



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**MARCO MACROECONÓMICO
MULTIANUAL 2015-2017 REVISADO**

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS DEL
27 DE AGOSTO DEL 2014**

ÍNDICE

1	RESUMEN EJECUTIVO	3
2	PANORAMA MACROECONÓMICO INTERNACIONAL	6
3	PANORAMA MACROECONÓMICO LOCAL Y EXTERNO	10
4	FINANZAS PÚBLICAS	16
5	RECUADROS	23
5.1	Medidas para Dinamizar la Economía en el Corto Plazo	23
5.2	Medidas Económicas para Apuntalar el Crecimiento de Mediano Plazo.....	26
6	CUADROS ESTADÍSTICOS	31

1 RESUMEN EJECUTIVO

La proyección de crecimiento de PBI del 2014 se ha revisado a la baja de 5,7% (MMM de abril) a 4,2%, en un contexto de menor crecimiento mundial, mayor caída de términos de intercambio, choques transitorios en sectores primarios (factores climáticos, mantenimiento temporal de una importante mina cuprífera, menores leyes de oro y zinc) y una lenta recuperación de las expectativas de los agentes económicos. Esta revisión a la baja en el crecimiento del PBI se explica, básicamente, por un menor volumen exportado, principalmente, del sector tradicional y una menor inversión privada (liderada por caídas en el sector minero y de hidrocarburos).

En el 1S2014 la economía creció 3,3% respecto del mismo periodo del año anterior, por debajo del crecimiento anual del 2013 (5,8%). Cabe señalar que esta desaceleración ha estado liderada por los sectores primarios que, en conjunto, crecieron solamente 0,2% por los motivos anteriormente mencionados. Para el 2S2014 se espera que la economía crezca a un ritmo anual de 5,2% en línea con: i) una consolidación de la recuperación de la economía estadounidense; ii) un mayor dinamismo de la economía china ante la respuesta expansiva de la política fiscal y monetaria en dicho país; iii) la entrada en producción del proyecto Toromocho (aportaría 0,3 puntos porcentuales sobre el crecimiento anual del PBI); iv) el inicio de construcción del proyecto de modernización de la refinería de Talara (en junio, Petroperú devengó S/. 764 millones y, según el avance de la obra, se proyecta gastar otros S/. 635 millones para lo que resta del año); y, v) una política fiscal expansiva. Respecto a éste último punto, cabe señalar que, entre mayo y julio, el gobierno ha adoptado una serie de medidas (S/. 6 000 millones ó 1% del PBI) para impulsar el gasto público y, por consiguiente, la actividad económica. Adicionalmente, y de manera temporal (hasta el 31 de diciembre), se estableció una mayor disponibilidad de los recursos de la CTS, lo que impulsaría el consumo privado.

Para el 2015, la proyección de crecimiento del PBI de 6,0% considera que: i) se acelere el ritmo de crecimiento mundial (FMI proyecta un crecimiento de 4,0%, mayor al 3,4% estimado del 2014); ii) se consolide la recuperación de las expectativas de los agentes económicos ante las medidas de largo plazo implementadas (ver recuadro 2: Medidas Económicas para Apuntalar el Crecimiento de Mediano Plazo); iii) entren en producción proyectos cupríferos como Toromocho y Las Bambas (ambos proyectos aportarían cerca de un punto porcentual sobre el crecimiento anual del PBI); y, iv) se inicie la construcción de megaproyectos de infraestructura concesionados como la Línea 2 del Metro de Lima, el aeropuerto de Chincheros, el Gasoducto Sur Peruano, entre otros. Al respecto, cabe señalar que en el 2015 se proyecta que el Gobierno General invierta cerca de S/. 6 900 millones (1,1% del PBI) bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas, un incremento de más de 100% respecto del 2014.

En el mediano plazo, de no profundizar las reformas estructurales iniciadas, existe un riesgo de menor crecimiento potencial, en un entorno internacional menos favorable. El FMI, en un reporte de junio 2014¹, proyecta que debido a factores externos estructurales el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo durante el periodo 2012-2018 sería menor en 1,5 puntos porcentuales (p.p.) respecto del crecimiento promedio 2003-2011. Asimismo, más específicamente para el caso peruano, la evidencia internacional muestra que países con un nivel de PBI per cápita similar al nivel actual de Perú registraron en el pasado una caída significativa en sus crecimientos de mediano plazo (en promedio, de 6,2% a 3,4%).

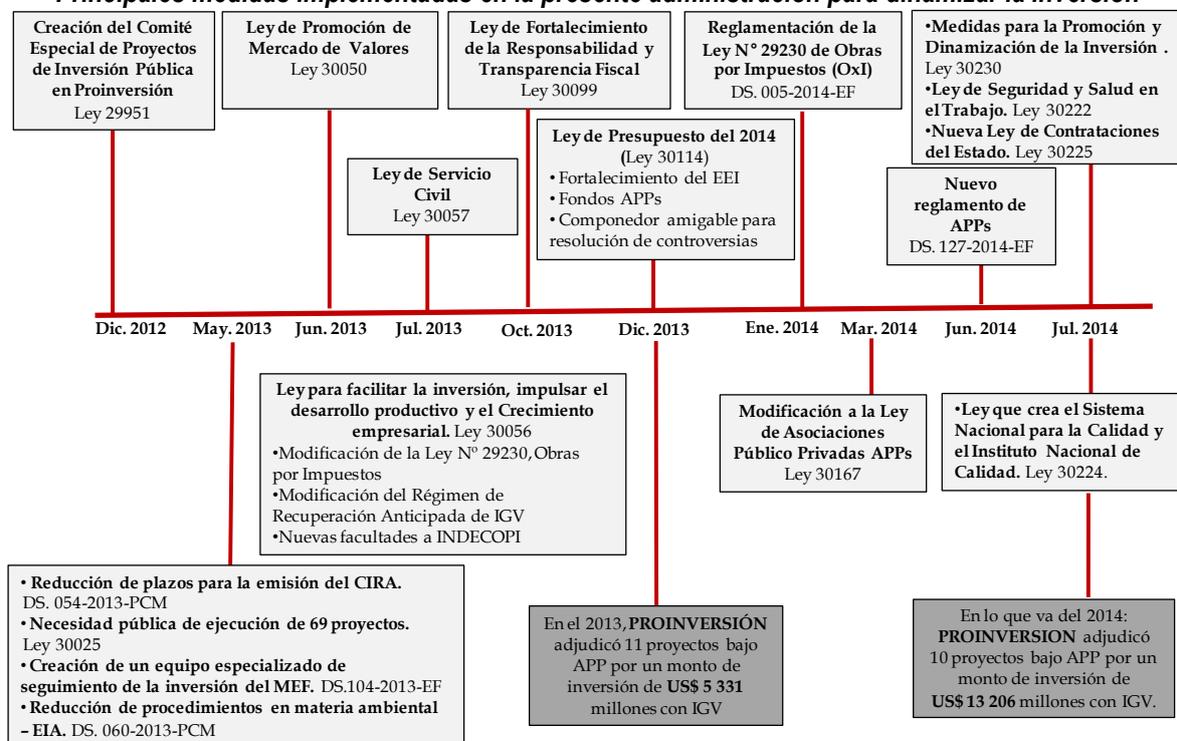
En este contexto, la respuesta de política económica de la presente administración está orientada a apuntalar el PBI potencial a través de: i) un impulso a la productividad de los factores de producción, que se refleja en un incremento sustancial en la asignación presupuestal para los sectores de Educación y Salud, de acuerdo al Proyecto de Ley de Presupuesto del Sector Público 2015; y, ii) una mayor acumulación de stock de capital (público y privado). Al respecto, el pasado 12 de julio se promulgó la Ley N° 30230², con el objetivo principal de reducir los costos de ajuste de la inversión que, de acuerdo a la literatura económica, tienden a ser crecientes y convexos. Específicamente, las medidas buscan agilizar la gestión de procedimientos (“permisología”); complementar el proceso de toma de decisiones a nivel tributario y regulatorio con mayor racionalidad económica; reducir los costos de transacción, que sean más predecibles en el tiempo; fortalecer la seguridad jurídica; eliminar incentivos perversos que tienden a afectar las decisiones de inversión; y fortalecer el cumplimiento y rendición de cuentas de las medidas dinamizadoras de inversión. Se proyecta un crecimiento promedio del PBI de 6,2% en el mediano plazo, 2016-2017, en un contexto en el cual se implementan y profundizan estas medidas.

¹ FMI Staff Discussion Note. Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges.

² Ley que establece medidas tributarias, simplificación de procedimientos y permisos para la promoción y dinamización de la inversión en el país

Cabe señalar que estas medidas constituyen una continuación de las reformas que ha venido implementando la presente administración para agilizar las inversiones (ver Recuadro 8.1 del MMM 2015-2017, publicado en abril del 2014), las cuales se esperan profundizar en el mediano plazo. Este esfuerzo por apuntalar el crecimiento potencial de la economía ha permitido que el pasado 2 de julio la agencia calificadora de riesgos Moody's eleve la calificación crediticia del Perú en dos peldaños (de BAA2 a A3) y nos ubique como la segunda economía con mejor calificación crediticia en América Latina, a la par con México, y solo por debajo de Chile.

Principales medidas implementadas en la presente administración para dinamizar la inversión



Fuente: MEF, PROINVERSIÓN (actualizado al 26/08/2014).

En el sector fiscal, las proyecciones del presente Marco Macroeconómico Multianual Revisado (MMMR) son consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes, previstas en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF). En especial, un equilibrio fiscal a nivel del Sector Público No Financiero (SPNF) para el 2014 y los límites de gasto establecidos en el Decreto Supremo N° 084-2014-EF, acorde con una guía ex ante de déficit estructural de 1,0% del PBI a partir de 2015, hasta que la siguiente administración elabore una nueva Declaración de Política Macro Fiscal. En este contexto, la deuda pública mantendrá su tendencia decreciente al reducirse de 19,6% del PBI en el 2013 a 17,7% del PBI hacia el 2017.

A pesar de la política fiscal expansiva, el equilibrio fiscal en el 2014 se alcanzaría en la medida que se acelere el crecimiento del PBI en la segunda parte del año y se registren ingresos extraordinarios provenientes de la venta de participaciones de empresas de propiedad de no residentes por S/. 2 300 millones. A partir del 2015 entra en plena vigencia el nuevo marco macro fiscal que tiene como objetivo darle mayor predictibilidad al gasto público. En ese sentido, se mantienen los límites de gasto no financiero del Gobierno General del MMM de abril. De esta forma, el gasto no financiero del Gobierno General crecería, en promedio, 6,8% real durante el periodo 2015-2017 y se habrá incrementado al 2017 en S/. 74 mil millones respecto del 2011.

Finalmente, el déficit en cuenta corriente se irá reduciendo gradualmente de 4,8% del PBI en el 2014 a niveles en torno a 3,5% del PBI hacia el 2017, en un entorno en el cual se inicia la etapa de producción de proyectos mineros como Las Bambas, Constancia y la ampliación de Cerro Verde, el precio del cobre se estabilice y el precio del oro retome su tendencia creciente. Por su parte, los capitales de largo plazo continuarán financiando este déficit externo, reduciendo la exposición de la economía a choques externos.

Principales Indicadores Macroeconómicos

	Datos Históricos		MMM 2015-2017				MMM 2015-2017 Revisado ¹			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
PBI SOCIOS COMERCIALES										
Mundo (Variación porcentual real)	3,5	3,2	3,5	3,7	4,0	4,0	3,3	3,6	3,9	4,0
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,3	2,2	2,7	3,0	3,0	3,0	2,0	3,0	3,0	3,0
Zona Euro (Variación porcentual real)	-0,7	-0,4	0,5	0,9	1,4	1,4	0,5	0,9	1,4	1,5
China (Variación porcentual real)	7,7	7,7	7,5	7,5	7,5	7,5	7,4	7,2	7,1	7,1
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	2,8	2,7	3,1	3,3	3,4	3,5	2,8	3,0	3,2	3,3
PRECIOS DE COMMODITIES										
Oro (US\$/oztr.)	1 670	1 411	1 250	1 190	1 190	1 250	1 250	1 190	1 190	1 250
Cobre (¢US\$/lb.)	361	332	300	295	290	290	313	305	300	300
Plomo (¢US\$/lb.)	94	97	97	98	99	100	97	99	100	101
Zinc (¢US\$/lb.)	88	87	88	89	90	90	93	94	94	94
Petróleo (US\$/bar.)	94	98	98	99	100	101	99	99	100	101
PRECIOS										
Precios (Variación porcentual acumulada) ²	2,6	2,9	2,8	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0
Tipo de Cambio Fin de Periodo (Nuevos Soles por US dólar) ³	2,55	2,80	2,85	2,90	2,90	2,90	2,81	2,90	2,90	2,90
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-2,1	-4,7	-3,6	-1,4	-0,8	0,4	-4,0	-2,6	-0,6	1,0
Indice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-2,2	-5,5	-5,3	-0,9	-0,1	1,2	-4,8	-1,3	0,3	1,8
Indice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-0,2	-0,8	-1,8	0,5	0,8	0,8	-0,8	1,3	0,9	0,7
PRODUCTO BRUTO INTERNO										
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	508	547	585	633	686	741	585	628	679	736
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	6,0	5,8	5,7	6,5	6,5	6,0	4,2	6,0	6,2	6,2
Demanda Interna (Variación porcentual real)	8,0	7,0	5,3	5,3	5,8	6,0	4,6	5,2	5,2	5,4
Consumo Privado (Variación porcentual real)	6,1	5,4	5,0	5,0	5,0	5,0	4,8	4,9	4,9	4,9
Consumo Público (Variación porcentual real)	8,1	6,7	5,5	6,0	6,0	6,0	9,6	3,1	6,0	6,0
Inversión Privada (Variación porcentual real)	15,6	6,4	5,5	6,5	6,5	6,0	1,5	6,0	6,0	6,0
Inversión Pública (Variación porcentual real)	19,1	12,5	15,4	10,1	11,0	10,4	8,3	8,0	11,6	10,0
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	20,4	20,8	19,7	19,8	19,9	19,9	20,5	20,6	20,6	20,6
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	5,4	5,8	6,3	6,6	6,9	7,1	6,1	6,3	6,6	6,8
SECTOR EXTERNO										
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-3,3	-4,5	-5,1	-4,8	-4,5	-4,3	-4,8	-4,8	-4,2	-3,5
Balanza comercial (Millones de US\$)	5 232	-40	-1 026	61	1 200	1 680	-2 510	-2 075	-690	1 135
Exportaciones (Millones de US\$)	46 367	42 177	42 120	46 059	50 346	54 090	39 010	41 132	44 234	47 799
Importaciones (Millones de US\$)	-41 135	-42 217	-43 146	-45 998	-49 147	-52 410	-41 519	-43 207	-44 923	-46 664
Financiamiento externo de largo plazo (Porcentaje del PBI)	8,3	5,1	5,1	5,2	5,2	5,1	4,9	4,9	4,4	3,7
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO										
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	16,6	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,7	16,4	16,4	16,4
Ingresos corrientes del GG (Porcentaje del PBI)	22,4	22,1	22,3	22,2	22,2	22,3	22,4	22,3	22,3	22,3
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	3,4	1,9	1,0	0,7	0,5	0,3	1,0	0,6	0,4	0,1
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	2,3	0,9	0,0	-0,3	-0,5	-0,6	0,0	-0,4	-0,6	-0,8
SALDO DE DEUDA PÚBLICA										
Externa (Porcentaje del PBI)	9,8	8,8	8,2	8,1	7,7	7,4	8,2	8,2	7,8	7,6
Interna (Porcentaje del PBI)	10,6	10,8	11,2	10,7	10,5	10,1	10,9	10,9	10,8	10,1
Total (Porcentaje del PBI)	20,4	19,6	19,4	18,8	18,3	17,5	19,1	19,1	18,6	17,7

1/ Para la realización de las proyecciones del MMM 2015-2017 Revisado se consideró las Cuentas Nacionales con año base 2007 disponibles en el portal web del BCRP, a diferencia del MMM 2015-2017 de abril en el que se consideró la información proporcionada por el INEI.

2/ 2014, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2014 - BCRP, publicado el 08 de agosto 2014. Para el 2015-2017 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

3/ 2014-2016, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2014 - BCRP, publicado el 08 de agosto 2014. Para el 2017 se asume el mismo valor del 2016.

Fuente: INEI, BCRP, Proyecciones MEF.

2 PANORAMA MACROECONÓMICO INTERNACIONAL

Se espera que en el horizonte de proyección 2014-2017 la economía mundial crezca 3,7%, por debajo del 3,8% proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual 2015-2017 (MMM de abril) en un contexto de choques adversos transitorios en la economía estadounidense y menores perspectivas de crecimiento potencial en las economías emergentes. Así, la revisión a la baja de la proyección de crecimiento refleja tanto factores transitorios como permanentes. El FMI, en su informe de “Actualización de las Perspectivas Económicas Mundiales” de julio último, redujo la proyección de crecimiento mundial para el año 2014 de 3,6% (abril) a 3,4% y aumentó ligeramente la proyección para el 2015 de 3,9% (abril) a 4,0%.

Crecimiento Mundial y Términos de Intercambio

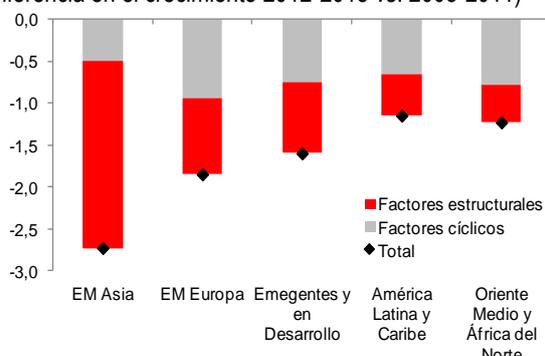
(Var. % anual)

	2003-2007	2013	MMM 2015-2017				MMMR 2015-2017			
			2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
PBI Mundo	4,8	3,2	3,5	3,7	4,0	4,0	3,3	3,6	3,9	4,0
Economías Desarrolladas	2,8	1,3	1,9	2,2	2,4	2,4	1,7	2,2	2,4	2,4
Estados Unidos	2,9	2,2	2,7	3,0	3,0	3,0	2,0	3,0	3,0	3,0
Zona Euro	2,2	-0,4	0,5	0,9	1,4	1,4	0,5	0,9	1,4	1,5
Japón	1,8	1,5	1,3	1,2	1,2	1,2	1,0	1,2	1,1	1,1
Economías Emergentes y en Desarrollo	7,7	4,7	5,0	5,1	5,3	5,4	4,6	5,0	5,2	5,3
China	11,7	7,7	7,5	7,5	7,5	7,5	7,4	7,2	7,1	7,1
PBI Socios Comerciales	4,3	2,7	3,1	3,3	3,4	3,5	2,8	3,0	3,2	3,3
Términos de intercambio	10,8	-4,7	-3,6	-1,4	-0,8	0,4	-4,0	-2,6	-0,6	1,0
Precios de Exportación (IPX)	20,8	-5,5	-5,3	-0,9	-0,1	1,2	-4,8	-1,3	0,3	1,8
Cobre (cUS\$/libra)	201	332	300	295	290	290	313	305	300	300
Oro (US\$/onza troy)	504	1 411	1 250	1 190	1 190	1 250	1 250	1 190	1 190	1 250
Plomo (cUS\$/libra)	57	97	97	98	99	100	97	99	100	101
Zinc (cUS\$/libra)	89	87	88	89	90	90	93	94	94	94
Precios de Importación (IPM)	9,1	-0,8	-1,8	0,5	0,8	0,8	-0,8	1,3	0,9	0,7
Petróleo (US\$/barril)	53	98	98	99	100	101	99	99	100	101
Trigo (US\$/TM)	159	266	260	262	262	262	260	262	262	262
Maíz (US\$/TM)	98	235	200	200	200	200	170	190	190	190

Fuente: MEF, FMI, Bloomberg.

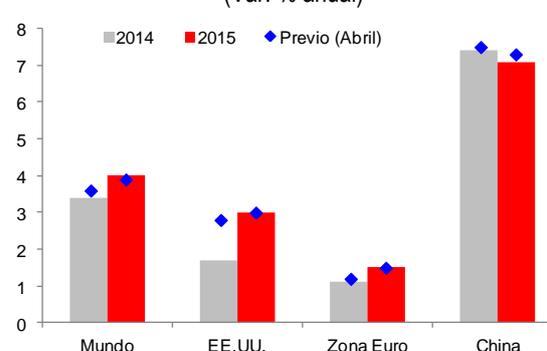
Economías Emergentes: Crecimiento del PBI

(Diferencia en el crecimiento 2012-2018 vs. 2003-2011)



FMI: Proyecciones PBI Mundo - Julio 2014

(Var. % anual)



Fuente: FMI Staff Discussion Note, junio 2014. Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges. FMI informe de julio 2014 “Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial”.

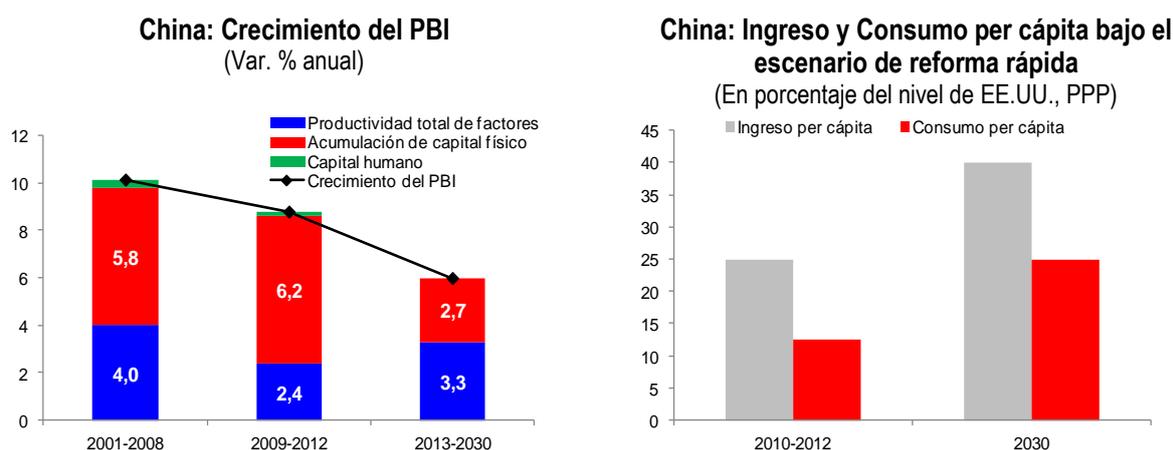
Los factores transitorios se centran en las economías avanzadas, principalmente, en la economía estadounidense por los choques climatológicos adversos que afrontó en el 1T2014. Así, se revisó a la baja el crecimiento de las economías avanzadas para el año 2014 a 1,7% (vs. 1,9% del MMM de abril), manteniendo el crecimiento proyectado para el 2015-2017 en 2,3%. Por su parte, el FMI, en su informe de “Actualización de las Perspectivas Económicas Mundiales” de julio último, redujo la proyección de crecimiento de las economías avanzadas para el 2014 de 2,2% (abril) a 1,8% pero la aumentó para el 2015 de 2,3% (abril) a 2,4%.

Respecto de la economía estadounidense, la revisión a la baja de su crecimiento para el 2014, de 2,7% del MMM de abril a 2,0%, se debe principalmente al choque climatológico temporal que afectó negativamente el 1T2014 (-2,1% T/T anualizado, la mayor caída desde marzo 2009). Para los siguientes trimestres se espera que la economía estadounidense se dinamice. De hecho, en el segundo trimestre creció 4,0% T/T anualizado (primer avance) el más alto desde el 3T2013, por la mejora del consumo privado (2,5%), inversión fija residencial (7,5%),

inversión fija no residencial (5,5%) y exportaciones (9,5%). Para el periodo 2015-2017, se mantiene la proyección del MMM de abril en la medida que continúe la recuperación del mercado laboral y del sector inmobiliario. Cabe señalar que, entre enero y julio de este año, se han creado 1,8 millones de empleo superior al 1,4 millones de todo el 2013. Asimismo, según el FMI³, la riqueza neta de los hogares ha mejorado por aumentos en el precio de las casas y la capitalización de las bolsas de valores, dando como resultado que el ratio de la riqueza neta de los hogares como porcentaje del ingreso disponible se haya recuperado y ubicado en los niveles pre-crisis.

Los factores permanentes se centran en las economías emergentes, las cuales se encuentran en una fase de convergencia a un nivel más bajo de crecimiento potencial explicado por menores precios de materias primas, mayores costos financieros y el cambio de modelo de desarrollo en la economía china; cabe indicar que, este escenario impactará de manera diferenciada a cada país dependiendo de sus fundamentos macroeconómicos. El FMI, en su reporte de junio 2014⁴, proyecta que debido a estos factores externos estructurales el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo durante el periodo 2012-2018 sería menor en 1,5 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento promedio 2003-2011. En la misma línea, el FMI⁵ estima que América Latina ⁶ durante el periodo 2014-2019 crecerá en promedio 1,3 p.p. menos que el promedio 2003-2011.

En este contexto, se reduce el crecimiento de la economía China para el 2014 a 7,4% (vs. 7,5% en el MMM de abril) y para el 2015-2017 a 7,1% (vs. 7,5% del MMM). En la primera mitad del año China creció 7,4%, marginalmente por debajo de la meta del gobierno (7,5%), moderándose principalmente la demanda interna. Las ventas al por menor en el 2T2014 avanzaron 12,3% menor al promedio del 1T2014 (13,1%). El sector inmobiliario se viene corrigiendo y los precios de nuevas viviendas residenciales de 70 ciudades registraron un avance de 4,0% en junio, el menor en 15 meses. Las inversiones urbanas avanzaron a una tasa de 17% en junio frente al 20% de hace un año. Cabe recordar, que la economía China continúa mostrando fragilidades de endeudamiento de las empresas y de los gobiernos locales, y la corrección de estas vulnerabilidades será paulatina. Por su parte, el FMI, en su informe de “Perspectivas Económicas Globales” de julio último, redujo la proyección del crecimiento chino para el 2014 de 7,5% (abril) a 7,4% y para el 2015 de 7,3% (abril) a 7,1%. Asimismo, según el FMI⁷, el crecimiento potencial de China en el largo plazo sería de 6,0%. Para hacer sostenible su crecimiento, en marzo 2014 el gobierno chino autorizó importantes reformas para incrementar el consumo y el ingreso de las familias: (i) aprobó un ambicioso plan para aumentar la actual tasa de urbanización de 54% a 60% hacia el 2020, considerando inversiones en infraestructura ferroviaria y construcciones de viviendas en zonas marginales, (ii) otorgó a los agricultores los derechos de propiedad sobre sus tierras y viviendas y (iii) diseñó políticas para ampliar la cobertura de los sistema de seguridad social en salud y pensiones. Hacia el 2030, según el FMI⁸, de ejecutarse aceleradamente estas reformas, el ingreso per cápita chino (en términos de PPP) aumentaría de 25% a 40% respecto al nivel de EE.UU. y el consumo per cápita se duplicaría de 12% a 25%.



Fuente: FMI Staff Discussion Note (June 2014). Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges. FMI (May 2014). People's Republic of China—Hong Kong. Special Administrative Region—Staff Report.

³ Art. IV de Consulta del FMI de julio del 2014.

⁴ FMI Staff Discussion Note (Junio 2014). Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges.

⁵ FMI informe de abril 2014 "Perspectivas económicas: las Américas desafíos crecientes".

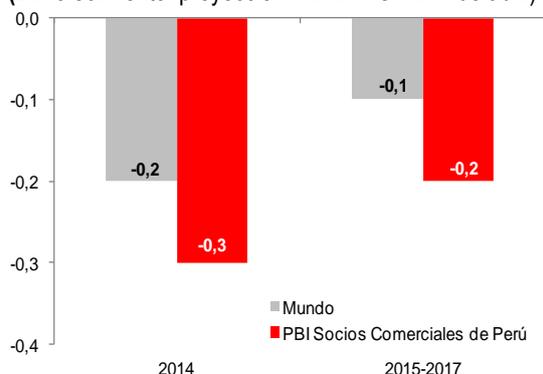
⁶ Según el FMI, el grupo América Latina 7 está integrado por los países que son exportadores de materias primas en América Latina, excepto aquellos que solo exportan petróleo, Argentina tampoco está incluido en este grupo debido a preocupaciones por la calidad de la data de su PBI oficial. Está conformado por Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Uruguay.

⁷ FMI Staff Discussion Note (Junio 2014). Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges.

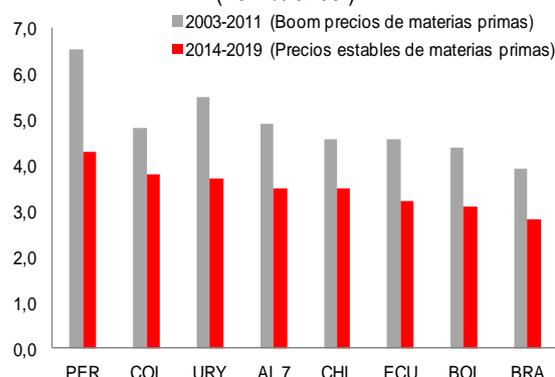
⁸ FMI (Mayo 2014). People's Republic of China—Hong Kong. Special Administrative Region—Staff Report.

El entorno internacional menos favorable respecto del MMM de abril afectará al desempeño de nuestros socios comerciales⁹. Así, mientras que el crecimiento mundial se ha revisado a la baja para el 2014 en 0,2 p.p., y para el 2015-2017 en 0,1 p.p., el crecimiento de los socios comerciales de la economía peruana se ha revisado a la baja en una magnitud mayor (0,3 p.p. y 0,2 p.p. respectivamente).

PBI Mundo y PBI Socios Comerciales de Perú
(Dif. crecimiento: proyección MMMR vs MMM de abril)



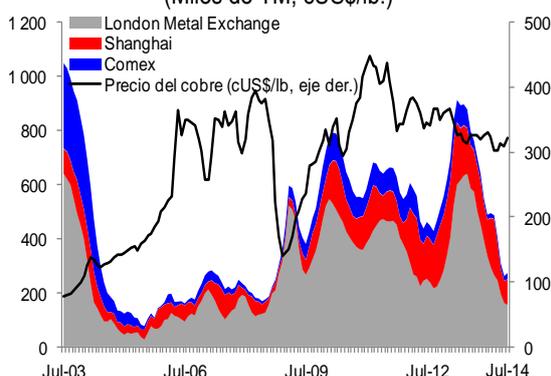
FMI: PBI de América Latina 7
(Var. % anual)



Fuente: MEF, FMI informe de abril 2014 "Perspectivas económicas: las Américas desafíos crecientes".

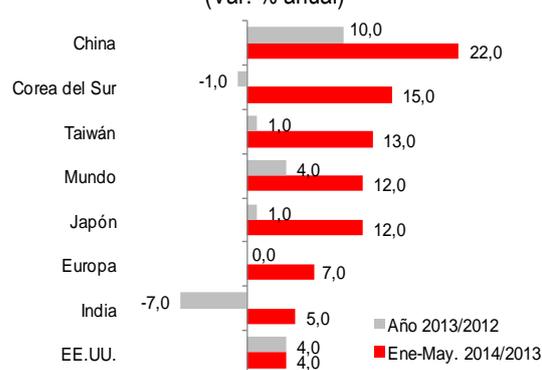
Para el 2014, se revisa al alza el precio del cobre (de cUS\$ 300 por libra a cUS\$ 313 por libra) y del zinc (de cUS\$ 88 por libra a cUS\$ 93 por libra). La revisión al alza del precio del cobre se debe a: (i) importantes estímulos fiscales y monetarios llevados a cabo por el gobierno chino, (ii) mayor demanda e importación de cobre por parte de China de 23% y 30% respectivamente entre enero-mayo¹⁰ respecto a similar periodo del 2013, y (iii) los inventarios mundiales del cobre descendieron en junio al nivel más bajo desde octubre del 2008, por la mayor demanda mundial del cobre (13% anual entre enero-mayo vs. 4% del 2013) y el menor ritmo de producción mundial (2,9% anual entre enero-mayo vs. 5% del 2013) en países como Chile, China y Perú. Cabe señalar que la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco) incrementó su proyección de cUS\$ 305 por libra (en marzo) a cUS\$ 312 por libra (en julio). Por su parte, la revisión al alza del precio del zinc se debe a la caída de la producción mundial de dicho metal de -9,9% entre enero-mayo 2014 (vs. 4,2% del 2013) principalmente en China -21,6% (vs. 11,0% del 2013) ante la falta de proyectos, por mayores costos regulatorios ambientales.

Inventarios de Cobre en Bolsas
(Miles de TM, cUS\$/lb.)



Fuente: Bloomberg.

Demanda Mundial del Cobre Refinado
(Var. % anual)



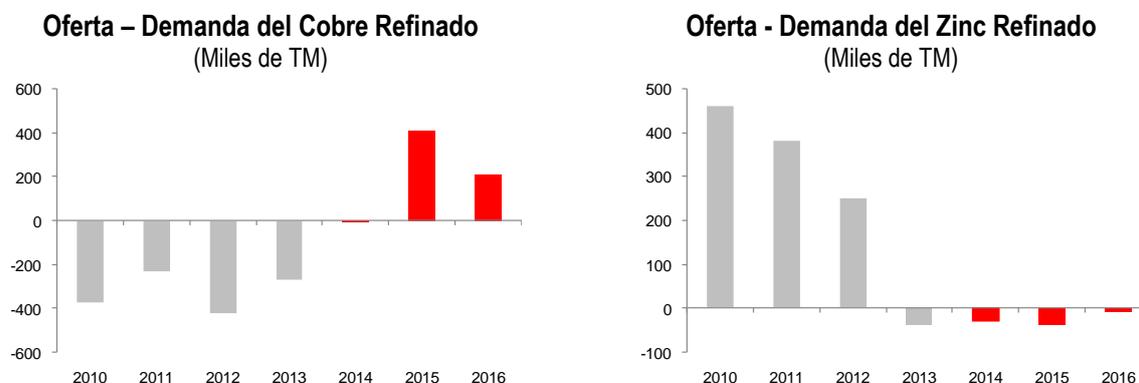
Para el periodo 2015-2017, los principales cambios en las materias primas están en el precio del cobre y zinc. En el caso del precio del cobre, si bien se revisa al alza a cUS\$ 302 por libra en promedio (vs. cUS\$ 292 por libra del MMM de abril), mantendría una tendencia decreciente en los próximos años. Los esfuerzos chinos para una mayor urbanización e infraestructura que demandará cobre para insumos de electricidad, transporte y construcción serán contrarrestados por una mayor oferta global gracias a la entrada en producción de una serie de proyectos cupríferos. Según Cochilco¹¹, la oferta cuprífera mundial aumentaría en 5,8% en el 2015 por la mayor

⁹ El 57% de las exportaciones peruanas se destinan a las economías avanzadas, mientras que el 43% restante a las economías emergentes y en desarrollo.

¹⁰ El gobierno chino compró cobre para incrementar sus reservas estratégicas. Se prevé que en el 2014 compre entre 200-300 mil TM.

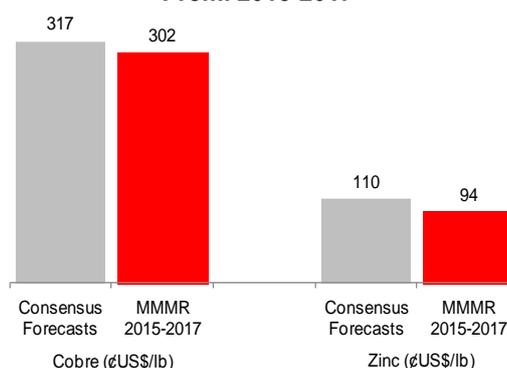
¹¹ Informe de Tendencias del Mercado del Cobre. Abril-Junio 2014.

oferta en Perú (6,0%), Chile (5,4%), Australia (4,0%) y China (2,0%). Así, se espera un superávit de oferta en el mercado mundial del cobre y una mayor acumulación de inventarios para los próximos años. Por su parte, el precio promedio del zinc se ha revisado al alza a cUS\$ 94 por libra (vs. cUS\$ 90 por libra del MMM de abril) ante la falta de proyectos mineros en China (38% de la producción mundial de zinc) y las medidas drásticas contra la minería no regulada y la contaminación del medio ambiente y la mayor demanda china orientada a bienes de consumo duradero. Por otro lado, en relación al precio del petróleo se mantiene la proyección del 2014-2017 en promedio de US\$ 100 el barril ante riesgos geopolíticos en importantes países productores de petróleo.



Fuente: General Electric Capital Corporation en base a datos de ILZSG: Industry Research Update- Metals & Mining junio – 2014, Cochilco.

Proyección de Cotización del Cobre y Zinc: Prom. 2015-2017



Fuente: Consensus Forecast de agosto 2014, MEF.

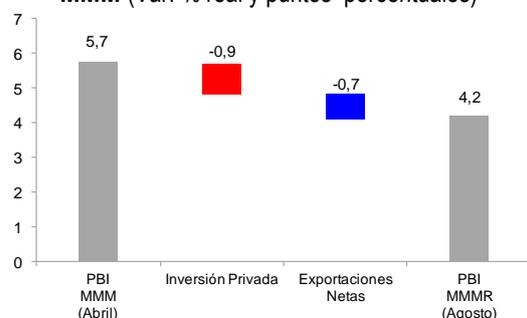
Se mantienen los riesgos presentados en el MMM de abril respecto a un retiro acelerado del estímulo monetario en EE.UU. generando salidas de capitales de las economías emergentes y una recuperación económica menor a la esperada en la Zona Euro con riesgos de deflación. En cuanto al escenario de riesgo de una desaceleración mayor a la esperada de China e impacto sobre los precios de materias primas que exportamos, si bien no se ha materializado en la magnitud presentada en el escenario de riesgo del MMM de abril, sí es importante resaltar la revisión a la baja en la proyección de crecimiento de la economía china en el mediano plazo. Asimismo, en los últimos meses se han evidenciado nuevos riesgos geopolíticos que podrían impactar en la volatilidad de corto plazo de los términos de intercambio como: i) la extensión de los conflictos en Irak, que produce el 3,5% de la producción mundial del crudo (en especial la zona sur donde se encuentran el 75% de los yacimientos) podría impactar en el precio del crudo y, ii) la intensificación del conflicto de Rusia con Ucrania conllevando a volatilidad en los mercados y alzas de precios de productos agrícolas como el maíz y trigo (Ucrania es el tercer exportador de maíz y el sexto de trigo a nivel mundial).

En el mediano plazo, el nuevo escenario internacional, caracterizado por menores precios de materias primas, mayores costos financieros y menor crecimiento de las economías emergentes, plantea riesgos de un menor crecimiento potencial de la economía peruana. Asimismo, más específicamente para el caso peruano, la evidencia internacional muestra que países con un nivel de PBI per cápita similar al nivel actual de Perú registraron en el pasado una caída significativa en sus crecimientos de mediano plazo (en promedio, de 6,2% a 3,4%).

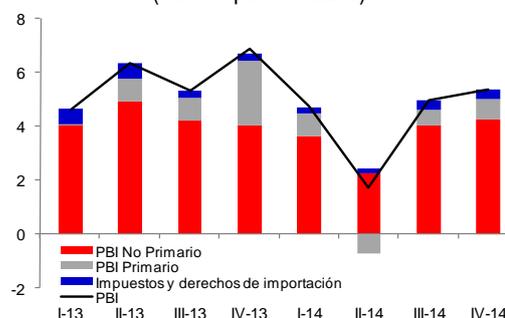
3 PANORAMA MACROECONÓMICO LOCAL Y EXTERNO¹²

En medio de un entorno internacional menos favorable, se revisa a la baja la proyección de crecimiento de PBI de 5,7% a 4,2% para el 2014, debido a un menor dinamismo de la inversión privada y de los sectores transables. Así, la revisión a la baja de 1,5 puntos porcentuales (p.p.) se descompone de la siguiente manera: -0,9 p.p. por el estancamiento de la inversión privada y -0,7 p.p. por menores exportaciones netas.

Cambio en la proyección del PBI 2014 respecto del MMM (Var. % real y puntos porcentuales)



Contribución al crecimiento del PBI (Puntos porcentuales)



Demanda Interna y PBI (Variación % real)

	MMM 2015-2017					MMMR 2015-2017			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
1. Demanda interna	7,0	5,3	5,3	5,8	6,0	4,6	5,2	5,2	5,4
a. Consumo privado	5,4	5,0	5,0	5,0	5,0	4,8	4,9	4,9	4,9
b. Consumo público	6,7	5,5	6,0	6,0	6,0	9,6	3,1	6,0	6,0
c. Inversión Privada	6,4	5,5	6,5	6,5	6,0	1,5	6,0	6,0	6,0
d. Inversión Pública	12,5	15,4	10,1	11,0	10,4	8,3	8,0	11,6	10,0
2. Exportaciones¹	-0,9	6,5	11,0	9,3	6,0	-3,0	6,5	7,5	6,5
3. Importaciones¹	3,6	5,0	6,5	6,5	6,0	-0,9	3,2	3,6	3,6
4. PBI	5,8	5,7	6,5	6,5	6,0	4,2	6,0	6,2	6,2
<i>Memo:</i>									
Gasto público	8,6	8,9	7,5	7,9	7,8	9,2	4,8	7,9	7,4

PBI por Sectores (Variación % real)

	MMM 2015-2017					MMMR 2015-2017			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Agropecuario	1,4	3,5	4,4	4,2	4,2	1,7	4,0	4,0	4,4
Agrícola	1,0					1,0	4,2	4,1	4,8
Pecuuario	2,5					2,9	3,7	3,7	3,8
Pesca	18,1	3,5	4,2	4,5	5,0	-4,2	4,5	9,3	10,8
Minería e hidrocarburos	4,9	6,2	12,8	10,8	6,4	1,8	8,7	8,4	7,3
Minería metálica	4,2					1,3	10,1	9,5	8,1
Hidrocarburos	7,2					3,5	3,7	4,5	4,2
Manufactura	5,7	4,5	4,5	4,8	4,8	1,4	4,3	4,6	4,7
Electricidad y agua	5,5	5,7	5,8	6,0	6,0	5,6	6,0	6,0	6,0
Construcción	8,9	7,5	7,8	7,8	7,8	4,7	7,3	7,5	7,7
Comercio	5,9	6,0	6,0	6,1	6,1	5,4	5,8	6,1	6,2
Servicios	6,4	6,0	6,1	6,2	6,2	6,3	6,2	6,4	6,4
PBI	5,8	5,7	6,5	6,5	6,0	4,2	6,0	6,2	6,2

1/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

El crecimiento de la inversión privada del 2014 se ha revisado a la baja debido a una caída de los precios de exportación que impactan sobre la inversión minera (20% de la inversión privada total). En el 1S2014, el índice de precios de exportación cayó -9,1% (la mayor caída desde el 1S2009) y la inversión en minería cayó -5,0% en términos nominales¹³. En la misma línea, entre enero y julio del 2014, la importación de camiones mineros acumula una caída de -40,8%. En cuanto a las expectativas de inversión, si bien se encuentran en el tramo optimista desde setiembre del 2013, han mostrado una recuperación más lenta que en anteriores episodios, en un contexto de menor crecimiento mundial, costos de financiamiento al alza y presiones depreciatorias.

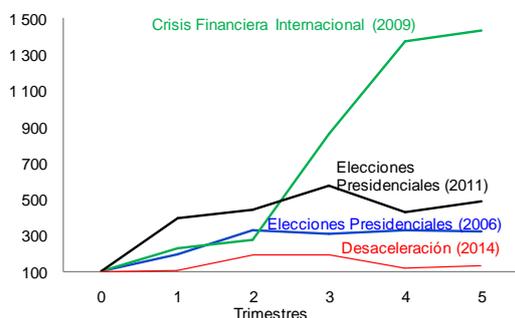
La producción transable se encuentra afectada por choques de oferta internos y choques de demanda externos. La proyección de crecimiento de la minería metálica se revisa a la baja de 6,6% a 1,3% debido a los siguientes factores: a) menor crecimiento de la producción de cobre, por un mantenimiento general de la planta de Antamina (38% de la producción total de cobre) y menor producción de Cerro Verde (18% de la producción total de cobre); b) caída significativa en la producción de zinc, por menores leyes de Antamina (27% de la producción total de zinc); y c) fuerte contracción en la extracción de oro, por agotamiento de Yanacocha (21% de la producción total de oro). En el caso del sector pesquero, la proyección de crecimiento se revisa de 3,5% a -4,2% por efectos negativos del Fenómeno de "El Niño". Adicionalmente, se estima menor crecimiento de las exportaciones no

¹² Para la realización de las proyecciones del MMM 2015-2017 Revisado se consideró las Cuentas Nacionales con año base 2007 disponibles en el portal web del BCRP, a diferencia del MMM 2015-2017 de abril en el que se consideró la información proporcionada por el INEI.

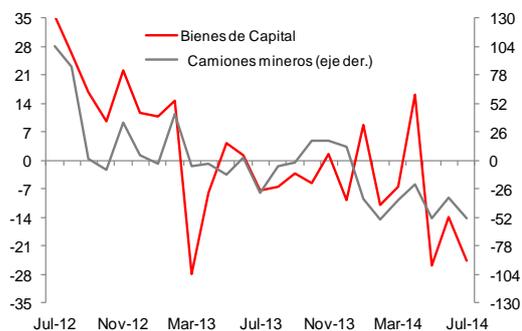
¹³ Según la información del Ministerio de Energía y Minas.

tradicionales, en línea con un menor crecimiento mundial, que impacta a la actividad manufacturera (crecimiento pasa de 4,5% a 1,4%), principalmente en las exportaciones del rubro textiles y confecciones.

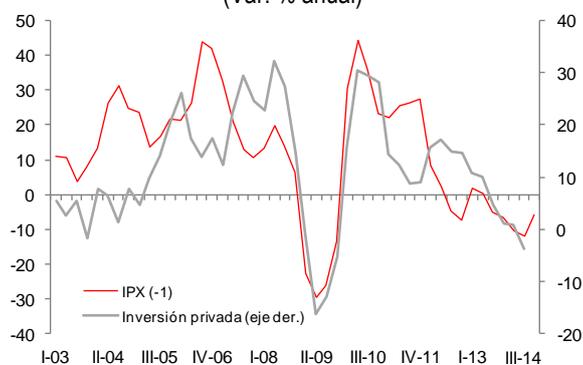
Recuperación de las Expectativas de Inversión luego de registrar su nivel mínimo¹ (Puntos: 100 = valor mínimo)



Importaciones de Bienes de Capital Mineras (Var. % anual)



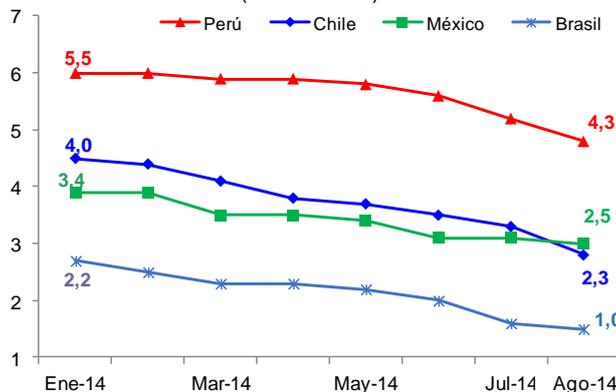
Inversión Privada e Índice de Precios de Exportación (Var. % anual)



1/ Porcentaje de empresarios encuestados que acelerarán sus planes de inversión en los próximos 6 meses.
Fuente: BCRP, APOYO Consultoría.

Cabe destacar que la desaceleración es un fenómeno regional. Por ejemplo, el crecimiento promedio enero-junio del 2014 en Brasil (0,2%), México (1,8%) y Chile (2,2%) es menor respecto al promedio de los últimos 3 años (2,4%, 3,1% y 5,1%, respectivamente). Por su parte, según el Consensus Forecasts, entre enero 2014 y agosto 2014, las expectativas de crecimiento del PBI de Chile se ajustaron a la baja en 1,7 p.p., Brasil 1,2 p.p., y México 0,9 p.p.

Expectativas de Crecimiento PBI 2014 (Var. % anual)



Fuente: BCRP, Consensus Forecasts - agosto 2014.

La proyección del 2014 es consistente con una aceleración del crecimiento en el 2S2014 a una tasa de 5,2% anual (1S2014: 3,3%) y de 7,0% en términos desestacionalizados anualizados (1S2014: 1,4%), debido a los siguientes factores:

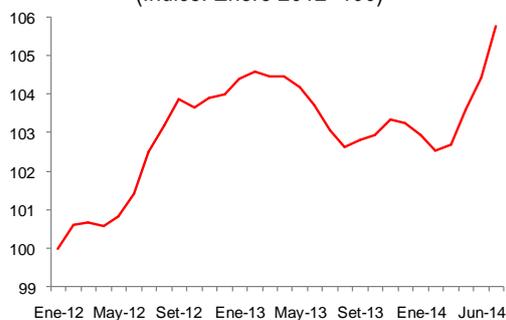
i) **Entorno internacional más favorable.** Se espera un mayor crecimiento de los socios comerciales (2,8%), en la medida que la economía estadounidense consolide su recuperación a un ritmo interanual en torno a 2,0% en el

2S2014 y que la economía china mantenga un ritmo similar al registrado en el 1S2014 (7,4%); asimismo, los términos de intercambio registrarían una leve mejora de 0,5% (1S2014: -8,5%), en la medida que la cotización del cobre y oro se mantenga en los niveles actuales. Cabe indicar que, considerando sólo los determinantes externos del PBI, la economía crecería en torno a 5,2% en el 2S2014.

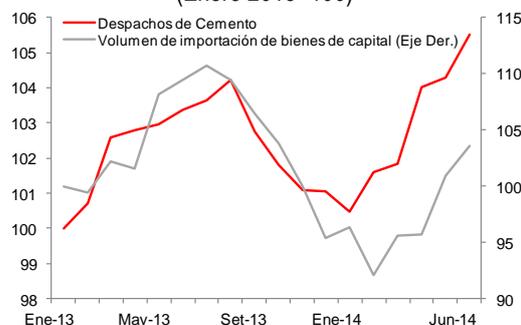
- ii) **Entrada en producción del proyecto Toromocho.** De acuerdo a lo informado por Toromocho¹⁴, sus niveles de producción durante el año se situarían alrededor de las 100 mil TM y la mayor parte será producida durante el segundo semestre (alrededor de 80 mil TM). Esto aumentará el crecimiento anual de la minería metálica en 3,5 puntos porcentuales (p.p.) y el crecimiento del PBI en aproximadamente 0,3 p.p.
- iii) **Impulso fiscal por las medidas de demanda tomadas por el gobierno.** Posterior al MMM, el gobierno ha adoptado una serie de medidas para impulsar el gasto público hasta por un monto equivalente a S/. 6 048 millones¹⁵ (1% del PBI). Adicionalmente y de manera temporal (hasta el 31 de diciembre), se estableció una mayor disponibilidad de los recursos de la CTS, lo que impulsaría el consumo privado.

Asimismo, el análisis de los indicadores de consumo e inversión, en términos desestacionalizados, revela que en junio la economía habría alcanzado un punto de quiebre o inflexión. Así, en términos desestacionalizados respecto del trimestre anterior, en el 2T2014: a) los despachos de cemento crecieron 3,6% (1T2014: 0,8%); b) las importaciones de bienes de capital se expandieron 8,4% (1T2014: 0,2%); y c) el empleo dependiente mostró un crecimiento de 3,0% (1T2014: -0,5%). Por su parte, según APOYO Consultoría, en julio el índice de confianza del consumidor en Lima Metropolitana aumentó por segundo mes consecutivo y se ubicó en 56 puntos, el nivel más alto desde la primera mitad del 2013 y el mayor nivel registrado en los meses de julio; este incremento se debe a la fuerte recuperación en la situación económica familiar y en la facilidad para encontrar un empleo, en especial, en los NSE C, D y E. Así, el empleo dependiente creció 4,4% en el trimestre mayo-julio y registra un crecimiento positivo por tercer mes consecutivo (1S2014: 0,2%). Además, cabe señalar que el crédito, un “propagador” del crecimiento, mantiene tasas de crecimiento en torno a 15% en 2T2014, el mayor ritmo desde 4T2012. Asimismo, variables financieras muestran relativa estabilidad que podría impulsar decisiones de inversión y consumo: i) al 15 de agosto, el índice de la Bolsa de Valores de Lima registra niveles máximos desde setiembre del 2013, registrando un incremento de 19,4% respecto de fines del 1T2014; ii) el tipo de cambio, entre el 5 de febrero y 15 de agosto se apreció 0,8%, registrando la mayor estabilidad a nivel de América Latina¹⁶; y iii) al 30 de julio, las empresas peruanas han emitido bonos en el mercado internacional por un monto equivalente a US\$ 4 089 millones, 65% de todo el 2013.

Lima Metropolitana: Empleo Dependiente¹
(Índice: Enero 2012=100)



Indicadores de Inversión Privada¹
(Enero 2013=100)

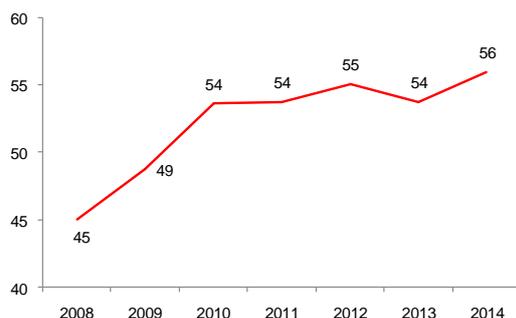


¹⁴ Comunicado de Prensa “Actualización del desarrollo del proyecto Toromocho” (17/06/2014).

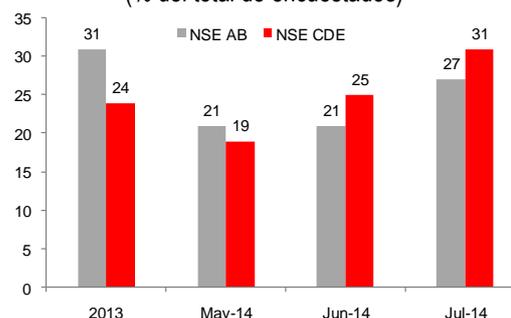
¹⁵ Medidas aprobadas: i) el 9 de mayo se aprobó un crédito suplementario por S/. 3 100 millones, mediante la Ley N° 30191, para gastos en prevención, mitigación y preparación ante situaciones de desastre natural, ii) el 11 de julio se publicó el D.U. N° 001-2014, que aprobó un crédito suplementario por S/. 1 736 millones destinados a otorgar un aguinaldo extraordinario a favor de los trabajadores del sector público y, por otro lado, cancelar una deuda del Estado peruano en el marco del Decreto de Urgencia N° 037-94; y por último, iii) el 28 de julio se publicó el Decreto de Urgencia N° 002-2014, que incluye modificaciones de gasto hasta por S/. 1 210 millones, de los cuales S/. 710 millones se dan por reasignación de gasto y S/. 500 millones por la autorización de un préstamo del Banco de la Nación al Fondo Mi Vivienda para la otorgación del Bono Familiar Habitacional y Bono del Buen Pagador.

¹⁶ Brasil, México, Chile Colombia y Perú.

Confianza del Consumidor – Meses Julio (Puntos)



Familias que creen que es más fácil encontrar trabajo respecto a hace un año² (% del total de encuestados)

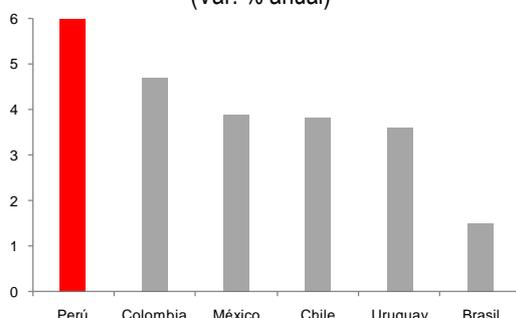


1/ Promedio móvil 3 meses de la serie desestacionalizada. 2/ NSE: Nivel Socioeconómico. APOYO Consultoría en base a estudio de campo de Ipsos Perú.

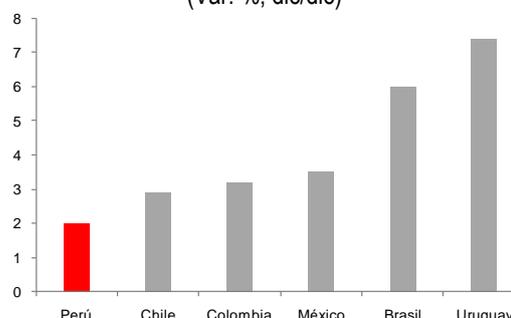
Fuente: Fuente: EPE-INEI, ASOCEM, SUNAT, APOYO Consultoría.

En el 2015, el crecimiento de la economía sería de 6,0%, acelerándose respecto del 2014 y posicionándose como uno de los más altos en la región. La inversión privada en el 2015 se aceleraría respecto del 2014 en la medida que se recuperen las expectativas de los agentes económicos y se inicie la construcción de importantes megaproyectos de infraestructura como la Línea 2 del Metro de Lima y Callao (US\$ 5 075 millones), el Gasoducto Sur Peruano (US\$ 3 643 millones)¹⁷, el Aeropuerto Chinchero (US\$ 538 millones), la Línea de Transmisión Moyobamba-Iquitos (US\$ 499 millones) y el Terminal Portuario General San Martín (US\$ 129 millones), entre otros. Al respecto, cabe señalar que en el 2015 se proyecta que el Gobierno General invierta cerca de S/. 6 900 millones (1,1% del PBI) bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas, un incremento de más de 100% respecto del 2014. Asimismo, se espera que las medidas implementadas para simplificar procedimientos, reducir costos regulatorios y complementar el proceso de toma de decisiones con racionalidad económica permitan impulsar las inversiones como la ampliación de Toromocho, los lotes Z-1, Z-2B, 67 y la ampliación del Lote 88. En ese sentido, respecto al MMM, se ha revisado ligeramente al alza la proyección de la inversión minera e hidrocarburos.

LA6¹: PBI 2015² (Var. % anual)



LA6: Inflación 2015 (Var. %, dic/dic)

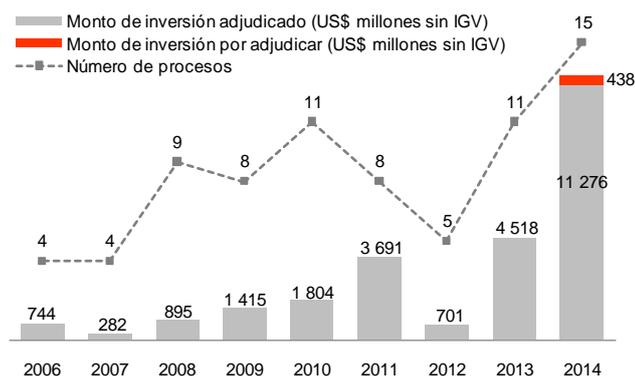


1/ LA6: se refiere a los seis (6) países latinoamericanos que han adoptado formalmente un marco de meta de inflación explícito, y que más han desarrollado sus mercados de capitales. La lista incluye: Brasil, Colombia, Chile, México, Perú y Uruguay. 2/ Para el caso de Perú se consideran las proyecciones MEF.

Fuente: Consensus Forecasts – Julio 2014, Proyecciones MEF.

¹⁷ Estimado sobre la base de un Estudio de Ingeniería Conceptual.

Proyectos de APPs adjudicados y por adjudicar por Proinversión: 2006 – 2014



Fuente: Proinversión.

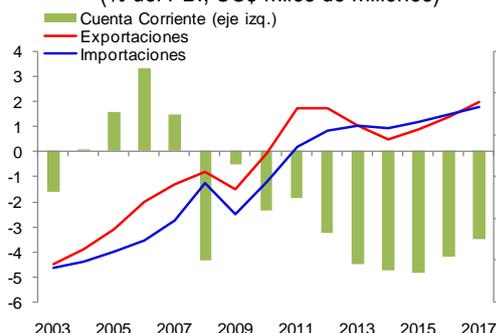
En el periodo 2016-2017, se espera un crecimiento en torno a 6,2%, en línea con el potencial de la economía, en un entorno en el cual se ejecutan los megaproyectos de infraestructura previamente mencionados, continúan las reformas para agilizar las inversiones y los proyectos mineros como Las Bambas, Constancia y la ampliación de Cerro Verde y de Toromocho alcancen sus máximos niveles de producción. Cabe indicar que, estos proyectos elevarían el crecimiento anual de la minería metálica en alrededor de 5 p.p. y el crecimiento del PBI en 0,6 p.p.

En el frente de las cuentas externas, en el 2014 se registrará un déficit comercial en torno a US\$ 2 500 millones (-1,2% del PBI), superior al proyectado en abril (US\$ 1 026 millones o -0,5% del PBI), por un mayor deterioro de las exportaciones. Cabe indicar que en el 1S2014 la balanza comercial acumuló egresos de US\$ 2 194 millones (en torno a -2,2% del PBI). Por su parte, el déficit en cuenta corriente ascenderá a -4,8% del PBI, inferior al MMM (-5,1% del PBI) a pesar de la ampliación del déficit comercial. Esto se debe a la venta de participaciones de empresas de propiedad de no residentes, que generarían transferencias corrientes en torno a US\$ 900 millones.

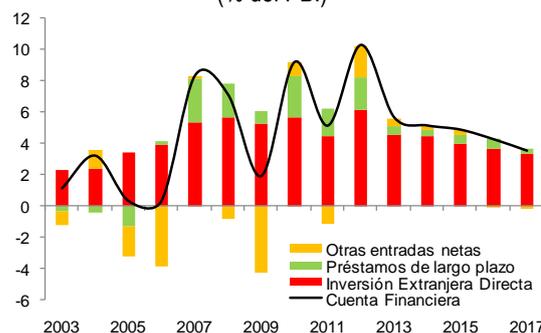
En el mediano plazo, el déficit en cuenta corriente se irá reduciendo progresivamente de 4,8% del PBI en el 2015 a niveles en torno a 3,5% del PBI hacia el 2017, como reflejo del inicio de producción de proyectos mineros como Las Bambas y Constancia y la ampliación de Cerro Verde, la estabilización del precio del cobre y el repunte del precio del oro. Cabe indicar que, bajo el enfoque de flujo de caja (que mide solo la salida efectiva de divisas a través de la deducción de la reinversión de las utilidades), el déficit en cuenta corriente se ubicará en promedio en 2,0% del PBI, en lugar de 4,2% del PBI promedio del periodo.

Por otro lado, a pesar de su revisión a la baja en 0,4 p.p., en el periodo 2014-2017, los capitales de largo plazo (promedio 4,5% del PBI) seguirán financiando el déficit en cuenta corriente. Esta revisión a la baja es consistente con las perspectivas de un aumento paulatino de las tasas de interés en los mercados internacionales. De esta manera, los flujos de Inversión Extranjera Directa, IED, alcanzarán en promedio el 3,9% del PBI (MMM: 4,1% del PBI). En tanto, los préstamos de largo plazo del sector privado serán en promedio el 0,6% del PBI (MMM: 0,8% del PBI). Cabe indicar que, los flujos de IED, que son principalmente reinversión de utilidades y aportes nuevos de capital del inversionista directo, no constituyen una obligación de deuda y en la medida que se mantengan o aumenten, ayudan a reducir la vulnerabilidad externa de la economía.

Cuenta Corriente y Balanza Comercial (% del PBI, US\$ miles de millones)



Cuenta Financiera (% del PBI)



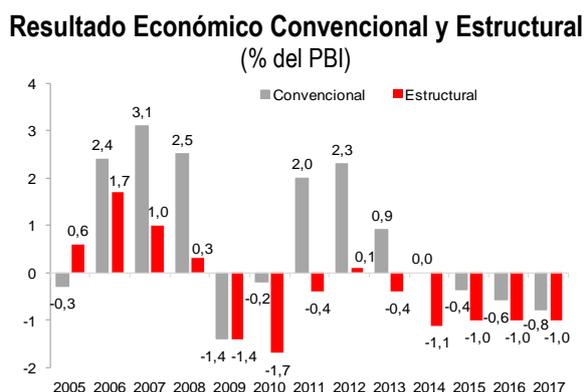
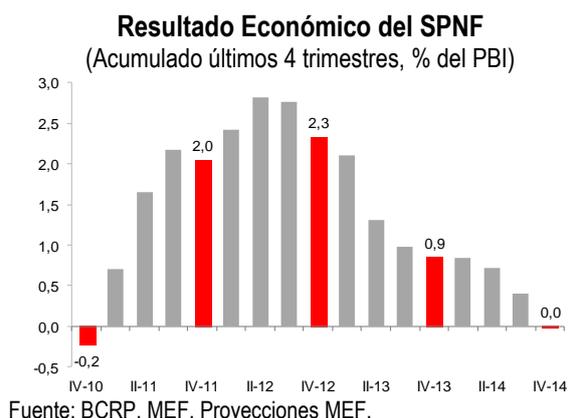
Balanza de Pagos
(US\$ Millones)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2014-2017
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-6 281	-9 126	-9 923	-10 653	-9 907	-8 891	-9 844
<i>Porcentaje del PBI</i>	-3,3	-4,5	-4,8	-4,8	-4,2	-3,5	-4,3
1. Balanza comercial	5 232	-40	-2 510	-2 075	-690	1 135	-1 035
a. Exportaciones	46 367	42 177	39 010	41 132	44 234	47 799	43 044
b. Importaciones	-41 135	-42 217	-41 519	-43 207	-44 923	-46 664	-44 078
2. Servicios	-2 420	-1 801	-1 898	-1 956	-2 088	-2 228	-2 043
3. Renta de factores	-12 399	-10 631	-9 826	-10 411	-11 135	-11 998	-10 842
4. Transferencias corrientes	3 307	3 346	4 310	3 790	4 005	4 200	4 076
<i>Memo (% del PBI)</i>							
<i>Cuenta Corriente sin Efectos Contables</i>	0,4	-2,7	-2,6	-2,7	-2,0	-1,3	-2,2
II. CUENTA FINANCIERA	19 812	11 407	10 683	10 653	9 907	8 891	10 034
<i>Porcentaje del PBI</i>	10,3	5,6	5,1	4,8	4,2	3,5	4,4
1. Sector privado	15 792	14 881	10 245	8 974	8 247	7 449	8 729
2. Sector público	1 447	-1 350	1 243	1 679	1 660	1 442	1 506
3. Capitales de corto plazo	2 572	-2 125	-805	0	0	0	-201
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	19	5	1	0	0	0	0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	14 806	2 907	0	0	0	0	0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	1 257	622	-761	0	0	0	-190

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Las proyecciones del presente Marco Macroeconómico Multianual Revisado (MMMR) son consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes, previstas en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF): equilibrio fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) para el 2014¹⁸ y los límites de gasto establecidos en el Decreto Supremo N° 084-2014-EF, acorde con una guía ex ante de déficit estructural de 1,0% del PBI a partir de 2015, hasta que la siguiente administración elabore una nueva Declaración de Política Macro Fiscal¹⁹.

- Con la finalidad de brindar una mayor predictibilidad al gasto público, se mantiene la proyección de ingresos estructurales del MMM de abril. De este modo, a pesar de prever un entorno macroeconómico menos favorable, la implementación del nuevo marco macro fiscal, al desvincular el gasto de la fuente más volátil de ingresos públicos, permite asegurar la estabilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo. Así, para el periodo 2015-2017, los gastos no financieros del Gobierno General seguirán el ritmo de crecimiento promedio de los ingresos estructurales del Gobierno General (6,8% real y 7,0% real, respectivamente), consistente con una tendencia decreciente de la deuda pública de 19,6% del PBI en el 2013 a 17,7% del PBI en el 2017.
- La proyección de ingresos del Gobierno General del 2014 crece respecto del MMM de abril debido a ingresos extraordinarios provenientes de la venta de participaciones de empresas de propiedad de no residentes por S/. 2 300 millones, atenuado por un menor crecimiento del IGV y una caída en el IR de 3ra categoría, como reflejo de la desaceleración de la actividad económica y los menores volúmenes de exportación de minerales respecto de lo previsto en el MMM de abril. Con este resultado la presión tributaria sube de 16,4% a 16,7% del PBI. De no considerarse los ingresos extraordinarios por S/. 2 300 millones, los ingresos fiscales crecerían 3,1% en el 2014. Para el periodo 2015-2017 se espera que los ingresos fiscales crezcan 0,5 puntos porcentuales por debajo de lo previsto en el MMM de abril (5,6% frente a 6,1%).
- Se mantiene la proyección de ingresos estructurales del MMM de abril mientras que el componente cíclico de los ingresos fiscales se reduce de 1,1% del PBI en el 2014 a 0,2% del PBI en el 2017, conforme la economía converge a su nivel de crecimiento potencial.
- El límite de gasto no financiero del Gobierno General del 2014 se ubica por encima de lo proyectado en el MMM de abril en S/. 1 050 millones (0,2% del PBI), como reflejo de la política contracíclica implementada por la presente administración. Por su parte, a partir de 2015 se mantienen los límites de gasto no financiero en línea con la guía ex ante estructural de -1,0% del PBI para el SPNF, y los límites de gasto establecidos en el Decreto Supremo N° 084-2014-EF²⁰. De esta forma, el gasto no financiero del Gobierno General crecería, en promedio, 6,8% real durante el periodo 2015-2017, por encima del PBI, con lo cual entre el 2013 y 2017 el gasto público se habrá expandido en S/. 50 mil millones.



¹⁸ Según el literal a) de la primera disposición complementaria transitoria de la Ley N° 30099 – Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, se establece que para el año 2014 el déficit fiscal del Sector Público No Financiero no puede ser deficitario.

¹⁹ El literal b) de la Primera Disposición Complementaria Transitoria de la LFRTF dispone que para el año 2015 y lo que resta de la presente administración la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero será un déficit de 1,0% del PBI. Por lo tanto las previsiones del Marco Macroeconómico Multianual Revisado deben ser consistentes con dicha guía ex ante.

²⁰ Regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional: S/. 118 064 millones.

Gasto no financiero de Gobiernos Regionales y Locales, según cobertura de su regla fiscal: S/. 17 740 millones.

Resumen de las Cuentas Fiscales – Sector Público No Financiero (Millones de Nuevos Soles, % del PBI y Var. % real)

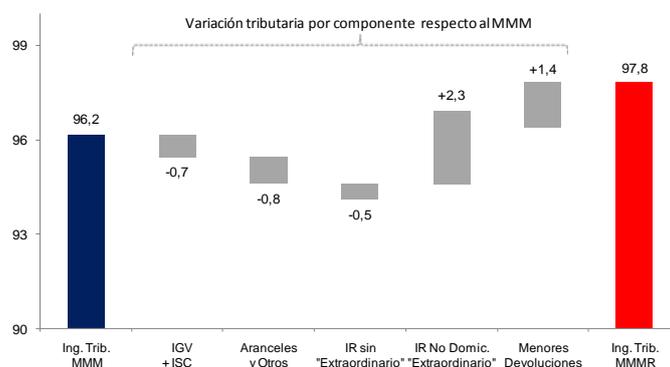
	2013	MMM 2015-2017					MMM Revisado				
		2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	121 713	130 577	141 068	152 701	165 302	153 023	131 627	140 567	152 028	164 339	152 311
% del PBI	22,3	22,3	22,3	22,3	22,3	22,3	22,5	22,4	22,4	22,3	22,4
Variación % Real	3,7	4,3	5,9	6,1	6,1	6,1	4,9	4,7	6,0	6,0	5,6
Del cual: "Ingresos extraordinarios"							2 300				
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL	114 789	125 098	136 572	149 192	162 693	149 486	125 098	136 572	149 192	162 693	149 486
% del PBI	21,0	21,4	21,6	21,8	22,0	21,8	21,4	21,7	22,0	22,1	21,9
Variación % Real	8,3	5,9	7,0	7,1	6,9	7,0	5,7	7,0	7,1	6,9	7,0
PRESIÓN TRIBUTARIA											
Millones de Nuevos Soles	89 397	96 161	103 470	112 088	121 159	112 239	97 813	103 379	111 706	120 942	112 009
% del PBI	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,7	16,4	16,4	16,4	16,4
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	111 887	123 878	135 804	148 176	161 677	148 552	124 928	135 804	148 176	161 677	148 552
% del PBI	20,5	21,2	21,5	21,6	21,8	21,6	21,4	21,6	21,8	22,0	21,8
Variación % Real	11,2	7,5	7,5	7,0	7,0	7,1	8,3	6,6	7,0	7,0	6,8
2.1. GASTOS CORRIENTES	78 440	84 003	90 649	97 078	103 969	97 232	87 952	91 849	98 528	106 019	98 799
% del PBI	14,3	14,4	14,3	14,2	14,0	14,2	15,0	14,6	14,5	14,4	14,5
Variación % Real	10,8	4,0	5,8	5,0	5,0	5,3	8,8	2,4	5,2	5,5	4,3
2.2. GASTOS DE CAPITAL	33 448	39 875	45 155	51 098	57 708	51 320	36 976	43 955	49 648	55 658	49 754
% del PBI	6,1	6,8	7,1	7,5	7,8	7,5	6,3	7,0	7,3	7,6	7,3
Variación % Real	12,0	15,8	11,0	10,9	10,7	10,9	7,2	16,5	10,7	9,9	12,4
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	836	-1 047	-1 025	-1 398	-1 558	-1 327	-1 047	-1 025	-1 398	-1 558	-1 327
% del PBI	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	10 662	5 652	4 239	3 127	2 067	3 144	5 652	3 738	2 455	1 103	2 432
% del PBI	1,9	1,0	0,7	0,5	0,3	0,5	1,0	0,6	0,4	0,1	0,4
V. INTERESES	5 994	5 652	6 072	6 473	6 868	6 471	5 652	6 028	6 409	6 819	6 419
% del PBI	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	4 668	0	-1 833	-3 346	-4 801	-3 327	0	-2 290	-3 954	-5 716	-3 987
% del PBI	0,9	0,0	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	0,0	-0,4	-0,6	-0,8	-0,6
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	-2 256	-5 479	-6 328	-6 856	-7 410	-6 865	-6 529	-6 285	-6 791	-7 362	-6 812
% del PBI	-0,4	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Ingresos

En el 2014 se revisa al alza la estimación de ingresos del Gobierno General debido a ingresos extraordinarios (S/. 2 300 millones ó 0,4% del PBI) provenientes de un mayor Impuesto a la Renta de no domiciliados por venta de participaciones de empresas de propiedad extranjera. Los ingresos crecerían 4,9% real respecto del 2013. Excluyendo los ingresos extraordinarios el crecimiento sería sólo de 3,1%, menor a la proyección del MMM de abril (4,3%), como reflejo de un menor crecimiento de la actividad económica y menor volumen de producción minero²¹. En este contexto, la presión tributaria alcanzaría un 16,7% del PBI, por encima del promedio 2003-2013, de 15,4% del PBI.

Cambio en la proyección de Ingresos Tributarios 2014 (Miles de Millones de Nuevos Soles)

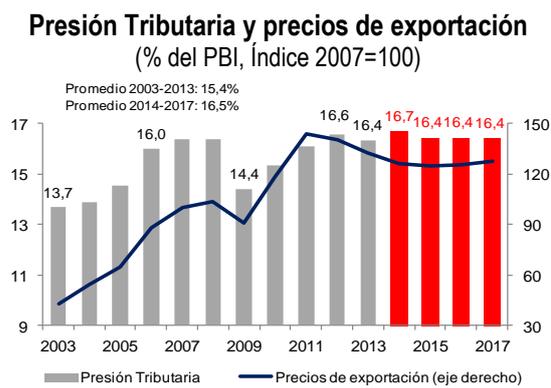
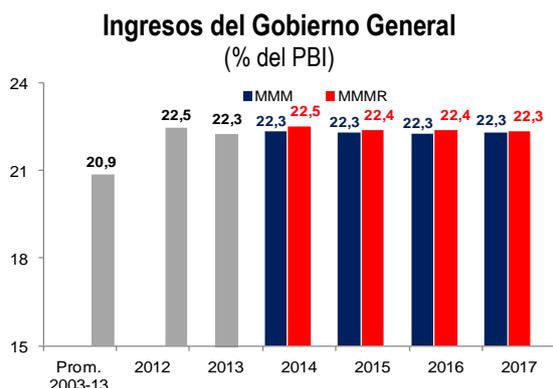


Fuente: MEF.

Entre el 2015-2017, los ingresos fiscales del Gobierno General crecerán en promedio 5,6% real, ritmo similar al 6,1% previsto en el MMM de abril. Con esto, serán equivalentes al 22,3% del PBI hacia el 2017, mientras que la

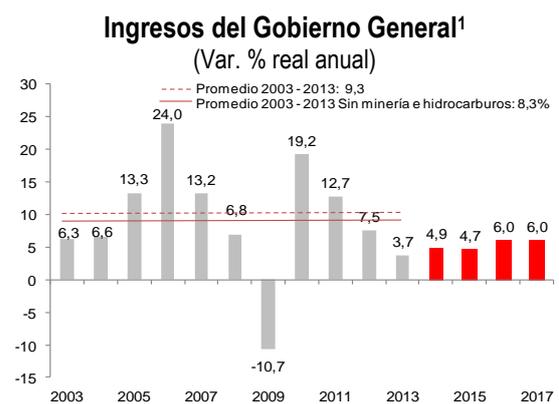
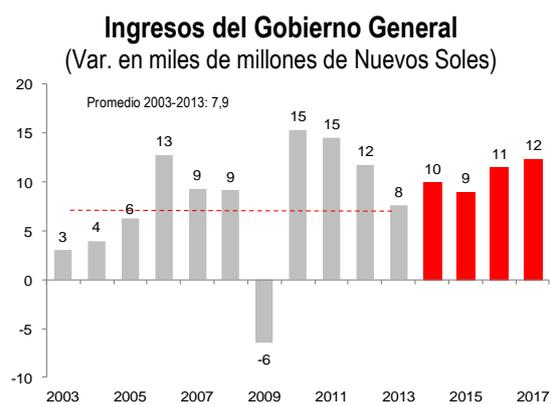
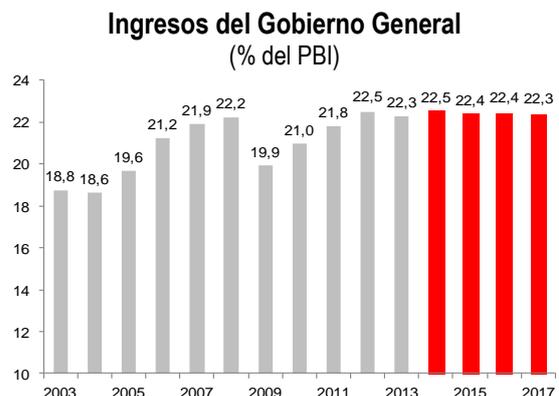
²¹ Para el 2014 se estima un crecimiento de 1,3% para la producción minera, menor al previsto en el MMM de abril de 6,6%.

presión tributaria será de 16,4% del PBI en dicho año, similar al estimado en el MMM de abril, y por encima del promedio histórico 2003-2013 (15,4% del PBI).



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

Cabe señalar que en un entorno internacional tan volátil como el actual, existe el riesgo de tener menores ingresos fiscales; se estima que de producirse una caída de 10% en los precios de los metales de exportación, los ingresos del Gobierno General caerían en aproximadamente 0,5% del PBI. Si a esta caída de precios de metales de exportación se añade una reducción de un punto porcentual del crecimiento del PBI (5,0% en lugar de 6,0%), los ingresos del Gobierno General caerían en cerca de un punto del PBI²².



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP, PERUPETRO.

1/ Los ingresos fiscales provenientes de la minería comprenden la suma del IR 3era categoría minero y su regularización, IEM, GEM, Regalías Mineras y Remanente de Utilidades a los Gobiernos Regionales. Por su parte, los ingresos provenientes del sector hidrocarburos son la suma del IR 3era categoría de hidrocarburos, su regularización y regalías gasíferas y petroleras.

Se mantienen las proyecciones de ingresos estructurales del MMM de abril. Para los años 2015-2017, se espera que los ingresos estructurales del Gobierno General crezcan a una tasa promedio real de 7,0%, similar al ritmo de crecimiento del gasto no financiero del Gobierno General (6,8%). Los ingresos estructurales se incrementan

²² En el 2009, los ingresos corrientes del Gobierno Central cayeron en más de S/. 7 mil millones. La crisis internacional tuvo un costo fiscal de casi 4 puntos del PBI (alrededor del 50% del deterioro se explicó por menores ingresos y el 50% restante por el incremento del gasto público).

de 21,4% del PBI en el 2014²³ a 22,1% del PBI en el 2017²⁴. En este contexto, el componente cíclico de los ingresos fiscales se reduce de 1,1% del PBI en el 2014 a 0,2% del PBI en el 2017, conforme la economía converge a su nivel de crecimiento potencial.

Gastos

En el año 2014 el límite de gasto no financiero del Gobierno General (S/. 124 928 millones) es mayor al límite del MMM de abril en S/. 1 050 millones; debido a la implementación de una política fiscal expansiva para contrarrestar la desaceleración económica, en un contexto en el cual se estimaba una subejecución de aproximadamente S/. 3 000 millones ó 0,5% del PBI del límite de gasto establecido en el MMM de abril²⁵. Así, la proyección actual de gasto no financiero considera:

- (i) Ley N° 30191: gastos para el mantenimiento de infraestructura vial (supuesto de ejecución de 63,5%, equivalentes a S/. 1 968 millones), entre otros;
- (ii) Decreto de Urgencia N° 001-2014: pago de un aguinaldo extraordinario de S/. 200 en julio para servidores públicos, y pago de la deuda social en el marco del D.U. N° 037-94 (supuesto de 100% de ejecución, equivalentes a S/. 1 736 millones);
- (iii) Decreto de Urgencia N° 002-2014: que incluye modificaciones de gasto por S/. 1 210 millones, de los cuales S/. 710 millones se dan por reasignación de gasto y S/. 500 millones por la autorización de un préstamo del Banco de la Nación al Fondo Mi Vivienda para la otorgación del Bono Familiar Habitacional y Bono del Buen Pagador. Cabe señalar, que la reasignación de gasto no implica recursos adicionales al límite de gasto proyectado en el MMM de abril.

Dada la información a julio, se requiere de un crecimiento promedio de 8,5% en el periodo agosto-diciembre para alcanzar la actual proyección de gasto no financiero del Gobierno General (S/. 124 928 millones). Cabe señalar que las medidas implementadas permiten un mayor gasto público respecto del MMM de abril y, a su vez, con un mayor sesgo hacia el gasto corriente, el cual es de muy rápida ejecución, para hacer frente a la desaceleración económica.

Para el 2015 – 2017, a pesar de un entorno macroeconómico menos favorable que el proyectado en el MMM de abril se mantienen los límites de gasto establecidos en el Decreto Supremo N° 084-2014-EF, cumpliendo con el objetivo de mayor predictibilidad y estabilidad del gasto público, acorde con la guía ex ante de un déficit estructural de 1% del PBI para el SPNF. De esta forma, el gasto no financiero del Gobierno General crecería, en promedio, 6,8% real durante el periodo 2015-2017, por encima del PBI, con lo cual entre el 2013 y 2017 el gasto público se habrá expandido en S/. 50 mil millones.

En términos reales, la inversión pública²⁶ crecerá 9,9% en promedio durante 2015-2017. Se esperan proyectos bajo la modalidad de Asociaciones Público – Privada (APP) por un monto anual promedio de aproximadamente S/. 6 500 millones (1,0% del PBI), aprovechando las ganancias en economías de escala, eficiencia y eficacia que presenta esta modalidad de inversión. Entre el 2015 y 2017, el incremento anual promedio del gasto estará en alrededor de S/. 12 mil millones, de los cuales el 51% se destinará al gasto de capital.

Por su parte, el consumo público, en términos reales, crecerá en torno a 5,0% en promedio en el horizonte de proyección, consistente con la nueva regla que limita el aumento del gasto en materia de personal y pensiones aprobado en el Decreto Supremo N° 084-2014-EF²⁷.

²³ 2014, ingresos como porcentaje del PBI: por recursos naturales: 1,3%; no relacionados a recursos naturales: 20,1%, y de capital 0,1 %.

²⁴ 2017, ingresos como porcentaje del PBI: por recursos naturales: 1,4%; no relacionados a recursos naturales: 20,7%, y de capital 0,05%.

²⁵ En parte al congelamiento temporal de las cuentas bancarias de algunos Gobiernos Regionales y Locales.

²⁶ Se refiere a la inversión pública tal como se contabiliza para el cálculo del PBI: Formación Bruta de Capital del Sector Público No Financiero excluyendo los conceptos que no representen avances físicos de obras, tales como expropiación de terrenos, PAO y Adelanto de Obras.

²⁷ El numeral 6.4 del Artículo 6° de la LFRTE establece que el gasto del Gobierno Nacional en materia de personal permanente o temporal, cualquiera sea su régimen de contratación, y en pensiones, no puede ser mayor al límite que se determine aplicando la tasa de crecimiento del PBI potencial en términos nominales al límite estimado de gasto no financiero en materia de personal y pensiones del año anterior.

Gasto No Financiero del Gobierno General¹

(En Millones de Nuevos Soles)

	2013	Millones de S/.				Prom.	Variación en millones de S/.				Prom.
		2014	2015	2016	2017	2014-17	2014	2015	2016	2017	2014-17
GASTOS NO FINANCIEROS (I+II)	111 887	124 928	135 804	148 176	161 677	142 646	13 041	10 875	12 372	13 501	12 448
I. GASTOS CORRIENTES	78 440	87 952	91 849	98 528	106 019	96 087	9 513	3 896	6 679	7 491	6 895
1. Remuneraciones	29 373	34 669	36 027	38 491	40 927	37 528	5 296	1 358	2 464	2 436	2 889
2. Bienes y servicios	31 325	35 102	36 451	39 787	43 551	38 723	3 777	1 349	3 336	3 764	3 056
3. Transferencias	17 742	18 182	19 371	20 250	21 541	19 836	440	1 190	879	1 291	950
II. GASTOS DE CAPITAL	33 448	36 976	43 955	49 648	55 658	46 559	3 528	6 979	5 693	6 010	5 553
1. Formación bruta de capital	30 897	33 774	38 862	44 267	49 791	41 673	2 877	5 087	5 405	5 524	4 724
- Obra Pública	29 011	30 499	31 990	37 118	44 163	35 943	1 489	1 491	5 128	7 045	3 788
- APP ^{2/3/}	1 886	3 275	6 871	7 149	5 628	5 731	1 389	3 596	277	-1 520	935
2. Otros gastos de capital	2 551	3 202	5 093	5 381	5 867	4 886	651	1 891	288	486	829

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

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

2/ En base a la proyección de compromisos de pago establecido en los contratos de concesión. Suscritos: 38 proyectos. Adjudicados recientemente: PROVISUR, Chavimochic III Etapa, Longitudinal de la Sierra Tramo 2, Red Dorsal Nacional de Fibra Óptica y Línea 2 del Metro de Lima, Aeropuerto de Chincheros, Telecabinas de Kuélap y Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño.

3/ Por adjudicar: Hidrovías Amazónica, Longitudinal de la Sierra Tramo 4, Longitudinal de la Sierra Tramo 5 y Teleférico de Choquequirao.

Gastos por APPs del Sector Público No Financiero^{1,2}

(En Millones de Nuevos Soles)

Tipo de concesión	2013	2014	2015	2016	2017
I. Cofinanciamiento - Etapa de Construcción	1 063	3 043	5 883	6 271	4 689
Gobierno Nacional	1 058	2 884	5 685	6 082	4 510
Gobiernos Regionales	4	159	197	189	179
Empresas y Entidades	0	0	0	0	0
II. Compromisos Firmes	1 462	1 416	2 900	3 045	3 412
Gobierno Nacional	1 156	874	2 102	2 214	2 439
Gobiernos Regionales	127	0	0	0	0
Empresas y Entidades	179	542	798	831	973
Gastos por APP (I+II)	2 525	4 459	8 783	9 316	8 101
<u>Del cual:</u>					
Gasto de Operación y Mantenimiento	516	1 047	1 760	2 000	2 266
Gasto de capital	2 009	3 412	7 023	7 315	5 835

Fuente: PROINVERSION, MTC, Vivienda Construcción y Saneamiento, Gobierno Regional de Arequipa, Gobierno Regional de Lambayeque, ESSALUD y Sedapal.

1/ Incluye los gastos de inversión y de Operación y Mantenimiento de los proyectos de APPs del Sector Público No Financiero. No considera los compromisos contingentes.

2/ En base a la proyección de compromisos establecido en los contratos de concesión y sus adendas para proyectos adjudicados; y en los informes financieros preliminares para el caso de proyectos por adjudicar.

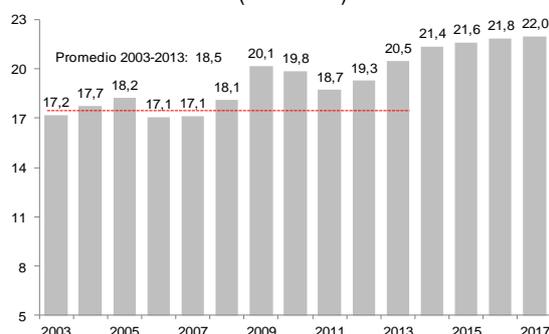
Gasto No Financiero del Gobierno General¹

(Miles de millones de Nuevos Soles)

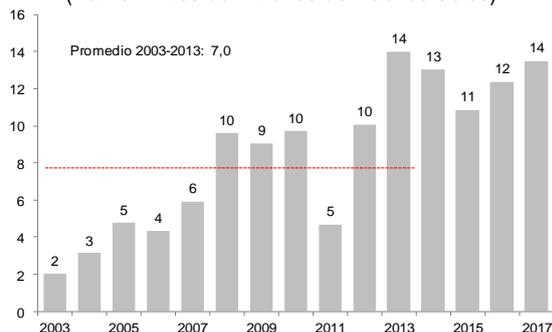


Gasto No Financiero del Gobierno General¹

(% del PBI)



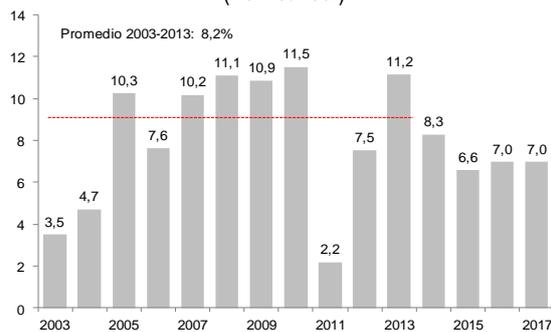
Gasto No Financiero del Gobierno General¹ (Var. en Miles de millones de Nuevos Soles)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

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

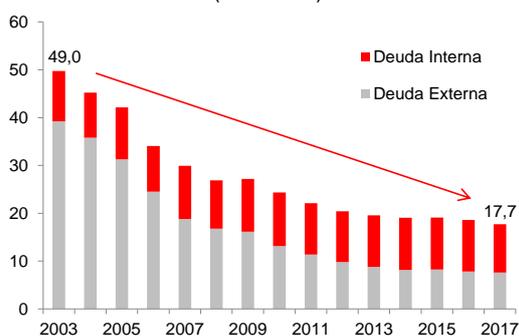
Gasto No Financiero del Gobierno General¹ (Var. % real)



Deuda

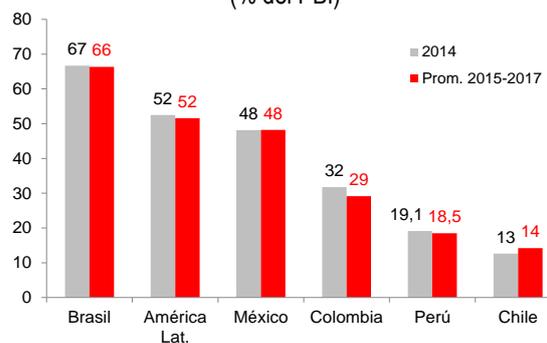
Las proyecciones de deuda pública como porcentaje del PBI se mantienen en línea con lo reportado previamente en el MMM de abril. Así, la trayectoria del ratio de deuda sobre PBI continuará reduciéndose en el horizonte del presente MMMR y se ubicará en 17,7% al 2017, uno de los ratios más bajos entre los países de la región, evidenciando una sólida posición de las finanzas públicas.

Deuda Pública (% del PBI)



Fuente: BCRP, FMI, MEF.

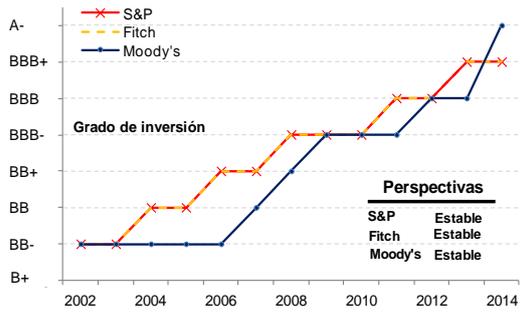
LATAM: Deuda Pública (% del PBI)



Con la finalidad de reducir los riesgos de mercado, de refinanciamiento y seguir mejorando el perfil de la deuda pública, se continuará con un manejo activo de administración de pasivos en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos. Reflejo de este buen manejo, en el mes de julio la agencia calificadora de riesgo Moody's elevó la calificación crediticia de Perú en dos escalones a A3 desde Baa2, la mejor calificación crediticia en la historia del país, con lo cual el Perú se consolida como el segundo país de la región con mejor calificación crediticia después de Chile.

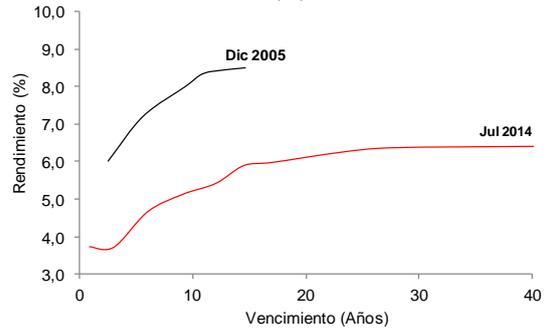
Este reconocimiento del mercado se observa también en exitosas colocaciones de bonos soberanos. Así, en julio se colocó bonos en el mercado local a un plazo histórico de 40 años, con vencimiento al año 2055, con una demanda de casi siete veces el monto ofertado, otorgando de esta manera una referencia libre de riesgo para las emisiones de deuda del sector privado.

Perú: Rating Soberano (Deuda a largo plazo en moneda extranjera)



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

Curva de Rendimiento (%)



RECUADRO 1: MEDIDAS PARA DINAMIZAR LA ECONOMÍA EN EL CORTO PLAZO

El Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2014-2016, publicado en mayo 2013 y con el cual se elaboró el presupuesto público 2014, establecía un límite de gasto no financiero del Gobierno General de S/. 121 685 millones (incremento de S/. 9 800 millones respecto del 2013) y un superávit fiscal de 0,6% del PBI. Posteriormente, en abril del 2014, se publicó el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2015-2017, incrementando el límite de gasto no financiero del Gobierno General en cerca de S/. 2 200 millones. Con esto, el gasto público crecía 7,5% en términos reales, por encima del crecimiento de la economía, con el objetivo de aplicar preventiva y transitoriamente un impulso fiscal expansivo y, a la vez, reducir el superávit fiscal manteniendo el cumplimiento de la regla de equilibrio fiscal.

Como reflejo de la desaceleración transitoria de la economía y problemas de subejecución en el gasto público, el Poder Ejecutivo adoptó, entre mayo y julio, una serie de medidas adicionales de política fiscal (aproximadamente S/. 6 000 millones) dirigidas a impulsar la demanda interna en el corto plazo y acelerar la ejecución del gasto público.

1.- Ley N° 30191, que establece medidas para la prevención, mitigación y adecuada preparación para la respuesta ante situaciones de desastre (9 de mayo)

Se aprobó un crédito suplementario por S/. 3 101 millones con un doble objetivo: i) fortalecer la capacidad de prevención y preparación de respuesta del Estado ante desastres naturales y, ii) dinamizar la economía a través, principalmente, de la inversión pública. El 76% de este crédito suplementario (S/. 2 350 millones) se destinaron a gasto de capital, mientras que el 24% restante (S/. 750 millones) a gasto corriente²⁸, principalmente en mantenimiento.

2.- Decreto de Urgencia N° 001-2014 (11 de julio)

Autorizó un crédito suplementario por S/. 1 735 millones, dirigido a incentivar el consumo público y privado a través del pago de un aguinaldo extraordinario de S/. 200 en el mes de julio para 1,9 millones de servidores públicos (S/. 375 millones) y el pago de la deuda social del Estado en el marco del D.U. N° 037-94 (S/. 1 360 millones). El aguinaldo extraordinario fue pagado en su totalidad en el mes de julio como parte del aguinaldo de Fiestas Patrias; mientras que el pago de la deuda social se inició en julio quedando aún un saldo por devengar en los siguientes meses.

Asimismo, se autorizó a las entidades del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales y Locales a efectuar modificaciones presupuestarias con el objetivo de redireccionar recursos de sus presupuestos iniciales hacía, expresamente, gasto de mantenimiento. En el caso de Ministerio de Educación se autorizó hasta S/. 400 millones para financiar, con cargo a su presupuesto institucional, el Programa de Mantenimiento de la Infraestructura y Mobiliario de Locales Escolares 2014. Asimismo, se autorizó ampliar el procedimiento de adjudicación rápida de la Ley N° 30191 para la adquisición de módulos prefabricados para instituciones educativas públicas y establecimientos de salud.

Por su parte, se impulsó el consumo privado a través de una mayor disponibilidad de recursos de la Compensación por Tiempo de Servicios (CTS). Así, se autorizó temporalmente la libre disposición del 100% del excedente de 4 remuneraciones brutas de los depósitos que tengan los trabajadores por concepto de (CTS), que se podrán destinar a inversión y consumo²⁹.

3- Ley N° 30231, que establece medidas para la cautela del adecuado uso de los recursos públicos en los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales así como para asegurar la prestación de los servicios a la población (12 de julio)

Con el objetivo de solucionar los problemas de subejecución del gasto de Gobiernos Regionales y Locales derivados, en parte, del congelamiento de las cuentas bancarias, la medida propuso la creación de unidades

²⁸ En formato económico. Incluye la inversión del sector defensa e interior.

²⁹ A mayo del 2014, existen 3,6 millones de cuentas CTS en el sistema financiero, equivalente a S/. 16 655 millones.

ejecutoras extraordinarias hasta por sesenta (60) días hábiles prorrogables, encargadas de administrar los recursos públicos de los Gobiernos Regionales y Locales intervenidos. La unidad ejecutora se liquida automáticamente por: i) falta de solicitud de prórroga, ii) elección de las nuevas autoridades; y, iii) pedido de liquidación de la entidad que solicitó la prórroga.

4.- Decreto de Urgencia N° 002-2014 (28 de julio)

Se aprobaron medidas de gasto por S/. 1 210 millones, de los cuales: i) S/. 500 millones estaban destinados a un Bono Familiar Habitacional y un Bono del Buen Pagador, financiados a través de un crédito del Banco de la Nación al Fondo Mi Vivienda; y, ii) S/. 710 millones de modificaciones presupuestarias que no implican recursos adicionales sobre el límite de gasto proyectado en el MMM de abril. Las principales medidas de reasignación se dan en materia remunerativa y de pensiones, así como el adelanto de tramos futuros de la política integral remunerativa del sector Salud, FF.AA. y PNP.

En conclusión, las medidas adoptadas por el Gobierno, entre mayo y julio, para dinamizar la economía en el corto plazo y acelerar la ejecución de gasto público representan aproximadamente S/. 6 000 millones (1% del PBI), de los cuales se prevé una ejecución de S/. 4 204 millones ó 0,7% del PBI.

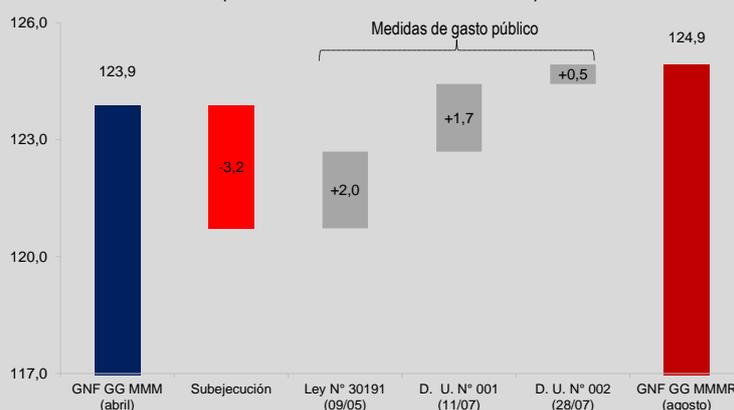
Ejecución de las medidas para dinamizar la economía en el corto plazo (Millones de Nuevos Soles)

	Ley N° 30191	D. U. N° 001	D. U. N° 002 ^{1/}	Total	(% del PBI)
Gasto corriente	750	1 736		2 486	0,4
Gasto de capital	1 218		500	1 718	0,3
Total	1 968	1 736	500	4 204	0,7

^{1/} Gasto de capital destinados a un Bono Familiar Habitacional y un Bono del Buen Pagador
Fuente: MEF

Cabe señalar que el 75% de la ejecución de las medidas (S/. 3 154 millones ó 0,5% del PBI) permite cubrir una subejecución del límite de gasto proyectado en el MMM de abril, principalmente en el gasto de capital³⁰. Los S/. 1 050 millones restantes representan un incremento en el límite de gasto no financiero del Gobierno General respecto del MMM de abril. **De esta forma, el diseño de estas medidas busca implementar una política fiscal expansiva para contrarrestar la desaceleración económica, y corregir problemas de subejecución del gasto.**

Cambio en la Proyección del Gasto no Financiero (GNF) del Gobierno General (GG), 2014 (Miles de Millones de Nuevos Soles)



³⁰ La disminución en el ritmo de ejecución de gasto de capital se debe en parte al congelamiento temporal de las cuentas bancarias de algunos Gobiernos Regionales y Locales.

Medidas para dinamizar la economía en el corto plazo

(Millones S/.)

Ley N° 30191, Ley que establece medidas para la prevención, mitigación y adecuada preparación para la respuesta ante situaciones de desastre ^{1/}	3 101
(% del PBI)	0,5
- Gasto corriente ^{2/}	750
- Gasto de capital	2 351
Decreto de urgencia N° 001-2014	1 736
(% del PBI)	0,3
- Aguinaldo Extraordinario ^{3/}	376
- Pago de deudas contempladas en el DU 037-94 ^{3/}	1 360
- Autorización para uso de recursos en mantenimiento ^{4/}	
- Mantenimiento de locales escolares ^{4/}	
- Mantenimiento de infraestructura y reposición de equipos en establecimientos de salud ^{4/}	
Decreto de urgencia N° 002-2014	1 211
(% del PBI)	0,2
- Autorización al MINSA y GRs para adelantar la implementación de la valorización priorizada por Atención Primaria en Salud ^{5/}	4
- Autorización al MINSA y GRs para adelantar la implementación de la valorización priorizada por Atención Especializada en Salud ^{4/}	2
- Otorgamiento de la valorización ajustada por puesto especializado o de dedicación exclusiva en servicios de salud pública ^{5/}	3
- Adelanto de la implementación de las bonificaciones establecidas en el DL 1132 ^{5/}	400
- Monto mínimo de derechos pensionarios de las viudas del DL 19990 ^{5/}	57
- Asignación extraordinaria a los pensionistas de DL 18846 y 19846 y Montepío ^{5/}	14
- Incremento de S/. 100 a profesores contratados ^{5/}	45
- Bono de Incentivo al Desempeño Escolar ^{4/}	75
- Fondo Estímulo del desempeño ^{5/}	70
- Adquisiciones a través de núcleos ejecutores (FONCODES) ^{5/}	41
- Aporte para el Bono Familiar Habitacional y Bono del Buen Pagador ^{6/}	500
- Autorización al Ministerio de la Producción para realizar modificaciones presupuestarias con cargo a los recursos no devengados de DS 050-2014-EF ^{4/}	
- Autorización al Ministerio de la Vivienda para realizar modificaciones presupuestarias ^{4/}	
- Autorización al Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento y al MTC para realizar modificaciones para financiar proyectos de inversión ^{4/}	
TOTAL	6 048
(% del PBI)	1,0

1/ Crédito suplementario por saldos de Recursos Ordinarios

2/ Registro en formato económico. Incluye la inversión del sector defensa e interior.

3/ Crédito Suplementario por mayor recaudación

4/ Modificaciones Presupuestarias

5/ Financiado con la Reserva de Contingencia

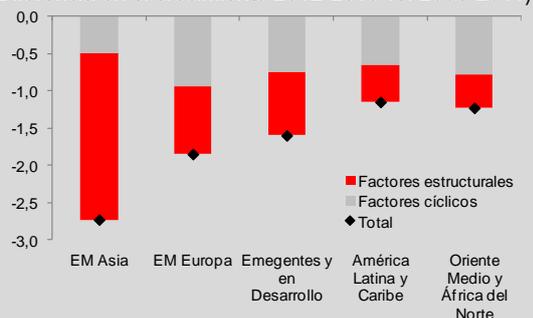
6/ Préstamo del Banco de la Nación

Fuente: MEF

RECUADRO 2: MEDIDAS ECONÓMICAS PARA APUNTALAR EL CRECIMIENTO DE MEDIANO PLAZO

El nuevo equilibrio del entorno internacional, caracterizado por menores precios de materias primas, mayores costos financieros y menor crecimiento de las economías emergentes, plantea riesgos sobre el crecimiento potencial de la economía peruana. El FMI, en su reporte de junio 2014³¹, proyecta que debido a estos factores externos estructurales el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo durante el periodo 2012-2018 sería menor en 1,5 puntos porcentuales (p.p.) respecto del crecimiento promedio 2003-2011. Asimismo, más específicamente para el caso peruano, la evidencia internacional muestra que países con un nivel de PBI per cápita similar al nivel actual de Perú registraron en el pasado una caída significativa en sus crecimientos de mediano plazo (en promedio, de 6,2% a 3,4%).

Economías Emergentes: Crecimiento del PBI (Diferencia en el crecimiento 2012-2018 vs. 2003-2011)



Experiencias de Crecimiento de Economías Emergentes Seleccionadas

País ¹	Inicio de Reducción en el Crecimiento de Mediano Plazo		Crecimiento Real Promedio en los 10 años Previos	Crecimiento Real Promedio en los siguientes 10 años ²
	Año	PBI Per Cápita US\$ PPP		
Brasil	2011	11 646	3,6	2,0
Chile	1997	9 028	7,9	4,1
México	2001	11 031	3,5	1,8
Corea	1996	13 319	9,2	4,9
Malasia	1998	8 002	9,3	4,3
Promedio		10 651	6,2	3,4

1/ Experiencias de países con un nivel de PBI per cápita similar al nivel actual de Perú (US\$ PPP 11 124) que registraron caídas significativas en su crecimiento de mediano plazo.

2/ Para el caso de Brasil, se consideró el promedio 2011-2013.

Fuente: FMI, Bloomberg, BCRP, MEF.

En este contexto, la respuesta de política económica de la presente administración ha estado orientada a apuntalar el PBI potencial a través de: i) una mayor acumulación de stock de capital (público y privado); y, ii) un impulso a la productividad de los factores de producción, que se refleja en un incremento sustancial en la asignación presupuestal para los sectores de Educación y Salud, de acuerdo al Proyecto de Ley de Presupuesto del Sector Público 2015.

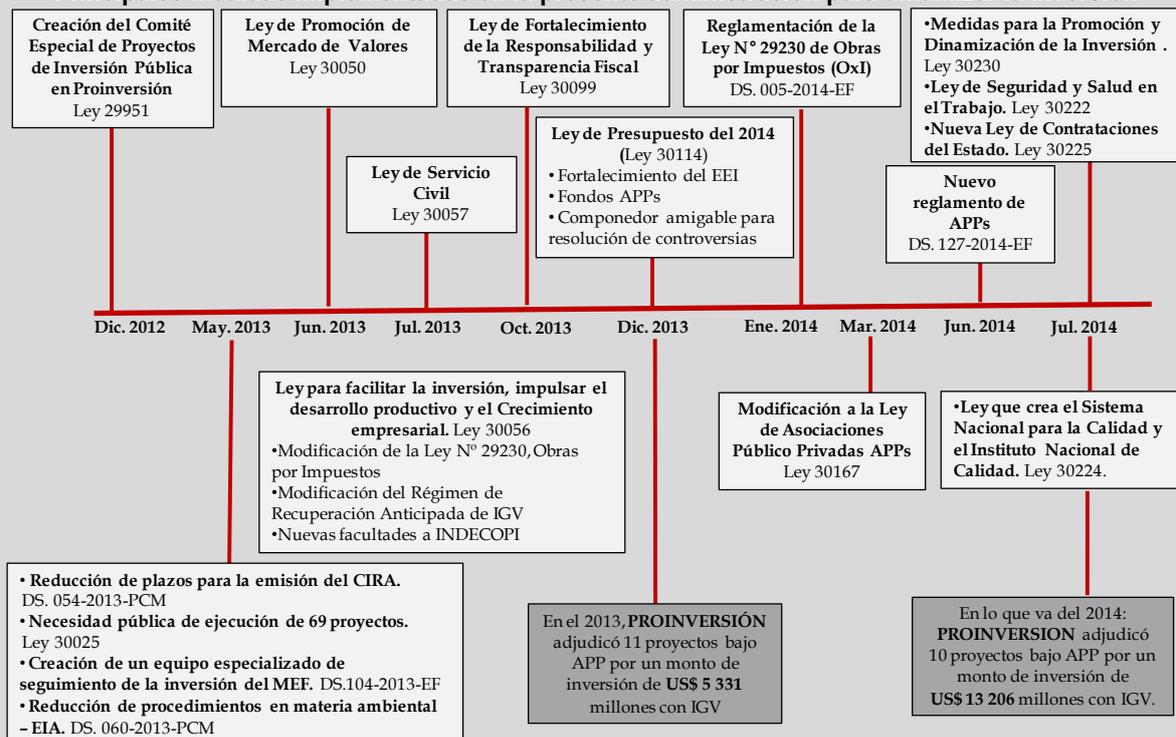
La expansión del capital (público y privado), a través de una mayor inversión, es el principal motor para apuntalar el crecimiento económico en el mediano plazo, en un contexto de aún amplias brechas de infraestructura y servicios públicos por cerrar y, por tanto, con elevados retornos económicos. Así, el pasado 12 de julio se promulgó la Ley N° 30230³², con el objetivo principal de reducir los costos de ajuste de la inversión que, de acuerdo a la literatura económica, tienden a ser crecientes y convexos. Específicamente, las medidas buscan agilizar la gestión de procedimientos ("permisología"); complementar el proceso de toma de decisiones a nivel tributario y regulatorio con mayor racionalidad económica; reducir los costos de transacción, que sean más predecibles en el tiempo; fortalecer la seguridad jurídica; eliminar incentivos perversos que tienden a afectar las decisiones de inversión; y fortalecer el cumplimiento y rendición de cuentas de las medidas dinamizadoras de inversión. Cabe señalar que, estas medidas constituyen una continuación de las reformas que ha venido implementando la presente administración para agilizar las inversiones (ver Recuadro 8.1 del MMM 2015-2017, publicado en abril del 2014).

Adicionalmente, se aprobó una nueva Ley de Contrataciones del Estado, con el objetivo de agilizar de una forma eficiente y rápida la inversión pública, en un contexto en el cual se busca potenciar la intervención pública a través de mecanismos como Obras por Impuestos y Asociaciones Público Privadas.

³¹ FMI Staff Discussion Note (Junio 2014). Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges.

³² Ley que establece medidas tributarias, simplificación de procedimientos y permisos para la promoción y dinamización de la inversión en el país

Principales medidas implementadas en la presente administración para dinamizar la inversión



Fuente: MEF, PROINVERSIÓN (actualizado al 26/08/2014).

1. Ley que establece Medidas Tributarias, Simplificación de Procedimientos y Permisos para la Promoción y Dinamización de la Inversión en el País (Ley N° 30230).

El objetivo de la ley es dinamizar las inversiones en el país a través de una mayor agilización de procedimientos, reducción y predictibilidad de “costos de transacción”, incorporación de racionalidad económica en la toma de decisiones a nivel tributario y regulatorio, eliminación de incentivos perversos en el establecimiento de multas y mayor cumplimiento y rendición de cuentas sobre la aplicación de las medidas adoptadas. Para esto, consta de tres ejes temáticos: i) tributario; ii) reducción de costos regulatorios; y, iii) seguimiento y promoción de la inversión.

1.a Eje Tributario

Se busca fortalecer la eficiencia, simplicidad y predictibilidad del sistema tributario a fin de facilitar y reducir los costos de cumplimiento de las obligaciones tributarias de los contribuyentes.

i) Actualización Excepcional de las Deudas Tributarias

Eliminar la capitalización de intereses que se cobraba por deudas tributarias desde el 31 de diciembre de 1998 hasta el 31 de diciembre de 2005, periodo en el cual aún se capitalizaban los intereses. La medida no implica una condonación de la deuda; por el contrario, se busca incrementar la probabilidad de cobro de la deuda tributaria. Cabe señalar que en este proceso no están incluidas aquellas empresas o personas que tengan proceso penal o sentencia condenatoria o ejecutoria por delito en agravio del Estado. Así, la medida busca: (a) reducir alrededor de 15% del total de la deuda tributaria que se aplicaría a 180 mil contribuyentes; (b) mejorar los balances financieros de los contribuyentes; y (c) incrementar la probabilidad de cobro de la deuda tributaria.

ii) Nuevo esquema de los Contratos de Estabilidad Tributaria (CET): ajuste de parámetros e incorporación de un nuevo tipo de CET

Actualizar los parámetros de montos de inversión y producción para la determinación de CET en el sector minero, de acuerdo a las características técnicas del sector. Asimismo, se incorpora un nuevo tipo de CET que permite incentivar las inversiones de proyectos mineros con capacidad inicial no menor de 15,000 TM/día y las ampliaciones destinadas a llegar a una capacidad no menor de 20,000 TM/día referentes a una concesión minera.

iii) Racionalización de los sistemas de pagos del IGV

Focalizar la aplicación de los sistemas de pago del IGV (percepciones, detracciones y retenciones) con el objetivo de lograr mayor eficiencia y simplificación en los procedimientos tributarios tanto para el contribuyente como para la

administración tributaria. En el caso de las percepciones del IGV se introducen criterios de competencia y participación de mercado en la designación de agentes de percepción; asimismo se elimina al consumidor final como sujeto de la percepción.

Estos sistemas de pago han contribuido a incrementar la recaudación y reducir la evasión del IGV de más de 50% a 30%. Por ello, la racionalización y focalización de los sistemas de pago del IGV será gradual, tomando en consideración su impacto fiscal.

iv) Suspensión transitoria de la aplicación de la cláusula antielusiva general

A pesar de ser constitucional y legítima, como en cualquiera de los diversos países que cuentan con una, se ha diferido la aplicación de la cláusula antielusiva general, introducida por el Decreto legislativo N° 1121, para provocar una mayor concientización sobre su importancia y permitir que la SUNAT culmine sus capacitaciones al respecto.

La suspensión temporal no implica renuncia a su aplicación y el MEF tiene como prerrogativa publicar un decreto supremo dando ciertas pautas de uso.

v) Reducción de la discrecionalidad en el establecimiento de tasas por trámites, derechos y licencias municipales

Se busca incrementar la predictibilidad en la estructura de costos del sector privado, a través de la uniformización de los parámetros que utilizan las municipalidades para la imposición de tasas por trámites, derechos y licencias. El cobro de tasas deberá hacerse de acuerdo a parámetros técnicos que se aproximen al costo en que incurre la municipalidad para brindar sus servicios, mas no para incrementar indebidamente sus ingresos; por ello, todo cobro que no se encuentre vinculado directamente al costo del servicio, será considerado como pago indebido y una barrera burocrática ilegal sancionable por el Indecopi.

1.b Eje Reducción de costos regulatorios

El objetivo es promover la inversión a través de una mayor agilización de procedimientos, eliminación de incentivos perversos en la determinación de multas e incorporación de un adecuado balance entre protección ambiental y competitividad industrial en la toma de decisiones y elaboración de regulaciones. Asimismo, las medidas buscan dotar de mayor credibilidad al rol regulador del Estado. Las medidas no relajan los estándares ambientales, por el contrario, fortalece la coordinación multisectorial. Por tanto, no se afectan ni vulneran los compromisos asumidos en el Tratado de Libre Comercio con los EE.UU.

i) Regulación del financiamiento de las entidades fiscalizadoras por concepto de multas.

El actual esquema de financiamiento de entidades fiscalizadoras vía recursos directamente recaudados (RDR) por concepto de multas genera incentivos perversos en la aplicación de sanciones, y reduce la predictibilidad al financiamiento de las entidades fiscalizadoras. Por tanto, se modifica la fuente de financiamiento de RDR a Recursos Ordinarios (asignación a través del Tesoro Público) de las entidades fiscalizadoras.

ii) Adecuación oportuna de Texto Único de Procedimientos Administrativos (TUPA) y prohibición de requisitos no vigentes.

Se busca eliminar la ineficiencia en la tramitación de procedimientos por parte de las entidades de la Administración Pública a todo nivel de gobierno, dotar de mayor predictibilidad a los procesos de emisión de autorizaciones, licencias y permisos y, en consecuencia, a la ejecución de inversiones.

De esta forma, se establece la obligación de las entidades a modificar sus respectivos TUPAs en un plazo de 30 días hábiles, adecuando sus procedimientos a los nuevos requisitos aprobados mediante normas legales de alcance general; además, se prohíbe la exigencia de requisitos que no estén en el TUPA o que, aún estando en él, no estén vigentes, así como la aplicación de tasas que no fueron aprobadas y/o ratificadas mediante el procedimiento correspondiente. El incumplimiento de estas obligaciones constituye barrera burocrática ilegal sancionable por el Indecopi.

iii) Regular funciones de OEFA (Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental)

Fortalecer el rol sancionador del OEFA, complementándolo con una mayor orientación y difusión de la normativa correspondiente. De esta forma, se da predictibilidad y legitimidad al rol fiscalizador de OEFA. Así, se otorga un plazo de tres (3) años durante el cual el OEFA privilegie la difusión de las normas materia de fiscalización así como la corrección de las conductas infractoras, a través del acompañamiento a las empresas. Durante éstos tres (3)

años las multas no podrán ser mayor al 35% de la meta respectiva, excepto cuando hay gran daño a la salud de las personas, actividades ilegales o reincidencias.

iv) Opiniones para aprobación de Estudios de Impacto Ambiental (EIA)

Se busca garantizar la predictibilidad y eficiencia en el procedimiento de aprobación de EIA y facilitar la respuesta del inversionista a las observaciones de las entidades. Así, se establece que las opiniones vinculantes y no vinculantes se emitan en un plazo máximo de 30 días y que la entidad encargada de aprobar el EIA las consolide y remita de manera sistematizada al inversionista.

v) Creación de zonas reservadas y definición de Ordenamiento Territorial, Estándares de Calidad Ambiental (ECA) y Límites Máximos Permisibles (LMP)

En la medida que determinadas decisiones de índole ambiental pueden tener externalidades sobre otros aspectos de la sociedad y la economía (como la eficiencia de los mercados y/o la generación de empleo), se busca complementar los procesos de toma de tales decisiones (principalmente, ambiental) con el análisis de los impactos transversales que tales regulaciones tienen sobre otros sectores económicos. Así, se busca fortalecer la toma de decisiones incorporando un enfoque multisectorial.

Así, se establece que la creación de zonas reservadas se realice mediante Decreto Supremo, con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros, en lugar de una Resolución Ministerial de un solo sector. En cuanto a la política nacional de Ordenamiento Territorial, ésta será aprobada mediante Decreto Supremo refrendado por el Presidente de Consejo de Ministros y con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros. De la misma forma, para la aprobación de los ECA y LMP se deberá contar con el refrendo de los sectores productivos.

1.c Seguimiento y Promoción de la Inversión

El objetivo es fortalecer el cumplimiento y rendición de cuentas acerca de la aplicación de las medidas adoptadas para dinamizar las inversiones y agilizar procedimientos para la puesta en operación de proyectos de inversión.

i) Seguimiento de la aplicación de medidas dinamizadoras de inversión

Se faculta al Equipo Especializado de Seguimiento de la Inversión del MEF (EEI) a realizar, en el marco de sus competencias, requerimientos de información a las entidades públicas, para el cumplimiento de sus funciones y de acuerdo a la priorización que establezca su Director Ejecutivo, con el objetivo de fortalecer la coordinación interinstitucional. Así, se establece que cada entidad pública designe un responsable de alto nivel encargado de atender los requerimientos de información que realice el EEI, en un plazo máximo de veinte (20) días hábiles, contados desde la recepción de dicho requerimiento. En caso de incumplimiento de esta obligación, constituye falta administrativa y la Contraloría General de la República podrá verificar su cumplimiento.

ii) Procedimientos especiales de contratación para la ejecución de obras públicas y adquisición de bienes y otros

A fin de agilizar los diversos proyectos de inversión, se faculta en la Ley N° 30191 a las entidades del Sector Público a contratar la ejecución de obras siguiendo un procedimiento especial de contratación, siempre que se trate de proyectos de inversión pública declarados viables y que no superen el valor referencial de S/. 15 millones. Asimismo, las entidades del Gobierno Nacional que requieran contar con una sede alterna que asegure la continuidad de sus operaciones ante desastres, pueden utilizar el proceso de adjudicación de menor cuantía prevista en la Ley de Contrataciones del Estado, para efectuar las contrataciones que requieran para su funcionamiento (compra de terreno, estudios técnicos y equipamiento). Dichos procedimientos pueden utilizarse en aquellos procesos de selección que sean convocados hasta el 31 de diciembre del 2014. Con las medidas dictadas, se busca acelerar la ejecución fiscal para el 2014. Cabe señalar que existen S/. 13 mil millones (2,2% del PBI) en proyectos de inversión pública declarados viables, que aún no han sido ejecutados y que individualmente no superan los S/. 15 millones.

iii) Disposiciones para facilitar la inversión privada en el sector inmobiliario

Se elimina la exigencia de EIA para edificaciones destinadas a viviendas, oficinas y comercio, en la medida que no generan impactos negativos en el ambiente de la magnitud que se pueden registrar en actividades extractivas o industriales. Así, los impactos ambientales durante el proceso de construcción deben mitigarse o corregirse de acuerdo a los criterios de acondicionamiento territorial y desarrollo urbano del Ministerio de Vivienda. Se obliga a los Gobiernos Locales que incorporen a sus planes urbanos criterios de ocupación sostenible del territorio.

En cuanto a los estudios de impacto vial, se establece la facultad al Gobierno Central de regular, mediante la Ley N° 29090 y el Reglamento Nacional de Edificaciones, el contenido, necesidad e instancia para revisar el impacto vial de una edificación, de forma de evitar vacíos y dispersión de regulaciones en los Gobiernos Locales.

iv) Fortalecimiento del desarrollo productivo de las micro, pequeñas y medianas empresas

Se crea el Fondo MIPYME por un monto de hasta S/. 600 millones, de los cuales S/. 500 millones tendrán como objetivo financiar fondos de garantía para empresas del sistema financiero o mercado de valores. Los S/. 100 millones restantes serán destinados a incrementar la productividad de las micro y pequeñas empresas a través de instrumentos para difusión tecnológica, innovación empresarial y mejora de la gestión y encadenamientos productivos y acceso a mercados. Adicionalmente, se incrementa el monto del "Programa Especial de Apoyo Financiero a la Micro y Pequeña Empresa (PROMYPE)" del Banco de la Nación a S/. 1 200 millones. Así, el PROMYPE incrementa sustancialmente los recursos destinados al financiamiento de MYPES en zonas alejadas con carácter subsidiario ampliando a activos fijos.

2. Nueva Ley de Contrataciones del Estado (Ley N° 30225).

El objetivo es contar con un régimen de contratación pública eficiente, orientado hacia la gestión por resultados, lo cual conlleve a mejorar las gestiones de las entidades públicas y, por consiguiente, a satisfacer de manera oportuna y eficiente las necesidades de la ciudadanía. Con esto, se busca migrar de una regulación procedimental a una de evaluación ex post por resultados.

La nueva Ley de Contrataciones del Estado agiliza las compras públicas, introduciendo un régimen más moderno, con procedimientos flexibles, simplificados e integrados con los sistemas administrativos transversales que permitan a los funcionarios gestionar, pero sin prescindir de cumplir con los criterios de eficiencia, transparencia y rendición de cuentas, que son las que rigen la contratación pública y los compromisos internacionales asumidos en la materia.

Entre las principales medidas introducidas se encuentran:

- Eliminación del valor referencial. Esto generaba que en muchos casos se perjudique la calidad del objeto de compra al fijarse de manera incorrecta un valor referencial, por lo que se empleará el valor estimado que permitirá el sinceramiento de precios. No aplica para las contrataciones de obras.
- Las contrataciones cuyo valor no supere las 8 UIT, estarán fuera del ámbito de la Ley de Contrataciones, pero se encontrarán sujetas a la supervisión del OSCE, deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Proveedores y estarán sujetas a las causales de impedimento para contratar con el Estado.
- El Plan Anual de Contrataciones (PAC) estará vinculado al Plan Operativo Institucional (POI) fortaleciéndose la planificación; su elaboración se iniciará un año previo a su aprobación. Para la elaboración del PAC se deberá contar con el detalle de las características de los bienes, servicios y obras a contratar.
- Se crean nuevos procedimientos de selección tales como: i) Adjudicación simplificada, ii) Selección de consultores individuales, y iii) Comparación de precios.
- Se elimina la posibilidad de encargar procedimientos de selección a organismos internacionales, puesto que ello muchas veces incrementa los precios y el plazo de adquisición de bienes y servicios.
- Se ha incluido la homologación como mecanismo para estandarizar las contrataciones a nivel de sectores.
- Se ha incluido supuestos de contrataciones directas que permitirá promover en algunos casos rubros como la investigación e innovación científica.
- Se ha incluido nuevos medios de solución de controversias como la Junta de Resolución de Disputas.

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
PBI SOCIOS COMERCIALES							
Mundo (Variación porcentual real)	3,5	3,2	3,3	3,6	3,9	4,0	3,8
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,3	2,2	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Zona Euro (Variación porcentual real)	-0,7	-0,4	0,5	0,9	1,4	1,5	1,3
China (Variación porcentual real)	7,7	7,7	7,4	7,2	7,1	7,1	7,1
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	2,8	2,7	2,8	3,0	3,2	3,3	3,2
PRECIOS DE COMMODITIES							
Oro (US\$/oz.tr.)	1 670	1 411	1 250	1 190	1 190	1 250	1 210
Cobre (¢US\$/lb.)	361	332	313	305	300	300	302
Plomo (¢US\$/lb.)	94	97	97	99	100	101	100
Zinc (¢US\$/lb.)	88	87	93	94	94	94	94
Petróleo (US\$/bar.)	94	98	99	99	100	101	100
PRECIOS							
Precios (Variación porcentual acumulada) ¹	2,6	2,9	3,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Tipo de Cambio Fin de Periodo (Nuevos Soles por US dólar) ²	2,55	2,80	2,81	2,90	2,90	2,90	2,90
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-2,1	-4,7	-4,0	-2,6	-0,6	1,0	-0,7
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-2,2	-5,5	-4,8	-1,3	0,3	1,8	0,3
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-0,2	-0,8	-0,8	1,3	0,9	0,7	1,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO							
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	508	547	585	628	679	736	681
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	6,0	5,8	4,2	6,0	6,2	6,2	6,1
Demanda Interna (Variación porcentual real)	8,0	7,0	4,6	5,2	5,2	5,4	5,3
Consumo Privado (Variación porcentual real)	6,1	5,4	4,8	4,9	4,9	4,9	4,9
Consumo Público (Variación porcentual real)	8,1	6,7	9,6	3,1	6,0	6,0	5,0
Inversión Privada (Variación porcentual real)	15,6	6,4	1,5	6,0	6,0	6,0	6,0
Inversión Pública (Variación porcentual real)	19,1	12,5	8,3	8,0	11,6	10,0	9,9
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	20,4	20,8	20,5	20,6	20,6	20,6	20,6
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	5,4	5,8	6,1	6,3	6,6	6,8	6,6
SECTOR EXTERNO							
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-3,3	-4,5	-4,8	-4,8	-4,2	-3,5	-4,2
Balanza comercial (Millones de US dólares)	5 232	-40	-2 510	-2 075	-690	1 135	-543
Exportaciones (Millones de US dólares)	46 367	42 177	39 010	41 132	44 234	47 799	44 388
Importaciones (Millones de US dólares)	-41 135	-42 217	-41 519	-43 207	-44 923	-46 664	-44 931
Financiamiento externo de largo plazo (Porcentaje del PBI)	8,3	5,1	4,9	4,9	4,4	3,7	4,3
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO							
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	16,6	16,4	16,7	16,4	16,4	16,4	16,4
Ingresos corrientes del GG (Porcentaje del PBI)	22,4	22,1	22,4	22,3	22,3	22,3	22,3
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	3,4	1,9	1,0	0,6	0,4	0,1	0,4
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	2,3	0,9	0,0	-0,4	-0,6	-0,8	-0,6
SALDO DE DEUDA PÚBLICA							
Externa (Porcentaje del PBI)	9,8	8,8	8,2	8,2	7,8	7,6	7,9
Interna (Porcentaje del PBI)	10,6	10,8	10,9	10,9	10,8	10,1	10,6
Total (Porcentaje del PBI)	20,4	19,6	19,1	19,1	18,6	17,7	18,5

1/ 2014, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2014 - BCRP, publicado el 08 de agosto 2014. Para el 2015-2017 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

2/ 2014-2016, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: julio 2014 - BCRP, publicado el 08 de agosto 2014. Para el 2017 se asume el mismo valor del 2016.

Fuente: INEI, BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 2
AHORRO-INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
Ahorro interno	23,5	23,8	23,4	23,5	24,1	24,8	24,1
Sector Público	8,1	7,0	6,8	7,1	7,2	7,1	7,2
Sector Privado	15,4	16,7	16,5	16,4	16,8	17,6	17,0
Ahorro externo	3,3	4,5	4,8	4,8	4,2	3,5	4,2
Inversión	26,7	28,3	28,1	28,4	28,3	28,3	28,3
Sector Público	5,4	5,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Sector Privado ¹	21,3	22,4	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0

1/ Incluye variación de inventarios.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Variación porcentual real)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
Agropecuario	5,9	1,4	1,7	4,0	4,0	4,4	4,1
Agrícola	8,7	1,0	1,0	4,2	4,1	4,8	4,4
Pecuario	5,6	2,5	2,9	3,7	3,7	3,8	3,7
Pesca	-32,2	18,1	-4,2	4,5	9,3	10,8	8,2
Minería e hidrocarburos	2,8	4,9	1,8	8,7	8,4	7,3	8,1
Minería metálica	2,5	4,2	1,3	10,1	9,5	8,1	9,2
Hidrocarburos	1,0	7,2	3,5	3,7	4,5	4,2	4,1
Manufactura	1,5	5,7	1,4	4,3	4,6	4,7	4,6
Procesadora de recursos primarios	-9,0	9,8	2,5	5,2	5,8	5,8	5,6
Industria no primaria	4,5	4,4	1,0	4,0	4,1	4,3	4,2
Electricidad y agua	5,8	5,5	5,6	6,0	6,0	6,0	6,0
Construcción	15,8	8,9	4,7	7,3	7,5	7,7	7,5
Comercio	7,2	5,9	5,4	5,8	6,1	6,2	6,1
Servicios	7,4	6,4	6,3	6,2	6,4	6,4	6,3
VALOR AGREGADO BRUTO	5,9	5,9	4,3	6,1	6,3	6,3	6,2
Impuestos y derechos de importación	6,9	4,8	3,2	4,8	4,8	4,8	4,8
PRODUCTO BRUTO INTERNO	6,0	5,8	4,2	6,0	6,2	6,2	6,1
VAB primario	0,6	5,0	1,7	6,9	6,9	6,5	6,8
VAB no primario	7,6	6,2	5,1	5,9	6,1	6,2	6,1

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variación porcentual real)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. Demanda Global	7,1	5,3	3,1	5,4	5,6	5,6	5,6
1. Demanda interna	8,0	7,0	4,6	5,2	5,2	5,4	5,3
a. Consumo privado	6,1	5,4	4,8	4,9	4,9	4,9	4,9
b. Consumo público	8,1	6,7	9,6	3,1	6,0	6,0	5,0
c. Inversión bruta interna	12,3	10,5	2,4	6,4	5,4	6,2	6,0
Inversión bruta fija	16,3	7,6	2,9	6,4	7,2	6,9	6,8
i. Privada	15,6	6,4	1,5	6,0	6,0	6,0	6,0
ii. Pública	19,1	12,5	8,3	8,0	11,6	10,0	9,9
2. Exportaciones ¹	3,7	-0,9	-3,0	6,5	7,5	6,5	6,8
II. Oferta Global	7,1	5,3	3,1	5,4	5,6	5,6	5,6
1. PBI	6,0	5,8	4,2	6,0	6,2	6,2	6,1
2. Importaciones ¹	11,3	3,6	-0,9	3,2	3,6	3,6	3,5
Memo:							
Gasto público	11,5	8,6	9,2	4,8	7,9	7,4	6,7

1/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 5
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. Demanda global	125,1	124,6	123,7	123,5	123,0	122,3	122,9
1. Demanda interna	98,5	100,9	102,2	102,0	101,3	100,5	101,2
a. Consumo privado	61,0	61,4	62,2	62,0	61,4	60,6	61,3
b. Consumo público	10,8	11,2	11,9	11,6	11,6	11,6	11,6
c. Inversión bruta interna	26,7	28,3	28,1	28,4	28,3	28,3	28,3
Inversión bruta fija	25,8	26,6	26,6	26,9	27,2	27,4	27,2
i. Privada	20,4	20,8	20,5	20,6	20,6	20,6	20,6
ii. Pública	5,4	5,8	6,1	6,3	6,6	6,8	6,6
2. Exportaciones ¹	26,6	23,7	21,5	21,5	21,7	21,8	21,7
II. Oferta Global	125,1	124,6	123,7	123,5	123,0	122,3	122,9
1. PBI	100,0						
2. Importaciones ¹	25,1	24,6	23,7	23,5	23,0	22,3	22,9

1/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(US\$ Millones)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-6 281	-9 126	-9 923	-10 653	-9 907	-8 891	-9 817
1. Balanza comercial	5 232	- 40	-2 510	-2 075	- 690	1 135	-543
a. Exportaciones	46 367	42 177	39 010	41 132	44 234	47 799	44 388
b. Importaciones	-41 135	-42 217	-41 519	-43 207	-44 923	-46 664	-44 931
2. Servicios	-2 420	-1 801	-1 898	-1 956	-2 088	-2 228	-2 091
3. Renta de factores	-12 399	-10 631	-9 826	-10 411	-11 135	-11 998	-11 181
4. Transferencias corrientes	3 307	3 346	4 310	3 790	4 005	4 200	3 998
II. CUENTA FINANCIERA	19 812	11 407	10 683	10 653	9 907	8 891	9 817
1. Sector privado	15 792	14 881	10 245	8 974	8 247	7 449	8 223
2. Sector público	1 447	-1 350	1 243	1 679	1 660	1 442	1 594
3. Capitales de corto plazo	2 572	-2 125	-805	0	0	0	0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	19	5	1	0	0	0	0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	14 806	2 907	0	0	0	0	0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	1 257	622	- 761	0	0	0	0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 7
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3,3	-4,5	-4,8	-4,8	-4,2	-3,5	-4,2
1. Balanza comercial	2,7	0,0	-1,2	-0,9	-0,3	0,4	-0,3
a. Exportaciones	24,0	20,8	18,7	18,7	18,9	18,8	18,8
b. Importaciones	-21,3	-20,9	-19,9	-19,7	-19,2	-18,4	-19,1
2. Servicios	-1,3	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
3. Renta de factores	-6,4	-5,3	-4,7	-4,7	-4,8	-4,7	-4,7
4. Transferencias corrientes	1,7	1,7	2,1	1,7	1,7	1,7	1,7
II. CUENTA FINANCIERA	10,3	5,6	5,1	4,8	4,2	3,5	4,2
1. Sector privado	8,2	7,4	4,9	4,1	3,5	2,9	3,5
2. Sector público	0,8	-0,7	0,6	0,8	0,7	0,6	0,7
3. Capitales de corto plazo	1,3	-1,1	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0						
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	7,7	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,7	0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF

Cuadro 8
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de nuevos soles, Porcentaje del PBI y Variación Porcentual Real)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	114 155	121 713	131 627	140 567	152 028	164 339	152 311
% del PBI	22,5	22,3	22,5	22,4	22,4	22,3	22,4
Variación % Real	7,5	3,7	4,9	4,7	6,0	6,0	5,6
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL ¹	103 123	114 789	125 098	136 572	149 192	162 693	149 486
% del PBI	20,3	21,0	21,4	21,7	22,0	22,1	21,9
Variación % Real	9,6	8,3	5,7	7,0	7,1	6,9	7,0
PRESIÓN TRIBUTARIA							
Millones de Nuevos Soles	84 147	89 397	97 813	103 379	111 706	120 942	112 009
% del PBI	16,6	16,4	16,7	16,4	16,4	16,4	16,4
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	97 915	111 887	124 928	135 804	148 176	161 677	148 552
% del PBI	19,3	20,5	21,4	21,6	21,8	22,0	21,8
Variación % Real	7,9	11,2	8,3	6,6	7,0	7,0	6,8
2.1. GASTOS CORRIENTES	68 864	78 440	87 952	91 849	98 528	106 019	98 799
% del PBI	13,6	14,3	15,0	14,6	14,5	14,4	14,5
Variación % Real	5,1	10,8	8,8	2,4	5,2	5,5	4,3
2.2. GASTOS DE CAPITAL	29 051	33 448	36 976	43 955	49 648	55 658	49 754
% del PBI	5,7	6,1	6,3	7,0	7,3	7,6	7,3
Variación % Real	15,1	12,0	7,2	16,5	10,7	9,9	12,4
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	1 127	836	-1 047	-1 025	-1 398	-1 558	-1 327
% del PBI	0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	17 367	10 662	5 652	3 738	2 455	1 103	2 432
% del PBI	3,4	1,9	1,0	0,6	0,4	0,1	0,4
V. INTERESES	5 547	5 994	5 652	6 028	6 409	6 819	6 419
% del PBI	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	11 820	4 668	0	-2 290	-3 954	-5 716	-3 987
% del PBI	2,3	0,9	0,0	-0,4	-0,6	-0,8	-0,6
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	789	-2 256	-6 529	-6 285	-6 791	-7 362	-6 812
% del PBI	0,1	-0,4	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	103 825	107 044	111 460	120 062	126 296	130 297	125 552
% del PBI	20,4	19,6	19,1	19,1	18,6	17,7	18,5

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 037-2014-EF/15.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 9
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	46 963	44 218	45 582	50 936	55 389	59 432	55 252
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	33 399	32 061	34 036	39 085	42 587	45 862	42 511
a. Ingresos corrientes	97 424	103 192	111 907	119 063	128 720	139 017	128 933
b. Gastos corrientes No Financieros	64 025	71 132	77 871	79 978	86 133	93 155	86 422
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	13 564	12 157	11 546	11 851	12 802	13 569	12 741
a. Empresas públicas	2 034	1 661	2 292	2 615	2 239	1 467	2 107
b. Resto del Gobierno General	11 530	10 496	9 253	9 236	10 563	12 103	10 634
II. RESULTADO DE CAPITAL	-29 596	-33 556	-39 930	-47 198	-52 935	-58 328	-52 820
1. Gobierno General	-28 688	-32 731	-36 591	-43 558	-49 298	-55 303	-49 386
a. Ingresos de capital	362	717	385	397	350	355	367
b. Gastos de capital	29 051	33 448	36 976	43 955	49 648	55 658	49 754
2. Empresas públicas	-908	-825	-3 339	-3 640	-3 637	-3 025	-3 434
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	17 367	10 662	5 652	3 738	2 455	1 103	2 432
IV. INTERESES	5 547	5 994	5 652	6 028	6 409	6 819	6 419
1. Internos	2 794	3 011	3 204	3 554	3 699	3 840	3 698
2. Externos	2 753	2 983	2 448	2 474	2 710	2 979	2 721
(Millones de US dólares)	\$ 1 044	\$ 1 110	\$ 874	\$ 865	\$ 934	\$ 1 027	\$ 942
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	11 820	4 668	0	-2 290	-3 954	-5 716	-3 987
1. Financiamiento externo	-1 274	-5 273	535	3 236	1 890	2 981	2 702
(Millones de US dólares)	-483	-1 951	191	1 132	652	1 028	937
Desembolsos ¹	\$ 948	\$ 382	\$ 1 334	\$ 2 072	\$ 1 979	\$ 1 920	\$ 1 990
Amortización	\$ 1 175	\$ 2 367	\$ 1 200	\$ 1 026	\$ 1 378	\$ 931	\$ 1 112
Otros ²	-\$ 257	\$ 34	\$ 57	\$ 86	\$ 51	\$ 39	\$ 59
2. Financiamiento interno	-10 573	-110	-771	-991	2 021	2 691	1 240
Amortización interna	1 301	1 796	1 529	3 459	3 662	8 511	5 211
Otros	-9 271	1 686	758	2 467	5 683	11 202	6 451
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	27	715	236	45	44	44	44
(Millones de US dólares)	\$ 10	\$ 265	\$ 84	\$ 16	\$ 15	\$ 15	\$ 15
Nota:							
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	41 416	38 224	39 930	44 908	48 981	52 613	48 834

1/ Incluye financiamiento excepcional

2/ Incluye financiamiento de corto plazo y variación de depósitos en el exterior de la ONP

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 10
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	9,2	8,1	7,8	8,1	8,2	8,1	8,1
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	6,6	5,9	5,8	6,2	6,3	6,2	6,2
a. Ingresos corrientes	19,2	18,9	19,1	18,9	19,0	18,9	18,9
b. Gastos corrientes No Financieros	12,6	13,0	13,3	12,7	12,7	12,7	12,7
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	2,7	2,2	2,0	1,9	1,9	1,8	1,9
a. Empresas públicas	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3
b. Resto del Gobierno General	2,3	1,9	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6
II. RESULTADO DE CAPITAL	-5,8	-6,1	-6,8	-7,5	-7,8	-7,9	-7,7
1. Gobierno General	-5,6	-6,0	-6,3	-6,9	-7,3	-7,5	-7,2
a. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
b. Gastos de capital	5,7	6,1	6,3	7,0	7,3	7,6	7,3
2. Empresas públicas	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	3,4	1,9	1,0	0,6	0,4	0,1	0,4
IV. INTERESES	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
1. Internos	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
2. Externos	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
(Millones de US dólares)	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	2,3	0,9	0,0	-0,4	-0,6	-0,8	-0,6
1. Financiamiento externo	-0,3	-1,0	0,1	0,5	0,3	0,4	0,4
(Millones de US dólares)	-0,3	-1,0	0,1	0,5	0,3	0,4	0,4
Desembolsos ¹	0,5	0,2	0,6	0,9	0,8	0,8	0,8
Amortización	0,6	1,2	0,6	0,5	0,6	0,4	0,5
Otros ²	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Financiamiento interno	-2,1	0,0	-0,1	-0,2	0,3	0,4	0,2
Amortización interna	0,3	0,3	0,3	0,6	0,5	1,2	0,7
Otros	-1,8	0,3	0,1	0,4	0,8	1,5	0,9
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(Millones de US dólares)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nota:							
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	8,1	7,0	6,8	7,1	7,2	7,1	7,2

1/ Incluye financiamiento excepcional

2/ Incluye financiamiento de corto plazo y variación de depósitos en el exterior de la ONP

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Nuevos Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	84 147	89 397	97 813	103 379	111 706	120 942	112 009
1. Impuestos a los ingresos	37 278	36 512	41 254	42 062	45 970	50 303	46 112
a. Pagos a cuenta	32 499	33 063	37 170	37 551	41 055	44 881	41 162
- Personas Naturales	9 070	10 149	10 879	11 863	13 026	14 361	13 083
- Personas Jurídicas	23 429	22 914	26 291	25 687	28 029	30 521	28 079
b. Regularización	4 779	3 450	4 084	4 511	4 915	5 422	4 949
2. Impuestos a las importaciones	1 529	1 706	1 828	1 957	2 095	2 248	2 100
3. Impuesto general a las ventas	44 042	47 819	51 230	54 673	58 658	62 903	58 745
a. Interno	24 543	27 164	29 345	31 413	33 783	36 193	33 796
b. Importaciones	19 499	20 655	21 885	23 259	24 875	26 710	24 948
4. Impuesto selectivo al consumo	4 918	5 480	5 505	5 879	6 289	6 704	6 291
a. Combustibles	2 149	2 501	2 367	2 548	2 771	2 996	2 772
b. Otros	2 769	2 979	3 139	3 331	3 517	3 708	3 519
5. Otros ingresos tributarios	6 967	9 143	8 384	9 214	9 503	10 789	9 835
6. Devoluciones	-10 586	-11 264	-10 388	-10 407	-10 809	-12 005	-11 074
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	13 276	13 795	14 094	15 684	17 014	18 075	16 924
III. TOTAL (I + II)	97 424	103 192	111 907	119 063	128 720	139 017	128 933

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 12
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	16,6	16,4	16,7	16,4	16,4	16,4	16,4
1. Impuestos a los ingresos	7,3	6,7	7,1	6,7	6,8	6,8	6,8
a. Pagos a cuenta	6,4	6,0	6,4	6,0	6,0	6,1	6,0
- Personas Naturales	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9
- Personas Jurídicas	4,6	4,2	4,5	4,1	4,1	4,1	4,1
b. Regularización	0,9	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas	8,7	8,7	8,8	8,7	8,6	8,5	8,6
a. Interno	4,8	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	5,0
b. Importaciones	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7	3,6	3,7
4. Impuesto selectivo al consumo	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
a. Combustibles	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	1,4	1,7	1,4	1,5	1,4	1,5	1,4
6. Devoluciones	-2,1	-2,1	-1,8	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	2,6	2,5	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5
III. TOTAL (I + II)	19,2	18,9	19,1	18,9	19,0	18,9	18,9

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 13
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Nuevos Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
GASTOS NO FINANCIEROS	85 540	95 640	105 538	116 186	128 574	141 944	128 901
I. GASTOS CORRIENTES	64 025	71 132	77 871	79 978	86 133	93 155	86 422
1. Remuneraciones	19 898	23 235	27 681	28 505	30 526	32 489	30 507
2. Bienes y servicios	19 804	21 871	24 793	25 538	28 445	31 807	28 597
3. Transferencias	24 323	26 026	25 397	25 935	27 163	28 858	27 318
II. GASTOS DE CAPITAL	21 515	24 508	27 667	36 208	42 441	48 790	42 480
1. Formación bruta de capital	14 763	16 344	18 168	25 545	30 279	35 550	30 458
2. Otros gastos de capital	6 751	8 164	9 499	10 663	12 162	13 240	12 022

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 14
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
GASTOS NO FINANCIEROS	16,8	17,5	18,0	18,5	18,9	19,3	18,9
I. GASTOS CORRIENTES	12,6	13,0	13,3	12,7	12,7	12,7	12,7
1. Remuneraciones	3,9	4,2	4,7	4,5	4,5	4,4	4,5
2. Bienes y servicios	3,9	4,0	4,2	4,1	4,2	4,3	4,2
3. Transferencias	4,8	4,8	4,3	4,1	4,0	3,9	4,0
II. GASTOS DE CAPITAL	4,2	4,5	4,7	5,8	6,2	6,6	6,2
1. Formación bruta de capital	2,9	3,0	3,1	4,1	4,5	4,8	4,5
2. Otros gastos de capital	1,3	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 15
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. INGRESOS CONVENCIONALES DEL GG (1+2+3)	22,5	22,3	22,5	22,4	22,4	22,3	22,4
1. Ingresos corrientes vinculados a RRNN	3,1	2,3	2,0	1,9	1,8	1,7	1,8
2. Ingresos corrientes no vinculados a RRNN	19,2	19,9	20,4	20,5	20,5	20,6	20,5
3. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
II. INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GG (1+2+3)	20,3	21,0	21,4	21,7	22,0	22,1	21,9
1. Ingresos corrientes vinculados a RRNN	1,6	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	1,3
2. Ingresos corrientes no vinculados a RRNN	18,7	19,5	20,1	20,4	20,6	20,7	20,6
3. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1

Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 16
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Nuevos Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
GASTOS NO FINANCIEROS	97 915	111 887	124 928	135 804	148 176	161 677	148 552
I. GASTOS CORRIENTES	68 864	78 440	87 952	91 849	98 528	106 019	98 799
1. Remuneraciones	25 274	29 373	34 669	36 027	38 491	40 927	38 482
2. Bienes y servicios	28 486	31 325	35 102	36 451	39 787	43 551	39 929
3. Transferencias	15 104	17 742	18 182	19 371	20 250	21 541	20 388
II. GASTOS DE CAPITAL	29 051	33 448	36 976	43 955	49 648	55 658	49 754
1. Formación bruta de capital	27 338	30 897	33 774	38 862	44 267	49 791	44 307
2. Otros gastos de capital	1 712	2 551	3 202	5 093	5 381	5 867	5 447

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 17
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
GASTOS NO FINANCIEROS	19,3	20,5	21,4	21,6	21,8	22,0	21,8
I. GASTOS CORRIENTES	13,6	14,3	15,0	14,6	14,5	14,4	14,5
1. Remuneraciones	5,0	5,4	5,9	5,7	5,7	5,6	5,7
2. Bienes y servicios	5,6	5,7	6,0	5,8	5,9	5,9	5,9
3. Transferencias	3,0	3,2	3,1	3,1	3,0	2,9	3,0
II. GASTOS DE CAPITAL	5,7	6,1	6,3	7,0	7,3	7,6	7,3
1. Formación bruta de capital	5,4	5,7	5,8	6,2	6,5	6,8	6,5
2. Otros gastos de capital	0,3	0,5	0,5	0,8	0,8	0,8	0,8

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 18
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Nuevos Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
1. INGRESOS CORRIENTES	113 793	120 997	131 242	140 170	151 678	163 984	151 944
a. Ingresos tributarios	86 174	91 692	100 227	106 022	114 609	124 130	114 920
b. Contribuciones y Otros ¹	27 618	29 305	31 015	34 148	37 069	39 854	37 024
2. GASTOS NO FINANCIEROS	97 915	111 887	124 928	135 804	148 176	161 677	148 552
a. Gastos corrientes	68 864	78 440	87 952	91 849	98 528	106 019	98 799
b. Gastos de capital	29 051	33 448	36 976	43 955	49 648	55 658	49 754
3. INGRESOS DE CAPITAL	362	717	385	397	350	355	367
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	16 240	9 826	6 698	4 763	3 852	2 661	3 759
5. INTERESES	5 441	5 870	5 608	5 698	5 983	6 329	6 003
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	10 799	3 957	1 091	- 935	-2 131	-3 668	-2 244
7. FINANCIAMIENTO NETO	-10 799	-3 957	-1 091	935	2 131	3 668	2 244
a. Externo	- 397	-5 385	-3 133	-2 308	-3 295	-1 107	-1 868
b. Interno ²	-10 402	1 428	2 043	3 243	5 426	4 775	4 112

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno Central, Ingresos No tributarios del Resto del Gobierno General.

2/ Incluye recursos de privatización

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 19
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
1. INGRESOS CORRIENTES	22,4	22,1	22,4	22,3	22,3	22,3	22,3
a. Ingresos tributarios	17,0	16,8	17,1	16,9	16,9	16,9	16,9
b. Contribuciones y Otros ¹	5,4	5,4	5,3	5,4	5,5	5,4	5,4
2. GASTOS NO FINANCIEROS	19,3	20,5	21,4	21,6	21,8	22,0	21,8
a. Gastos corrientes	13,6	14,3	15,0	14,6	14,5	14,4	14,5
b. Gastos de capital	5,7	6,1	6,3	7,0	7,3	7,6	7,3
3. INGRESOS DE CAPITAL	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	3,2	1,8	1,1	0,8	0,6	0,4	0,6
5. INTERESES	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	2,1	0,7	0,2	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3
7. FINANCIAMIENTO NETO	-2,1	-0,7	-0,2	0,1	0,3	0,5	0,3
a. Externo	-0,1	-1,0	-0,5	-0,4	-0,5	-0,2	-0,3
b. Interno ²	-2,0	0,3	0,3	0,5	0,8	0,6	0,6

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno Central, Ingresos No tributarios del Resto del Gobierno General.

2/ Incluye recursos de privatización

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 20
REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(US\$ Millones)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. USOS	-2 788	1 304	1 746	3 037	4 005	5 837	4 293
1. Amortización	1 668	3 032	1 746	2 236	2 641	3 866	2 914
2. Déficit fiscal	-4 456	-1 727	0	801	1 363	1 971	1 378
II. FUENTES	-2 788	1 304	1 746	3 037	4 005	5 837	4 293
1. Externas	967	382	1 008	1 996	2 389	2 183	2 189
2. Internas ¹	-3 755	922	738	1 041	1 616	3 654	2 104

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, ONP, Proyecciones MEF.

Cuadro 21
REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. USOS	-1,4	0,6	0,8	1,4	1,7	2,3	1,8
1. Amortización	0,9	1,5	0,8	1,0	1,1	1,5	1,2
2. Déficit fiscal	-2,3	-0,9	0,0	0,4	0,6	0,8	0,6
II. FUENTES	-1,4	0,6	0,8	1,4	1,7	2,3	1,8
1. Externas	0,5	0,2	0,5	0,9	1,0	0,9	0,9
2. Internas ¹	-1,9	0,5	0,4	0,5	0,7	1,4	0,9

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, ONP, Proyecciones MEF.

Cuadro 22
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de Nuevos Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	49 900	48 084	47 779	51 759	53 267	56 085	53 704
1. Organismos internacionales	19 369	15 912	16 127	17 871	19 641	21 180	19 564
2. Club de París	6 189	5 478	5 486	5 626	6 179	6 932	6 246
3. Banca Comercial y Bonos	24 263	26 621	26 107	28 216	27 414	27 950	27 860
4. Otros	79	73	59	46	33	23	34
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	53 925	58 961	63 681	68 303	73 029	74 212	71 848
1. Créditos Bancarios y Bonos del Tesoro Público ¹	45 116	49 626	53 488	58 013	62 252	62 074	60 780
2. Corto plazo	8 809	9 335	10 193	10 289	10 776	12 138	11 068
III. DEUDA PÚBLICA TOTAL	103 825	107 044	111 460	120 062	126 296	130 297	125 552

1/ Considera emisión bonos de la Municipalidad Metropolitana de Lima.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 23
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prom. 2015-2017
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	9,8	8,8	8,2	8,2	7,8	7,6	7,9
1. Organismos internacionales	3,8	2,9	2,8	2,8	2,9	2,9	2,9
2. Club de París	1,2	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
3. Banca Comercial y Bonos	4,8	4,9	4,5	4,5	4,0	3,8	4,1
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	10,6	10,8	10,9	10,9	10,8	10,1	10,6
1. Créditos Bancarios y Bonos del Tesoro Público ¹	8,9	9,1	9,1	9,2	9,2	8,4	8,9
2. Corto plazo	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6
III. DEUDA PÚBLICA TOTAL	20,4	19,6	19,1	19,1	18,6	17,7	18,5

1/ Considera emisión bonos de la Municipalidad Metropolitana de Lima.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 24
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

	Servicio (Millones de US\$)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2012	1 668	2 103	0,9	1,1
2013	3 032	2 229	1,5	1,1
2014	1 746	2 019	0,8	1,0
2015	2 236	2 109	1,0	0,9
2016	2 641	2 210	1,1	0,9
2017	3 866	2 351	1,5	0,9
2018	1 679	2 394	0,6	0,8
2019	3 527	2 351	1,1	0,8
2020	4 758	2 239	1,4	0,7
2021	2 163	1 926	0,6	0,5
2022	1 850	1 844	0,5	0,5
2023	2 870	1 789	0,7	0,4

Fuente: MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 25a
COMPROMISOS FIRMES Y CONTINGENTES DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN
PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(US\$ Millones)

	2014	2015	2016	2017	TOTAL
PTAR TABOADA					
RPI	34,5	33,8	33,3	33,3	134,8
RPMO	7,7	7,9	7,8	7,8	31,3
TOTAL	42,2	41,7	41,1	41,1	166,1
DERIVACION HUASCACOCHA - RÍMAC					
RPI	14,7	14,4	14,2	14,2	57,6
RPMO	2,9	2,9	2,9	2,9	11,6
TOTAL	17,6	17,3	17,1	17,1	69,2
PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA					
RPI	0,0	5,0	9,8	9,8	24,7
RPMO	0,0	2,3	2,8	2,8	7,8
TOTAL	0,0	7,3	12,6	12,6	32,5
PROVISUR					
RPI	0,0	0,0	0,0	14,0	14,0
RPMO	0,0	0,0	0,0	5,8	5,8
TOTAL	0,0	0,0	0,0	19,8	19,8
MAJES-SIGUAS II ETAPA					
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	24,3	28,5	39,9	46,0	138,7
Cofinanciamiento Gobierno Regional de Arequipa	15,9	15,9	0,0	0,0	31,8
TOTAL	40,2	44,4	39,9	46,0	170,5
TRASVASE OLMOS					
Compra del Agua	37,1	37,6	38,3	39,1	152,1
TOTAL	37,1	37,6	38,3	39,1	152,1
CHAVIMOCHIC III ETAPA					
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	22,1	86,1	148,3	47,3	303,8
Cofinanciamiento Gobierno Regional de La Libertad	4,0	15,5	26,7	22,7	68,9
TOTAL	26,1	101,6	175,0	70,0	372,7
IIRSA NORTE					
PAMO ^{a/}	26,1	28,0	28,8	29,7	112,7
PAO ^{b/ c/}	39,2	39,2	39,2	39,2	157,0
Otros ^{e/}	91,7	76,3	106,9	14,7	289,6
TOTAL	157,1	143,6	175,0	83,7	559,3
IIRSA SUR TRAMO 1					
PAMO ^{a/}	18,5	17,5	18,0	18,6	72,6
PAO ^{d/}	15,4	15,4	15,4	15,4	61,7
Otros ^{f/}	21,7	28,1	38,8	0,5	89,1
TOTAL	55,6	61,1	72,3	34,5	223,4
IIRSA SUR TRAMO 2					
PAMO ^{a/}	10,2	13,3	13,6	14,1	51,2
PAO ^{b/ d/}	46,8	46,8	46,8	46,8	187,1
Otros ^{g/}	9,7	44,7	44,7	14,7	113,7
TOTAL	66,6	104,7	105,1	75,5	351,9
IIRSA SUR TRAMO 3					
PAMO ^{a/}	15,0	15,0	15,5	15,9	61,4
PAO ^{b/ d/}	60,6	60,6	60,6	60,6	242,4
Otros ^{h/}	34,3	71,1	67,1	14,7	187,2
TOTAL	109,9	146,7	143,1	91,2	490,9
IIRSA SUR TRAMO 4					
PAMO ^{a/}	13,8	14,7	15,1	15,6	59,2
PAO ^{b/ d/}	47,5	47,5	47,5	47,5	189,9
Otros ^{i/}	72,4	262,4	170,2	118,9	624,0
TOTAL	133,7	324,6	232,8	182,0	873,0
IIRSA SUR TRAMO 5					
PAMO ^{a/}	22,2	22,9	23,5	23,7	92,3
PAO ^{d/}	27,0	27,0	27,0	27,0	108,1
Otros ^{j/}	15,6	111,6	121,2	85,0	333,4
TOTAL	64,8	161,5	171,8	135,6	533,7

1/ No considera ingresos derivados de la concesión (peajes, tarifas, etc.).

2/ Los contratos suscritos Desvío Quilca-La Concordia, Vía Expresa Sur y EMFAPATUMBES no proyectan gastos en garantías para dicho periodo.

3/ Proyecto adjudicado y pendiente de suscripción de contrato.

a/ Incluye ajuste por inflación.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Incluye Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Supervisión de ITM, Obras Accesorias y Adicionales, Supervisión de Obras Accesorias y Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

f/ Incluye Obras Adicionales y Obras por eventos catastróficos, Supervisión de Obras Adicionales, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

g/ Incluye Supervisión de Obras Adicionales y Accesorias, Obras Adicionales, Complementarias y Accesorias, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

h/ Incluye Supervisión de Obras Complementarias y Accesorias, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

i/ Incluye Supervisión de Obras Faltantes, Adicionales, Complementarias y Accesorias, Obras Faltantes y Sectores Críticos, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

j/ Incluye Mantenimiento de Emergencia, Supervisión de Obras Adicionales, Obras Adicionales y Supervisión de ITM.

k/ Incluye Obras Adicionales, Supervisión de Obras Adicionales, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

l/ Incluye Obras Adicionales, Supervisión de Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

m/ Incluye Puesta a Punto, Obras Adicionales y Supervisión de Puesta a Punto y Obras Adicionales.

n/ Incluye gastos corrientes por expropiación.

o/ Incluye Saneamiento Físico Legal de los aeropuertos.

Fuente: PROINVERSION, MTC, MVCS, ESSALUD, PROTRANSPORTE, Gobierno Regional de La Libertad, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

Cuadro 25b
COMPROMISOS FIRMES Y CONTINGENTES DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN
PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(US\$ Millones)

	2014	2015	2016	2017	TOTAL
COSTA SIERRA (Buenos Aires-Canchaque)					
PAMO ^{a/}	2,3	2,5	2,6	2,7	10,0
PAO ^{b/}	7,1	7,1	7,1	7,1	28,5
Otros ^{k/}	0,3	6,9	0,5	0,5	8,2
TOTAL	9,7	16,5	10,2	10,3	46,7
COSTA SIERRA (Huaral-Acos)					
PAMO ^{b/}	2,7	3,8	3,9	4,1	14,5
PPO ^{b/}	17,3	23,0	0,0	0,0	40,3
Otros ^{l/}	0,3	10,5	0,3	0,3	11,4
TOTAL	20,3	37,4	4,2	4,4	66,3
COSTA SIERRA (Mocupe-Cayalti)					
PAMO ^{b/}	1,9	2,7	2,8	2,9	10,3
PPO ^{b/}	17,3	20,0	0,0	0,0	37,3
Otros ^{l/}	0,3	1,4	22,3	0,3	24,3
TOTAL	19,5	24,1	25,1	3,2	71,9
AUTOPISTA DEL SOL					
Otros ^{m/}	66,9	36,0	0,0	0,0	102,8
TOTAL	66,9	36,0	0,0	0,0	102,8
IIRSA CENTRO TRAMO 2					
Otros ^{m/}	0,0	26,8	0,0	20,3	47,1
TOTAL	0,0	26,8	0,0	20,3	47,1
RED VIAL 4					
IMAG	0,0	0,0	0,0	25,5	25,5
Otros ^{m/}	0,0	56,7	85,6	32,1	174,4
TOTAL	0,0	56,7	85,6	57,6	199,9
RED VIAL 5					
IMAG	7,1	7,1	7,1	7,1	28,3
TOTAL	7,1	7,1	7,1	7,1	28,3
RED VIAL 6					
IMAG	17,7	17,7	17,7	17,7	70,8
TOTAL	17,7	17,7	17,7	17,7	71
LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2					
PRM	16,5	90,0	0,0	0,0	106,5
PAMO	0,0	40,2	41,0	41,8	123,0
PAMPI	0,0	0,0	0,0	54,9	54,9
TOTAL	16,5	130,2	41,0	96,7	284,4
RED DORSAL NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA					
RPI	1,5	23,1	41,9	41,9	108,4
RPMO	0,6	7,4	14,3	14,6	36,9
TOTAL	2,0	30,5	56,3	56,5	145,2
AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ					
Expropiación - Seguridad y protección de terrenos expropiados	5,7	0,0	0,0	0,0	5,7
Otros ^{p/}	0,8	0,8	0,0	0,0	1,6
TOTAL	6,5	0,8	0,0	0,0	7,3
1ER GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES					
PAMO	19,3	19,9	20,4	21,0	80,7
PAO	9,6	18,8	19,2	19,2	66,7
Otros ^{q/}	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
TOTAL	29,0	38,6	39,6	40,2	147,6
2DO GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES					
PAMO	6,0	6,2	6,3	6,5	25,1
PPO	36,8	43,1	43,1	0,0	123,0
Otros ^{q/}	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
TOTAL	42,9	49,3	49,4	6,5	148,2
AEROPUERTO INTERNACIONAL DE CHINCHERO - CUSCO					
PPO	0,0	0,0	68,6	85,7	154,3
TOTAL	0,0	0,0	68,6	85,7	154,3

1/ No considera ingresos derivados de la concesión (peajes, tarifas, etc.).

2/ Los contratos suscritos Desvío Quilca-La Concordia, Vía Expresa Sur y EMFAPATUMBES no proyectan gastos en garantías para dicho periodo.

3/ Proyecto adjudicado y pendiente de suscripción de contrato.

a/ Incluye ajuste por inflación.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Incluye Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Supervisión de ITM, Obras Accesorias y Adicionales, Supervisión de Obras Accesorias y Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

f/ Incluye Obras Adicionales y Obras por eventos catastróficos, Supervisión de Obras Adicionales, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

g/ Incluye Supervisión de Obras Adicionales y Accesorias, Obras Adicionales, Complementarias y Accesorias, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

h/ Incluye Supervisión de Obras Complementarias y Accesorias, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

i/ Incluye Supervisión de Obras Faltantes, Adicionales, Complementarias y Accesorias, Obras Faltantes y Sectores Críticos, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

j/ Incluye Mantenimiento de Emergencia, Supervisión de Obras Adicionales, Obras Adicionales y Supervisión de ITM.

k/ Incluye Obras Adicionales, Supervisión de Obras Adicionales, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

l/ Incluye Obras Adicionales, Supervisión de Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

m/ Incluye Puesta a Punto, Obras Adicionales y Supervisión de Puesta a Punto y Obras Adicionales.

n/ Incluye gastos corrientes por expropiación.

o/ Incluye Saneamiento Físico Legal de los aeropuertos.

Fuente: PROINVERSION, MTC, MVCS, ESSALUD, PROTRANSPORTE, Gobierno Regional de La Libertad, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

Cuadro 25c
COMPROMISOS FIRMES Y CONTINGENTES DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN
PÚBLICO-PRIVADA ^{1/2/}
(US\$ Millones)

	2014	2015	2016	2017	TOTAL
MUELLE SUR					
Demanda garantizada	40,4	40,4	40,4	40,4	161,4
Supervisión de Obras	1,4	7,0	5,0	0,0	13,4
TOTAL	41,7	47,4	45,4	40,4	174,8
TERMINAL PORTUARIO DE PAITA					
Supervisión de obras	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
IMAG	0,0	0,0	19,0	20,2	39,2
TOTAL	2,6	0,0	19,0	20,2	41,9
NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS					
PPO ^{b/}	0,0	0,0	5,5	11,0	16,5
PAMO ^{b/}	0,0	0,0	3,9	4,0	7,9
Supervisión de Obras	0,7	1,3	0,2	0,0	2,2
TOTAL	0,7	1,3	9,6	15,0	26,5
MUELLE NORTE					
Supervisión de Obras	4,3	4,6	0,0	0,0	8,9
TOTAL	4,3	4,6	0,0	0,0	8,9
LÍNEA 1 DEL METRO DE LIMA					
PKT para Costos Operativos y Mantenimiento	12,2	22,7	26,5	29,9	91,3
PKT para Inversión	43,1	61,8	59,3	58,5	222,7
TOTAL	55,3	84,5	85,8	88,4	314,0
LÍNEA 2 DEL METRO DE LIMA					
PPO	398,0	702,5	938,9	720,5	2 759,9
Expropiaciones, interferencias y otros	238,0	277,5	61,1	139,5	716,1
PPMR	0,0	13,5	32,0	127,9	173,4
RPMO	0,0	0,0	29,6	34,1	63,7
TOTAL	636,0	993,5	1061,6	1022,0	3 713,1
TELECABINAS KUÉLAP ^{3/}					
PPO	0,0	14,8	6,3	0,0	21,1
RPMO	0,0	0,0	1,6	1,6	3,1
TOTAL	0,0	14,8	7,9	1,6	24,2
OPERACIÓN DEL SERVICIO DE TRANSPORTE DE PASAJEROS - COSAC I					
Arbitraje	25,6	0,0	0,0	0,0	25,6
TOTAL	25,6	0,0	0,0	0,0	25,6
OPERACIÓN DE LA UNIDAD DE RECAUDO - COSAC I					
Arbitraje	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7
TOTAL	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7
HOSPITAL III VILLA MARIA DEL TRIUNFO					
RPI	1,8	10,7	10,7	10,7	34,0
RPO	58,8	89,6	90,7	92,1	331,3
TOTAL	60,6	100,4	101,5	102,8	365,3
HOSPITAL III CALLAO					
RPI	1,7	10,2	10,2	10,2	32,4
RPO	58,8	89,6	90,7	92,1	331,3
TOTAL	60,5	99,9	100,9	102,3	363,7
TORRE TRECCA					
RPI	0,0	0,0	0,0	3,1	3,1
RPMO	0,0	0,0	0,0	22,6	22,6
TOTAL	0,0	0,0	0,0	25,7	25,7
GESTIÓN LOGÍSTICA DE ALMACENES Y FARMACIAS					
RPI	3,4	3,4	3,4	3,4	13,5
RPMO	9,3	9,3	9,6	10,7	39,0
TOTAL	12,7	12,7	13,0	14,1	52,5
GESTIÓN DEL INSTITUTO NACIONAL DE SALUD DEL NIÑO ^{3/}					
RPMO	0,0	17,8	20,2	20,7	58,7
RPAL	0,0	2,4	3,2	3,4	9,0
RSI	2,1	0,0	0,0	0,0	2,1
RSD	0,0	0,0	0,2	0,3	0,5
TOTAL	2,1	20,2	23,6	24,4	70,3
Cuadro Resumen de Compromisos:					
Retribución por Operación y Mantenimiento	288	439	496	597	1 819
Retribución por Inversión	425	511	489	462	1 887
Otros	1 123	2 028	2 028	1 542	6 721
Pasivos contingentes (IMAG, Demanda garantizada)	65	65	84	111	325
TOTAL	1 902	3 043	3 097	2 711	10 753

1/ No considera ingresos derivados de la concesión (peajes, tarifas, etc.).

2/ Los contratos suscritos Desvío Quilca-La Concordia, Vía Expresa Sur y EMFAPATUMBES no proyectan gastos en garantías para dicho periodo.

3/ Proyecto adjudicado y pendiente de suscripción de contrato.

a/ Incluye ajuste por inflación.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Incluye Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Supervisión de ITM, Obras Accesorias y Adicionales, Supervisión de Obras Accesorias y Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

f/ Incluye Obras Adicionales y Obras por eventos catastróficos, Supervisión de Obras Adicionales, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

g/ Incluye Supervisión de Obras Adicionales y Accesorias, Obras Adicionales, Complementarias y Accesorias, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

h/ Incluye Supervisión de Obras Complementarias y Accesorias, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

i/ Incluye Supervisión de Obras Faltantes, Adicionales, Complementarias y Accesorias, Obras Faltantes y Sectores Críticos, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

j/ Incluye Mantenimiento de Emergencia, Supervisión de Obras Adicionales, Obras Adicionales y Supervisión de ITM.

k/ Incluye Obras Adicionales, Supervisión de Obras Adicionales, Mantenimiento de Emergencia, ITM y Supervisión de ITM.

l/ Incluye Obras Adicionales, Supervisión de Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

m/ Incluye Puesta a Punto, Obras Adicionales y Supervisión de Puesta a Punto y Obras Adicionales.

n/ Incluye gastos corrientes por expropiación.

o/ Incluye Saneamiento Físico Legal de los aeropuertos.

Fuente: PROINVERSION, MTC, MVCS, ESSALUD, PROTRANSPORTE, Gobierno Regional de La Libertad, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

OFICIO No. 076 -2014-BCRP

Lima, 18 de agosto de 2014

Señor
Luis Miguel Castilla Rubio
Ministro de Economía y Finanzas
Ciudad.

Estimado señor Castilla:

Tengo el agrado de dirigirme a usted para transmitirle la opinión técnica de este Banco Central respecto a la revisión de las proyecciones de crecimiento económico y de balanza de pagos contenidas en el Marco Macroeconómico Multianual 2015-2017 Revisado, en cumplimiento de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

De acuerdo a esta Revisión, el crecimiento del producto tendría una desaceleración temporal en el presente año como consecuencia de un menor dinamismo de las exportaciones y de la inversión, lo que coincide con nuestra última revisión de las proyecciones macroeconómicas realizada en el Reporte de Inflación de julio. La mayor producción de nuevos proyectos de inversión minera y la ejecución de los proyectos de infraestructura ya concesionados, permitirán una recuperación de la actividad económica en el segundo semestre de este año.

Para lograr que este crecimiento sea sostenible se requiere seguir implementando una serie de reformas que permitan facilitar la inversión y la generación de empleo. Como mencionamos en nuestra carta del 15 de abril de este año, existe un margen para profundizar las medidas que mejoren el clima de negocios en el Perú, tales como las requeridas para flexibilizar el mercado laboral, los requisitos ambientales que excedan los estándares internacionales y, en general, regulaciones excesivas e innecesarias.

El Banco Central ha venido aplicando desde el segundo trimestre de 2013 medidas de política monetaria que permitan sostener el crecimiento del crédito y evitar que las condiciones financieras de las empresas sean afectadas. Para ello se ha reducido el encaje en moneda nacional de 20 por ciento a 11 por ciento, logrando con ello coadyuvar a un crecimiento del crédito desde 13 por ciento anual el año 2013 a 15 por ciento a junio del 2014, mayormente en moneda nacional.

Además, el Banco ha reducido su tasa de política en dos oportunidades desde 4,25 por ciento a 3,75 por ciento, lo que es consistente con el retorno de la inflación al rango meta, cumpliendo con su mandato constitucional de preservar la estabilidad monetaria.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

Política fiscal

La revisión del Marco Macroeconómico contempla un equilibrio fiscal para el 2014 y déficits fiscales menores a uno por ciento para el periodo 2015 - 2017, manteniéndose dentro de los límites sobre el resultado estructural establecidos en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transferencia Fiscal. Coincidimos con usted en la necesidad de la aplicación de una política fiscal contracíclica a fin de estabilizar el crecimiento del producto, en un entorno de choques de oferta e internacionales adversos.

Es por ello que consideramos positiva la aplicación de medidas fiscales de expansión del gasto por S/. 6 mil millones que permitirán compensar la subejecución de la inversión pública. Esto permitirá un mayor gasto del gobierno general de alrededor de S/. 1 mil millones respecto al contemplado en el Marco Macroeconómico presentado en abril de este año, lo que aumentará el impulso fiscal a alrededor de 1 punto porcentual del PBI.

Balanza de pagos y reservas internaciones

Nuestra proyección de la cuenta corriente de la balanza de pagos contempla un déficit de 4,8 por ciento del producto para el 2014 y 2015, que se reduciría a 3,5 por ciento del PBI al 2016, con el ingreso de nuevos proyectos de inversión mineros, lo que es en general consistente con las previsiones del Marco Revisado.

La revisión a la baja de la proyección de exportaciones para el 2014 coincide con nuestras estimaciones, lo cual responde a una caída de las exportaciones tradicionales por menores precios y menor volumen de ventas de cobre y oro. Ello ha sido contrarrestado en parte por el crecimiento de 7 por ciento de las exportaciones no tradicionales en el primer semestre, lo que esperamos se mantenga.

El déficit de cuenta corriente proyectado se financiará principalmente con flujos de capital de mediano y largo plazo, lo que permitirá continuar con un ritmo moderado de acumulación de Reservas Internacionales Netas durante el periodo 2014-2017, de modo que el país mantenga un nivel alto de liquidez para responder a eventos negativos externos. Al respecto, cabe agregar que las reformas que promuevan el aumento de la competitividad y productividad redundarán también en una mejor posición externa.

Hago propicia la ocasión para renovarle la seguridad de mi especial consideración.



Julio Velarde
Presidente