 por ciento anual, a través de políticas económicas asociadas principalmente a la oferta agregada como la reducción de la informalidad y de las brechas de infraestructura. Por otro lado, las medidas económicas planteadas en el MMM se encuentran orientadas a la reactivación económica en el corto plazo mediante el impulso a la inversión pública y privada. Asimismo, se menciona una agenda de

[10] Alrededor de 1,9 por ciento del PBI durante 2003-2015.
[11] Se considera que los proyectos las Bambas, Toromocho y Constancia empezaran a pagar IR empresarial a partir del 2020.

mediano plazo para mejorar la productividad y competitividad de la economía. El CF reconoce que el cambio de énfasis es comprensible ante la situación actual de desaceleración económica, pero recomienda que no se dejen de lado las medidas que promuevan el crecimiento de la productividad, en busca de la diversificación productiva y de la reducción de la informalidad.

Respecto a las perspectivas sobre el escenario macroeconómico mundial, el CF considera razonables las mejoras proyectadas en los precios de exportación a partir del 2017. En un contexto externo favorable pero menos benigno al observado hace algunos años, las mejoras proyectadas son moderadas[12] y acordes con una mayor demanda esperada por materias primas, en línea con las proyecciones de diversos analistas económicos[13].

En cuanto a las perspectivas de crecimiento local, el CF observa que las tasas de crecimiento planteadas en el MMM para el corto y mediano plazo evidencian un sinceramiento de las proyecciones respecto a las contenidas en el IAPM. En particular, el CF opina que el crecimiento previsto para los años 2017 y 2018 (2,8 y 4,0 por ciento, respectivamente)[14] guarda consistencia con un entorno internacional recuperándose, pero es condicional a la ejecución y efectividad del plan de reactivación.

Por su parte, las tasas de crecimiento para los años 2019-2021 (4,0 por ciento) son consistentes con el crecimiento potencial de la economía estimado en el MMM[15], y se sustentan en la recuperación de la inversión privada y de los sectores no primarios, cuya proyección es más conservadora que las consideradas en el IAMP[16].

Cabe mencionar que hacia el 2021 se espera que el crecimiento de la economía peruana se mantenga por encima del crecimiento mundial y del de nuestros socios comerciales (3,7 y 3,2 por ciento, respectivamente). Sin embargo, estas diferencias serían menores a las registradas en los últimos años[17].

Con relación a la proyección de ingresos públicos, el CF opina que las previsiones para los años 2017-2018 están en línea con las perspectivas de crecimiento local e internacional planteados en el MMM, asumiendo el costo fiscal estimado del paquete de medidas tributarias aprobadas a la fecha[18]. Sin embargo, para los años siguientes, el CF expresa preocupación respecto a las cifras de ingresos fiscales consignadas. La Secretaría Técnica del CF, a partir de los supuestos detallados en el MMM (IPX y proyección el PBI) estima que los ingresos fiscales convergerían,

CONSEJO FISCAL PRESIDENTE

[12] Como se mencionó anteriormente, en promedio, el nivel previsto del IPX se encuentra casi 22 por ciento de los niveles del 2011.
[13] Por ejemplo, COCHILCO en su más reciente Informe de Tendencias del Mercado del Cobre (segundo trimestre de 2017) elevo su proyección del precio de cobre para este año a US$ 2,64 la libra y a US$ 2,68 para el 2018.
[14] Estas proyecciones están en línea con las previstas por los analistas económicos y empresas. Por ejemplo, la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP de julio de 2017 muestra que los analistas económicos y empresas esperan, en promedio, un crecimiento de 2,5 por ciento para el 2017 y de 3,5 para el 2018.
[15] Según la metodología revisada del cálculo estructural de las cuentas fiscales (RM No 024-2016-EF/15), la tasa de crecimiento del PBI potencial asciende a 3,2 por ciento para el 2017 y a 3,9 por ciento para el 2020.
[16] Para los años 2019-2021, el MMM considera tasas de crecimiento promedio para la inversión privada y el sector no primario de 5,0 y 4,6, respectivamente, menores a las consideradas en el IAPM (6,2 y 5,3 respectivamente).
[17] Durante el periodo 2012-2016 la tasa de crecimiento mundial y de nuestros socios comerciales fue 3,4 por ciento en promedio, mientras que la del Perú fue 4,3 por ciento.
[18] Según el MMM, las medidas tributarias realizadas en el 2016 tienen un impacto de 0,4 por ciento del PBI para el 2017, 0,27 por ciento del PBI para el 2018 y 0,13 por ciento del PBI para los años 2019-2021.

en un escenario pasivo[19], en torno al 18 por ciento en lugar del 20,3 por ciento del PBI planteado en el MMM al 2021. El CF opina que es de vital importancia la efectividad de las medidas tributarias anunciadas en el MMM para poder cumplir con la senda de ingresos públicos esperada.

El CF observa que desde el 2012 los ingresos del GG han disminuido en 4,2 puntos porcentuales del PBI, la mayor caída registrada tanto en los países de la Alianza del Pacífico[20] (AP) como en la historia económica peruana reciente[21], y explicada principalmente por la menor recaudación proveniente de las principales materias primas que exportamos[22]. En este periodo, el gasto no financiero del GG se incrementó en 0,3 puntos porcentuales del PBI, superior a la mediana registrada en los países de la AP[23]. Como se mencionó en informes previos (N° 001-2017CF y N° 002-2017-CF), se evidencia un problema estructural en las finanzas públicas de nuestro país que requiere la toma de medidas de política que permitan afianzar la administración y generación de recursos fiscales, a fin de garantizar mayores fuentes de financiamiento del gasto público en el corto y mediano plazo.

Sin perjuicio de lo anterior, es importante tener en cuenta que cualquier medida dirigida al aumento de recursos fiscales debe estar acompañada de una mayor eficiencia del gasto público, a fin de que cualquier regresividad que se pueda generar por estas medidas sea más que compensada con un mejor uso de los recursos recaudados; es decir, a través de un gasto público progresivo y de mejor calidad.

Respecto de la evolución del gasto público, el CF recuerda que la persistencia del gasto corriente poco flexible podría llevar a realizar recortes en la inversión pública en caso no se materialicen las previsiones de ingresos del MMM[24].

Con relación a la inversión pública, cuya estimación de crecimiento real para 2017 se ha reducido de 15 por ciento en el IAPM a 7,5 por ciento en el MMM, el CF considera que con el avance registrado al mes de julio la meta sigue siendo exigente pero alcanzable. En efecto, en los primeros siete meses del año la formación bruta de capital del Gobierno General se contrajo 7,3 por ciento; por lo tanto, deberá crecer 28,2 por ciento en lo que resta del año para alcanzar la meta del MMM. No obstante, como se señala en el MMM, existen argumentos razonables que sustentarían un repunte de la inversión pública a partir del segundo semestre de 2017: (i) el

CONSEJO FISCAL PRESIDENTE

[19] Este escenario considera las proyecciones de crecimiento de PBI e IPX consignadas en el MMM, así como los principales cambios tributarios realizados a fines del 2016 e inicios del 2017.

[20] Considerando los ingresos fiscales máximos registrados en la historia reciente, el Perú registra la mayor caída de ingresos públicos. Por ejemplo, los ingresos del GG de Chile y México han disminuido desde el 2008 en 2,5 y 1,9 puntos porcentuales del PBI, respectivamente. Por su parte, Colombia registra una pérdida de ingresos de 3,4 puntos porcentuales del PBI desde el 2012.

[21] La mayor caída registrada desde 1990 y tercera en magnitud desde 1970. Los episodios de mayor caída se dieron entre los años 1980-1983 y 1985-1989 con pérdidas de ingresos acumuladas de 7,2 y 9,7 por ciento del PBI, respectivamente.

[22] Entre 2012 y 2016 la recaudación asociada a los sectores minería e hidrocarburos se redujo en 2,6 puntos porcentuales del PBI.

[23] Considerando los periodos de la nota 21, Chile registra el mayor incremento del gasto del GG con 4,3 puntos porcentuales del PBI, seguido de Perú, Colombia y México con 0,3; 0,2 y 0,1 puntos porcentuales del PBI, respectivamente.

[24] Como se mencionó en informes previos (véase los informes N° 004-2016-CF y N° 002-2017-CF) el gasto corriente poco flexible representa alrededor del 75 por ciento de los gastos corrientes totales.

avance en la ejecución de grandes proyectos de infraestructura[25]; (ii) la mayor disponibilidad de recursos producto de medidas de impulso fiscal (incrementos presupuestales a través de transferencias y otras medidas); y (iii) un efecto base positivo, pues en el segundo semestre de 2016 la inversión pública se contrajo 7,5 por ciento.

Respecto de la proyección de la evolución de la inversión pública a partir de 2018, cabe resaltar que el cambio del sistema de inversión pública (del SNIP al Invierte Perú) podría generar algunos cuellos de botella, derivados de las dificultades para establecer la metodología para identificar los proyectos de inversión a priorizar para el cierre de brechas y para estandarizar tipologías y procedimientos para la formulación y ejecución de proyectos de inversión pública. Asimismo, como advirtió el CF en su informe N° 002-2017-CF, el cambio de autoridades regionales y locales en 2019 podría contraer la inversión subnacional como se observó en episodios pasados[26].

CONSEJO FISCAL PRESIDENTE

Con relación al reporte de los pasivos contingentes, el cual incluye aquellos derivados de procesos judiciales y laudos arbitrales, el CF señala que la inclusión de esa sección en el MMM es un avance que contribuye a la mayor transparencia de las finanzas públicas. Sin embargo, el CF nota que el saldo de obligaciones derivadas de procesos judiciales y laudos arbitrales no se reporta en las cuentas fiscales cuando estos pasivos se han materializado (luego de quedar consentida la sentencia judicial)[27]. El CF recomienda que por transparencia se publique el saldo de estas obligaciones en el MMM.

En cuanto a la presentación de las estimaciones de los compromisos fiscales mandatorios y espacio fiscal para el periodo 2021-2050, el CF considera que esta iniciativa coadyuva al planeamiento de mediano y largo plazo de las finanzas públicas, la misma que está en línea con sus recomendaciones respecto al nuevo Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal[28]. Sin embargo, el CF señala lo siguiente: (i) el supuesto de recaudación por contribuciones al DL 19990 como proporción constante del PBI no toma en cuenta los efectos de la jubilación de los aportantes a este sistema, lo cual sobreestimaría el espacio fiscal; (ii) se debería tomar en cuenta los efectos del envejecimiento poblacional por el incremento en la esperanza de vida[29] en el gasto de salud y pensiones, de lo contrario se estaría también sobreestimando el espacio fiscal; y (iii) la sensibilidad de las proyecciones fiscales a las principales variables macroeconómicas y demográficas brindaría información útil respecto al riesgo e incertidumbre asociados a dichas estimaciones.

Por otro lado, el CF estima positivo las actividades que viene realizando el Gobierno para reducir la exposición de la deuda pública a riesgos financieros, en línea con su Estrategia de Gestión Global Activos y Pasivos. Por ejemplo, la Operación de Administración de Deuda Pública (OAD)

---

[25] Entre ellos la Línea 2 del metro de Lima, la modernización de la refinería de Talara y el inicio de las obras necesarias para albergar los Juegos Panamericanos de Lima 2019.

[26] En los años 2011 y 2015, años de cambio de autoridades nacionales, la inversión pública se contrajo 8,9 por ciento y 14,5 por ciento en el caso de los gobiernos regionales, y 17,8 por ciento y 23,4 por ciento, de los gobiernos locales, respectivamente.

[27] El saldo de obligaciones derivadas de procesos judiciales y laudos arbitrales se encuentra registrado en las cuentas contables del Estado en la Cuenta General de la República (en el rubro otros pasivos corrientes y no corrientes del Estado de Situación Financiera del Sector Público), mas no en las cuentas fiscales. El saldo de estas obligaciones a fines de 2016 asciende a S/ 7,6 mil millones (1,2 por ciento del PBI).

[28] Véase el informe N° 006-2016-CF referido al nuevo Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

[29] Por ejemplo, la esperanza de vida a la edad de 65 años aumentó 5,3 años en los países de la OCDE entre 1970 y 2013. En el caso del Perú, el aumento fue de 4,7 años entre 1970 y 2010, según información del INEI.

realizada en julio de este año[30], no solo elevaría la participación en soles y la vida media de la deuda pública (reduciendo la exposición a riesgos cambiarios y de refinanciamiento), sino que además fortalecería el espacio fiscal de las finanzas públicas, al generar un ahorro de alrededor de S/ 1 000 millones en el servicio de la deuda pública durante los años 2017-2021, según información del MMM.

El CF alerta que la Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del SPNF, ha modificado el contenido de la Declaración de Cumplimiento de la Responsabilidad Fiscal (DCRF), eliminando explícitamente la evaluación de las reglas macrofiscales del SPNF[31], modificación que debería ser corregida

El CF recuerda también que el nuevo marco macro fiscal le resta predictibilidad al gasto público. Como se mencionó en el Informe N° 008-2016-CF[32], en episodios de caída de recaudación como el que venimos registrando, el límite al gasto público lo impone la regla de resultado económico, generando un gasto procíclico: ante reducciones en la recaudación el gasto debe disminuir para ajustarse al nuevo límite. Como contraparte, al minimizarse la volatilidad del resultado económico, esta regla limita la volatilidad de la deuda.

La economía peruana enfrenta un conjunto de riesgos que puede afectar la consolidación fiscal prevista para los años 2019-2021. En el plano internacional, existe incertidumbre sobre la adopción de políticas económicas más proteccionistas por parte de países avanzados, como Estados Unidos. En el plano local, el crecimiento económico está sujeto a la materialización del plan de reactivación económica, mientras que las proyecciones de ingresos presentan un sesgo optimista y dependerán de la efectividad de las políticas tributarias realizadas y por realizar. Al respecto, estimaciones realizadas por la Secretaría Técnica del CF muestran que en un escenario conservador[33] de menor recaudación para los años 2019-2021, el gasto público durante ese periodo debería ser menor en 4,0 puntos porcentuales del PBI para poder cumplir con la senda de déficit fiscal.

Asimismo, considerando que el ratio de deuda pública previsto en el MMM al 2021 se encontraría a 2,2 puntos porcentuales de su límite legal, el CF alerta que la materialización de estos riesgos podría llevar a un incumplimiento de la regla de deuda establecida en el MRTF.

Finalmente, el CF considera importante que se abra el debate sobre el diseño adecuado de las reglas fiscales para una economía como la peruana a un horizonte de largo plazo, que supere el fin del presente gobierno.

---

[30] Esta Operación de Administración de Deuda Pública (OAD) consistió en una emisión de bonos soberanos, con vencimiento al 2032, por aproximadamente S/ 10 mil millones, para pre-pagar créditos externos denominados en dólares, euros y yenes, contraídos con organismos multilaterales. Esta transacción es la primera que el MEF realiza a través de la plataforma internacional de Euroclear.

[31] La tercera disposición complementaria final de la Ley N° 30637, Medidas de transparencia y control, modifica el Artículo 9 del DL 1276 (MRTF), eliminando el cumplimiento de lo dispuesto en las reglas macrofiscales del SPNF (artículo 6) del contenido de la DCRF:
"Artículo 9.- Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal
El Ministerio de Economía y Finanzas, dentro del primer semestre de cada año, publica en su portal institucional y remite al Congreso de la República y al Consejo Fiscal una Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal del ejercicio anterior, en la cual evalúa ~~el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 y~~ el artículo 12. ..." (tachado corresponde a texto eliminado por la Ley N° 30637).

[32] Disponible en https://cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_008-2016.pdf.

[33] Escenario de ingresos fiscales convergiendo al 18 por ciento del PBI.

CF Consejo Fiscal

Conclusiones

El CF considera que el cambio en el énfasis de la política económica hacia el corto plazo es oportuno, teniendo en cuenta el contexto actual de desaceleración debido a los choques que afectaron recientemente a nuestra economía. Sin embargo, el CF recomienda que no se dejen de lado las medidas que promuevan el crecimiento de la productividad, en busca de la diversificación productiva y de la reducción de la informalidad.

El CF considera que las tasas de crecimiento económico planteadas en el MMM para el corto y mediano plazo evidencian un sinceramiento de las proyecciones económicas respecto al IAPM.

El CF opina que las previsiones de ingresos públicos para los años 2017-2018 están en línea con las perspectivas planteadas en el MMM. Sin embargo, el cumplimiento de las proyecciones de ingresos para los años 2019-2021 dependerá de la efectividad de las medidas tributarias anunciadas.

El CF sugiere revertir el cambio en el artículo 9 del Decreto Legislativo 1276 que elimina la obligación de evaluar las reglas macrofiscales del SPNF en la Declaración de Cumplimiento de la Responsabilidad Fiscal.

Como el CF ha señalado previamente, la evolución de las cuentas fiscales en los últimos años se ha caracterizado por una reducción en los ingresos públicos, la cual contrasta con el incremento en el gasto no financiero poco flexible. Esta situación limita el espacio fiscal para hacer reformas en el corto plazo que impliquen menor recaudación o el aumento del gasto público.

Ante esta situación de las finanzas públicas, el CF considera indispensable las medidas para recuperar la presión tributaria, y así poder cumplir con el objetivo de consolidación fiscal propuesto al 2021.

Asimismo, el CF alerta que las proyecciones fiscales muestran un incremento del ratio de deuda pública muy cercano a su límite legal.

Finalmente, el CF considera positivo las acciones implementadas para reducir la exposición de la deuda pública a riesgos financieros.

Lima, 22 de agosto de 2017

WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO
Presidente
Consejo Fiscal

2. RESUMEN EJECUTIVO

El presente documento contiene las proyecciones macroeconómicas multianuales oficiales, aprobadas en sesión de Consejo de Ministros del 23 de agosto de 2017, con opinión previa del Consejo Fiscal, y con las cuales se elabora el proyecto de ley de Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2018.

Proyecciones Macroeconómicas

La economía peruana se encuentra actualmente en una fase de recuperación, caracterizada por la implementación de una política macroeconómica contracíclica, la disipación de los choques adversos de inicios de año y un contexto internacional favorable. Así, el PBI crecerá 2,8% este año, se acelerará a 4,0% en el 2018 y consolidará su crecimiento en torno a su potencial de 4,0% en el 2019-2021, el que se buscará apuntalar hacia tasas de 5,0% a través de una mayor simplificación administrativa, mejora de la calidad regulatoria, fomento del empleo formal y competitivo y una mayor inversión en infraestructura.

Esta senda de recuperación se dará en tres fases. La primera se dará en el 2S2017, con el inicio de la aceleración económica a partir de una política fiscal expansiva, orientada principalmente al proceso de reconstrucción (obras de rehabilitación y prevención) y al despliegue de infraestructura para los Juegos Panamericanos. Esto permitirá que la economía peruana crezca 3,2% en el 2S2017 (1S2017: 2,3%). Cabe señalar que luego del Fenómeno de El Niño (FEN) costero la inversión pública[1] ha empezado a repuntar. Tras una caída de 7,0% en términos reales entre enero-mayo, la inversión pública creció 3,7% en junio y posteriormente se aceleró a 10,9% en julio. Además, esta recuperación estuvo liderada por una mayor ejecución en los departamentos que fueron totalmente afectados por el FEN costero[2]. En ellos, la inversión creció 22,0% en términos reales en junio y 31,3% en julio, luego de caer 19,0% en el periodo enero-mayo.

Esta mayor expansión fiscal, a través de los distintos encadenamientos que genera, dinamiza la actividad económica y mejora las expectativas de los agentes económicos. Por un lado, el consumo interno de cemento pasó de contraerse 5,5% entre enero-mayo a crecer 2,4% entre junio y julio, el primer registro positivo luego de 12 meses de caídas consecutivas. Asimismo, en julio las importaciones de bienes de capital acumularon su tercer mes consecutivo de crecimiento y registraron un crecimiento de 22,0% en términos nominales, su tasa más elevada desde enero del 2013. Por su parte, los indicadores de expectativas sobre la economía a 3 y 12 meses se han recuperado, lo que sitúa al Perú como la única economía en la región que se mantiene en el tramo optimista.

La segunda fase de la recuperación está prevista para el 2018 y se iniciará con un fuerte impulso del 2017: el PBI crecerá 5,0% en el 4T2017 en términos desestacionalizados anualizados. Esta fase también se caracterizará por una aceleración de la inversión pública (17,5%) debido al proceso de reconstrucción (1,2% del PBI) y a las obras de construcción de los Juegos Panamericanos (0,3% del PBI). Ambos proyectos cuentan con marcos normativos especiales que agilizarán su ejecución.

Asimismo, la inversión privada crecerá 3,5% en el 2018, debido al mayor impulso fiscal, que generará oportunidades de negocio. Este crecimiento se dará luego de cuatro años de contracción, y en un contexto de mejores precios de los metales y avance de importantes proyectos de infraestructura y mineros. En concreto, la exploración minera se beneficiará por un marco normativo más ágil, tanto para la obtención de predios como para la aprobación de permisos ambientales. Todo esto permitirá reiniciar el círculo virtuoso de mayor inversión-empleo-consumo. Como consecuencia, el consumo privado se acelerará de 2,3% en el 2017 a 2,8% en el 2018, en un contexto de ausencia de factores climatológicos que impacten en el incremento de precios de productos de primera necesidad.

El sector primario se moderará en el 2018 con respecto a años previos y mostrará dinámicas diferenciadas entre los subsectores que lo componen. La normalización de las condiciones climáticas permitirá que el

[1] Se refiere al índice de Avance Físico de Obras (AFO) considerado en el cálculo mensual de producción. El AFO es una submuestra de la inversión pública que contabiliza la inversión en "Construcción de edificios y estructuras" de todos los sectores del Gobierno Nacional y Gobierno Regionales y Locales (no incluye empresas públicas), y que excluye los pagos por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas.

[2] Departamentos en donde todos los distritos se declararon en emergencia: Áncash, Cajamarca, La Libertad, Lambayeque, Piura y Tumbes.

agro recupere su dinamismo y estabilizará la cuota de pesca en niveles altos, similares a los del 2017. A su vez, la producción minera registrará una estabilización en su dinámica de crecimiento, ya que empresas como Cerro Verde y Las Bambas alcanzarán niveles de producción cuprífera cercanos a su máxima capacidad en el 2017.

De cara a la formulación presupuestal del 2018, los riesgos externos son balanceados, con un ligero sesgo al alza. En el frente interno, es clave asegurar la ejecución oportuna tanto de la inversión asignada al proceso de reconstrucción como a los Juegos Panamericanos. Una subejecución de 10% del presupuesto de ambos proyectos (presupuesto total de S/ 11,3 mil millones) equivale a una reducción del crecimiento del PBI 2018 de 0,2 puntos porcentuales y, por tanto, a menores ingresos fiscales por aproximadamente S/ 250 millones. De la misma manera, resulta imprescindible asegurar el despliegue de infraestructura de proyectos importantes como la Línea 2 del Metro de Lima, la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez y el proyecto de irrigación Majes Siguas II. De no ejecutarse esos proyectos, *ceteris paribus*, el crecimiento del PBI se reduciría en 0,5 puntos porcentuales, lo que equivale a cerca de S/ 630 millones de menores ingresos fiscales.

La tercera fase, que consolidará la recuperación, llegará en el periodo 2019-2021, cuando la economía peruana alcance su potencial de crecimiento de 4,0%, en un contexto de retiro gradual del impulso fiscal, mayor dinamismo del sector privado y condiciones externas favorables. Así, conforme la demanda interna se acelere y la inversión privada se expanda a tasas de 5,0% (en promedio), el crecimiento del gasto público irá reduciéndose hasta converger a tasas cercanas a 2,5%. En cuanto a la inversión pública, es importante mencionar que la desaceleración en los años 2019-2021 se deberá a la finalización gradual del proceso de reconstrucción, que se dará principalmente en el 2017 y 2018. Si se excluyeran los flujos de inversión asignados al proceso de reconstrucción, la inversión pública crecería 12,4% entre los años 2019-2021, en lugar de 3,8%.

Para apuntalar un crecimiento potencial en torno a 4,0% será clave la agenda de competitividad de la presente administración, que prioriza tanto ejes transversales como verticales o sectoriales. En el primer tipo de eje destaca el impulso a la infraestructura, la mejora de la calidad regulatoria y la simplificación administrativa que reduzca costos de transacción para el despliegue de inversión privada en sectores transables y no transables. Cabe señalar que tanto la mejora de la calidad regulatoria como la simplificación administrativa serán temas abordados en mesas ejecutivas transversales con participación de diversas entidades del sector público y el sector privado. En cuanto al eje vertical, se priorizará el desarrollo de mesas ejecutivas en sectores transables con importantes ventajas comparativas y un elevado potencial de ganancias de productividad, como el forestal, acuícola, minero, hidrocarburos y turismo. El objetivo es fomentar mayor asociatividad y encadenamiento global.

Cabe destacar que la proyección del presente documento no considera el inicio de construcción de la mina Quellaveco, con una inversión prevista de aproximadamente US$ 5 mil millones. Esto podría incrementar el crecimiento anual del PBI entre 0,3 – 0,5 p.p..

Finanzas Públicas

Las proyecciones fiscales del presente documento son consistentes con el marco macro fiscal vigente que establece una ampliación temporal del déficit fiscal hasta 3,5% del PBI en el 2018, para luego converger gradualmente a un déficit fiscal de 1,0% del PBI en el 2021. En este contexto, la deuda pública se estabilizará en torno al 28,0% del PBI, manteniéndose por debajo de la mediana de países de la región y de países con similar calificación crediticia, mientras que el gasto público crecerá en línea con los límites establecidos por la regla fiscal de crecimiento de gasto.

A julio de este año, el déficit fiscal anualizado se encuentra en 2,7% del PBI. Para lo que resta del año se espera un ligero incremento a 3,0% del PBI, pero con una mejor combinación de instrumentos fiscales: mayor inversión pública y recuperación de los ingresos fiscales, lo que potenciará el impacto de la política fiscal sobre la economía.

En el 2S2017 la inversión pública se recuperará y crecerá 18,9% real (3T: 6,3% y 4T: 27,9%), con lo cual cerrará el año con un crecimiento de 7,5% real. El crecimiento del 2S2017 se explica por cuatro factores:

1. Ejecución de importantes proyectos de infraestructura por alrededor de S/ 2 mil millones (0,6% del PBI del 2S2017):
   - Línea 2 (S/ 400 millones o 0,11% del PBI del 2S2017), ante el avance en la viabilidad del proyecto;
   - Modernización de la Refinería de Talara (S/ 1 000 millones o 0,29% del PBI del 2S2017), y
   - Juegos Panamericanos (S/ 600 millones o 0,16% del PBI del 2S2017), por el inicio de la fase de construcción de infraestructura y ejecución de las ocho sedes.

2. Medidas de impulso fiscal:
   - Medidas aprobadas entre enero y marzo, que inyectaron recursos adicionales al presupuesto por alrededor de S/ 7 mil millones (0,9% del PBI)[3]; y
   - Medidas aprobadas y por aprobar entre junio y setiembre, que dirigen recursos para inversión pública por alrededor de S/ 2,3 mil millones mediante la Ley N° 30624[4] (publicada el 28/07/2017), y por medidas próximas a aprobarse (reasignación presupuestaria y el Fondo de Adelanto Social Garantizado – FAS)[5].

3. Mayor disponibilidad de recursos. A julio del 2017, el Presupuesto Institucional Modificado (PIM) de inversión es 8,0% mayor que el PIM a julio 2016. Incluso en el nivel de gobiernos subnacionales es 12% mayor. Asimismo, a julio del 2017, la inversión en etapa de certificación (excluyendo lo devengado)[6] ha alcanzado un máximo histórico de S/ 18 611 millones, más del 50% en relación con julio del 2016, lo que posibilita un amplio espacio para ejecución de obras en el 2S2017.

4. Efecto base positivo. La inversión del 2S2016 registró una caída de -7,5% real, la mayor caída de los últimos quince años.

De la misma manera, se prevé que en el 2S2017 los ingresos fiscales crezcan a una tasa de 4,5% real a medida que los efectos transitorios (aplazamiento de pagos por el FEN costero y el IGV justo, y mayores devoluciones de impuestos) se vayan disipando, se acelere la economía y se inicien los pagos por la repatriación de capitales. Si se excluyen factores no relacionados con la dinámica de la economía, como la repatriación de capitales, las devoluciones tributarias y otros efectos transitorios[7], los ingresos fiscales crecerían 2,3% real en el 2S2017 respecto del mismo periodo del año anterior.

Cabe destacar que, en julio, los ingresos tributarios del Gobierno Central crecieron 7,3% real (luego de caer 7,4% el 1S2017). La mejora se aprecia incluso si se excluye el efecto de las menores devoluciones tributarias: en julio el crecimiento fue de 4,3% real mientras que en el 1S2017 la caída fue de 4,9%. A nivel de impuestos, el IGV lideró esta mejora en un contexto de mayor dinamismo interno y el inicio de los pagos aplazados debido al FEN costero. En julio, el IGV total creció 7,6% real (1S2017: -0,9%), el IGV interno creció 5,2% real (1S2017: -1,9%), mientras que el IGV importado creció 11,2% real (1S2017: +0,6%).

El impulso fiscal del 2S2017 se mantendrá en el 2018, a través de una mayor inversión pública orientada al proceso de reconstrucción y a los Juegos Panamericanos. Así, el déficit fiscal del 2018 alcanzará el 3,5% del PBI y permitirá que el gasto público crezca 8,7% real (consumo: 5,0% e inversión: 17,5%). Los gastos para la reconstrucción y los Juegos Panamericanos contribuirán con un 40% del crecimiento del PBI proyectado para el 2018.

---

[3] El total del impulso fiscal es de S/ 9 400 millones (1,3% del PBI). De este total, se destinó para inversión alrededor de S/ 7 mil millones y el resto fue dirigido a mantenimiento y atención de desastres.

[4] Ley N° 30624, que dispone medidas presupuestarias para el impulso del gasto público en el Año Fiscal 2017.

[5] El total de medidas consideran recursos por S/ 5 mil millones, de los cuales S/ 2,3 mil millones se destinan a inversión, y el resto es dirigido a gasto corriente (mantenimiento y operatividad de hospitales, colegios, y programas sociales).

[6] La certificación es la etapa previa a la ejecución en la que se garantiza recursos disponibles para la licitación de obras. La diferencia entre los recursos certificados y devengados reflejan el espacio total por ejecutar.

[7] Principalmente por los S/ 982 millones de ingresos extraordinarios registrados en diciembre del 2016 provenientes de la venta de activos del proyecto Línea Amarilla.

Es importante mencionar que esta expansión del gasto público requiere de un crecimiento de 6,7% real de los ingresos fiscales en el 2018, en un contexto de mayor dinamismo de la demanda interna, reducción de las devoluciones tributarias e implementación de medidas de política y administración tributaria en torno a [0,5% - 0,6%] del PBI. Las medidas previstas estarán enfocadas en la reducción de la evasión del IGV e IR, una mejor focalización del ISC[8] en función de la externalidad y mejoras de los mecanismos de fiscalización de la SUNAT. De hecho, se estima que una reducción de la evasión del IGV en 5 p.p. incrementaría los ingresos fiscales del Perú en 0,6% del PBI; mientras que una reducción similar de la evasión de IR equivale a 0,3% del PBI en ingresos adicionales. Si no se considera el efecto de las nuevas medidas tributarias, aplazamiento de pagos, devoluciones e ingresos extraordinarios, los ingresos fiscales crecerían solamente 3,6% el 2018.

A partir del 2019 se plantea un proceso gradual de reducción del déficit fiscal, hasta llegar a 1,0% del PBI. Para minimizar el impacto del déficit sobre el crecimiento económico se prevé una mayor generación de ingresos fiscales y racionalización de gasto corriente (viajes, servicios profesionales y técnicos, CAS). Así, entre el 2018 –año de mayor déficit– y el 2021, el déficit fiscal deberá reducirse en 2,5% del PBI. Vale indicar que casi dos tercios de la consolidación provienen de mayores ingresos fiscales permanentes mientras que un tercio proviene de menor gasto corriente. En el caso de los ingresos fiscales, es imprescindible implementar medidas tributarias que apuntalen los ingresos del Gobierno General a niveles en torno a 20% del PBI hacia el 2021, un nivel similar al promedio histórico 2000-2015 (20,5% del PBI). De no materializarse este incremento permanente de los ingresos fiscales hacia el 2021, la inversión pública caería 4,4% real en promedio entre el 2019-2021, en lugar del crecimiento previsto de 3,8% real. Esto, a su vez, restaría alrededor de 0,5 puntos porcentuales al crecimiento promedio anual del PBI.

En términos estructurales, se proyecta un déficit fiscal máximo de 3,1% del PBI potencial hacia el 2018. Posteriormente, este convergerá hacia 1,0% del PBI potencial en el 2021, en un contexto de cierre de brechas de PBI y precios de materias primas, mayores ingresos permanentes y racionalización del gasto corriente. Por su parte, el impulso fiscal positivo 2017-2018, ponderado por el efecto multiplicador de cada herramienta fiscal[9], será el mayor desde el 2014, mientras que el retiro del estímulo fiscal 2019-2021 será reducido en un marco de mayores ingresos fiscales y racionalización de gasto corriente.

Si bien el Perú cuenta con amplias fortalezas macro fiscales, también deben considerarse los múltiples riesgos fiscales a los que se encuentra expuesto. Según estimaciones del MEF, al cierre del 2016, existen pasivos contingentes explícitos con una exposición máxima equivalente a 10,8% del PBI (contingencia esperada en el 2017: 0,7% del PBI). Esta estimación contempla posibles demandas judiciales (6,5% del PBI), controversias internacionales en temas de inversión (1,2% del PBI), garantías otorgadas en los contratos de APP (2,6%), entre otros. Es importante mencionar que las contingencias fiscales asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes sin sentencia han mostrado una tendencia creciente en los últimos años, lo que ha incrementado la exposición del sector público no financiero a este pasivo contingente explícito. Entre 2012 y 2016, las demandas sin sentencia se han incrementado de 3,99% del PBI a 5,94% del PBI mientras que los pagos por sentencia firme se han reducido de 0,17% del PBI a 0,10% del PBI.

De la misma manera, los ingresos fiscales y el *stock* de deuda pública están sujetos a riesgos macroeconómicos. Por ejemplo, se estima que un mayor (menor) crecimiento del PBI en 1 punto porcentual (p.p.) aumentaría (reduciría) los ingresos fiscales en torno a [0,1% - 0,2%] del PBI. Se trata del el mismo impacto que tendría sobre los ingresos un aumento (reducción) del precio del cobre en 10,0%. En cuanto al ratio de deuda pública sobre PBI, se estima que una depreciación del Sol de 10% generaría un incremento de dicho ratio en torno a [0,9 - 1,0] p.p. del PBI. Finalmente, las proyecciones de recaudación aquí presentadas no asumen ningún impacto de las deudas tributarias en litigio. Según la SUNAT, el monto en disputa de las principales deudas tributarias en litigio (54 expedientes) asciende a cerca de S/ 8 mil millones, de los cuales cerca de S/ 7 mil millones se concentran en solo nueve expedientes.

[8] Impuesto Selectivo al Consumo.
[9] Considera multiplicadores de 0,25 para ingresos, de 0,93 para gasto corriente y de 1,42 para gasto de capital.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBI SOCIOS COMERCIALES						
Mundo (Variación porcentual real)	3,1	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7
EE.UU. (Variación porcentual real)	1,5	2,0	2,3	2,1	2,0	2,0
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,8	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6
China (Variación porcentual real)	6,7	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	2,8	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
PRECIOS DE COMMODITIES						
Oro (US$/oz.tr.)	1 248	1 244	1 270	1 270	1 270	1 270
Cobre (¢US$/lb.)	221	260	263	265	265	265
Plomo (¢US$/lb.)	85	100	100	100	100	100
Zinc (¢US$/lb.)	95	122	122	122	122	122
Petróleo (US$/bar.)	43	51	51	51	51	51
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO						
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-0,7	5,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Indice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-3,6	9,6	1,1	0,3	0,0	0,0
Indice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-3,0	3,8	1,1	0,3	0,0	0,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO						
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	659	702	748	800	853	908
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	4,0	2,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Demanda Interna (Variación porcentual real)	1,0	0,9	3,6	4,2	4,0	3,9
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,4	2,3	2,8	3,7	4,0	4,0
Consumo Público (Variación porcentual real)	-0,5	0,5	5,0	2,0	2,0	2,0
Inversion Privada (Variación porcentual real)	-5,9	-2,3	3,5	5,0	5,0	5,0
Inversion Pública (Variación porcentual real)	0,6	7,5	17,5	4,0	4,0	3,5
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	17,8	16,8	16,9	17,1	17,4	17,7
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	4,8	5,0	5,7	5,8	5,8	5,8
SECTOR EXTERNO						
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-2,7	-1,9	-1,8	-2,0	-2,0	-2,0
Balanza comercial (Millones de US dólares)	1 888	5 044	5 088	4 495	4 032	3 713
Exportaciones (Millones de US dólares)	37 020	43 311	45 793	46 900	48 366	50 283
Importaciones (Millones de US dólares)	-35 132	-38 267	-40 705	-42 405	-44 335	-46 570
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO						
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	18,7	18,3	18,7	19,1	19,6	20,3
Intereses del SPNF (Porcentaje del PBI)	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,5	-1,8	-2,1	-1,4	-0,6	0,5
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-2,6	-3,0	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) [1]	-2,0	-2,6	-3,1	-2,7	-1,9	-1,0
SALDO DE DEUDA PÚBLICA						
Externa (Porcentaje del PBI)	10,3	9,3	9,9	9,7	9,5	8,9
Interna (Porcentaje del PBI)	13,5	16,5	18,0	18,5	18,7	18,9
Total (Porcentaje del PBI)	23,8	25,9	27,8	28,3	28,1	27,8
Memo: cifras proyectadas a partir de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP						
Precios (Variación porcentual acumulada) [2]	*3,2*	*2,8*	*2,8*	*2,5*	*2,0*	*2,0*
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) [3]	*3,38*	*3,28*	*3,35*	*3,41*	*3,42*	*3,42*

1/ El cálculo se elabora considerando la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
2/ 2017-2019, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2017 - BCRP, publicado el 04 de agosto del 2017. Para el 2020-2021 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.
3/ 2017-2019, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2017 – BCRP, publicado el 04 de agosto del 2017. Para el 2020-2021 se asume el mismo valor del 2019.
Fuente: FMI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

- Asegurar un crecimiento alto y sostenido, sobre la base de una mayor acumulación de capital y ganancias de productividad. La inversión total, como porcentaje del PBI, se ha reducido en los últimos tres años, mientras que la productividad total de factores lleva seis años consecutivos de contracción o crecimiento nulo. En un contexto internacional no tan favorable como el del periodo 2003-2007, es imprescindible adoptar medidas de simplificación administrativa y mejora de la calidad regulatoria que aseguren un entorno de negocios favorable y promuevan la inversión privada en sectores transables con ventajas comparativas y elevado potencial de ganancias de productividad, como el turismo, hidrocarburos, minero, forestal y acuícola, que nos permitan cerrar gradualmente las brechas de productividad respecto de otros países. Para esto, la inversión en infraestructura pública es clave pues es transversal a la economía y apuntala ganancias de productividad tanto del sector transable como no transable. Es importante destacar que este impulso a la inversión estará articulado dentro de un marco de herramientas de cooperación público-privada, como son las mesas ejecutivas sectoriales y, en el caso de la inversión en infraestructura, los mecanismos de Asociaciones Público Privada (APP) y Obras por Impuestos (OxI).

- Reducir la brecha de infraestructura a través de un sistema simplificado, transparente y efectivo de ejecución de proyectos de inversión. Según la Asociación para el Fomento de la Infraestructura Nacional (AFIN), la brecha de infraestructura en sectores estratégicos como Transportes, Vivienda, Educación, Salud, Agricultura e Interior alcanza al menos US$ 69 mil millones, lo que equivale al 35% del PBI 2016. La estrategia para cerrar gradualmente este déficit de infraestructura contempla mayores recursos fiscales que permitirán sostener un ratio de inversión pública sobre PBI de casi 6,0% hacia el 2021 (incluido el proceso de reconstrucción), así como mejoras a los sistemas de inversión pública y público privado, la ley de contrataciones públicas y un marco normativo más ágil y predecible para la obtención de predios.

  Las mejoras a los sistemas de inversión buscan agilizar la ejecución a través de la reducción de tiempo y de los múltiples actores implicados en el ciclo de un proyecto, la estandarización y empaquetamiento de proyectos y contratos. Todo esto, bajo una perspectiva multianual y de evaluación *ex post* que permita dimensionar los gastos de operación y mantenimiento de la infraestructura, el fortalecimiento del rol de Proinversión en la fase previa y posterior a la adjudicación de proyectos APP y la incorporación de más sectores al mecanismo de Obras por Impuestos (electrificación rural, pesca, desarrollo social, etc.). Por su parte, con la nueva ley de contrataciones públicas se busca acelerar la ejecución del gasto público a través de la estandarización de algunos procesos para reducir los márgenes de discrecionalidad y malas prácticas en la elección de proveedores, la reducción de incentivos a la impugnación, mayor transparencia en los precios base de las licitaciones y la introducción de una cláusula anti corrupción.

  Las dificultades para la obtención y liberación de predios han sido grandes limitantes para el despliegue rápido de la inversión en infraestructura y han dado lugar a renegociaciones contractuales. Por tanto, la reforma está orientada a simplificar el acceso a predios y agilizar el proceso para su adquisición y liberación. Esto se conseguirá a través de la creación de una entidad que centralice varias funciones dentro del proceso de liberación de predios (identificación, elaboración de expedientes técnicos, tasación, identificación de interferencias, etc.), la eliminación de reprocesos y la reducción de plazos. Actualmente, en el caso de predios de propiedad privada en los que corresponde expropiación –por no haber prosperado el trato directo– y resulta necesario recurrir a la ejecución coactiva –porque no hay desocupación voluntaria–, el proceso de liberación y disposición de un predio incluye a 36 actores, 6 etapas y dura 739 días. Con esta reforma, se espera reducirlo a 19 actores, 4 etapas y 280 días de duración. De manera similar, en el caso de predios de propiedad estatal se espera disminuir de 17 actores, 5 etapas y 569 días de duración a 11 actores, 4 etapas y 234 días de duración.

- Mejorar la productividad y competitividad de la economía. Si bien el Perú mantiene el liderazgo en el crecimiento en la región, el PBI per cápita peruano aún se ubica por debajo de sus pares. Para alcanzar los primeros lugares de la región se necesitará mantener un crecimiento entre 4,0% - 5,0% durante al menos los próximos 15 años. Sostener dicho ritmo por un periodo largo –y en medio de un contexto internacional no tan favorable como el del periodo 2003-2007–, requerirá de importantes esfuerzos para aumentar la productividad y competitividad del país. Esto se logrará a través de: i) la mejora sustancial del capital humano gracias a mayores inversiones en agua y saneamiento, salud y educación; ii) la simplificación administrativa para reducir el riesgo regulatorio y maximizar la calidad regulatoria, promover un entorno de negocios favorable y predecible, y facilitar la formalización y el desarrollo empresarial, con especial énfasis en las micro y pequeñas empresas; iii) el fomento de sectores económicos transables con elevado potencial de ganancias de productividad, propiciando la asociatividad y el encadenamiento global, y iv) la mayor profundización financiera y el desarrollo del mercado de capitales.

- Cerrar las brechas de agua y saneamiento como motor clave de la revolución social. De acuerdo con el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS), la cobertura de agua potable (88%) y saneamiento (79%) está considerablemente lejos del objetivo de universalización; en tanto que en el área rural el acceso a agua potable (62%) y saneamiento (29%) deja todavía más que desear. En números absolutos, alrededor de 5 millones de ciudadanos carecen de agua potable en sus viviendas y 11 millones no cuentan con sistema de alcantarillado. El objetivo de la actual administración hacia el año 2021 es cubrir plenamente la demanda urbana y dar pasos considerables hacia la meta de cubrir la demanda rural para el año 2030. De acuerdo con el Plan Nacional de Saneamiento, aprobado con Decreto Supremo N.° 018-2017-VIVIENDA, se estima que para cerrar estas brechas se requiere una inversión de S/ 49 500 millones. El 80% de este monto será destinado a inversiones para alcanzar coberturas universales en el ámbito urbano y reducción de brechas en el ámbito rural, el 16% a inversiones en rehabilitación y mejoramiento, y el 4% a fortalecimiento empresarial y micro medición.

  En este contexto, es clave el Fondo de Inversión Agua Segura (FIAS) como un instrumento de financiamiento que incremente el ritmo y garantice la sostenibilidad de las inversiones. Los municipios y Empresas Prestadoras de Servicio de Saneamiento (EPS) accederán a este fondo para financiar operaciones de ampliación y mejoramiento de servicios de saneamiento; también para elaborar estudios de preinversión, expedientes técnicos y ejecución de proyectos de inversión pública o para la reposición y mantenimiento de los activos de las EPS; e igualmente, para garantizar créditos obtenidos del sistema financiero o de entidades de cooperación, siempre que se destinen al cierre de brechas de cobertura y calidad de agua, alcantarillado y tratamiento de aguas residuales. Mención aparte merece el programa Agua+, destinado a atender con obras de agua y saneamiento a poblaciones focalizadas e identificadas como extremadamente vulnerables, a través núcleos ejecutores organizados por el Fondo de Cooperación para el Desarrollo Social (Foncodes).

  Asimismo, es imprescindible mejorar la eficiencia de las EPS, enfocándose en la mejora de su gestión empresarial, el reflotamiento económico-financiero –algo crucial para aquellas que se hallan sobreendeudadas–, la sostenibilidad en la prestación de servicios y, en caso sea necesario, la integración de dos o más EPS, a fin de que adquieran las dimensiones mínimas que les permitan operar aprovechando economías de escala y concentrando activos de saneamiento –ahora dispersos– bajo una misma administración.

- Impulsar la vivienda social y cerrar el déficit habitacional. En nuestro país existe actualmente un significativo déficit de viviendas: 1,8 millones de unidades a nivel nacional, entre viviendas faltantes y precarias. A pesar del acelerado desarrollo de la construcción en las últimas dos décadas, el sector vivienda está lejos de poder satisfacer una demanda largamente desatendida. La oferta anual de viviendas bordea las 95 mil unidades, pero la demanda –fundamentalmente de sectores populares concentrados en Lima y Callao– excede las 450 mil. De acuerdo con el Fondo Mivivienda, en este quinquenio se espera promover 250 mil viviendas nuevas (100 mil con Crédito

Mivivienda y/o modalidad de Adquisición de Vivienda Nueva de Techo Propio y 150 mil bajo la modalidad Sitio Propio). Esto requerirá un presupuesto aproximado de S/ 4 000 millones. Los cambios recientemente adoptados en cuanto al Bono de Buen Pagador y el Bono Familiar Habitacional apuntan a la búsqueda de esos objetivos.

DIARIO OFICIAL DEL BICENTENARIO

El Peruano

REQUISITOS PARA PUBLICACIÓN DE LOS TEXTOS ÚNICOS DE PROCEDIMIENTOS ADMINISTRATIVOS - TUPA EN EL PORTAL WEB DEL DIARIO OFICIAL EL PERUANO

De acuerdo a lo dispuesto por los Decretos Legislativos Nos. 1272 y 1310, se comunica a todos los organismos públicos que, para efectos de la publicación de los TUPA y sus modificaciones, en el Portal Web del Diario Oficial El Peruano, deberán tomar en cuenta lo siguiente:

1. La norma que aprueba el TUPA o su modificación, se publicará en la separata de Normas Legales del Diario Oficial El Peruano (edición impresa), mientras que el Anexo (TUPA o su modificación), se publicará en el Portal Web del Diario Oficial El Peruano.

2. Los organismos públicos, para tal efecto solicitarán por oficio de manera expresa lo siguiente:

a) La publicación de la norma que apruebe el TUPA o su modificación, en la separata de Normas Legales del Diario Oficial El Peruano (edición impresa).
b) La publicación del Anexo (TUPA o su modificación) en el Portal Web del Diario Oficial El Peruano.

Asimismo, en el Oficio precisarán que el contenido de los archivos electrónicos que envían para su publicación al correo **(normaslegales@editoraperu.com.pe)**, son auténticos y conforme a los originales que mantienen en sus archivos, de los cuales asumen plena responsabilidad

3. Los documentos a publicar se enviarán de la siguiente manera:

a) La norma aprobatoria del TUPA se seguirá recibiendo en físico, conjuntamente con su respectiva versión electrónica;

b) El anexo (TUPA o su modificación) se recibirá exclusivamente en archivo electrónico, mediante correo institucional enviado a **normaslegales@editoraperu.com.pe**, más no en versión impresa.

4. El archivo electrónico del TUPA deberá cumplir con el siguiente formato:

a) Deberá presentarse en un único archivo electrónico de Microsoft Word, en el caso de Microsoft Excel toda la información se remitirá en una sola hoja de trabajo.
b) El tamaño del documento en hoja A4 al 100%.
c) El tipo de letra Arial.
d) El tamaño de letra debe ser no menor a 6 puntos.
e) El interlineado sencillo.
f) Los márgenes de 1.50 cm. en la parte superior, inferior, derecha e izquierda.
g) El Formato del archivo en Word y/o Excel, línea por celda.
h) Todas las hojas deberán indicar en la parte superior al organismo emisor y la norma que aprueba el TUPA.

5. El TUPA se publicará respetando el contenido del archivo electrónico tal como se recibe, de acuerdo a lo expresado en el item 2.

6. Las tarifas para publicar los TUPA se publican en la página WEB del Diario Oficial El Peruano.

LA DIRECCIÓN

4. Declaración de Política Fiscal

Los principales lineamientos de política fiscal considerados en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 son los siguientes:

- Asegurar el compromiso con la sostenibilidad fiscal generando espacio para una política fiscal contracíclica en situaciones extraordinarias. La actual administración modificó el marco macro fiscal en un contexto caracterizado por: i) recurrentes déficit fiscales por encima del nivel sostenible de largo plazo de 1% del PBI, ii) presión tributaria en su nivel más bajo de los últimos 14 años, y iii) niveles de gasto corriente en máximos históricos (15,8% del PBI en el 2015). Ante esta situación se optó por establecer una regla de déficit fiscal observado y una regla de deuda pública –expresada como porcentaje del PBI– para fortalecer el compromiso con la sostenibilidad fiscal y el manejo prudente de las finanzas públicas.

  Sin embargo, este tipo de reglas fiscales implican un comportamiento procíclico del gasto público. Para minimizar el sesgo procíclico de las reglas de déficit fiscal observado y deuda pública, estas reglas han sido complementadas en dos aspectos. En primer lugar, se creó una regla de crecimiento de gasto no financiero total, en función al crecimiento de largo plazo del PBI (que incluye los registros históricos de los últimos 15 años y proyecciones de acuerdo al horizonte del MMM); En segundo lugar, se incorporó una cláusula de excepción que permite modificar las reglas fiscales ante situaciones extraordinarias imprevistas. De esta forma, en periodos de alto crecimiento –caracterizados por mayores ingresos fiscales transitorios– la regla de crecimiento del gasto no financiero otorga un sesgo contracíclico a la política fiscal, al limitar la expansión del gasto público. De la misma manera, en periodos extraordinarios de bajo crecimiento y/o desastre natural, la cláusula de excepción otorga flexibilidad para modificar las reglas fiscales e implementar un plan de estímulo fiscal contracíclico y temporal, con el compromiso de retornar posteriormente a un déficit de 1,0% del PBI de forma gradual.

  De esta forma, bajo el nuevo marco macro fiscal, la volatilidad del gasto público se minimiza al estar enmarcada dentro de un rango delimitado por la regla de crecimiento de gasto no financiero y la cláusula de excepción, en un contexto de reducción gradual del déficit fiscal. En cuanto al balance estructural, cabe señalar que este indicador se continuará utilizando como una herramienta de análisis de la política fiscal tanto de corto plazo (posición fiscal dentro del ciclo económico) como de largo plazo (sostenibilidad fiscal excluyendo factores temporales o extraordinarios).

- Impulsar y sostener una inversión pública de calidad, eficiente y con adecuado mantenimiento y equipamiento. La expansión de la inversión pública es clave para cerrar las amplias brechas de infraestructura y apuntalar el crecimiento de largo plazo de la economía. Asimismo, en el corto plazo, una mayor inversión pública maximiza el impacto de la política fiscal sobre la actividad económica. La estrategia de expansión de la inversión pública de esta administración conlleva mecanismos de cofinanciamiento y de articulación con el sector privado, a través de Asociaciones Público-Privadas y Obras por Impuestos, así como una asignación estratégica multianual de inversiones, con un enfoque de cierre de brechas, enmarcadas en el nuevo sistema de inversión pública Invierte.pe. En particular, bajo dicho sistema se elaborarán estudios de pre-inversión adecuados para garantizar el correcto dimensionamiento de los proyectos y sus costos, lo que considera también procesos estandarizados y empaquetamientos de proyectos similares.

  Adicionalmente, es clave que la expansión de la inversión pública sea oportuna, sin demoras, pues estas conllevan mayores costos fiscales y pérdida de bienestar social. Por eso, los actuales marcos normativos de inversión pública y público-privada cuentan con procesos simplificados y reducción de tiempos en las fases de formulación y evaluación de inversiones, lo que se complementa con una nueva ley de contrataciones públicas, más ágil, transparente, predecible y que dispone el uso de una cláusula anticorrupción.

  Con estos cambios se evitará tener una inversión pública atomizada, con escasa conexión sectorial y territorial y baja rentabilidad económica y social; y, a su vez, permitirá darle mayor predictibilidad al

sector privado respecto de las preferencias y prioridades de infraestructura social y productiva del Estado.

Tan importante como expandir el *stock* de capital público es mantener y equipar dicho *stock*, para preservar su impacto sobre el bienestar social en el largo plazo. Entre el 2004 y 2016, la inversión pública se quintuplicó, lo que derivó en un aumento del *stock* de infraestructura pública, pero al mismo tiempo que el gasto en mantenimiento se redujo desde 0,7% del PBI a 0,6%. El actual marco macro fiscal impulsa el gasto en mantenimiento de la infraestructura pública, pues excluye este tipo de gasto de la regla de crecimiento de gasto corriente. Cabe señalar que dicha regla fiscal conlleva un límite menor al de la regla de crecimiento de gasto no financiero.

- Incrementar los ingresos fiscales permanentes. La expansión deseada de la inversión pública y del gasto en mantenimiento en un contexto de mediano plazo de reducción del déficit fiscal solo es posible si se incrementan de forma permanente los ingresos fiscales. El Perú cuenta con una base de ingresos, medida como porcentaje del PBI, muy baja en comparación a nuestros pares de la región, un problema asociado con los altos niveles de incumplimiento –por encima de los promedios regionales– de impuestos principales como IGV e IR. Es imprescindible continuar implementando medidas que amplíen la base tributaria, fomentando la formalización y la reducción de la evasión y elusión. Para ello, también será necesario diseñar una nueva estrategia que permita la racionalización de las exoneraciones y beneficios tributarios, mejorar los procesos de fiscalización de la SUNAT, revisar la afectación del ISC en función a externalidades negativas, adoptar e implementar los estándares mínimos de BEPS[10] para la lucha contra la evasión internacional, y fortalecer el rol de la SUNAT en cuanto a la recaudación municipal. Todo esto, sin vulnerar los principios de eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario, ni afectar el entorno de negocios. Así, la consolidación fiscal de los próximos años sobre la base de mayores ingresos fiscales permanentes permitirá que el gasto público se expanda hacia los sectores prioritarios para asegurar un alto crecimiento en el mediano plazo: salud, educación, seguridad ciudadana, infraestructura y saneamiento.

- Intensificar la asistencia técnica a los gobiernos regionales (GR) y locales (GL). La inversión pública regional y local representa un 60% (promedio 2006-2016) de la inversión pública total. Ante esa realidad, es imprescindible impulsarla y fortalecerla, sin descuidar el cumplimiento de sus reglas fiscales, en particular del manejo responsable del endeudamiento, tomando en consideración la heterogeneidad existente. Al cierre del 2016, la deuda conjunta de los GR y GL, alcanzó el 4,5% del PBI (S/ 29 690 millones). Esta deuda ha sido generada, principalmente, por la actualización de sentencias judiciales que vienen de gestiones anteriores. Cabe señalar que el Poder Ejecutivo, en uso de las facultades legislativas otorgadas por el Congreso de la República, publicó el Decreto Legislativo N° 1275 y sus reglamentos, a fin de garantizar la sostenibilidad financiera y un acompañamiento más cercano a los GR y GL, y permitir al Ministerio de Economía y Finanzas reorganizarse –en lo que resulte necesario– para desarrollar y fortalecer las capacidades de los gobiernos subnacionales en materia de finanzas públicas.

- Fortalecer la gestión de activos y pasivos públicos dentro de un análisis integral que contemple los riesgos fiscales subyacentes. 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, en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos, 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) y la base de inversionistas, profundizando el mercado de capitales doméstico, mejorando el perfil de la deuda pública y minimizando los costos financieros y riesgos asociados.

[10] El Proyecto de la OECD contra la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios (BEPS por sus siglas en inglés), es un proyecto que contempla un conjunto de 15 acciones para poner fin a la elusión fiscal internacional.

Asimismo, de acuerdo con el literal d) del artículo 12 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, el Ministerio de Economía y Finanzas ha incorporado en el Marco Macroeconómico Multianual una evaluación de las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero. Entre ellas, a modo de ejemplo, se pueden mencionar las garantías, avales y similares en distintos tipos de contratos, así como posibles erogaciones de resoluciones judiciales. Para llevar adelante la decisión de darle prioridad al impulso de la inversión en infraestructura –incluyendo iniciativas público-privadas–, es imprescindible incorporar los riesgos de activación de pasivos contingentes provenientes de estos contratos. El registro amplio de riesgos fiscales contribuirá a diseñar una estrategia más completa del manejo de política fiscal y de sus activos y pasivos, lo cual permitirá mantener altos niveles de ahorro público y a la vez preservar la capacidad de afrontar eventuales catástrofes naturales (terremotos, inundaciones, etc.) y otras contingencias.

DIARIO OFICIAL DEL BICENTENARIO

El Peruano

REQUISITOS PARA PUBLICACIÓN EN LA SEPARATA DE NORMAS LEGALES

Se comunica a las entidades que conforman el Poder Legislativo, Poder Ejecutivo, Poder Judicial, Órganismos constitucionales autónomos, Organismos Públicos, Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales, que para efectos de la publicación de sus disposiciones en general (normas legales, reglamentos jurídicos o administrativos, resoluciones administrativas, actos de administración, actos administrativos, etc) que contengan o no anexos, deben tener en cuenta lo siguiente:

1.- La documentación por publicar se recibirá en la Dirección del Diario Oficial, de lunes a viernes, en el horario de 9.00 a.m. a 5.00 p.m., la solicitud de publicación deberá adjuntar los documentos refrendados por la persona acreditada con el registro de su firma ante el Diario Oficial.

2.- Junto a toda disposición, con o sin anexo, que contenga más de una página, se adjuntará un disquete, cd rom o USB con su contenido en formato Word o éste podrá ser remitido al correo electrónico **normaslegales@editoraperu.com.pe**

3.- En toda disposición que contenga anexos, las entidades deberán tomar en cuenta lo establecido en el artículo 9º del Reglamento aprobado mediante Decreto Supremo Nº 001-2009-JUS, modificado por el Decreto Supremo N° 014-2012-JUS

4.- Toda disposición y/o sus anexos que contengan tablas, deberán estar trabajadas en EXCEL, de acuerdo al formato original y sin justificar; si incluyen gráficos, su presentación será en extensión PDF o EPS a 300 DPI y en escala de grises cuando corresponda.

5.- En toda disposición, con o sin anexos, que en total excediera de 10 páginas, el contenido del cd rom, USB o correo electrónico será considerado COPIA FIEL DEL ORIGINAL, para efectos de su publicación, a menos que se advierta una diferencia evidente, en cuyo caso la publicación se suspenderá.

6.- Las cotizaciones se enviarán al correo electrónico: **cotizacionesnnll@editoraperu.com.pe;** en caso de tener más de 1 página o de incluir cuadros se cotizará con originales. Las cotizaciones tendrán una vigencia de dos meses o según el cambio de tarifas de la empresa.

LA DIRECCIÓN

Los dos últimos años se han caracterizado por un menor dinamismo de la economía y una reducción de los ingresos fiscales del Gobierno General. Esto, unido a los estragos del FEN costero y la paralización de grandes proyectos de infraestructura asociados con empresas brasileñas han dado como resultado que el escenario macroeconómico no haya sido el esperado.

En este contexto, la política tributaria a corto y mediano plazo debe orientarse a garantizar los ingresos fiscales que se necesitan para financiar el gasto público; así como para atender la demanda de recursos adicionales necesarios para financiar las obras relacionadas al FEN costero. Todo esto, sin vulnerar los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario.

Si bien los ingresos fiscales se incrementarán en la medida que el escenario económico vaya mejorando, aún hay espacio para incrementar la base tributaria a través de la formalización, la reducción de la evasión y elusión tributaria, así como la disminución de los niveles de incumplimiento. Todo ello sin que implique mayores costos para el cumplimiento de las obligaciones tributarias ni que afecte las expectativas de inversión de los agentes económicos.

Perspectivas 2018-2021

- Se implementarán medidas que permitan ampliar la base tributaria, de tal forma que la carga tributaria suba de manera natural y progresiva de acuerdo al tamaño de la empresa. Con esto se fomentará la formalización de la cadena de valor de las pequeñas y micro empresas, se reducirá el costo de crecimiento y se facilitarán las labores de la administración tributaria.

- Se trazará una nueva estrategia que permita racionalizar las exoneraciones, beneficios y tratamientos tributarios preferenciales existentes, a fin de reducir el gasto tributario que estos generan. Asimismo, se evitará aprobar nuevas exoneraciones, beneficios y tratamientos tributarios preferentes sin un análisis costo/beneficio de sus alcances y de su impacto fiscal.

- En el caso del Impuesto a la Renta (IR), se evaluarán medidas que fortalezcan la base tributaria y se introducirán disposiciones que permitan combatir esquemas o prácticas elusivas, con la finalidad de alcanzar mayor neutralidad y equidad. Asimismo, se evaluará el impacto de las modificaciones efectuadas al IR durante el periodo 2016 y se continuará con el análisis de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus efectos sobre dicho impuesto.

- Por el lado del Impuesto General a las Ventas (IGV), se continuará con la revisión de la legislación nacional para identificar vacíos o falta de claridad en la norma que impidan su correcta aplicación. Además, se continuará con el perfeccionamiento de los sistemas de pago a fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.

- En el caso del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), se continuará revisando la afectación del referido impuesto, de manera que refleje las externalidades negativas de los bienes afectos. En este análisis se considerarán –entre otros criterios– el efecto del consumo de estos bienes sobre el medio ambiente y la salud de la población. Todo esto, respetando los objetivos de presión tributaria y estabilidad macroeconómica.

- En lo concerniente a la normatividad tributaria municipal, se propondrá cambios normativos con el objetivo de optimizar los principales impuestos, tales como: Impuesto Predial, Impuesto de Alcabala y el Impuesto al Patrimonio Vehicular, a fin de corregir los vacíos de la Ley de Tributación Municipal en cuanto a la simplificación y determinación de estos tributos. Asimismo, se buscará contribuir con la mejora de la recaudación y de los ingresos tributarios de los gobiernos subnacionales y su fortalecimiento a través de la asistencia técnica orientada a sus capacidades de gestión.

- El Perú continuará negociando convenios para evitar la doble imposición (CDI), puesto que dichos acuerdos ayudan a atraer nuevas inversiones y tecnologías, y a establecer mecanismos de colaboración y asistencia mutua.

- Se perfeccionará el marco normativo sobre los estándares internacionales en materia de intercambio de información a requerimiento y automático, a fin de cumplir lo acordado en los Tratados Internacionales y afrontar satisfactoriamente las evaluaciones de pares realizadas por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información para fines tributarios de la OCDE. También se priorizará la ampliación de la red de Acuerdos de Intercambio de Información. La adhesión a la Convención sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal (CAAMF) fortalecerá la capacidad del país para combatir las prácticas tributarias internacionales que afectan la recaudación tributaria y simplificará los procedimientos de gestión tributaria. Todo esto reducirá costos y tiempos lo que se traducirá en acciones de control más efectivas.

- Se continuará con la lucha contra la elusión y evasión fiscal internacional, a fin de cumplir con el compromiso asumido como asociado al Marco Inclusivo del Proyecto BEPS de la OCDE. Con esa finalidad se adoptará e implementará los estándares mínimos de BEPS.

NORMAS LEGALES. PROCEDIMIENTO PARA LA CONSTITUCIÓN DEL DERECHO DE SERVIDUMBRE SOBRE PREDIOS ESTATALES.
El Peruano
DIARIO OFICIAL
MÁS ALLÁ DE LA EDAD
CENTRAL. MIMP RECONOCE A PERSONAS E INSTITUCIONES QUE TRABAJAN POR LOS ADULTOS MAYORES. P. 8-9
Línea 2 culminará en plazos establecidos
COMISIÓN PRESIDENCIAL DE INTEGRIDAD SE INSTALARÁ ESTE LUNES
Reformas urgentes contra la corrupción
Eduardo Vega, flamante presidente de este grupo de trabajo, anuncia que en 45 días propondrá acciones concretas para enfrentar este flagelo. Titular del Minagri asegura que lucha anticorrupción atraerá más inversiones. P. 2
Mipymes tendrán apoyo de los bancos estatales
DERECHO. MINISTERIO DE JUSTICIA CONVOCA A JURISTAS PARA REVISAR CÓDIGOS

SUSCRÍBASE AL DIARIO OFICIAL

DIARIO OFICIAL DEL BICENTENARIO

El Peruano

FUNDADO EL 22 DE OCTUBRE DE 1825 POR EL LIBERTADOR SIMÓN BOLÍVAR

www.elperuano.com.pe

Av. Alfonso Ugarte 873 - Lima
Central Telf. 315-0400 anexo 2203, 2207

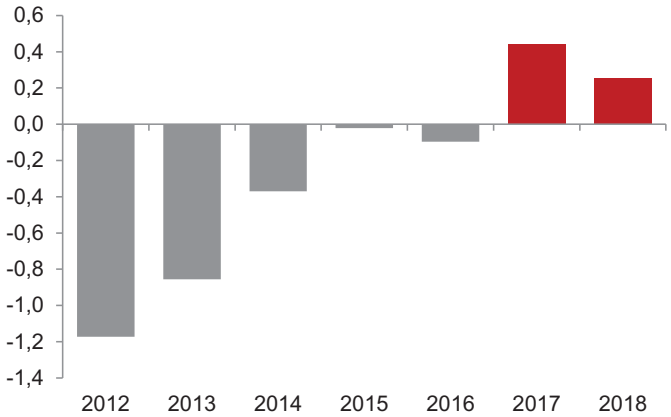
6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

6.1. ENTORNO INTERNACIONAL

En línea con lo descrito en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas (IAPM) de abril pasado, las condiciones internacionales para los próximos años se mantienen ligeramente favorables para la economía peruana. Esto se explica por la continua recuperación de la demanda mundial, la estabilización de los precios de materias primas cercanos a los niveles actuales y las condiciones financieras globales, que aún otorgan soporte al apetito por activos de mercados emergentes. Con estos factores en consideración, el contexto internacional en su conjunto brindará 0,3 puntos porcentuales (p.p.) adicionales al crecimiento de la economía peruana, en promedio, entre el 2017 y el 2018. Así, se revertirá la contribución negativa promedio experimentada durante el periodo 2012–2016 (-0,5 p.p.).

Sin embargo, respecto del IAPM de abril, el panorama internacional actual presenta mayores riesgos. Esto, debido a las dudas acerca de la consistencia intertemporal y la credibilidad del proceso de toma de decisiones de política económica en países avanzados, especialmente Estados Unidos (EE.UU.). Una política comercial más proteccionista en economías avanzadas podría frenar la cíclica expansión por la que viene atravesando el comercio mundial. En episodios previos similares, Constantinescu y otros (2017) estimaron que, ante un aumento del 10% en la incertidumbre política mundial, el crecimiento del volumen del comercio global podría contraerse en 0,2 p.p.[11].

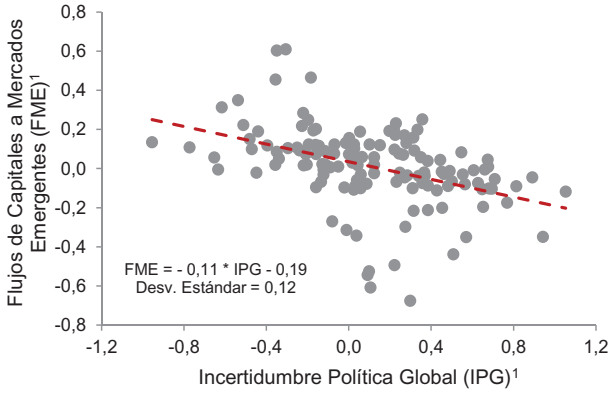
MEF: indicador de impulso externo a la economía peruana[1]
(Puntos porcentuales del PBI)



1/ El modelo econométrico estima el impulso externo a partir de los efectos del canal comercial, aproximado por el PBI mundial; el canal de materias primas, aproximado por los precios de exportación; y el canal financiero, aproximado por la tasa de bonos a 3 meses de EE.UU. y el crédito en países de América Latina.
Fuente: Estimaciones y Proyecciones MEF.

[11] Constantinescu I. C, A. Mattoo, y M. Ruta. (2017). *Global Trade Watch: Trade Developments in 2016*. Washington, DC: Banco Mundial.

Flujos de Capitales a Economías Emergentes e Incertidumbre Política Global[1], 2006 - 2017
(log – diferencia anual con datos mensuales desde Ene-06 a Mar-17)

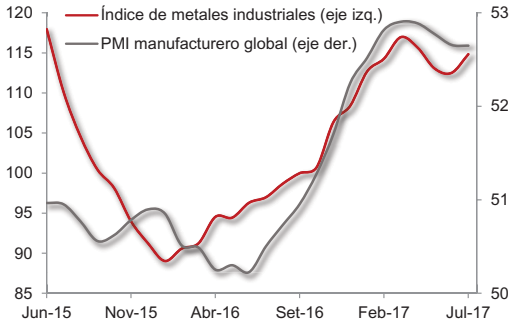


1/ Regresión estimada por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) utilizando errores Newey – West, controlando por el rezago de la producción industrial de mercados emergentes y la volatilidad de los mercados financieros (VIX). Para aproximar los flujos de capital a mercados emergentes se utilizó el índice de Bloomberg que monitorea el apetito por activos como bonos, acciones y monedas de dicho bloque.
Fuente: Bloomberg, Baker y otros (2016), Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

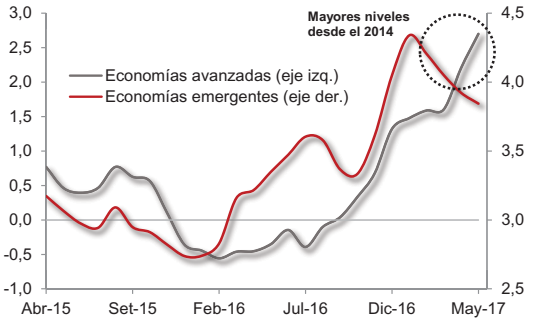
6.1.1. Crecimiento mundial

La demanda externa se verá fortalecida por: (i) la salida de la recesión de América Latina, (ii) la consolidación del crecimiento de Estados Unidos (EE.UU.) y la Zona Euro (ZE), y (iii) la aceleración de la actividad económica en el resto del bloque de economías emergentes. Así, el PMI[12] manufacturero global se encontró en niveles cercanos a los 52,8 puntos durante el 1S2017. Este registro –el mayor desde el 1S2011– es reflejo de la generalizada recuperación de la producción industrial en economías avanzadas y emergentes. En particular, el PMI manufacturero del bloque emergente alcanzó durante el 1S2017 su máximo registro en tres años, resultado que también fue acompañado por el buen desempeño exhibido por las economías avanzadas, donde los PMI industriales de EE.UU. y ZE llegaron a máximos no observados en 2 y 6 años, respectivamente.

PMI Manufacturero Global e Índice de Bloomberg de Precios de Metales Industriales
(Índice, promedio móvil 3 meses)



Producción industrial por bloque económico
(Var. % anual, promedio móvil 3 meses)



Fuente: Bloomberg, Markit, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

[12] El Purchasing Manager's Index (PMI, por sus siglas en inglés) es una encuesta mensual a compañías seleccionadas que mide el estado de las compras de los gerentes de diversos sectores y posee elevada correlación con el estado de la economía.

Proyección del crecimiento de principales economías
(Var. % real anual)

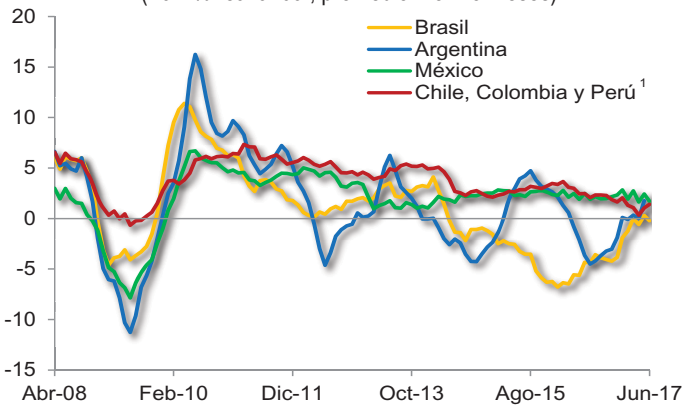
	2012-2016	2017	IAPM - Abril 2017				MMM 2018-2021			
			2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Mundo	3,4	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7	3,6	3,7	3,7	3,7
Economías Avanzadas	1,7	2,0	2,0	1,9	1,7	1,7	2,0	1,9	1,8	1,8
Estados Unidos	2,1	2,0	2,5	2,1	1,8	1,7	2,3	2,1	2,0	2,0
Zona Euro	0,8	1,9	1,6	1,6	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6
Japón	1,2	1,4	0,6	0,8	0,2	0,7	1,0	1,0	1,0	1,0
Economías Emergentes y en Desarrollo	4,7	4,5	4,8	4,9	4,9	5,0	4,8	4,9	4,9	4,9
China	7,3	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8	6,2	6,0	5,9	5,8
India	6,8	7,2	7,7	7,8	7,9	8,1	7,4	7,5	7,5	7,5
América Latina y el Caribe	1,2	1,0	2,0	2,5	2,6	2,7	1,8	2,2	2,4	2,4
Argentina	-0,2	1,2	2,3	2,5	3,0	3,2	2,1	3,0	3,5	3,5
Brasil	-0,4	0,1	1,7	2,0	2,0	2,0	1,5	1,7	2,0	2,0
Chile	3,0	1,4	2,3	2,7	2,9	3,1	1,8	2,0	2,0	2,0
Colombia	3,7	1,8	3,0	3,6	3,6	3,6	2,3	2,5	2,7	2,7
México	2,5	2,0	2,0	2,7	2,7	2,7	2,0	2,0	2,2	2,2
PBI Socios Comerciales[1]	3,4	3,2	3,3	3,2	3,2	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2

1/ 20 principales socios comerciales en base a la ponderación del 2015.
Fuente: Proyecciones MEF, FMI.

Tras experimentar una contracción económica durante el 2016, América Latina crecerá 1,0% en el 2017 y 1,8% en el 2018. Esta recuperación estará liderada por la estabilización de las condiciones económicas en Brasil y Argentina, luego de varios años de contracción e inestabilidad macroeconómica. Por su parte, los países de la Alianza del Pacífico (AP) registrarán una ligera recuperación en los próximos años, en un contexto de estabilización de precio de materias primas y ciclo político por cambio de administración.

Por un lado, Brasil y Argentina (países que en conjunto representan el 40% del PBI de América Latina) vienen implementando políticas de estabilización que han permitido normalizar gradualmente sus condiciones económicas. En Brasil, los datos al 1T2017 muestran que el PBI desestacionalizado registró su mayor avance (4,3%) luego de ubicarse durante los dos últimos años en terreno negativo. Esta recuperación se sostendría en los próximos trimestres, pues la confianza de las empresas y consumidores se han estabilizado durante el 2017 en niveles 1,2 veces por encima de lo registrado en promedio durante el 2015 y 2016, a pesar del ruido político surgido recientemente. Asimismo, la inflación ha pasado del pico de 10,7% alcanzado a inicios de 2016 a 2,7% en julio del presente año, un nivel no observado desde 1999. Una situación similar se observa en Argentina, donde el PBI desestacionalizado en el 1T2017 registró el tercer trimestre de expansión consecutivo; en la misma línea, la demanda interna alcanzó su mayor avance luego de 3 trimestres en terreno negativo. Así, Brasil pasará de crecer 0,1% en el 2017 a registrar un avance de 1,7% en el 2018; y Argentina de 1,2% a 2,1%.

América Latina: PBI
(Var. % real anual, promedio móvil 3 meses)

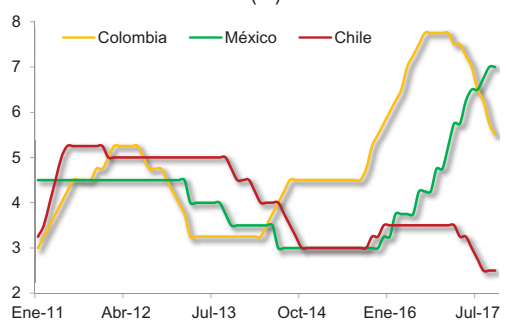


1/ Promedio ponderado usando los PBI ajustados por poder de paridad de compra del 2016.
Fuente: BCB, INDEC, INEGI, BCCh, DANE, INEI.

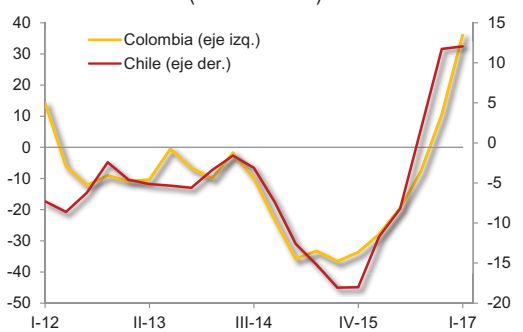
Por su lado, el bloque AP exhibirá dinámicas diferenciadas entre México y el resto de economías que lo componen (Chile y Colombia). En la economía mexicana, el crecimiento de la demanda interna se verá limitado por los mayores costos de financiamiento internos y la incertidumbre en torno a las relaciones comerciales con EE.UU. En este sentido, las condiciones de consumo se han tornado más restrictivas en lo que va del 2017 debido al incremento de 125 puntos básicos (p.b.) de la tasa de interés del Banco Central de México, una medida que responde a la mayor inflación y a las presiones cambiarias sobre su moneda como consecuencia de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU. (FED). A la vez, el ajuste monetario en México ha estado acompañado de una severa contracción de la inversión, la cual registró en abril de este año la mayor caída desde el 2009. Este resultado deteriora aún más las perspectivas de crecimiento del empleo y de la actividad económica.

En contraste con las dificultades que enfrenta México, el crecimiento en Chile y Colombia estará explicado por la recuperación de sus precios de exportación y la flexibilización de las condiciones monetarias. En lo que va del año, la tasa de política monetaria se ha reducido 100 p.b. en Chile y 200 p.b. en Colombia. Cabe señalar que el inicio del 2017 no fue tan dinámico como se esperaba en estas economías debido a factores transitorios que se disiparán a lo largo del año (p.e. paralización de la producción de la mina "La Escondida" en Chile y aumento del Impuesto al Valor Agregado en Colombia). De esta forma, las economías de la AP (excluyendo Perú) registrarán un avance conjunto de 1,9% y 2,0% en el 2017 y 2018, respectivamente.

AP: Tasas de interés de política monetaria
(%)



Colombia y Chile: Precios de exportación
(Var. % anual)



Fuente: Banxico, BanRep, BCCh.

Un factor de riesgo sobre América Latina es el político, en la medida que los procesos electorales generen incertidumbre entre los agentes económicos. Desde mediados del 2017 hasta finales del 2018, el entorno político de América Latina estará marcado por el desarrollo de elecciones presidenciales en países como Chile, Colombia, México y Brasil, y de elecciones parlamentarias en Argentina. Estos eventos podrían generar mayor incertidumbre en torno a las decisiones de política de las nuevas autoridades

escogidas y acentuarían la debilidad de los componentes de consumo e inversión de la demanda interna, lo que limitaría el panorama de crecimiento de la región.

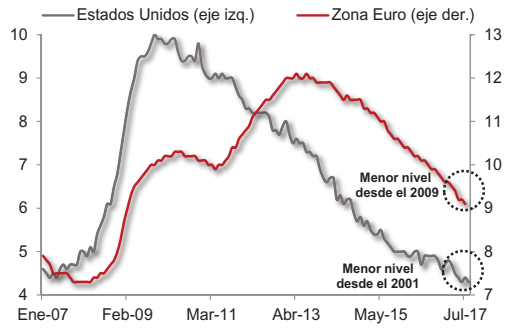
América Latina: Calendario electoral, 2017 – 2018

País	Fecha	Tipo de Elección
Argentina	Oct-17	Legislativas
Chile	Nov-17	Presidenciales, legislativas y regionales
Colombia	Mar-18	Legislativas
	May-18	Presidenciales
México	Jun-18	Presidenciales y legislativas
Brasil	Oct-18	Presidenciales, legislativas y regionales

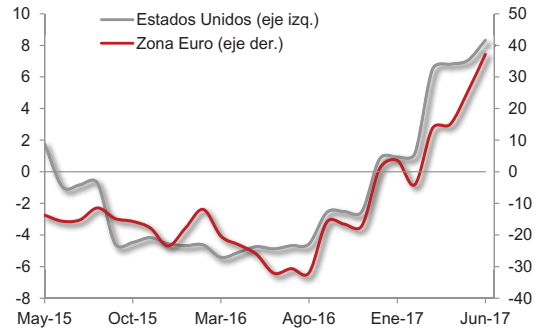
Fuente: Comités electorales de cada país.

La recuperación de América Latina ocurrirá en un contexto de consolidación del crecimiento de EE.UU. y la ZE, que pasarán de crecer 2,0% y 1,9% en el 2017 a 2,3% y 1,7% en el 2018, respectivamente. Estas economías se han caracterizado desde inicios del 2017 por registrar un crecimiento más balanceado de la actividad económica, basado en la recuperación de la posición financiera del sector corporativo, que ha sido acompañado de mayores niveles de inversión, empleo y consumo. Tanto en EE.UU. como en la ZE, las cifras de desempleo en lo que va del 2017 han exhibido resultados extraordinarios. En julio, Estados Unidos registró una tasa de desempleo de 4,3%, mientras que la Zona Euro reportó una tasa de 9,1%. Asimismo, la mejora de las utilidades del sector corporativo indicaría que la inversión se aceleraría en los próximos trimestres, en un contexto de elevada confianza empresarial. En este sentido, de acuerdo con JP Morgan[13], la evidencia empírica internacional sugiere que incrementos de 10% en las utilidades de las empresas se encuentran asociadas a aumentos de 0,5 p.p. en el gasto de equipamiento y capital del sector corporativo global, y este efecto es incluso mayor en el sector industrial (0,8 p.p.). Estas circunstancias son favorables para la economía peruana, debido a que la materialización de un mayor crecimiento en EE.UU. y ZE implica una mayor demanda de estas economías, que representan cerca del 50% de las exportaciones no tradicionales peruanas.

EE.UU. y ZE: Desempleo
(% de la fuerza laboral)



EE.UU. y ZE: Utilidades Corporativas[1]
(Var. % anualizada, promedio móvil 12 meses)



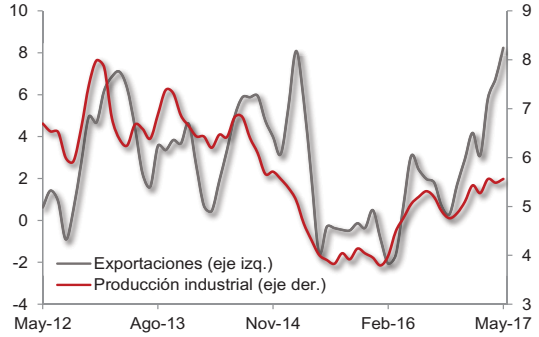
1/ Aproximadas por las ganancias por acción del MSCI de EE.UU. y ZE.
Fuente: BLS, Eurostat, MSCI.

A esto se sumará el mayor dinamismo en la actividad económica del resto de mercados emergentes. Por un lado, las economías de Asia mantendrán un crecimiento alto en un contexto de aplicación de reformas estructurales; por otro, los países de Europa Emergente se recuperarán como resultado de la mejora de sus balances externos. El volumen exportado y los indicadores de producción industrial de las economías de Asia y Europa Emergente han continuado con su tendencia de aceleración y han mostrado tasas de crecimiento no observadas desde finales del 2014.

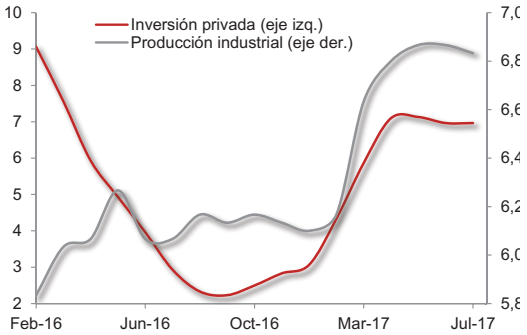
[13] JP Morgan. (Marzo 22, 2017). *"Profits prime global liftoff"*.

En adelante, el crecimiento del bloque asiático se mantendrá dinámico por las siguientes razones: (i) el aún alto crecimiento de China, consecuencia de un avance estable del consumo privado y de mayores inversiones del sector privado en industrias que no poseen problemas de exceso de capacidad (p.e. cuidados de salud y seguridad ambiental); y (ii) la aceleración del crecimiento en India, que estará apoyada por la disipación de los efectos negativos generados por el programa de desmonetización iniciado a fines del 2016 y el crecimiento de su productividad, consecuencia de reformas estructurales orientadas a reducir los cuellos de botella en el acceso a nuevos mercados y la complejidad de su sistema impositivo. Por su parte, el avance del bloque europeo emergente estará explicado por la recuperación de economías como Rusia, la cual se ha beneficiado del incremento de 18% en sus términos de intercambio durante el primer trimestre del año. Este factor le permitió corregir los desbalances externos que ejercieron presiones depreciatorias sobre su moneda en años previos, moderar el aumento de su inflación y mejorar la confianza de los consumidores, que ha alcanzado niveles no observados desde el 2014.

Asia y Europa Emergente[1]: Volumen de exportaciones y producción industrial
(Var. % anual, promedio móvil 3 meses)



China: Inversión privada y producción industrial
(Var. % anual, promedio móvil 3 meses)



1/ Asia Emergente incluye a China, Hong Kong, India, Indonesia, Corea, Malasia, Paquistán, Filipinas, Singapur, Taiwán y Tailandia; Europa Emergente comprende las economías de Rusia, Armenia, Ucrania, Bielorrusia y Kazajstán.
Fuente: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, NBS, Bloomberg.

6.1.2. Precio de materias primas

Las cotizaciones de las materias primas se mantendrán en niveles altos, debido a la gradual aceleración de la demanda mundial, el moderado aumento de la producción –en un contexto de caída de inversión minera en los últimos tres años– y un entorno de creciente incertidumbre global respecto de las políticas a implementarse, principalmente, en las economías avanzadas. Las dinámicas son diferenciadas entre metales. Se espera que los precios de los metales industriales, como el cobre y zinc se estabilicen en niveles altos; mientras que los precios de metales preciosos –como el oro– registrarán una tendencia creciente. En el caso específico del petróleo no se esperan mayores precios en el horizonte de proyección, en un contexto de altos inventarios y cambios estructurales por el lado de la oferta. Con esto, los términos de intercambio de Perú se estabilizarán en niveles similares a los registrados en el año 2014 y serán 11,4% mayores respecto de los niveles mínimos alcanzados en el año 2009. Es importante destacar que el carácter polimetálico de la canasta exportadora peruana actúa como un "mecanismo de cobertura natural" entre los metales preciosos e industriales. Por ejemplo, cuando el cobre se redujo 4,4% entre noviembre de 2015 y febrero de 2016, al mismo tiempo el precio del oro registró un aumento de 10,5%.

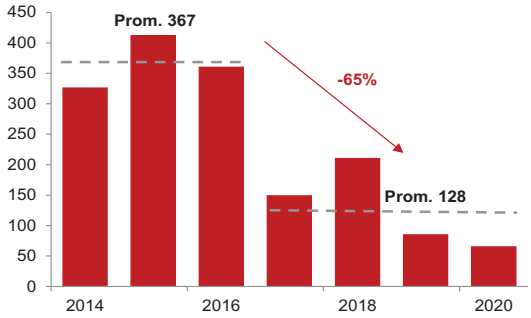
Términos de intercambio y materias primas

	2016	IAPM - Abril 2017					MMMR 2018-2021				
		2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Índice de Términos de Intercambio (Var. % anual)	-0,7	3,1	-1,0	0,0	0,0	0,0	5,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Índice Precios de Exportación (Var. % anual)	-3,6	7,3	0,0	0,0	0,0	0,0	9,6	1,1	0,3	0,0	0,0
Cobre (¢US$/libra)	221	264	264	264	264	264	260	263	265	265	265
Oro (US$/ onza troy)	1 248	1 217	1 217	1 217	1 217	1 217	1 244	1 270	1 270	1 270	1 270
Zinc (¢US$/libra)	95	126	126	126	126	126	122	122	122	122	122
Plomo (US$/libra)	85	103	103	103	103	103	100	100	100	100	100
Índice de Precios de Importación (Var. % anual)	-3,0	4,2	1,0	0,0	0,0	0,0	3,8	1,1	0,3	0,0	0,0
Petróleo (US$/barril)	43	53	54	54	54	54	51	51	51	51	51
Trigo (US$/TM)	143	171	192	192	192	192	146	167	167	167	167
Soya (US$/TM)	363	380	375	375	375	375	380	375	375	375	375

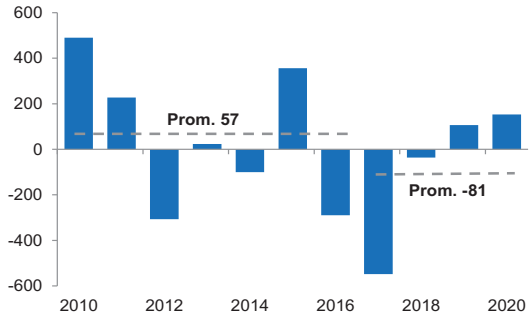
Fuente: Bloomberg, BCRP, Proyecciones MEF.

El precio de los metales industriales como el cobre y el zinc se mantendrán en niveles altos, similares a los actuales, impulsados por la recuperación de la demanda global y la estabilización de la oferta. Así, el precio del cobre se ubicará en ¢US$/lb. 263 y el zinc en ¢US$/lb.122 en el 2018, 10% y 43% respectivamente por encima del promedio registrado entre el 2015 y el 1S2016[14]. La reciente recuperación observada en el precio del cobre y zinc se ha visto favorecida por los resultados positivos que ha mostrado el sector manufacturero en lo que va del 2017. En ese sentido, según JP Morgan, la demanda de cobre crecerá 2,2% y la de zinc 1,8% en el 2018, por encima de lo observado en promedio durante el 2015-2016. Por el lado de la oferta, la producción de los metales industriales mantendrá un crecimiento estable en un contexto en el cual los episodios de bajos precios de las materias primas limitaron la inversión en estos rubros durante los años previos. De esta manera, de acuerdo con JP Morgan, en el caso del cobre, el exceso de oferta en el 2017 – 2020 caerá en 65% respecto de lo observado durante los últimos tres años, lo que limitará algún retroceso en el precio de dicho metal. De igual forma, en el caso del zinc, los estimados para los siguientes 4 años apuntan a un déficit promedio de 81 mil toneladas métricas, luego de haber registrado un superávit promedio de 57 mil toneladas métricas entre el 2010–2016. Prueba de ello es que los inventarios de zinc se encuentran en los niveles más bajos en 8 años. Cabe señalar que la demanda especulativa de cobre ha alcanzado en lo que va del año su nivel histórico máximo, luego de cinco años en terreno negativo, ante la expectativa de un agresivo plan de infraestructura de EE.UU. De no darse este plan de infraestructura, el precio del cobre podría registrar episodios de elevada volatilidad en los próximos meses.

JP Morgan: Balance de oferta y demanda de cobre
(Miles de toneladas métricas)



JP Morgan: Balance de oferta y demanda de zinc
(Miles de toneladas métricas)



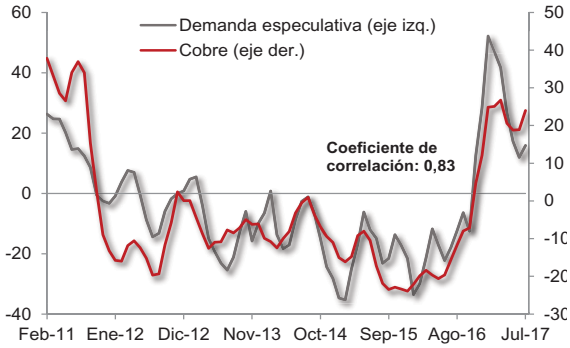
Fuente: JP Morgan, CRU.

Demanda especulativa y precio del cobre

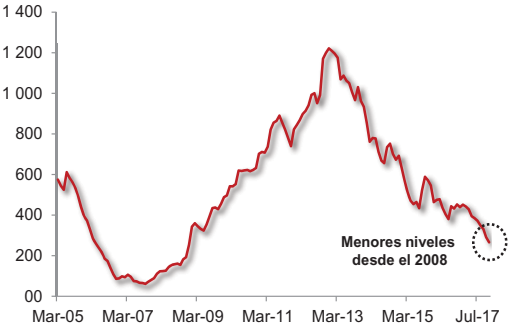
Inventarios de zinc

[14] En lo que va del año, el precio promedio acumulado del cobre y zinc fue ¢US$/lb.270 y ¢US$/lb.124, respectivamente. Asimismo, el precio del cobre en el cierre del 23 de agosto 2017 fue ¢US$/lb. 300 y del zinc ¢US$/lb.141.

(Miles de contratos, var. % anual, promedio móvil 3 meses)



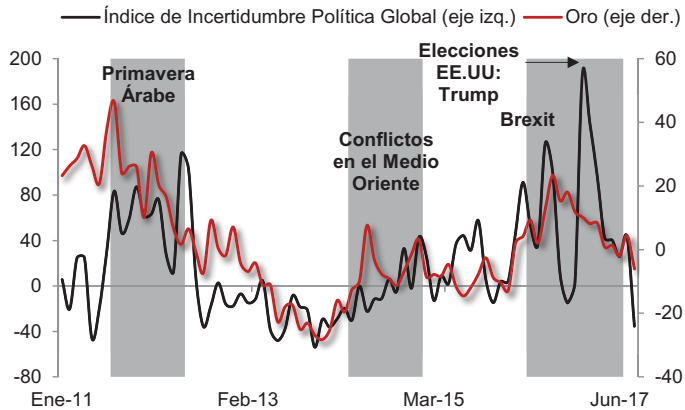
(Miles de contratos)



Fuente: Bloomberg.

Asimismo, las cotizaciones de los metales preciosos, como el oro, registrarán una tendencia al alza en un contexto de crecientes riesgos e incertidumbre. El precio del oro pasará a ubicarse de US$1 244 por onza troy en el 2017 a US$1 270 en el 2018 y se mantendrá en dicho umbral durante el periodo 2019-2021[15]. En periodos de incertidumbre geopolítica, el precio del oro aumenta sustancialmente debido a su característica de refugio de valor. Por ejemplo, durante la primavera árabe (2011-2013), el precio del oro aumentó hasta US$1 550 onza troy en promedio, 27% por encima del 2010. Recientemente, el comportamiento de los mercados ha estado caracterizado por cortos episodios de incertidumbre relacionados a la lenta convergencia de la inflación al rango meta en economías avanzadas, aumento de tendencias proteccionistas, y tensiones en Medio Oriente que han permitido que el oro mantenga una tendencia positiva. Todo esto brinda indicios que apuntan a que estos factores continuarán ejerciendo presión al alza sobre el precio del oro en los próximos años.

Índice Global de Incertidumbre
Política y precio del oro
(Índice, var. % anual)



Fuente: Bloomberg, FRED.

Finalmente, el precio del petróleo se mantendrá en los niveles actuales, en un contexto de demanda estable, impulsada por las economías emergentes y algunas economías avanzadas, así como reducciones de oferta. El precio del petróleo se ubicará en US$51 por barril en el 2018, 18% mayor a lo observado un año atrás y 95% por encima del piso registrado a mediados de febrero 2016 (US$26 por barril), y se mantendrá en el mismo nivel durante el periodo de proyección[16]. La demanda mantendrá un crecimiento estable en torno al 1,3%[17] principalmente por la recuperación de los mercados emergentes y

[15] En lo que va del año, el precio promedio acumulado del oro fue US$ 1 243 onza troy y en el cierre del 23 de agosto 2017 fue US$ 1 291 onza troy.
[16] En lo que va del año, el precio promedio acumulado del petróleo fue US$ 49 por barril y en el cierre del 23 de agosto 2017 fue US$ 48 por barril.
[17] JP Morgan. (Junio 13, 2017). *"OPEC Monthly Oil Market Report"*.

el repunte extraordinario de la actividad industrial de la ZE. Con respecto a la oferta, se espera una caída de la producción debido al acuerdo de recorte de la producción de petróleo por parte de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y algunos no miembros, como México. En efecto, el acuerdo ratificó la reducción de la producción de 33,7 a 32,5 millones de barriles al día (b/d), equivalente a 3,5% de la producción de la OPEP y 1,3% de la producción mundial hasta marzo del 2018. En episodios anteriores, estos acuerdos han generado incrementos en el precio del petróleo hasta de 19% en los meses posteriores, lo cual otorga indicios de la fortaleza que podría adquirir la cotización de este producto en el corto y mediano plazo. Asimismo, de acuerdo con Barclays, se espera una disminución de aproximadamente 50% en la capacidad productiva de la cartera de nuevos proyectos petrolíferos que iniciarían operaciones entre el 2018 y 2021[18]. Todo ello contrarrestará las presiones a la baja en el precio del barril que pueden surgir por la mayor producción de los países no miembros de la OPEP, principalmente EE.UU.

6.1.3. Mercados financieros

A pesar del retiro gradual del impulso monetario en las economías avanzadas[19], el contexto de elevada liquidez global impulsará el apetito por los activos de las economías emergentes, en un entorno de mayor crecimiento de estas economías respecto de las avanzadas y una disminución de sus primas por riesgo. De acuerdo con Ahmed (2017)[20], por cada punto porcentual de aumento en el diferencial de crecimiento del PBI de las economías emergentes respecto a EE.UU., los flujos de capitales hacia los países emergentes crecen en 0,2% del PBI. En ese sentido, el mayor crecimiento y elevada liquidez de los mercados ha continuado impulsando el apetito por activos del bloque emergente. En efecto, los *Credit Default Swaps* (CDS), en Europa, Asia Emergente y América Latina han acumulado en lo que va del año caídas de 16,91 y 146 p.b., respectivamente, con respecto a los promedios registrados durante el 2016.

La menor percepción de riesgo, en un contexto de reducida volatilidad en los mercados financieros, se ha reflejado en una mayor afluencia de capitales hacia el bloque emergente, donde los flujos hacia instrumentos de renta fija y variable durante el 2017 ya se encuentran 1,7 veces por encima de lo registrado a lo largo del 2016. En este escenario, cabe destacar el elevado apetito por deuda soberana de América Latina la cual, de acuerdo con el Índice de Bonos Globales de JP Morgan, acumula en el 2017 un retorno de 15%, por encima del resultado exhibido por el promedio de mercados emergentes (13%). Dos casos que evidencian las mejores condiciones financieras externas de la región son las emisiones realizadas por países como Bolivia y Argentina, países han conseguido tasas de 4,5% y 7,9% a plazos de 11 y 100 años, respectivamente. Estos resultados son sumamente positivos, considerando que la calificación crediticia de ambos países se encuentra por debajo del grado de inversión.

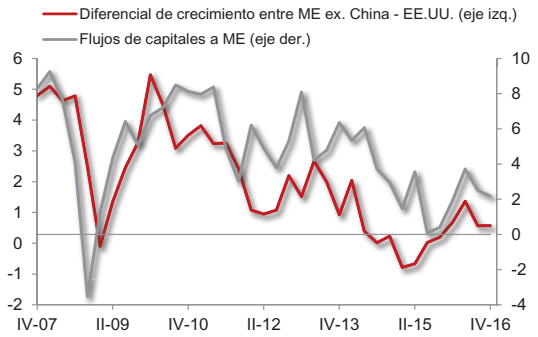
---

[18] Barclays. (Junio, 2017). *"Energy Market Outlook".*

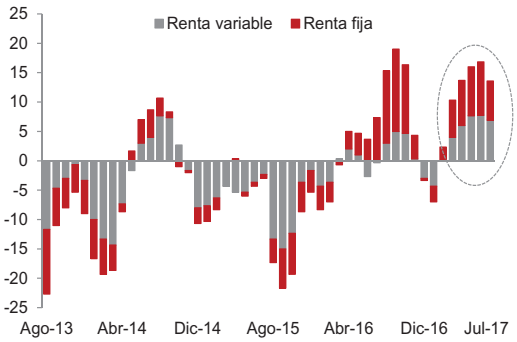
[19] Se incluye la Reserva Federal de EE.UU. (FED), Banco Central Europeo (BCE), Banco de Japón (BoJ) y Banco Central de Inglaterra (BoE).

[20] Ahmed S. (2017). "*The Drivers of Capital Flows in Emerging Markets Post Global Financial Crisis*". IMF Working Paper 17/52.

Diferenciales de crecimiento entre Mercados Emergentes (ME) ex. China – EE. UU. y Flujos de Capitales a ME
(Puntos porcentuales, % del PBI)



Flujos de Capitales a ME según tipo de activo
(Miles de millones de US$, promedio móvil 3 meses)



Fuente: Bloomberg, Barclays, JP Morgan, FMI.

6.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el horizonte de proyección del presente MMM, la evolución futura de la economía peruana se divide en tres fases. La primera, el 2S2017, estará marcada por el inicio de la aceleración económica a partir de una política fiscal expansiva orientada principalmente al proceso de reconstrucción (obras de rehabilitación, prevención) y al despliegue de infraestructura para los Juegos Panamericanos. Esto permitirá que la economía peruana crezca 3,2% en el 2S2017 y 2,8% en el 2017. La segunda fase, el 2018, será de recuperación gradual de la inversión privada en un contexto de mayor dinamismo de la demanda interna (especialmente, pública), altos precios de metales, avance de importantes proyectos de infraestructura e implementación de medidas para promover la inversión minera; con esto el PBI se acelerará y crecerá 4,0% en el 2018. En la tercera fase (periodo 2019-2021) la inversión privada se consolidará al crecer a tasas en torno a 5,0% anual, liderada por la mayor inversión en infraestructura, sector minero y de hidrocarburos. Este elevado dinamismo del sector privado vendrá acompañado de una mayor contratación formal y productiva, un retiro gradual del impulso fiscal y un entorno de negocios favorable, caracterizado por la simplificación administrativa y la eliminación de barreras burocráticas. Con esto, el Perú consolidará su crecimiento potencial de 4,0%, logrará cerrar la brecha del PBI, y se mantendrá como uno de los países de mayor crecimiento en el mundo.

Demanda interna y PBI
(Var. % real anual)

	Estructura % del PBI 2016	2016	2017	2018	Prom 2019 -2021
I. Demanda interna	100,0	1,0	0,9	3,6	4,0
1. Gasto privado	82,3	1,3	1,3	3,0	4,1
a. Consumo privado	65,2	3,4	2,3	2,8	3,9
b. Inversión privada	17,8	-5,9	-2,3	3,5	5,0
2. Gasto público	16,9	-0,2	2,5	8,7	2,6
a. Consumo público	12,1	-0,5	0,5	5,0	2,0
b. Inversión pública	4,8	0,6	7,5	17,5	3,8
i. Inv. pública sin reconstrucción	-	-	-	-7,3	12,4
II. Demanda externa neta					
1. Exportaciones[1]	22,2	9,5	8,8	4,8	4,0
a. Tradicionales	13,4	16,6	9,1	4,6	2,4
b. No tradicionales	5,5	0,9	3,0	4,1	5,9
2. Importaciones[1]	22,2	-2,2	1,9	3,5	4,1
III. PBI	100,0	4,0	2,8	4,0	4,0

PBI por Sectores
(Var. % real anual)

	Peso Año Base 2007	2016	2017	2018	Prom 2019 -2021
Agropecuario	6,0	2,3	0,9	4,6	4,0
Agrícola	3,8	1,4	-0,5	4,9	3,9
Pecuario	2,2	3,7	3,0	4,2	4,2
Pesca	0,7	-10,1	34,7	5,4	3,5
Minería e hidrocarburos	14,4	16,3	4,9	4,7	1,7
Minería metálica	12,1	21,1	5,5	4,1	2,1
Hidrocarburos	2,2	-5,1	2,4	7,2	0,0
Manufactura	16,5	-1,4	1,4	3,4	3,6
Primaria	4,1	-0,6	9,7	3,6	3,2
No primaria	12,4	-1,7	-0,6	3,3	3,7
Electricidad y agua	1,7	7,3	3,2	5,0	5,5
Construcción	5,1	-3,1	-0,1	8,8	5,3
Comercio	10,2	1,8	1,6	2,5	4,0
Servicios	37,1	4,3	3,1	3,7	4,8
PBI	100,0	4,0	2,8	4,0	4,0
PBI primario	25,2	9,9	5,0	4,6	2,4
PBI no primario[2]	66,5	2,4	2,1	4,0	4,6

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

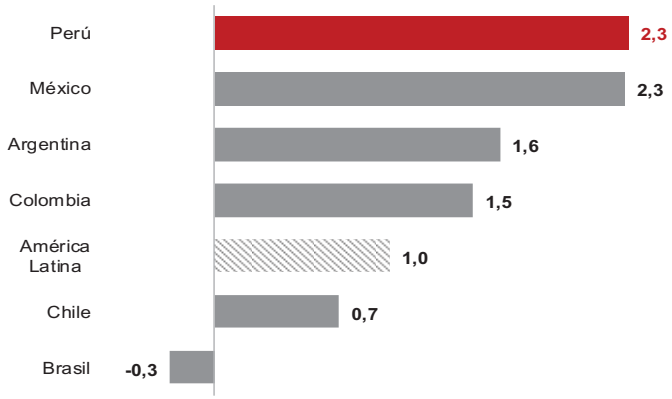
6.2.1. Del 1S2017 al 2S2017: aceleración económica liderada por el impulso fiscal

Tal como se adelantó en el IAPM de abril pasado, en el 1S2017 la economía peruana creció 2,3% –el menor registro semestral desde el 2S2014–, afectada por dos choques significativos: el FEN costero y la paralización de importantes obras de infraestructura vinculadas a empresas brasileñas. A estos choques se sumaron factores puntuales que afectaron la producción minera (rotura de la faja transportadora en Toromocho en febrero, problemas técnicos en el sistema de transporte de Antamina y huelgas de trabajadores en Cerro Verde y Southern en marzo y abril).

En particular, el FEN costero llevó a la postergación de la cosecha de cultivos como la palta, el limón, mango, maíz, entre otros; limitó el transporte de minerales y restringió la actividad comercializadora y de servicios en zonas urbanas. Por su parte, los proyectos vinculados a empresas brasileñas no registraron flujos de inversión en la primera parte del 2017, lo que se compara con los más de US$ 700 millones (0,4% del PBI) invertidos en el 1S2016. Asimismo, la caída de la inversión minera (1S2017: -2,7%:) contribuyó negativamente a la inversión privada, aunque en menor medida que el año previo (la inversión minera cayó 43,9% entre enero y junio 2016). Ambos factores generaron cautela en las decisiones para invertir en un contexto de ruido político local. La persistente caída de la inversión privada ha limitado la generación de empleo formal de calidad con mejores salarios, que permitan incrementar el ingreso disponible de las familias. En efecto, en línea con el deterioro de la inversión privada, el empleo formal mantiene un crecimiento cercano a 0,4% entre enero y julio.

A pesar de sufrir los efectos de estos choques adversos, la economía peruana lideró el crecimiento económico en la región durante la primera mitad del año. En el 1S2017 el Perú creció 2,3%, por encima del bloque de países de América Latina[21] que, de acuerdo con los estimados publicados en el Latin Focus[22], creció alrededor de 1,0% en el mismo periodo.

PBI países de América Latina 1S2017[1]
(Var. % anual real)



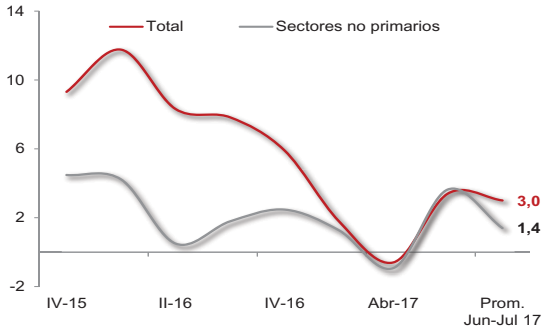
1/ América Latina sin Perú considera a Brasil, Chile, México, Argentina y Colombia.
Fuente: Latin Focus Consensus Forecast – Agosto 2017, MEF.

Hay indicadores adelantados de actividad económica que señalan que el mayor impacto de los choques adversos ya se dio en el 1S2017 y que la economía estaría entrando a una fase de aceleración. Por ejemplo, la producción de electricidad –indicador que tiene una correlación con el PBI de 70%– pasó de solo crecer 0,9% en marzo y caer 0,6% en abril a crecer 3,0% entre junio y julio. Además, la producción de electricidad vinculada a la demanda interna también se aceleró: pasó de caer 0,9% en abril a crecer 1,4% entre junio y julio. Por su parte, de acuerdo con la encuesta del BCR, el ratio de órdenes de compra – inventarios (indicador adelantado de la demanda interna), sigue en senda de aceleración.

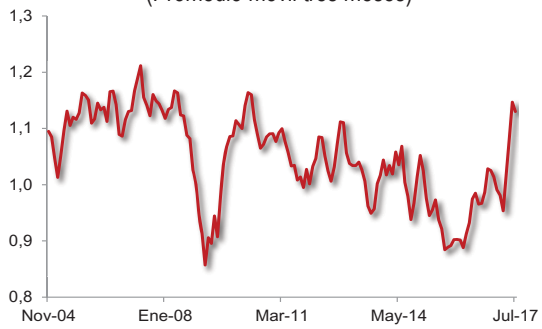
[21] América Latina sin Perú considera a Brasil, Chile, México, Argentina y Colombia.
[22] Latin Focus Consensus Forecast – Agosto 2017.

A esto se suma el rebote de los indicadores de expectativas sobre la economía a tres y doce meses. Entre sus pares regionales, el Perú es la única economía que se mantiene en el tramo optimista. En esa misma línea, el consumo interno de cemento pasó de contraerse 5,5% entre enero-mayo a crecer 2,4% entre junio y julio, el primer registro positivo luego de doce meses de caídas consecutivas. Por su parte, también hay señales del inicio de la recuperación de la inversión pública[23] que pasó de caer 7,0% entre enero-mayo a crecer 3,7% en junio y 10,9% en julio (la mayor tasa desde enero del 2017). Es importante mencionar que la recuperación de la inversión pública estuvo liderada por una mayor ejecución en los departamentos que fueron totalmente afectados por el FEN costero[24]. Así, la ejecución de este grupo de departamentos creció 22,0% real en junio y 31,3% en julio, luego de caer 19,0% en el periodo enero-mayo.

Producción de electricidad
(Var. % real anual)

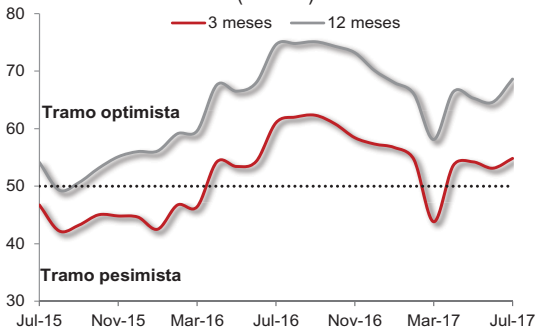


Encuesta BCRP: Ratio órdenes de compra / inventarios
(Promedio móvil tres meses)

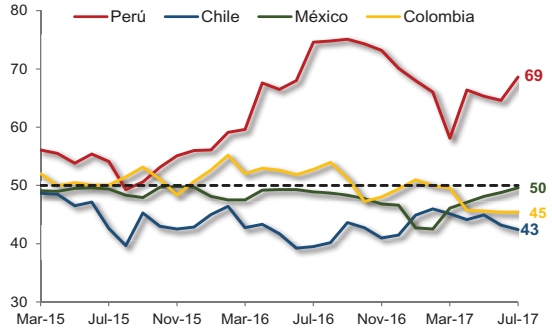


Fuente: BCRP, COES.

Encuesta BCRP: Expectativas de la economía a 3 y 12 meses
(Puntos)



Alianza del Pacífico: Confianza empresarial[1]
(Puntos)

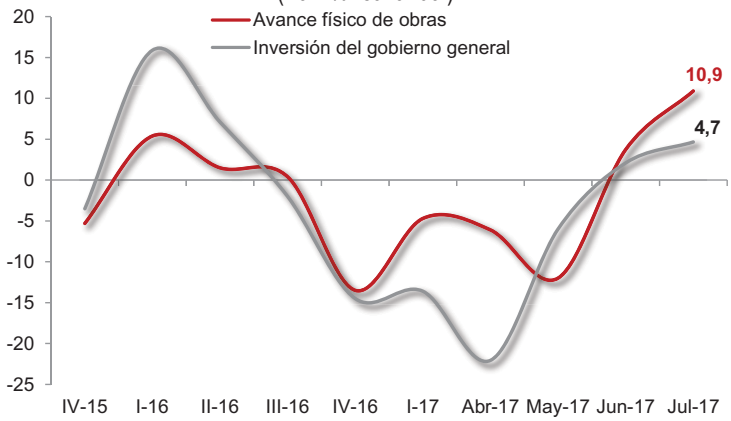


1/ Para Colombia se considera el dato de junio 2017.
Fuente: BCRP, Bloomberg, INEGI, ICARE.

[23] Se refiere al índice de Avance Físico de Obras (AFO) considerado en el cálculo mensual de producción. El AFO es una submuestra de la inversión pública que contabiliza la inversión en "Construcción de edificios y estructuras" de todos los sectores del Gobierno Nacional y Gobierno Regionales y Locales (no incluye empresas públicas), y que excluye los pagos por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas.

[24] Departamentos totalmente afectados: Áncash, Cajamarca, La Libertad, Lambayeque, Piura y Tumbes.

Índice de avance físico de obras públicas e inversión del gobierno general[1]
(Var. % real anual)



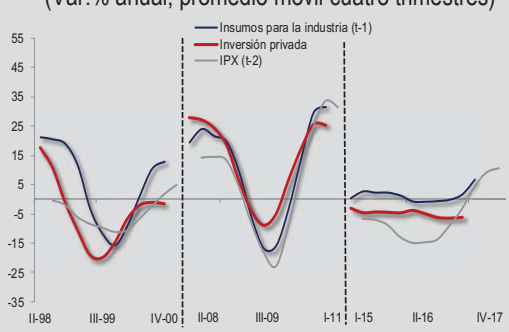
1/ Para el cálculo de la inversión del gobierno general (excluye empresas públicas) se excluye la inversión de Defensa e Interior, y pagos por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas. Estas exclusiones se dan para evitar doble contabilidad en el cálculo del PBI. Por su parte, el avance físico de obra es una submuestra de la inversión del Gobierno General, que se considera para el cálculo mensual del PBI construcción, y considera construcción de edificios y estructuras.
Fuente: BCRP, MEF.

Recuadro 1: Indicadores adelantados de ciclo alcista de la inversión privada

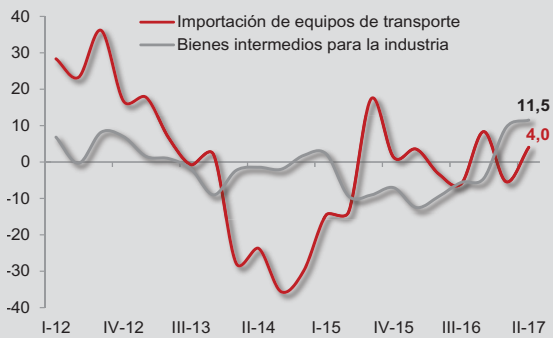
En el caso de la inversión privada –una variable clave para apuntalar y sostener una recuperación económica– también hay indicadores que señalan una reversión de su ciclo, en particular, en el caso de la inversión minera.

Empíricamente, existen variables que adelantan en 1-2 trimestres los ciclos de inversión privada, como son el índice de precios de exportación (IPX) y las importaciones de bienes intermedios. Así, en junio, el IPX creció 10,2%, y acumuló once meses consecutivos de tasas positivas. En esa misma línea, entre junio y julio la importación de bienes intermedios para la industria creció 7,2%, con lo que ya lleva cinco periodos consecutivos en terreno positivo. Destacaron las compras de productos mineros (27,1%) como planos de acero aleado, minerales de cobre, minerales de plata, artículos de grifería, entre otros. Asimismo, en julio las importaciones de bienes de capital acumularon su tercer mes consecutivo de crecimiento y registran un crecimiento de 22,0%, la tasa más elevada desde enero 2013. Esto se explica principalmente por las mayores adquisiciones de equipos bienes para la industria (18,0%) y equipos de transporte (32,8%).

Inversión privada, importaciones de insumos intermedios para la industria e IPX en periodos de recuperación de la inversión
(Var.% anual, promedio móvil cuatro trimestres)



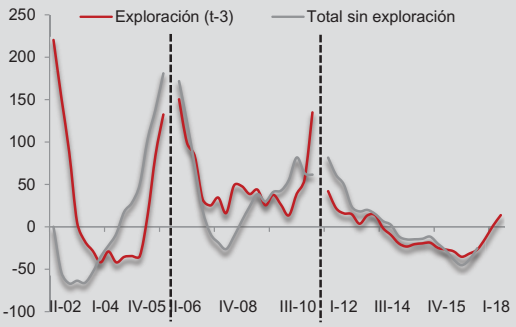
Importación de equipos de transporte y bienes intermedios para la industria
(Var.% anual)



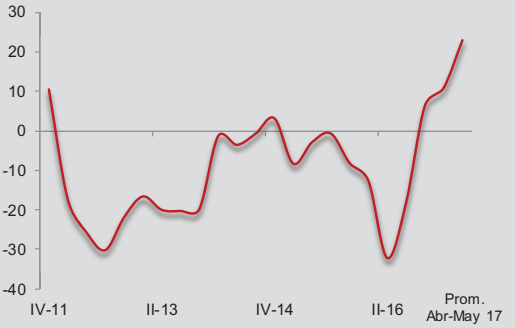
Fuente: BCRP, SUNAT.

En el caso específico de la minería, la inversión en exploración suele adelantar en tres trimestres a la inversión minera total. Así, la inversión en exploración creció 27,7% entre enero y junio 2017, luego de haber registrado cuatro años de contracciones consecutivas (entre 2013 y 2016 cayó 20,0% en promedio). Si este indicador se mantiene, sugeriría una recuperación de la inversión minera hacia inicios del próximo año. Asimismo, es importante mencionar que otros indicadores de actividad minera como los petitorios mineros y los estudios ambientales muestran señales positivas. Entre enero y mayo, el número de solicitudes de petitorios mineros creció 0,3%, luego de caer por dos años consecutivos (2016: -8,5% y 2015:-4,8%). A la vez, a la primera semana de junio, 45 empresas mineras recibieron la aprobación de 52 estudios ambientales de proyectos presentados al MEM y SENACE, con compromisos de inversión que alcanzan los US$ 7 153 millones. Con esto, si bien se ha revisado a la baja la proyección anual de crecimiento de la inversión privada de 0,5% (IAPM de abril) a -2,3%, se espera que se reduzca el ritmo de caída en los próximos trimestres (1S2017: -4,2% vs 2S2017: alrededor de 0,0%).

Inversión minera total[1] y en exploración en periodos de recuperación de la inversión
(Var. % anual, promedio móvil cuatro trimestres)



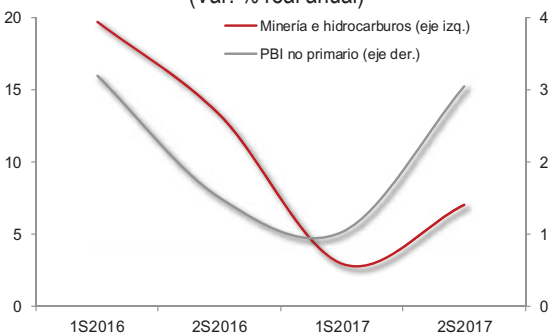
Petitorios mineros
(Var. % anual, promedio móvil cuatro trimestres)



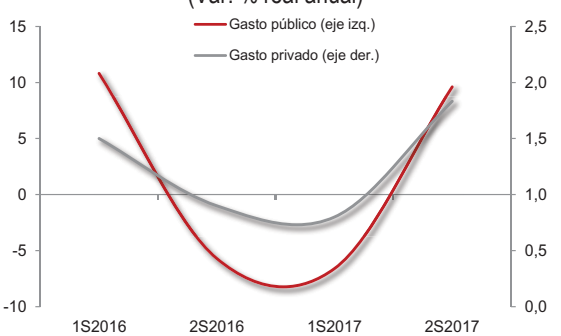
1/ La inversión minera total no incluye la inversión en exploración.
Fuente: MINEM.

En este contexto, se espera que la economía se acelere en la segunda mitad de año (2S2017: 3,2%), liderada por un mayor gasto público orientado al proceso de reconstrucción (obras de rehabilitación, prevención) y al despliegue de infraestructura para los Juegos Panamericanos, así como una normalización de la producción primaria y de comercio y servicios en las zonas afectadas por el FEN costero.

PBI Minería e hidrocarburos y PBI no primario
(Var. % real anual)



Gasto público y privado
(Var. % real anual)



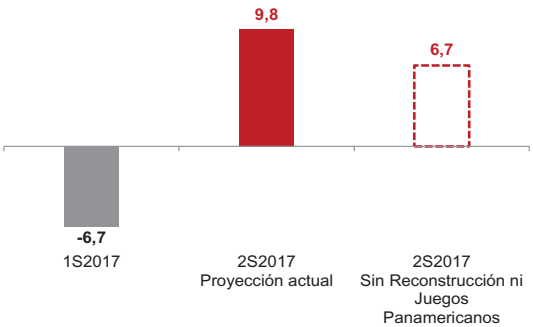
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

El gasto público crecerá 9,8% en el 2S2017 (1S2017: -6,7%) impulsado por las obras de prevención y rehabilitación en la zona norte y el inicio de ejecución del plan de inversiones de los Juegos Panamericanos. A esto se sumarán medidas de gasto para impulsar las compras estatales a microempresas, pagos de sentencias judiciales y bonificaciones extraordinarias. El crecimiento esperado del gasto público explicará más de la mitad del crecimiento del PBI de la segunda mitad del año

(1,7 p.p del crecimiento del PBI del 2S2017). Por un lado, durante la segunda mitad del año, se ejecutarán actividades de prevención para enfrentar la temporada de lluvias que se inicia en diciembre del 2017 y finaliza en abril del 2018, apoyadas en el mecanismo *fast track* diseñado para la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios. Con este fin, se ejecutarán obras de prevención por S/ 1 263 millones[25] (0,3% del PBI del segundo semestre) orientadas principalmente al encauzamiento y descolmatación de ríos, limpieza de drenajes y defensas ribereñas, las cuales se ejecutarán entre agosto e inicios de diciembre del 2017 con recursos del FONDES[26]. Entre junio y agosto se autorizaron recursos por S/ 949 millones (0,26% del PBI del segundo semestre) para el Ministerio de Educación, Ministerio de Vivienda, Ministerio de Agricultura y Riego, Autoridad Nacional del Agua y los gobiernos regionales de Piura, Lima y La Libertad, entre otras entidades, para iniciar la ejecución de los proyectos bajo este marco. Por otro lado, la autoridad a cargo de los Juegos Panamericanos iniciará el proceso de ejecución de las principales obras en Lima, como la Villa Panamericana y la Videna. Estos proyectos, que demandan una inversión de alrededor de S/ 600 millones en el 2S2017 (0,2% del PBI del segundo semestre), se diseñarán bajo estándares internacionales en el marco del convenio suscrito con el gobierno británico, lo que agilizará los procedimientos de compra y adquisiciones.

A estos dos impulsos de gasto se sumará la mayor disponibilidad de recursos para proyectos de rápida ejecución, gracias a la reasignación de recursos de entidades con poca capacidad de ejecución a entidades con necesidad de financiamiento, lo que permitirá ejecutar aproximadamente S/ 5 000 millones (1,4% del PBI) en la segunda mitad del año. Es importante señalar que, de no ejecutarse lo considerado para la reconstrucción ni los Juegos Panamericanos, el gasto público crecería 6,7% en el 2S2017 lo que le restaría 0,5 p.p. al crecimiento del PBI 2017.

Gasto público[1]
(Var. % anual real)



Actividades y proyectos para la reconstrucción que se ejecutarán en el 2017

Proyectos y actividades	Millones de S/
Prevención a futuros desastres naturales	1 065
29 mil unidades de vivienda	69
66 puentes	44
9 609 puestos de trabajo	35
Vías y redes de saneamiento	33
802 fichas de rehabilitación de colegios	18
Total	1 263

1/ Se considera S/ 1 263 millones de gasto público en Reconstrucción y S/ 600 millones en Juegos Panamericanos para el 2S2017.
Fuente: Estimaciones y proyecciones MEF, PCM.

Sumado a todo lo anteriormente mencionado, habrá un mayor impulso de los sectores primarios como minería, hidrocarburos y agricultura en la segunda parte del año tras la normalización de operaciones e inicio de producción de nuevos proyectos y cultivos. Sin embargo, el sector pesca registrará una dinámica menos favorable ante la presencia de un efecto estadístico negativo en el 3T2017, asociado con el retraso de la primera temporada de pesca en el 2016.

La minería se recuperará en la segunda parte del año y pasará de crecer 3,7% en el 1S2017 a un crecimiento alrededor de 7,5% en el 2S2017. Esta recuperación vendrá principalmente por cuatro razones: (i) la superación de los problemas técnicos en Toromocho (rotura de la faja transportadora) y en Antamina (obstrucción del mineroducto), (ii) la finalización de las huelgas en Cerro Verde y Southern, (iii) la resolución de dificultades logísticas y de transporte en las minas del centro durante el FEN costero, y (iv) el inicio de producción de Tambomayo e Invicta en el 2S2017 (5,3% de la producción de oro). A pesar de este

[25] Consejo Directivo de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios del 19 de julio del 2017.
[26] A junio 2017 el FONDES contaba con recursos por un total de S/ 1 847 millones, de los cuales S/ 300 millones se financiaron según su ley de creación (Ley N° 30458) y S/ 1 300 millones se autorizaron mediante Decreto de Urgencia N° 004-2017.

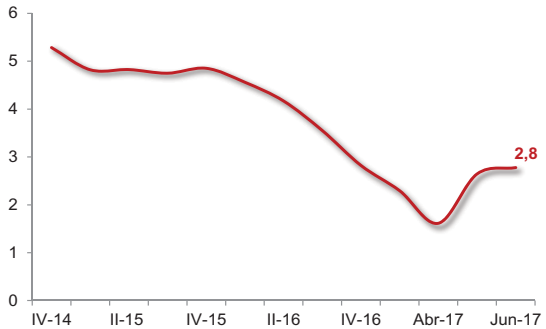
importante impulso en la segunda mitad, el crecimiento para el año 2017 se revisa a la baja, de 6,5% en el IAPM de abril pasado a 5,5%, luego que Cerro Verde, Toromocho, Barrick y Yanacocha (20% de la producción minera) disminuyeran sus planes de producción por menores leyes en sus yacimientos[27].

Por su parte, el sector hidrocarburos crecerá 5,9% en el 2S2017, luego de caer 1,3% en el 1S2017, impulsado por la mayor producción de petróleo ante la rehabilitación total del Oleoducto Norperuano que permitirá la reanudación de operaciones de los lotes 192 y 67, paralizados desde marzo y junio del 2016, respectivamente. Asimismo, el sector agrícola en el 2S2017 revertirá la caída registrada en el 1S2017, ante la mayor producción de caña de azúcar del proyecto Olmos. Este cultivo representa el 64% de las hectáreas sembradas en este proyecto y alrededor de 10% del área cosechada a nivel nacional. El proyecto Olmos permitirá en el corto plazo incrementar la producción de otros cultivos de agroexportación como paltos (3 101 ha sembradas), arándanos (325 ha), uvas (469 ha), espárragos (410 ha) y mangos (294 ha), que representan 4,1% del área sembrada a nivel nacional[28].

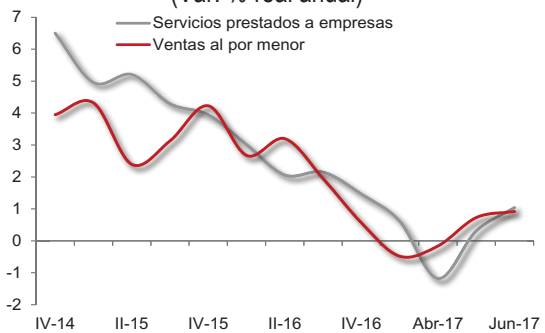
Por el contrario, en el 2S2017, el sector pesca registrará una dinámica menos favorable debido a un efecto estadístico negativo en el 3T2017. En el 2016 la temporada de anchoveta se retrasó de forma extraordinaria a los meses de junio y julio –cuando suele darse entre abril y junio–, debido al calentamiento del mar. En julio del año pasado se capturó extraordinariamente 567 mil TM cuando solo suelen capturarse 280 mil TM (promedio de los últimos cinco años), lo que generará un efecto base para julio de este año. Cabe mencionar que en el 4T2017, el sector pesca crecerá 13,8%, ante el inicio de la segunda temporada de pesca en la zona norte-centro, que compensará el resultado negativo del 3T2017 (-25,4%).

Asimismo, las actividades comerciales y de servicios en las zonas afectadas también se normalizarán. Así, las actividades comerciales en la zona norte, que representan el 18% del PBI Comercio, se reanudarán gradualmente luego de haber enfrentado problemas de desabastecimiento, distribución de mercancías y bajo tráfico de clientes. En efecto, el tráfico de tiendas de los principales malls del norte cayó en marzo a su nivel más bajo en los últimos 12 meses. Especialmente fuerte fue la caída registrada en los malls de Piura (-32% entre marzo 2016 y marzo 2017)[29]. Tras la disipación del FEN costero se espera que se revierta esta situación hacia el 2S2017. Prueba de ello es que la marca LG anunció que la necesidad de reponer electrodomésticos impulsó la venta en el norte en 37% durante el Día de la Madre. Además, tiendas que fueron afectadas por el FEN costero como Open Plaza y Falabella[30] ya han reiniciado sus actividades. En esta misma línea, el sector servicios (actividades financieras, transporte, turismo, entre otras) de la zona norte, que representa el 14% del total del país, también reanudó sus actividades. De hecho, el PBI de comercio y servicios en mayo y junio mostró una rápida recuperación, luego de disiparse los efectos del FEN costero. Con esto, se espera que el PBI Comercio (Servicios) se acelere de 0,5% (2,8%) en el 1S2017 a 2,6% (3,5%) en el 2S2017.

PBI comercio y servicios
(Var. % real anual)



Servicios prestados a empresas y ventas al por menor
(Var. % real anual)

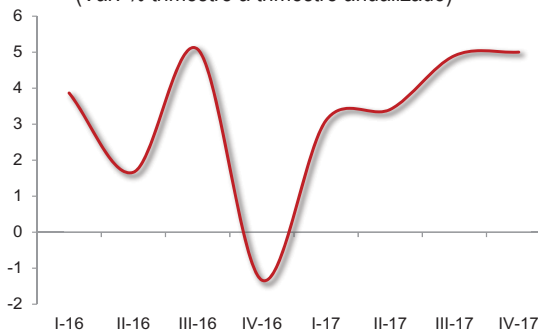


Fuente: BCRP, INEI.

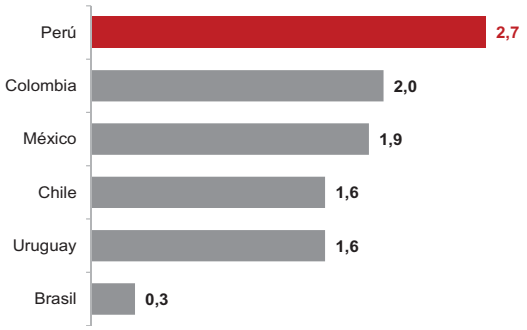
[27] Reportes de producción - 1T2017.
[28] INEI – Series Nacionales – Indicadores del sector agropecuario.
[29] Poken Perú Retail – abril 2017.
[30] Medios de información: El Comercio y Gestión.

Con todo esto, la economía peruana cerrará el 2017 con una tendencia trimestral de aceleración, lo que permitirá iniciar el 2018 con un elevado dinamismo. Así, en términos desestacionalizados anualizados[31], el PBI crecerá 5,0% en el 4T2017, lo que refleja el fuerte impulso con el que empezará el 2018. Asimismo, diversas consultoras y organismos multilaterales reafirman el liderazgo de Perú al cierre del 2017. Por ejemplo, de acuerdo a las empresas encuestadas por Latin Focus[32], se espera un crecimiento de 2,7% para Perú, seguido de Uruguay (2,6%), Colombia (1,9%), México (2,0%), Chile (1,5%) y Brasil (0,4%).

PBI desestacionalizado
(Var. % trimestre a trimestre anualizado)



FMI: Proyecciones de crecimiento 2017
(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, FMI, Proyecciones MEF.

6.2.2. 2018: añadiendo motores de crecimiento, la inversión privada

La economía peruana acelerará su ritmo de crecimiento de 2,8% en el 2017 a 4,0% en el 2018 debido a un mayor impulso fiscal orientado a la ejecución del plan de reconstrucción y los Juegos Panamericanos; a esto se sumará una recuperación gradual de la inversión privada, en un contexto de altos precios de metales, recuperación de la demanda interna (especialmente, pública), avance de importantes proyectos de infraestructura (con un marco más ágil para la obtención de predios) e implementación de medidas para promover la inversión minera y de hidrocarburos. Con ello, se reiniciará el círculo virtuoso de mayor inversión-empleo-consumo.

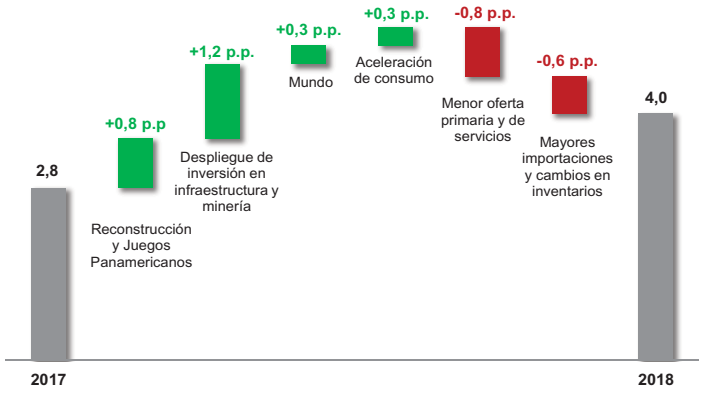
2018: Pilares de crecimiento económico

Gasto Público	Infraestructura	Minería e hidrocarburos	Consumo de familias
Reconstrucción • S/ 9 000 millones. • Mecanismos: o *Fast track* o Project Management Office	**Readjudicación** • ProInversión está reformulando GSP. • Licitación 1S2018.	**Minería** • Inicio de construcción de Mina Justa y Michiquillay. • Mayor competitividad regulatoria. • Adelanto social.	**Mejora del mercado laboral** • Aceleración de la inversión pública y privada.
Panamericanos 2019 • S/ 2 306 millones[1]. • Mecanismos: o Convenio gobierno a gobierno con Reino Unido.	**Ejecución de proyectos adjudicados en el 2017.** **Aceleración de proyectos de transporte** • Marco normativo para facilitar expropiaciones	**Hidrocarburos** • Marco normativo favorable. • Impulso de proyectos.	**Crédito** • Reducción de costos y mayor acceso. • Impulso a la vivienda.

1/ Incluye S/ 1 637 millones de gasto corriente e inversión para la construcción de las sedes y S/ 669 millones de obras complementarias.
Fuente: MEF.

[31] Como se mide en EE.UU., para calcular el crecimiento desestacionalizado anualizado se siguen los siguientes pasos: i) se desestacionaliza la serie trimestral del PBI utilizando el TRAMO SEATS, ii) se calcula el crecimiento respecto al trimestre móvil anterior (g), y iii) se anualiza el resultado previo, utilizando la siguiente fórmula [(1+g/100)4-1]*100.
[32] Latin Focus Concensus Forecasts – Agosto 2017.

Cambio en el crecimiento del 2017-2018
(Var. % real anual, p.p.)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

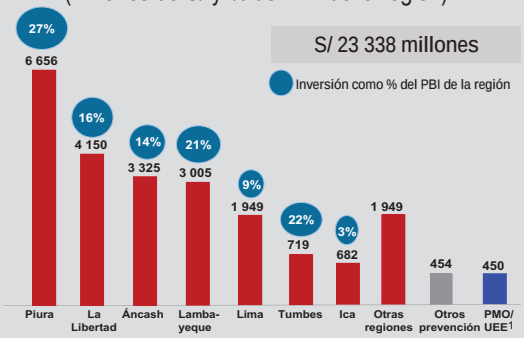
El principal motor de crecimiento será la aceleración del gasto público por la ejecución del plan de reconstrucción, y los Juegos Panamericanos. El gasto público crecerá 8,7%, la mayor tasa de crecimiento desde el 2012, y contribuirá con 1,4 p.p. al crecimiento del 2018. El plan de reconstrucción demandará recursos por S/ 9 000 millones (1,2% del PBI) y las obras se ejecutarán de forma acelerada gracias a un marco normativo que agiliza la ejecución de la inversión y a un equipo especializado que acompañará a los ministerios en la elaboración, adjudicación y supervisión de los proyectos. El marco normativo permite: (i) la adjudicación simplificada de la Ley de Contrataciones que establece como plazo máximo 30 días hábiles desde la etapa formulación de consultas y observaciones hasta la resolución; (ii) procedimientos administrativos sin costo con un plazo máximo de hasta siete días hábiles y sujetos a silencio administrativo positivo; y, (iii) la aprobación automática de las licencias de habilitación urbana y de edificación. Además, esta simplificación administrativa estará acompañada de mayores capacidades en los ministerios a través de un equipo especializado o PMO por sus siglas en inglés (Project Management Office). Este equipo acompañará y apoyará a los ministerios en la definición de la modalidad de los proyectos (obra pública u obra por impuestos); la elaboración de los términos de referencia, bases y contrato; la absolución de consultas; la calificación de postores; entre otros. Ambos factores garantizan la pronta ejecución de los recursos para la reconstrucción de la zona norte del país.

Recuadro 2: Plan Integral de Reconstrucción con Cambios[33]

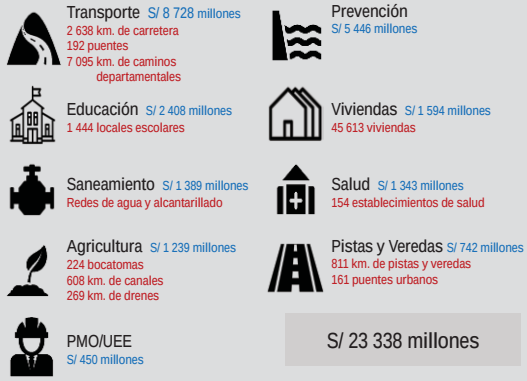
El Plan Integral de Reconstrucción con Cambios (PIRCC) tiene una cartera de inversión por S/ 23 338 millones que se ejecutará en 3 años, lo que impulsará la actividad económica sobre todo de la zona norte del país y mejorará la calidad de vida de estas familias. De hecho, el Plan Integral de Reconstrucción con Cambios representa el 3,5% del PBI nacional y generará 150 mil empleos en el 2018. El Plan está dirigido a dos tipos de intervenciones: (i) actividades de prevención (23% del presupuesto) y (ii) obras de reconstrucción (75% del presupuesto), ambas acompañadas por el fortalecimiento de capacidades institucionales (2% del presupuesto). Por un lado, se implementarán obras de prevención por S/ 5 446 millones (0,8% del PBI), cuya finalidad es reducir de manera importante el impacto de futuros efectos del FEN costero. Por otro lado, se ejecutarán obras de reconstrucción por S/ 17 442 millones (2,6% del PBI), que incluyen proyectos de colegios, pistas, carreteras, agua y alcantarillado y reconstrucción de viviendas. Estas dos intervenciones se ejecutarán ágilmente gracias al fortalecimiento de capacidades institucionales y de gestión de las principales unidades ejecutoras, lo cual demandará recursos por S/ 450 millones.

[33] Con información al 17 de agosto.

Inversión total por regiones
(Millones de S/ y % del PBI de la región)



Inversión total por sectores económicos
(Millones de S/)

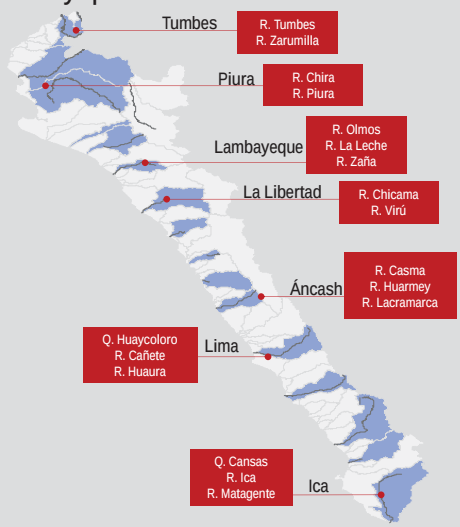


1/ PMO (Oficina de Dirección de Proyecto), UEE (Unidad Especial Ejecutora).
Fuente: Autoridad para la Reconstrucción Con Cambios.

Las actividades y obras de prevención (S/ 5 446 millones) se desarrollarán en dos fases e incluirán la descolmatación de ríos, la construcción de barreras ribereñas y la elaboración de planes de desarrollo urbano de las ciudades más grandes. En la primera fase, con el fin de reducir el riesgo de inundaciones y huaicos de las temporada de lluvias que inicia en diciembre 2017, se realizarán actividades de descolmatación y protección de riberas de los ríos Piura, Tumbes, Olmos, Virú, Huarmey, Huaycoloro, Ica, entre otros. La segunda fase inicia con la elaboración de planes integrales que permitan identificar soluciones óptimas y definitivas al problema de inundaciones y deslizamientos de las zonas afectadas. Las intervenciones de esta etapa comprenden la construcción de presas, pólderes y diques en los ríos en la región norte y Lima provincias; de sistemas de drenaje pluvial en Chiclayo, Piura, Sullana y Tumbes; y la instalación de mallas o barreras dinámicas para las quebradas de San Idelfonso, De León, San Carlos y Huaycoloro.

Canales de impacto del FEN Costero

Ríos y quebradas a ser descolmatados



Fuente: Autoridad para la Reconstrucción Con Cambios.

Las obras de reconstrucción ascienden a S/ 17 442 millones y se destinaran principalmente a los sectores transporte, educación y vivienda enfocadas en las regiones del norte (Piura, La Libertad, Lambayeque) y Lima provincias. Al sector transporte se destinarán S/ 8 728 millones (50% del presupuesto total) con el fin de reconstruir y rehabilitar 2 638 km de carretera de la red vial nacional, 7 095 km de caminos subnacionales y 192 puentes. El 65% de esta inversión se destinará a Piura, La Libertad y Áncash, donde se ubican las carreteras más afectadas como los tramos que van desde Pativilca hacia Santa en Áncash (S/ 192 millones) y desde el Desvío Bayovar hacia Sullana en Piura (S/ 167 millones). Las intervenciones en el sector educación serán equivalentes a S/ 2 408 millones (14% del presupuesto total) orientados a

reparar los 1 444 locales escolares que fueron afectados por el FEN costero. Las regiones que concentran el 93% de locales escolares afectados son Piura, Áncash, La Libertad, Lambayeque y Lima. Por su parte, para el sector vivienda se destinará S/ 1 594 millones orientados a reconstruir y rehabilitar 45 613 viviendas que quedaron inhabitables (daños estructurales recuperables) o colapsadas (daños irreparables), de las cuales el 69% se encuentran en Lambayeque y Piura. El 97% de las viviendas afectadas se encuentran en zonas seguras[34] y, por ello, casi el 90% de las viviendas serán reconstruidas mediante apoyo del gobierno con el Bono Familiar Habitacional (BFH) de Construcción en Sitio Propio (costo por vivienda: S/ 36 mil). Es importante destacar que hay un 3% de viviendas que se encuentran en zonas de muy alto riesgo[35] y estás serán reubicadas a zonas seguras mediante el apoyo del BFH de Adquisición de Vivienda Nueva (costo por vivienda: S/ 60 mil).

Reconstrucción con Cambios de infraestructura por regiones y sectores económicos
(Millones de S/)

	Transporte[1]	Educación	Vivienda	Saneamiento	Salud	Agricultura	Pistas y Veredas	Total
Piura	1 988	897	427	308	560	403	228	4 811
La Libertad	2 234	416	166	242	64	146	120	3 387
Áncash	1 449	531	85	301	358	253	152	3 130
Lambayeque	314	284	668	346	114	149	98	1 972
Lima	845	124	88	163	158	100	138	1 617
Otras regiones	1 898	155	160	28	89	188	5	2 524
Total	8 728	2 408	1 594	1 389	1 343	1 239	742	17 442

1/ Considera carreteras, caminos y puentes
Fuente: Autoridad para la Reconstrucción Con Cambios.

Impactos Regionales

Las intervenciones del PIRCC permitirán dinamizar el crecimiento económico de las 13 regiones afectadas, en especial en la zona norte del país (Piura, La Libertad, Lambayeque, Tumbes, Áncash) y Lima provincias, donde se ejecutaran obras por S/ 19 803 millones (17% del PBI de esa zona). El presupuesto para la reconstrucción asignado a estas regiones representa más del 200% de su presupuesto destinado a obras de los últimos 3 años, lo cual impulsará el crecimiento económico de la zona norte en los próximos años. Asimismo, esta inversión generará 150 mil puestos de trabajos directos e indirectos (2,1% del empleo total[36]) a nivel nacional para el año 2018. En particular, en la zona norte y Lima provincias se generará 131 mil empleos (3,6% del empleo total).

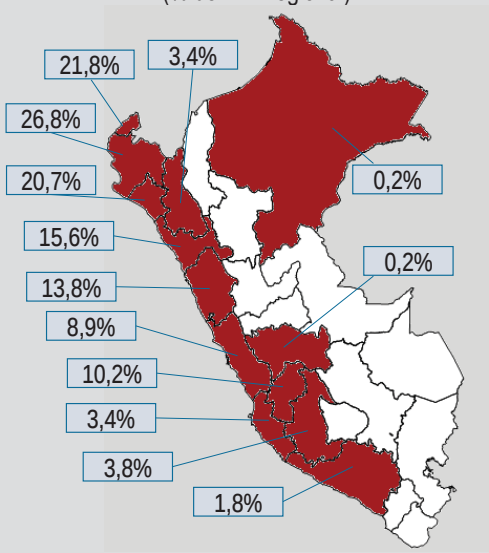
Impacto de la Reconstrucción con Cambios en inversión y empleo

	Inversión total (S/ Millones)	% del presupuesto[1] (promedio 2015-2017)	Empleos 2018 (miles)	Empleos 2018 (% PEA)
Piura	6 656	428	42	4,7%
La Libertad	4 150	277	28	3,0%
Áncash	3 325	317	25	3,1%
Lambayeque	3 005	351	19	4,1%
Lima	1 949	352	13	2,7%
Tumbes	719	279	4	3,2%
Otras regiones	2 631	32	19	0,5%
Otros	903	-	-	-
Total	23 338	160	150	2,1%

1/ Porcentaje del presupuesto modificado, promedio 2015-2017.
Fuente: Autoridad para la Reconstrucción Con Cambios.

[34] Una zona segura es aquella que no corre peligros potenciales.
[35] Una zona de muy alto riesgo es aquella que corre peligros potenciales, tales como heladas, flujos hídricos, huaycos, inundaciones, entre otros.
[36] Respecto a la PEA ocupada del 2015.

Inversión de la Reconstrucción por Regiones
(% del PBI regional)



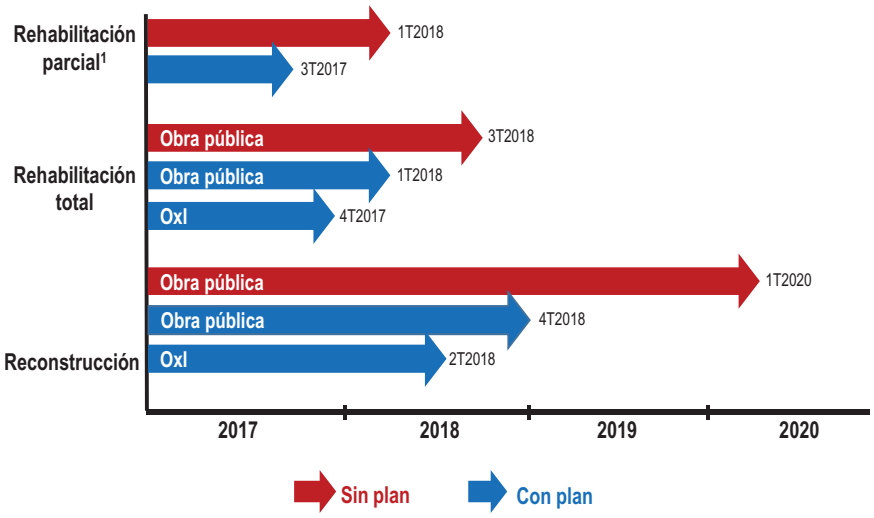
Fuente: Autoridad para la Reconstrucción Con Cambios.

Estas intervenciones estarán acompañadas del fortalecimiento de capacidades institucionales, dirigido a los ministerios y gobiernos subnacionales (S/ 450 millones). La Autoridad para la Reconstrucción con Cambios (ARCC) cuenta con mecanismos que le permiten contratar a un equipo satélite (*Project Management Office)* para garantizar una ágil ejecución de la inversión en los ministerios y gobiernos subnacionales. Con este fin, la ARCC identificará a la instancia responsable de la ejecución, mantenimiento y operación de las obras, basándose en: i) su cercanía con el ciudadano y ii) su capacidad de ejecución. El nivel de gobierno más cercano al ciudadano será el encargado de ejecutar las obras de construcción, y en caso éste no tenga capacidad probada para ejecutarla (tener un mínimo de 75% de ejecución en los dos últimos años), la iniciativa quedará a cargo de la instancia superior de gobierno (sea un Gobierno Regional o Ministerio). En particular, en Piura y Lambayeque, regiones que presentan grandes daños y cuyos Gobiernos Regionales tienen una capacidad de ejecución histórica menor a la planteada por la ARCC (67% de ejecución promedio), se reforzará el equipo técnico del Gobierno Regional para que puedan ejecutar las obras de infraestructura correspondientes.

Asimismo, se ejecutarán S/ 2 306 millones adicionales en el marco de los Juegos Panamericanos. Por un lado, este plan de inversiones implica continuar con la construcción de las ocho principales obras, lo que permitirá ejecutar recursos por S/ 1 637 millones (0,2% del PBI). Estos proyectos se ejecutarán en el marco del convenio gobierno a gobierno suscrito con Reino Unido, país que tiene amplia experiencia en la organización de eventos deportivos, como los Juegos Olímpicos Londres 2012. El gobierno británico brindará apoyo técnico en la etapa de diseño, licitación y supervisión. Por otro lado, están previstas obras viales complementarias que permitirán cubrir las necesidades de transporte durante los Juegos Panamericanos, por un monto equivalente a S/ 669 millones[37] (0,1% del PBI) hasta mediados del 2019. Esta mayor expansión fiscal permitirá que el sector construcción se acelere y crezca 8,8% en el 2018, el mayor registro desde el 2013. Esto, a su vez, impulsará la actividad manufacturera no primaria, que crecerá 3,3%. Esto favorecerá especialmente a los rubros vinculados con plásticos, cemento, acero y otros materiales de construcción.

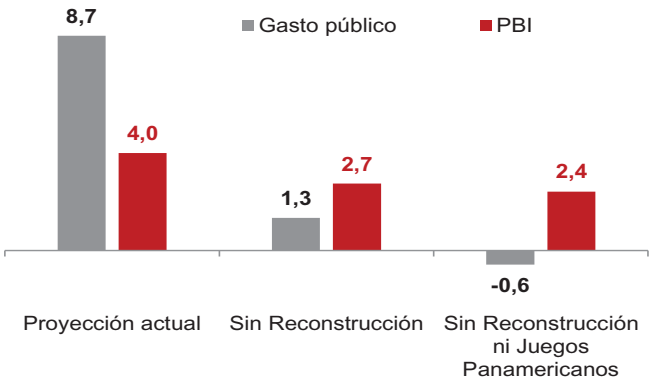
[37] Aprobada mediante Ley N° 30624 que dispone medidas presupuestarias para el impulso del gasto público en el Año Fiscal 2017 (publicada el 28/07/2017), e información remitida por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (Oficio N° 113-2017-MTC/01 del 06/07/2017).

Reducción de los plazos estimados para el Plan de Reconstrucción



1/ Rehabilitaciones de infraestructura en general y reposición de equipamiento.
Fuente: Apoyo Consultoría y MEF.

2018: Gasto público y PBI
(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Recuadro 3: Impacto de la inversión pública sobre la inversión privada

El impacto de la inversión pública sobre la inversión privada cobra relevancia en el diseño de la política fiscal, debido a que la capacidad contracíclica de este tipo de instrumento fiscal dependerá, en gran medida, de los encadenamientos que se generen sobre el componente privado de la demanda interna. En este sentido, los enfoques teóricos apuntan a la existencia dos tipos de impactos. El primer mecanismo, también conocido como efecto *crowding-in*, señala que los incrementos en la inversión pública pueden generar una complementariedad favorable para la inversión privada, al proveer infraestructura básica como carreteras, sistemas de saneamiento o puertos. Mejores facilidades en este rubro pueden incrementar la productividad marginal de la inversión privada y reducir los costos de producción de este sector, lo cual podría generar efectos positivos sobre la rentabilidad de sus proyectos de inversión. El segundo, denominado efecto *crowding-out*, sugiere que los aumentos en la inversión pública tienen un impacto negativo sobre la inversión privada ya que necesitan ser financiados. Esto implica que el sector público tendrá que competir con el sector privado por los fondos que provienen del mercado de capitales, generando presiones al alza sobre los costos de financiamiento y reduciendo la cantidad de fondos prestables disponibles para inversionistas del sector privado. Asimismo, dado que los incrementos en el gasto de capital del gobierno deben ser financiados por impuestos en algún momento, esto se traducirá en menores recursos disponibles para el sector privado, afectando negativamente al gasto de capital de este sector.

Los estudios empíricos han mostrado resultados positivos –efecto *crowding-in*– en especial para las economías en desarrollo; mientras que, en el caso de economías avanzadas el efecto es opuesto. En el caso peruano, en los últimos 10 años la inversión pública (privada) se ha multiplicado por 2,1 veces (1,7 veces)[38]. Asimismo, la inversión privada (pública) lleva 13 (2) trimestres de contracción. En un contexto en el que se espera un despliegue significativo de la inversión pública en los próximos trimestres, es clave cuantificar el impacto de la inversión pública sobre la inversión privada, variable que representa el 17,1% del PBI y que endogeniza la recuperación a través de una mayor generación de empleo formal y mayor consumo privado.

Revisión de la literatura sobre el efecto de la inversión pública sobre la inversión privada

Autores	Periodo	País en estudio	Metodología	Efecto de la inversión pública sobre la inversión privada[39]
Erden y Holcombe (2005)	1980-1997	Países en desarrollo	Panel por Efectos Fijos, Efectos Aleatorios, Pooled y 2SLS	*Crowding-in*
Agénor y otros (2005)	1965-2002	Egipto, Jordania y Túnez	VAR	*Crowding-in*
Saeed y otros (2006)	1973-2006	Pakistán	SVAR	*Crowding-in y crowding-out*
Giordano y otros (2007)	1T1982 - 4T2004	Italia	VAR	*Crowding-in*
Hatano (2010)	1955 - 2004	Japón	Cointegración y Test de Causalidad de Granger	*Crowding-in*
Sen y Kaya (2014)	1975 - 2011	Turquía	Cointegración	*Crowding-in y crowding-out*
Xu y Yan (2014)	1980 - 2011	China	SVAR	*Crowding-in y crowding-out*
Bahal y otros (2015)	1950 - 2012	India	SVECM	*Crowding-in*
Mallick (2016)	1970-2014	India	SVAR	*Crowding-in y crowding-out*

A partir del marco metodológico aplicado por Saeed y otros (2006) y Xu y Yan (2014), se estima un modelo de Vectores Autorregresivos Estructural (SVAR) para el periodo comprendido entre el 1T2003 – 1T2017, con el objetivo de calcular los efectos que posee la inversión pública sobre la inversión privada, controlando otros factores como los precios de exportación, costos de financiamiento y confianza empresarial, que también influyen sobre esta última[40]. El método de estimación SVAR permite expresar endógenamente la inversión privada como una función de los diferentes choques estructurales establecidos a partir de la estructura de exogeneidad del modelo y además, lidiar con los sesgos que pueden surgir por la simultaneidad existente entre los gastos de capital del sector público y privado en algunos sectores económicos (p.e. minería e hidrocarburos).

Los resultados de la estimación del SVAR apuntan a la existencia de una relación de complementariedad entre la inversión pública y privada en el caso peruano. En efecto, ante incrementos de 1,0% de la inversión pública, la inversión privada aumenta 0,73% al final de un año. Asimismo, las estimaciones indican que al final de cuatro trimestres, aproximadamente el 15% de la variabilidad de la inversión privada es explicada por choques provenientes del gasto de capital del sector público, proporción que

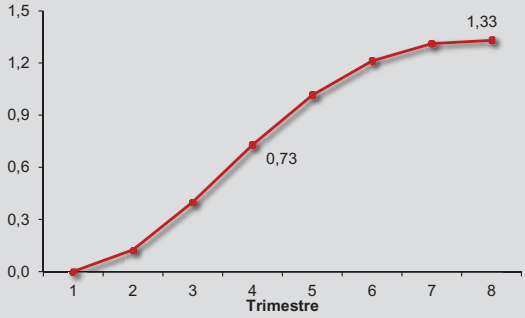
[38] Durante dicho periodo, la inversión privada excluyendo el sector minería e hidrocarburos también se multiplicó también en 1,7 veces.

[39] Saeed y otros (2006) y Xu y Yan (2014), señalan que la inversión pública posee efectos diferenciados dependiendo del sector donde se realicen dichos proyectos, encontrando que los aumentos en la inversión pública en sectores como industria y comercio poseen efectos *crowding-out* en China, en contraste al efecto *crowding-in* que posee en el sector infraestructura y agricultura en China y Pakistán. Por su parte, Sen y Kaya (2014) encuentran para el caso de Turquía, que mientras la inversión pública posee efectos complementarios a la inversión privada, el gasto público en transferencias repercute negativamente sobre la el gasto de capital del sector privado. Finalmente, Mallick (2016) encuentra que la inversión pública en India comenzó a tener efectos positivos sobre la inversión privada luego de la aplicación de reformas de mercado orientadas a reducir la participación del sector público sobre la economía.

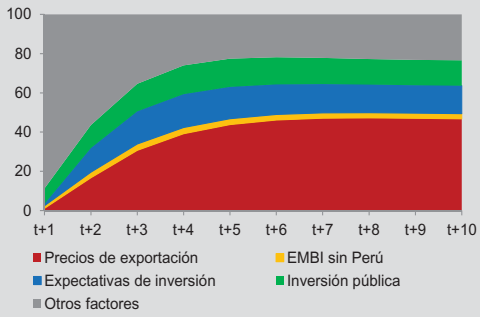
[40] Se utilizó el siguiente ordenamiento de Cholesky para la identificación del SVAR: precios de exportación (IPX), costos de financiamiento (EMBI sin Perú), confianza empresarial (expectativas de inversión a 6 meses), inversión pública e inversión privada. La constante y las variables dicotómicas de ciclos electorales y de crisis financiera son consideradas exógenas. Según las pruebas de raíz unitaria (KPSS y Phillips – Perron) todas las variables son estacionarias al 5%. Los criterios de Schwarz y Hannan y Quinn señalan que las estimaciones deben incluir un rezago. Los test realizados muestran que el modelo SVAR (1) es estable, y además no presentan problemas de autocorrelación y heterocedasticidad en los residuos.

es consistente con los estimados que proporciona la evidencia internacional (Agénor y otros, 2005[41]; Saeed y otros, 2006; Mallick, 2016[42]). Finalmente, cabe mencionar que, considerando este grado de complementariedad entre la inversión pública y privada, el impacto de la inversión pública sobre el PBI se potencia con medidas que promuevan un entorno de negocios positivo, predecible y simple para el sector privado.

Impacto del aumento de un punto porcentual de inversión pública sobre la inversión privada
(Var. % real acumulado)



Descomposición de la varianza de la inversión privada
(%)



Fuente: BCRP, Bloomberg, Apoyo Consultoría, Estimaciones MEF.

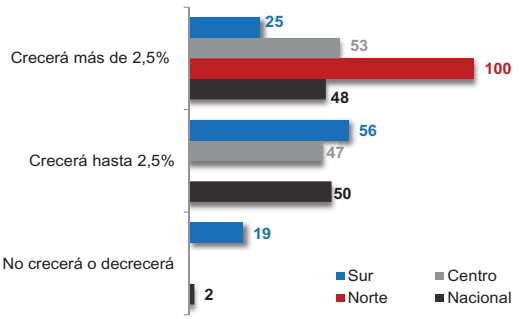
Otro factor promovido por el Gobierno que estimulará la actividad constructora son las medidas adoptadas por el Fondo Mivivienda. Estas consisten en incrementar el monto de subsidio y el rango de cobertura del valor de vivienda, y con ellas se busca apoyar la adquisición de viviendas sociales mediante el Bono de Buen Pagador del Crédito Mivivienda y el Bono Familiar Habitacional del Programa Techo Propio. Con todo esto se impulsará el financiamiento de 38 500 viviendas en el 2018. En este contexto, las empresas constructoras esperan una recuperación del sector principalmente en la zona norte. Según una encuesta de CAPECO de julio 2017, el 98% de las personas consultadas espera un crecimiento de las ventas de materiales y servicios de construcción en el 2018.

Cambios en los Programas
Nuevo Crédito Mivivienda y Techo Propio

Programa	Valor de vivienda	Subsidio	
		Hasta Junio 2017	Aprobados
Techo propio	Hasta S/ 81 000	S/ 32 400	S/ 32 400
	De S/ 81 000 a S/ 101 250	-	S/ 32 400
Mivivienda	De S/ 81 000 a S/ 121 500	S/ 14 000	S/ 17 000
	De S/ 121 500 a S/ 153 900	S/ 12 500	S/ 14 000
	De S/ 153 900 a S/ 202 501	-	S/ 12 500
	De S/ 202 500 a S/ 300 000	-	S/ 6 000

Fuente: Fondo Mivivienda, CAPECO.

2018: Impacto en las ventas de construcción por zonas y rangos de ventas
(% de encuestados)



Recuadro 4: Cambios recientes al Fondo Mivivienda

El Fondo Mivivienda (FMV) ha venido impulsando el acceso a la vivienda mediante los programas Techo Propio y Crédito Mivivienda. El primer programa, Techo Propio, brinda ayuda económica directa a las familias de ingresos bajos que no tienen vivienda adecuada a través del Bono Familiar Habitacional (BFH), como premio al esfuerzo del ahorro para el acceso a la vivienda, en base a tres modalidades de

[41] Agénor, P. R., M. Nabli y T. Yousef (2005). "Public Infraestructure and Private Investment in the Middle East and North Africa", Policy Research Working Paper No. 3661, World Bank: Washington, D.C.
[42] Mallick, J. (2016). "Effects of Government Investment Shocks on Private Investment and Income in India", Indian Council for Research on International Economic Relations.

apoyo: i) Adquisición de Vivienda Nueva (AVN, que incluye línea de crédito); ii) Construcción en Sitio Propio (CSP); y iii) Mejoramiento de Vivienda (MV). El segundo programa, Crédito Mivivienda, brinda líneas de crédito a las instituciones financieras, complementadas con el Bono del Buen Pagador (BBP), que es una ayuda económica directa no reembolsable a las familias siempre que estén al día en el pago de sus créditos.

Programas de impulso a la vivienda social a través del Fondo Mivivienda

Fuente: FMV.

Medidas implementadas

Recientemente, se han adoptado cuatro medidas para impulsar la construcción de viviendas sociales:

a. **Nuevo Crédito Mivivienda:** se amplió el valor de las viviendas que pueden acceder al Bono del Buen Pagador (BBP) y se incrementó el subsidio en algunos rangos. Estas medidas facilitarán el acceso al financiamiento a más hogares de los estratos socioeconómicos bajo y medio, lo que se traducirá en un mayor número de familias beneficiadas y bancarizadas, ya que el subsidio representará hasta 30% del valor de la vivienda.

Nuevo Crédito Mivivienda por rango de subsidio

Régimen hasta junio 2017

Valor de vivienda	Valor del BBP (Soles)
De S/ 56 700 hasta S/ 68 850	-
Mayores a S/ 68 850 hasta S/ 81 000	-
Mayores a S/ 81 000 hasta S/ 121 500	14 000
Mayores a S/ 121 500 hasta S/ 153 900	12 500
Mayores a S/ 153 900 hasta S/ 202 500	-
Mayores a S/ 202 500 hasta S/ 283 500	-

Régimen aprobado en julio 2017

Valor de vivienda	Valor del BBP (Soles)
De S/ 56 700 hasta S/ 81 000	17 000
Mayores a S/ 81 000 hasta S/ 121 500	14 000
Mayores a S/ 121 500 hasta S/ 202 500	12 500
Mayores a S/ 202 500 hasta S/ 300 000	6 000

Nota: para el rango de precios de S/ 202 500 hasta S/ 300 000 a partir de julio 2017, el subsidio de S/ 6 000 considera la suma de BBP (S/ 3 000) y Premio del Buen Pagador (S/ 3 000).
Fuente: FMV.

b. **Techo Propio – Adquisición de Vivienda Nueva:** se incrementó el valor de la vivienda de interés social que puede acceder al Bono Familiar Habitacional. Es importante señalar que esta ampliación solo podrá ser aplicada a proyectos multifamiliares (edificios) que incluyan viviendas bajo Techo Propio. Hasta junio de 2017, una familia podía comprar una vivienda hasta por S/ 81 mil, sea esta

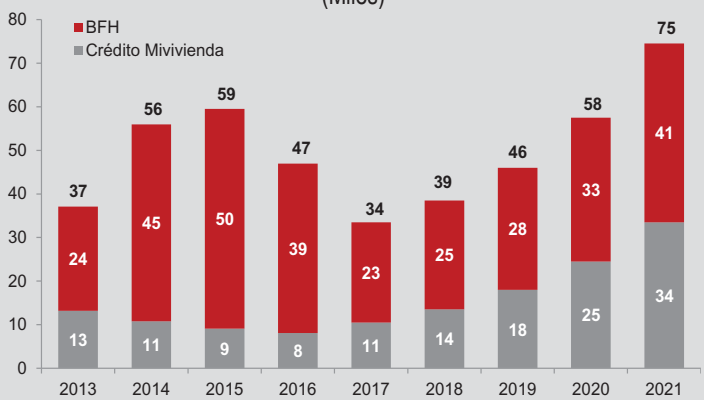
una vivienda unifamiliar o parte de un proyecto multifamiliar, y recibía un subsidio de S/ 32 mil. A partir de julio 2017, las familias podrán adquirir viviendas hasta por S/ 101 mil con un subsidio de S/ 32 mil en proyectos multifamiliares. Este incremento del valor de vivienda es un incentivo para la generación de oferta de vivienda social multifamiliar en zonas urbanas consolidadas que, en términos de proyectos, representan hoy solo el 7% del total de la cartera. Además, al incrementarse el valor de vivienda, la parte del valor de la vivienda que no sea cubierta por la suma del bono (BFH-AVN) y el ahorro será financiado por un crédito (Crédito Complementario Techo Propio); así, cada desembolso de un bono generará un crédito y por tanto contribuirá a la bancarización de las personas.

c. Proceso de desembolso del BFH[43]: el desembolso del Bono Familiar Habitacional para la Adquisición de Vivienda Nueva (BFH-AVN) será más simple y se dará en menor tiempo gracias a la participación de una entidad financiera como garante de un proyecto inmobiliario e intermediario entre el promotor inmobiliario y el Fondo Mivivienda. Por un lado, un proyecto inmobiliario se presentará ante el Fondo Mivivienda con el respaldo de una entidad financiera, la cual garantizará la viabilidad financiera y reducirá el tiempo de aprobación para la participación en el programa Techo Propio de 60 días a 5 días. Por otro lado, una vez que se suscriba el contrato entre el promotor inmobiliario y la familia (Grupo Familiar Elegible), la asignación y el desembolso del bono y el crédito complementario se realizarán en un tiempo estimado de cuatro días (el procedimiento anterior tomaba 35 días), debido a que el promotor inmobiliario contará con la garantía de la entidad financiera que respalda el proyecto. Asimismo, el cierre de garantía de recursos tomará un tiempo estimado de dos días (procedimiento tradicional: 20 días), debido a que las entidades financieras supervisarán la ejecución del proyecto y darán la conformidad de la obra.

d. Actualización de rango de precios de las viviendas beneficiadas, en función a la inflación. La evolución de los precios de vivienda con subsidios han estado indexados a la variación anual de la Unidad Impositiva Tributaria (UIT), lo cual no refleja los incrementos en los precios que afectan la construcción ni la pérdida de poder adquisitivo de las familias. Por ejemplo, en los últimos cinco años, el precio de la vivienda se ha incrementado en 68%; mientras que la UIT se incrementó solo en 10%, por lo que la cobertura de los subsidios ha sido cada vez menor con respecto al valor de la vivienda. Por ello, en adelante el valor de la vivienda será indexada, de forma predecible, a través del índice de precios al consumidor (IPC). La primera actualización se realizará con los índices del año 2017 a publicarse en enero del 2018.

Con estas medidas, se espera beneficiar a más de 33 mil familias en el 2017, bajo todas las modalidades de apoyo. Y durante los cinco años de gobierno se logrará beneficiar a 250 mil familias: más de 100 mil viviendas se colocará a través del crédito Mivivienda y más de 150 mil mediante el programa Techo Propio.

Número de viviendas promovidas por el Fondo Mivivienda[1]
(Miles)

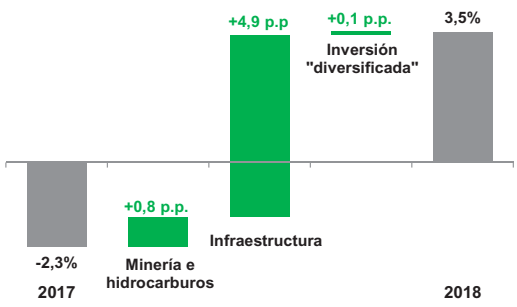


1/ Datos proyectados para el periodo 2017-2021.
Fuente: FMV.

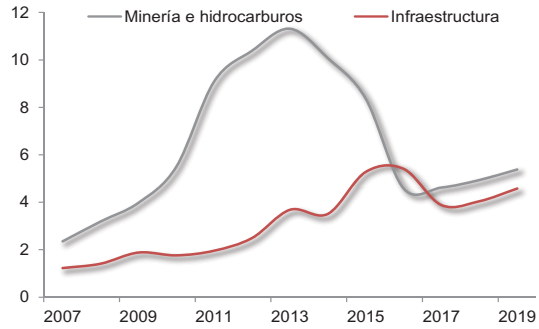
[43] Resolución Ministerial N° 170-2017-VIVIENDA.

Por su parte, la inversión privada crecerá 3,5% en el 2018, luego de 4 años de contracción, en un contexto de altos precios de metales, un mayor dinamismo de la demanda interna (especialmente pública), y el avance de importantes proyectos de infraestructura, con un marco más ágil para la obtención de predios e implementación de medidas para promover la inversión minera.

Cambio en el crecimiento de la inversión privada
(Var. % real anual)



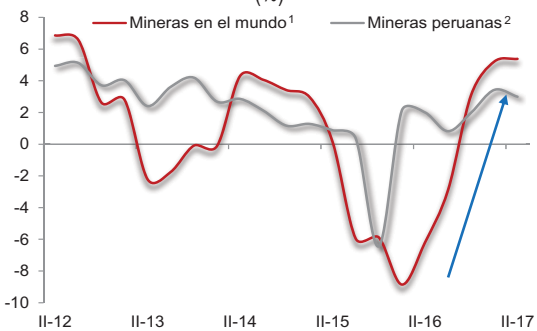
Inversión privada por rubros
(Miles de millones de US$)



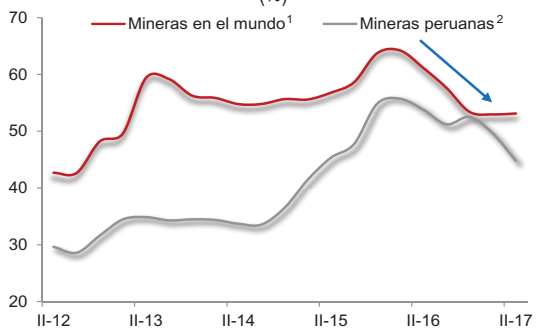
Fuente: Estimaciones y Proyecciones MEF.

Luego de caer por cuatro años consecutivos, la inversión minera crecerá alrededor de 5,0% en el 2018, gracias al desarrollo de nuevos proyectos, entre los que destaca el inicio de construcción de Mina Justa (inversión total de US$ 1 300 millones) y Michiquillay (US$ 1 950 millones) que se adjudicaría en el 2S2017. Esta recuperación se da en un contexto de mejora de la posición financiera de las empresas mineras. En efecto, el ratio deuda-capital del índice MSCI World Metals and Mining[44], que agrupa a las empresas mineras que cotizan en la bolsa de valores de 23 países desarrollados, registró un nivel de 50,5% en el 1S2017, por debajo del 53,4% registrado en el 2016. Además, el margen EBITDA de estas empresas llegó a 17,9% en el 1S2017, por encima de 15,7% registrado en el 2016. Las mineras peruanas no estuvieron al margen de esta tendencia: las principales empresas del sector que listan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL)[45] mejoraron sus ratios de rentabilidad (ROE: 2,6% en el 1S2017 vs 1,8% en el 2016) y endeudamiento (ratio deuda-capital: 47,2% en el 1S2017 vs 53,3% en el 2016).

ROE
(%)



Ratio deuda/activos
(%)



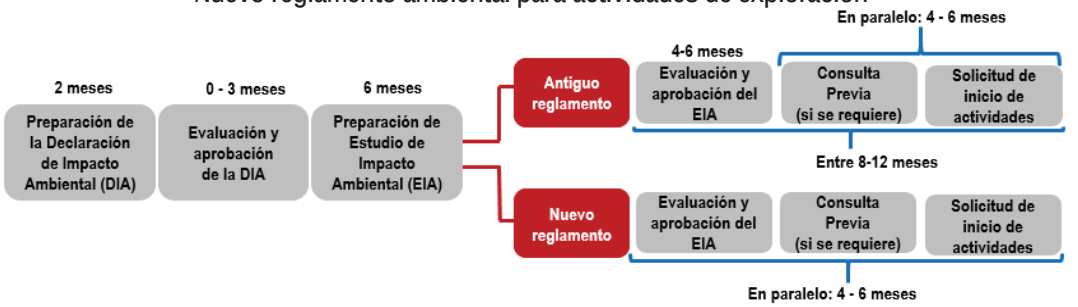
1/ Empresas mineras incluidas en MSCI World Metals and Mining.
2/ Empresas mineras que listan en la Bolsa de Valores de Lima.
Fuente: Bloomberg, SMV.

La recuperación de la inversión minera estará apuntalada por una mayor competitividad regulatoria a través de la implementación de un marco normativo simplificado. Con el fin de agilizar e impulsar la

[44] Incluye Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Hong Kong, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, Singapur, España, Suiza, Suecia, Reino Unido y EE.UU.
[45] Incluye Alturas Minerals, Atacocha, Buenaventura, Castrovirreyna, Poderosa, El Brocal, Milpo, Minera Andina Exploraciones, Cerro Verde, Minera IRL Limited, Minsur, Morococha, Panoro, Perubar, Raura, Santa Luisa, Shougang Hierro Perú, Minera Corona, Southern Peru, Volcan.

inversión en exploración minera, el Ministerio de Energía y Minas elaboró un nuevo reglamento[46] que define plazos para la aprobación de permisos ambientales como la Declaración de Impacto Ambiental (DIA) en 60 días y los Estudios de Impacto Ambiental (EIA) en 90 días, amplía la vigencia de las certificaciones ambientales de uno a tres años y permite solicitar en paralelo la autorización de inicio de actividades y la certificación ambiental. Por su parte, la implementación de la Certificación Global Ambiental (CGA) a cargo de SENACE permitirá agilizar los procesos de evaluación ambiental al integrar hasta 14 permisos ambientales. En mayo 2017, esta entidad aprobó la primera Certificación Global Ambiental al integrar ocho permisos ambientales de manera simultánea, ahorrando 4 meses de trámites[47].

Nuevo reglamento ambiental para actividades de exploración



Fuente: MINEM

Por su parte, la inversión en infraestructura (16% de la inversión privada) se acelerará por la re-adjudicación de los proyectos paralizados vinculados a empresas brasileñas, el avance de los proyectos de infraestructura, y la ejecución de los proyectos adjudicados en el 2017, en un contexto de un marco normativo más ágil para la obtención de predios. Así, se estima que proyectos como el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, la Línea 2 del Metro de Lima, el Terminal Portuario General San Martín y el proyecto de irrigación Majes Siguas II inviertan aproximadamente US$ 800 millones en el 2018 (0,4% del PBI), lo que representa un incremento de más de 50% respecto de la inversión estimada para el 2017. La construcción de la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, que incluye la segunda pista de aterrizaje y el nuevo terminal, iniciará en el 2018 luego que se firmara la adenda N° 7 el 26 de julio; mientras que, las obras de la Etapa 1A y 1B de la Línea 2 del Metro de Lima, que comprenden la construcción de 16 estaciones, 16 pozos de ventilación y el Patio Taller de Santa Anita, incrementarían su ritmo de construcción en el 2018 debido a que el MTC está ejecutando una estrategia para iniciar la construcción en los terrenos ya liberados, los cuales representan más del 70% del total de predios requeridos para estas etapas.

A esto se sumará, la re-adjudicación de los proyectos paralizados vinculados a empresas brasileñas, los cuales retomarían la fase de construcción en la segunda mitad del año. En el caso particular del Gasoducto Sur Peruano, actualmente se encuentra en etapa de formulación, ya que tendrá un componente cofinanciado, y se adjudicaría en el 1S2018, de acuerdo con Proinversión. Este proyecto podría impulsar fuertemente la inversión en la segunda mitad del 2018, ya que solo en el 1S2016 invirtió US$ 625 millones (0,3% del PBI).

Asimismo, en el 2018, empezarán a ejecutarse los proyectos adjudicados en el 2017 bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas y Obras por Impuestos (OXI). Por un lado, entre enero y julio 2017, ProInversión adjudicó la Línea de Transmisión Aguaytía-Pucallpa (US$ 10 millones con IGV) y la Hidrovía Amazónica (US$ 112 millones con IGV), y en lo que resta del año adjudicaría 13 proyectos de infraestructura por US$ 2 054 millones con IGV. En el 2018, estos proyectos invertirían alrededor de US$ 350 millones (0,2% del PBI), de los cuales más del 50% corresponde a proyectos de telecomunicaciones y electricidad que no tendrían mayores dificultades para empezar a invertir. Por ejemplo, la Banda ancha 4G se adjudicó en mayo del 2016 y empezó a invertir desde la segunda mitad de

[46] Proyecto de Decreto Supremo que aprueba el Reglamento de Protección Ambiental para las Actividades de Exploración Minera aprobado mediante R.M. N° 169-2017-MEM/DM (08 de mayo del 2017).
[47] La petrolera CEPSA logró integrar los permisos al EIA-d en un único expediente vinculado a la producción del lote 131. La Certificación Ambiental Global presentada por Cepsa Peruana fue aprobada por Resolución Directoral N° 108-2017-SENACE/DCA

ese año. Por otro lado, en el 2018 también estarán en construcción los proyectos bajo la modalidad de OxI que ProInversión adjudique en el 2017. En efecto, entre enero y junio del 2017, ProInversión adjudicó 49 proyectos por S/ 536 millones bajo la modalidad de OxI, 116% más de lo adjudicado en el mismo periodo del 2016, en sectores como transporte, educación y saneamiento. Este monto se incrementará significativamente en el segundo semestre del año, dado el dinamismo en la cartera de proyectos de los gobiernos regionales, gobiernos locales y los ministerios, con lo que ProInversión lograría la meta de adjudicar alrededor de S/ 1 493 millones en el 2017.

Proyectos APP adjudicados y por adjudicar[1]

(Millones de US$ con IGV)

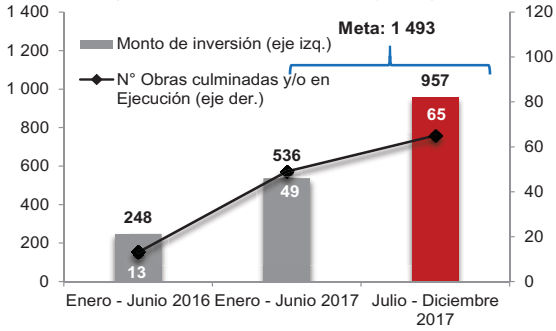
N°	Proyectos priorizados	Fecha de adjudicación	Inversión (Mill. US$)
Adjudicados			122
1	Línea de trasmisión Aguaytía - Pucallpa	II TRIM 2017	10
2	Hidrovía Amazónica	III TRIM 2017	112
Por adjudicar			1 932
1-2	Enlaces Mantaro y Nueva Yanango	IV TRIM 2017	601
3	PTAR Titicaca	IV TRIM 2017	359
4	Ferrocarril Huancayo-Huancavelica	IV TRIM 2017	277
5	Terminal Portuario Salaverry	IV TRIM 2017	254
6-8	Banda ancha Lima, Ica y Amazonas	IV TRIM 2017	168
9-10	Red de acceso Junín y Puno	IV TRIM 2017	168
11	Línea de transmisión Tintaya - Azángaro	IV TRIM 2017	70
12-13	Banda ancha Moquegua y Tacna	IV TRIM 2017	37
Total			2 054

1/ No incluye a Michiquillay.

Fuente: ProInversión con información al 21 de agosto del 2017.

OxI adjudicadas

(Millones de S/, número de proyectos)



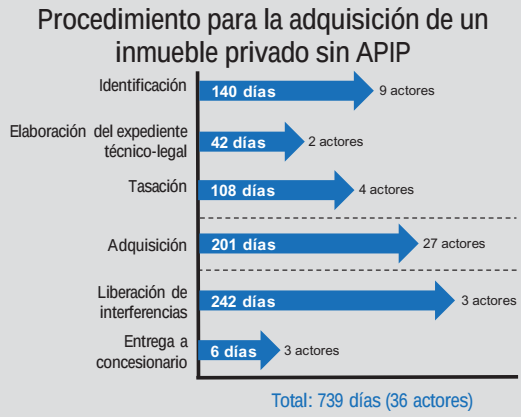
Recuadro 5: Proyecto de Ley que regula la obtención de inmuebles requeridos para la ejecución de obras de infraestructura priorizadas (PL N° 1718/2017-PE)

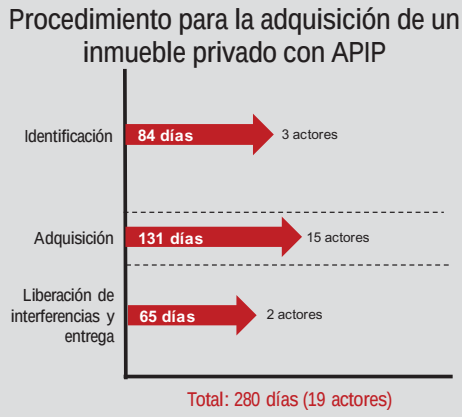
La demora en la entrega de bienes inmuebles o terrenos es una de las principales trabas para la ejecución de proyectos de infraestructura y una causante de las renegociaciones contractuales. Se trata de un proceso atomizado, en el que participan de un número importante de entidades públicas y que implica reprocesos que involucran a más de una entidad. Con la finalidad de simplificar estos procesos, el Poder Ejecutivo envió el proyecto de ley (PL) N° 1718 al Congreso de la República el día 28 de julio del 2017.

Este PL propone la centralización de varias funciones de diferentes entidades contempladas en el proceso de obtención de inmuebles en el nuevo Proyecto Especial de Acceso a Inmuebles para Obras de Infraestructura Priorizadas (APIP), que estará adscrito a ProInversión y tendrá una vigencia de tres años. El APIP será la entidad encargada de la identificación de predios, elaboración de expedientes técnicos, tasación y aprobación de la resolución de expropiación de los predios de proyectos priorizados a nivel nacional, siempre que no se encuentren en territorios de propiedad de pueblos indígenas u originarios. Esta centralización de funciones permitirá eliminar reprocesos entre varias entidades y realizar intervenciones de forma paralela. Por ejemplo, durante la etapa de identificación de inmuebles, el APIP podrá realizar también el saneamiento físico legal, la tasación del predio, la identificación de interferencias y el ofrecimiento de adquisición por trato directo.

Asimismo, el APIP tendrá procedimientos de contratación simplificados que le permitirán realizar la adquisición de terrenos dentro de los plazos contractuales de cada proyecto. Para lograr este objetivo, el APIP podrá realizar intervenciones para la adquisición de terrenos a través de su propio personal mediante la contratación de los servicios de empresas nacionales o extranjeras, o a través de un convenio de encargo con el concesionario. Estos procesos de contratación serán simplificados, ya que el APIP podrá usar un procedimiento *ad hoc* que será establecido en el reglamento. Asimismo, los procedimientos que ejecute el APIP se adecuarán a los plazos contractuales de cada proyecto con el fin de evitar controversias que ocasionen arbitrajes y puedan perjudicar los intereses del Estado y el

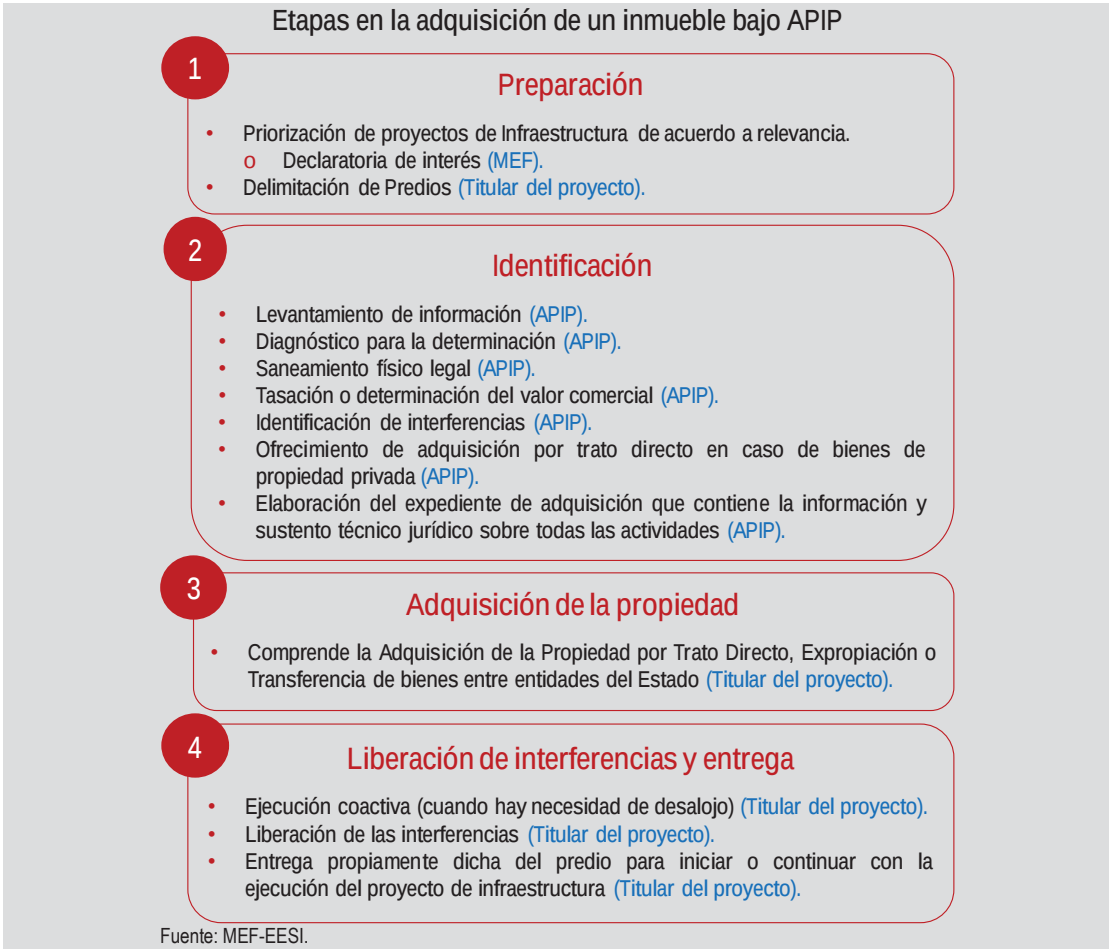
adecuado uso de recursos públicos. Adicionalmente, los funcionarios del APIP y de las demás entidades públicas que intervengan en el procedimiento tendrán un régimen de protección legal.





Fuente: MEF-EESI.

Con ello, los plazos para la obtención de inmuebles de propiedad privada se reducirán de 2 años a 9 meses. Para los de propiedad estatal, el plazo pasará de 1,5 años a 8 meses. Por ejemplo, el proceso para la obtención de bienes inmuebles de propiedad privada requeridos para un proyecto vial en un escenario en el que hay expropiación (por no haber prosperado el trato directo) y resulte necesario hacer uso de la ejecución coactiva (porque no hay desocupación voluntaria), se podrá realizar en 9 meses (280 días). Sin el APIP, este proceso tomaría más de dos años (739 días). Asimismo, toda la intervención solo se realizará en cuatro etapas (seis etapas sin APIP), mientras que el número de actores que intervienen disminuirá de 36 a 19, con la consiguiente simplificación administrativa. Por otro lado, con la implementación del APIP la obtención de predios de propiedad estatal, disminuirá de año y medio (569 días) a ocho meses (234 días), y se realizará en solamente cuatro etapas (sin APIP serían cinco), con la intervención de 11 actores (17 actores sin APIP).



Fuente: MEF-EESI.

La aceleración de la inversión en el 2018 impulsará el empleo formal y permitirá que el consumo privado se acelere de 2,3% en el 2017 a 2,8% en el 2018, en un contexto de ausencia de factores climatológicos que repercutan en el incremento de precios de productos de primera necesidad. La mayor generación de empleo formal estará asociada, en especial, a la mayor inversión en infraestructura, que permitirá mayores encadenamientos con otros sectores que son intensivos en mano de obra como el sector comercio, servicios y la industria manufacturera. De manera complementaria, la ausencia de factores climatológicos que impacten en la inflación y la normalización de las presiones cambiarias, permitirán que se incremente el poder adquisitivo de las familias y darán impulso a sus decisiones de consumo.

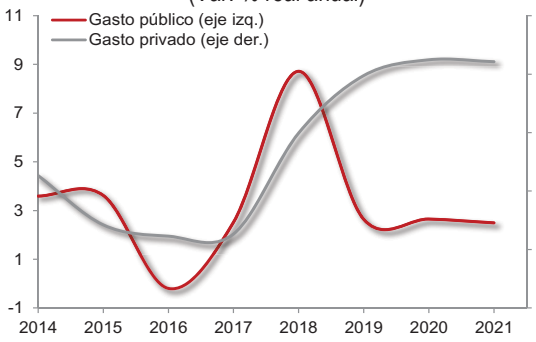
Por último, es importante mencionar que el sector primario se moderará con respecto a años previos, con dinámicas diferenciadas. Por un lado, el sector agropecuario recuperará su dinamismo ante la normalización de las condiciones climáticas y el impulso de proyectos de irrigación como Olmos, que permitirá una mayor producción de los principales productos de agroexportación como caña de azúcar, uva, palta, arándanos, entre otros. Por otro, la minería registrará una estabilización en su dinámica de crecimiento, ya que empresas como Cerro Verde y Las Bambas alcanzarán niveles de producción cuprífera cercanos a su máxima capacidad en el 2017. Por su parte, el sector pesca generará un menor impulso para la economía, debido a la normalización de las condiciones climáticas, que estabilizará la cuota en niveles altos similares a la del 2017 (la más alta desde el 2011) y la ausencia de efectos estadísticos.

6.2.3. 2019-2021: convergiendo al crecimiento potencial y cierre de brecha del PBI

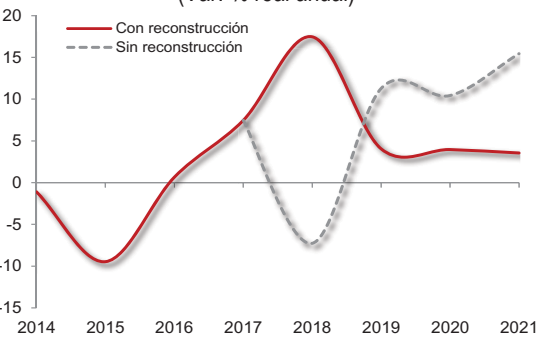
En el mediano plazo, la economía peruana consolidará su crecimiento en torno al potencial de 4,0%, en un contexto de retiro gradual del impulso fiscal, mayor dinamismo del sector privado y condiciones externas favorables. Esto permitirá cerrar la brecha del PBI hacia el año 2020, luego de seis años de brecha negativa. Conforme la demanda interna se acelere y la inversión privada se expanda

a tasas de 5,0%, en promedio, el crecimiento del gasto público irá reduciéndose hasta converger a tasas cercanas a 3,0%. Cabe destacar que esta proyección no considera el inicio de construcción de la mina Quellaveco, inversión de US$ 5 mil millones, lo que podría incrementar el crecimiento anual del PBI entre 0,3 – 0,5 p.p., en promedio. En cuanto a la inversión pública, es importante mencionar que su desaceleración respecto a los años 2017 y 2018 se debe al avance del proceso de reconstrucción, cuya fecha de finalización es en el 2021. Si se excluye el proceso de reconstrucción, la inversión pública crecería 12,4% entre los años 2019-2021, en lugar de 3,8%.

Gasto público y privado
(Var. % real anual)



Inversión pública
(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Para apuntalar un crecimiento potencial en torno a 4,0% será clave la agenda de competitividad de la presente administración, que prioriza tanto ejes transversales como verticales o sectoriales. En el eje transversal destaca el impulso a la infraestructura, la mejora de la calidad regulatoria y la simplificación administrativa que reduzca costos de transacción para el despliegue de inversión privada en sectores transables y no transables. Cabe señalar que tanto la mejora de la calidad regulatoria como la simplificación administrativa serán temas abordados en mesas ejecutivas transversales entre diversas entidades del sector público y el sector privado. En cuanto al eje vertical, se priorizará el desarrollo de mesas ejecutivas en sectores transables con importantes ventajas comparativas y un elevado potencial de ganancias de productividad, como el forestal, acuícola, minero, hidrocarburos y turismo fomentando una mayor asociatividad y encadenamiento global.

Ejes claves para ganar competitividad

Plan Bicentenario de Infraestructura al 2021

Objetivo: Adjudicación de APP y OxI, incremento de la oferta de tierras, agilizar expropiación de terrenos e inmuebles, mayores sujetos de créditos hipotecarios.

Mejorar la regulación e incrementar competitividad laboral

Objetivo: Predictibilidad regulatoria, promoción de empleo formal y alinear oferta con demanda laboral.

Simplificación administrativa y calidad regulatoria

Objetivo: Mesas ejecutivas (acuicultura, forestal, logística, simplificación administrativa, entre otros), análisis de calidad regulatoria, reducir costos de transacción para personas y empresas.

Desarrollo sectorial

Objetivo: Impulso exportador (minería, hidrocarburos, turismo), comercio exterior y mejorar regulación financiera.

Fuente: MEF.

Recuadro 6: Medidas de Simplificación Administrativa

De acuerdo al Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI), en el 2016 hubo más de 2 mil barreras burocráticas identificadas o declaradas ilegales cuyo costo potencial para las familias y empresas ascendió a aproximadamente S/ 1 169 millones[48]. En este contexto, el Gobierno está llevando a cabo una reforma de simplificación administrativa que busca eliminar las barreras burocráticas, obstáculos o costos innecesarios que afecten a los ciudadanos y a las empresas, bajo un enfoque de gestión por resultados que reemplaza el anterior enfoque procedimental. Los ejes de esta reforma son la interoperabilidad del Estado, el análisis de la calidad regulatoria, la simplificación, las facilidades para el pago de derechos administrativos y la interconexión de los sistemas de trámite documentario.

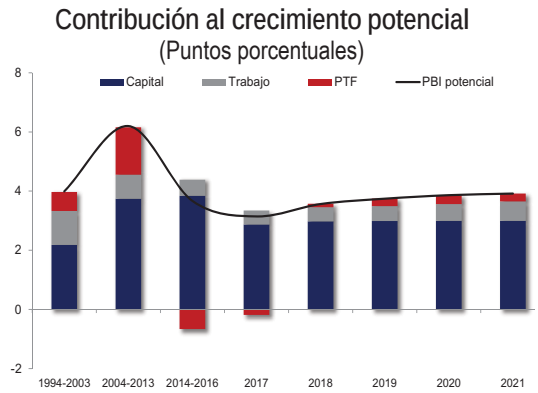
Acciones	Avances	Próximas medidas
Interoperabilidad del Estado[49]	En el marco del D.L. N° 1246 y para simplificar procedimientos administrativos, las entidades del Poder Ejecutivo podrán acceder gratuitamente a: (i) identificación y estado civil, (ii) antecedentes penales, judiciales, y policiales, (iii) grados y títulos, (iv) vigencia de poderes y designación de representantes legales, y (v) titularidad o dominio sobre bienes registrados. Esto se realizará a través de la Plataforma de Interoperabilidad del Estado - PIDE, una infraestructura tecnológica que permite la implementación de servicios públicos por medios electrónicos y el intercambio electrónico de datos. Y en el D.S. N° 067-2017-PCM, se establecieron plazos para la interoperabilidad del resto de las entidades del Sector Público.	Se implementará la medida dispuesta mediante D.S. N° 051-2017-PCM, que amplió la información a 63 servicios provistos por 27 entidades públicas. En el marco del D.S. N° 067-2017-PCM, para el año 2018 se podrá contar progresivamente con información de los gobiernos locales referidos a consultas de: ▪ Licencia de Funcionamiento. ▪ Predios. ▪ Información matrimonial.
Análisis de la Calidad Regulatoria	En el marco del D.L. N° 1310, las entidades del Poder Ejecutivo deben realizar un Análisis de Calidad Regulatoria (ACR) de las disposiciones normativas de alcance general (excepto normas con rango de Ley) que establezcan procedimientos administrativos para identificar, reducir y/o eliminar los que resulten innecesarios, injustificados, desproporcionados, redundantes o no se encuentren adecuados a la Ley del Procedimiento Administrativo General, entre otras. Para ello, el Reglamento ha establecido un cronograma y se iniciará el proceso de revisión y validación de aproximadamente 4 000 procedimientos administrativos.	A diciembre del 2018, todas las entidades del Poder Ejecutivo deben contar con procedimientos administrativos validados, que cumplan con los principios de legalidad, necesidad, efectividad y proporcionalidad.

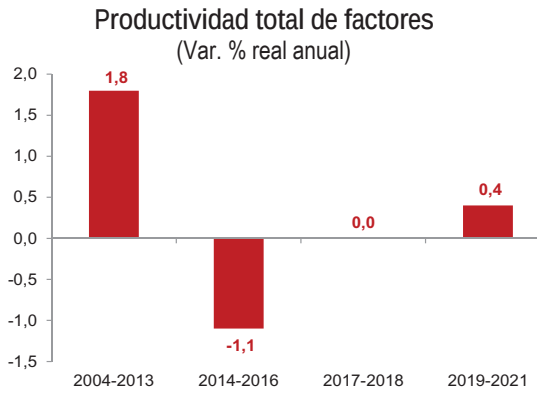
[48] INDECOPI. (2017). "Midiendo el ahorro económico de los agentes económicos por la eliminación de barreras burocráticas en el Perú durante el 2016". Observatorio de Mercados. Año 11, N° 35.

[49] Se realiza a través de la Plataforma de Interoperabilidad del Estado - PIDE, que es una infraestructura tecnológica que permite la implementación de servicios públicos por medios electrónicos y el intercambio electrónico de datos, entre entidades del Estado a través de Internet, telefonía móvil y otros medios tecnológicos disponibles.

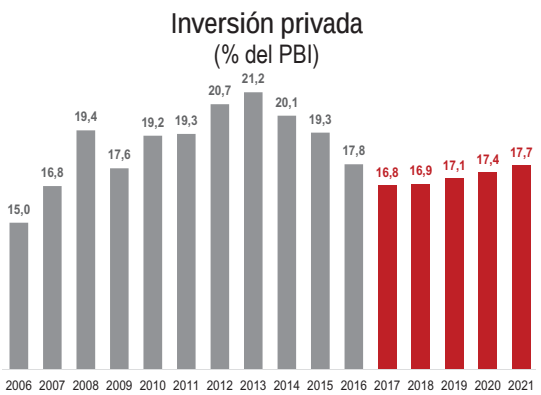
	PCM, MINAM y MINCETUR son los primeros sectores en efectuar el referido análisis que será revisado por una Comisión Multisectorial integrada por PCM, MEF y MINJUS.	
Simplificación	De acuerdo al D.L. N° 1271, que modifica la Ley Marco de Licencia de Funcionamiento, se ha eliminado requisitos aplicando el principio de presunción de veracidad (presentación de Declaración Jurada). Asimismo, se ha precisado el requisito de estacionamientos con el objetivo de brindar alternativas para su cumplimiento y se establece que no se requiere una nueva licencia de funcionamiento por actividades afines y complementarias ni por transferencia o cambio de razón social del titular de la misma. Desde agosto del 2016 a julio del 2017, se han aprobado 50 Resoluciones Ministeriales que han eliminado 90 procedimientos administrativos, simplificado 131 procedimientos administrativos y eliminado 136 requisitos.	A través de la aprobación de procedimientos estandarizados se simplificarán procedimientos administrativos a cargo de los Gobiernos Regionales y Locales. La meta al 2018 es estandarizar 30 procedimientos administrados que incluye el procedimiento de la licencia de funcionamiento y 10 procedimientos administrativos para el 2019. Se continuará con el proceso de simplificación administrativa a través del Análisis de Calidad Regulatoria.
Facilidades para el pago de derechos administrativos	En el marco del D.L. N° 1246, el Banco de la Nación, con el apoyo y asistencia técnica de la PCM, implementó una Plataforma de Pagos en Línea denominada “PAGALO.PE” que permite al ciudadano pagar en línea 61 tasas de procedimientos administrativos (75% de las transacciones en ventanilla del Banco de la Nación), pertenecientes a 6 entidades: RENIEC, Migraciones, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, Ministerio de Trabajo, Policía Nacional y Poder Judicial.	El modelo se va a masificar para que el Banco de la Nación implemente el pago en línea de todos los procedimientos administrativos y tasas que recauda. Asimismo, se está implementando progresivamente en las entidades del Poder Ejecutivo el uso de pasarela de pago desarrollada por el Banco de la Nación con el apoyo y asistencia técnica de la PCM, que permite realizar el trámite conjuntamente con el pago en línea.
Interconexión de los sistemas de trámite documentario	En el marco del D.L. N° 1310, las entidades del Poder Ejecutivo tienen que interconectar sus sistemas de Trámite Documentario. A través de la Resolución de Secretaría de Gobierno Digital 001-2017-PCM/SEGDI, se definieron los estándares y buenas prácticas en gestión documental, lo que permitirá a las entidades interconectar adecuadamente sus sistemas de trámite documentario a través de la Plataforma de Interoperabilidad del Estado -PIDE. Se ha trabajado un proyecto piloto de interconexión entre el Ministerio de Cultura y la PCM, y redujo el tiempo de envío de documento de dos días a menos de una hora.	Interconectar los sistemas de Trámite Documentario de todas las entidades del Poder Ejecutivo al 31 de diciembre de 2018.

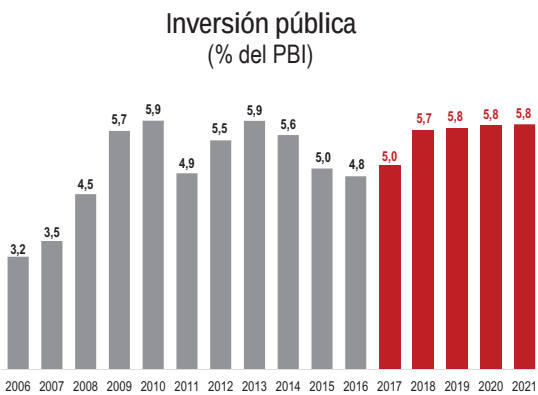
Por el lado de la oferta, esta convergencia a un crecimiento de 4,0% se caracterizará por una expansión del ***stock*** de capital físico y mayores ganancias de productividad. La inversión bruta fija, como porcentaje del PBI, se incrementará hasta llegar a niveles cercanos al 23%, resultado por encima de lo registrado durante el periodo 2016–2017. Por ejemplo, en el rubro de infraestructura se espera la ejecución de inversiones por más de US$ 24 mil millones entre el 2017 y 2021, monto que representa un aumento de 20% respecto a los desembolsos registrados entre el 2012–2016. Cabe señalar que la evidencia para el caso peruano[50] muestra que por cada 1,0% de crecimiento de la inversión en infraestructura (p.e. carreteras, canales de riego, redes eléctricas y de telecomunicación, entre otros) el PBI puede llegar a incrementarse entre 0,1 y 0,4 p.p., una relación que podría incluso verse reforzada con la aplicación de reformas en los mecanismos de desarrollo de proyectos de inversión. Por su parte, la productividad total de factores pasará de caer en promedio 0,4% entre el 2011 y 2017, a mostrar un incremento promedio de 0,4% entre el 2018 y 2021, en un contexto de elevado dinamismo del sector privado, mayor contratación formal, simplificación administrativa y eliminación de barreras burocráticas que mejoren el entorno de negocios.





Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.





Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Un crecimiento potencial cercano al 4,0% permitirá ubicar al Perú como una de las economías de América Latina con mejores perspectivas de crecimiento de largo plazo, y una de las de mayor crecimiento en el mundo. En el ámbito latinoamericano, el Perú registra un crecimiento potencial que se encuentra 70% por encima del promedio exhibido por países como Brasil, Chile, Colombia y México, lo que refuerza el liderazgo de la economía peruana en términos de crecimiento económico. En efecto, estos nuevos niveles de crecimiento permitirán que el Perú se aproxime al nivel potencial promedio exhibido por todo el bloque de mercados emergentes (4,5%).

Este nuevo nivel de crecimiento de largo plazo permitirá la salida de aproximadamente 1,5 millones de peruanos de la situación de pobreza entre los años 2017 y 2021 (ratio de pobreza 2021: 15,0%), y

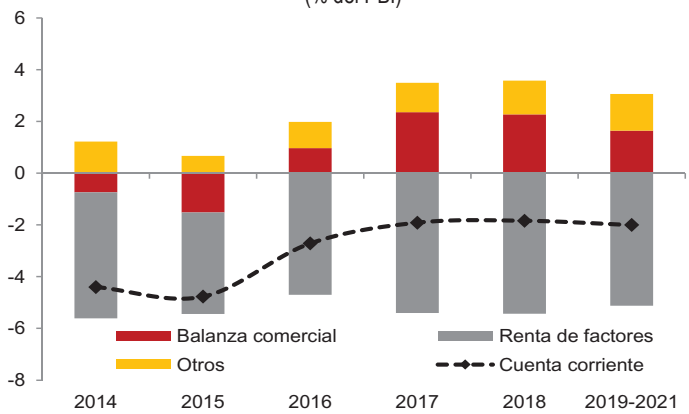
[50] Relación estimada por autores como Vásquez Cordano (2003), Vásquez Cordano (2004), Vásquez y Bendezú (2006) y ESAN (2010).

también alcanzar niveles de ingreso per cápita superiores a los registrados actualmente por economías de la región como Brasil y Colombia. De esta manera, el PBI per cápita sería de US$ 8 006 en el 2021, 1,3 veces mayor a lo registrado en el 2016 y cuadruplicaría al registro obtenido en el 2001. El ingreso per cápita del país, medido en términos de Paridad de Poder de Compra (PPC), alcanzaría los US$ 16 614, el cual sería superior a los niveles alcanzados actualmente por países de la región como Brasil (US$ 15 485) y Colombia (US$ 14 609). Finalmente, si el crecimiento se acelera de 4,0% a 5,0% en el largo plazo, el ingreso per cápita en el 2021 sería de US$ 8 247 (US$ 17 115 en términos PPC), con lo cual más de 250 mil peruanos podrían salir adicionalmente de su situación de pobreza.

6.3. Balances Macroeconómicos

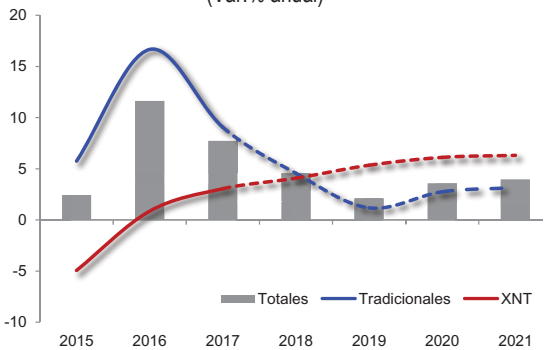
El déficit en cuenta corriente en el horizonte de proyección se mantendrá en niveles cercanos a 2,0%, sin que esto se constituya como una restricción para acelerar el crecimiento económico. En un contexto de recuperación de las importaciones –que se explica por el mayor dinamismo esperado de la demanda interna–, este bajo déficit externo se debe a la mejora en los términos de intercambio así como a una mayor demanda de exportaciones no tradicionales (XNT), particularmente, de los sectores vinculados a la manufactura no primaria (siderometalúrgicos, químicos y textiles) y mayores niveles de producción primaria (cobre y pesca). Asimismo, las XNT también se verán impulsadas por una mayor oferta agrícola proveniente de los proyectos de irrigación como Olmos (1,0% de participación en la producción agrícola), que incrementará la producción de caña de azúcar, uvas, paltas, arándanos, espárragos y mangos. En este entorno se proyectan superávit comerciales promedio anuales en torno a US$ 4 500 millones (1,9% del PBI) en el horizonte de proyección.

Balance en cuenta corriente[1]
(% del PBI)

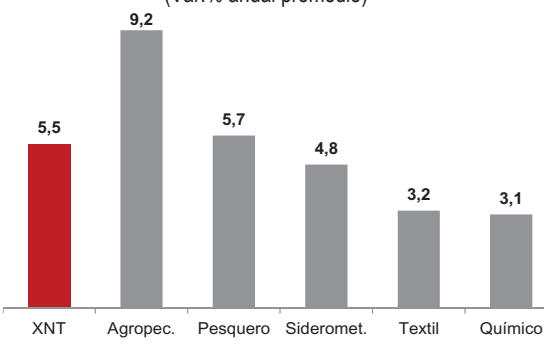


1/ El rubro otros incluye balance de servicios y transferencias.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF

Volumen de exportación
(Var.% anual)



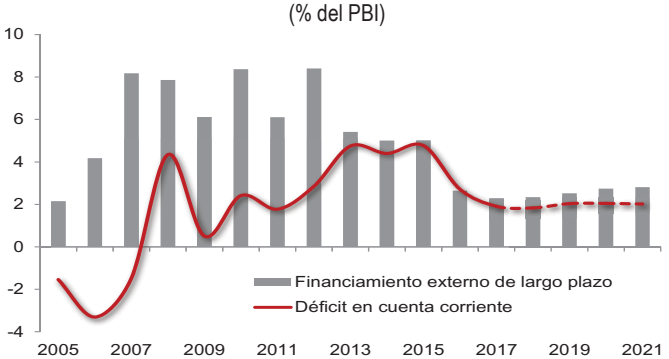
2018-2021: exportaciones no tradicionales
(Var.% anual promedio)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

El déficit externo estará financiado con capitales de largo plazo en el horizonte de proyección. Los mayores flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) y el incremento de los préstamos de largo plazo permitirán alcanzar un financiamiento externo de largo plazo equivalente a 2,3% del PBI en el 2017, una proporción que se incrementará a 2,6% del PBI en promedio entre el 2018-2021. Este aumento permitirá cubrir de manera holgada el déficit en cuenta corriente. Por un lado, los flujos de IED se recuperarán principalmente por la mejora de los términos de intercambio, lo que generará mayores utilidades para las empresas y posterior reinversión. En el 1T2017, de acuerdo con el BCRP, las empresas mineras reinvirtieron el 77% de sus utilidades en la economía, principalmente por la reinversión de Buenaventura (71,3%), Poderosa (55,8%) y Ares (38,3%), en línea con la recuperación de los precios de materias primas. Por otro lado, los préstamos de largo plazo se incrementarán por el mayor dinamismo de la inversión privada ante la adjudicación y ejecución de grandes proyectos mineros y de infraestructura. En efecto, hay una importante cartera de proyectos de inversión privada para el 2017 y 2018 que podrían demandar financiamiento externo. Entre ellos, destacan los proyectos del rubro minería como Mina Justa y Michiquillay, y los proyectos de infraestructura como la Línea 2 del Metro de Lima, Majes Siguas II Etapa y la ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez.

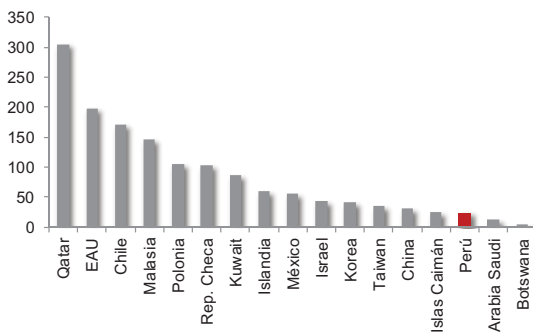
Déficit en cuenta corriente y financiamiento externo de largo plazo[1]
(% del PBI)



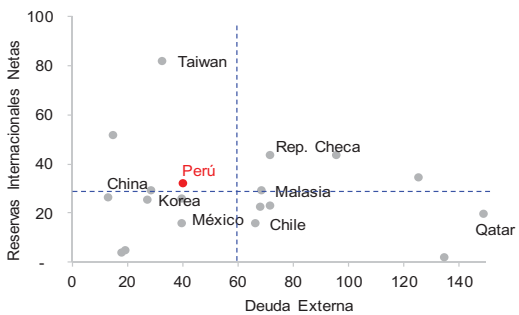
1/ El financiamiento incluye a la inversión extranjera directa y préstamos de largo plazo.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

El Perú destaca como uno de los países con mejor posición externa para enfrentar episodios externos adversos de salida masiva de capitales o recortes de fuentes de financiamiento. De acuerdo con Moody´s, Perú registra un indicador de vulnerabilidad externa[51] de 22,5 en el 2016, que lo ubica por encima de países como Qatar (304,9), Chile (170,4) y México (56,7). Los factores que explican esta baja vulnerabilidad externa son un menor endeudamiento externo[52] (40% del PBI) y las elevadas Reservas Internacionales Netas (32% del PBI), en comparación con el resto de economías emergentes.

Moody´s: Indicador de Vulnerabilidad Externa para economías emergentes, 2016[1]



Moody´s: Reservas Internacionales Netas y Deuda Externa 2016[1]
(% del PBI)

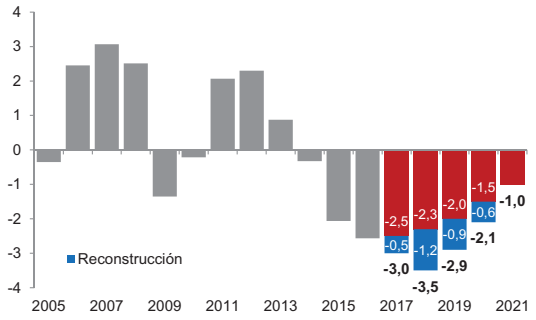


1/ Para economías emergentes con calificación A3-Aaa.
Fuente: Moody's y Estimaciones MEF.

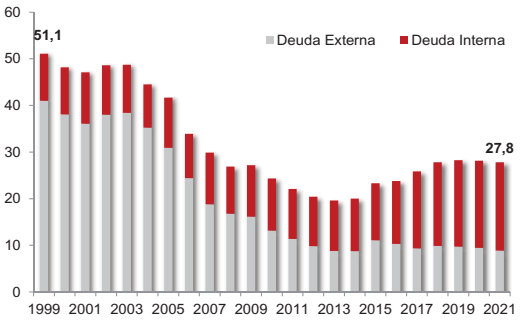
[51] Indicador de vulnerabilidad externa = (Deuda Externa de Corto Plazo + Deuda Externa a Largo Plazo en la actualidad + Depósitos de No Residentes de más de un año) / Reservas Oficiales de Divisas.
[52] Endeudamiento externo incluye: endeudamiento público y privado.

Las proyecciones fiscales del presente Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021 (MMM) se han elaborado de conformidad con las reglas fiscales establecidas en el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF)[53] y la Ley N°30637 [54], norma que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero (SPNF). Así, la Ley N° 30637 dispone la ampliación temporal del déficit fiscal para el periodo 2017-2020 en 3,2 puntos porcentuales del PBI respecto de la trayectoria previa, para luego converger gradualmente hacia un déficit fiscal del SPNF de 1,0% del PBI al 2021 (2017: de 2,5% a 3,0% del PBI; 2018: de 2,3% a 3,5% del PBI; 2019: de 2,0% a 2,9% del PBI; 2020: de 1,5% a 2,1% del PBI; y 2021: 1,0% del PBI). Se mantiene la regla de deuda pública de 30,0% del PBI, mientras que se restringe en 0,5 puntos porcentuales el tope de crecimiento de la regla de gasto corriente, excluyendo mantenimiento[55], para el periodo 2019-2020.

Resultado Económico del SPNF
(% del PBI)



Deuda Pública del SPNF
(% del PBI)



Fuente: BCRP, SUNAT, Perupetro, EsSalud, MEF, Proyecciones MEF.

En lo que resta del año, se espera un ligero incremento del déficit fiscal respecto de los niveles actuales (anualizado a julio: 2,7% del PBI) pero con una mejor combinación de instrumentos fiscales, mayor inversión pública y recuperación de los ingresos fiscales, lo que potenciará el impacto de la política fiscal sobre la economía. Al primer semestre, los ingresos fiscales cayeron 1,4% real de los ingresos fiscales debido, principalmente, a un menor dinamismo de la demanda interna, y a efectos temporales como el aplazamiento de pagos por el FEN costero y el IGV justo, y mayores devoluciones de impuestos. Por su parte, el gasto no financiero del Gobierno General se redujo en 0,5% real, reflejo de una menor ejecución de inversión pública (-10,4% real), en un contexto de paralización de obras de infraestructura vinculadas a empresas brasileñas y el FEN costero. Respecto de este último factor, cabe señalar que en el 1S2017 la inversión pública desplegada en zonas declaradas en emergencia, equivalente al 60% de la inversión pública total, cayó 13,6% real.

En el 2S2017 se espera un mayor impulso del gasto público[56], el cual crecerá a un ritmo de 9,8% real (consumo público: +5,7% e inversión pública: +18,9%) en un contexto de inicio de obras de los Juegos Panamericanos, mayores recursos para obras de prevención y rehabilitación en el marco del plan de reconstrucción y medidas administrativas (p.e. transferencias) y de flexibilidad presupuestal (p.e. modificaciones presupuestarias) que permitirán apuntalar los recursos, tanto los considerados en el Presupuesto Público como los incorporados posteriormente en el marco del Plan de Estímulo Fiscal. Con todo esto, a julio 2017, el Presupuesto Institucional Modificado (PIM) para proyectos de inversión y

[53] Decreto Legislativo N° 1276, publicado el 23 de diciembre del 2016 y su reglamento, publicado el 24 de mayo del 2017, mediante el Decreto Supremo N° 150-2017-EF.
[54] Aprobada por el Congreso de la República el 11 de agosto del 2017 y publicada el 15 de agosto del 2017.
[55] Al 2016, el gasto en mantenimiento representa el 4,1% del total del gasto corriente.
[56] Se refiere al gasto contabilizado en el PBI (consumo e inversión pública). En el caso de la inversión, se registra la correspondiente al Gobierno General y a 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, entre otros. Por su parte, el consumo público comprende el gasto en remuneraciones y en bienes y servicios.

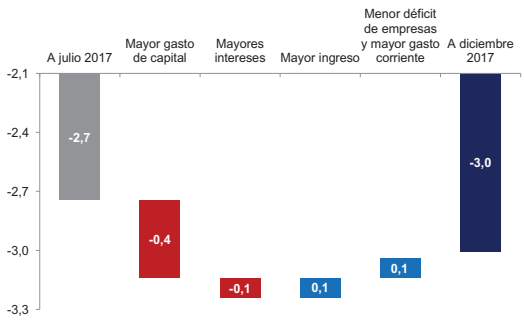
mantenimiento de los gobiernos subnacionales es 12,1% y 29,0% mayor –en términos reales– respecto del PIM a julio 2016, respectivamente. También se observa que, a julio, la inversión en etapa de certificación[57] ha alcanzado un máximo histórico de S/ 18 611 millones, lo que representa un incremento de más del 50% en relación a lo registrado a julio 2016, y señala la existencia de un amplio espacio para ejecutar en el 2S2017 (monto certificado que aún no se devenga).

Es importante enfatizar que, a un mes de que el ENFEN[58] declarara terminado el FEN costero[59], la inversión pública ha empezado a retomar dinamismo. Así, el Índice de Avance Físico de Obras (IAFO)[60] registró un crecimiento de 10,9% real en julio[61], una aceleración respecto a junio (+3,7%).

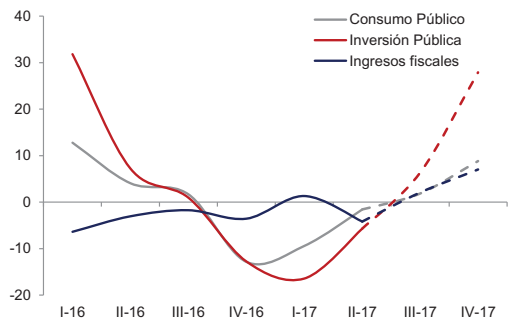
De la misma manera, se prevé que en el 2S2017 los ingresos fiscales crezcan a una tasa de 4,5% real a medida que los efectos transitorios se vayan disipando, se acelere la economía y se inicien los pagos por repatriación de capitales. Excluyendo factores no relacionados con la dinámica de la economía, como la repatriación de capitales, las devoluciones tributarias y otros efectos transitorios[62], los ingresos fiscales crecerían 2,3% real en el 2S2017 respecto del mismo periodo del año anterior. Así, para el 2017 se estima que los ingresos del Gobierno General crezcan 1,5% real y alcancen un nivel equivalente a 18,3% del PBI[63].

Cabe señalar que, en julio, los ingresos tributarios del Gobierno Central crecieron 7,3%, con lo que dejaron atrás la caída del 1S2017 (-7,4% real). El IGV total e interno crecieron 7,6% y 5,2% real, respectivamente (1S2017: -0,9% y -1,9% real, respectivamente). En tanto, el impuesto a la renta cayó sólo 1,0% (1S2017: -10,1%) ante la regularización del pago de impuestos aplazados.

Resultado Fiscal del SPNF, 2017
(% del PBI)



Consumo Público, Inversión Pública e Ingresos Fiscales
(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, SUNAT, Perupetro, EsSalud, MEF, Proyecciones MEF.

La proyección de la deuda pública del SPNF para el año 2017 se sitúa en 25,9% del PBI, superior en 2,1 p.p. del PBI respecto a lo registrado en el 2016. Este incremento se explica principalmente por mayores desembolsos para grandes proyectos de inversión[64] (1,0% del PBI), pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento del año 2018 (1,0% del PBI), y emisiones de bonos soberanos para financiar

[57] La certificación es la etapa previa a la ejecución en la que se garantiza recursos disponibles para licitación de obras. La diferencia entre los recursos certificados y devengados reflejan el espacio total por ejecutar.
[58] Estudio Nacional del Fenómeno del Niño.
[59] El comunicado oficial ENFEN N° 10- 2017 sostuvo que el evento El Niño costero finalizó en el mes de mayo y se cambió el estado de sistema de alerta a "No Activo".
[60] El IAFO es una submuestra de la inversión pública, utilizada para el cálculo mensual de producción, que contabiliza la inversión en "Construcción de edificios y estructuras" de todos los sectores del Gobierno Nacional y Gobiernos Subnacionales (sin empresas públicas), excluyendo pagos por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas. Estas exclusiones se dan para evitar doble contabilidad en el cálculo del PBI. Por ejemplo, se excluye los pagos de S/ 312 millones de julio de 2016 por concepto de material rodante de la Línea 1.
[61] Cifras preliminares.
[62] Principalmente por los S/ 982 millones registrados en diciembre del 2016 provenientes de la venta de activos del proyecto Línea Amarilla.
[63] Esta previsión es consistente con una presión tributaria a nivel de Gobierno Central de 13,0% del PBI.
[64] Entre los que se encuentran la Línea 2 del Metro de Lima y el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara. Los desembolsos consideran endeudamiento vía créditos y vía emisión de bonos.

proyectos de inversión pública, principalmente relacionados con infraestructura vial, agua y saneamiento (0,6% del PBI).

Cabe mencionar que en julio del presente año se realizó una exitosa operación de administración de deuda pública (OAD), que consistió en una emisión de bonos soberanos por aproximadamente S/ 10 mil millones –la emisión más grande realizada por una economía emergente en lo que va del año–, para prepagar créditos externos con organismos multilaterales. La demanda de esta emisión ascendió a más de S/ 34 mil millones, lo cual demuestra la confianza de los inversionistas en los fundamentos macrofiscales del país. En concordancia con los lineamientos de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP), esta OAD contribuye a optimizar el perfil de la deuda pública a través de una mayor participación de deuda en Soles (de 52% a 58% de la deuda total) y una extensión de su vida media (de 12,2 a 12,6 años), reduciendo así su exposición a shocks del tipo de cambio y a riesgos de refinanciamiento. Además, genera un ahorro de S/ 1 000 millones para el pago del servicio de la deuda pública en el periodo 2017-2021, horizonte del presente MMM. Por otra parte, esta es la primera transacción realizada por el país en la plataforma internacional Euroclear, uno de los sistemas de compensación y liquidación de valores más grandes del mundo. La implementación progresiva de esta plataforma para otros emisores locales les permitirá ampliar su portafolio de inversionistas y minimizar los costos de acceder al mercado de capitales internacional.

En el 2018, se mantendrá el sesgo expansivo de la política fiscal, a través de una mayor inversión pública orientada al proceso de reconstrucción y a los Juegos Panamericanos. El déficit fiscal del 2018 alcanzará el 3,5% del PBI y permitirá que el gasto público en el 2018 crezca 8,7% real (consumo: 5,0% e inversión: 17,5%) y sea uno de los principales motores del crecimiento. Tanto los gastos en la reconstrucción (S/ 9 000 millones o 1,2% del PBI) como en los Juegos Panamericanos (S/ 2 306 millones o 0,3% del PBI)[65] contribuirán con aproximadamente el 40% del crecimiento del PBI proyectado para el 2018. Cabe señalar que ambos motores de expansión fiscal contarán con marcos normativos simplificados que asegurarán una rápida y oportuna ejecución. Por ejemplo, el proceso de reconstrucción contempla procedimientos simplificados que reducen hasta en 50% los plazos estimados de ejecución o hasta en cinco trimestres, así como equipos especializados que acompañarán a los ministerios en la elaboración, adjudicación y supervisión de los proyectos. De modo similar, para el caso de los Juegos Panamericanos, la ejecución en el marco del convenio gobierno a gobierno suscrito con el Reino Unido permitirá una importante reducción de tiempos.

A partir del 2019, se plantea un proceso gradual de consolidación fiscal que minimizará el impacto de este sobre el crecimiento económico: una mayor generación de ingresos fiscales y racionalización de gasto corriente (viajes, servicios profesionales y técnicos, CAS). Entre el 2018 –año de mayor déficit fiscal– y el 2021, el déficit fiscal debe reducirse en 2,5% del PBI. Casi dos tercios de esta reducción provendrán de mayores ingresos fiscales permanentes, mientras que un tercio se explicará por el menor gasto corriente. En el caso de los ingresos fiscales, es imprescindible llevar a cabo medidas tributarias que incrementen los ingresos permanentes en aproximadamente 1,8% del PBI hacia el 2021. Dichas medidas estarán orientadas a la reducción de la evasión del IGV y el IR (p.e. uso de comprobantes de pago electrónico, pagos adelantados de IGV, incentivos al correcto uso de facturas, intercambio de información financiera), un mejor diseño del ISC en función a las externalidades negativas, el fortalecimiento del rol de la SUNAT en cuanto a la recaudación municipal y la racionalización de exoneraciones tributarias.

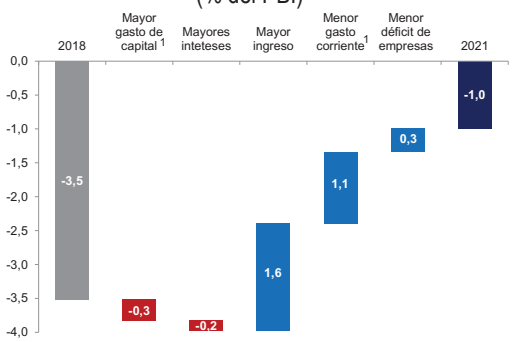
Se estima que reducir la evasión del IGV y del IR en 5 p.p. podría incrementar los ingresos fiscales de Perú en 0,6% del PBI y 0,3% del PBI, respectivamente. De no materializarse este incremento permanente de los ingresos fiscales en torno a 1,8% del PBI hacia el 2021, la inversión pública caería 4,4% real en promedio

[65] Este monto considera la ejecución de recursos por S/ 1 637 millones (inversión en ocho obras principales: S/ 1 090 millones y gasto corriente: S/ 547 millones) y S/ 669 millones en obras complementarias que permitirán cubrir las necesidades de transporte durante los Juegos Panamericanos. La transferencia de recursos para las obras complementarias fueron aprobados mediante la Ley N° 30624, que dispone medidas presupuestarias para el impulso del gasto público en el Año Fiscal 2017 (28/07/2017), a lo que se añade la información remitida por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones-MTC (Oficio N° 113-2017-MTC/01 del 06/07/2017).

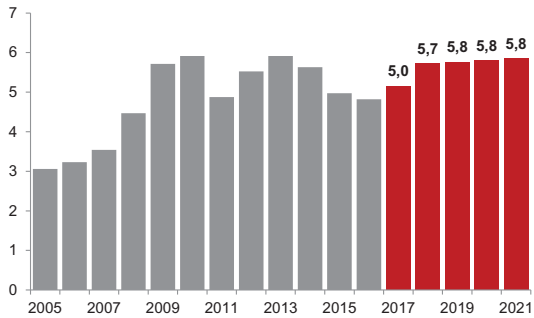
entre el 2019-2021, en lugar del crecimiento previsto de 3,8% real. Esto, a su vez, le restaría alrededor de 0,5 puntos porcentuales al crecimiento promedio anual del PBI.

Por su parte, el gasto corriente del Gobierno General, durante el periodo 2018-2021, registrará un incremento nominal promedio de S/ 5,4 mil millones al año, una ligera moderación respecto del crecimiento promedio del periodo 2007-2016 (S/ 6,1 mil millones). En el caso de la inversión pública, esta alcanzará niveles de 5,8% del PBI al 2021, por encima del promedio histórico 2007-2016 (5,1% del PBI) y registrará una tasa de crecimiento promedio anual de 3,8% real entre los años 2019-2021. Cabe señalar que si se excluyen los montos asignados a la reconstrucción, dicha tasa de crecimiento se incrementaría a 12,4%. Asimismo, cabe mencionar que, de acuerdo a lo informado por los sectores y los gobiernos regionales, los proyectos por APP involucrarán pagos anuales de S/ 5 580 millones (0,7% del PBI) para el periodo 2017-2021 y pasarán de representar 9,6% de la inversión total (promedio 2006-2016) a 13,6% entre el 2017-2021.

Resultado Económico del Sector Público No Financiero 2018-2021
(% del PBI)

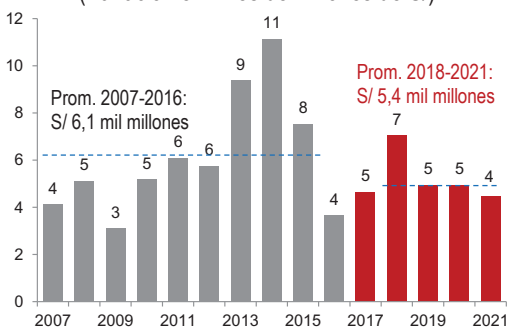


Inversión Pública[2]
(% del PBI)

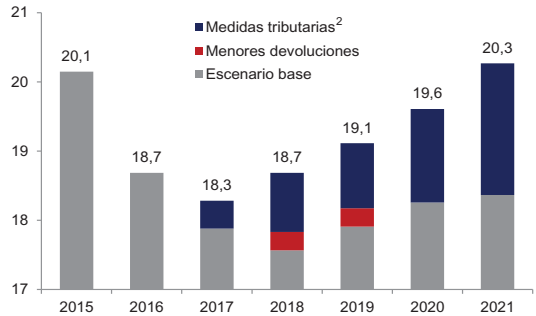


1/ Del Gobierno General.
2/ Se refiere a la inversión contabilizada en el PBI, que registra la correspondiente del Gobierno General y de Empresas Estatales no Financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, entre otros.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Gasto Corriente del Gobierno General[1]
(Variación en miles de millones de S/)



Ingresos del Gobierno General
(% del PBI)

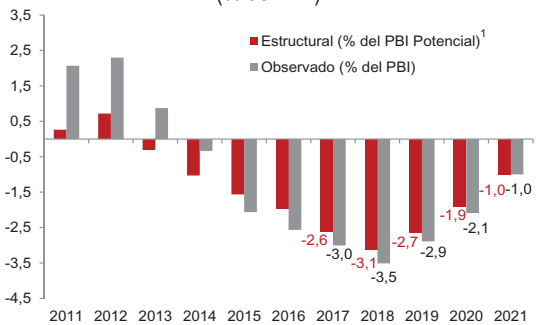


1/ Incluye entidades extra presupuestales como Essalud, SBS, FCR, FONAHPU, y Sociedades de Beneficencia.
2/ Incluye los ingresos de la repatriación de capitales en los años 2017 y 2018.
Fuente: BCRP, SUNAT, Perupetro, EsSalud, MEF, Proyecciones MEF.

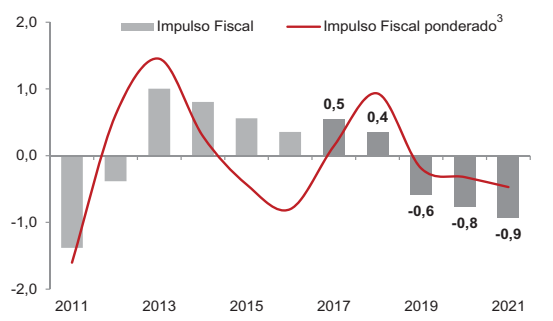
En términos estructurales, se proyecta un déficit fiscal máximo de 3,1% del PBI potencial hacia el 2018, que luego convergerá hacia 1,0% del PBI potencial en el 2021, en un contexto de brechas negativas pero decrecientes de PBI y precios de materias primas, mayores ingresos permanentes y racionalización del gasto corriente. La senda del déficit estructural es menor que la del déficit observado debido a la existencia de brechas negativas del PBI y en los precios de exportación de minería e hidrocarburos, así como la exclusión de ingresos extraordinarios como, por ejemplo, la repatriación de

capitales[66]. Es importante destacar que la diferencia entre el déficit estructural y observado se reduce hacia el 2021, en la medida que la economía converge a su nivel potencial, se cierra la brecha del PBI y se reduce el componente transitorio de los ingresos fiscales. De esta forma, los ingresos estructurales se incrementarán de 18,6% del PBI potencial en el 2017 a 20,3% del PBI potencial en el 2021, en un contexto de implementación de medidas tributarias. Por su parte, el impulso fiscal positivo 2017-2018, ponderado por el efecto multiplicador de cada herramienta fiscal[67], será el mayor desde el 2014, mientras que el retiro del estímulo fiscal 2019-2021 será reducido en un contexto de mayores ingresos fiscales y racionalización de gasto corriente.

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



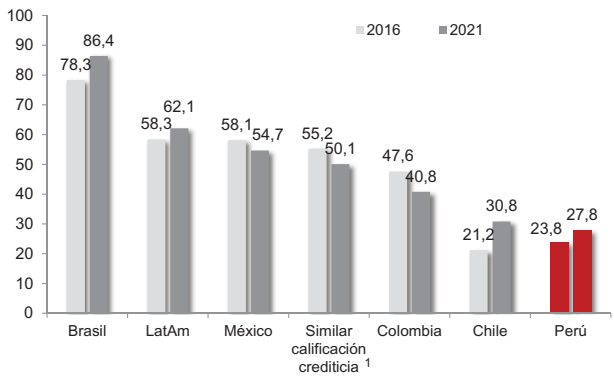
Impulso Fiscal del Sector Público No Financiero[2]
(% del PBI potencial)



1/ Considera la metodología aprobada por Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Incluye solo las medidas adoptadas el 2016 de carácter permanente, así como las medidas tributarias previstas el 2018. Para los años 2016-2019 se excluye del cálculo las devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios provenientes.
2/ Se calcula como el negativo de la diferencia del resultado primario estructural del año actual respecto al año anterior.
3/ Considera multiplicadores de 0,25 para ingresos, de 0,93 para gasto corriente y de 1,42 para gasto de capital.
Fuente: BCRP, SUNAT, Perupetro, EsSalud, MEF, Proyecciones MEF.

Para el periodo 2019-2021, se prevé que la deuda pública se estabilice en torno al 28,0% del PBI y se mantenga muy por debajo de la mediana de la deuda de países de la región y de países con similar calificación crediticia. La proyección es consistente con la senda de consolidación gradual del déficit fiscal y con los lineamientos de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP), bajo la cual las necesidades de financiamiento serán cubiertas, principalmente, a través de un uso más intensivo de los activos financieros y el endeudamiento público en Soles.

Deuda Pública
(% del PBI)



1/ Países con calificación crediticia A3, según Moody's, y países con calificación crediticia BBB+, según Standard & Poor's Global Ratings y Fitch Ratings.
Fuente: FMI, Standard & Poor's Global Ratings, Moody's, Fitch Ratings, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

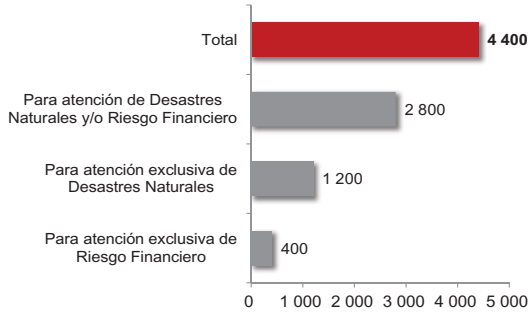
[66] Este cálculo excluye aquellas devoluciones tributarias excepcionales que se sitúen por encima de los niveles históricos (1,9% del PBI), así como ingresos de una sola vez provenientes de la repatriación de capitales, la venta de activos de no domiciliados o transferencias extraordinarias.
[67] Considera multiplicadores de 0,25 para ingresos, de 0,93 para gasto corriente y de 1,42 para gasto de capital.

Cabe señalar que, a junio del 2017, los activos financieros del SPNF ascienden a 17,0% del PBI. Entre estos activos destaca el Fondo de Estabilización Fiscal (4,0% del PBI). Además, el Perú cuenta con líneas de crédito contingentes que ascienden a US$ 4 400 millones para enfrentar choques adversos como situaciones de estrés en los mercados financieros y desastres naturales. Así, conjuntamente con parte de los activos financieros del SPNF, se cuenta con un importante margen de maniobra para el financiamiento de los próximos años, a la vez que se preserva la capacidad de respuesta del Estado ante escenarios adversos.

Activos Financieros del SPNF, Junio 2017
(Millones de S/ y % del PBI)

	Junio 2017	
	Millones de S/	% del PBI
Activos Financieros del SPNF	**115 339**	**17,0**
1. Recursos Propios del Tesoro Público	33 179	4,9
2. Fondos y Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)	33 172	4,9
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	17 703	2,6
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero Privado	31 285	4,6

Líneas de Crédito Contingentes
(Millones de US$)



Fuente: MEF.

Si bien el Perú cuenta con amplias fortalezas macrofiscales, también deben considerarse los múltiples riesgos fiscales a los que se encuentra expuesto. Según estimaciones del MEF, al cierre del 2016, existen pasivos contingentes explícitos con una exposición máxima equivalente a 10,8% del PBI (contingencia esperada en el 2017: 0,7% del PBI), lo que incluye demandas judiciales (6,5% del PBI), controversias internacionales en temas de inversión (1,2% del PBI), contingencias explicitas asumidas en contratos de APP (2,6%), entre otros. De la misma manera, los ingresos fiscales y el *stock* de deuda pública están sujetos a riesgos macroeconómicos. Por ejemplo, se estima que un mayor (menor) crecimiento del PBI en 1 punto porcentual (p.p.) aumentaría (reduciría) los ingresos fiscales en torno a [0,1% - 0,2%] del PBI. Este impacto es equivalente al que tendría sobre los ingresos un aumento (reducción) del precio del cobre en 10,0%. En cuanto al ratio de deuda pública sobre PBI, se estima que una depreciación del Sol de 10%, generaría un incremento de dicho ratio en torno a [0,9 - 1,0] p.p. del PBI.

Resumen de las Cuentas Fiscales – Sector Público No Financiero
(Millones de S/ y % del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	123 071	128 358	139 751	152 807	167 206	183 958	160 931
% del PBI	18,7	18,3	18,7	19,1	19,6	20,3	19,4
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL[1]	127 056	131 044	142 550	154 686	168 844	183 958	162 510
% del PBI potencial	19,3	18,6	19,0	19,3	19,8	20,3	19,6
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	131 458	140 233	154 619	163 138	171 592	180 911	167 565
% del PBI	20,0	20,0	20,7	20,4	20,1	19,9	20,3
2.1. GASTOS CORRIENTES	100 659	105 315	112 365	117 310	122 264	126 755	119 673
% del PBI	15,3	15,0	15,0	14,7	14,3	14,0	14,5
2.2. GASTOS DE CAPITAL	30 799	34 918	42 254	45 828	49 328	54 156	47 892
% del PBI	4,7	5,0	5,6	5,7	5,8	6,0	5,8
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	-1 359	- 780	-1 150	- 903	- 711	1 727	- 259
% del PBI	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	-9 746	-12 655	-16 018	-11 234	-5 097	4 774	-6 894
% del PBI	-1,5	-1,8	-2,1	-1,4	-0,6	0,5	-0,9
V. INTERESES	7 162	8 455	10 248	11 877	12 746	13 819	12 173
% del PBI	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-16 908	-21 110	-26 266	-23 111	-17 843	-9 045	-19 066
% del PBI	-2,6	-3,0	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0	-2,4
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	-12 923	-18 425	-23 467	-21 233	-16 205	-9 045	-17 487
% del PBI potencial[1]	-2,0	-2,6	-3,1	-2,7	-1,9	-1,0	-2,2
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	156 817	181 679	208 076	225 887	240 041	252 562	231 641
% del PBI	23,8	25,9	27,8	28,3	28,1	27,8	28,0

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
Fuente: BCRP, SUNAT, Perupetro, EsSalud, MEF, Proyecciones MEF.

7.1. INGRESOS

En el 2017 los ingresos del Gobierno General (IGG) crecerán 1,5% real y ascenderán a 18,3% del PBI (presión tributaria: 13,4% del PBI). El crecimiento de los ingresos para el presente año estará concentrado en el 2S2017 (4,5% real), resultado que se explica por la finalización de un conjunto de factores temporales que afectaron la recaudación del 1S2017 (-1,4% real). Así, el mejor desempeño previsto para la segunda mitad del año estará sustentado por: i) el mayor dinamismo económico, ii) la repatriación de capitales prevista para fin de año, y iii) la finalización de las medidas de flexibilización tributaria adoptadas temporalmente para las zonas decretadas en emergencia por efecto del FEN costero.

Esta proyección contempla el impacto favorable de las medidas tributarias adoptadas a fines del 2016, que según información de SUNAT ascendería a 0,4% del PBI para el presente año. Sin embargo, vale señalar que los IGG del 2017 (18,3% del PBI) resultarán menores al promedio observado en los últimos cinco años (prom. 2012-2016: 21,3% del PBI) y registrarán el menor nivel desde el 2004.

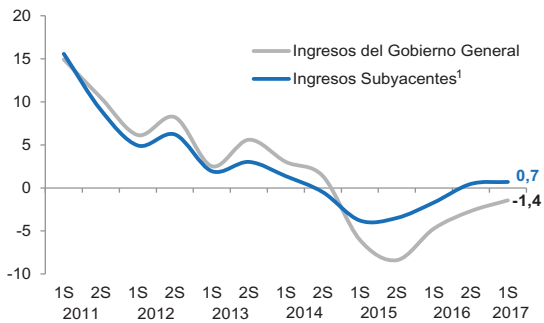
SUNAT: Estimación del Efecto Fiscal de las Medidas Tributarias del año 2016[1]
(% del PBI)

	2017	2018	Prom. 2019-2021
I. Medidas con efectos permanentes	**0,11**	**0,08**	**0,13**
- Incremento de la tasa del IR 3ra[2]	0,14	0,20	0,28
- Incremento del ISC a combustibles	0,04	0,04	0,04
- Fraccionamiento Especial - FRAES	0,01	0,01	0,01
- Reducción de tasas a dividendos[3]	-0,02	-0,06	-0,07
- Mayores deducciones al IR de personas naturales	0,00	-0,06	-0,06
- Régimen MYPE Tributario del IR[4]	-0,06	-0,06	-0,06
II. Medidas con efectos transitorios	**0,29**	**0,19**	**0,00**
- Repatriación de capitales	0,35	0,22	0,00
- IGV Justo	-0,02	0,00	0,00
- Incremento del drawback[5]	-0,03	-0,03	0,00
EFECTO TOTAL (I + II)	**0,40**	**0,27**	**0,13**

1/ Informado por SUNAT el 26/07/2017 mediante el Oficio N°381-2017-SUNAT/100000. No considera el efecto indirecto de estas medidas sobre la ampliación de la base tributaria. 2/ IR: Impuesto a la Renta. Toma como escenario contrafactual las reducciones previstas anteriormente: de 28% el 2016 a 27% el 2017 y 26% el 2019. 3/ Incluye la medida de reducción a las ganancias de capital por enajenación de inmuebles a personas naturales no domiciliadas. 4/ Considera la reducción del Régimen Único Simplificado y las modificaciones al Régimen Especial de Renta. 5/ Incremento temporal de la tasa de restitución arancelaria de 3% a 4% hasta el 2018.
Fuente: SUNAT, Proyecciones MEF.

La caída de los IGG observada en el 1S2017 se debió a un conjunto de factores adversos, algunos de naturaleza temporal, que alcanzaron su mayor impacto en la primera mitad del año. Entre los principales factores se destacan: i) el menor dinamismo económico asociado al FEN costero y la paralización de obras de infraestructura vinculadas a empresas brasileñas; ii) el aplazamiento temporal de obligaciones tributarias en zonas de emergencia afectadas por el FEN costero[68] así como por la creación del IGV Justo, medidas que significaron un costo cercano a los S/ 1 050 millones para este periodo; y iii) el incremento significativo de las devoluciones (8,4% real), que alcanzaron máximos históricos semestrales debido, principalmente, a la atención de solicitudes de saldos a favor del exportador. Estos factores fueron atenuados por la recuperación de los precios de los *commodities* (precio del cobre: 22,2% y precio del petróleo: 27,4%), ingresos extraordinarios provenientes de la transferencia de utilidades del FONAFE (S/ 700 millones)[69] y la ejecución de la garantía del Gasoducto del Sur Peruano (S/ 863 millones). Si se excluyeran los factores temporales, las devoluciones tributarias y los ingresos extraordinarios, los IGG habrían crecido 0,7% real en el 1S2017.

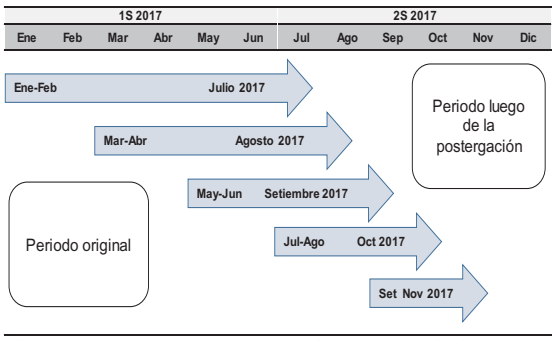
Ingresos del Gobierno General, 2011-2017
(Var. % real)



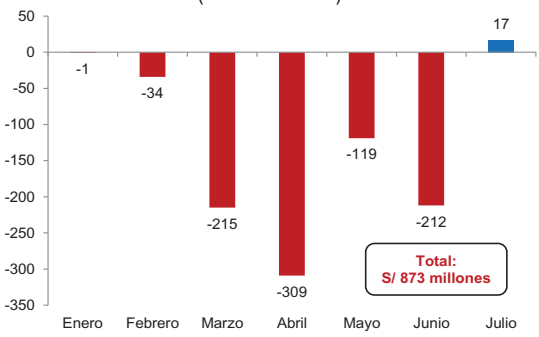
1/ Excluye devoluciones, aplazamiento de pagos por IGV Justo y FEN costero, ingresos extraordinarios por la venta de activos de no domiciliados y montos trasladados de la cuenta de detracciones.
Fuente: SUNAT, BCRP, Perupetro, EsSalud, MEF.

[68] De acuerdo a lo dispuesto por la SUNAT (R.S. N° 100-2017/SUNAT del 14/04/2017), se aplazaron las obligaciones de pagos tributarios de las MYPEs ubicadas en aquellas zonas decretadas en situación de emergencia durante el período de duración de dicho estado situacional. Asimismo, el régimen del IGV Justo extendió hasta por tres meses adicionales el pago de IGV de las MYPEs.
[69] Según lo contemplado en la Sétima Disposición Complementaria Final de la Ley N°30519, Ley de Equilibrio Financiero del Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2017.

SUNAT: Aplazamiento de Obligaciones Tributarias por el FEN Costero[1]



SUNAT: Impacto del Aplazamiento del Pago de Impuestos por el FEN Costero
(Millones de S/)

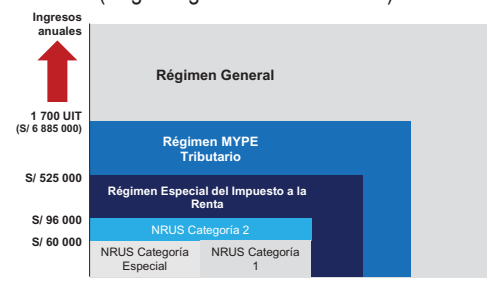


1/ Al amparo de la R.S. N° 100-2017/SUNAT del 14/04/2017.
Fuente: SUNAT.

Los menores ingresos del 1S2017 estuvieron concentrados en la recaudación de tributos del Gobierno General (-7,2%), como IGV interno (-1,9%), y el Impuesto a la Renta (IR) de tercera categoría y del Régimen MYPE Tributario (RMT), que cayeron 8,3%. La caída del IGV interno reflejó el bajo dinamismo de la demanda interna y los efectos temporales por aplazamientos de pagos debido al FEN costero y al IGV Justo. Sin considerar dichos efectos, el IGV interno hubiera crecido cerca de 2,0% real. Respecto al RMT, SUNAT estima que el 94% de las empresas acogidas al régimen son microempresas que representaron el 5,7% de la recaudación del IR de tercera categoría durante el 2016. En cuanto a su procedencia, cerca del 95% de las empresas acogidas provienen del Régimen General pero –dado que son microempresas y contribuyen poco en la recaudación total– esto no puede explicar la caída de la recaudación del IR de 3ra categoría. Esta disminución estuvo concentrada principalmente en los sectores que fueron más afectados por el FEN costero y la paralización de obras de infraestructura. Así, los sectores transportes, construcción, generación de electricidad y agua, e intermediación financiera registraron una caída de 20,5% real, lo que explica casi el total de la caída.

Vale mencionar que el objetivo del RMT es establecer un esquema impositivo progresivo, que reduzca el costo de crecimiento desde los regímenes anteriores (RUS y RER) hacia el Régimen General (RG) y limite la posibilidad de fragmentación. Bajo este régimen, y dada la progresividad del sistema, los potenciales beneficios de una fragmentación son muy reducidos en comparación al riesgo de ser sancionado por la Administración Tributaria. Por ejemplo, una empresa con ventas anuales entre 1 500 UIT (S/ 6,1 millones) y 1 700 UIT (S/ 6,9 millones) sólo se beneficiaría con S/ 12 mil al año (0,1% de ventas), debido al diferencial de tasas impositivas entre el Régimen General (29,5%) y el RMT (10,0%) para las primeras 15 UIT de utilidades. Además, algunos indicadores muestran una mayor preferencia de las MYPES por este régimen frente a los regímenes anteriores. Entre enero y junio del 2017, el crecimiento mensual promedio de la base de contribuyentes (registros RUC respecto al mismo período del 2016) se ha acelerado en el Régimen General y RMT en conjunto, mientras que el del NRUS y RER se desaceleró. Así, el promedio mensual de registro de nuevos RUC empresariales (RG y RMT) pasó de reducirse durante el 1S2016 a crecer en cerca de 70 mil por mes el 1S2017. En contraste, en el NRUS se ha reducido en 6,0% y en el RER ha disminuido en 46,0%.

Regímenes Tributarios del IR
(Según ingresos anuales en S/)



Incremento mensual promedio de RUCs
(Respecto al mismo período del año anterior)

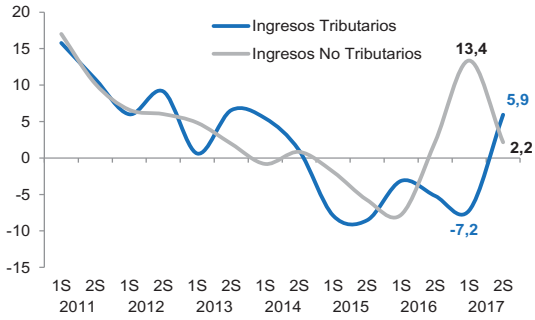
	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017
Empresariales[1/]	-3 248	+69 836
NRUS	+72 023	+67 487
RER	+16 035	+8 713

1/ Los RUCs corresponden al de los PRICOS y medianos y pequeños contribuyentes inscritos en el Régimen General y RMT.
Fuente: SUNAT.

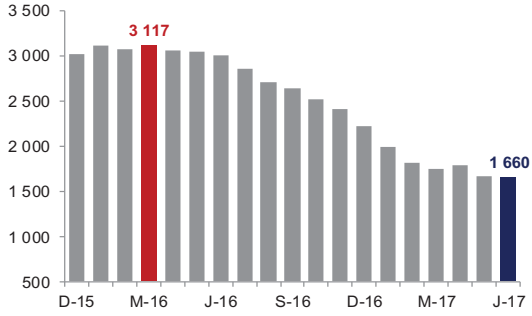
Hacia el 2S2017 se prevé que los efectos temporales adversos se diluyan, lo que permitiría que los ingresos fiscales crezcan a una tasa de 4,5% real (tributarios: 5,9%; no tributarios: 2,2%). En la segunda mitad del año el efecto de los aplazamientos tributarios cesará, al tiempo que los IGG serían impulsados por: (i) el mayor dinamismo económico y crecimiento esperado de los precios de exportación; (ii) la moderación programada de las devoluciones tributarias debido a la desacumulación de saldos por devolver; y (iii) recaudación proveniente de la repatriación de capitales (0,3% del PBI). A nivel de componentes, la recuperación de los ingresos provendrá principalmente del IR (11,6% real), IGV interno (2,3% real), regalías y Gravamen Especial a la Minería-GEM (9,8% real), así como por la caída prevista de las devoluciones tributarias (-0,5% real). Si no se tomaran en cuenta factores no relacionados con la dinámica económica –como la repatriación de capitales, las devoluciones tributarias e ingresos extraordinarios– los ingresos del Gobierno General crecerían 2,3% real en el 2S2017.

Cabe señalar que en julio los ingresos tributarios del Gobierno Central crecieron 7,3% (4,6% sin considerar devoluciones ni extraordinarios), con lo que dejaron atrás la caída del 1S2017 (-7,4% real). Así, el IGV total e interno crecieron 7,6% y 5,2% real, respectivamente (1S2017: -0,9% y -1,9% real, respectivamente). En tanto, el IR cayó solo 1,0% (1S2017: -10,1%) ante la regularización del pago de impuestos aplazados.

Ingresos Corrientes del Gobierno General
(Var. % real anual)



Evolución del Saldo por Devolver
(Prom. 12 meses, Millones de S/)



Fuente: SUNAT, Proyecciones MEF.

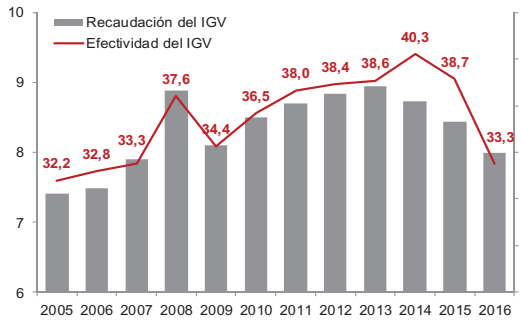
En el 2018 los ingresos fiscales crecerán 6,7% real y serán equivalentes al 18,7% del PBI, en un contexto de mayor dinamismo de la demanda interna y reducción de las devoluciones tributarias. Esta proyección asume la implementación de medidas de política y administración tributaria en torno a [0,5% - 0,6%] del PBI, orientadas a la reducción de la evasión del IGV e IR, mejor focalización del ISC en función de externalidades negativas y mejoras de los mecanismos de fiscalización de la SUNAT. Existe amplio espacio para incrementar los ingresos fiscales permanentes. Según la SUNAT, el índice de efectividad[70] del IGV ha caído desde el máximo histórico alcanzado el 2014 (40,3%) a niveles similares al del 2007 (33,3%). En estas circunstancias, es clave dotar a la SUNAT de herramientas administrativas que le permitan monitorear las transacciones que se hacen a lo largo de una cadena de valor, a la vez que se minimiza el costo de operatividad para el sector privado. Por su parte, la recaudación de ISC se ha reducido de 1,6% del PBI en el año 2005 a 0,9% del PBI en el año 2016. Esta caída se ha concentrado en los combustibles, segmento en el cual, por ejemplo, las alícuotas no están alineadas con el índice de nocividad. De la misma manera, el IR muestra un nivel de evasión del 57% de lo recaudado, muy por encima de lo registrado en países como Colombia (34%) y Chile (31%), como reflejo de la falta de información financiera con la que cuenta la SUNAT, así como del uso indebido de facturas a lo largo de las cadenas de valor, lo que reduce la base imponible del IR.

Cabe señalar que la proyección de ingresos del 2018 asume que se diluyen efectos temporales (positivos y negativos) del 2017 como el aplazamiento de pagos por el IGV Justo y el FEN costero, los menores ingresos por repatriación de capitales (de 0,3% del PBI el 2017 a 0,2% del PBI el 2018), así como la ausencia de ingresos extraordinarios no tributarios (transferencia de utilidades del FONAFE y la ejecución de la carta fianza del Gasoducto Sur Peruano). Vale mencionar que, sin considerar el efecto de las nuevas

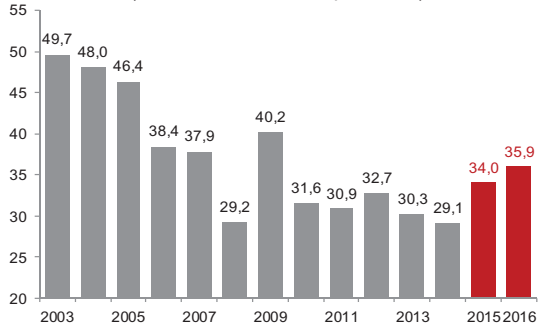
[70] Ratio entre la recaudación ajustada del IGV y el consumo público-privado (ajustado) multiplicado por la tasa de IGV.

medidas tributarias, los aplazamientos de pagos, las devoluciones y los ingresos extraordinarios, los ingresos fiscales crecerían solo 3,6% el 2018.

Recaudación y efectividad del IGV[1]
(% del PBI y %)

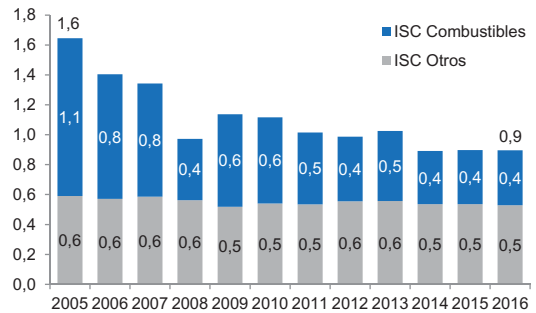


Incumplimiento del IGV[2]
(% de la recaudación potencial)

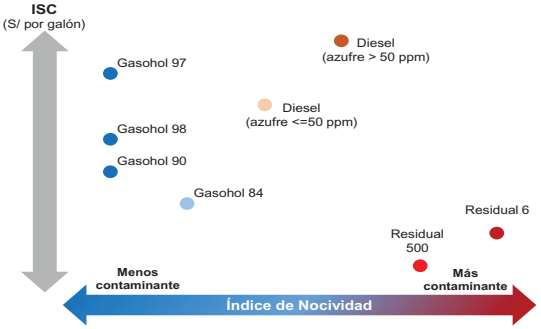


1/ Ratio entre la recaudación ajustada del IGV y el consumo público-privado (ajustado) multiplicado por la tasa de IGV.
2/ Ratio entre el Incumplimiento Estimado y el Impuesto Determinado Potencial Neto (neto del efecto de los gastos tributarios).
Fuente: SUNAT.

Recaudación del Impuesto Selectivo al Consumo
(% del PBI)



Impuesto Selectivo a los Combustibles e Índice de Nocividad[1]



1/ Escalas referenciales.
Fuente: El Peruano, MINAM.

Ingresos Fiscales de países de la Alianza del Pacífico (AP)[1]
(% del PBI)

	Ingresos del Gob. General	Recaudación municipal
Perú (al 2021)	20,3	0,5
Colombia	25,3	2,4
Chile	23,1	1,5

Incumplimiento del IGV e IR en la AP
(% de la recaudación potencial)

	Impuesto a la Renta[2]	IGV
Perú[3]	57	36
Colombia[4]	34	23
Chile[5]	31	20

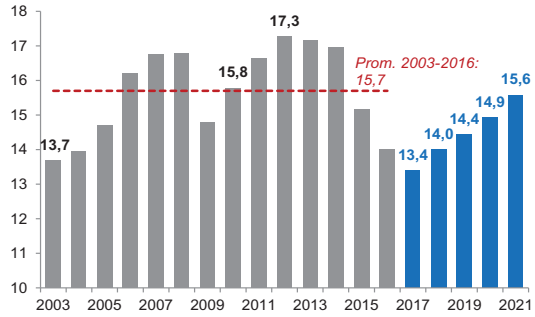
1/ Los ingresos del Gobierno General de Colombia y Chile corresponden a lo proyectado por el FMI para el 2017. La recaudación municipal de estos países corresponde a datos de la OCDE al 2015.
2/ Considera a personas jurídicas.
3/ Cifras estimadas al 2016. El incumplimiento del IGV es neto del efecto de gastos tributarios.
4/ Cifras al 2012 según Mahecha y Lasso (2015). 5/ Cifras al 2009 para el IR y al 2015 para el IVA.
Fuente: FMI-WEO (abril del 2017), OCDE, SUNAT, Mahecha y Lasso (2012), SII, Proyecciones MEF.

A diferencia de lo ocurrido durante el 2017, en el 2018 la mayor recaudación provendrá principalmente de los ingresos tributarios del Gobierno General, los cuales crecerían 9,3% real (+3,6% sin devoluciones, medidas tributarias ni repatriación), tasa superior a la de los ingresos no tributarios (0,1%). El mayor ritmo de crecimiento económico, el efecto base por el aplazamiento de pagos durante el 2017 y la adopción de medidas para reducir la evasión favorecerán la recaudación del IGV e IR de 3ra categoría, que crecerían 6,1% y 8,8% real, respectivamente. Asimismo, se espera que durante el

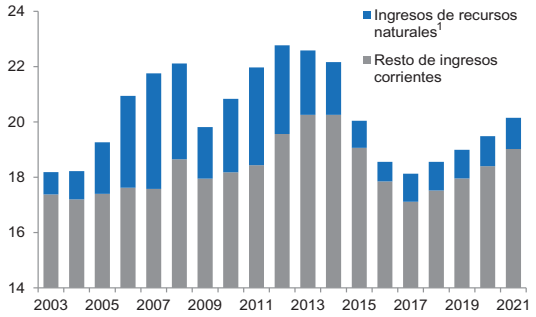
2018 las devoluciones se mantengan en niveles altos pero se diluyan como porcentaje del PBI (de 2,5% el 2017 a 2,2% el 2018), con el objetivo de continuar agotando los *stocks* acumulados. En contraste, la ausencia de los ingresos extraordinarios respecto de 2017 afectará principalmente a los ingresos no tributarios del 2018, los cuales registrarían un crecimiento casi nulo ese año (de no considerar este efecto, crecerían 5,0%).

Para el 2019-2021, los ingresos del Gobierno General crecerían a una tasa promedio de 7,1% real hasta alcanzar el 20,3% del PBI el 2021, similar al promedio histórico 1998-2016 (20,3% del PBI). Esta proyección considera que la economía crecerá a sus niveles potenciales, que las devoluciones retornarán a sus niveles históricos (1,9% del PBI) y que los grandes proyectos mineros nuevos como Las Bambas, Toromocho y Constancia comenzarían a pagar impuesto a la renta empresarial a partir del 2020. Además, la proyección incorpora una profundización de los efectos de las medidas previstas el 2018, tomando en cuenta un mayor fortalecimiento de impuestos municipales como el predial, la racionalización de exoneraciones tributarias y la continua mejora de los índices de evasión y fiscalización, por ejemplo. De hecho, se estima que reducir la evasión del IGV o del IR en 5 p.p. podría incrementar los ingresos fiscales de Perú en 0,6% del PBI o en 0,3% del PBI, respectivamente. De esta manera, se espera que la presión tributaria al 2021 ascienda al 15,6% del PBI, un nivel similar a lo observado el año 2010 y en línea con el promedio histórico 2003-2016 (15,7% del PBI).

Presión Tributaria del Gobierno General
(% del PBI)



Ingresos Corrientes del Gobierno General
(% del PBI)



1/Impuesto a la renta de 3ra categoría, regularización y regalías provenientes de empresas de minería e hidrocarburos, así como Impuesto Especial y Gravamen Especial a la Minería y remanente de utilidades mineras.
Fuente: BCRP, SUNAT, MEF, Proyecciones MEF.

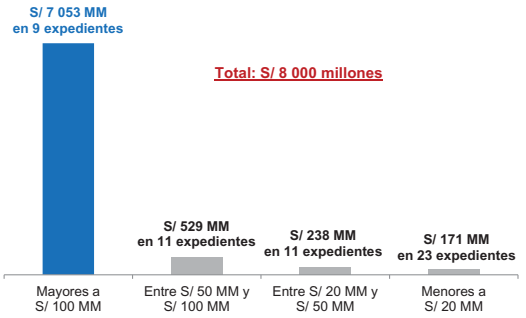
Cabe recordar que las proyecciones de ingresos del Gobierno General están expuestas a riesgos. Se estima que un incremento (caída) de 10 puntos en el índice de precios de exportación incrementa (reduce) los ingresos fiscales en torno a [0,6% - 0,7%] del PBI. Asimismo, un mayor (menor) crecimiento del PBI en 1 punto porcentual aumentaría (reduciría) los ingresos fiscales en torno a [0,1% - 0,2%] del PBI, mientras que cada 10 puntos de mayor formalidad laboral los ingresos fiscales aumentarían en 1,4% del PBI. Por otro lado, las proyecciones de recaudación no asumen ningún impacto de las deudas tributarias en litigio. Según la SUNAT, el monto en disputa de las principales deudas tributarias en litigio (54 expedientes) asciende a cerca de S/ 8 mil millones. De este monto, cerca de S/ 7 mil millones se concentran en solo nueve expedientes.

Elasticidades de los Ingresos Fiscales
(% del PBI)

	Por cada…	Impacto en los IGG (% del PBI)
Precios de exportación	**+10 pp.**	**+[0,6 - 0,7]**
Precio del cobre	+10% (aprox. ¢US$/lb. 20)	+[0,1 - 0,2]
Precio del petróleo	+10% (aprox. US$/barr. 3,5)	+[0,05 - 0,06]
Precio del oro	+10% (aprox. US$/oz.tr. 120)	+[0,15 - 0,25]
Crecimiento del PBI	**+1 pp. (de 2,8% a 3,8%)**	**+[0,1 - 0,2]**
Formalización	**+ 10 pp. (de 26,8% a 36,8%)**	**+1,4**

Fuente: SUNAT, Proyecciones MEF.

SUNAT: principales deudas tributarias en litigio
(Millones de S/)



7.2. GASTOS

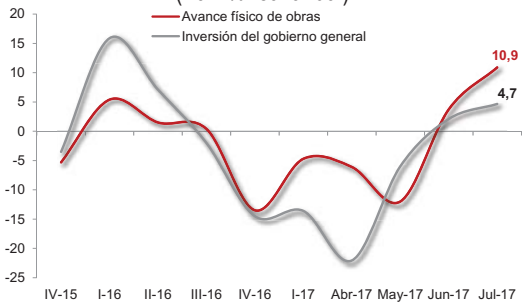
En cumplimiento de la Ley N° 30637, Ley que dispone la aplicación de la Cláusula de Excepción a las Reglas Macro Fiscales del SPNF, establecidas en el Decreto Legislativo N° 1276, la estrategia de gasto público contempla un estímulo fiscal temporal para el periodo 2017-2018 orientado al proceso de reconstrucción de la infraestructura afectada por el FEN costero y a las obras de los Juegos Panamericanos. Luego de ello, se retomará un proceso de consolidación fiscal gradual focalizado, principalmente, en el gasto corriente (consultorías, viajes, alquileres, mobiliario, CAS, etc.).

En el 1S2017 el gasto público cayó 6,7% (consumo público: -5,4%; inversión pública: -10,4%), afectado por factores temporales no esperados. Por ejemplo, el FEN costero afectó la inversión en 13 departamentos (principalmente de la Costa Norte) que representan el 60% de la inversión pública total. La ejecución en dichas zonas cayó en 13,6% en el 1S2017 respecto del mismo periodo del año anterior, mientras que la inversión en el resto del país se mantuvo (+0,1% real). Además, el consumo público se vio afectado por el declive del gasto en mantenimiento (-23,4%), explicado también por el FEN costero y por un efecto base desfavorable (en el 1S2016 creció +40,6%, el mayor registro histórico). Asimismo, la paralización o retraso de proyectos de infraestructura vinculados a empresas brasileñas también afectó la ejecución de la inversión considerada en el Presupuesto Público 2017.

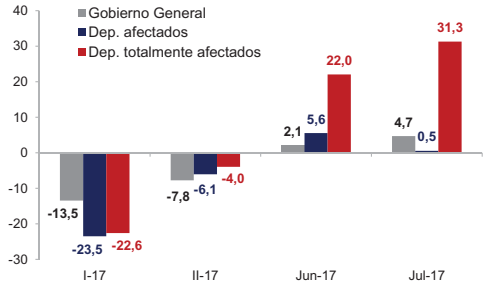
Es importante enfatizar que, a un mes de que el ENFEN[71] declarara por terminado el FEN costero[72], la inversión pública ha empezado a retomar dinamismo. Así, en junio, la inversión del Gobierno General (excluye empresas públicas) creció 2,1% real, expandiéndose en julio a 4,7% real[73] (GN: 3,4%; GR: -21,8%; GL: 18,2%), y registró así dos meses consecutivos de crecimiento. Por su parte, el Índice de Avance Físico de Obras (IAFO)[74] registró un crecimiento de 10,9% real en julio (GN: +29,5%; GR: -35,1%; GL: +24,5%)[75], una aceleración respecto a junio (+3,7%). Por zona geográfica, el crecimiento de la inversión pública se ha enfocado en los departamentos afectados por el FEN costero, los cuales registraron el tercer mes de crecimiento consecutivo. En particular, los departamentos totalmente afectados, es decir, aquellos con todos sus distritos declarados en emergencia, registraron un avance de +31,3% en julio, la tasa más alta en 55 meses (noviembre 2012: +36,9%).

[71] Estudio Nacional del Fenómeno del Niño.
[72] El comunicado oficial ENFEN N° 10-2017 sostuvo que el evento El Niño costero finalizó en el mes de mayo y se cambió el estado de sistema de alerta a "No Activo".
[73] Cifra preliminar. Siguiendo la metodología para el cálculo del PBI y para evitar doble contabilidad, se excluye el pago por material rodante de Línea 1 efectuado en julio 2016 (S/ 312 millones), así como la inversión en los sectores de Defensa e Interior, y pagos por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas.
[74] El IAFO es una submuestra de la inversión pública, utilizada para el cálculo mensual de producción, que contabiliza la inversión en "Construcción de edificios y estructuras" de todos los sectores del Gobierno Nacional y Gobiernos Subnacionales (sin empresas públicas), excluyendo pagos por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas. Estas exclusiones se dan para evitar doble contabilidad en el cálculo del PBI. Por ejemplo, se excluye los pagos de S/ 312 millones de julio de 2016 por concepto de material rodante de la Línea 1.
[75] Cifras preliminares.

Índice de Avance Físico de Obras Públicas e Inversión del Gobierno General[1]
(Var. % real anual)



Inversión del Gobierno General por Zona Geográfica, 2017[2]
(Var. % real anual)



1/ La inversión del Gobierno General excluye el gasto de los sectores defensa e interior y pago por adelanto de obras y retribuciones por obras concluidas. Estas exclusiones se dan para evitar doble contabilidad en el cálculo del PBI.
2/ Los departamentos afectados son aquellos totalmente afectados y parcialmente afectados. En los departamentos totalmente afectados (Áncash, Cajamarca, La Libertad, Lambayeque, Piura y Tumbes), se declararon en emergencia todos los distritos mientras que en los parcialmente afectados (Arequipa, Ayacucho, Huancavelica, Ica, Lima, Loreto y El Callao) se declararon en emergencia por lo menos un distrito. Nota: La inversión por departamentos no incluye Essalud y otras entidades extra presupuestales que sí están incluidas en el cálculo del Gobierno General. Se excluye a los sectores Defensa e Interior.
Fuente: BCRP, MEF.

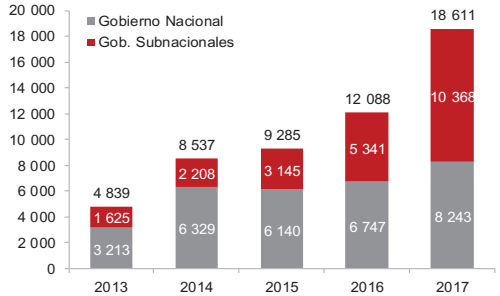
En el 2S2017, el gasto público[76] crecerá 9,8% real (inversión pública: 18,9% y consumo público: 5,7%), en un contexto de inicio de obras de los Juegos Panamericanos (S/ 600 millones) y el despliegue del Programa de Estímulo Económico (más de S/ 5 000 millones o 0,7% del PBI). Dicho programa contempla la ejecución de obras de prevención, rehabilitación e inicio del plan de reconstrucción[77], impulso al gasto público por medio de medidas de reasignación presupuestal, y mejora de las condiciones de poblaciones vulnerables. Ello permitirá apuntalar los recursos considerados en el Presupuesto Público (PIA) y los incorporados posteriormente entre enero y marzo por S/ 9 400 millones (1,3% del PBI), en el marco de la continuidad de inversiones y el Plan de Estímulo Fiscal. Cabe señalar que a julio del 2017, el Presupuesto Institucional Modificado (PIM)[78] de inversión y mantenimiento de los gobiernos subnacionales es 12,1% y 29,0% mayor que el PIM a julio 2016, respectivamente.

Asimismo, a julio del 2017, la inversión en etapa de certificación (excluyendo lo devengado)[79] ha alcanzado un máximo histórico de S/ 18 611 millones, lo que representa un incremento de más de 50% respecto a julio del 2016. Este aumento otorga un amplio espacio para ejecución de obras en el 2S2017 (monto certificado que aún no se devenga). Por nivel de gobierno, el Gobierno Nacional concentra el 44% del espacio total por ejecutar y los Gobiernos Regionales y Locales, en conjunto, el 56% restante. Geográficamente, el 64% del espacio para ejecución se concentra en los departamentos afectados por el FEN costero.

Con el despegue esperado de la ejecución en el 2S2017, el gasto público se expandirá 2,5% real al cierre del 2017. Esta expansión será liderada por la inversión pública (+7,5%) y el gasto en mantenimiento (+16,0%), que potenciará el efecto multiplicador de la política fiscal.

[76] Se refiere al gasto contabilizado en el PBI (consumo e inversión pública). En el caso de la inversión, se registra aquella correspondiente al Gobierno General y a las Empresas Estatales no Financieras. Se debe considerar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, entre otros.
[77] El Consejo Directivo de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios ha aprobado actividades y proyectos por S/ 1 837 millones, al 19 de julio 2017. De este monto, de acuerdo a la programación de ejecución, se tienen contemplados S/ 1 263 millones para el 2017.
[78] Considera recursos adicionales a la Ley de Presupuesto.
[79] La certificación es la etapa previa a la ejecución en la que se garantiza recursos disponibles para la licitación de obras. La diferencia entre los recursos certificados y devengados reflejan el espacio total por ejecutar.

Espacio por ejecutar en Inversión: Certificado – Devengado, Enero - Julio
(Millones de S/)

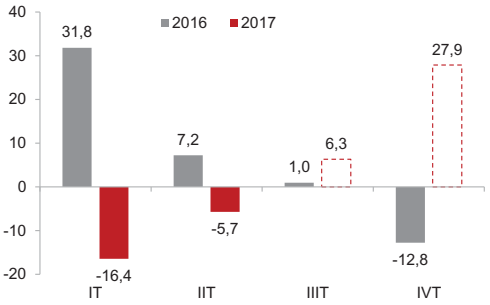


Espacio por ejecutar en Inversión por zona geográfica: Certificado – Devengado, Enero - Julio 2017
(Millones de S/)

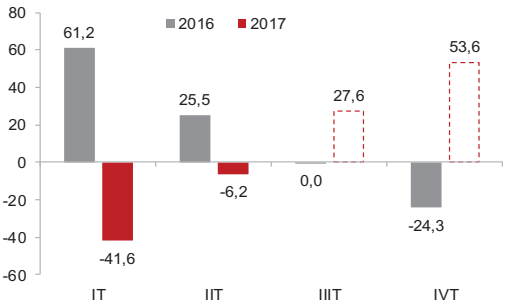
	Certificado (I)	Devengado (II)	Espacio por ejecutar (I-II)
Total	**31 346**	**12 735**	**18 611**
1. Departamentos no afectados	11 957	5 153	6 804
2. Departamentos afectados	19 389	7 582	11 807
Departamentos totalmente afectados[1]	6 952	2 645	4 308
Departamentos parcialmente afectados[2]	12 436	4 937	7 499

1/ Departamentos con todos los distritos declarados en emergencia (Áncash, Cajamarca, La Libertad, Lambayeque, Piura y Tumbes). 2/ Departamentos con algún distrito declarado en emergencia (Arequipa, Ayacucho, Huancavelica, Ica, Lima, Loreto y El Callao).
Fuente: MEF.

Inversión Pública
(Var. % real anual)



Gasto en Mantenimiento
(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

En cuanto al proceso de reconstrucción, la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios (ARCC) ha aprobado proyectos de inversión, adquisición de materiales y labores de rehabilitación por alrededor de S/ 1 800 millones[80]. Los recursos para ello provendrán –principalmente– del Fondo para Intervenciones ante la Ocurrencia de Desastres Naturales (FONDES). Se prevé para el 2S2017 una ejecución de S/ 1 263 millones. Entre junio y agosto del 2017, el MEF autorizó una asignación de recursos por S/ 949 millones[81] a solicitud de la ARCC para llevar a cabo obras de prevención frente a la próxima temporada de lluvias. Estos fondos fueron transferidos a sectores afectados por el FEN costero como Educación, Vivienda y Agricultura[82] en el Gobierno Nacional; y a los Gobiernos Regionales de Lima, La Libertad y Piura; entre otras entidades. Es importante señalar que estas nuevas medidas se aprobaron con anterioridad a la elaboración del Plan Integral para la rehabilitación, reposición y reconstrucción de la infraestructura de uso público. En esta misma línea, los S/ 314 millones restantes, se asignarán para construcción de defensas ribereñas, rehabilitación de infraestructura vial, descolmatación de ríos, entre otras actividades.

Asimismo, la ejecución de proyectos de gran envergadura también apuntalará el crecimiento de la inversión pública en el 2S2017. En lo que resta del año, se espera que la continuación de megaproyectos de infraestructura sea un motor adicional al dinamismo de la inversión pública. Esta prevista una ejecución equivalente a 0,3% del PBI, esencialmente en los proyectos de la Línea 2 (S/ 400 millones)[83], Refinería de Talara (S/ 1 000 millones), Juegos Panamericanos (S/ 600 millones), y Majes Siguas II (S/ 100 millones). Vale señalar que para el caso del proyecto de los Juegos Panamericanos, se iniciará la fase de construcción de infraestructura y ejecución en las principales sedes: Villa Deportiva Nacional-Videna (San Luis), Villa

[80] Aprobado en Consejo Directivo de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios del 19 de julio del 2017.
[81] Decretos Supremos N° 193-2017-EF del 28 de junio, N° 213-2017-EF del 19 de julio y N° 235-2017-EF del 15 de agosto.
[82] Descolmatación de ríos y quebradas en Tumbes, Piura, Lambayeque, La Libertad, Áncash, Lima e Ica.
[83] De acuerdo al espacio por ejecutar al 11 de agosto 2017 (monto certificado menos lo devengado).

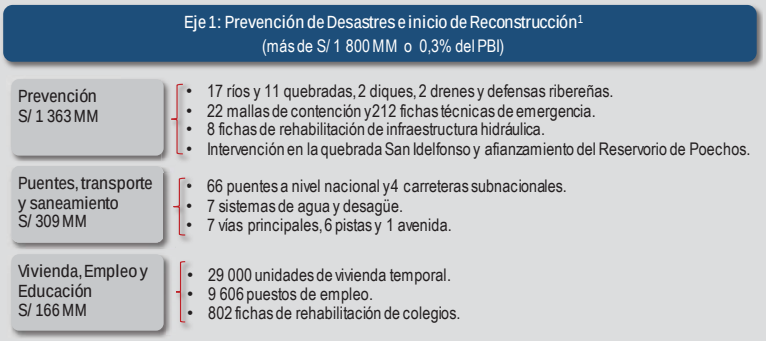
Panamericana (Villa El Salvador), Mejoramiento de los Servicios de Espectáculo Deportivo de Alta Competencia (Callao), Complejo Deportivo Andrés Avelino Cáceres (Villa María del Triunfo), Centro de Alto Rendimiento de Surf (Punta Negra) y Servicio de Alta Competencia de Gimnasia (San Isidro).

Recuadro 7: Programa de Estímulo Económico

Entre los meses de junio y septiembre se viene desplegando un Programa de Estímulo Económico por más de S/ 5 000 millones (0,7% del PBI) que contempla los siguientes ejes: i) medidas preventivas de atención de desastres e inicio de reconstrucción por S/ 1 800 millones, ii) impulso al gasto público por S/ 3 000 millones, especialmente, para inversión y, iii) asignaciones para impulsar el consumo en poblaciones vulnerables por S/ 700 millones. Es importante indicar que este Programa, además, permitirá acelerar la ejecución de los S/ 9 400 millones[84] (1,3% del PBI) inyectados en el periodo enero - marzo y complementa las medidas de flexibilidad presupuestal ya aprobadas. Con esto, se espera que tanto la inversión pública como el gasto en mantenimiento crezcan 18,9% y 43,1%, respectivamente, en el 2S2017.

1/ Comprende medidas aprobadas (junio – agosto) y por aprobarse. Las medidas aprobadas son: Ley N° 30624 (publicada el 28/07/2017), Decreto Supremo Nº 193-2017-EF (28/06/2017), Decreto Supremo Nº 211-2017-EF (16/07/2017), Decreto Supremo Nº 213-2017-EF (19/07/2017), Decreto de Urgencia Nº 009-2017 (29/07/2017), Decreto Supremo N° 230-2017-EF (09/08/2017), Decreto Supremo N° 235-2017-EF (15/08/2017) y Ley Nº 30649 (19/08/2017).
2/ Medidas próximas a aprobarse.
Fuente: ARCC y MEF.

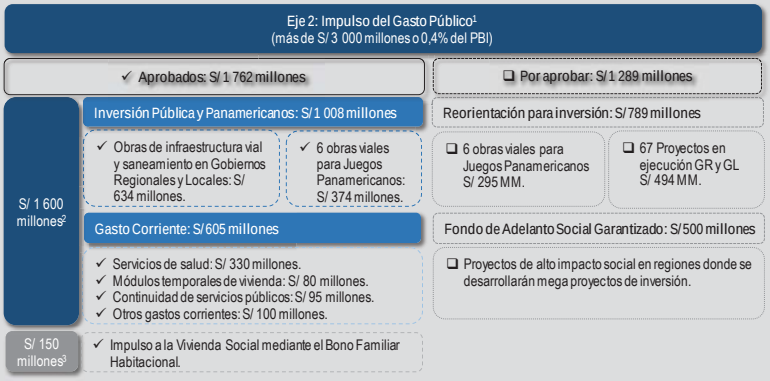
i) El primer eje del Programa comprende medidas de prevención de desastres e inicio de la reconstrucción por alrededor de S/ 1 800 millones (0,2% del PBI), autorizado por la ARCC. En esa línea se contemplan intervenciones sectoriales en transporte (puentes y carreteras), saneamiento, vivienda, educación y empleo. Cabe señalar que, entre junio y agosto, ya se han asignado recursos por S/ 949 millones (0,1% del PBI) para acciones de prevención, descolmatación de ríos, construcción de drenes y defensas ribereñas.



[84] Mediante el Plan de Estímulo Fiscal (S/ 5 500 MM) y continuidad de inversiones (S/ 3 900 MM). Una revisión detallada puede encontrarse en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas publicado de abril (https://www.mef.gob.pe/MMM).

1/ A agosto se han aprobado los siguientes dispositivos: D.S. Nº 193-2017-EF por S/ 735 millones (28/06/2017), D.S. Nº 213-2017-EF por S/ 105 millones (19/07/2017) y D.S. N° 235-2017-EF por S/ 109 millones (15/08/2017). Faltan por aprobar S/ 886 millones.
Fuente: ARCC, Decreto Supremo Nº 193-2017-EF, Decreto Supremo Nº 213-2017-EF, Decreto Supremo N° 235-2017-EF.

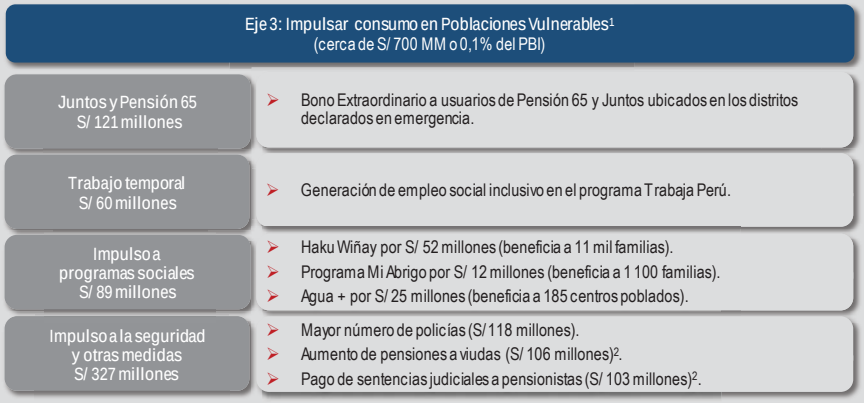
ii) El segundo eje consiste en un impulso al gasto público vía reorientación de recursos por más de S/ 3 000 millones (0,4% del PBI)[85]. De este monto, el 80% se destina para inversión en infraestructura (S/ 2 447 millones) y el 20% para gasto corriente (S/ 605 millones). Del total asignado a inversión, S/ 1 127 millones corresponden a 270 obras de infraestructura vial, educativa, saneamiento, irrigación y defensas ribereñas, principalmente en el Ministerio de Agricultura y Riego, Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales. Asimismo, se contemplan transferencias a la Municipalidad Metropolitana de Lima para 12 obras complementarias a los Juegos Panamericanos por S/ 670 millones y se autorizan recursos para proyectos en el marco del Fondo de Adelanto Social Garantizado por S/ 500 millones. De otro lado, en el rubro de gasto corriente se han autorizado transferencias para módulos temporales de vivienda, cloración de agua, mantenimiento y operatividad de hospitales y colegios.



1/ Comprende medidas aprobadas y por aprobarse.
2/ Ley Nº 30624 Ley que dispone medidas presupuestarias para el impulso del gasto público en el Año Fiscal 2017.
3/ D.S. Nº 211-2017-EF que aprueba la asignación del Bono Familiar Habitacional.
Fuente: MEF.

iii) El tercer eje comprende mecanismos de impulso al consumo, protección social y mejora de las condiciones de las poblaciones vulnerables, por cerca de S/ 700 millones (0,1% el PBI)[86]. Tales recursos fueron destinados a: i) bono extraordinario a los usuarios de Pensión 65 y Juntos, ubicados en zonas afectadas por el FEN costero, ii) generación de empleo social e inclusivo mediante el programa Trabaja Perú, iii) impulso de programas sociales, e iv) impulso a la seguridad social.

[85] Se han aprobado S/ 1 762 millones en total. Mediante Ley Nº 30624 se aprobaron S/ 1 612 millones (publicada el 28/07/2017), y mediante D.S. Nº 211-2017-EF, S/ 151 millones (publicado el 16/07/2017). Sin embargo, faltan por aprobar recursos por S/ 1 289 millones destinadas a proyectos para Gobiernos Regionales y Locales, obras viales para juegos panamericanos y obras del Fondo de Adelanto Social Garantizado.
[86] Se han aprobado S/ 360 millones en total. Mediante D.U. Nº 009 se aprobaron S/ 121 millones (publicado el 29/07/2017) y mediante D.S. Nº 211, S/ 239 millones (publicado el 16/07/2017). Sin embargo, faltan por aprobarse recursos por S/ 332 millones destinados a impulso a la seguridad y otras medidas.



1/ Comprende medidas aprobadas y por aprobarse. Las medidas aprobadas se publicaron mediante Decreto Supremo N° 211-2017-EF (16/07/2017), Decreto de Urgencia Nº 009-2017 (29/07/2017) y Ley Nº 30649 (19/08/2017).
2/ Por aprobar.
Fuente: MEF.

Finalmente, es importante resaltar que los tres ejes del Programa se complementan con medidas que buscan dinamizar la inversión privada. Por ejemplo, se han realizado las siguientes acciones:

- Aeropuerto Internacional Jorge Chávez. Se firmó la adenda Nº 7 del contrato de concesión, que da inicio a la ampliación de la fase 3 del aeropuerto.
- Línea 2 del Metro de Lima. Se han aprobado los Estudios Definitivos de Ingeniería (EDI) para la construcción de la estación 21 - óvalo Santa Anita. Asimismo, se han liberado más de 300 predios.
- Majes-Siguas II. Hay un acuerdo sobre las especificaciones técnicas de la fase 1 (nivel de sismo resistencia) que permite avanzar con la construcción de la presa angostura y el túnel de derivación Pucará Colca.
- Adicionalmente, se tienen en cartera 14 proyectos por adjudicar por más de US$ 4 355 millones. Entre ellos se incluye el proyecto Michiquillay, por US$ 2 300 millones.

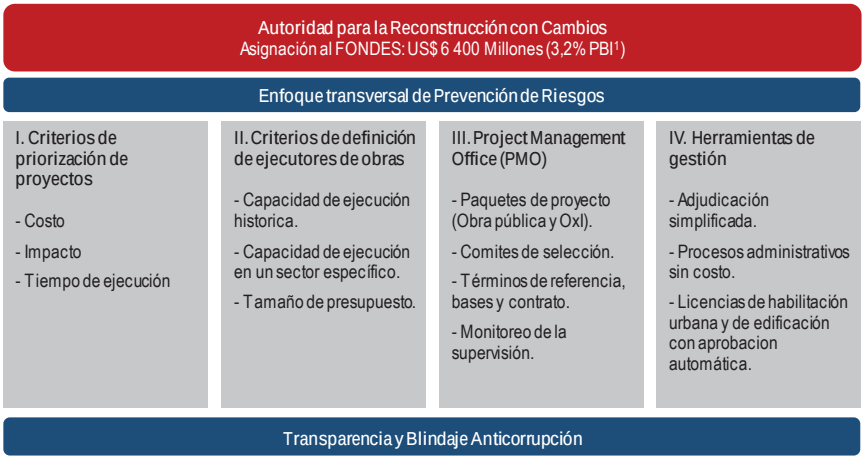
En el 2018, el gasto público crecerá 8,7% (consumo: 5,0% e inversión: 17,5%) y será uno de los principales motores de crecimiento económico. Este crecimiento se explicará, principalmente, por el gasto en reconstrucción y grandes proyectos de infraestructura pública. A nivel del Gobierno General, el aumento de la inversión pública explica el 48% del incremento del gasto no financiero total. El proceso de reconstrucción será intensivo en inversión pública por lo que la ampliación del déficit fiscal[87] (S/ 9 000 millones o 1,2% del PBI) irá destinada esencialmente a este tipo de gasto y contribuirá en 1,2 puntos porcentuales al crecimiento de la actividad económica. La ARCC, entidad adscrita a la Presidencia del Consejo de Ministros, ha diseñado un plan integral de reconstrucción con mecanismos eficaces de reducción de plazos y procedimientos transparentes y ágiles. Con ello, se asegura la construcción de infraestructura y la provisión de bienes y servicios de forma eficiente, y bajo estricto cumplimiento de los más altos estándares internacionales de calidad:

i) Mecanismos de ejecución abreviados para la contratación de bienes y servicios y obras conforme a la Adjudicación Simplificada y al Concurso Oferta bajo el Sistema de Precios Unitarios.
ii) Equipos especializados que serán soporte en todo el proceso de reconstrucción (*Project Management Office*).
iii) Control simultáneo para garantizar probidad, sin que esto comprometa el dinamismo de la ejecución.

En esa línea, se garantiza un uso oportuno de los recursos a la vez que se reduce hasta en 50% los plazos estimados para iniciar la reconstrucción (hasta cinco trimestres). Es importante indicar que la ARCC es la entidad encargada de liderar e implementar el Plan de Reconstrucción con los recursos del FONDES.

[87] Para el 2018, la Ley N° 30637 aprobó ampliar el déficit fiscal del SPNF en 1,2 p.p del PBI, desde 2,3% del PBI hasta 3,5%.

Marco General del Proceso de Reconstrucción con Cambios, 2017-2020



1/ Estimación referencial considerando la proyección del PBI nominal para el año 2017.
Fuente: ARCC.

Otro elemento relevante que colaborará con la recuperación del dinamismo de la inversión y la reactivación económica en el 2018 es la continuación de proyectos de gran envergadura. Así, se tienen recursos por S/ 2 700 millones para la Línea 2 del Metro de Lima, se prevé S/ 2 977 millones para el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara, y en Majes-Siguas se espera un desembolso de S/ 281 millones. Por su parte, las obras para los Juegos Panamericanos ascenderán a S/ 2 306 millones, monto que contempla la construcción de infraestructura en las ocho sedes y obras complementarias de acceso vial[88].

Ejecución de Juegos Panamericanos, 2018
(Millones de S/)

Total	2 306
I. Gasto Corriente	547
II. Inversión	1 759
A. Construcción de Sedes	1 090
- Videna	302
- Villa Panamericana	211
- Callao	139
- Villa María del Triunfo	147
- San Juan de Miraflores	80
- Otros[1]	211
B. Obras complementarias[2]	669

1/ Comprende las sedes de Tiro, Punta Negra y Equitación.
2/ Comprende ampliaciones, interconexiones y mejoramientos viales, como Circuito de Playa Costa Verde, Terminal Sur del Corredor Panamericana, Mejoramiento de la Infraestructura Vial y Peatonal del Eje Vial Av. de los Héroes-Av. Pachacútec, Mejoramiento Físico y Operacional de la Interconexión de la Estación Central del Metropolitano y la Estación Miguel Grau de la Línea 1 del Metro de Lima, entre otros. Considera lo aprobado mediante la Ley N° 30624, Ley que dispone medidas presupuestarias para el impulso del gasto público en el Año Fiscal 2017 (19/07/2017) e información remitida por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones-MTC (Oficio N° 113-2017-MTC/01 del 06/07/2017).
Fuente: MEF, Proyecto Especial de los Juegos Panamericanos.

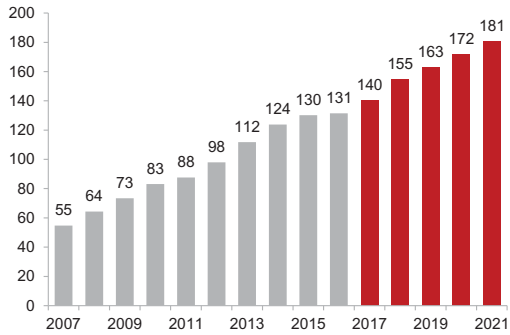
Cabe destacar que, en el marco institucional de los Juegos Panamericanos, el Gobierno Peruano ha firmado con el Reino Unido un acuerdo Gobierno a Gobierno para la cooperación y asistencia técnica[89].

[88] Este monto considera la ejecución de recursos por S/ 1 637 millones (inversión en ocho obras principales: S/ 1 090 millones y gasto corriente: S/ 547 millones) y S/ 669 millones en obras complementarias que permitirán cubrir las necesidades de transporte durante los Juegos Panamericanos. La transferencia de recursos para las obras complementarias fueron aprobados mediante la Ley N° 30624, que dispone medidas presupuestarias para el impulso del gasto público en el Año Fiscal 2017 (28/07/2017), a lo que se añade la información remitida por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones-MTC (Oficio N° 113-2017-MTC/01 del 06/07/2017).
[89] Específicamente con el Ministerio de Comercio Internacional (Department for International Trade).

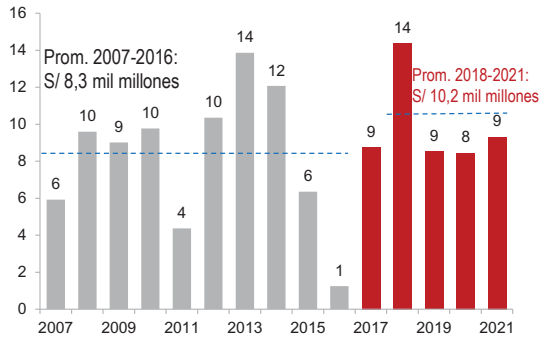
Esto es un hito importante, dada la amplia experiencia y prestigio internacional de dicho país[90], que recientemente organizó los Juegos Olímpicos Londres 2012 y los Juegos de la Commonwealth Glasgow 2014. Dicho acuerdo permitirá que la construcción de infraestructura se desarrolle en el marco de estándares internacionales de gestión y ejecución, transparencia y competitividad en las licitaciones y concursos, incluyendo en todos los casos una cláusula anticorrupción. Por su parte, el sistema de gestión implementado permitirá una notable reducción de tiempos y agilizará la inversión, dado que permite avanzar en simultáneo las obras y la elaboración de los expedientes técnicos. Además, se realizarán procedimientos administrativos sujeto al silencio administrativo, entre otros esquemas que aceleran la ejecución (*fast track*).

A partir del 2019, se inicia la senda de consolidación fiscal para converger gradualmente a un déficit fiscal del SPNF de 1,0% del PBI hacia el 2021, con una expansión moderada del gasto público, lo que permitirá que sea el sector privado el que lidere el dinamismo económico. De esta manera, hacia el año 2021, el gasto no financiero del Gobierno General habrá aumentado en S/ 41 mil millones respecto del estimado del 2017, a un ritmo promedio de S/ 10,2 mil millones por año, mayor al promedio 2009-2016 (S/ 8,3 mil millones). Vale señalar que la estrategia fiscal de la actual administración busca minimizar el impacto de dicha consolidación fiscal sobre el dinamismo de la actividad económica. Así, considerando que los multiplicadores fiscales tanto de los ingresos como del gasto corriente son menores que el multiplicador fiscal de la inversión pública, la consolidación se dará mediante un incremento de los ingresos fiscales y una moderación en el crecimiento del gasto corriente (excluyendo mantenimiento).

Gasto no Financiero del Gobierno General[1]
(Miles de millones de S/)



Gasto no Financiero del Gobierno General[1]
(Var. en miles de millones de S/)

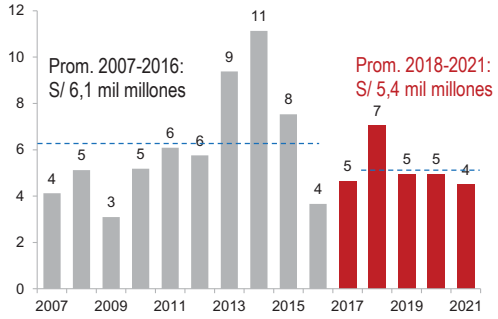


1/ Incluye entidades extra presupuestales como Essalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

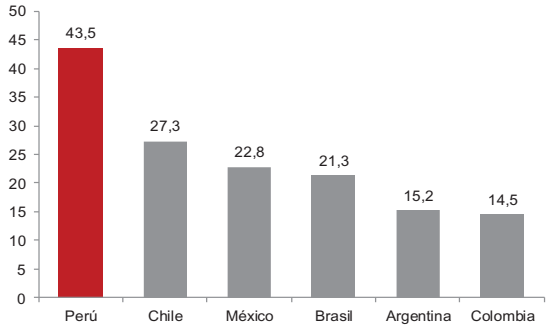
El proceso de consolidación fiscal implica un incremento nominal del gasto corriente menor al promedio histórico. Para el periodo 2018-2021, el gasto corriente aumentará a un ritmo promedio de S/ 5,4 mil millones, menor al crecimiento promedio del periodo 2007-2016 (S/ 6,1 mil millones). En este sentido, la formulación presupuestaria, con base en la Programación Presupuestaria Multianual, evitará el aumento inercial del gasto. Así se mantendrá la consistencia con las reglas de gasto vigentes y se conferirá mayor valor a las políticas públicas. Es importante señalar que la actual administración ha iniciado una etapa de racionalización del gasto corriente. Así, en el 2016, el gasto corriente presentó el menor incremento de los últimos seis años. Adicionalmente, según la metodología de cálculo de la CEPAL, la economía peruana cuenta con un grado de flexibilidad presupuestal relativamente mayor respecto a sus pares regionales (Chile, México, Brasil y Colombia). Esto contribuye a seguir optimizando la eficiencia del gasto y generar espacios para mayor inversión pública de calidad.

[90] De acuerdo al Doing Business 2017 del Banco Mundial, el Reino Unido ocupa el puesto 7 como país más amigable para las empresas de un total de 190 países.

Gasto Corriente del Gobierno General[1]
(Var. en miles de millones de S/)



CEPAL: Índice de Flexibilidad Presupuestal, 2016[2]
(%)

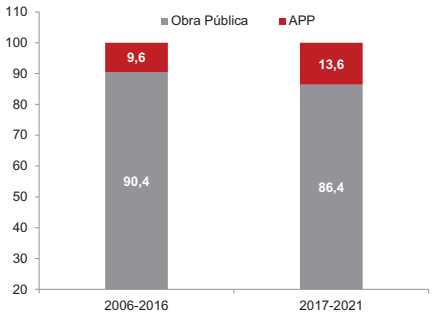


1/ Incluye entidades extra presupuestales como Essalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.
2/ Según estimaciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo de Colombia 2017, utilizando información de CEPAL. El Índice de Flexibilidad Presupuestal es definido por la CEPAL como IFF= (1-NDE/TGE)*100, donde NDE se refiere a los gastos no discrecionales (desembolsos en sueldos y salarios, transferencias y pago de intereses); TGE se refiere al gasto público total. Si el indicador es 100, el presupuesto es completamente flexible. La información de Chile, Brasil y México corresponde al año 2015.
Fuente: BCRP, MEF, Marco Fiscal de Mediano Plazo de Colombia (2017, con datos de CEPAL).

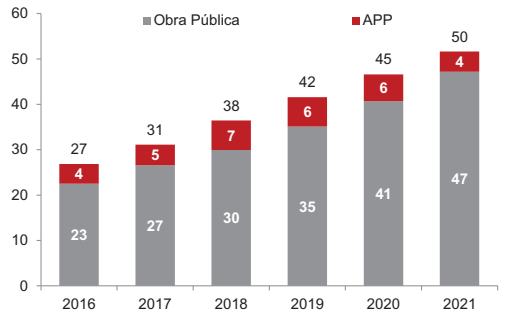
En ese contexto, la inversión pública alcanzará niveles de 5,8% del PBI al 2021, por encima del promedio histórico 2007-2016 (5,1%). Cabe mencionar que la inversión pública crecerá, en promedio, 3,8% real al año en el periodo 2019-2021; sin embargo, descontando los montos asignados a la reconstrucción, el crecimiento promedio real se incrementa a 12,4%. Así, para el año 2021, la inversión pública del Gobierno General habrá alcanzado montos históricamente altos, alrededor de S/ 50 mil millones, lo que representará un aumento de S/ 19 mil millones respecto al estimado del 2017, a un ritmo promedio de S/ 4,8 mil millones por año.

En esta expansión de la inversión pública, la consolidación de Invierte.pe y los nuevos marcos institucionales de APP y OxI[91] son herramientas claves para la modernización e impulso de la infraestructura en el mediano y largo plazo. Es importante resaltar que, de acuerdo a lo informado por los sectores y los Gobiernos Regionales, los proyectos por APP involucrarán, en promedio, gastos de capital anuales de S/ 5 580 millones (0,7% del PBI) para el periodo 2017-2021 y pasarán de representar 9,6% de la inversión total (promedio 2006-2016) a 13,6% entre el 2017-2021.

Inversión del Gobierno General por Modalidad[1]
(% del total)



Inversión del Gobierno General[1]
(Miles de millones de S/)

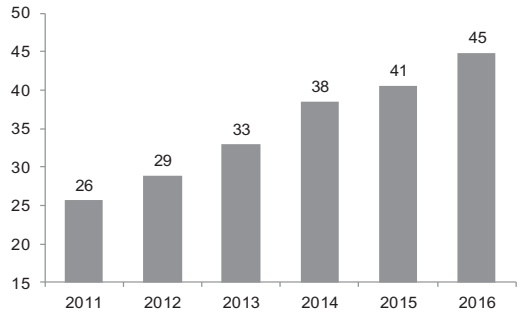


Nota: Información preliminar. Se asume que los recursos para la reconstrucción se destinan completamente para inversión pública.
1/ Incluye entidades extra presupuestales como Essalud, SBS, FCR, FONAHPU, y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

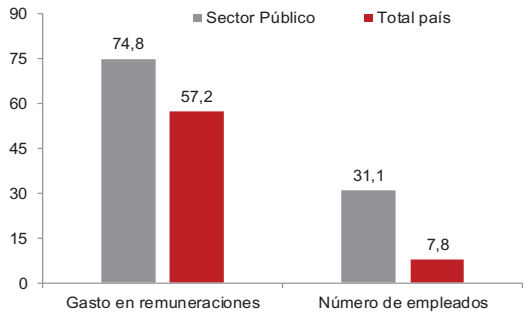
[91] El diseño del sistema Invierte.pe adelanta el inicio de ejecución de los proyectos en 8 meses: 6 meses en la fase de formulación y evaluación, y 2 meses en la fase de ejecución, evitando procesos administrativos que dificultaban el flujo de inversiones. Por su parte, el nuevo marco de APP mejora la institucionalidad a través del Plan Nacional de Infraestructura, el fortalecimiento del Informe de Evaluación, el fortalecimiento del rol de Proinversión, y la inclusión obligatoria de una cláusula anticorrupción en los nuevos contratos. Estos elementos son claves para asegurar un entorno sostenible para las inversiones. En esta misma línea, el fortalecimiento del marco normativo de las OxI permitirá captar inversiones en mayor amplitud, debido a la eliminación del límite de 15 mil UIT para la ejecución de proyectos y la incorporación de nuevos sectores como electrificación rural, pesca, habilitación urbana, protección y desarrollo social.

Sin embargo, el proceso de consolidación fiscal no está exento de riesgos. Un reto importante para seguir un proceso ordenado de consolidación fiscal es evitar crear mayores rigideces de gasto[92], a fin de no comprometer el espacio fiscal, especialmente para inversión pública, herramienta que cuenta con un efecto multiplicador más elevado que los impuestos y el gasto corriente. Al respecto, el FMI[93] sostiene que "las rigideces presupuestarias limitan la posibilidad de reasignar los recursos para responder a necesidades cambiantes o lograr mayor eficiencia, y causan que cualquier reducción del gasto recaiga en un subconjunto más reducido de categorías de gasto". Esta afirmación es importante, puesto que en el periodo 2011-2016 se observó un crecimiento sostenido del gasto en planilla del sector público (11,8% promedio anual), un incremento mayor a lo registrado a nivel de todo el país.

Gasto en Planilla[1]
(Miles de millones de S/)



Crecimiento acumulado del Gasto en Planilla y del número de empleados, 2011-2016
(Var. %)



1/ Considera gasto en remuneraciones y Contrato Administrativo de Servicios (CAS). El número de empleados considera información del Gobierno Nacional y Regional.
Fuente: MEF.

7.3. FINANCIAMIENTO

Con el objetivo de asegurar el manejo responsable y sostenible de las finanzas públicas, el Perú cuenta con la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP), cuyos lineamientos se orientan hacia un manejo integral del balance financiero del Gobierno a través de un equilibrio entre los costos financieros de la deuda pública, la rentabilidad de los activos financieros y los niveles de riesgo. Además, a fin de diversificar el portafolio de inversionistas e "internacionalizar" los títulos de valores de la deuda pública en Soles, el Perú ha implementado la plataforma Euroclear, uno de los sistemas de compensación y liquidación de valores más grandes del mundo. La implementación progresiva de esta plataforma para otros emisores locales les permitirá ampliar su portafolio de inversionistas y reducir los costos de acceder al mercado internacional de capitales. Cabe señalar que la plataforma Euroclear tuvo como primera transacción local la exitosa Operación de Administración de Deuda Pública (OAD) realizada en julio del presente año.

La proyección de la deuda pública para el año 2017 se mantiene en 25,9% del PBI, al igual que en el IAPM, mientras que para el año 2018 la proyección de la deuda pública asciende a 27,8% del PBI. El incremento de 1,9 p.p. del ratio de deuda pública sobre PBI en el año 2018 respecto del 2017 se explica principalmente por:

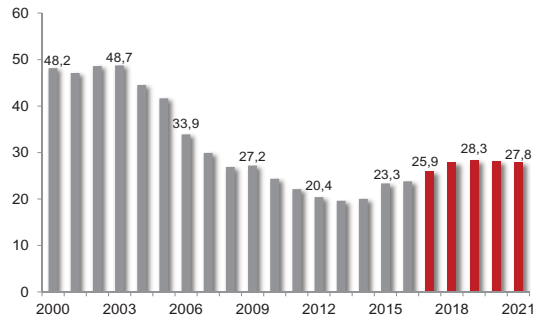
i) Desembolsos para proyectos de inversión (1,1% del PBI). De este monto, S/ 4 400 millones (0,6% del PBI) corresponden al Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara, S/ 2 800 millones (0,4% del PBI) a la Línea 2 del Metro de Lima, y S/ 1 200 millones (0,1% del PBI) a bonos soberanos para proyectos de inversión de Gobiernos Regionales y de otras entidades.

[92] Por ejemplo, en mayo 2017, el Congreso de la República aprobó un proyecto de ley que autoriza el incremento de pensiones al personal militar y policial, sin tener en cuenta el criterio de equilibrio presupuestario.
[93] FMI 2015, Política Fiscal en América Latina: Lecciones y Legado de la Crisis Financiera Mundial.

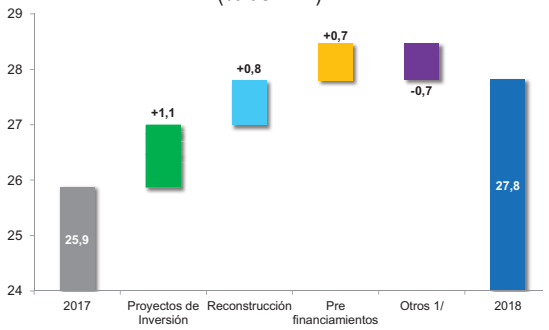
ii) Desembolsos para el financiamiento de la reconstrucción post FEN costero (0,8% del PBI). De este monto, S/ 3 173 millones (0,4%) corresponden a emisiones de bonos soberanos y US$ 800 millones (0,4% del PBI) a créditos contingentes.
iii) Pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento del año 2019 (0,7% del PBI).

Manteniendo el compromiso con la sostenibilidad fiscal, para el periodo 2019-2021 la deuda pública se estabilizará en torno al 28,0% del PBI y se mantendrá por debajo de países de la región y de países con similar calificación crediticia. Esta proyección es consistente con la senda de consolidación gradual del déficit fiscal y con la estrategia integral de financiamiento, con lo que la deuda pública se mantendrá por debajo de la mediana de países de la AP (42,9% del PBI) y de países con similar calificación crediticia[94] (51,8% del PBI).

Perú: Deuda Pública
(% del PBI)

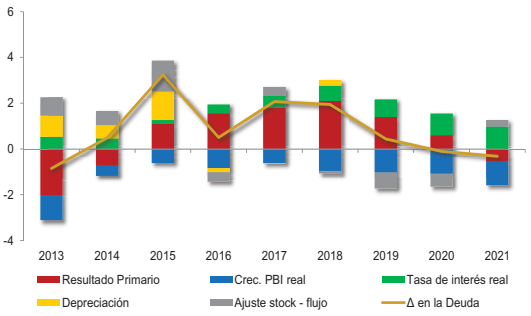


Variación de la Deuda Pública 2018 vs 2017
(% del PBI)

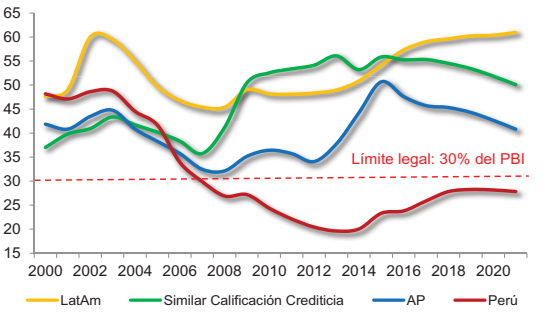


1/ Otros considera: i) efecto del crecimiento del PBI nominal (-1,6% del PBI), ii) depreciación del Sol (0,2% del PBI), iii) bonos para el pago de servicio de la deuda pública (0,6% del PBI) y iv) otros desembolsos netos de amortizaciones (0,1% del PBI).
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Contribución a la variación de la Deuda Pública
(% del PBI)



Deuda Pública
(% del PBI)

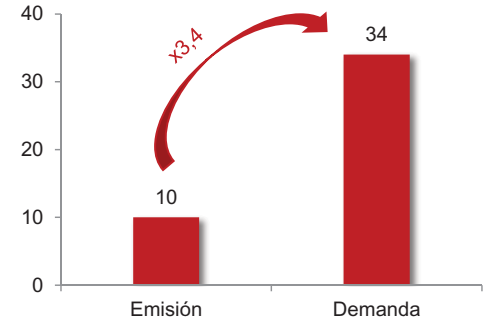


Fuente: FMI, Standard & Poor's (S&P) Global Ratings, Moody's, Fitch Ratings, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

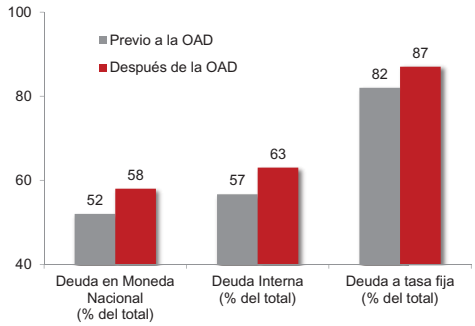
En julio del presente año se realizó una exitosa OAD que consistió en una emisión de bonos soberanos, con vencimiento en el año 2032, por aproximadamente S/ 10 mil millones para pre-pagar créditos externos con organismos multilaterales. Cabe señalar que esta emisión es la más grande realizada por una economía emergente en lo que va del año. La demanda de esta emisión superó los S/ 34 mil millones, lo cual demuestra la confianza de los inversionistas en los fundamentos macrofiscales del país. En concordancia con los lineamientos de la EGGAP, esta OAD contribuye a optimizar el perfil de la deuda pública a través de una mayor solarización (de 52% a 58% de la deuda pública), de una mayor participación de deuda pública a tasa fija (de 82% a 87% de la deuda pública) y de una extensión de su vida media (de 12,2 años a 12,6 años), con lo que se reduce su exposición a shocks del tipo de cambio y a riesgos de refinanciamiento. Además, producto de la OAD se generó un ahorro de S/ 1 000 millones para el pago del servicio de la deuda pública en el periodo 2017-2021, horizonte del presente MMM.

[94] Países con calificación crediticia A3 según Moody's, y países con calificación crediticia BBB+ según S&P Global Ratings y Fitch Ratings.

Emisión y demanda del bono soberano 2032
(Miles de millones de S/)



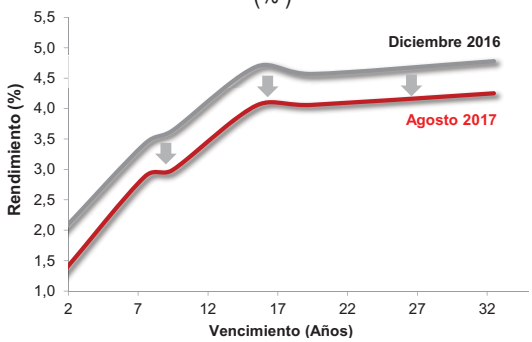
Perfil de la deuda pública
(% del total de la deuda pública)



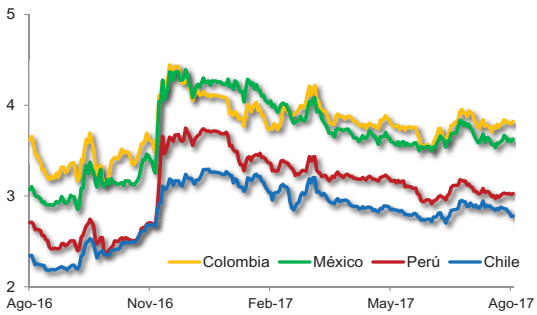
Fuente: MEF.

Asimismo, la confianza en las fortalezas macrofiscales del país también se refleja en una curva de rendimiento con menores tasas de interés, la cual brinda una buena referencia para emisiones de deuda de empresas privadas y públicas. A agosto del 2017 la curva de rendimiento ha disminuido en aproximadamente 60 puntos básicos (pbs) respecto de diciembre del 2016. A su vez, considerando los bonos en dólares con plazo a 10 años como punto referencial de las curvas de rendimiento, en dicho periodo la tasa de rendimiento del bono global peruano se ha mantenido por debajo de similares instrumentos de México y Colombia en al menos 65 pbs, y solo en 25 pbs por encima del de Chile. Es importante señalar que una curva de rendimiento más favorable permite que las empresas privadas o públicas obtengan menores costos de financiamiento.

Curva de Rendimiento de Bonos Globales
(%)



Rendimiento de Bonos en US$ a 10 años
(%)



Fuente: Bloomberg, MEF.

A pesar de los importantes choques que afectaron al país a inicios del presente año, las principales calificadoras de riesgo han mantenido la calificación crediticia de Perú con perspectiva estable, distinguiéndose del resto de países de la región los cuales tienen perspectiva negativa con al menos una agencia calificadora de riesgo o tuvieron rebajas en sus calificaciones durante los últimos meses. Así, Fitch Ratings y S&P Global Ratings ratificaron en marzo y junio, respectivamente, la calificación de Perú en BBB+ con perspectiva estable. Por su parte, Moody´s mantuvo la calificación crediticia de A3 en agosto reafirmando la perspectiva estable. En contraste, desde inicios del año 2016 las perspectivas de las calificaciones crediticias de países de la región como Colombia[95] y México[96] pasaron de "estable" a "negativa". Además, S&P Global Ratings y Fitch Ratings[97] rebajaron la calificación de Chile desde AA- hacia A+ y desde A+ hacia A, respectivamente.

De esta manera, el Perú se mantiene como el único país de la región cuya calificación crediticia no ha sido rebajada y que cuenta con grado de inversión, perspectiva estable, con las tres principales calificadoras de

[95] S&P Global Ratings (18 de febrero del 2016).
[96] Moody's (31 de marzo del 2016) y Fitch Ratings (09 de diciembre del 2016).
[97] S&P Global Ratings lo realizó el 13 julio del 2017 y Fitch ratings el 11 de Agosto del 2017.

riesgo. Cabe destacar que Moody's[98], Fitch Ratings[99] y S&P Global Ratings[100] coinciden en que las fortalezas fiscales y el buen historial de credibilidad de las políticas macroeconómicas brindan el soporte necesario para implementar el proceso de reconstrucción post FEN costero, que impulsará el crecimiento de la economía, sin deteriorar la solidez de las cuentas fiscales.

Calificación Crediticia y Perspectivas

	S&P	Moody's	Fitch
Perú	BBB+	A3	BBB+
Chile	A+	Aa3	A
Colombia	BBB	Baa2	BBB
México	BBB+	A3	BBB+
Brasil	BB	Ba2	BB
Uruguay	BBB	Baa2	BBB-

Perspectiva estable | Perspectiva negativa | Perspectiva estable con reciente rebaja de calificación

Fuente: S&P Global Ratings, Moody's y Fitch Ratings.

Recuadro 8: Modelo de Rating Implícito para Perú

Los Modelos de Rating Implícito (MRI) procesan la visión colectiva de indicadores financieros de alta frecuencia acerca del riesgo crediticio de una entidad o país, con el objeto de obtener un rating implícito comparable con los ratings otorgados por las agencias calificadoras de riesgo.

En un contexto en el que las agencias calificadoras de riesgo vienen revisando continuamente las perspectivas y los ratings crediticios de países de la región, los MRI son una herramienta de alerta temprana del rating crediticio.

Metodología

Los primeros MRI fueron desarrollados por Breger, Goldberg y Cheyette (2003)[101]; quienes derivaron ratings implícitos en base a spreads de bonos soberanos ajustados por opciones[102], en lugar de usar probabilidades de default sustentadas en los fundamentos del emisor[103]. Por otra parte, existen otros enfoques como el propuesto por Creal, Gramacy, y Tsay (2014)[104]; los cuales utilizan procesos markovianos y consideran el rating como un estado o régimen.

Cabe destacar que, además de sus modelos patentados para asignar ratings, las 3 principales agencias calificadoras de riesgo tienen un MRI que utilizan como insumo a los spreads de los Credit Default Swaps (CDS). La ventaja de utilizar los CDS radica en 2 aspectos[105]: i) son un indicador más "puro" de riesgo de

[98] Moody's affirms Peru's A3 rating; maintains stable outlook (Moody's, 23 de agosto del 2017).
[99] Fitch Affirms Peru's FC IDR at 'BBB+'; Outlook Stable" (Fitch Ratings, 23 de marzo del 2017).
[100] Republic of Peru 'BBB+/A-2' Foreign Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable (S&P Global Ratings, 14 de junio del 2017).
[101] Breger, L., L. Goldberg, y O. Cheyette (2003). Market Implied Ratings. Risk, 16, pp. 85-89.
[102] Bajo el supuesto de que los ratings otorgados por las agencias son en promedio informativas, y utilizando información de los ratings de las agencias y las tasas de interés de los bonos, construyeron una función de penalidad cuyo valor aumenta cuando el rating implícito de un bono difiere del rating de agencia. Con esta función de penalidad construyeron una función de error en clasificación, la cual es minimizada con el fin de obtener los límites inferior y superior de los spreads para cada rating.
[103] Una manera de medir la probabilidad de default es a través de modelos estructurales, los cuales se basan en el apalancamiento de la empresa y la volatilidad de la misma; sin embargo, estas variables no son directamente observables y además son rezagadas.
[104] Creal, D., R.B. Gramacy, y R.S. Tsay. (2014). Market-Based Credit Ratings. Journal of Business & Economic Statistics, Vol. 32, No. 3, pp. 430-444. Los autores utilizan una estructura de largo plazo de las probabilidades de incumplimiento basadas en los spreads de *Credit Default Swaps* y *Loss Given Default* asumidas. Luego, agrupan los bonos mediante un modelo mixto finito multivariado de conmutación Markoviano, que le permiten tener en cuenta las condiciones cambiantes en el mercado, en ratings de las agencias. De esta manera, el modelo estimado prueba que sus ratings implícitos son un indicador de un cumplimiento adelantado respecto a los ratings otorgados por las agencias calificadoras.
[105] Fitch Ratings (2007). Fitch CDS Implied Ratings (CDS-IR) Model. Quantitative Research Special Report.

crédito, debido a que aísla el componente de riesgo crediticio de otros riesgos (tales como el riesgo de tasa de interés o riesgo de mercado), y ii) son instrumentos financieros con alta frecuencia de transacción, por lo que incorporan rápidamente la visión colectiva de los mercados financieros ante nuevos sucesos que afecten el riesgo crediticio de un país.

Agencia Calificadora de Riego	Modelo de Rating Implícito	Metodología
Standard and Poor's (S&P)	Market Derived Signals (MDS)	Cálculo de diferencial benchmark mediante una regresión lineal basado en contratos CDS.
Moody's	Market Implied Ratings (MIR)	Cálculo de brecha de calificación entre los CDS y los ratings de Moody's.
Fitch	CDS Implied Ratings (CDS-IR)	Cálculo de diferenciales frontera que abarque óptimamente los ratings de la agencia mediante un mapeo no paramétrico de los CDS.

El presente recuadro expone los resultados de un MRI para Perú y Chile basado en el modelo CDS-IR de Fitch[106], el cual mediante un algoritmo de optimización calcula y convierte los spreads de los CDS en un rating implícito. Para el presente cálculo se utiliza como insumo la información diaria de los CDS a 5 años de un conjunto de 36 países en el horizonte de los últimos 10 años. Este MRI consta de tres etapas:

I. Suavizamiento de los CDS: se suavizan las series de los CDS para mejorar su poder predictivo a través de una media móvil exponencialmente ponderada (EWMA, por sus siglas en inglés), con el fin de considerar su tendencia de largo plazo y aislar el ruido de corto plazo.

II. Recategorización de los ratings de las agencias: Con el fin de ganar fiabilidad en el análisis estadístico en la determinación de las bandas implícitas[107], acorde a la literatura de los MRI, se recategorizan (mapean) los ratings de la siguiente manera:

S&P Ratings y Fitch Ratings		Moody's	
Rating de la agencia	Rating recategorizado	Rating de la agencia	Rating recategorizado
AAA	AAA	Aaa	Aaa
AA+; AA: AA-	AA	Aa1; Aa2; Aa3	Aa
A+; A; A-	A	A1; A2; A3	A
BBB+; BBB; BBB-	BBB	Baa1; Baa2; Baa3	Baa
BB+; BB; BB-	BB	Ba1; Ba2; Ba3	Ba
B+: B; B-	B	B1; B2; B3	B
Resto	CCC	Resto	Caa

Considerando la información de la tabla previa, el rating recategorizado para Perú es BBB con S&P Ratings y Fitch Ratings, y A con Moody's[108].

III. Estimación de bandas de rating implícito recategorizado (mapeo no paramétrico): el algoritmo utilizado por el MRI calcula, para cada instante de tiempo, valores de los CDS que configuran óptimamente el límite inferior (b_r^-) y superior (b_r^+) de bandas asociadas a cada rating recategorizado (r) de la agencia calificadora. De esta manera, el rating implícito estará definido en función al rango que corresponda al valor del CDS suavizado[109].

[106] Este modelo es similar al desarrollado por Breger, Goldberg y Cheyette (2003).
[107] Marmi, S., Nassigh, A. y Regoli, D. (2014). Sovereign Ratings Implied by Coupled CDS-Bond Market Data
[108] Teniendo en cuenta que el actual rating de Perú es BBB+ con S&P Ratings y Fitch Rating, y A3 con Moody's.
[109] El cálculo de estos límites se obtiene minimizando la función:

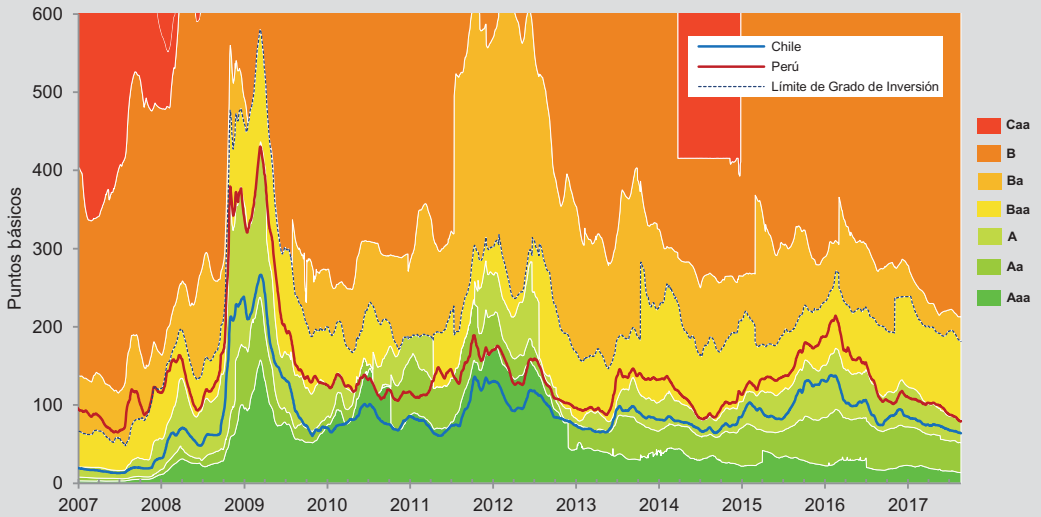
Resultados

A partir del MRI se obtuvo un mapa de ratings implícitos dentro del cual se ubica al CDS suavizado. A fin de probar la utilidad del modelo, se pone como ejemplo el caso de Chile y los cambios de rating de la agencia S&P desde el año 2012.

El MRI establece que desde agosto de 2013, el rating implícito de Chile sufrió un cambio a la baja desde AA a A; posteriormente, el 26 de enero de 2017 la agencia anuncia un cambio de perspectiva de "estable" a "negativo", el cual se materializa en un cambio de rating el 13 de julio de 2017 desde AA- a A+. Por otra parte, en noviembre de 2009, el rating implícito experimentó un incremento desde A a AA; posteriormente, el 16 de diciembre de 2010, la agencia anuncia un cambio de perspectiva de "estable" a "positivo", que se concreta el 26 de diciembre de 2012 con un cambio de rating desde A+ a AA-. Estos resultados evidencian el grado de predictibilidad respecto de las probables posiciones futuras que pueden tomar las agencias de calificación, al estar los ratings implícitos fundamentados en información del mercado.

En cuanto a Perú, el modelo logra anticipar la obtención del grado de inversión para Perú en la década pasada. Por ejemplo, Moody's eleva el rating el 16 de diciembre de 2009, mientras que el rating implícito lo anticipa desde el 3 de diciembre del 2007; por su parte, S&P eleva el rating el 14 de julio de 2008, mientras que el modelo lo anticipa el 17 de noviembre de 2007. Asimismo, de los resultados obtenidos se observa que durante el último año el rating implícito de Perú se ha mantenido en línea con los ratings asignados por las tres agencias calificadoras. Esto significa que los mercados financieros, a través de los CDS a 5 años y la especificación del MRI presentando en esta sección, consideran que los ratings asignados a Perú por las agencias calificadoras son consistentes con su nivel de riesgo crediticio.

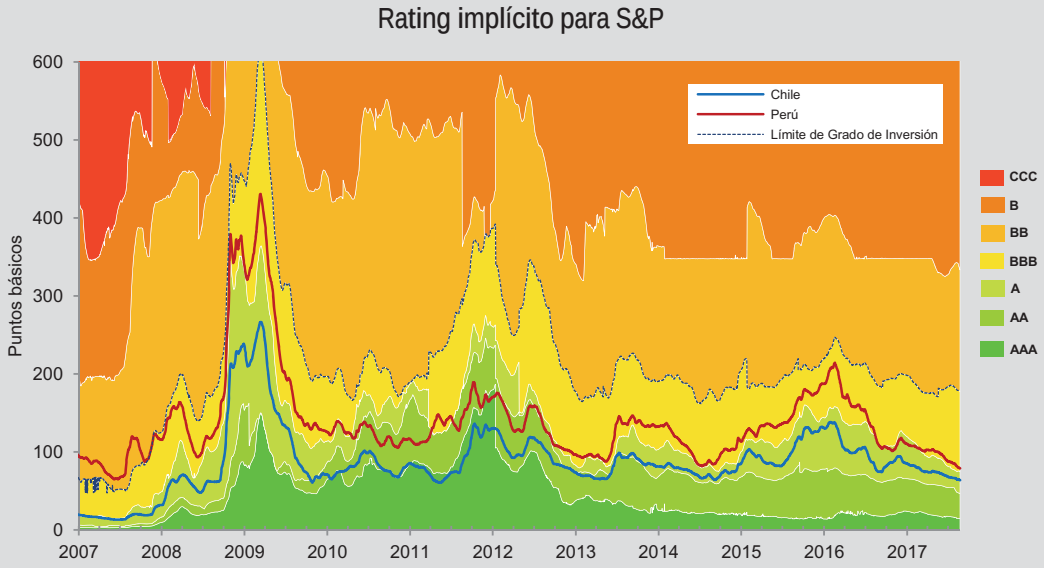
Rating implícito para Moody's



$$\min_{\{b_r^-, b_r^+\}_{r=1}^{R}} \sum_{r=1}^{R} \sum_{i=1}^{n_r} \frac{1}{n_r} \{ [\max(b_r^- - s_i, 0)]^2 + [\max(s_i - b_r^+, 0)]^2 \}$$

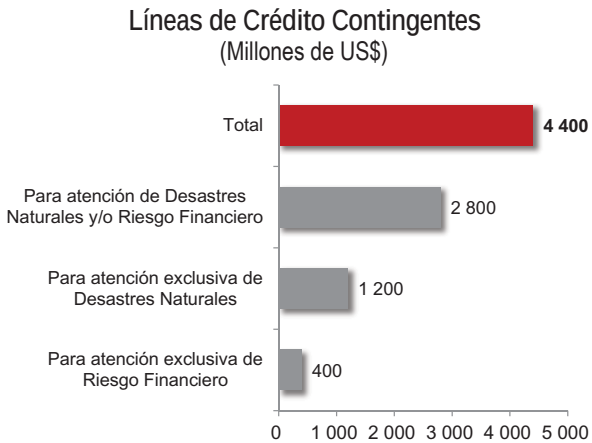
donde R es el número de ratings de la agencia; n_r es la cantidad de CDS disponibles de acuerdo al rating r de la agencia; s_i es el spread del CDS suavizado. Además, se tienen las siguientes restricciones de frontera donde CDS_{min} y CDS_{max} son los valores mínimos y máximos, respectivamente, de los CDS suavizados disponibles en toda la muestra:

$$\begin{aligned}
CDS_{min} \le b_r^- \le CDS_{max} \quad & ; r = 1,2,\dots,R \\
CDS_{min} \le b_r^+ \le CDS_{max} \quad & ; r = 1,2,\dots,R \\
b_r^- = b_{r-1}^+ \quad & ; r = 2,\dots,R \\
b_r^- \le b_{r+1}^- \quad & ; r = 1,2,\dots,R-1 \\
b_r^+ \le b_{r+1}^+ \quad & ; r = 1,2,\dots,R-1
\end{aligned}$$



Fuente: MEF

Por otra parte, como una fuente importante de recursos para enfrentar choques adversos como situaciones de estrés en los mercados financieros o desastres naturales, el Perú cuenta con líneas de crédito contingentes que ascienden a US$ 4 400 millones. De este monto, US$ 3 700 millones podrían ser destinados para la rehabilitación y reconstrucción de infraestructura post FEN costero, de los cuales US$ 800 millones serán desembolsados en el año 2018 y transferidos al FONDES. Es importante mencionar que las líneas de crédito contingentes tienen como principales atributos la disponibilidad inmediata de recursos para atender situaciones de estrés financiero o desastres naturales, y el acompañamiento de asistencia técnica. Así, conjuntamente con parte de los activos financieros del SPNF, se cuenta con un importante margen de maniobra para el financiamiento de los próximos años, a la vez que se preserva la capacidad de respuesta del Estado ante escenarios adversos.



Fuente: MEF.

Los activos financieros del SPNF ascendieron a 17,0% del PBI a junio del 2017, entre los cuales destaca el Fondo de Estabilización Fiscal con 4,0% del PBI. Cabe mencionar que parte de estos activos financieros serán transferidos al FONDES para financiar el proceso de reconstrucción post FEN costero, en el marco de la estrategia integral de financiamiento. Por otro lado, acorde a los lineamientos de la EGGAP, se viene realizando una gestión más eficiente de los activos financieros con el objetivo de optimizar sus rentabilidades sujeto a niveles prudentes de riesgo. Así, por ejemplo, considerando que alrededor del 70% de los activos financieros se encuentran depositados en el BCRP, y en coordinación con la política

monetaria, se han venido rentabilizando excedentes del tesoro público a través de subastas realizadas por el BCRP en depósitos a plazo en el sistema financiero privado. A junio del 2017, se han adjudicado S/ 1 572 millones a un plazo de 12 meses y a una tasa anual de 5,70%. Asimismo, respecto del 2015, la rentabilidad de los fondos depositados por el Tesoro Público en el BCRP se incrementó en 55 y 39 pbs por los fondos en moneda nacional y extranjera, respectivamente.

Activos Financieros del SPNF, Junio 2017
(Millones de S/ y % del PBI)

	Junio de 2017		Descripción
	Millones de S/	% del PBI	
Activos Financieros del SPNF (1+2+3+4)	**115 339**	**17,0**	
1. Recursos Propios del Tesoro Público	**33 179**	**4,9**	**Activos del Estado** que mantiene el Tesoro Público en el BCR y BN destinados a cubrir principalmente gastos presupuestados. Incluye a los pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento del periodo siguiente y los recursos procedentes de endeudamiento orientados a gastos en proyectos de inversión. Se encuentran en depósitos a corto plazo (menor a un año).
1.1 Depósitos en el Banco Central de Reserva (BCR)	31 343	4,6	
1.2 Depósitos en el Banco de la Nación (BN)	264	0,0	
1.3 Depósitos en la Banca Privada	1 572	0,2	
2. Fondos y Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)	**33 172**	**4,9**	**Activos del Estado** bajo la forma de Fondos Públicos creados para fines específicos según normatividad. Además, incluye a la RSL, cuyo objetivo es cubrir necesidades temporales de liquidez por las fuentes de Recursos Ordinarios o Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito que financian gastos presupuestados.
2.1 Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)	26 874	4,0	
2.2 Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)	408	0,1	
2.3 Otros Fondos	5 890	0,9	
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	**17 703**	**2,6**	**Activos del Estado** constituidos por recursos que se encuentran en el Tesoro Público pero que pertenecen a los pliegos presupuestarios. Provienen principalmente de RDR generado por las entidades y RD transferidos a los gobiernos subnacionales (canon, sobrecanon, entre otros). Gran parte de estos recursos están en la Cuenta Única del Tesoro.
3.1 Recursos Directamente Recaudados (RDR)	4 242	0,6	
3.2 Recursos Determinados (RD)	7 924	1,2	
3.3 Donaciones y Transferencias	2 081	0,3	
3.4 Otros recursos	3 456	0,5	
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero Privado	**31 285**	**4,6**	**Activos del Estado** depositados en la banca privada y que en su mayoría son intangibles ya que forman parte de la reserva actuarial. Por ejemplo, los recursos del FCR tienen como fin respaldar las obligaciones de los regímenes pensionarios a cargo de la ONP. En el caso de ESSALUD, los recursos tienen como finalidad constituir ingresos para apoyar los gastos de prestaciones de salud.
4.1 Recursos Directamente Recaudados	3 461	0,5	
4.2 Resto de recursos en el sistema financiero	27 824	4,1	
Empresas - FONAFE	4 199	0,6	
ONP	754	0,1	
Fondo Consolidado de Reservas (FCR)	15 993	2,4	
ESSALUD	4 153	0,6	
Otros	2 814	0,4	

Fuente: BCRP, MEF.

7.4. Análisis Determinístico y Estocástico de la Deuda Pública

El MRTF establece que la deuda pública del SPNF no debe ser mayor a 30% del PBI, salvo en casos de volatilidad financiera en los que puede incrementarse temporalmente a no más de 34% del PBI. En ese sentido, se ha realizado un análisis de sostenibilidad de la deuda pública bajo los enfoques determinístico y estocástico, considerando los determinantes de la dinámica del ratio de deuda pública sobre PBI[110], con el objetivo de identificar sus vulnerabilidades y los riesgos de superar los límites establecidos en el MRTF. El análisis determinístico[111] permite obtener sendas particulares del ratio de deuda pública sobre PBI ante *shocks* en sus determinantes macrofiscales, en tanto que el análisis estocástico[112] permite construir distribuciones y determinar probabilidades de superar umbrales establecidos de dicho ratio.

Se contempla como horizonte de proyección el periodo 2017-2026. El escenario base para ambos enfoques considera las cifras que se tienen en cuenta en el presente MMM para el periodo 2017-2021, mientras que para el periodo 2022-2026 se utilizan los siguientes supuestos:

- Crecimiento anual del PBI real de 4% (en línea con el promedio histórico 1951-2016),
- Resultado económico del SPNF de -1% del PBI para cada año, consistente con el MRTF.
- Tasa de inflación anual de 2%.
- Tasas de interés de la deuda interna y externa de 7% y 6%, respectivamente.

Asimismo, para ambos análisis se presentan los siguientes choques:

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

[111] Para un detalle, véase Buiter (1985), Blanchard (1990), Jiménez (2003) y Rabanal (2006).

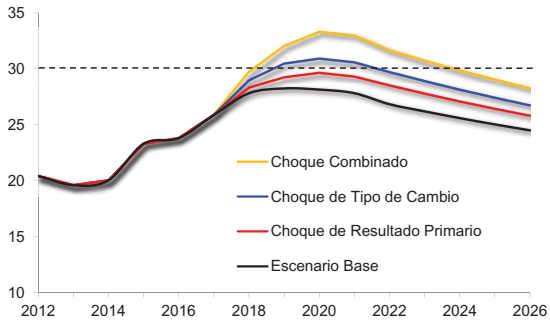
[112] Para un mayor detalle véase Celasun, Debrun y Ostry (2007).

- **Choque de depreciación del Sol:** Depreciación promedio de 10% para el periodo 2018-2020 (similar a la observada en 1998 ante la crisis rusa).
- **Choque de resultado primario:** Menor resultado primario en 0,5% del PBI para cada año comprendido en el periodo 2018–2020. Este choque es equivalente a un escenario de crecimiento del PBI en torno a 2,0% que reduce los ingresos fiscales en aproximadamente 0,5 p.p. del PBI para cada año de dicho periodo.
- **Choque combinado**: Agrega simultáneamente los dos choques anteriores más un incremento en 100 pbs. en las tasas de interés interna y externa para el periodo 2018 – 2020.

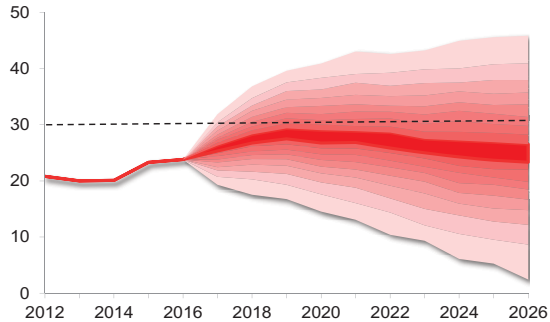
El análisis determinístico de la deuda pública muestra que el choque con mayor impacto en la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI es el de tipo de cambio. Este impacto obedece a que todavía se tiene una participación importante de la deuda pública en moneda extranjera. Por ello, en el marco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

Por su parte, el análisis estocástico muestra que, bajo el escenario base, la deuda pública se estabiliza en torno al 27% del PBI y, además, se obtienen probabilidades de 35% y 20% que la deuda pública sea superior al 30% del PBI y 34% del PBI, respectivamente. No obstante, ante la ocurrencia del choque severo del tipo de cambio dichas probabilidades se incrementan a 50% y 33%, respectivamente. Asimismo, ante la ocurrencia conjunta de todos los choques estas probabilidades se incrementan a 55% y 40%.

Proyección Determinística de la Deuda Pública
(% del PBI)



Proyección Estocástica de la Deuda Pública
(% del PBI)



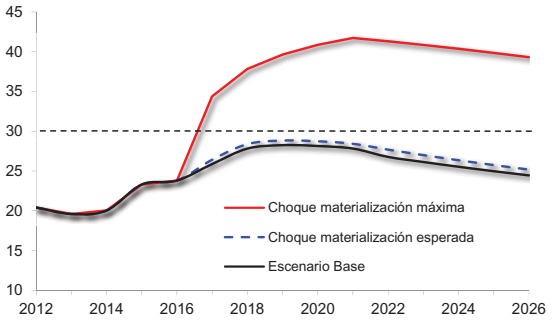
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Debido a que la situación fiscal también puede verse afectada por la materialización de pasivos contingentes, se realiza una simulación bajo el análisis determinístico y estocástico de la materialización esperada y de la exposición máxima de los pasivos contingentes explícitos señalados en la sección 7.7 del presente MMM. Así, se obtiene en el análisis determinístico que la activación esperada de pasivos contingentes explícitos genera una senda de deuda pública ligeramente superior en 0,6 p.p. a la del escenario base, mientras que la materialización de la exposición máxima, evento de muy baja probabilidad, conllevaría a la deuda pública hasta niveles de 42% del PBI (cifra inferior a la mediana de países con similar calificación crediticia: 51,8% del PBI). En relación con el análisis estocástico, ante la materialización esperada de los pasivos contingente explícitos se obtiene una probabilidad de 37% que la deuda pública sea superior al 30% del PBI, mientras que ante la materialización de la exposición máxima de los pasivos contingente explícitos dicha probabilidad asciende a 85%.

Consolidado de Contingencias Explícitas del SPNF
(% del PBI)

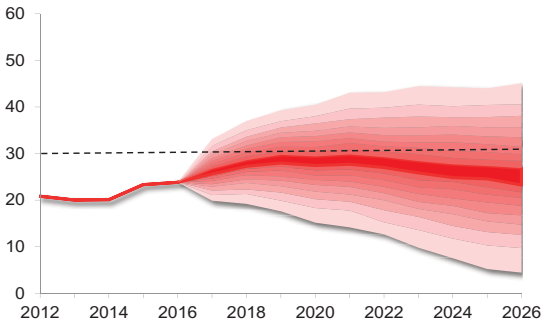
Tipo de contingencias fiscal explícita	Exposición Máxima (EM)	Contingencia Esperada
	2016	2017
1. Procesos Judiciales, Administrativos y Arbitrajes [1]	6,49	0,51
2. Controversias internacional en temas de Inversión - CIADI	1,15	0,01
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP	2,64	0,20
4. Garantía, avales o similares	0,53	0,00
TOTAL	**10,81**	**0,72**

Deuda Pública ante la Materialización de Pasivos Contingentes Explícitos
(% del PBI)

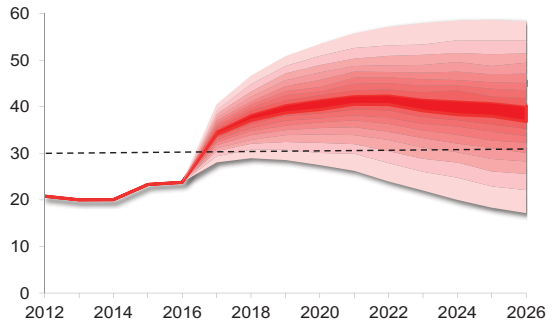


1/ La exposición máxima del año 2016 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2016.
Fuente: BCRP, FONAFE, Petroperú, MEF, Proyecciones MEF.

Deuda Pública ante la Materialización esperada de Pasivos Contingentes Explícitos
(% del PBI)



Deuda Pública ante la Materialización de la Exposición Máxima de Pasivos Contingentes Explícitos
(% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

7.5. Determinación de las Reglas Fiscales para la Formulación del Presupuesto del Sector Público[113]

Las proyecciones fiscales del presente informe se han elaborado en cumplimiento de las reglas macro fiscales vigentes dispuestas por el Decreto Legislativo N° 1276[114], que establece el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público no Financiero, y por la Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales[115].

De acuerdo con el artículo 5 del Decreto Legislativo N° 1276 y con el artículo 2 de la Ley N° 30637, las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan al cumplimiento de las reglas fiscales.

En ese sentido, en esta sección se presentan los niveles de Gasto No Financiero del Gobierno General consistentes con las reglas fiscales, para el periodo 2018-2021, vinculantes para el presupuesto del sector público 2018 y referenciales para los demás periodos. Asimismo, se presenta la regla de tasa de crecimiento del gasto corriente.

Marco General

De conformidad con la Primera Disposición Complementaria Transitoria del Decreto Legislativo N°1276, modificada por la Ley N° 30637, se establece el cumplimiento conjunto de cuatro reglas:

a) La deuda pública no puede superar el 30% del PBI. En casos excepcionales de volatilidad financiera, y siempre que se cumplan las otras reglas, puede desviarse temporalmente hasta 4 p.p. del PBI.

b) Para el periodo 2018-2021, el déficit fiscal no podrá ser mayor a 3,5%, 2,9%, 2,1% y 1% del PBI, respectivamente.

c) Para los años fiscales 2020 y 2021, el crecimiento anual del Gasto No Financiero del Gobierno General no debe ser mayor al límite de superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento real anual de largo plazo de la economía (tasa de crecimiento promedio de 20 años). El cumplimiento de esta regla presupone el cumplimiento conjunto de las reglas macro fiscales a) y b)[116].

d) El crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General, sin mantenimiento, no podrá exceder la tasa de crecimiento real anual de largo plazo de la economía, a la que se reduce 1 p.p. Por su parte, para los años 2020 y 2021, dicha reducción es de 1,5 p.p.[117].

Determinación del Gasto No Financiero del Gobierno General

La senda de Gasto No Financiero del Gobierno General es consistente con el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales mencionadas; es decir, es el nivel mínimo que resulta de evaluar el cumplimiento conjunto de dichas reglas. Así, el Gasto No Financiero del Gobierno General para el 2018 asciende a S/ 154 619 millones, superior en S/ 14 385 millones a lo estimado para el año 2017. Para el 2019, 2020 y 2021 se proyecta que el gasto ascienda a S/ 163 138 millones, S/ 171 592 millones y S/ 180 911 millones, respectivamente. Con esta trayectoria, el gasto tendrá un crecimiento promedio anual de S/ 10 mil millones entre el 2018 y el 2021. Como se puede ver en la tabla de abajo, el crecimiento del Gasto No Financiero del Gobierno General para los años 2020 y 2021 es de 2,8% y 3,3%, respectivamente. Dichas tasas de crecimiento están por debajo del crecimiento real anual de largo plazo de la economía, aproximado por un promedio de 20 años (5,0% para el 2020 y 4,9% para el 2021).

---

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

[114] Publicado el 23 de diciembre del 2016.

[115] Publicado el 15 de agosto del 2017.

[116] Literal c) del numeral 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637.

[117] Literal d) del numeral 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637.

Cuentas fiscales del Sector Público No Financiero
(Millones de S/, Var. % real y % del PBI)

	2018	2019	2020	2021
I. Ingresos del Gobierno General	139 751	152 807	167 206	183 958
% del PBI	18,7	19,1	19,6	20,3
II. Gasto No Financiero del Gobierno General	154 619	163 138	171 592	180 911
Var. % real	7,9	2,7	2,8	3,3
% del PBI	20,7	20,4	20,1	19,9
III. Resultado Primario de Emp. Públicas	-1 150	-903	-711	1 727
% del PBI	-0,2	-0,1	-0,1	0,2
IV. Resultado Primario (I-II+III)	-16 018	-11 234	-5 097	4 774
% del PBI	-2,1	-1,4	-0,6	0,5
V. Intereses	10 248	11 877	12 746	13 819
% del PBI	1,4	1,5	1,5	1,5
VI. Resultado Económico (IV-V)	-26 266	-23 111	-17 843	-9 045
% del PBI	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0
VII. Deuda Pública	208 076	225 887	240 041	252 562
% del PBI	27,8	28,3	28,1	27,8

Fuente: Proyecciones MEF.

Determinación de la Regla de Crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General

La regla de tasa de crecimiento del Gobierno General se calcula según el crecimiento de largo plazo del PBI ajustado según lo señalado en el literal d) del numeral 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637. Según esta premisa, la regla de crecimiento del gasto corriente del Gobierno General excluyendo mantenimiento es de 4,0% real para el 2018, mientras que para los años 2019, 2020 y 2021, las tasas de crecimiento son 4,0%, 3,5% y 3,4%, respectivamente.

Regla de Gasto Corriente del Gobierno General
(Var. % real)

	2018	2019	2020	2021
PBI[1]	5,0	5,0	5,0	4,9
PBI ajustado según regla[2]	4,0	4,0	3,5	3,4

1/ Corresponde al promedio móvil del crecimiento real de 20 años del PBI, incluyendo el horizonte de proyección del presente MMM.
2/ Se obtiene luego de restar un punto porcentual (1 p.p.), en los años 2018 y 2019, al crecimiento promedio móvil de 20 años. Para los dos años siguientes, se reduce un punto y medio porcentual (1,5 p.p.).
Fuente: MEF.

7.6. Escenario de Compromisos Fiscales Mandatorios y Espacio Fiscal 2021-2050

En la presente sección se plantea el escenario fiscal para los años 2021-2050 que contempla los compromisos fiscales mandatorios u obligatorios, en cumplimiento de lo señalado en el literal j) del artículo 12° del Decreto Legislativo N° 1276, que establece el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero. El escenario fiscal 2021-2050 planteado parte de las proyecciones de mediano plazo (2018-2021) contenidas en el presente MMM.

Este ejercicio permitirá comparar, de forma multianual, los límites de gasto y financiamiento que otorga el escenario macroeconómico base con los niveles de gastos que se requerirían en el futuro para sostener el estado actual de las políticas públicas, atender gastos mandatorios y mantener la provisión actual de bienes y servicios por parte del Estado. De esta manera, se obtendrá un estimado del espacio fiscal, que indicará los grados de libertad con los que se cuenta para implementar nuevas políticas públicas sin comprometer la estabilidad macroeconómica, la sostenibilidad fiscal ni el acceso al mercado[118].

Con esta herramienta se tendrá un diagnóstico y una visión más amplia de las cuentas fiscales, relevante en un contexto de cambios demográficos significativos, implementación de estrategias de consolidación fiscal, así como presencia de rigideces dentro del presupuesto público. En síntesis, este análisis fortalecerá la credibilidad y la vigilancia responsable de la política fiscal mediante la identificación y evaluación de factores que podrían afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo.

Cabe resaltar que es la primera vez que el Marco Macroeconómico Multianual incorpora un análisis de espacio fiscal de mediano plazo. Este no debe considerarse como un compromiso de asignación presupuestal multianual por parte del Ministerio de Economía y Finanzas sino como una herramienta analítica de política fiscal que permite extraer conclusiones respecto de los grados de libertad con que se cuenta para implementar nuevas políticas públicas sin afectar la sostenibilidad fiscal.

La elaboración de este análisis ha requerido la coordinación con las direcciones de línea competentes del Ministerio de Economía y Finanzas, respecto de los principales componentes del gasto (remuneraciones, bienes servicios, pensiones, inversión pública); asimismo se han seguido recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI)[119] sobre el particular. Dado que el horizonte de proyección con el que se trabaja es amplio –hasta el 2050– la principal dificultad que se ha enfrentado ha sido la disponibilidad de información. En ese sentido, los resultados no deben ser interpretados como definitivos.

7.6.1. Marco conceptual de espacio fiscal

El abanico de definiciones que la literatura ofrece y utiliza para el espacio fiscal es variado. En general, el espacio fiscal puede ser visto desde un enfoque de sostenibilidad de la deuda y desde un concepto más extenso como un margen de maniobra de política bajo el cual no se deterioran las finanzas públicas en el mediano plazo.

Bajo la primera definición, el espacio fiscal se explica como la diferencia entre el nivel actual de la deuda pública y el límite implícito de deuda sobre el cual la dinámica de esta se torna explosiva[120] [121]. Dentro del segundo enfoque, se plantea que el espacio fiscal es el margen de política del gobierno para llevar adelante sus objetivos, y se determina en función a: i) la cuantía de recursos fiscales disponibles, ii) el número de instrumentos independientes para cumplir con los objetivos propuestos, y, iii) el grado de competencia de las políticas que rivalizan en cuanto al uso de recursos e instrumentos[122].

Respecto a esto último, el FMI especifica que el espacio fiscal puede definirse como el margen que permite al gobierno ejecutar una política fiscal discrecional (aumento del gasto o reducción de los impuestos), sin

---

[118] IMF (2016) "*Assessing Fiscal Space: An Initial Consistent Set of Considerations". IMF Staff. Policy Papers.*

[119] FMI (2016) "Previsiones Fiscales y Credibilidad del Presupuesto". Documento interno que contiene asesoramiento técnico brindado por funcionarios del FMI en respuesta a una asistencia técnica.

[120] Ostry J., Ghosh A., Kim J., y Qureshi M. (2010) "*Fiscal Space". IMF Staff Position Note.*

[121] En la misma línea, la agencia de calificación de riesgo Moody's expone que el espacio fiscal de un país se entiende por la diferencia entre el ratio de la deuda pública como porcentaje del PBI y el umbral de deuda tras el cual el gobierno deja hacer frente a sus obligaciones.

[122] Fanelli, J. y Jiménez, J. (2009), "Crisis, volatilidad, y política fiscal en América Latina".

comprometer la estabilidad macroeconómica, la sostenibilidad fiscal[123] ni el acceso al mercado[124]. En la práctica, para determinar el espacio fiscal, el FMI utiliza un análisis probabilístico sobre la trayectoria de las variables fiscales así como de la disponibilidad de financiamiento. En este ejercicio son relevantes varios factores, tales como el nivel actual de deuda pública, su perfil del financiamiento, condiciones de mercado, activos públicos, pasivos contingentes, compromisos de gastos futuros (como los de pensiones), planes de ajuste fiscal y su credibilidad, el marco macrofiscal, los multiplicadores fiscales, la combinación de políticas, y la consideración del entorno externo. Como se ha visto, el espacio fiscal es un concepto multidimensional, por lo que cada enfoque tiene ventajas y desventajas; así, una evaluación sólida requiere considerar más de una herramienta.

Cabe resaltar que cuando un país cuenta con espacio fiscal es más factible adoptar una política fiscal expansiva e implementar un ritmo gradual de consolidación fiscal que minimice los efectos de un ajuste brusco sobre la economía. Por ello, es relevante que una economía cuente con espacio fiscal debido a la disponibilidad y efectividad de la política fiscal para hacer frente a periodos de crisis o desaceleración económica[125]. Por otro lado, los persistentes desequilibrios fiscales tienden a reducir el espacio fiscal ya que conllevan a incrementos en la deuda pública elevando el riesgo no solo de su refinanciamiento sino también de la solvencia del gobierno[126]. De igual manera, este margen de maniobra se acota a medida que mayores son las rigideces fiscales, restricciones institucionales que limitan la flexibilidad del presupuesto público y que ejercen un fuerte impacto sobre el espacio fiscal disponible[127].

Recientemente, en el *Fiscal Monitor*, se presentó un conjunto de indicadores potenciales para evaluar el espacio fiscal de una economía, a partir de cuatro dimensiones: i) la deuda pública, ii) las condiciones de financiamiento, iii) el perfil de la deuda y, iv) el ajuste necesario para estabilizar la deuda en un contexto de incrementos en los costes del envejecimiento poblacional.

Indicadores Potenciales de Espacio Fiscal
(% del PBI y %)

	Indicadores actuales y futuros de la deuda		Disponibilidad y condiciones financieras			Perfil de la deuda			Necesidades de ajuste		
	Deuda Pública, 2016	Δ en la Deuda Pública, 2016-22	Necesidades brutas de financiamiento, 2017	Rendimiento Soberano a 10 años (Contra U.S.)	Diferencial de crecimiento de la tasa de interés, 2017-22	% de la Deuda Pública en Moneda Extranjera, 2017	% de la Deuda Externa a Corto Plazo, 2017	Tenencia de deuda pública por no residentes, 2016	Brecha del Balance Primario[3], 2017	Brecha del Balance Primario[4], 2022	Δ en gastos de salud y pensiones, 2022-50
	(% PBI)		(% PBI)	(%)		(%)		(% del total)	(% PBI)		
Economías Avanzadas[1]	62,6	-7,4	6,1	-0,8	-1,2	0,0	32,1	52,8	-0,8	-1,2	4,3
Economías Emergentes y en Desarrollo[2]	44,2	-0,3	9,0	3,1	-2,9	35,1	15,7	35,4	0,1	-1,1	3,9
Brasil	78,3	9,5	17,4	2,4	2,4	4,4	7,0	8,7	4,5	-0,2	13,2
Chile	21,2	10,0	4,2	1,6	-1,8	18,6	11,4	21,9	2,4	-0,4	2,9
Colombia	47,6	-8,8	5,1	4,3	0,9	49,1	9,1	32,8	0,3	-1,5	3,9
México	58,1	-4,0	8,5	4,6	0,4		18,5	31,3	-1,6	-0,7	2,0
Perú	24,8	3,7	4,8	3,4	-1,0	40,4	10,6	41,6	1,1	-0,7	4,7
Uruguay	60,9	3,1	12,3		-3,7	50,9	11,0	43,7	-1,4	-3,0	5,6

1/Considera la mediana para 35 economías avanzadas.
2/Considera la mediana para 43 economías emergentes y en desarrollo.
3/Se refiere al cambio en el balance primario en el 2017 para estabilizar el ratio de deuda pública al nivel de deuda del 2016.
4/Se refiere al cambio en el balance primario en el 2022 para estabilizar el ratio de deuda pública al nivel de deuda del 2021.
Fuente: *Fiscal Monitor*, abril 2017.

Como se observa en la tabla, el principal factor que atenúa el espacio fiscal de las economías avanzadas es el incremento en gastos de salud y pensiones al 2050, que se ubica por encima del gasto en economías emergentes y en desarrollo. Para este último grupo de economías, existe mayor riesgo de erosionar el espacio fiscal teniendo en cuenta los elevados niveles actuales de deuda pública, perfiles de deuda

123 Heller, P. (2005*). "Back to basics-Fiscal Space: What it is and how to get it". IMF Finance & Development.*
124 IMF (2016) "*Assessing Fiscal Space: An Initial Consistent Set of Considerations*". *IMF Staff. Policy Papers*.
125 World Bank (2015) "*Global Economic Prospects. Having Fiscal Space*"
126 Schaechter, A. (2012) "*A Toolkit to Assessing Fiscal Vulnerabilities and Risks in Advanced Economies" IMF Working Paper.*
127 Cetrángolo O., Jiménez J. y Ruiz del Castillo, R. (2009) "Rigideces y espacio fiscal en América Latina: un estudio de experiencias comparadas" CEPAL. Serie 97.

vulnerables, incertidumbre en las condiciones de financiamiento así como el gasto por cambios demográficos (salud y pensiones). Por su parte, los indicadores potenciales para las principales economías de América Latina señalan que se deben continuar los esfuerzos para consolidar niveles de deuda pública y mejorar sus perfiles. También, es importante que los gobiernos consideren acciones de política para mitigar los efectos de largo plazo sobre las finanzas públicas del envejecimiento de la población.

7.6.2. Experiencia internacional de Proyecciones Fiscales de Largo Plazo

Para la elaboración de esta sección, se han considerado como documentos de referencia los reportes de proyecciones macroeconómicas y fiscales de largo plazo publicados por las instituciones de Australia, Holanda, Reino Unido, Suecia, la Unión Europea y, dentro de la región, Colombia.

Documentos de proyecciones fiscales de largo plazo

País	Reporte	Frecuencia	Horizonte de Proyección (años)	Entidad responsable
Australia	Intergenerational Report	quinquenal	40	Treasurer of the Commonwealth of Australia
Holanda	Stability Programme of the Netherlands	anual	43	Ministry of Finance of Netherlands
Reino Unido	Fiscal Sustainability Report	anual	50	Office for Budget Responsability
Suecia	Sweden's Convergence Programme	anual	83	Ministry of Finance of Sweden
Unión Europea	Ageing Report	trienal	48	European Commission
Colombia	Marco Fiscal de Mediano Plazo (Sección 7 Compromisos de mediano plazo y largo plazo con vigencias futuras)	anual	25	Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia

Fuente: Elaboración propia

La mayoría de estos documentos son extensos, se publican anualmente y su estructura en general consta de las siguientes secciones: i) explicación de supuestos demográficos, del mercado laboral, y del entorno macroeconómico, ii) definición del escenario base, iii) metodología de proyección de cifras fiscales, iii) proyección del gasto público por función (Salud, Protección Social, Educación, Defensa, entre otros), iv) proyección de ingresos fiscales y deuda pública, e, v) indicadores de sostenibilidad fiscal. Otra característica es que, dada la naturaleza del documento, el horizonte de proyección de los gastos (o cifras fiscales) es amplio: el número mínimo de años es 25 (Colombia) y se llega hasta 83 años en las proyecciones de Suecia.

7.6.3. Principales supuestos

De acuerdo a la experiencia internacional, la estimación de compromisos fiscales de largo plazo se sustenta esencialmente por la dinámica poblacional. Asimismo, se consideran supuestos para los principales motores de la economía como la fuerza laboral y la productividad, y se ilustra cómo los cambios en dichas variables tendrán impacto en nuestra economía. Para la estimación de los compromisos fiscales han servido de insumo las proyecciones de población nacional al 2050, publicadas por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). Cabe indicar que el INEI trabaja con tres hipótesis de crecimiento poblacional (alta, media y baja). De ellas, la hipótesis media es considerada la oficial y es la que se utiliza en el presente modelo.

7.6.3.1. Demográficos

La población del Perú al año 2050 dependerá de la interacción particular de los futuros patrones y tendencias de tres grupos de indicadores demográficos como la fecundidad, mortalidad y migración internacional, claves para entender la dinámica poblacional en el largo plazo.

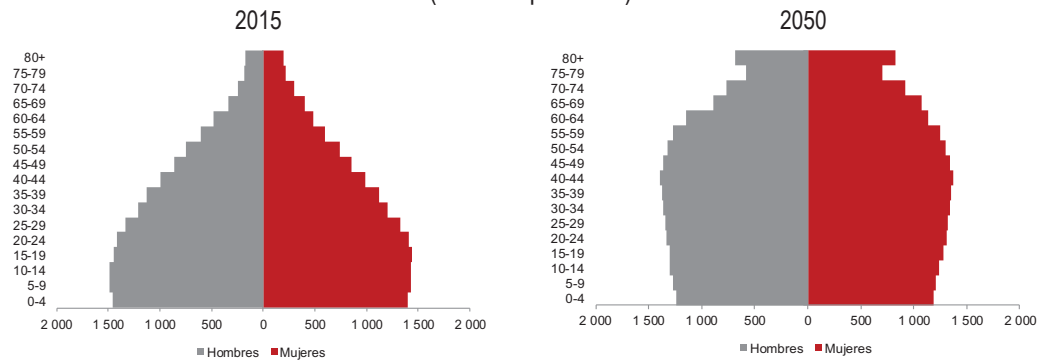
Los indicadores de fecundidad y mortalidad están asociados al envejecimiento de la población, una de las transformaciones sociales más importantes del siglo XXI, que se explica a través de la transición demográfica, proceso por el cual se pasa de un estado inicial caracterizado por altas tasas de mortalidad y fecundidad, y el predominio de una población joven, a un estado final en el que las tasas de mortalidad y fecundidad son significativamente menores, y en el que predomina la población mayor[128]. En el Perú, la

[128] United Nations (2015) "*World Population Ageing 2015*"

esperanza de vida ha subido de 44 años en 1950 a 76 años en el 2015; y la tasa de fecundidad se ha reducido drásticamente, de 6,9 hijos por mujer en 1950 a 2,4 en el 2015.

De esta manera, las principales razones del cambio poblacional hacia una población con mayor edad radican en: i) mayor longevidad, y ii) menor fertilidad. Lo primero crea un ensanchamiento "hacia arriba" en la parte superior de la pirámide poblacional. Lo segundo crea un encogimiento "hacia abajo" en la base de la pirámide poblacional.

Pirámide poblacional 2015-2050
(Miles de personas)



Fuente: INEI.

Estas tendencias demográficas impactan en el presupuesto del sector público a través de tres canales: i) educación, ii) salud, y iii) pensiones. El primer canal tiende a reducir el gasto, debido a que habrá una menor población a educar; mientras que, los dos últimos tienden a aumentarlo pues la población adulta será mayor.

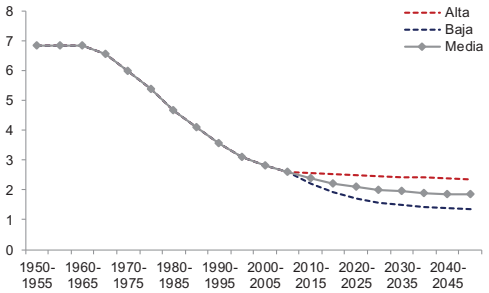
- Fertilidad: en el 2015, el ratio de fertilidad fue de 2,3 hijos por mujer. La hipótesis media[129] muestra que la tasa global de fecundidad será de 1,8 hijos por mujer en el 2050. Se asume la tasa de fecundidad de la hipótesis media de la proyección del INEI por ser la que representa en su conjunto la evolución más plausible de la población nacional y es la oficial para el uso en la toma de decisiones y formulación de políticas.
- Mortalidad y esperanza de vida: se asume la continua disminución general de las tasas de mortalidad[130] y mejora de la esperanza de vida[131]. Por su parte, se prevé que la esperanza de vida al nacer aumente de 71,5 años en 2015 a 76,3 años en 2050 para los hombres y de 76,8 años en 2015 a 81,9 años para las mujeres.
- Migración neta: se asume que el ritmo de migración de peruanos se reduce paulatinamente, reflejo de las claras mejoras en términos de bienestar social que experimentará la economía peruana. Al respecto, cabe resaltar que el PBI per cápita, en dólares constantes del 2010, se incrementaría de US$ 6 203 en el 2017 a US$ 16 699 en el 2050. En el 2010, producto de la recesión económica internacional del 2008, el flujo migratorio fue negativo de 101,6 mil personas; para el 2050 se espera una convergencia a un flujo negativo de 4,6 mil personas.

[129] La hipótesis media muestra que la tasa global de fecundidad alcanzará un valor de 2,4 en el quinquenio 2010-2015 y de 2,1 al promediar el primer cuarto del siglo XXI, valor que iría disminuyendo lentamente hasta alcanzar el promedio de 1,85 hijos por mujer en el período 2045-2050. Este valor es determinado en base criterios establecidos por la División de Población de Naciones Unidas y el análisis de su evolución histórica en diferentes países del mundo.

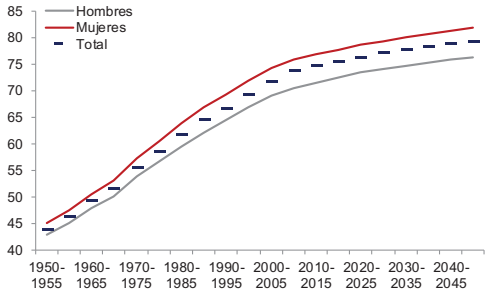
[130] Es el cociente entre el número medio anual de defunciones ocurridas durante un período determinado y la población media de ese período.

[131] Representa la duración media de la vida de los individuos, que integran una cohorte hipotética de nacimientos, sometidos en todas las edades a los riesgos de mortalidad del período en estudio.

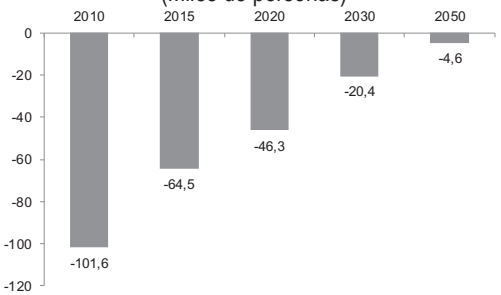
Evolución de la Tasa Global de Fecundidad, hipótesis alta, baja y media
(Hijos por mujer)



Expectativa de vida al nacer
(Años)



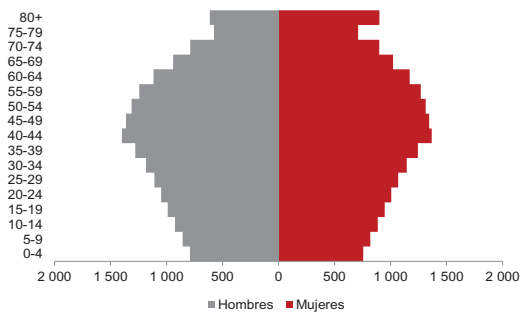
Flujos netos de migración
(Miles de personas)



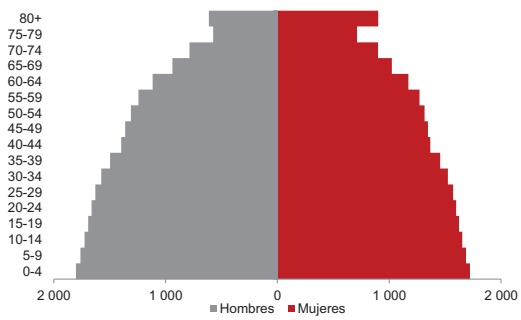
Fuente: INEI.

Como se ha mencionado, las estimaciones y proyecciones de la población son sensibles a los supuestos de las variables demográficas. En efecto, cuando se toma la hipótesis baja (o alta) de la tasa global de fecundidad, se muestran cambios importantes en la estructura de la población al 2050. Así, con la hipótesis baja se observa una disminución en la base de la pirámide poblacional (grupos de menor edad) respecto del escenario medio, mientras que con la hipótesis alta la base se amplía. Puede notarse que la proyección del grupo poblacional de mayor edad no se ve afectado bajo el cambio de hipótesis, por lo que ello no tendría implicancias, por ejemplo, en la proyección de gastos por pensiones, dado que la cantidad de beneficiarios (personas mayores a 65 años) no se ve alterada. No obstante, ante una hipótesis baja (alta) el gasto en educación disminuiría (aumentaría) respecto al escenario con hipótesis media.

Hipótesis baja[1]: Pirámide poblacional 2050
(Miles de personas)



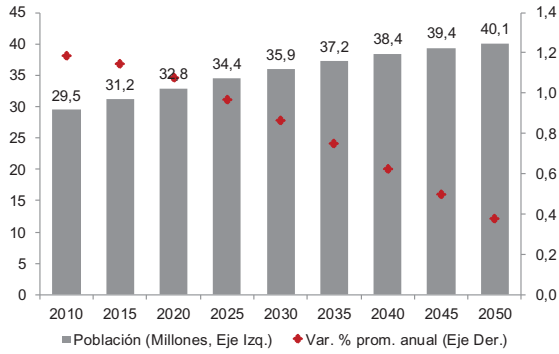
Hipótesis alta[2]: Pirámide poblacional 2050
(Miles de personas)



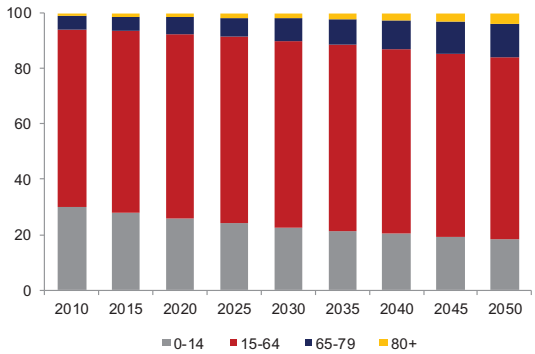
1/ Acentúa el descenso de la tasa global de fecundidad, que de 2,21 hijos por mujer en el quinquenio 2010-2015 llegará a 1,35 al final de la proyección.
2/ Contempla una disminución más lenta de la tasa, que pasará de un valor de 2,57 en el 2010-2015 a 2,35 hijos por mujer en el quinquenio 2045-2050.
Fuente: INEI.

- **Tamaño y estructura de la población:** hacia el 2050, la población crecerá a un ritmo de 0,9% (promedio anual 2010-2050), por debajo del crecimiento de los últimos 40 años (3,0% prom. anual 1970-2010). Se prevé que la proporción de personas de 0 a 14 años en la población total disminuya en un 0,4% (prom. anual 2010-2050) consistente con las menores tasas de fertilidad proyectadas. Desde el punto de vista económico, el cambio más relevante se refiere a la población en edad de trabajar (15-64): este grupo crecerá en 1,0% (prom. anual 2010-2050). En contraste, la población mayor de 65 años de edad aumentará considerablemente (6,1% prom. anual 2010-2050) y alcanzará 4,9 millones en el 2050. Además, consistente con un aumento de la esperanza de vida, el segmento poblacional de mayor edad (más de 80 años) registrará un crecimiento promedio anual de 10,7% entre el 2010 y el 2050, y llegará a los 1,5 millones de personas al 2050.

Población total
(Millones de personas y Var. %)



Distribución de la población según grupos de edad 2010-2050
(% del total)



Fuente: INEI.

Composición de la población por grupos de edad
(Millones de personas)

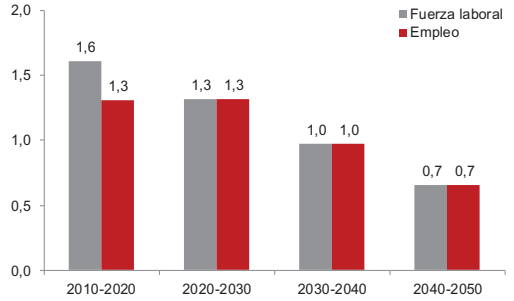
	2010	2015	2020	2030	2050	Δ% prom. 2010-2050
Población total	29,5	31,2	32,8	35,9	40,1	0,9
Población joven (0-14)	8,8	8,7	8,5	8,1	7,4	-0,4
Población en edad de trabajar (15-64)	18,9	20,4	21,8	24,2	26,2	1,0
Población vieja (65+)	1,4	1,7	2,0	2,9	4,9	6,1
Población muy vieja (80+)	0,3	0,4	0,5	0,7	1,5	10,7

Fuente: INEI.

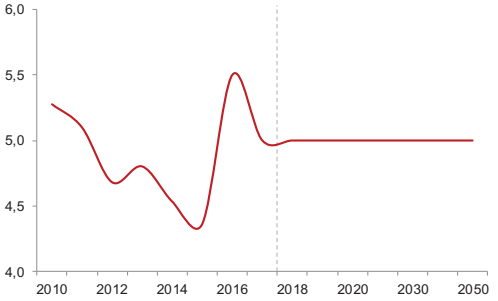
7.6.3.2. Fuerza laboral

La tasa de participación de fuerza laboral es la relación entre la Población Económicamente Activa (PEA) –grupo que participa activamente en el mercado de trabajo, ya sea trabajando o buscando empleo– respecto a la Población en Edad de Trabajar (PET). Hacia el 2050, la PEA presentará una menor tasa de crecimiento (2040-2050: 0,7% prom. anual) respecto a lo presentado entre el 2010-2020 (1,6% prom. anual). Por su parte, se asume que la tasa de desempleo, a partir del 2017 será de 5,0% consistente con el promedio 2010-2016. En cuanto a la tasa de participación de la fuerza laboral, se asume que se mantendrá estable a partir del 2017 (71,6%) ligeramente por debajo del promedio 2010-2016 (72,9%). Con los supuestos mencionados, se prevé que en el largo plazo la tasa de crecimiento del empleo crezca al mismo ritmo de la fuerza laboral.

Crecimiento de la fuerza laboral y del empleo
(Var. % promedio anual)



Tasa de desempleo
(% de la Población Económicamente Activa)



Fuente: INEI, MEF.

Recuadro 9: Riesgo climático

La vulnerabilidad del Perú frente a la variabilidad climática es un desafío que debemos enfrentar en el camino hacia la modernidad y el desarrollo. Por ejemplo, los eventos El Niño o La Niña históricamente han tenido repercusiones en la infraestructura (destrucción de carreteras y puentes), agricultura (inundaciones, sequías, plagas, entre otros), salud (epidemias y enfermedades), saneamiento (colapso de sistemas de agua y desagüe), pesca (migración de especies), entre otros. Los fallecidos, los damnificados y la infraestructura destruida, ocasionados por el FEN costero en el 2017, han sido un recordatorio de los impactos sociales y económicos. Las consecuencias de estos eventos recurrentes se agravan frente a la incertidumbre de los potenciales efectos del cambio climático (CC).

El Perú es uno de los países más vulnerables al CC[132] a pesar de su reducido aporte a la emisiones de gases de efecto invernadero (GEI)[133]. Esta vulnerabilidad se fundamenta en la poca capacidad de respuesta de la población, la inadecuada planificación urbana, entre otros. Por ejemplo, la pérdida de nuestros glaciares ha comprometido el 12% de la disponibilidad hídrica de la costa[134] donde se concentra el 60% de la población peruana y 80% del PBI[135]. En el caso de energía, el río Mantaro, pieza clave en la generación de electricidad y seguridad alimentaria del país, es uno de los ríos potencialmente a ser más afectados por el CC[136]. Estos casos ilustran que la distribución de los recursos naturales, y población aumentan el impacto potencial en el territorio.

El CC constituye un factor de riesgo para la economía nacional debido al impacto que genera en el PBI y que podría ser mitigado mediante acciones del Gobierno como las incluidas en el Plan de Reconstrucción con Cambios. Por ejemplo, la Comunidad Andina[137] proyecta que el Perú perdería un 4,5% de su PBI como resultado de los efectos del CC hacia el 2025. Por otro lado, Vargas (2008)[138] calcula pérdidas de 6% en el PBI potencial del 2030 y pérdidas superiores al 20% en el 2050[139]. Sin embargo, también señala que esta senda se puede revertir si las acciones de mitigación y adaptación se adoptan globalmente. El BID y CEPAL[140] proyectan una pérdida que oscilaría entre 2,8% y 3,9% del

[132] Brooks, N. y Adger, W. (2003). *"Country level risk measures of climate-related natural disasters and implications for adaptation to climate change"*. Tyndall Center for Climate Change Research and Centre for Social and Economic Research on the Global Environment. Working Paper No. 26.
[133] Seminario, B., Sanborn, C., y Alva, N. (Edits.). (2013). "C*uando despertemos en 2062. Visiones del Perú en 50 años".* Lima: Universidad del Pacífico.
[134] Vásquez, O. (2004). *"El fenómeno El Niño en Perú y Bolivia: Experiencias de Participación Local"*.
[135] Ministerio del Ambiente. (2011). "*Plan Nacional de Acción Ambiental*".
[136] Servicio Nacional de Meteorología e Hidrología. (2011). "*Escenarios de Cambio Climático en la Cuenca del Río Mantaro para el año 2100".* Resumen Técnico.
[137] Comunidad Andina. (2008*). "El Cambio Climático no tiene fronteras. Impacto del Cambio Climático en la Comunidad Andina".*
[138] Vargas, P. (2009). "*El cambio climático y sus efectos en el Perú"*. Lima: Banco Centra del Reserva.
[139] Bajo un escenario de aumento de 2°C en la temperatura máxima y 20% en la variabilidad de las precipitaciones al 2050.
[140] BID y CEPAL (2014). "*La economía del cambio climático en el Perú*". Monografía BID No. 222 y CEPAL LC/W.640.

PBI del año 2010[141]. El 90% de esta caída se concentraría en los sectores de pesca, agricultura y ganadería.

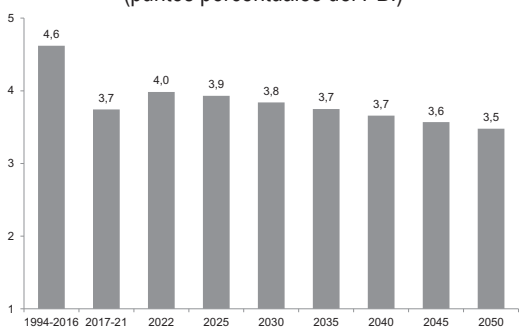
Si bien la interrelación entre CC y eventos El Niño no está totalmente definida, existen investigaciones que cuantifican escenarios de impacto futuro. Kámiche y Galarza (2012)[142] estimaron el total de daños potenciales de un evento El Niño de magnitud 1997-1998 en el año 2010 para los departamentos de Piura, Lambayeque y La Libertad. En el escenario más pesimista, los daños se valoraron en US$ 2 915 millones, siendo agricultura y vivienda los sectores más afectados (70,6% de los daños totales). Asimismo, el Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico (CIUP)[143] señala que los eventos de El Niño de mayor intensidad podrían acontecer alrededor de los años 2021, 2030, 2041, 2046 y 2052 y tendrían un impacto negativo alrededor de 1% del PBI agrícola.

Frente a los posibles escenarios climáticos y sus impactos, el Gobierno Peruano tiene una agenda interna para la mitigación y adaptación al CC. Estas acciones llamadas Contribuciones Nacionales Determinadas, comprometidas en el Acuerdo de París, permitirán ahorrar costos y mantener la competitividad en la ocurrencia de estos eventos. En esta línea, la incorporación del enfoque de riesgos climáticos en la formulación de proyectos de inversión pública es importante para una gestión preventiva y planificada. Además, por primera vez se ha implementado la variable de riesgos de desastres y vulnerabilidad al CC en la zonificación económica y ecológica de las regiones de Piura, Ayacucho, Tacna, Cusco y Puno. Es relevante mencionar que la gestión de riesgos climáticos ha sido incorporada en la elaboración del Plan de la Reconstrucción con Cambios.

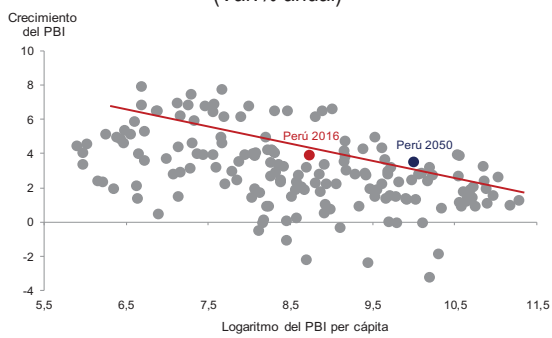
7.6.3.3. Variables macroeconómicas de largo plazo[144]

PBI: se asume que el crecimiento del PBI para el periodo de análisis crece al mismo ritmo que su PBI potencial[145]. Así, el PBI crecerá en la próxima década alrededor de 4,0% real y convergerá gradualmente a un 3,5% real en el 2050, en la medida que se incrementa el PBI per cápita.

Crecimiento del PBI real
(puntos porcentuales del PBI)



Crecimiento del PBI y del PBI per cápita, 2016
(Var.% anual)



Fuente: BCRP, FMI-Fiscal Monitor (abril 2017), Proyecciones MEF.

Inflación: se asume una inflación anual de 2,0%, en línea con el punto medio del rango objetivo del Banco Central de Reserva del Perú.

---

[141] Este estudio destaca por la inclusión de los impactos sectoriales en agricultura, ganadería, pesca, minería, turismo, hidroenergía, infraestructura y salud. Sin embargo, se recomienda revisar los supuestos en cada caso. Por ejemplo, en turismo sólo se considera Macchu Picchu como destino.

[142] Kámiche, J. y Galarza, E. (2012). "*Impactos del Fenómeno El Niño en la economía regional de Piura, Lambayeque y La Libertad*". Lima: GIZ Perú.

[143] Seminario, B., Sanborn, C., y Alva, N. (Edits.). (2013). "C*uando despertemos en 2062. Visiones del Perú en 50 años"* (Capítulo 9). Lima: Universidad del Pacífico.

[144] Hasta el 2021 se toman las proyecciones de la sección de Actividad Económica del presente documento.

[145] Para la estimación del PBI se utilizó la metodología vigente, aprobada por Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/1. Para mayor detalle ver: http://www.mef.gob.pe/contenidos/archivos-descarga/RM024_2016EF15.pdf y el Anexo V de este documento.

7.6.4. Determinación de las reglas fiscales al 2050

Las proyecciones fiscales son consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes previstas en el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero. El actual marco de responsabilidad fiscal establece el cumplimiento conjunto de cuatro reglas fiscales: i) la deuda pública no puede exceder el 30% del PBI , ii) el déficit fiscal nominal no debe ser mayor a 1% del PBI, iii) el crecimiento anual del Gasto No Financiero del Gobierno General no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento real anual de largo plazo de la economía, y iv) el crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General, sin mantenimiento, no podrá exceder la tasa de crecimiento real anual de largo plazo de la economía, a la que se reduce 1 p.p. El cumplimiento conjunto de dichas reglas determina el límite de Gasto no Financiero del Gobierno General a considerar en el horizonte de proyección.

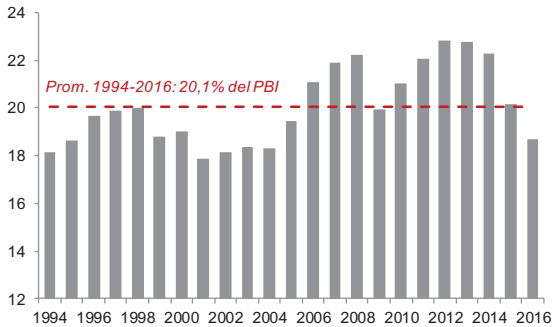
7.6.4.1. Déficit Fiscal

En compatibilidad con las proyecciones fiscales del presente MMM 2018-2021, para el 2018 se prevé un déficit fiscal de 3,5% del PBI, consistente con una política expansiva. A partir del 2019 se inicia una senda gradual de consolidación fiscal hasta alcanzar un déficit fiscal de 1,0% del PBI en el 2021. En adelante, hasta el año 2050, se asume un déficit fiscal de 1,0% del PBI.

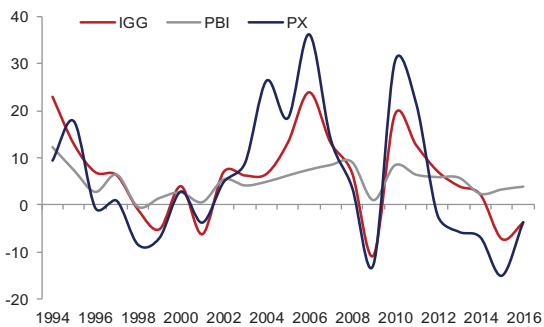
7.6.4.2. Ingresos fiscales

Este ejercicio asume que los ingresos fiscales crecerán al ritmo de la economía a partir del 2021 y, en consecuencia, se mantendrían constantes en 20,3% del PBI. Considerando que, en el 2016 los ingresos fiscales fueron equivalentes al 18,7% del PBI, el ratio de 20,3% asumido se fundamenta en la implementación de medidas tributarias orientadas a ampliar la base tributaria y reducir los índices de evasión y elusión. Cabe señalar que, para el resto del horizonte proyectado, el ratio de ingresos asumido es similar al promedio histórico 1994 - 2016 (20,1% del PBI). Sin embargo, es importante destacar que dicho nivel de ingresos aún estaría por debajo de la mediana de países que conforman la Alianza del Pacífico (23,3% del PBI).

Ingresos del Gobierno General (IGG)
(% del PBI)



IGG, PBI y Precios de Exportación (PX)
(Var. % real y Var. %)



Fuente: BCRP.

7.6.4.3. Resultado primario de empresas públicas no financieras y el pago de intereses del SPNF

El resultado primario de empresas públicas pasará de un déficit de 0,1% del PBI en el 2017(promedio 2018-2020: -0,1%), a un superávit de 0,2% del PBI en el 2021; mientras que más allá del 2021 se asume que dicho resultado permanecerá en equilibrio. Ello se explica básicamente por la culminación de la ejecución del Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara. Por su parte, la proyección del pago de intereses es consistente con los requerimientos de financiamiento del SPNF, la proyección de deuda pública y la tasa de interés promedio histórica de la deuda pública. De esta forma, el pago de intereses convergerá a 1,2% del PBI.

7.6.4.4. Gasto no Financiero del Gobierno General

La estimación del gasto no financiero del Gobierno General es consistente con el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales dispuestas en el marco macrofiscal vigente. De este modo, considerando que los ingresos fiscales se estabilizan alrededor de 20,3% del PBI hacia el 2050, el resultado económico del SPNF se consolida en -1,0% del PBI, y la deuda pública se ubica por debajo de 30% del PBI, se estima que el gasto no financiero del Gobierno General se mantendrá alrededor de 20,1% del PBI hacia el 2050. Este nivel es mayor a lo registrado en promedio en el periodo 2002-2016 (19,0% del PBI), pero similar a lo previsto para el periodo 2017-2021 (20,2% del PBI).

Resumen de las Cuentas Fiscales del Sector Público No Financiero
(% del PBI)

	2017	2018	2019	2020	2021	2025	2030	2040	2050
I. Ingresos del Gobierno General	18,3	18,7	19,1	19,6	20,3	20,3	20,3	20,3	20,3
II. Gastos no financieros del Gobierno General	20,0	20,7	20,4	20,1	19,9	19,9	20,0	20,1	20,1
III. Resultado primario de Empresas Públicas	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Resultado Primario (I - II + III)	-1,8	-2,1	-1,4	-0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
V. Intereses	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2
VI. Resultado Económico (IV-V)	**-3,0**	**-3,5**	**-2,9**	**-2,1**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,0**
Nota:									
VII. Gastos no financieros Extra-presupuestales[1]	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,7	1,9
VIII. Gastos no financieros Presupuestales (II - VII)	18,6	19,3	19,1	18,8	18,5	18,4	18,4	18,4	18,2

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

7.6.5. Estimación del gasto público mandatorio al 2050

Los gastos estimados intentan medir un "piso" (de gasto) que no pueda disminuirse en el futuro, ya sea porque están establecidos en leyes, se tienen contratos establecidos (p.e. compromisos de proyectos bajo la modalidad APP adjudicadas a la fecha), o porque se requieren para la mínima provisión de bienes y servicios por parte del Estado. Cabe señalar que para los cálculos se utiliza el gasto no financiero presupuestal, el cual tiene una cobertura menor que el gasto no financiero del Gobierno General debido a que no incluye entidades que no están dentro de la cobertura del presupuesto anual (EsSalud, FCR, Fonahpu, SBS y Sociedades de Beneficencia), las mismas que suman 1,4% del PBI del 2021 y llegan hasta 1,9% del PBI del 2050[146].

Para la elaboración de las estimaciones de gasto público, se ha tomado como referencia principalmente los siguientes documentos: i) Reporte de Australia publicado cada 5 años: *Ageing Report*, ii) Reporte de la Unión Europea publicado cada 3 años: *Intergenerational Report*, y iii) Fondo Monetario Internacional: *Demographic Changes in Latin America,* 2017. En general, estos documentos se concentran principalmente a la estimación del gasto en salud, educación y pensiones –debido a que son los sectores más expuestos a los cambios demográficos en el largo plazo (40-50 años)– el crecimiento de la actividad económica y los compromisos futuros. Es importante resaltar que los componentes de gasto que no suelen estar afectos a cambios demográficos se suelen mantener como porcentaje del PBI. A continuación se explican los principales supuestos utilizados en las proyecciones:

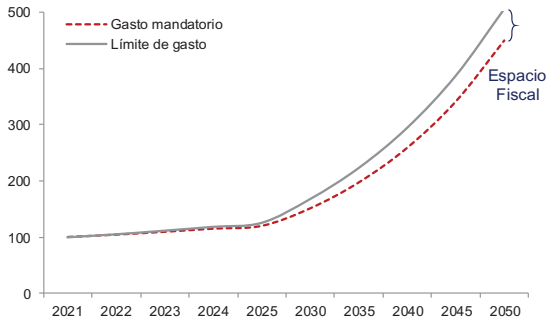
- Cambios demográficos: Las tendencias demográficas impactan en la proyección del gasto público, principalmente, a través de: i) educación, ii) salud, y iii) pensiones. En el caso de educación, se esperaría una disminución del gasto (como porcentaje del PBI), debido a que habrá una menor proporción de población a educar; lo que se contrarresta con el cierre de brechas de infraestructura y cobertura. En cambio, los gastos de salud y pensiones tienden a aumentar pues la proporción de población adulta estimada es mayor. Cabe señalar que el gasto de educación y salud es transversal a varios componentes de gastos, principalmente remuneraciones y bienes y servicios.

[146] Este incremento se debe principalmente a que los cambios demográficos demandan mayor gasto en EsSalud.

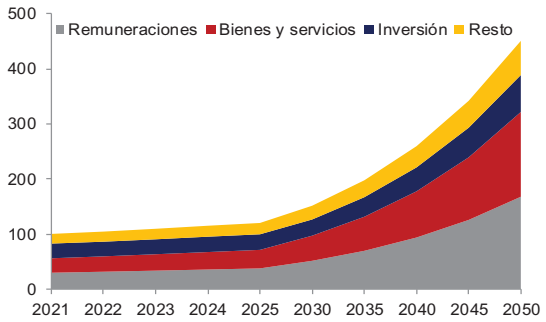
- **Crecimiento del PBI:** El crecimiento de la actividad económica genera una mayor demanda de servicios de la sociedad, lo que impacta en varios componentes de gastos como remuneraciones, bienes y servicios e infraestructura.
- **Compromisos futuros:** Se refiere principalmente a gastos mandatorios establecidos por Ley o algún contrato. Esto se refleja principalmente en los gastos en remuneraciones por la continuidad de políticas salariales y por compromisos futuros de gastos como los relacionados a los gastos en APP.

Con la estimación del gasto mandatorio de mediano plazo y su comparación con los límites establecidos bajo el escenario macroeconómico detallado previamente, se estima el espacio fiscal.

Gasto no financiero Presupuestal
(Índice 2021=100)



Gasto no financiero mandatorio presupuestal por principales componentes
(Índice 2021=100)



Fuente: MEF, Proyecciones MEF.

Se observa que el espacio fiscal se irá ampliando gradualmente dentro del horizonte de simulación en la medida en que concluye la ejecución de la actual cartera de proyectos de inversión pública y los pagos por los compromisos de los proyectos APP actualmente adjudicados, maduran los programas sociales existentes tras alcanzar su meta de cobertura, y se reduce el gasto en pensiones debido a la disminución de los beneficiarios de los regímenes pensionarios cerrados (D.L. N° 20530 y Montepío).

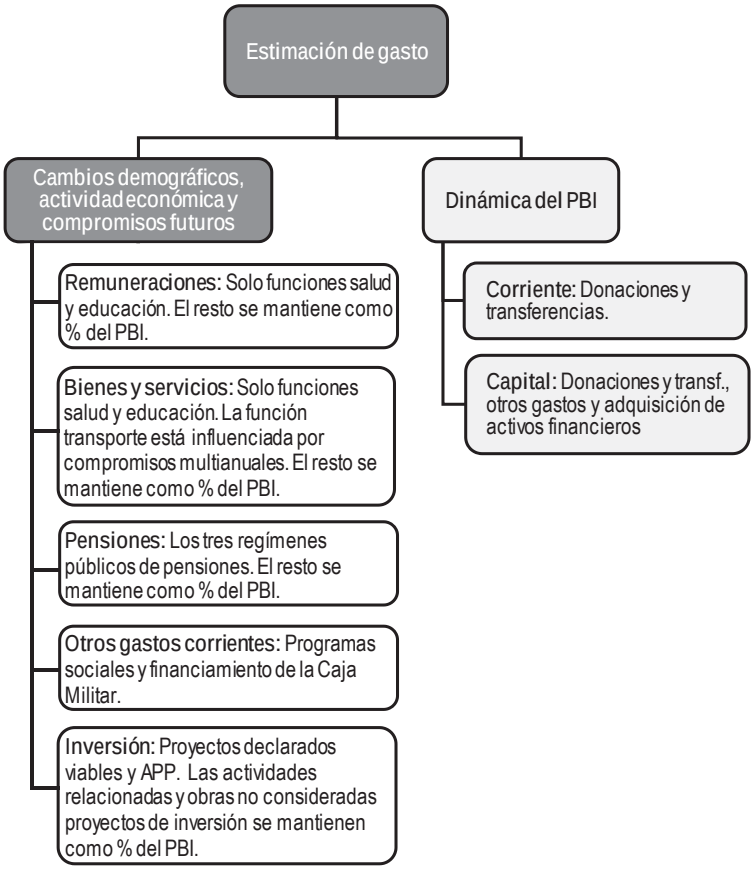
Gasto no financiero mandatorio presupuestal
(% del PBI)

Genérica de Gasto	2021	2025	2030	2035	2040	2045	2050
GASTO TOTAL (I + II)	**18,5**	**17,5**	**16,6**	**16,2**	**16,1**	**16,1**	**16,1**
I. GASTO CORRIENTE	**13,1**	**12,9**	**12,9**	**12,8**	**12,9**	**13,1**	**13,3**
1. Personal y obligaciones sociales (Remuneraciones)	5,5	5,5	5,6	5,7	5,8	5,9	6,0
2. Pensiones y otras prestaciones sociales	1,4	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8
3. Bienes y servicios	4,9	4,9	5,0	5,1	5,2	5,3	5,5
4. Donaciones y transferencias	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros gastos	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4
II. GASTO DE CAPITAL	**5,4**	**4,6**	**3,7**	**3,4**	**3,2**	**3,0**	**2,9**
4. Donaciones y transferencias	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
5. Otros gastos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
6. Adquisición de activos no financieros (Inversión)	5,0	4,1	3,2	2,9	2,7	2,5	2,4
7. Adquisición de activos financieros	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Fuente: MEF, Proyecciones MEF.

Proyección de los principales componentes del gasto

Para la estimación del gasto público se ha dividido en dos grupos: i) aquellos afectados por cambios demográficos, actividad económica y compromisos futuros; y ii) el resto, que crece al ritmo del PBI.



Fuente: Elaboración propia.

A continuación se detalla la estimación de los componentes del gasto asociados a cambios demográficos, actividad económica y compromisos futuros:

1. Remuneraciones

Comprende los gastos por el pago del personal, con vínculo laboral, así como otros beneficios por el ejercicio efectivo del cargo y funciones de confianza. Considera también las obligaciones de responsabilidad del empleador y las asignaciones, en especie, otorgadas a los servidores públicos. Los principales gastos que concentran cerca del 80% (cifra 2016) de este tipo de gastos están dirigidos al personal militar-policial (24%), salud (16%) y educación (35%).

Supuestos: Este tipo de gasto está afecto por los cambios demográficos de la población, la continuidad de la política salarial y el crecimiento de la actividad económica. Para las estimaciones de esta sección, solo en el caso de salud y educación se encuentran influenciadas por todos los supuestos mencionados previamente, mientras que los otros gastos se mantienen como porcentaje del PBI.

En los últimos años, las remuneraciones se han incrementado como consecuencia de una política salarial activa en el personal militar-policial, de educación y salud. Así, el gasto en remuneraciones pasó de 4,9% del PBI en el 2010 a 5,8% del PBI en el 2017, su nivel máximo. Hacia el 2021, las remuneraciones se estabilizarán y llegarán a 5,5% del PBI, en un contexto de maduración de las reformas salariales, a lo que se sumará un esfuerzo por racionalizar el gasto en planilla no vinculado directamente con la provisión de bienes y servicios públicos. Hacia el 2050, la población de mayor edad mostrará una tendencia creciente, por lo que el gasto en salud se irá incrementando paulatinamente por encima del crecimiento de la economía, hasta alcanzar niveles cercanos a los estándares internacionales.

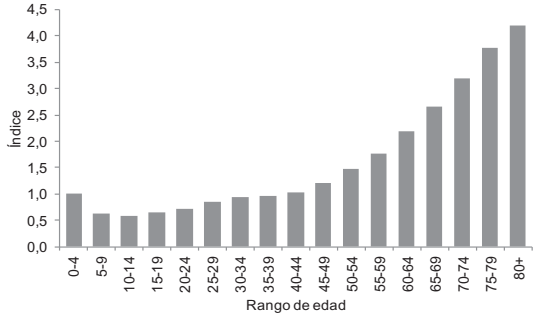
2. Bienes y Servicios

Son gastos por la adquisición de bienes para el funcionamiento institucional y cumplimiento de funciones. Comprende, también, los pagos por servicios de diversa naturaleza prestados por personas naturales o jurídicas, sin vínculo laboral con el Estado. Los principales gastos que concentran cerca del 50% (cifra 2016) de este tipo de gastos están dirigidos a los asociados a transporte (10%), salud (17%) y educación (14%).

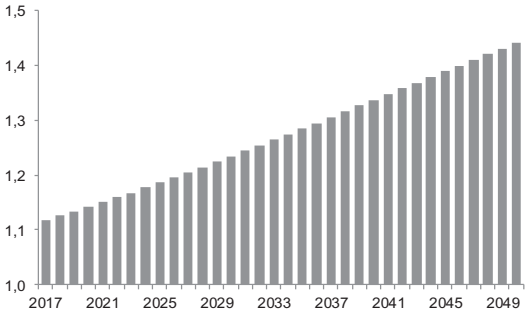
Supuestos: Este tipo de gasto está afecto por los cambios demográficos de la población, el crecimiento de la actividad económica, y compromisos multianuales derivados del gasto en mantenimiento de los proyectos ejecutados bajo la modalidad de APP adjudicados a la fecha. Para las estimaciones de esta sección, los gastos asociados a salud y educación están afectos por las tendencias demográficas y la actividad económica, mientras que los otros gastos en transporte están influenciados por la actividad económica y los compromisos multianuales. Asimismo, se asume que el gasto de mantenimiento de infraestructura de transporte se duplicará entre el 2021 y el 2050. El resto de gastos se mantiene como porcentaje del PBI.

El gasto en bienes y servicios pasará de 4,9% del PBI en el 2021 a 5,5% del PBI al 2050, principalmente debido a mayores gastos en salud, como consecuencia de un aumento de la población mayor[147], por el incremento del gasto en transportes relacionados a las actividades de mantenimiento (incluye el mantenimiento de los proyectos APP adjudicados[148]) y el crecimiento de la actividad económica. Cabe señalar que para el gasto de mantenimiento en APP se asume que una vez que alcance su nivel máximo (año 2025) dicho gasto crecerá al ritmo de la inflación.

FMI: Gasto promedio en salud por rango de edad
(Índice)

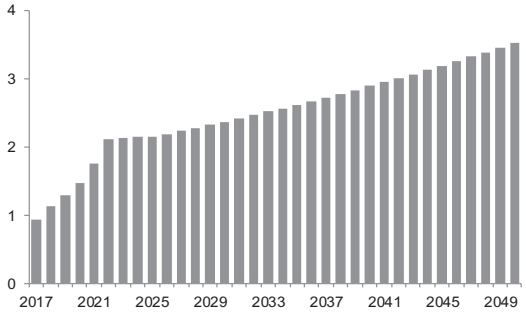


Gasto promedio anual en salud
(Índice)



Fuente: FMI (*Demographic Changes in Latin America,* 2017), INEI, Proyecciones MEF.

Gasto en Mantenimiento de APP adjudicadas
(Miles de millones de S/)



Fuente: MEF, Proyecciones MEF.

147 Acosta-Ormaechea, S., Espinosa-Vega, M., y Wachs, D. (2017) "*Demographic Changes in Latin America*" IMF Working Paper.
148 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.

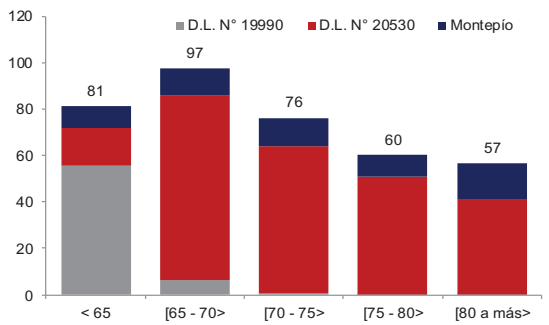
3. Pensiones

Son gastos por el pago de pensiones a cesantes y jubilados. Comprende también prestaciones a favor de pensionistas y personal activo; y, asistencia por parte del sector público a la población en riesgo social. Dentro de este rubro de gasto, los principales gasto provienen de los tres regímenes públicos de pensiones establecidos por el D.L. N° 19990, D.L. N° 20530 y Montepío, que al 2016 representaron el 78% del gasto total de gasto en pensiones.

Supuestos: Este tipo de gasto está afecto principalmente por los cambios demográficos de la población. Las estimaciones de los tres regímenes públicos de pensiones están determinadas por la evolución de la población y las características específicas de dichos regímenes. El resto de gastos se mantiene como porcentaje del PBI.

Al 2050, el gasto previsional alcanzará el 0,8% del PBI. Dicho gasto resulta de la suma de los gastos derivados de los tres regímenes públicos de pensiones. Las proyecciones muestran una caída en dicho gasto dado que los regímenes establecidos por el D.L. N° 20530 y Montepío se encuentran cerrados. Con esta información, si se consideran la distribución actual de pensionistas por edades y la tabla de expectativas de vida según edad, se obtiene una reducción significativa en el pago de pensiones en el horizonte proyectado. Esta reducción está contrarrestada parcialmente por el crecimiento del número de beneficiarios del régimen del Sistema Nacional de Pensiones (SNP), que actualmente se encuentra abierto[149]. Los beneficiarios de ese sistema se incrementan ya que siguen la dinámica de la población mayor a 65 años.

Distribución de pensionistas por régimen al 2016
(Miles de beneficiarios)

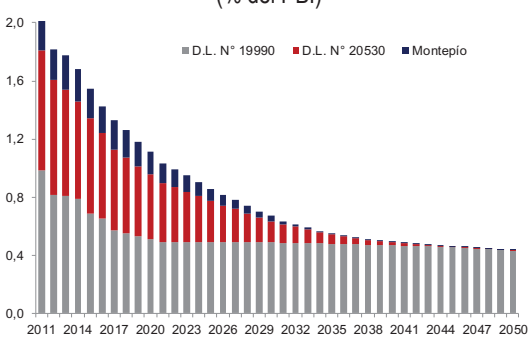


Expectativas de vida de pensionistas según rango de edad
(años)

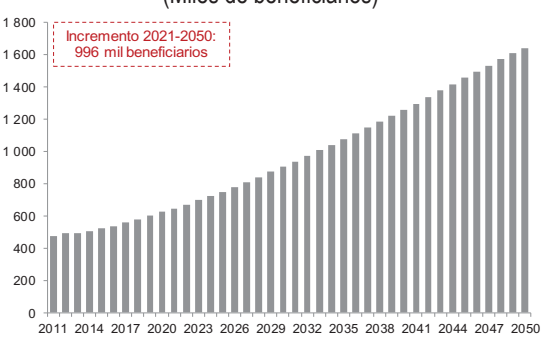
Rango de Edad	Expectativa de vida (años adicionales) [1]
< 65	20
[65 - 70>	17
[70 - 75>	13
[75 - 80>	10
[80 a más>	8

1/ Se asume la esperanza de vida correspondiente a la edad promedio de cada rango de edad. Para el grupo de personas con edad menor a 65 años, se asume una edad promedio de 60 años. Para el grupo de personas con edad mayor a 80 años, se asume una edad promedio de 85 años. Las expectativas de vida según edad se obtienen de las tablas de mortalidad publicadas por INEI.
Fuente: INEI, MEF.

Gasto público en Pensiones
(% del PBI)

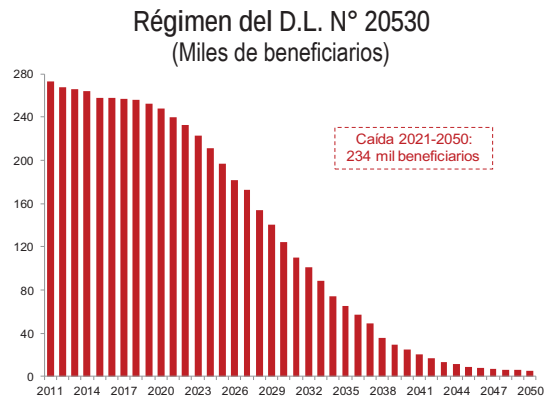


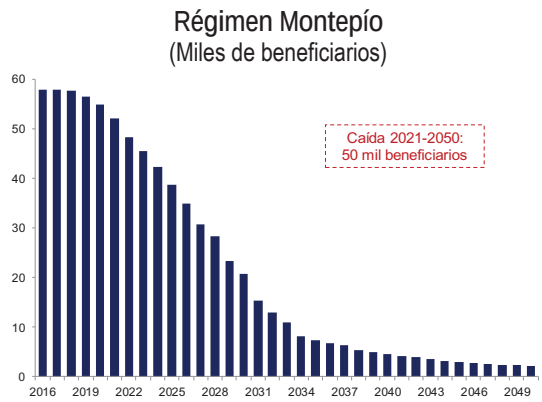
Régimen del D.L. N° 19990 (SNP)
(Miles de beneficiarios)



Fuente: INEI, MEF, Proyecciones MEF.

[149] Se asume que la pensión promedio de los beneficiarios de este régimen crece a la tasa de la inflación.





Fuente: INEI, MEF, Proyecciones MEF.

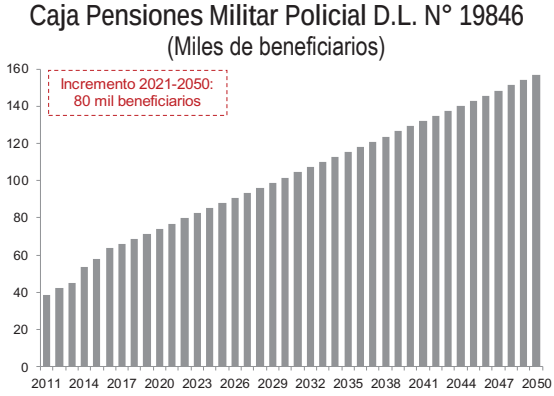
4. Otros gastos corrientes

Considera los gastos por transferencias distintas a donaciones, subvenciones a personas naturales, derechos administrativos, multas gubernamentales, sentencias judiciales, y subsidios. Los principales gastos están dirigidos a programas sociales como Cuna Más, Juntos, Pensión 65, Qali Warma, Haku Wiñay, entre otros, que concentran cerca del 50% del total (cifra 2016). En este rubro se registran también las transferencias para financiar el déficit del régimen de pensiones administrado por la Caja Militar.

Supuestos: Los gastos de este concepto están afectos principalmente por los cambios demográficos de la población, las políticas sobre los programas sociales y el crecimiento de la inflación.

Los gastos en los programas sociales corresponden a un escenario conservador, que considera la maduración de los programas y la reducción de la pobreza, en consistencia con el crecimiento de la economía en torno a sus niveles potenciales. Desde el 2021 en adelante, los programas sociales crecen al ritmo de la inflación, para mantener el valor real de su cobertura actual.

En cuanto a las pensiones de la Caja de Pensiones Militar Policial, el incremento de los beneficiarios hacia el 2050 implica que dicho gasto crezca a un ritmo similar al del PBI real, con lo que el gasto pensionario se mantiene en un monto que representa el 0,2% del PBI en el horizonte proyectado.



Fuente: MEF, Proyecciones MEF.

5. Inversión

Comprende la adquisición de bienes de capital que aumentan el activo del sector público. Incluye, también, las adiciones, mejoras, reparaciones de la capacidad productiva y los estudios de los proyectos de inversión. Los principales componentes son los gastos para proyectos de inversión, las actividades y obras relacionadas a proyectos pero no consideradas como inversión y el gasto derivado de las obligaciones de APP adjudicadas.

Supuestos: la dinámica de la inversión se determina por la ejecución de la actual cartera de proyectos, los proyectos para reponer el stock de capital público depreciado y los compromisos de gastos de proyectos adjudicados bajo la modalidad APP.

- El *stock* de proyectos de inversión declarados viables del Banco de Proyectos (a julio del 2017)[1] asciende a un total de alrededor de S/ 500 mil millones. Entre el 2009 al 2021, se prevé una ejecución de S/ 300 mil millones (a un ritmo promedio anual de S/ 30 mil millones). Se asume que los S/ 200 mil millones restantes se ejecutarán entre el 2022 y 2027, a un ritmo promedio anual similar al histórico.
- A partir del 2028, se asume la ejecución de proyectos que reponen el *stock* de capital físico depreciado de los tres niveles de gobierno (nacional, regionales y locales). Se estima que en el 2027, el *stock* de capital[2] será de S/ 530 mil millones a precios del 2007. Se utiliza una tasa de depreciación del 3,3% anual.
- El gasto asociado a la inversión en proyectos bajo la modalidad de APP proviene de la información enviada por los sectores y gobiernos regionales sobre sus compromisos multianuales establecidos a la fecha.

Además, se asume que las actividades relacionadas a proyectos e inversiones como rehabilitación, ampliación marginal u optimización se mantienen como porcentaje del PBI.

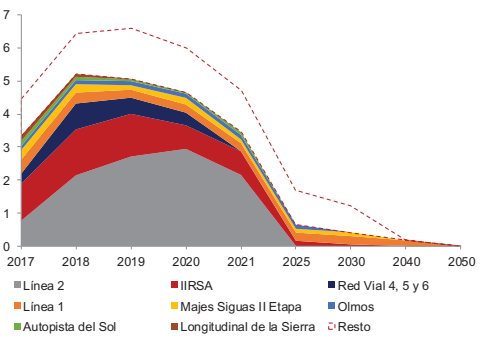
1/ No se consideran los proyectos bajo modalidad APP, para evitar duplicidad, y los que se encuentran a cargo del FONAFE, debido a la cobertura presupuestal del modelo. Considerando esas exclusiones el monto total asciende a alrededor de S/ 540 mil millones.
2/ Para calcular el *stock* de capital, se utiliza la Metodología para el Cálculo de las Cuentas Estructurales (R. M. N° 024-2016-EF/15). Con dicha metodología, se calcula el *stock* de capital físico total mediante el método de inventarios perpetuos. Para determinar el *stock* de capital público y privado, se utilización la participación de la inversión de los últimos quince años (pública: 23% del total; privada: 77% del total). Luego, la inversión pública se desagrega entre el Gobierno General (91% del total) y Empresas Públicas del SPNF (9% del total).

En la medida que se concluya la ejecución de la actual cartera de proyectos, se generará un mayor espacio fiscal para iniciar una nueva cartera. Por su parte, las obligaciones por los proyectos ejecutados bajo la modalidad de APP también disminuyen en el tiempo, luego de alcanzar su punto máximo en el 2018 (1,0% del PBI).

Inversión pública
(% del PBI)

	2021	2025	2030	2040	2050
Total (I + II)	**5,0**	**4,1**	**3,2**	**2,7**	**2,4**
I. Actividades	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**
II. Proyectos	**4,6**	**3,7**	**2,8**	**2,3**	**2,0**
Inversiones[1]	3,5	3,1	2,3	1,8	1,5
Rehabilitación y ampliación	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
APP[2]	0,5	0,1	0,1	0,0	0,0

Evolución de compromisos por APP[2]
(Miles de millones de S/)



1/ Incluye la inversión necesaria para reponer el stock de capital depreciado.
2/ 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: MEF, Proyecciones MEF.

7.7. Evaluación de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero del año 2016

En línea con el nuevo marco macro fiscal establecido en el Decreto Legislativo N° 1276, norma que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF), en la presente sección se reportan las contingencias explícitas del SPNF[150], como parte del proceso de alcanzar las mejores prácticas a nivel internacional establecidas en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014[151] y en el marco de la normativa nacional vigente.

7.7.1. Marco Conceptual

El Sector Público No Financiero se encuentra expuesto a múltiples riesgos que pueden afectar inesperadamente las cuentas fiscales. De acuerdo al FMI (2013)[152], a nivel más general, los riesgos fiscales pueden definirse como cualquier diferencia potencial entre los resultados fiscales efectivos y los previstos. Estos riesgos se clasifican, por tipo de fuentes, en los siguientes[153]:

i. Riesgos macroeconómicos, derivados de variaciones en los parámetros macroeconómicos (el crecimiento económico, los precios de las materias primas, las tasas de interés, los tipos de cambio) y otros parámetros claves utilizados en las proyecciones macroeconómicas;
ii. Riesgos específicos (que incluyen a los pasivos contingentes), que surgen de fuentes específicas, tales como los costos fiscales derivados de la ejecución de garantías gubernamentales; la posible necesidad de brindar apoyo fiscal a una empresa de propiedad estatal, Gobierno Regional, Gobierno Local o sector financiero; o los gastos no programados que se destinan a programas de transferencia de asistencia social y previsional, entre otros; y,
iii. Riesgos estructurales e institucionales, relacionados con las debilidades estructurales o institucionales del Gobierno que pueden limitar la eficacia de la gestión del riesgo fiscal o aumentar la probabilidad de que ocurra un evento negativo como el costo fiscal, en caso de materializarse.

En relación con los pasivos contingentes, el FMI define a los pasivos contingentes[154] como obligaciones que no se hacen efectivas a menos que ocurran uno o más eventos específicos y definidos en el futuro. Estos pasivos contingentes crean riesgos fiscales y pueden surgir de acontecimientos imprevistos o de políticas públicas deliberadas.

Los pasivos contingentes, en un sentido general, se refieren a las obligaciones cuyo momento y magnitud dependerá de la ocurrencia de un evento futuro incierto fuera del control del gobierno. Esta definición pone de relieve la incertidumbre con respecto al tiempo y la magnitud del pago e incluye la posibilidad de que el pago no se realice en absoluto[155]. Es importante resaltar que la incertidumbre acerca del valor de los pasivos no convierte a estos pasivos en contingentes[156].

---

[150] En el año 2016, se publicó el Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero 2015 en línea con lo establecido en literal b) del numeral 18.2 de la Ley N° 30099, la cual se encontró vigente hasta la emisión del Decreto Legislativo N° 1276.

[151] A través de su aplicación se busca dar mayor claridad en la compilación y representación de estadísticas fiscales; así como la declaración de información financiera y la transparencia del Sector Público No Financiero.

[152] FMI (2013). Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios (pp. 49).

[153] Curristine, et al (2014). *Improving the Reporting and Management of Fiscal Risks and Contingent Liabilities* (*pp. 14-16). IMF.*

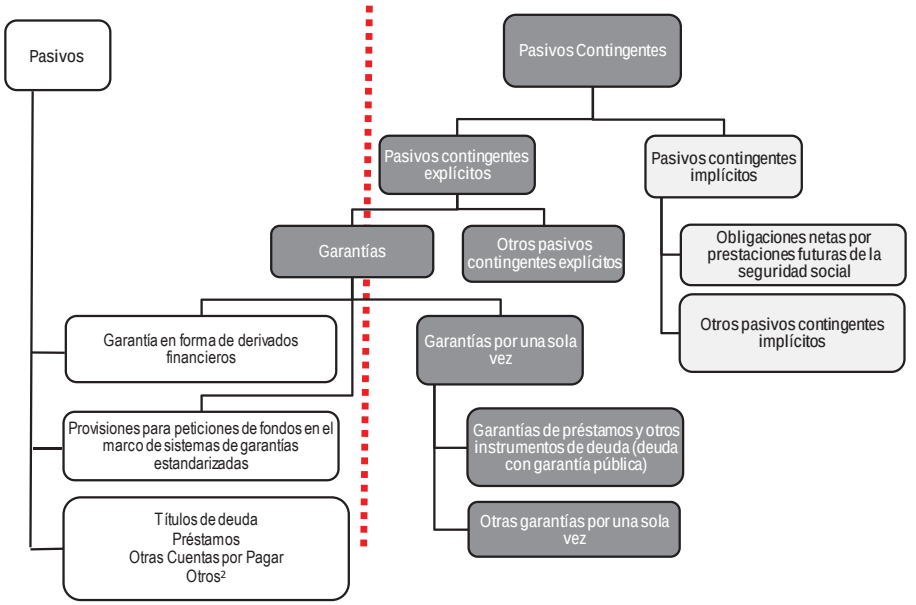
[154] Cabe señalar que existen muchas definiciones alternativas de pasivos contingentes, pero que no son válidas para el análisis económico de los riesgos fiscales. Por ejemplo, de acuerdo a la Oficina de Estadística de la Unión Europea (Eurostat), los pasivos se denominan "contingentes" en el sentido de que, por naturaleza, representan solo pasivos potenciales y no reales; mientras que, de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad para el Sector Público NIC SP 19, un pasivo contingente es a) una obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados y cuya existencia ha de ser confirmada solo porque sucedan, o no sucedan, uno o más sucesos inciertos en el futuro, que no están enteramente bajo el control de la entidad; o bien, b) una obligación presente surgida a raíz de sucesos pasados, que no se ha reconocido contablemente porque: i) no es probable que sea requerida una salida de recursos que incorporen beneficios económicos o potencial de servicio, estableciendo una obligación; o bien, ii) el importe de la obligación no puede ser medido con la suficiente fiabilidad.

[155] Cebotari Aliona (2008), *Contingent Liabilities: Issues and Practice (pp. 5). IMF.*

[156] FMI (2013). Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios (pp. 49).

Asimismo, el FMI distingue y define dos tipos de pasivos contingentes: i) explícitos, definidos como *"mecanismos financieros jurídicos o contractuales que dan lugar a una exigencia condicional de efectuar pagos de valor económico"*; e, ii) implícitos, los cuales *"no tienen un origen jurídico ni contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado hecho"*. El gráfico siguiente muestra la clasificación de los pasivos contingentes que presenta el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014 (MEFP 2014) del FMI.

Clasificación de los pasivos contingentes[1]



1/ Grafico adaptado del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014.
2/ Incluye, dinero legal y depósitos; reservas técnicas de seguros no de vida; seguros de vida y derechos a rentas vitalicias; derechos a pensiones jubilatorias, derechos de los fondos de pensiones frente a patrocinadores y derechos a prestaciones de fondos no de pensiones (incluye pasivos por sistemas de pensiones no autónomos no basados en fondos asignados gestionados por un empleador); participaciones de capital y en fondos no de inversión; otros derivados no financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados.
Fuente: FMI, Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014.

Para ello, recogiendo lo señalado en la literatura y en concordancia con lo establecido en el Reglamento del Decreto Legislativo Nº 1276, aprobado mediante el Decreto Supremo N° 150-2017-EF, para los fines de la presente sección, los Pasivos Contingentes Explícitos o Contingencias Explícitas se definen como:

> "Obligaciones fiscales posibles derivadas de documentos vinculantes como leyes o contratos y cuya existencia ha de ser confirmada sólo por la ocurrencia, o no ocurrencia, de uno o más eventos específicos futuros e inciertos que no están enteramente bajo control del fisco."

Recientemente, el FMI[157] publicó una recopilación de estadísticas de la materialización de pasivos contingentes tanto explícitos como implícitos para una muestra de 80 países entre avanzados y emergentes durante el periodo 1990-2014. Este documento representa una fuente importante de información al hacer un análisis de 230 sucesos[158] de materialización, incluyendo 174 sucesos en los que se logra cuantificar el costo fiscal.

[157] Bova, Ruiz-Arranz, Toscani y Ture (2016). *The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset*. International Monetary Fund.
[158] El 80% de las materializaciones que abarca el documento se derivaron de pasivos contingentes implícitos.

Así, en dicho documento se estima que el costo fiscal promedio de 174 sucesos de materialización de pasivos contingentes (entre explícitas e implícitas) ascendió a 6,1% del PBI, mientras que el costo fiscal máximo de estos ascendió a 56,8% del PBI. En particular, por tipo de pasivo contingente, el de mayor importancia –es decir, el más costoso en términos fiscales– es el vinculado al sistema financiero (costo fiscal promedio de 9,7% del PBI y máximo de 56,8% del PBI), seguido por las contingencias legales, los rescates financieros a los Gobiernos Regionales y Locales y a las empresas públicas (ver tabla inferior). Es importante señalar, que las materializaciones de pasivos contingentes se correlacionan entre sí y tienden a ocurrir en periodos de crisis o de menor crecimiento. Finalmente, es crucial considerar que los países con alta fortaleza en sus instituciones y baja volatilidad del crecimiento sufren un menor impacto de la materialización de los pasivos contingentes, lo que indica que estas características son cruciales para prevenir choques de gran magnitud que alteren la sostenibilidad de las finanzas públicas.

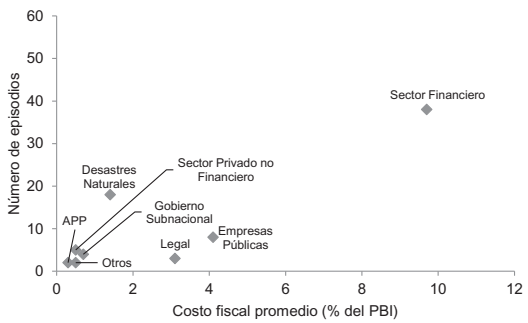
Materialización de los pasivos contingentes y costos fiscales
(Número de episodios y % del PBI)

Tipo de Pasivo Contingente	Número de episodios		Costo Fiscal (% del PBI)	
	Total	Costos fiscales identificados	Promedio	Máximo
Sector Financiero	91	82	9,7	56,8
Legal	9	9	7,9	15,3
Gobierno Subnacional	13	9	3,7	12,0
Empresas Públicas	32	31	3,0	15,1
Desastres Naturales	65	29	1,6	6,0
Sector Privado no Financiero	7	6	1,7	4,5
APP	8	5	1,2	2,0
Otros	5	3	1,4	2,5
Total	**230**	**174**	**6,1**	**56,8**

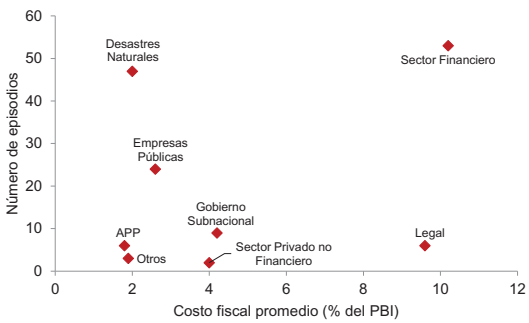
Fuente: FMI, 2016.

Asimismo, al analizar los datos por grupos de países, se encuentra que el mayor riesgo para las economías avanzadas se asocia al sistema financiero, mientras que para las economías emergentes además destacan las contingencias legales y asociadas con desastres naturales. En particular, los países emergentes enfrentaron un alto número de realizaciones de pasivos contingentes, con altos costos fiscales, durante la Crisis Asiática 1997-1998; mientras que en el caso de los países avanzados estos se materializaron durante la Crisis Financiera de 2008. Finalmente, el FMI, para la muestra de 80 países tanto avanzados como emergentes durante el periodo 1990-2014, estimó la probabilidad de materialización de un pasivo contingente en 8,7% en cualquier año, es decir, que cada 12 años[159] se activaría un pasivo contingente con un costo fiscal promedio de 6,1% del PBI por suceso.

Realización de pasivos contingentes por tipo – Países avanzados
(Número de episodios y % del PBI)



Realización de pasivos contingentes por tipo – Países emergentes
(Número de episodios y % del PBI)



Fuente: FMI, 2016.

[159] Estimado como la inversa de la probabilidad (1/probabilidad).

7.7.3. Pasivos Contingentes Explícitos del Sector Público No Financiero

Antecedentes

El Perú ha venido reportando sus pasivos contingentes en múltiples documentos públicos. En los informes preelectorales de los periodos 2001-2005, 2006-2010 y 2011-2016 se incorporó, entre otros aspectos, la situación de las contingencias fiscales explícitas derivadas de las actividades gubernamentales que podrían comprometer al gobierno al uso de recursos públicos futuros. Esto, en cumplimiento del artículo 35° de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (Ley Nº 27806).

Asimismo, en el MMM 2012-2014 publicado en el año 2011 se presentaron las principales contingencias fiscales del Sector Público No Financiero, con la finalidad de evaluar mejor la sostenibilidad de las cuentas fiscales en los siguientes años. En esa ocasión se contabilizó las contingencias fiscales, en valor nominal, equivalentes a 7,4% del PBI del año 2010, siendo las más relevantes las relacionadas a demandas judiciales (3,4% del PBI) y de contratos de APP (2,1% del PBI).

Posteriormente, se publicaron los Informes de contingencias explícitas del SPNF del año 2014 y del año 2015, donde se estimó la exposición máxima del SPNF a los pasivos contingentes explícitos, calculado como la suma nominal, que se encontraba en alrededor del 8,21%[160] del PBI en el 2014 y 9,70% PBI en el 2015.

Pasivos Contingentes Explícitos Reportados para el año 2016

Al cierre del año 2016, se ha calculado una exposición máxima del SPNF a las contingencias fiscales explícitas, computada como la suma del valor nominal, de 10,81% del PBI[161]. Las fuentes de riesgos fiscales de estas contingencias explícitas son las derivadas de procesos judiciales en cortes nacionales e internacionales, administrativos y arbitrajes nacionales[162] (6,49% del PBI), controversias internacionales en temas de inversión (1,15% del PBI), contingencias explicitas asumidos en contratos de Asociaciones Público Privadas (2,64% del PBI), y garantías, avales u otros similares otorgadas a entidades u organismos del Sector Público No Financiero (0,53% del PBI).

Consolidado de los Pasivos Contingentes Explícitos del SPNF 2015 y 2016
(% del PBI)

Tipo de contingencias fiscal explícita	Exposición Máxima (EM)		Contingencia Esperada	Diferencia EM
	2015	2016	2017	2016/2015
1. Procesos Judiciales, Administrativos y Arbitrajes[1, 2]	5,53	6,49	0,51	0,96
2. Controversias internacional en temas de Inversión - CIADI	0,85	1,15	0,01	0,30
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP	2,78	2,64	0,20	-0,14
4. Garantía, avales o similares	0,54	0,53	0,00	-0,01
TOTAL	**9,70**	**10,81**	**0,72**	**1,11**

1/ La exposición máxima del año 2015 considera la información preliminar recopilada al mes de mayo de 2016.
2/ La exposición máxima del año 2016 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2016.
Fuente: DGCP, DGETP, DGAEICYP, FONAFE, PETROPERÚ.

[160] Cabe señalar que la exposición máxima del SPNF a las contingencias explícitas para el año 2014 se revisó al alza, respecto al publicado en el Informe de Contingencias Explícitas del SPNF del año 2014, en 0,31% del PBI alcanzando a 8,52% del PBI 2014, este aumento es, explicado únicamente por la actualización, con información del Cierre Contable del año fiscal 2014, de las contingencias por las demandas judiciales en cortes nacionales y arbitrajes. En ese sentido, las fuentes de riesgo fiscal de las contingencias explícitas del SPNF 2014 se derivaron de las demandas judiciales en cortes nacionales y arbitrajes (4,51% del PBI), controversias internacionales por temas de inversión (0,80% del PBI), garantías otorgadas con la suscripción de los contratos de Asociaciones Público Privadas (2,69% del PBI) y garantías, avales u otros similares otorgadas a entidades u organismos del sector público (0,52% del PBI).

[161] Para la elaboración de este informe se utilizó el Producto Bruto Interno (PBI) nominal del año 2016 publicado por el Banco Central de Reserva del Perú, el cual ascendió a S/ 658 715 millones.

[162] Cabe señalar que, este informe no presenta las contingencias explícitas por demandas judiciales con pretensiones no cuantificables, por ejemplo, demandas para restitución laboral.

El incremento de las contingencias fiscales explícitas en el año 2016 (1,11% del PBI) respecto del año 2015 se explica principalmente por el aumento de las contingencias asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrales[163] (0,96% del PBI). En el caso de las contingencias por controversias internacionales de inversión, las garantías, avales y similares, y las contingencias explícitas asumidas por el Estado en los contratos de APP, hubo un comportamiento mixto, con variaciones de 0,30%, -0,01% y -0,14% del PBI, respectivamente.

Finalmente, para el año 2017 se estima que la materialización esperada de las contingencias explícitas ascendería aproximadamente a 0,72% del PBI del año 2016[164], en contraste con lo observado para el año 2015 (1,16%)[165]. Cabe señalar que, actualmente, el MEF solo dispone de una metodología oficial aprobada por la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52 para realizar la valuación de compromisos contingentes cuantificables y del flujo de ingresos derivados de los contratos de APP.

a) Contingencias explícitas por procesos judiciales, administrativos y arbitrajes

Los procesos judiciales, administrativos y arbitrajes contra el Estado representan una contingencia explícita para el SPNF toda vez que existe la posibilidad de obtener fallos adversos y, como consecuencia de ello, se deba compensar y/o indemnizar a la parte demandante. Asimismo, la obligación de pago del Estado queda establecida a través de instrumentos jurídicos, como es el caso de la sentencia o el laudo arbitral.

Con esto en consideración, de manera similar que en el Informe de Contingencias Explícitas del año 2015, las demandas en proceso sin ninguna sentencia y con sentencia (no firme), en cualquier instancia, han sido incluidas en la exposición máxima.

Cabe señalar que, la fuente de información para la elaboración de este informe corresponde a lo reportado por 895[166] Entidades Públicas. Asimismo, se consideró la información sobre las contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes remitidos por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) y la Empresa Petróleos del Perú (PETROPERÚ).

De este modo, al cierre del 2016, la exposición máxima a las contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes representa el 6,49% del PBI, mayor al 5,53% registrado en el año 2015. El principal incremento se observó en las demandas en proceso del Gobierno Nacional, cuyo monto asciende a S/ 28 440 millones (4,32% del PBI). La mayor contribución a este aumento proviene de los procesos contra el Poder Judicial (PJ), el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS), la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) y el Ministerio de Transporte y Comunicaciones (MTC), que aumentaron 29%, 10%, 8% y 7%, respectivamente.

---

[163] Para la elaboración de este apartado, el MEF solicitó información al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE sobre todas las empresas públicas bajo su ámbito, así como de Petróleos del Perú S.A. – PETROPERÚ en un formato estándar y preestablecido.

[164] La materialización esperada de las contingencias explicitas se estimó, con la información disponible, sumando los siguientes rubros: i) Proceso judiciales, administrativos y arbitrajes, las provisiones registradas en el pasivo de las entidades públicas correspondientes de procesos que cuentan con sentencia no firme (desfavorable) en diferentes instancias; ii) Controversias en CIADI, la materialización esperada es la multiplicación del monto de exposición de un caso en el Tribunal Arbitral por la severidad (promedio del ratio entre Pagos firmes/Pretensiones en casos CIADI), considerando los conglomerados de la población de datos; iii) Contingencias por APP corresponde a los compromisos contingentes del Estado valuados (valores esperados), de acuerdo a los lineamientos aprobados por la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52, dada la activación de las garantías no financieras otorgadas en los contratos de APP y la materialización estimada por las Entidades; y, iv) la materialización de las garantías, avales y similares se calculó multiplicando una probabilidad de activación asociada a la calificación crediticia de las entidades que cuentan con Garantía Nacional por los saldos de endeudamiento al cierre anual.

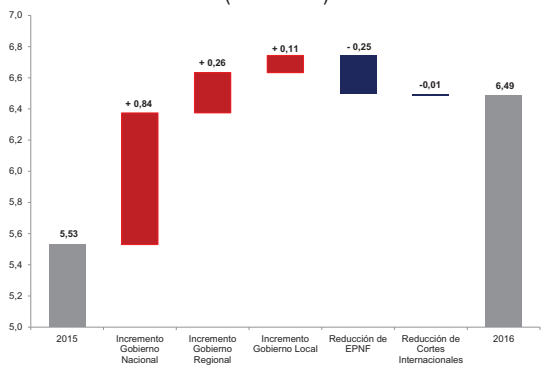
[165] Adicional al efecto por el cambio de la base del PBI para su cálculo y el tipo de cambio, el principal componente que explica este descenso es derivado de una caída de las provisiones por procesos judiciales, administrativos y arbitrales cuyo monto pasó de 0,94% del PBI del 2015 a 0,51% del PBI del 2016. De lo anterior, la caída más representativa se ha observa en los procesos del Gobierno Nacional, el cual pasó de 0,63% del PBI del 2015 a 0,36% del PBI del 2016.

[166] Del universo de 2 504 entidades del Sector Público solo el 36% de ellas han reportado contingencias por demanda judiciales y arbitrajes para fines de la Cuenta General de la República.

Contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes
(% del PBI)

Según niveles de gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2015 [1]	2016 [2]	2016 / 2015
1. Cortes Nacionales	5,52	6,49	0,97
Gobierno Nacional	3,83	4,67	0,84
Gobiernos Regionales	0,32	0,58	0,26
Gobiernos Locales	0,33	0,44	0,11
Empresas Públicas No Financieras[3]	1,04	0,80	-0,25
2. Cortes Internacionales	0,01	0,00	-0,01
TOTAL	**5,53**	**6,49**	**0,96**

Contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes
(% del PBI)



1/ La exposición máxima del año 2015 considera la información preliminar recopilada al mes de mayo de 2016.
2/ La exposición máxima del año 2016 considera la información reportada por la entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente al año 2016.
3/ Para la elaboración de esta sección, el MEF solicitó información al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE sobre todas las empresas públicas bajo su ámbito y Petróleos del Perú S.A. – PETROPERÚ en un formato estándar y preestablecido.
Fuente: DGCP, FONAFE, PETROPERÚ.

Cabe precisar que, la exposición máxima corresponde al monto de la pretensión del demandante y las provisiones contables, las cuales pueden variar por la sentencia y/o el requerimiento de pago (los montos demandados pueden disminuir por declararse infundadas las demandas en alguno de sus extremos o incrementarse, porque en materia laboral el juez tiene facultades *ultra petita*[167] o también ordena pagar intereses, costas procesales y costos). Asimismo, esta cuantificación tiene carácter preliminar debido a que existen procesos judiciales que no son reportados en la Contabilidad Pública por considerarse pretensiones no monetarias o montos no cuantificados.

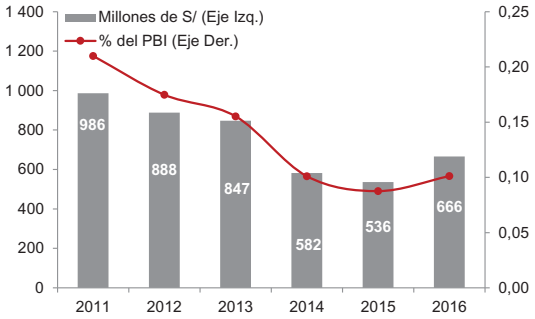
Al cierre del 2016, las contingencias fiscales asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes sin sentencia representan el 92,64% de la exposición máxima correspondiente a las contingencias fiscales explícitas derivadas de estos procesos (sin sentencia y con sentencia no firme). Este rubro de las contingencias ha mostrado una tendencia creciente constante en los últimos años, lo que ha incrementado la exposición del SPNF a este pasivo contingente explícito. En particular, el 72,2% de las demandas en proceso tiene a alguna entidad u organismo del Gobierno Nacional[168] como parte demandada; en segundo lugar están las Empresas Públicas No Financieras (EPNF), que representan el 11,9% del total.

La materialización de estos pasivos contingentes ha venido teniendo efectos en las cuentas fiscales. Así, en el 2016, los pagos del Gobierno General[169] (GG) por sentencias judiciales, laudos arbitrales y similares[170] ascendieron a S/ 666 millones (0,1% del PBI 2016), mientras que la exposición máxima derivados de procesos sin sentencia continua creciendo. Respecto al monto desembolsado, el 48% de pagos por este rubro corresponde al Gobierno Nacional (GN) donde los sectores Educación y Salud fueron los que destinaron más recursos presupuestarios para dichos conceptos. Cabe advertir que existe un límite mínimo de 3% hasta un máximo 5% de los montos aprobados en el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) de

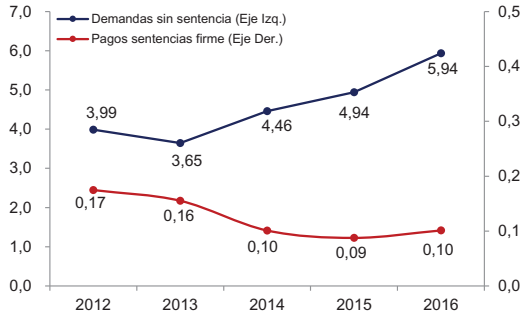
[167] Según el artículo 31 de la Ley N° 29497, Nueva Ley Procesal del Trabajo, el juez puede disponer el pago de sumas mayores a las demandadas si apareciere error en el cálculo de los derechos demandados o error en la invocación de las normas aplicables.
[168] Según la LFRTF (Ley N° 30099), el Gobierno Nacional comprende a la administración central, que incluye a los organismos representativos de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, y sus organismos públicos descentralizados, las universidades públicas y los organismos constitucionalmente autónomos; así como los Organismos Reguladores, los Organismos Recaudadores y Supervisores, Fondos Especiales con personería jurídica, las Beneficencias y sus dependencias; adicionalmente se incluye al Seguro Social de Salud (EsSalud), las Sociedades de Beneficencia, la Superintendencia de Banca y Seguros, el Fondo Consolidado de Reservas Previsionales, y el Fondo Nacional de Ahorro Público.
[169] Según el Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (Decreto Legislativo N° 1276), el Gobierno General comprende al conjunto de entidades públicas del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Regionales y los Gobierno Locales.
[170] Consulta Amigable: http://apps5.mineco.gob.pe/transparencia/Navegador/default.aspx

cada Entidad Pública[171], que deben ser destinados al pago de sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada.

Gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales
(Millones de S/ y % del PBI)

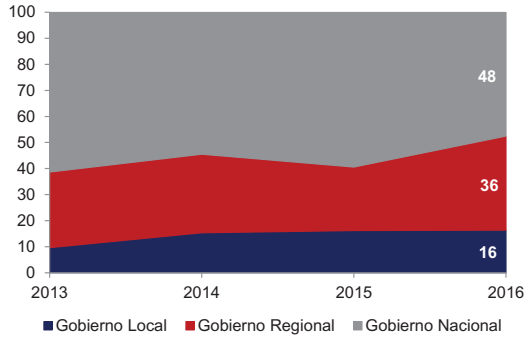


Demandas sin sentencia del SPNF y pagos de sentencias firme[1]
(% del PBI)

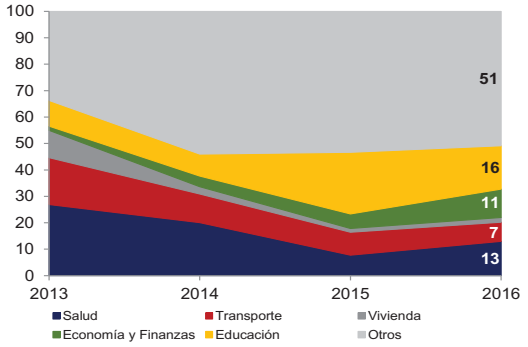


1/ La exposición máxima corresponde a las demandas sin sentencia
Fuente: DGCP– MEF, MEF.

Distribución del Gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales
(% del total)



Distribución del Gasto del GN por sentencias judiciales y laudos arbitrales
(% del total)



Fuente: MEF.

Mediante el Decreto Supremo N° 114-2016-EF se aprobó la norma reglamentaria para la aplicación de la Septuagésima Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30372, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2016, que dispone la reactivación de la Comisión Evaluadora de las deudas del Estado generadas por sentencias judiciales emitidas[172]. Dicha Comisión Evaluadora, multisectorial y de carácter temporal, tiene como función aprobar un listado complementario de las deudas del Estado generadas por sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada y en ejecución, para pagos por beneficiario que no superen la suma de S/ 50 000, a fin de continuar con el proceso de atención de pagos de dichas deudas, iniciado por la Ley N° 30137, ley que establece criterios de priorización para la atención del pago de sentencias judiciales. Asimismo, se cuenta con un Módulo para registrar, actualizar y cuantificar las obligaciones firmes y contingentes por demandas judiciales y arbitrajes en todas sus fases (desde la demanda hasta el pago), incluyendo las demandas no cuantificadas y las demandas que se ventilan en cortes o instancias supranacionales. De esta manera, el Sistema de Defensa Jurídica del Estado se fortalece con la creación de esta plataforma de información confiable y sistemática que permitirá realizar un seguimiento continuo de la posición global de esta defensa jurídica y que, simultáneamente, servirá de insumo para proponer e implementar lineamientos, procedimientos, entre otros.

[171] Numeral 70.1 del artículo 70° de la Ley 28411, Ley General del Sistema Nacional de Presupuesto.
[172] Constituida mediante la Sexagésima Novena Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29812, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2012

b) Contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión

La solución de controversias en temas de inversión se resuelve ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI) u otro centro *ad hoc* internacional, conforme a las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). De modo similar a las contingencias derivadas de procesos judiciales, administrativos y arbitrajes, los casos ante el CIADI representan una contingencia explícita del SPNF, ante la posibilidad de obtener laudos desfavorables y por ello se deba compensar y/o indemnizar a la parte demandante (en este caso al inversionista extranjero).

En el marco de la Ley Nº 28933, se creó el Sistema de Coordinación y Respuesta del Estado en Controversias Internacionales de Inversión (SICRECI) con los objetivos de: i) optimizar la respuesta y coordinación al interior del Sector Público frente a las controversias internacionales de inversión, permitiendo una oportuna y apropiada atención; y, ii) centralizar la información de los acuerdos y tratados en materia de inversión suscritos por el Estado peruano que remitan a mecanismos internacionales de solución de controversias; entre otros. La Secretaría Técnica de la Comisión Especial, creada por la referida ley, es la entidad encargada, entre otros, de: i) realizar una evaluación inicial de la controversia y elaborar un informe preliminar para ser sometido a los demás miembros de la Comisión Especial; y, ii) elaborar informes relativos a los cursos de acción, estrategia a seguir y otros que sean necesarios para el cumplimiento de las funciones de la Comisión Especial.

Al cierre del 2016, la exposición máxima derivada de contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión, presentada como los montos de pretensión de los demandantes, ascendió a 1,15% del PBI 2016, superior al 0,85% reportado en el 2015. Este incremento se deriva de tres nuevos procesos iniciados contra el Perú, a lo que se suma actualizaciones de montos de pretensión de procesos pasados.

Contingencias explícitas por controversias en temas de inversión
(% del PBI)

Según Demandante	Exposición Máxima[1]		Diferencias
	2015	2016	2016 / 2015
1. The Renco Group Inc.	0,52	PC	-0,52
2. DP World Callao SRL	0,11	0,06	-0,06
3. Exeteco International Company SL	0,00	0,00	0,00
4. Bear Creek Mining Corporation	0,21	0,27	0,06
5. Gramercy Funds Management LLC y otro	-.-	0,82	0,82
6. Lidercon Perú S.A.C	-.-	ND	ND
7. APM Terminals Callao S.A.	-.-	ND	ND
TOTAL	**0,85**	**1,15**	**0,30**

1/ La exposición máxima presentada en este cuadro representa los montos de pretensión de los demandantes, los cuales, en algunos casos, se tratan de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico (por ejemplo, ver caso CIADI N° ARB/11/2017). PC: Proceso concluido. Fuente: DGAEICYP – MEF.

Es importante tener en cuenta que, en algunos casos, las pretensiones económicas presentadas ante el CIADI se tratan de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico. Un ejemplo es el Caso CIADI N° ARB/11/17 *Rene Rose Levy & Gremcitel* contra la República del Perú que involucraba una pretensión económica del inversionista de aproximadamente el 20,7% del PBI 2014. Para dicho caso, el tribunal arbitral del CIADI declaró el cierre del proceso en noviembre de 2014 y emitió el laudo favorable al Perú el 9 de enero 2015.

Al cierre del 2016, el SICRECI ha concluido 13 procesos arbitrales ante el CIADI, obteniendo buenos resultados. En 11 arbitrajes se logró resultados favorables para el Perú y sólo en los casos CIADI N° ARB/03/28 Duke Energy International Peru Investment (culminado en el 2011) y CIADI N° ARB/07/6 Tza Yap Shum (culminado en el 2015), se obtuvo laudos que reconocían un pago a favor del inversionista que ascendieron a 0,01% del PBI 2011 y 0,0004% del PBI 2015, respectivamente. Sin embargo, cabe precisar que el monto de la indemnización representó menos del 50% y 3% de la pretensión del demandante de

dichos casos. Ello, debido a que la defensa del Perú tuvo éxito en lograr que el Tribunal Arbitral desestimara partes sustanciales de los reclamos.

c) Contingencias explícitas en los contratos de Asociaciones Público Privadas

En el marco del Decreto Legislativo N° 1224, la Ley de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos, el Gobierno Nacional puede otorgar garantías financieras[173] o asumir compromisos contingentes[174] (asociados a riesgos de demanda o riesgos de costos) en los proyectos de inversión en infraestructura de uso público o que provean servicios públicos.

Tanto las garantías financieras otorgadas por parte del Estado[175] así como los compromisos contingentes[176] asumidos por el Estado en los contratos de APP representan contingencias explícitas, en la medida que su materialización generaría compromisos futuros del presupuesto para honrar dichas garantías o incrementos en los niveles de deuda, que no están enteramente bajo el control del fisco.

Contingencias explícitas asociadas a contratos de APP
(% del PBI)

Según tipo de contingencia	Exposición Máxima		Diferencias
	2015	2016	2016 / 2015
1. Garantías Financiera	**0,68**	**0,65**	**-0,03**
a) Vigente	0,21	0,19	-0,02
b) Por solicitar[1]	0,47	0,46	-0,01
2. Compromisos contingentes	**2,10**	**1,99**	**-0,11**
a) Riesgos asociados a demanda e ingresos[2]	1,91	1,79	-0,12
Proyectos de Transporte	1,37	1,29	-0,08
Proyectos de Saneamiento	0,54	0,49	-0,04
b) Riesgos asociados a costos [3, 4, 5]	0,19	0,20	0,01
TOTAL	**2,78**	**2,64**	**-0,14**

1/ Garantías por solicitar en el año 2017 establecida en el artículo 6° de la Ley N° 30520 "Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2017"
2/ Comprende los compromisos contingentes derivados de garantías no financieras de Ingresos Mínimos Anuales Garantizados (IMAG), Demanda Garantizada y Garantía de Fondo Mínimo.
3/ Comprende principalmente Eventos Geológicos y Mantenimiento de Emergencia.
4/ Estimados del MTC, MINSA, GR La Libertad y GR de Arequipa.
5/ En el caso de los riesgos asociados a costos se está tomando el mismo nivel tanto para exposición máxima y contingencia esperada; sin embargo, el valor representa la estimación del monto esperado realizado por los Concedentes. Estos riesgos responden a cobertura de montos por exceso a un cierto nivel derivado de eventos geofísicos/geotécnicos principalmente.
Fuente: DGETP – MEF.

Al cierre del 2016, las contingencias explícitas asumidas en los contratos de APP disminuyeron respecto al año 2015 debido a reducción del *stock* de compromisos contingentes asociados a demanda e ingresos; por

---

[173] Son aquellos aseguramientos de carácter incondicional y de ejecución inmediata, cuyo otorgamiento y contratación por el Estado tiene por objeto respaldar las obligaciones de la contraparte del Ministerio, Gobierno Regional o Gobierno Local, derivadas de préstamos o bonos emitidos para financiar los proyectos de Asociaciones Público Privadas, o para respaldar obligaciones de pago del Estado.

[174] Son las potenciales obligaciones de pago del Estado a favor de su contraparte contractual estipuladas en el contrato de Asociación Público Privada (APP) que se derivan por la ocurrencia de uno o más eventos correspondientes a riesgos propios del proyecto de APP.

[175] En el marco del Decreto Legislativo N° 1224, Ley de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos, y de acuerdo al Decreto Supremo N° 008-2014-EF, TUO de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento175, el MEF está autorizado a otorgar o contratar garantías, a solicitud de PROINVERSIÓN, en caso el proyecto incorporado en el proceso de promoción de la inversión privada lo requiera. En el escenario que estas garantías se activen, el MEF podría ser quién atiende el pago de las obligaciones de la Entidad Pública (Gobierno Subnacional o empresa pública) o del privado (Concesionario). Cabe indicar, que las garantías financieras son consideradas como operaciones de endeudamiento público y se registran como deuda pública una vez se haya activado la honra de dicha garantía.

[176] No son considerados como garantías o avales del Estado en el marco del Decreto Supremo N° 008-2014-EF, TUO de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento. Por tanto, en caso se materialice un riesgo propio del proyecto, los compromisos contingentes que se originen de ella no se registran como deuda pública.

otro lado, las contingencias asociadas a costos por APPs se expresan en dólares, por lo que la depreciación cambiaria del Sol ha generado un incremento este pasivo contingente.

i. Garantías Financieras

Mediante el Decreto Supremo N° 105-2006-EF se aprobó la contratación por parte del Gobierno Nacional de una garantía parcial con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para asegurar el Pago Anual por Obras (PAO) en el proyecto IIRSA Norte, en respaldo al Ministerio de Transporte y Comunicaciones (MTC). Asimismo, mediante Decreto Supremo N° 014-2006-EF se aprobó el otorgamiento de la Garantía Soberana a las obligaciones del Gobierno Regional de Lambayeque en el Proyecto Olmos.

Cabe señalar que en el 2006 se aprobaron cuatro garantías financieras para el proyecto IIRSA Norte, IIRSA Sur Tramo 2, IIRSA Sur Tramo 3 e IIRSA Sur Tramo 4, las cuales no se activaron durante su vigencia y que hoy están canceladas a solicitud del Concesionario, por lo que a la fecha las coberturas de estas garantías ya no están vigentes. Al cierre del 2016, el saldo de cobertura vigente (exposición máxima) de las garantías financieras mencionadas en el párrafo anterior ascendió a 0,19% del PBI (sin incluir el IGV).

Saldo de las garantías financieras asociadas a contratos de APP
(% del PBI)

Tipo de Gobierno	Entidad Pública	Proyecto	Dispositivo legal de aprobación	Tipo de Garantías		Saldo de cobertura 2015	Saldo de cobertura 2016
				Riesgo Parcial	Soberana[1, 2]		
Gobierno Nacional	Ministerio de Transporte y Comunicaciones	IIRSA Norte	D.S. Nº 105-2006-EF	0,03		0,03	0,03
Gobierno Regional	Gobierno Regional de Lambayeque	Proyecto Olmos	D.S. Nº 014-2006-EF	0,01	0,21	0,18	0,16
TOTAL				**0,05**	**0,21**	**0,21**	**0,19**

1/ Este monto corresponde al pago asegurado de la retribución al Concesionario (no incluye ajustes establecidos en el Contrato de Concesión), así como de la ocurrencia de un evento geológico, de ser el caso.
2/ Este monto no considera la garantía de riesgo parcial del proyecto Olmos porque esta garantía respalda el pago de la Garantía Soberana.
Fuente: DGETP – MEF.

Al respecto, las garantías financieras vigentes del Gobierno Nacional no respaldan ningún endeudamiento privado. El Gobierno Nacional solo respalda obligaciones de pago a cargo del Ministerio de Transporte y Comunicaciones (MTC) y del Gobierno Regional de Lambayeque.

ii. Compromisos Contingentes

- Riesgos asociados a la demanda e ingresos

Al cierre del 2016, la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de demanda en 12 proyectos[177] bajo la modalidad de APP es equivalente a 1,79% del PBI, que corresponde a la suma de valores nominales sin netear los ingresos. Este monto comprende compromisos contingentes asumidos en las APP de transporte vial (IMAG) que ascendieron a un nivel de exposición máxima, en valor nominal, de 1% del PBI, mientras que las demandas mínimas garantizadas de los proyectos portuarios ascendieron a 0,29% del PBI. Asimismo, los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de saneamiento sumaron un 0,49% del PBI.

Cabe señalar que, las contingencias explícitas derivadas de compromisos contingentes, en valor presente, representan alrededor de 1,30% del PBI. Los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de transporte ascendieron a 0,93% del PBI, mientras que los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de saneamiento representaron el 0,37% del PBI. En concreto, el proyecto Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Taboada (compromiso que data de agosto de 2009) muestra la mayor exposición en valor nominal de 0,25% del PBI y en valor presente 0,18% del PBI. Entre los proyectos de transporte, las

[177] A diferencia del Informe anterior, no se incluyó el proyecto Vía Expresa Sur debido a que la Municipalidad Metropolitana de Lima no remitió la información completa sobre dicho proyecto para realizar la valuación correspondiente.

carreteras concesionadas Red Vial N° 4, Red Vial N° 6, Autopista del Sol, en conjunto, representan 0,66% del PBI (en valor nominal) y 0,47% del PBI (en valor presente).

Compromisos contingentes derivados de riesgos de demanda asumidos en los contratos de APP
(% del PBI)

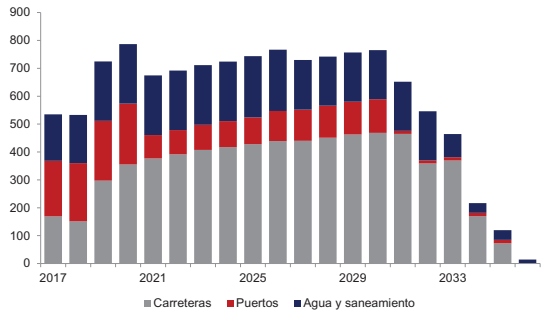
Según sectores y por proyecto	Exposición máxima		Contingente neto	
	Valor Nominal	Valor Presente	Valor Nominal	Valor Presente
I. TRANSPORTE (A+B)	**1,29**	**0,94**	**0,00**	**0,00**
A. Carreteras	**1,00**	**0,70**	**0,00**	**0,00**
Red Vial N° 4	0,24	0,18	0,00	0,00
Red Vial N° 5	0,00	0,00	0,00	0,00
Red Vial N° 6	0,20	0,14	0,00	0,00
Autopista del Sol	0,22	0,15	0,00	0,00
IIRSA Centro	0,17	0,12	0,00	0,00
Desvio Quilca - La Concordia	0,17	0,11	0,00	0,00
B. Puertos	**0,29**	**0,23**	**0,00**	**0,00**
TP Callao - Zona sur	0,08	0,08	0,00	0,00
TP Paita	0,21	0,15	0,00	0,00
II. SANEAMIENTO	**0,49**	**0,37**	**0,00**	**0,00**
Provisur	0,10	0,07	0,00	0,00
PTAR La Chira	0,08	0,06	0,00	0,00
PTAR Taboada	0,25	0,18	0,00	0,00
Derivación Huascacocha	0,07	0,05	0,00	0,00
TOTAL (I+II)	**1,79**	**1,30**	**0,00**	**0,00**

Fuente: MTC, MVCS y Municipalidad Metropolitana de Lima (MML). Elaboración: DGETP – MEF.

Por último, utilizando la metodología desarrollada por la Dirección de Gestión de Riesgos de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (DGETP) del MEF, con asistencia del Banco Mundial, se estimó que los compromisos netos de ingresos (contingente neto) asociados a riesgos de demanda e ingresos asumidos en los contratos de APP, en términos nominales, son poco significativos en el corto y mediano plazo.

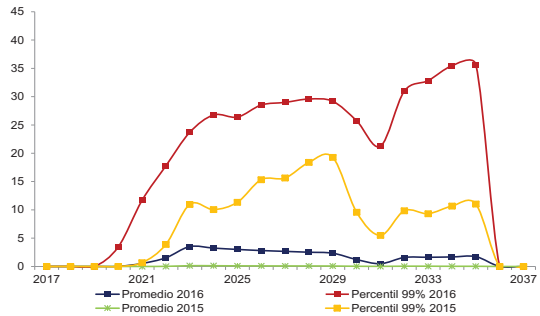
Durante el periodo 2017-2036, la materialización esperada de los compromisos contingentes derivados de riesgos de demanda representaría pagos anuales al privado menores a S/ 3,51 millones (0,00% del PBI). Asimismo, se espera que, al 99% de confianza, los pagos en caso de activación de los referidos contingentes no superen los S/ 35,7 millones anuales (0,00% del PBI). Cabe señalar que, los proyectos de APP han tenido retrasos en la ejecución de la obra por lo que el inicio de la operación también se retrasa y, por tanto, los compromisos contingentes se van postergando, lo que reduce su valor presente, pero no necesariamente su valor nominal.

Exposición máxima por contingentes derivados de riesgos de demanda otorgada en los contratos de APP
(Millones de S/)



Materialización esperada de las contingencias otorgadas en los contratos de APP

(Millones de S/)



Fuente: MTC, MVCS, MML.

Cabe precisar que en los últimos 15 años solo se activó la garantía tarifaria[178] otorgada en el contrato de concesión Red Vial N° 6 en setiembre de 2007, ante la ocurrencia de un terremoto en la zona de concesión (Pisco) por lo que el MTC tuvo que pagar al Concesionario una suma de S/ 8,8 millones (0,00% del PBI). Cabe precisar, que esta no es una contingencia explícita debido a que existe previamente, para la reducción de la tarifa, una disposición emitida por parte del Estado.

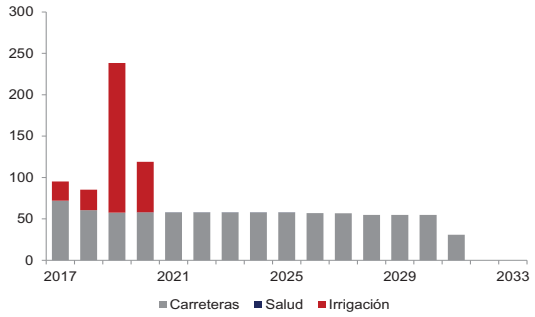
- Riesgos asociados a costos

Los compromisos contingentes por cada proyecto y por sector, brindada por el MTC, MINSA, GR La Libertad y GR de Arequipa, ascienden a US$ 394 millones a valor nominal (representando el 0,20% del PBI del año 2016) o US$ 371 millones a valor presente (representando el 0,16% del PBI 2016).

Compromisos contingentes estimados asociados a riesgos en costos
(% del PBI)

Proyecto	Valor nominal	Valor Presente
I. TRANSPORTES	**0,15**	**0,11**
IIRSA Sur IV	0,05	0,04
IIRSA Sur II	0,03	0,02
IIRSA Sur III	0,03	0,02
2do Grupo de Aeropuertos	0,03	0,02
IIRSA Norte	0,01	0,01
II. IRRIGACIÓN	**0,05**	**0,04**
Chavimochic Etapa III	0,03	0,03
Majes - Siguas II	0,01	0,01
III. OTROS[1]	**0,01**	**0,01**

Compromisos contingentes estimados asociados a riesgos en costos
(Millones de S/)



1/ Incluye los compromisos contingentes asociados a riesgos de costos los proyectos IIRSA Sur Tramo 1 y Tramo 5, IIRSA Centro, Huaral – Acos, Mocupe – Cayaltí, Buenos Aires – Canchaque, Longitudinal de la Sierra Tramo 4 y el proyecto de Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño - San Borja. Fuente: MTC, MVCS, MINSA. Elaboración: DGETP – MEF.

Asimismo, en el marco del Decreto Legislativo N° 1224, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (DGETP) lleva el seguimiento al *stock* acumulado por compromisos firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, asumidos por el Sector Público No Financiero en los de Asociación Público Privada[179]. Se establece que la valuación de estos compromisos debe realizarse neto de ingresos; por tanto, de los pagos comprometidos deben deducirse los ingresos que se generan en las APP producto del cobro de peajes, tarifas o precio, retribución, reintegro de cofinanciamiento, entre otros, según lo establezca el contrato de APP.

En esa línea, y de acuerdo a lo informado por la DGETP, al 31 de diciembre de 2016, el flujo nominal total de compromisos firmes y contingentes netos de ingresos derivados de APP vigentes asciende a US$ 8 524 millones incluido IGV, cuyo valor presente alcanzó a US$ 7 255 millones incluido IGV; dicho monto representa el 3,72% del PBI del año 2016, mientras que en el año 2015 se alcanzó 3,12% del PBI del año 2015. La diferencia se explica por la incorporación de nuevos compromisos firmes por nuevos contratos y adendas de APP, así como el uso de la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares.

d) Contingencias explícitas por garantías, avales y similares

En el marco del Decreto Supremo N° 008-2014-EF, TUO de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, el MEF, a través de la DGETP, actúa como agente financiero único del Estado en las operaciones de endeudamiento del Gobierno Nacional, el cual incluye a las garantías, avales, fianzas y

[178] Dicha garantía se gatilla cuando por disposición de cualquier entidad pública o por alguna causa de Fuerza Mayor, se impida a la Sociedad Concesionario el cobro del peaje previsto en el contrato, y esta proceda a cobrar, por tanto, un Peaje inferior o no cobrar el peaje, salvo que la causa que origine dicha situación sea imputable a la Sociedad Concesionaria, el Concedente reconocerá y pagará a la Sociedad Concesionaria, la diferencia tarifaria.

[179] Según lo dispuesto en el artículo 29º del Decreto Legislativo N° 1224, se establece que el stock acumulado por los compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos, asumidos por el SPNF en los contratos de APP, calculados a valor presente, no podrá exceder el 12% del PBI.

similares. En ese sentido, el único que puede otorgar garantías del Estado es el Gobierno Nacional. Asimismo, es necesario precisar que, de acuerdo al numeral 22.3 del artículo 22 de dicha norma, el Gobierno Nacional no otorgará la garantía a operaciones del sector privado, salvo aquellas relativas a los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones. Finalmente, cabe señalar que el otorgamiento de la garantía por parte del Gobierno Nacional deberá hacerse asegurando que la entidad pública beneficiaria de dicha garantía otorgue o entregue las contragarantías necesarias, las mismas que deben ser permanentemente actualizadas en cuanto a su valor, con el fin de servir como mecanismo de mitigación.

Las garantías del Gobierno Nacional son compromisos de este a pagar parcial o totalmente, el monto pendiente de un préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del deudor original (gobierno regional o local o empresas públicas). En ese sentido, las garantías, avales o similares representan contingencias explícitas del GN.

El Perú tiene una política prudente en el manejo de las garantías del Gobierno Nacional que otorga a los Gobiernos Regionales o Locales. Al cierre del año 2016, solo la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML) cuenta con la garantía del Gobierno Nacional, otorgada por Decreto Supremo N° 194-2003-EF, para dos (2) préstamos, de US$ 45 millones cada uno, contraídos por este gobierno local con el Banco Interamericano de Desarrollo – BID y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF para financiar el "Programa de Transporte Urbano de Lima Metropolitana Subsistema Norte-Sur". La MML mantiene un saldo por pagar por estos préstamos de S/ 131,4 millones (0,02% del PBI) al cierre del 2016, por lo que la exposición máxima del Gobierno Nacional frente a estas contingencias explícitas sería equivalente a dicho monto.

Es necesario precisar, que la MML mantiene un *rating* de riesgo de Baa1 y BBB+, según las clasificadoras de riesgo internacionales Moody´s y Fitch Ratings, respectivamente. Esto implica una baja probabilidad de activación de la garantía del Gobierno Nacional. En efecto, a la fecha, la garantía del Gobierno Nacional no se ha activado en tanto que la MML viene cumpliendo con sus pagos de acuerdo a lo establecido en sus respectivos contratos de préstamo.

Contingencias del Gobierno Nacional asociadas a garantías, avales y similares
(% del PBI)

Según nivel de gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2015	2016	2016 / 2015
1. Gobiernos Regionales	0,00	0,00	0,00
2. Gobiernos Locales	0,02	0,02	0,00
3. Empresas Públicas No Financieras	0,52	0,51	-0,01
TOTAL	**0,54**	**0,53**	**-0,01**

Fuente: DGETP-MEF, MEF.

Por el lado de empresas estatales no financieras, cabe mencionar que mediante la Ley N° 30130, Ley que declara de necesidad pública e interés nacional la ejecución de la modernización de la Refinería de Talara, se otorgó a la empresa Petróleos del Perú - PETROPERÚ S.A. la garantía del Gobierno Nacional hasta por un monto total de US$ 1 000 millones, que pueden ser ejecutados por una suma de US$ 200 millones anuales. Esta garantía tiene el propósito de respaldar las obligaciones financieras contraídas por PETROPERÚ S.A., a través de préstamos estructurados, bonos u otro tipo de operaciones de financiamiento, de acuerdo a lo que establezca el contrato de Ingeniería, Procura y Construcción (EPC, por sus siglas en inglés) para ejecutar el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (PMRT). Respecto a la calificación crediticia, la agencia local calificadora de riesgos Apoyo & Asociados, afiliada a Fitch Ratings, asignó un rating de riesgo de AA+ (pe)[180] a las obligaciones de deuda de largo plazo de PETROPERÚ S.A., calificación que corresponde a una alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones

[180] Según PETROPERÚ, adicionalmente, las agencias calificadoras de riesgo internacionales Standard & Poor's y Fitch Ratings asignaron clasificaciones de riesgo con grado de inversión: BBB– y BBB+, respectivamente, a las obligaciones de deuda de largo plazo de la empresa pública.

y refleja un bajo riesgo de contraparte. Cabe señalar que esta calificación no es *stand-alone* porque tiene una fuerte vinculación con el riesgo soberano y un importante apoyo por parte del Estado peruano.

Tanto la garantía a la MML como a PETROPERÚ S.A. están denominadas en dólares por lo que la depreciación cambiaria del Sol ha atenuado su descenso en términos porcentuales del PBI, a pesar que el monto de la garantía orientada a PETROPERU S.A. no ha sufrido variación año a año.

Por otro lado, con fines informativos, se señala que en el Perú existen los Convenios de Traspaso de Recursos, que no corresponderían a una contingencia explícita del SPNF debido a que se trata de una deuda concertada por el Gobierno Nacional, y por ende ya está considerada en las estadísticas de deuda pública.

Es necesario recalcar que la finalidad de los convenios de traspaso de recursos es trasladar hacia los gobiernos regionales, gobiernos locales y empresas públicas los recursos de una operación de endeudamiento, en las mismas condiciones que el Gobierno Nacional haya concertado con sus acreedores. El servicio de la deuda es atendido por el Gobierno Nacional (MEF) con cargo a los recursos que deben ser transferidos por los gobiernos regionales, gobiernos locales y empresas públicas. En ese sentido, existe un riesgo de contraparte para el Gobierno Nacional en dichos convenios, ya que el servicio de deuda es atendido con los recursos que proporcionan las entidades beneficiarias en las mismas condiciones en las que ha sido contratada la deuda.

Los convenios de traspaso de recursos no conllevan riesgo de tipo de cambio ni de tasas de interés para el MEF, ya que en este tipo de operaciones se genera un pasivo y un activo en el balance, en los mismos montos y con las mismas condiciones financieras (monedas y tasas). En condiciones normales, existiría un calce perfecto en ambos lados del balance, quedando latente solo el riesgo de contraparte. No obstante, siempre es preocupante que las entidades públicas estén expuestas al riesgo de tipo de cambio pues ello podría impactar en el riesgo de contraparte al incrementar la posibilidad de no honrar sus obligaciones ante importantes depreciaciones del Sol. Al cierre del 2016, el Gobierno Nacional mantiene 148[181] convenios de traspaso de recursos activos con 104 entidades públicas, que en total tienen un saldo adeudado que representa 0,95% del PBI.

[181] En el 2015 se contaba con 76 convenios de traspaso de recursos activos con 42 entidades públicas, que en total representaban un saldo adeudado ascendente a 0,80% del PBI.

8. CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBI SOCIOS COMERCIALES						
Mundo (Variación porcentual real)	3,1	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7
EE.UU. (Variación porcentual real)	1,5	2,0	2,3	2,1	2,0	2,0
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,8	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6
China (Variación porcentual real)	6,7	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	2,8	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
PRECIOS DE COMMODITIES						
Oro (US$/oz.tr.)	1 248	1 244	1 270	1 270	1 270	1 270
Cobre (¢US$/lb.)	221	260	263	265	265	265
Plomo (¢US$/lb.)	85	100	100	100	100	100
Zinc (¢US$/lb.)	95	122	122	122	122	122
Petróleo (US$/bar.)	43	51	51	51	51	51
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO						
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-0,7	5,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Indice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-3,6	9,6	1,1	0,3	0,0	0,0
Indice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-3,0	3,8	1,1	0,3	0,0	0,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO						
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	659	702	748	800	853	908
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	4,0	2,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Demanda Interna (Variación porcentual real)	1,0	0,9	3,6	4,2	4,0	3,9
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,4	2,3	2,8	3,7	4,0	4,0
Consumo Público (Variación porcentual real)	-0,5	0,5	5,0	2,0	2,0	2,0
Inversion Privada (Variación porcentual real)	-5,9	-2,3	3,5	5,0	5,0	5,0
Inversion Pública (Variación porcentual real)	0,6	7,5	17,5	4,0	4,0	3,5
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	17,8	16,8	16,9	17,1	17,4	17,7
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	4,8	5,0	5,7	5,8	5,8	5,8
SECTOR EXTERNO						
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-2,7	-1,9	-1,8	-2,0	-2,0	-2,0
Balanza comercial (Millones de US dólares)	1 888	5 044	5 088	4 495	4 032	3 713
Exportaciones (Millones de US dólares)	37 020	43 311	45 793	46 900	48 366	50 283
Importaciones (Millones de US dólares)	-35 132	-38 267	-40 705	-42 405	-44 335	-46 570
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO						
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	18,7	18,3	18,7	19,1	19,6	20,3
Intereses del SPNF (Porcentaje del PBI)	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,5	-1,8	-2,1	-1,4	-0,6	0,5
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-2,6	-3,0	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) [1]	-2,0	-2,6	-3,1	-2,7	-1,9	-1,0
SALDO DE DEUDA PÚBLICA						
Externa (Porcentaje del PBI)	10,3	9,3	9,9	9,7	9,5	8,9
Interna (Porcentaje del PBI)	13,5	16,5	18,0	18,5	18,7	18,9
Total (Porcentaje del PBI)	23,8	25,9	27,8	28,3	28,1	27,8
Memo: cifras proyectadas a partir de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP						
Precios (Variación porcentual acumulada) [2]	*3,2*	*2,8*	*2,8*	*2,5*	*2,0*	*2,0*
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) [3]	*3,38*	*3,28*	*3,35*	*3,41*	*3,42*	*3,42*

1/ El cálculo se elabora considerando la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

2/ 2017-2019, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2017 - BCRP, publicado el 04 de agosto del 2017. Para el 2020-2021 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

3/ 2017-2019, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2017 – BCRP, publicado el 04 de agosto del 2017. Para el 2020-2021 se asume el mismo valor del 2019.

Fuente: FMI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Var.% real anual)

	Peso Año Base 2007	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
Agropecuario	6,0	2,3	0,9	4,6	4,0	4,0	4,0	4,1
Agrícola	3,8	1,4	-0,5	4,9	4,0	3,9	3,9	4,2
Pecuario	2,2	3,7	3,0	4,2	4,2	4,2	4,1	4,2
Pesca	0,7	-10,1	34,7	5,4	3,5	3,4	3,5	4,0
Minería e hidrocarburos	14,4	16,3	4,9	4,7	1,2	1,5	2,4	2,4
Minería metálica	12,1	21,1	5,5	4,1	1,4	2,1	2,9	2,6
Hidrocarburos	2,2	-5,1	2,4	7,2	0,0	0,0	0,0	1,8
Manufactura	16,5	-1,4	1,4	3,4	3,6	3,6	3,6	3,6
Primaria	4,1	-0,6	9,7	3,6	3,3	3,2	3,2	3,3
No primaria	12,4	-1,7	-0,6	3,3	3,7	3,7	3,7	3,6
Electricidad y agua	1,7	7,3	3,2	5,0	5,5	5,5	5,5	5,4
Construcción	5,1	-3,1	-0,1	8,8	5,4	5,4	5,0	6,2
Comercio	10,2	1,8	1,6	2,5	3,8	4,0	4,0	3,6
Servicios	37,1	4,3	3,1	3,7	4,7	4,9	4,9	4,6
PBI	100,0	4,0	2,8	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
PBI primario	25,2	9,9	5,0	4,6	2,2	2,3	2,9	3,0
PBI no primario[1]	66,5	2,4	2,1	4,0	4,5	4,7	4,6	4,4

1/ No considera derechos de importación y otros impuestos.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 3
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Var.% real anual)

	Estructura % del PBI 2016	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
I. Demanda interna[1]	100,0	1,0	0,9	3,6	4,2	4,0	3,9	3,9
1. Gasto privado	82,3	1,3	1,3	3,0	4,0	4,2	4,2	3,9
a. Consumo privado	65,2	3,4	2,3	2,8	3,7	4,0	4,0	3,6
b. Inversión privada	17,8	-5,9	-2,3	3,5	5,0	5,0	5,0	4,6
2. Gasto público	16,9	-0,2	2,5	8,7	2,6	2,7	2,5	4,1
a. Consumo público	12,1	-0,5	0,5	5,0	2,0	2,0	2,0	2,7
b. Inversión pública	4,8	0,6	7,5	17,5	4,0	4,0	3,5	7,2
II. Demanda externa neta								
1. Exportaciones[2]	22,2	9,5	8,8	4,8	3,0	4,3	4,6	4,2
a. Tradicionales	13,4	16,6	9,1	4,6	1,2	2,7	3,2	2,9
b. No tradicionales	5,5	0,9	3,0	4,1	5,3	6,1	6,3	5,5
2. Importaciones[2]	22,2	-2,2	1,9	3,5	3,8	4,1	4,3	3,9
III. PBI	100,0	4,0	2,8	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0

1/ Incluye inventarios.
2/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
I. Demanda interna[1]	100,0	97,6	97,2	97,5	97,5	97,6	97,5
1. Gasto privado	82,3	81,2	80,3	80,3	80,4	80,6	80,4
a. Consumo privado	65,2	64,4	63,4	63,2	63,0	62,8	63,1
b. Inversión privada	17,8	16,8	16,9	17,1	17,4	17,7	17,3
2. Gasto público	16,9	16,8	17,7	17,6	17,5	17,4	17,5
a. Consumo público	12,1	11,8	12,0	11,8	11,7	11,6	11,8
b. Inversión pública	4,8	5,0	5,7	5,8	5,8	5,8	5,8
II. Demanda externa neta							
1. Exportaciones[2]	22,2	23,8	24,2	23,8	23,5	23,1	23,7
2. Importaciones[2]	22,2	21,4	21,4	21,3	21,0	20,7	21,1
III. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1/ Incluye inventarios.
2/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 5
BALANZA DE PAGOS
(US$ Millones)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-5 303	-4 092	-4 121	-4 798	-5 095	-5 348	-4 840
1. Balanza comercial	1 888	5 044	5 088	4 495	4 032	3 713	4 332
a. Exportaciones	37 020	43 311	45 793	46 900	48 366	50 283	47 835
b. Importaciones	-35 132	-38 267	-40 705	-42 405	-44 335	-46 570	-43 504
2. Servicios	-1 974	-1 336	-1 054	-1 169	-982	-981	-1 046
a. Exportaciones	6 312	7 070	7 607	8 163	8 964	9 586	8 580
b. Importaciones	-8 287	-8 407	-8 661	-9 331	-9 946	-10 567	-9 626
3. Renta de factores	-9 184	-11 576	-12 079	-12 324	-12 666	-12 919	-12 497
4. Transferencias corrientes	3 967	3 777	3 925	4 200	4 522	4 840	4 371
II. CUENTA FINANCIERA	6 418	6 080	5 652	4 798	5 095	5 348	5 223
1. Sector privado	3 709	1 374	3 176	3 303	4 002	4 443	3 731
2. Sector público	2 657	5 070	2 475	1 496	1 093	904	1 492
3. Capitales de corto plazo	52	-363	0	0	0	0	0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0	0	0	0	0	0	0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	168	1 989	1 531	0	0	0	383
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-946	0	0	0	0	0	0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2,7	-1,9	-1,8	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
1. Balanza comercial	1,0	2,4	2,3	1,9	1,6	1,4	1,8
a. Exportaciones	18,9	20,2	20,5	20,0	19,4	18,9	19,7
b. Importaciones	-18,0	-17,9	-18,2	-18,1	-17,8	-17,5	-17,9
2. Servicios	-1,0	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
a. Exportaciones	3,2	3,3	3,4	3,5	3,6	3,6	3,5
b. Importaciones	-4,2	-3,9	-3,9	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0
3. Renta de factores	-4,7	-5,4	-5,4	-5,3	-5,1	-4,9	-5,2
4. Transferencias corrientes	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
II. CUENTA FINANCIERA	3,3	2,8	2,5	2,0	2,0	2,0	2,2
1. Sector privado	1,9	0,6	1,4	1,4	1,6	1,7	1,5
2. Sector público	1,4	2,4	1,1	0,6	0,4	0,3	0,6
3. Capitales de corto plazo	0,0	-0,2	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	0,0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	0,1	0,9	0,7	0,0	0,0	0,0	0,2
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 7
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de S/ y % del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	123 071	128 358	139 751	152 807	167 206	183 958	160 931
% del PBI	18,7	18,3	18,7	19,1	19,6	20,3	19,4
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL[1,2]	127 056	131 044	142 550	154 686	168 844	183 958	162 510
% del PBI potencial	19,3	18,6	19,0	19,3	19,8	20,3	19,6
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	131 458	140 233	154 619	163 138	171 592	180 911	167 565
% del PBI	20,0	20,0	20,7	20,4	20,1	19,9	20,3
2.1. GASTOS CORRIENTES	100 659	105 315	112 365	117 310	122 264	126 755	119 673
% del PBI	15,3	15,0	15,0	14,7	14,3	14,0	14,5
2.2. GASTOS DE CAPITAL	30 799	34 918	42 254	45 828	49 328	54 156	47 892
% del PBI	4,7	5,0	5,6	5,7	5,8	6,0	5,8
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	-1 359	- 780	-1 150	- 903	- 711	1 727	- 259
% del PBI	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	-9 746	-12 655	-16 018	-11 234	-5 097	4 774	-6 894
% del PBI	-1,5	-1,8	-2,1	-1,4	-0,6	0,5	-0,9
V. INTERESES	7 162	8 455	10 248	11 877	12 746	13 819	12 173
% del PBI	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-16 908	-21 110	-26 266	-23 111	-17 843	-9 045	-19 066
% del PBI	-2,6	-3,0	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0	-2,4
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	-12 923	-18 425	-23 467	-21 233	-16 205	-9 045	-17 487
% del PBI potencial[1, 2]	-2,0	-2,6	-3,1	-2,7	-1,9	-1,0	-2,2
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	156 817	181 679	208 076	225 887	240 041	252 562	231 641
% del PBI	23,8	25,9	27,8	28,3	28,1	27,8	28,0

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
2/ Porcentaje del PBI potencial.
Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 8
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	92 233	93 992	104 806	115 441	127 248	141 409	122 226
1. Impuestos a los ingresos	37 214	37 919	40 612	43 242	47 871	54 176	46 475
a. Pagos a cuenta	33 409	32 015	34 880	37 907	41 926	47 110	40 456
- Personas Naturales	11 159	11 290	11 995	13 121	14 596	16 733	14 111
- Personas Jurídicas	22 250	20 725	22 885	24 786	27 330	30 376	26 344
b. Regularización	3 805	5 904	5 731	5 334	5 945	7 066	6 019
2. Impuestos a las importaciones	1 606	1 465	1 564	1 662	1 774	1 982	1 746
3. Impuesto general a las ventas	52 692	54 390	58 863	64 209	70 126	76 104	67 325
a. Interno	31 040	31 972	34 845	37 867	41 245	44 676	39 658
b. Importaciones	21 652	22 418	24 018	26 342	28 881	31 427	27 667
4. Impuesto selectivo al consumo	5 902	6 270	7 443	7 984	8 892	10 007	8 582
a. Combustibles	2 423	2 567	2 938	3 148	3 567	4 077	3 432
b. Otros	3 479	3 702	4 505	4 836	5 325	5 930	5 149
5. Otros ingresos tributarios[1]	11 176	11 461	12 983	14 037	15 172	16 592	14 696
6. Devoluciones	-16 356	-17 512	-16 658	-15 693	-16 587	-17 452	-16 598
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	30 047	33 300	34 016	36 420	38 913	41 512	37 715
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	122 280	127 292	138 822	151 861	166 161	182 921	159 941

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.
Fuente: BCRP, SUNAT, PERUPETRO, Proyecciones MEF.

Cuadro 9
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	14,0	13,4	14,0	14,4	14,9	15,6	14,7
1. Impuestos a los ingresos	5,6	5,4	5,4	5,4	5,6	6,0	5,6
a. Pagos a cuenta	5,1	4,6	4,7	4,7	4,9	5,2	4,9
- Personas Naturales	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,7
- Personas Jurídicas	3,4	3,0	3,1	3,1	3,2	3,3	3,2
b. Regularización	0,6	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,7
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas	8,0	7,7	7,9	8,0	8,2	8,4	8,1
a. Interno	4,7	4,6	4,7	4,7	4,8	4,9	4,8
b. Importaciones	3,3	3,2	3,2	3,3	3,4	3,5	3,3
4. Impuesto selectivo al consumo	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0
a. Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6
5. Otros ingresos tributarios[1]	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
6. Devoluciones	-2,5	-2,5	-2,2	-2,0	-1,9	-1,9	-2,0
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	4,6	4,7	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	18,6	18,1	18,6	19,0	19,5	20,2	19,3

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.
Fuente: BCRP, SUNAT, PERUPETRO, Proyecciones MEF.

Cuadro 10
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL[1, 2]
(Millones de S/)

	2016	2017	2018	2019	2020	Prom. 2018-2020
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	127 056	131 044	142 550	154 686	168 844	155 360
Var. % real	*-2,9*	*0,3*	*6,6*	*5,7*	*6,7*	*6,3*
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	1 939	1 559	1 649	1 753	1 891	1 764
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	328	228	190	186	215	197
(i) Estructurales	2 431	3 919	4 090	4 338	5 022	4 483
(ii) Convencionales	2 103	3 691	3 900	4 152	4 806	4 286
Remanente de utilidades mineras	0	0	0	0	0	0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	1 611	1 331	1 459	1 566	1 675	1 567
(i) Estructurales	4 177	4 748	5 309	5 704	6 098	5 703
(ii) Convencionales	2 566	3 417	3 849	4 137	4 422	4 136
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	2 046	1 126	1 150	126	-252	341
(i) Estructurales	124 326	128 418	139 972	151 987	165 909	152 623
(ii) Convencionales	122 280	127 292	138 822	151 861	166 161	152 281
Extraordinarios [2]	-1 943	-230	-742	0	0	-247
C. Ingresos de Capital	791	1 066	928	946	1 045	973

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
2/Se excluye devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados.
Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL[1, 2]
(% del PBI potencial)

	2016	2017	2018	2019	2020	Prom. 2018-2020
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	19,3	18,6	19,0	19,3	19,8	19,4
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(i) Estructurales	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
(ii) Convencionales	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
Remanente de utilidades mineras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(i) Estructurales	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
(ii) Convencionales	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
(i) Estructurales	18,9	18,2	18,7	19,0	19,5	19,0
(ii) Convencionales	18,6	18,0	18,5	19,0	19,5	19,0
Extraordinarios [2]	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
C. Ingresos de Capital	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.
2/ Se excluye devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados.
Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 12
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
GASTOS NO FINANCIEROS	131 458	140 233	154 619	163 138	171 592	180 911	167 565
I. GASTOS CORRIENTES	100 659	105 315	112 365	117 310	122 264	126 755	119 673
1. Remuneraciones	39 081	42 358	44 452	46 272	48 088	49 894	47 177
2. Bienes y servicios	40 640	41 770	46 283	49 523	52 841	56 182	51 207
3. Transferencias	20 938	21 188	21 630	21 515	21 334	20 679	21 289
II. GASTOS DE CAPITAL	30 799	34 918	42 254	45 828	49 328	54 156	47 892
1. Formación bruta de capital	26 865	30 869	37 742	41 595	44 845	50 115	43 574
2. Otros gastos de capital	3 935	4 049	4 512	4 233	4 483	4 041	4 317

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 13
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
GASTOS NO FINANCIEROS	20,0	20,0	20,7	20,4	20,1	19,9	20,3
I. GASTOS CORRIENTES	15,3	15,0	15,0	14,7	14,3	14,0	14,5
1. Remuneraciones	5,9	6,0	5,9	5,8	5,6	5,5	5,7
2. Bienes y servicios	6,2	5,9	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
3. Transferencias	3,2	3,0	2,9	2,7	2,5	2,3	2,6
II. GASTOS DE CAPITAL	4,7	5,0	5,6	5,7	5,8	6,0	5,8
1. Formación bruta de capital	4,3	4,4	5,0	5,2	5,3	5,5	5,3
2. Otros gastos de capital	0,3	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 14
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
1. INGRESOS CORRIENTES	122 280	127 292	138 822	151 861	166 161	182 921	159 941
a. Ingresos tributarios	92 233	93 992	104 806	115 441	127 248	141 409	122 226
b. Contribuciones y Otros [1]	30 047	33 300	34 016	36 420	38 913	41 512	37 715
2. GASTOS NO FINANCIEROS	131 458	140 233	154 619	163 138	171 592	180 911	167 565
a. Gastos corrientes	100 659	105 315	112 365	117 310	122 264	126 755	119 673
b. Gastos de capital	30 799	34 918	42 254	45 828	49 328	54 156	47 892
3. INGRESOS DE CAPITAL	791	1 066	928	946	1 045	1 038	989
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-8 387	-11 875	-14 868	-10 331	-4 386	3 047	-6 634
5. INTERESES	7 049	8 173	9 375	10 721	11 594	12 693	11 096
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-15 436	-20 048	-24 243	-21 052	-15 980	-9 646	-17 730
7. FINANCIAMIENTO NETO	15 436	20 048	24 243	21 052	15 980	9 646	17 730
a. Externo	2 314	1 465	5 180	3 138	3 746	749	3 203
b. Interno[2]	13 122	18 583	19 062	17 914	12 234	8 897	14 527

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.
2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 15
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
1. INGRESOS CORRIENTES	18,6	18,1	18,6	19,0	19,5	20,2	19,3
a. Ingresos tributarios	14,0	13,4	14,0	14,4	14,9	15,6	14,7
b. Contribuciones y Otros [1]	4,6	4,7	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6
2. GASTOS NO FINANCIEROS	20,0	20,0	20,7	20,4	20,1	19,9	20,3
a. Gastos corrientes	15,3	15,0	15,0	14,7	14,3	14,0	14,5
b. Gastos de capital	4,7	5,0	5,6	5,7	5,8	6,0	5,8
3. INGRESOS DE CAPITAL	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-1,3	-1,7	-2,0	-1,3	-0,5	0,3	-0,9
5. INTERESES	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-2,3	-2,9	-3,2	-2,6	-1,9	-1,1	-2,2
7. FINANCIAMIENTO NETO	2,3	2,9	3,2	2,6	1,9	1,1	2,2
a. Externo	0,4	0,2	0,7	0,4	0,4	0,1	0,4
b. Interno[2]	2,0	2,6	2,5	2,2	1,4	1,0	1,8

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.
2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 16
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(US$ Millones)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. USOS	9 462	11 794	10 474	8 950	7 659	3 802	7 721
1. Amortización	4 442	5 382	2 696	2 174	2 441	1 157	2 117
2. Déficit fiscal	5 020	6 412	7 778	6 776	5 217	2 645	5 604
II. FUENTES	9 462	11 794	10 474	8 950	7 659	3 802	7 721
1. Externas	1 999	3 121	3 174	2 943	1 501	626	2 061
2. Internas [1]	7 463	8 673	7 300	6 007	6 158	3 176	5 660

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 17
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. USOS	4,9	5,5	4,7	3,8	3,1	1,4	3,3
1. Amortización	2,3	2,5	1,2	0,9	1,0	0,4	0,9
2. Déficit fiscal	2,6	3,0	3,5	2,9	2,1	1,0	2,4
II. FUENTES	4,9	5,5	4,7	3,8	3,1	1,4	3,3
1. Externas	1,0	1,5	1,4	1,3	0,6	0,2	0,9
2. Internas [1]	3,8	4,1	3,3	2,6	2,5	1,2	2,4

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 18
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de S/)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
DEUDA PÚBLICA TOTAL	156 817	181 679	208 076	225 887	240 041	252 562	231 641
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	67 976	65 593	73 779	77 789	80 761	80 627	78 239
CRÉDITOS	28 910	19 321	26 265	28 196	31 822	31 687	29 493
1. Organismos internacionales	22 564	14 544	16 962	19 787	23 958	24 533	21 310
2. Club de París	4 909	3 768	4 378	4 806	5 289	5 603	5 019
3. Banca Comercial	1 398	977	4 902	3 592	2 569	1 546	3 152
4. Otros	39	32	22	11	6	6	11
BONOS	39 066	46 271	47 514	49 593	48 939	48 939	48 746
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	88 841	116 086	134 297	148 098	159 280	171 935	153 402
1. Largo Plazo	81 127	104 667	120 873	134 038	145 457	158 559	139 732
CREDITOS	8 821	8 194	5 914	3 085	3 768	4 284	4 263
BONOS	72 307	96 473	114 959	130 952	141 689	154 275	135 469
1. Bonos del Tesoro Público	72 307	96 473	114 959	130 952	141 689	154 275	135 469
del cual: Bonos Soberanos	64 116	88 968	108 027	124 398	135 556	148 570	129 138
2. Otros	0	0	0	0	0	0	0
2. Corto plazo	7 714	11 419	13 424	14 060	13 822	13 376	13 671

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 19
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(% del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
DEUDA PÚBLICA TOTAL	23,8	25,9	27,8	28,3	28,1	27,8	28,0
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	10,3	9,3	9,9	9,7	9,5	8,9	9,5
CRÉDITOS	4,4	2,8	3,5	3,5	3,7	3,5	3,6
1. Organismos internacionales	3,4	2,1	2,3	2,5	2,8	2,7	2,6
2. Club de París	0,7	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
3. Banca Comercial	0,2	0,1	0,7	0,4	0,3	0,2	0,4
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BONOS	5,9	6,6	6,4	6,2	5,7	5,4	5,9
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	13,5	16,5	18,0	18,5	18,7	18,9	18,5
1. Largo Plazo	12,3	14,9	16,2	16,8	17,1	17,5	16,9
CREDITOS	1,3	1,2	0,8	0,4	0,4	0,5	0,5
BONOS	11,0	13,7	15,4	16,4	16,6	17,0	16,3
1. Bonos del Tesoro Público	11,0	13,7	15,4	16,4	16,6	17,0	16,3
del cual: Bonos Soberanos	9,7	12,7	14,4	15,6	15,9	16,4	15,6
2. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Corto plazo	1,2	1,6	1,8	1,8	1,6	1,5	1,7

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 20
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA
(US$ Millones y % del PBI)

	Servicio (Millones de US$)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2015	2 591	2 026	1,3	1,1
2016	4 442	2 121	2,3	1,1
2017	5 382	2 568	2,5	1,2
2018	2 696	3 119	1,2	1,4
2019	2 174	3 482	0,9	1,5
2020	2 441	3 727	1,0	1,5
2021	1 157	4 017	0,4	1,5
2022	1 266	4 251	0,4	1,5
2023	2 649	4 440	0,9	1,5
2024	4 051	4 631	1,3	1,5
2025	2 949	4 812	0,9	1,4

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 21a

COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA [1 2]

(Millones de US dólares con IGV)

	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
1 EMFAPATUMBES						
Otros	1,5	6,1	4,1	0,0	0,0	2,5
TOTAL	1,5	6,1	4,1	0,0	0,0	2,5
2 PTAR TABOADA						
RPI	31,2	31,4	31,1	31,0	31,0	31,1
RPMO	7,3	7,3	7,2	7,2	7,2	7,2
TOTAL	38,5	38,7	38,3	38,2	38,2	38,3
3 DERIVACION HUASCACOCHA - RÍMAC						
RPI	13,4	13,4	13,3	13,3	13,3	13,3
RPMO	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
TOTAL	16,0	16,1	16,0	15,9	15,9	16,0
4 PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA						
RPI	8,9	8,9	8,8	8,8	8,8	8,8
RPMO	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
TOTAL	11,3	11,4	11,2	11,2	11,2	11,3
5 PROYECTO CHILLÓN						
Venta de agua	17,2	17,3	17,1	17,1	17,1	17,1
TOTAL	17,2	17,3	17,1	17,1	17,1	17,1
6 PROVISUR						
RPI	0,0	0,0	11,9	11,9	11,9	8,9
RPMO	1,3	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9
TOTAL	1,3	5,0	16,8	16,8	16,8	13,8
7 MAJES-SIGUAS II ETAPA						
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	81,0	67,0	32,2	26,9	0,0	31,5
Cofinanciamiento Gobierno Regional de Arequipa	14,6	12,1	5,8	4,8	0,0	5,7
Cofinanciamiento Compensatorio del Gobierno Regional de Arequipa	0,0	0,0	0,0	27,6	0,0	6,9
RPI	0,0	0,0	0,0	0,0	37,6	9,4
RPMO	0,0	0,0	0,0	0,0	8,8	2,2
Otros	2,0	5,6	7,0	7,4	0,3	5,1
TOTAL	97,5	84,6	45,0	66,8	46,7	60,8
8 TRASVASE OLMOS						
Compra del Agua	37,4	38,6	39,7	40,7	41,8	40,2
Otros	1,7	1,8	1,7	1,6	1,8	1,7
TOTAL	39,1	40,5	41,4	42,4	43,6	41,9
9 CHAVIMOCHIC III ETAPA [3/]						
Cofinanciamiento Gobierno Nacional [i/]	72,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cofinanciamiento Gobierno Regional de La Libertad	26,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cofinanciamiento Compensatorio del Gobierno Regional de La Libertad	4,5	5,5	6,0	0,0	0,0	2,9
RPI	0,0	0,0	0,0	29,6	29,6	14,8
RPMO	0,0	0,0	0,0	10,2	10,4	5,2
Evento Geológico	17,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	121,3	5,5	6,0	39,9	40,1	22,9
10 IIRSA NORTE						
PAMO neto [a/]	23,1	23,2	21,7	25,9	26,7	24,4
PAO [b/ c/]	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3
Obras Accesorias y Adicionales [e/]	6,2	5,0	0,0	0,0	0,0	1,3
Mantenimiento de Emergencia [f/]	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Otros [g/ h/]	14,1	5,2	4,5	0,0	0,0	2,4
TOTAL	83,7	73,8	66,5	66,2	67,0	68,4
11 IIRSA SUR TRAMO 1						
PAMO neto [a/]	15,9	15,6	15,9	16,1	16,3	16,0
PAO [d/]	15,3	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4
Obras Adicionales [e/]	10,3	49,7	14,1	0,0	0,0	15,9
Mantenimiento de Emergencia [f/]	0,5	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3
Otros [g/]	1,3	2,8	0,8	0,0	0,0	0,9
TOTAL	43,3	83,9	46,7	31,5	31,8	48,5
12 IIRSA SUR TRAMO 2						
PAMO neto [a/]	7,4	16,2	7,6	7,7	7,9	9,8
PAO [b/ c/ d/]	46,8	46,8	46,8	46,8	46,8	46,8
Obras Adicionales y Accesorias [e/]	4,1	4,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Mantenimiento de Emergencia [f/]	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Otros [g/ h/]	0,9	0,6	0,3	0,0	0,0	0,2
TOTAL	63,2	71,6	58,7	58,5	58,7	61,9
13 IIRSA SUR TRAMO 3						
PAMO neto [a/]	12,7	13,1	13,5	13,9	14,3	13,7
PAO [b/ c/ d/]	60,7	60,7	60,7	60,7	60,7	60,7
Obras Adicionales y Accesorias [e/]	0,3	4,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Mantenimiento de Emergencia [f/]	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Otros [g/ h/]	2,1	0,6	0,3	0,0	0,0	0,2
TOTAL	79,8	82,3	78,5	78,6	79,0	79,6

Cuadro 21b

COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA [1 2]

(Millones de US dólares con IGV)

	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
14 IIRSA SUR TRAMO 4						
PAMO neto [a/]	11,9	12,2	12,6	13,0	13,4	12,8
PAO [b/ c/ d/]	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5
Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias [e/]	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia [f/]	9,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Otros [g/ h/]	8,5	13,8	0,3	0,0	0,0	3,5
TOTAL	76,8	80,5	67,4	67,5	67,8	70,8
15 IIRSA SUR TRAMO 5						
PAMO neto [a/]	2,6	2,7	2,8	2,8	2,9	2,8
PAO [d/]	26,0	27,0	27,0	27,0	27,0	27,0
Obras Adicionales [e/]	10,7	88,1	140,0	0,0	0,0	57,0
PPO	59,5	34,4	0,0	0,0	0,0	8,6
Mantenimiento de Emergencia [f/]	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1
Otros [g/]	5,2	5,6	7,3	0,0	0,0	3,2
TOTAL	104,4	158,4	177,1	29,8	29,9	98,8
16 COSTA SIERRA (Buenos Aires-Canchaque)						
PAMO neto [a/]	2,5	2,6	2,7	2,8	2,9	2,7
PAO [b/]	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Obras Adicionales [e/]	1,5	1,8	0,1	0,0	0,0	0,5
Mantenimiento de Emergencia [f/]	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros [g/]	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	11,5	11,7	10,0	9,9	10,0	10,4
17 COSTA SIERRA (Huaral-Acos)						
PAMO neto [a/ b/]	0,0	3,8	3,9	4,0	4,1	4,0
PPO [b/]	0,0	6,7	0,0	0,0	0,0	1,7
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/]	2,1	5,0	2,0	1,3	0,0	2,1
TOTAL	2,1	15,9	6,3	5,6	4,4	8,0
18 COSTA SIERRA (Mocupe-Cayaltí)						
PAMO neto [a/ b/ l/]	5,0	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8
PPO	0,0	15,0	0,0	0,0	0,0	3,8
Obras Adicionales [e/]	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mantenimiento de Emergencia [f/ l/]	3,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros [g/]	1,8	4,4	0,3	0,0	0,0	1,2
TOTAL	10,2	21,4	2,4	2,1	2,1	7,0
19 AUTOPISTA DEL SOL						
IMAG	0,0	0,0	24,3	24,9	25,5	18,7
Obras Adicionales [e/]	40,5	17,8	4,4	0,0	0,0	5,6
Otros [g/ h/]	10,7	16,4	16,8	15,9	31,5	20,2
TOTAL	51,2	34,2	45,6	40,8	57,0	44,4
20 IIRSA CENTRO TRAMO 2						
IMAG	0,0	0,0	17,4	18,1	19,1	13,7
Obras Adicionales [e/]	1,8	7,0	20,5	0,0	0,0	6,9
Mantenimiento de Emergencia [f/]	1,0	1,0	1,0	0,0	0,0	0,5
Compromiso contingente [n/]	26,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros [g/ h/]	20,2	4,1	4,5	0,3	0,0	2,2
TOTAL	49,4	12,0	43,4	18,4	19,1	23,2
21 RED VIAL 4						
IMAG	0,0	27,2	27,8	28,3	28,9	28,1
Obras Adicionales [e/]	9,0	26,9	0,0	0,0	0,0	6,7
Otros [g/ h/]	19,0	91,5	93,9	101,5	0,8	71,9
TOTAL	28,0	145,6	121,7	129,8	29,7	106,7
22 RED VIAL 5						
IMAG	7,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obras complementarias	37,1	56,7	47,6	0,0	0,0	26,1
Otros [g/ h/]	8,4	23,2	5,1	0,4	0,0	7,2
TOTAL	52,6	79,9	52,8	0,4	0,0	33,3
23 RED VIAL 6						
IMAG	17,7	17,7	17,7	17,7	21,2	18,6
Obras Nuevas [e/]	17,6	54,6	15,3	24,4	0,0	23,6
Otros [g/ h/]	24,6	7,8	0,8	1,2	0,3	2,5
TOTAL	59,9	80,0	33,8	43,3	21,5	44,7

Cuadro 21c
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA [1 2]
(Millones de US dólares con IGV)

	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
24 DESVÍO QUILCA-LA CONCORDIA						
IMAG	0,0	0,0	0,0	13,2	14,9	7,0
Obras Adicionales [e/]	0,0	0,0	40,0	2,0	0,0	10,5
Otros [g/]	4,0	3,8	6,3	8,7	0,0	4,7
TOTAL	4,0	3,8	46,3	23,9	14,9	22,2
25 LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2						
PRM	50,3	16,8	0,0	0,0	0,0	4,2
Compromiso contingente [n/]	20,0	10,0	0,0	0,0	0,0	2,5
PAMO neto [a/ b/]	22,9	23,3	23,7	24,1	24,5	23,9
PAMPI	4,5	35,8	35,8	35,8	35,8	35,8
Otros [g/ h/]	4,0	11,8	3,4	0,0	0,0	3,8
TOTAL	101,7	97,7	62,9	59,9	60,3	70,2
26 RED DORSAL NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA						
RPI [i/]	28,2	28,2	28,2	28,2	28,2	28,2
RPMO [i/]	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1
Otros [g/]	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	46,4	46,4	46,4	46,4	46,4	46,4
27 AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ						
Expropiación - Seguridad y protección de terrenos expropiados	2,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Otros [j/]	0,0	16,0	16,0	0,0	0,0	8,0
TOTAL	2,9	17,9	17,9	1,9	1,9	9,9
28 1ER GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES						
PAMO neto [a/]	13,5	20,2	18,0	19,1	20,5	19,4
PAO	15,0	21,1	32,6	30,3	42,6	31,7
Otros [j/]	31,1	27,0	22,3	12,5	5,3	16,8
TOTAL	59,6	68,3	73,0	61,9	68,3	67,9
29 2DO GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES						
PAMO neto [m/]	0,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
PPO	0,0	10,8	0,0	0,0	0,0	2,7
PAO	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Otros [j/]	22,2	19,2	14,0	7,4	0,0	10,2
TOTAL	23,0	33,5	17,5	10,9	3,5	16,4
30 AEROPUERTO INTERNACIONAL DE CHINCHERO - CUSCO [4/]						
PPO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PAO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	32,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	32,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
31 MUELLE SUR						
Demanda garantizada	0,0	40,4	40,4	40,4	0,0	30,3
Supervisión de Obras	0,4	0,4	5,3	5,3	0,0	2,8
TOTAL	0,4	40,8	45,7	45,7	0,0	33,0
32 TERMINAL PORTUARIO DE PAITA						
IMAG Etapa 1, 2 y 3	20,2	21,3	22,5	23,3	24,5	22,9
Supervisión de obras	0,5	1,1	0,0	0,0	3,0	1,0
TOTAL	20,7	22,4	22,5	23,3	27,5	23,9
33 NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS						
PPO [b/]	10,5	10,5	10,5	10,5	5,2	9,2
PAMO [a/ b/]	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Supervisión de Obras	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros [k/]	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	14,8	12,8	12,8	12,8	7,6	11,5
34 MUELLE NORTE						
Supervisión de Obras	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros [k/]	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
35 TERMINAL SAN MARTÍN DE PISCO						
Supervisión de Obras	0,0	0,7	1,4	1,3	0,6	1,0
TOTAL	0,0	0,7	1,4	1,3	0,6	1,0

Cuadro 21d
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA [1 2]
(Millones de US dólares con IGV)

	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
36 TERMINAL NORTE MULTIPROPÓSITO EN TP CALLAO						
Supervisión del diseño	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros [k/]	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
37 LÍNEA 1 DEL METRO DE LIMA						
PKT para Costos Operativos y Mantenimiento	25,8	27,7	29,8	31,6	33,5	30,7
PKT para Inversión	50,6	48,3	47,0	46,5	46,1	47,0
PKT garantizado adicionales inversiones	5,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pago por inversión en Nueva Flota	63,0	43,5	31,6	34,1	34,1	35,8
Pago por Mantenimiento Nueva Flota	0,0	16,7	29,0	35,9	36,7	29,6
Supervisión del servicio	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
Otros [j/]	19,3	16,3	0,0	0,0	0,0	4,1
TOTAL	165,8	154,1	138,8	149,7	152,0	148,6
38 LÍNEA 2 DEL METRO DE LIMA [5/]						
PPO	163,0	600,0	737,7	751,6	488,8	644,5
PPMR	0,0	65,7	125,5	87,6	128,4	101,8
RPMO	0,0	0,0	32,5	59,1	97,2	47,2
RPI [a/ i/]	0,0	0,0	26,2	128,7	89,9	61,2
Otros [j/]	89,2	44,9	10,2	8,8	7,7	17,9
TOTAL	252,2	710,6	932,1	1 035,7	812,0	872,6
39 TELECABINAS KUÉLAP						
PPO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RPMO neto	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Otros [h/]	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
TOTAL	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
40 VÍA EXPRESA SUR						
IMAG [i/]	0,0	21,2	21,2	23,2	23,2	22,2
TOTAL	0,0	21,2	21,2	23,2	23,2	22,2
41 HOSPITAL III VILLA MARIA DEL TRIUNFO						
RPI	10,7	10,7	10,7	10,7	10,7	10,7
RPO	87,9	90,2	92,0	93,8	95,7	92,9
TOTAL	98,6	100,9	102,7	104,6	106,4	103,7
42 HOSPITAL III CALLAO						
RPI	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
RPO	87,9	90,2	92,0	93,8	95,7	92,9
TOTAL	98,1	100,4	102,2	104,0	105,9	103,1
43 TORRE TRECCA [3/]						
RPI	0,0	0,0	4,6	13,9	13,9	8,1
RPMO	0,0	0,0	29,0	88,6	90,4	52,0
TOTAL	0,0	0,0	33,6	102,6	104,3	60,1
44 GESTIÓN LOGÍSTICA DE ALMACENES Y FARMACIAS						
RPI	3,4	3,4	3,4	0,6	0,0	1,8
RPMO	9,3	9,6	9,8	1,7	0,0	5,2
TOTAL	12,7	12,9	13,1	2,3	0,0	7,1
45 GESTIÓN DEL INSTITUTO NACIONAL DE SALUD DEL NIÑO						
RPMO	13,0	12,7	12,5	12,5	12,5	12,6
RPAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RSI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Supervisión de la APP	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
RSD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	13,9	13,6	13,5	13,4	13,4	13,5

1/ Las proyecciones de los compromisos firmes y obligaciones de pago asociadas al proyecto corresponden a estimaciones propuestas por los Ministerios, Gobierno Regional y Gobierno Local, las cuales se sujetarán a la evaluación de su capacidad presupuestal correspondiente.
2/ La proyección de los compromisos contingentes derivados de los procesos de APP, con excepción de los derivados de los procesos de controversia, representan la exposición máxima que podría pagar el Estado, el cual se materializa si los ingresos o demanda no superan el mínimo garantizado, se requiere mantenimientos de emergencia por eventos específicos o eventos geológicos.
3/ Proyecto con obligaciones contractuales suspendidas.
4/ En trámite la terminación del contrato. Incluye principalmente pago por estudios y liquidación de contrato.
5/ Información actualizada al 15/08/2017.
a/ Descontado la recaudación proyectada del peaje o tarifa. Incluye, con excepción de Línea 2, mantenimiento por obras adicionales.
b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.
c/ Incluye tasa de regulación.
d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.
e/ Propuesta del Sector, que incluye proyectos sujeto a evaluación.
f/ Limpieza de sectores inestables u ocurrencia de emergencias en la carretera.
g/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Supervisión de Obras Adicionales, Accesorias, Complementarias y Faltantes, Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Supervisión de ITM y PACRI.
h/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Obras Faltantes y Sectores Críticos, Puesta a Punto, Supervisión de Puesta a Punto, Supervisión de Obras Complementarias, CAM Obras Adicionales, Seguimiento y Control de Supervisión, Mecanismo de Distribución de Riesgos (MDR), Modificaciones al EDI.
i/ No se encuentran gravados por el IGV.
j/ Incluye gastos por Liberación y saneamiento físico legal, gastos corrientes sobre expropiaciones, seguridad y protección de terrenos expropiados, y gastos por Dirección y Gestión.
k/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Laudo arbitral o pasivos ambientales.
l/ En el 2017, incluye Mantenimiento mínimo ejecutado por el concesionario en años anteriores.
m/ Incluye solo mantenimiento correctivo.
n/ Montos estimados derivados de procesos de controversia.
Fuente: Información remitida por PROINVERSIÓN, MTC, MVCS, MINCETUR, MINSA, ESSALUD, SEDAPAL, MML, PROTRANSPORTE, Gobierno Regional de La Libertad, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque entre julio y agosto 2017.

9.1. CARTERA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PÚBLICA CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO-JUNIO 2017

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (US$ Miles)
M. AGRICULTURA				**278 265**
D.S. 051-2012-EF	- AGRORURAL	-Peq. y Med. Infraest. de Riego en la Sierra del Perú	JICA PE-P39	53 542
D.S. 231-2012-EF	- MINAG	-Prog.Desarr. Forestal Sostenble, Inclusivo y Competitivo en la Amazonia Peruana	CAF 8322	20 000
D.S. 283-2012-EF	- AGRORURAL	-Innovación en la Región de la Sierra	FIDA 884	20 000
D.S. 354-2013-EF	- INIA	- Fortalecimiento del Sistema de Innovación Agraria	BID 3088	40 000
D.S. 354-2013-EF	- INIA	- Proyecto de Innovación Agraria	BIRF 8331	40 000
D.S. 308-2014-EF	- 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	-Programa de Titulación y Registros de Tierras III	BID 3370	40 000
D.S. 255-2016-EF	- AGRORURAL	-Mejoramiento de los servicios públicos para el Desarrollo Territorial en la área de Influe	FIDA 1547	28 980
M. AMBIENTE				**127 000**
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 IIRSA SUR	CAF 8386	16 000
D.S. 398-2016-EF	- M. AMBIENTE	- Cof. Prog. de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias I	BIRF 8680	40 000
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. DE COMERCIO EXTERIOR Y TURISMO				**20 000**
D.S. 101-2016-EF	- MINCETUR	-Ventanilla Única de Comercio Exterior	BID 3546	20 000
M. JUSTICIA				**26 000**
D.S. 248-2011-EF	- MINJUS	-Moderniz. Sistema de Administración de Justicia	BID 2534	26 000
M. TRABAJO				**30 000**
D.S. 172-2016-EF	- MINTRA	-Prog. Mejora Serv. Empleabilidad de Jóvenes a través de la Ventanilla única Promoció	BID 3547	30 000
M. TRANSPORTES Y COMUNICACIONES				**1 270 000**
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	- Linea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	BID 3373	300 000
D.S. 359-2014-EF	- AATE	- Linea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	CAF 8972	150 000
D.S. 365-2015-EF	- AATE	- Linea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	BIRF 8517	300 000
D.S. 413-2015-EF	- MTC	- Programa de apoyo al transporte subnacional - PATS	BID 3587	50 000
D.S. 413-2015-EF	- MTC	- Programa de apoyo al transporte subnacional - PATS	BIRF 8562	50 000
D.S. 356-2016-EF	- AATE	- Linea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	KFW	200 000
D.S. 379-2016-EF	- AATE	- Linea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett - Gambeta	AFD	150 000
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				**115 000**
D.S. 157-2012-EF	- PRODUCE	-Innovación para la Competitividad	BID 2693	35 000
D.S. 396-2016-EF	- PRODUCE	-Programa Nacional de Innovación en pesca y acuicultura	BIRF 8692	40 000
D.S. 240-2016-EF	- PRODUCE	-Mejoramiento de los niveles de Innovación productiva a nivel nacional	BID 3700	40 000
PCM				**45 000**
D.S. 397-2016-EF	- PCM	-Proyecto y Ampliación de los Servicios del Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e	BIRF 8682	45 000
CONTRALORIA				**20 000**
D.S 269-2013-EF	- Contraloría	- Mejoramiento del Sistema Nacional de Control para una Gestión Pública Eficaz e Inteç	BID 2969	20 000
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO CENTRAL (1)				**2 214 304**

(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. AREQUIPA				**230 804**
D.S. 276-2010-EF	- G.R. Arequipa	- Proyecto Especial Majes II	CAF 7705	150 000
D.S. 343-2016-EF	- G.R. Arequipa	- Proyecto Especial Majes II	CAF	80 804
G. R. CUSCO				**155 000**
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				**153 813**
D.S. 196-2016-EF	- G.R. La Libertad	- Obras Hidráulicas Mayores del Proyecto Chavimochic Tercera Etapa	CAF 9448	153 813
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNOS REGIONALES (2)				**574 919**
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO (3) = (1) + (2)				**2 789 223**
SANEAMIENTO EMPRESAS				
SEDAPAL				**347 160**
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				**72 399**
D.S. 245-2012-EF	- SEDA JULIACA	- SEDAJULIACA	KFW	3 162
D.S. 245-2012-EF	- SEMAPCH S.A.	- Semapch	KFW	4 424
D.S. 245-2012-EF	- EMAPAVIS S.A.	- Emapavis S.A.	KFW	1 414
D.S. 307-2014-EF	- EGESUR	- CCHH Moquegua 1 y 3	JICA PE-P44	63 399
TOTAL DESEMBOLSOS EMPRESAS E INSTITUCIONES (4)				**419 559**
TOTAL DESEMBOLSOS PROYECTOS (5) = (3) + (4)				**3 208 782**
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: Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público - Ministerio de Economía y Finanzas.

9.2. RELACIÓN DE PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2018

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2018 3/		CORTO PLAZO 2018 4/	
					(Miles de Soles)	% PBI	(Miles de Soles)	% PBI
AGROPECUARIO		Exoneración	IGV	Apéndice I: Insumos Agrícolas	160 673	0,02	160 673	0,02
			IGV	Apéndice I: Productos Agrícolas 5/	3 305 815	0,44	826 197	0,11
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de obras de infraestructura hidráulica y riego 6/	242	0,00	242	0,00
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15%	248 908	0,03	248 908	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/	1 866	0,00	1 866	0,00
		Devolución	IGV	Minería - devolución a titulares de la actividad minera - fase exploración	145 667	0,02	145 667	0,02
HIDROCARBUROS	Amazonía	Exoneración	IGV	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	118 996	0,02	118 996	0,02
			ISC	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	214 159	0,03	214 159	0,03
		Exoneración	AD VALOREM	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	1 114	0,00	1 114	0,00
			IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	1 971	0,00	1 971	0,00
		Devolución	ISC	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	0	0,00	0	0,00
			IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	89 418	0,01	89 418	0,01
		Inafectación	IGV	Las regalías que corresponda abonar por contratos de licencia en Hidrocarburos	0	0,00	0	0,00
MANUFACTURA	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	10 565	0,00	10 565	0,00
		Crédito	IRPJ	Crédito por gastos de capacitación	0	0,00	0	0,00
		Devolución	IGV	Reintegro Tributario - Ley de Democratización del Libro	21 363	0,00	21 363	0,00
		Exoneración	IGV	Importación y venta de libros y productos editoriales - ley de Democratización del Libro	43 523	0,01	43 523	0,01
CONSTRUCCIÓN		Exoneración	IGV	Apéndice I: Primera venta de inmuebles cuyo valor no supere las 35 UIT	75 899	0,01	75 899	0,01
			IGV	La construcción y reparación de las Unidades de las Fuerzas Navales que efectúen los Servicios Industriales de la Marina .	0	0,00	0	0,00
COMERCIO	Amazonía	Devolución	IGV	Reintegro Tributario	115 221	0,02	115 221	0,02
TRANSPORTE		Exoneración	IGV	Apéndice II: Servicio de transporte público de pasajeros dentro del país, excepto el transporte aéreo.	436 418	0,06	436 418	0,06

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2018 3/		CORTO PLAZO 2018 4/	
					(Miles de Soles)	% PBI	(Miles de Soles)	% PBI
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		Inafectación	IGV	Servicios de crédito efectuado por Bancos	793 289	0,11	793 289	0,11
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	63 869	0,01	63 869	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	15 914	0,00	15 914	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Financieras	108 663	0,01	108 663	0,01
			IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPFP	231 222	0,03	231 222	0,03
			IRPN	Intereses por valores mobiliarios - Bonos del Tesoro y CDBCRP	147 198	0,02	147 198	0,02
			IGV	Las pólizas de seguros de vida	613 232	0,08	613 232	0,08
		Exoneración	IGV	Apéndice II: Los ingresos que perciba el Fondo MIVIVIENDA por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	55 375	0,01	55 375	0,01
			IRPN	Intereses de Cooperativas de ahorro y crédito	25 128	0,00	25 128	0,00
EDUCACIÓN		Crédito	IRPJ	Crédito por reinversión de Instituciones Educativas Particulares	3 087	0,00	3 087	0,00
		Inafectación	AD VALOREM	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	1 152	0,00	1 152	0,00
			IGV	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	1 920 812	0,25	1 920 812	0,25
SALUD		Exoneración	AD VALOREM	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	16 888	0,00	16 888	0,00
			IGV	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	66 945	0,01	66 945	0,01
			AD VALOREM	Importación de muestras médicas	1 504	0,00	1 504	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	47 432	0,01	47 432	0,01
OTROS SERVICIOS		Devolución	IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por Misiones Diplomáticas, Consulares y Organizaciones Internacionales.	8 096	0,00	8 096	0,00
		Inafectación	IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingos, rifas, sorteos y eventos hípicos.	437 921	0,06	437 921	0,06
APLICACIÓN GENERAL	Amazonía	Crédito	IGV	Amazonía – Crédito Fiscal Especial	35 543	0,00	35 543	0,00
		Exoneración	IGV	Exoneración del IGV en la Amazonía	2 272 378	0,30	606 960	0,08
			IGV	Importaciones destinadas a la Amazonía	195 119	0,03	195 119	0,03
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10%	39 427	0,01	39 427	0,01
			IRPJ	Tasa de 5%	35 525	0,00	35 525	0,00
			IRPJ	Tasa de 0%	9 254	0,00	9 254	0,00

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2018 3/		CORTO PLAZO 2018 4/	
					(Miles de Soles)	% PBI	(Miles de Soles)	% PBI
APLICACIÓN GENERAL		Deducción	IRPJ	Gastos por donaciones otorgados al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	71 678	0,01	71 678	0,01
			IRPN	Gastos por donaciones otorgados al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	2 079	0,00	2 079	0,00
			IRPJ	Deducción adicional por personal empleado con discapacidad	1 795	0,00	1 795	0,00
		Devolución	AD VALOREM	Beneficio de restitución arancelaria : Drawback	857 425	0,11	857 425	0,11
		Diferimiento	IGV	Régimen Especial y Sectorial de Recuperación Anticipada 6/	348 604	0,05	348 604	0,05
			IRPJ	Depreciación Especial para edificios y construcciones	334 987	0,04	334 987	0,04
		Exoneración	AD VALOREM	Incentivo Migratorio	370	0,00	370	0,00
			IGV	Incentivo Migratorio	1 619	0,00	1 619	0,00
			ISC	Incentivo Migratorio	930	0,00	930	0,00
			AD VALOREM	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	2 521	0,00	2 521	0,00
			DERECHO ESP.	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	31	0,00	31	0,00
			IGV	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	10 197	0,00	10 197	0,00
			ISC	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	473	0,00	473	0,00
			IRPN	Intereses por depósitos en la banca múltiple	76 062	0,01	76 062	0,01
			IRPJ	Exoneración a actividades productivas en zonas altoandinas	9 000	0,00	9 000	0,00
		Inafectación	IRPJ	Drawback	238 859	0,03	238 859	0,03
		Devolución	IGV	Donaciones del Exterior - Cooperación Técnica Internacional	37 541	0,00	37 541	0,00
		Inafectación	IRPN	Compensaciones por tiempo de servicios - CTS	1 190 220	0,16	1 190 220	0,16
			IRPN	Inafectación del 3% en remuneraciones por ingresar al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SAFP)	21 909	0,00	21 909	0,00
		Exoneración	IRPJ	Fundaciones afectas y Asociaciones sin fines de lucro 10/	267 283	0,04	267 283	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	9 303	0,00	9 303	0,00
MYPE		Diferimiento	IGV	Prórroga del Pago del Impuesto General a Las Ventas Para La Micro y Pequeña Empresa - IGV Justo	186 136	0,02	186 136	0,02
SUB-TOTAL 1					**15 805 812**	**2,10**	**11 660 775**	**1,55**

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS POR SUPERPOSICIÓN DE BENEFICIOS
(Miles de S/ y % PBI)

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2018 3/		CORTO PLAZO 2018 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	10 633	0,00	10 633	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	9 746	0,00	9 746	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	6 823	0,00	6 823	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	664 657	0,09	166 164	0,02
SUB-TOTAL 2 (SUPERPOSICIONES)					**691 860**	0,09	**193 367**	0,03
TOTAL GENERAL (I + II)					**16 497 671**	**2,19**	**11 854 142**	**1,57**

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) sólo a modo referencial.

2/ Señala si el alcance del gasto tributario estimado está limitado a una zona geográfica concreta. Si no se registra información debe entenderse que el gasto tributario es de aplicación en todo el territorio nacional

3/ Corresponde a la cuantificación de los beneficios tributarios del que gozan los sectores beneficiados descontando el crédito fiscal y efecto cascada en las estimaciones relacionadas con la exoneración o inafectación del IGV.

9.3. CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2017-2018

ESTIMACIÓN DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2017-2018
CUADRO RESUMEN COMPARATIVO
(Millones de S/)

	Gasto Tributario 2017 [1/]		Gasto Tributario 2018 [2/]	
	Potencial	Corto Plazo	Potencial	Corto Plazo
I. Gastos estimados para los años 2017 y 2018	15 493	11 281	16 310	11 666
II. Gastos incorporados por primera vez en la estimación del año 2018			188	188
III. Total Gastos Tributarios (I + II)	**15 493**	**11 281**	**16 498**	**11 854**
IV. Como % del PBI (PBI nominal con base año 2007) [3/]	**2,24**	**1,63**	**2,19**	**1,57**

1/ Responde a la estimación de los principales Gastos Tributarios 2017 publicada en el Marco Macroeconómico multianual 2017 - 2019 aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 27.04.2016.
2/ Considera los últimos supuestos macroeconómicos remitidos por el MEF el 19.01.2017.
3/ Los porcentajes mostrados para el Gasto Tributario 2018 han sido calculados sobre la base de un PBI nominal estimado en S/ 754 034 millones para el año 2018 informado por el MEF el 19.01.2017.
Fuente: SUNAT.