

SEGUNDA SECCIÓN

ASPECTOS ECONÓMICOS:

INFORME ECONÓMICO 2014

La **economía peruana** durante el año 2014 experimentó una desaceleración al pasar de un crecimiento 5,8% en el año 2013 a 2,4% en el 2014. El menor ritmo de crecimiento reflejó en gran medida el menor crecimiento del consumo y la inversión ante la caída de los términos de intercambio en los últimos tres años, asociado a un escenario internacional menos favorable; asimismo, el menor crecimiento estuvo asociado a los factores de oferta transitorios, tales como el efecto climático adverso en la producción agropecuaria y pesquera y las menores leyes de mineral, lo que generó una contracción importante en la actividad primaria.

En el 2014, el PBI por habitante llegó a US\$ 6 576, medido en dólares corrientes, superando en 103,9% al nivel del 2005, y superando 3,3 veces el nivel del año 2000.

Cuadro N° 01

INDICADORES ECONÓMICOS		
CONCEPTO	2013	2014
PBI (Mill. S/. 2007)	456 159	466 879
PBI (Mill. S/.)	545 552	575 117
PBI (Var.% real)	5,8	2,4
Demanda Interna (Var.% real)	7,0	2,2
Consumo Privado (Var.% real)	5,3	4,1
Inversión Bruta Interna (Var.% real)	10,5	-3,5
Exportaciones (Var.% real)	-0,9	-2,2
Resultado Económico del SPNF (% PBI)	0,9	-0,3
Ingresos corrientes del Gobierno General (% PBI)	22,1	22,3
Gastos no financieros del Gobierno General (% PBI)	20,5	21,5
Balanza Comercial (Mill. US\$)	613	-1 276
Balanza en Cuenta Corriente (Mill. US\$)	-8 473	-8 030
Reservas Internacionales Netas (Mill. US\$)	65 663	62 308
Inflación (Fin de periodo anual)	2,9	3,2
Tipo de cambio promedio bancario (S/. por US\$)	2,70	2,96
Liquidez total del Sistema Bancario (SalDOS en Mill. S/.)	218 092	227 960
Emisión Primaria (SalDOS en Mill. S/.)	51 937	53 865
TAMN (% Prom. Anual)	15,9	15,7
TAMEX (% Prom. Anual)	8,0	7,6
Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (Dic. 1991=100)	15 754	14 794

Fuente: INEI, BVL, BCRP, MEF.

La **inflación** acumulada anual de Lima Metropolitana registró un crecimiento de 3,2% al cierre del periodo 2014, encontrándose temporalmente por encima del rango meta del Banco Central de Reserva (1% - 3%); sin embargo, la inflación total y la inflación de alimentos fueron una de las más bajas en comparación al resto de países de la región. Por su parte, la **inflación subyacente** (la cual descuenta los componentes de mayor volatilidad) registró 3,3% a fin de año.

En el frente **externo**, en el año 2014, la balanza comercial registró un déficit de US\$ 1 276 millones; inferior en relación al superávit de US\$ 613 millones del año anterior. Este resultado estuvo explicado por

la caída continua de los términos de intercambio que en el año 2014 se contrajeron por tercer año consecutivo, registrando una caída de -5,4%; ante una mayor caída de los precios de exportación (-6,9%) respecto a los precios de importación (-1,5%). Asimismo, el déficit en **cuenta corriente** fue negativo en 4,0% del PBI, en línea con el deterioro de la balanza comercial (-0,6% del PBI); y fue financiado, en su mayoría, por fuentes privadas de largo plazo como Inversión Extranjera Directa-IED y préstamos de largo plazo, que ascendieron al 3,9% del PBI (IED alcanzó niveles de US\$ 7 607 millones o 3,7% del PBI).

Las **operaciones del Sector Público no Financiero** registraron un déficit equivalente al 0,3% del PBI, como resultado de una política fiscal contracíclica, que se tradujo en un mayor gasto público, y la desaceleración de los ingresos corrientes. El gasto, en particular el componente corriente, se incrementó como consecuencia de las medidas fiscales implementadas, en tanto que el menor crecimiento de los ingresos fue consecuencia de la moderación en el crecimiento de la actividad económica.

SECTOR REAL

A **nivel sectorial**, el menor crecimiento del PBI registrado en el 2014 se explica principalmente por la desaceleración en todos los sectores de la economía respecto al año anterior, principalmente en los sectores de pesca, minería, manufactura y construcción.

Cuadro N° 02

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES (Variación Porcentual Real Anual)

	2010	2011	2012	2013	2014
Agropecuario	4.3	4.1	5.9	1.4	1.4
Pesca	-19.6	52.9	-32.2	18.1	-27.6
Minería e hidrocarburos	1.3	0.6	2.8	4.9	-0.8
Manufactura	10.8	8.6	1.5	5.7	-3.3
Electricidad y Agua	8.1	7.6	5.8	5.5	4.9
Construcción	17.8	3.6	15.8	9.1	1.7
Comercio	12.5	8.9	7.2	5.9	4.4
Otros servicios	7.7	7.3	7.4	6.2	5.9
VALOR AGREGADO BRUTO TOTAL	8.0	6.5	5.9	5.9	2.5
Impuestos y derechos de importación	13.5	5.7	6.9	4.5	0.9
PBI	8.5	6.5	6.0	5.8	2.4

Fuente: INEI

A. SECTORES PRIMARIOS

A.1 SECTOR AGROPECUARIO

El **sector agropecuario** creció 1,4% sustentado por el mejor desempeño del subsector pecuario (3,3%), destacando la mayor producción de ave, huevos, vacuno y leche fresca. La producción agrícola creció solo 0,2%; si bien hubo una mayor producción de uva por mayor superficie cosechada, de algodón rama y papa por mayor área sembrada, y de caña de azúcar por mayor rendimiento de la cosecha, este crecimiento fue contrarrestado por: i) la caída en la producción de café, debido a menor área cosechada y los efectos adversos del ataque de la roya amarilla, y ii) la menor producción de arroz cáscara, debido a condiciones climáticas adversas que afectaron el crecimiento y desarrollo del cultivo.

A.2 SECTOR PESCA

El **sector pesquero** decreció -27,9% ante el menor desembarque de anchoveta (-52,0%), debido a la presencia del fenómeno de El Niño, que originó un calentamiento de las aguas del mar que ocasionó una menor disponibilidad de anchoveta y la cancelación de la segunda temporada de pesca en la Zona Centro- Norte del país. Por el contrario, el consumo humano directo creció ligeramente en 0,8%, a causa de un aumento del desembarque de especies para fresco (6,9%), a pesar de la caída en lo que respecta a congelado (-0,2%), enlatado (-33,3%) y curado (-60,2%).

A.3 MINERÍA E HIDROCARBUROS

Minería e hidrocarburos decreció -0,8%, este resultado se explica por la contracción de la minería metálica (-2,1%); por otra parte, la producción de hidrocarburos creció (4,0%). La contracción de la minería metálica fue resultado de un menor incremento al esperado en la producción de cobre (0,8%), ante la presencia de menores leyes del mineral en Antamina y problemas en Toromocho; igualmente, ante una mayor caída en la producción de oro (-10,4%), como efecto de menor producción de la unidad minera Pierina (ante el agotamiento natural de la misma) y por problemas con la minería ilegal en Madre de Dios; asimismo, por la caída del estaño (-2,6%), y a la caída no esperada de la producción de zinc (-2,4%), explicada por las menores leyes del mineral en Antamina. Por el contrario, la producción de hidrocarburos tuvo indicador positivo como resultado del crecimiento de la producción del petróleo (10,2%) y del gas natural (6,0%), debido a que los lotes 67 y 57 iniciaron su producción en diciembre 2013 y marzo 2014, respectivamente; sin embargo, fue contrarrestado por la caída de producción de líquidos de gas natural (-1,1%).

B. SECTORES NO PRIMARIOS

B.1 SECTOR CONSTRUCCIÓN

El **sector construcción** creció solo un 1,7%, como resultado de un menor impulso por parte de la inversión pública y privada, reflejado en un débil desempeño del consumo interno de cemento (1,9%) y avance físico de obras (0,1%). Todo ello debido al menor avance de obras de infraestructura vial, proyectos mineros, centros comerciales y empresariales, construcción de casas, condominios y edificios para viviendas.

B.2 SECTOR MANUFACTURA

El **sector manufacturero** presentó un decrecimiento de -3,3%, como resultado de la contracción de la manufactura primaria (-9,7%) y de la manufactura no primaria (-1,0%). El registro negativo de la manufactura primaria se explica principalmente por el menor desempeño del sector pesca, ocasionando una fuerte caída del rubro procesamiento y conservación de pescados, crustáceos y moluscos (-37,9%), que incluye productos como harina, aceite y conservas de pescado; y en menor medida, por el rubro de metales preciosos y metales no ferrosos (-5,2%). Asimismo, el desempeño desfavorable de la manufactura no primaria se asocia a la contracción de los rubros de fabricación de maquinaria eléctrica (-24,6%), cueros y calzado (-15,7%), maquinaria y equipo (-7,7%), madera y muebles (-6,8%) y confecciones (-6,1%), los cuales fueron atenuados por el registro positivo de los rubros industria del hierro y acero (7,0%), productos químicos, caucho y plástico (1,9%) y alimentos y bebidas (1,2%).

B.3 SECTOR SERVICIOS Y COMERCIO

El **sector comercio** registró un crecimiento de 4,4%, por el desempeño favorable del comercio mayorista (5,4%), destacando la venta de electrodomésticos, productos farmacéuticos, artículos de limpieza y cuidado personal, maquinaria y equipo utilizados en minería, agricultura y construcción. El rubro minorista (5,0%) se vio beneficiado por la venta de productos de ferretería, almacenes no especializados (supermercados e hipermercados), y la venta de combustible para vehículos automotores con nuevas estaciones de servicios. Por el contrario, la rama automotriz se contrajo por la baja comercialización de vehículos (-5,0%).

El **sector servicios** registró un crecimiento de 5,8%, asociado a la expansión del segmento financiero (12,6%), servicios prestados a empresas y telecomunicaciones (6,6%), y otros servicios de información (6,5%). Los servicios financieros se explican por una mayor demanda interna, que favoreció a los créditos otorgados a empresas (14,1%), créditos de consumo (12,2%) e hipotecario (15,0%). Por su parte, servicios prestados a empresas, crecieron por mayores servicios de alquiler y arrendamiento operativo de maquinaria, equipo y bienes, actividades de consultoría de gestión empresarial. En telecomunicaciones y otros servicios de información destacaron los servicios de internet, televisión por suscripción, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática.

I. DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

En el 2014, el Perú registró un crecimiento de 2,4%, por debajo del 5,8% del año 2013. Esto debido a choques transitorios que afectaron los sectores primarios que registraron una caída de -2,3% (la mayor caída registrada desde 1992), como resultado de una menor producción de cobre, oro y zinc por menores leyes de los metales, menor captura de anchoveta por calentamiento del mar, y menor producción de café por efecto de la roya amarilla y de arroz cáscara por la falta de lluvias. Asimismo, se debe a un contexto internacional desfavorable caracterizado por la caída de términos de intercambio, mayores costos financieros, salida de capitales y menor crecimiento de las economías emergentes.

En este contexto, la demanda interna creció un 2,2% por debajo del resultado del 2013 (6,9%) debido, principalmente, al menor dinamismo de la inversión privada (-1,6%) respecto al año 2013 (6,6%), a la fuerte caída del índice de precios de exportación (-6,9%, la mayor caída desde el 2009) y de la inversión pública (-2,4%) cifra menor respecto al año 2013 (10,7%), mostrando una menor ejecución de los gobiernos sub nacionales. Por su parte, el consumo privado presentó un crecimiento de 4,1%, y el consumo público alcanzó una expansión de 6,4%, gracias a la política fiscal expansiva adoptada durante el periodo 2014.

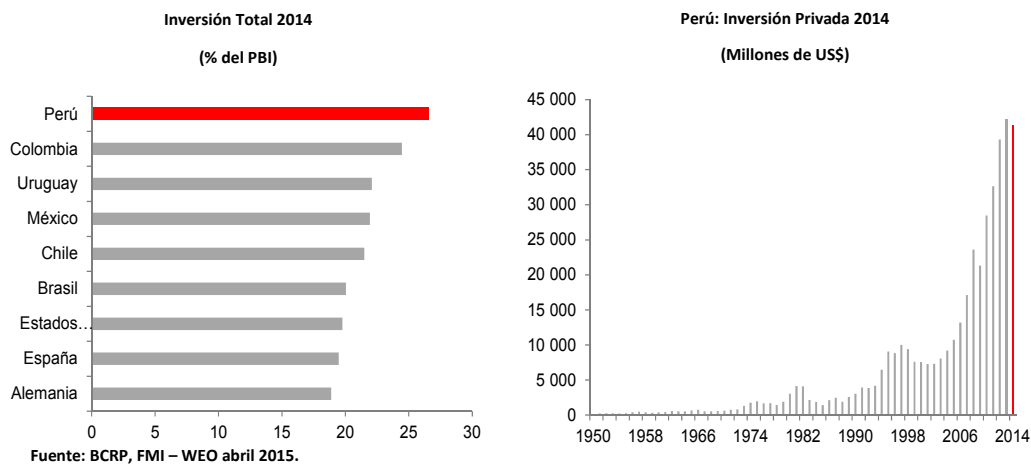
EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO: 2003 – 2014

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Variación real porcentual anual											
1. Demanda Interna	<u>2.5</u>	<u>3.0</u>	<u>4.4</u>	<u>11.2</u>	<u>12.8</u>	<u>13.6</u>	<u>-3.3</u>	<u>14.9</u>	<u>7.7</u>	<u>7.4</u>	<u>6.9</u>	<u>2.2</u>
a. Consumo privado	2.5	3.4	3.7	6.2	8.6	8.9	2.8	8.7	6.0	6.1	5.3	4.1
b. Consumo público	3.9	4.1	9.1	7.6	4.3	5.4	13.0	5.6	4.8	8.1	6.7	6.4
c. Inversión bruta interna	1.6	0.6	4.3	34.6	31.3	30.1	-23.3	38.8	12.9	10.2	10.4	-3.5
Inversión bruta fija	2.8	4.6	12.1	18.3	21.3	24.6	-1.6	23.1	6.0	16.4	7.4	-1.8
- Privada	2.9	5.7	12.5	18.5	22.2	23.9	-9.1	25.9	11.0	15.6	6.6	-1.6
- Pública	2.3	-0.2	10.2	17.5	17.1	27.9	32.9	14.2	-11.2	19.9	10.7	-2.4
2. Exportaciones	8.4	11.0	13.8	1.5	4.3	7.1	-0.7	1.3	6.9	5.8	-1.3	-1.0
3. Producto Bruto Interno	4.2	5.0	6.3	7.5	8.5	9.1	1.0	8.5	6.5	6.0	5.8	2.4
4. Importaciones	2.7	5.1	10.0	13.3	20.2	24.1	-16.7	26.1	11.6	11.3	2.9	-1.5
	Estructura del PBI (en porcentajes)											
1. Demanda Interna	100.0	96.6	94.0	90.6	92.9	99.7	96.0	96.9	95.9	98.0	100.6	101.5
a. Consumo privado	71.7	69.1	66.6	61.0	60.2	61.9	63.7	61.1	60.0	61.0	61.6	63.1
b. Consumo público	11.7	11.4	11.7	11.1	10.5	10.3	11.5	10.6	10.2	10.8	11.2	11.8
c. Inversión bruta interna	16.7	16.0	15.6	18.6	22.3	27.5	20.9	25.2	25.7	26.2	27.8	26.6
Inversión bruta fija	16.8	16.7	17.6	18.3	20.3	23.9	23.3	25.1	24.0	25.8	26.7	25.9
- Privada	13.9	13.8	14.5	15.1	16.8	19.4	17.6	19.2	19.2	20.4	20.9	20.4
- Pública	3.0	2.9	3.1	3.2	3.5	4.5	5.7	5.9	4.8	5.4	5.8	5.6
Variación de existencias	-0.2	-0.8	-2.0	0.2	2.0	3.5	-2.5	0.1	1.8	0.4	1.1	0.6
2. Exportaciones	18.7	22.5	26.5	30.2	30.5	28.4	25.2	26.6	29.7	27.1	24.1	22.4
3. Producto Bruto Interno	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
4. Importaciones	18.7	19.1	20.5	20.8	23.4	28.1	21.2	23.5	25.6	25.1	24.7	23.9

Fuente: BCRP.

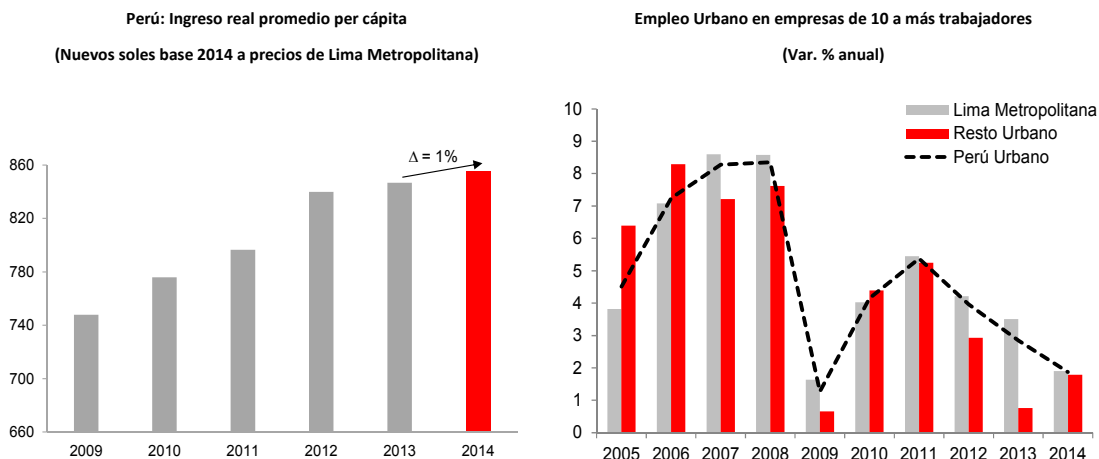
A pesar del menor dinamismo de la inversión, representa un 26,6% del PBI, por encima de los pares de la región y de algunos países avanzados. Es importante indicar también que la inversión privada alcanzó los US\$ 41 mil millones, casi 4 veces el nivel alcanzado en el 2005 y más de 5 veces el nivel del año 2000.

Gráfico N° 01



El **consumo privado** moderó su crecimiento (4,1%) dentro de un contexto de menor inversión privada, desaceleración del empleo y de los ingresos de las familias. En efecto, el empleo en empresas privadas formales de 10 a más trabajadores del Perú urbano acumuló un crecimiento de 1,9%, mostrando una desaceleración con respecto al 2,8% del 2013. Asimismo, el ingreso real per cápita aumentó 1,0% en el 2014, esto es, la tercera parte del crecimiento promedio del periodo 2011-2013.

Gráfico N° 02



Fuente: MTPE, INEI.

Por otro lado, los choques de oferta transitorios que afectaron negativamente los sectores primarios ocasionaron que el volumen de las exportaciones de bienes y servicios se contrajera en -1,0%. Mientras que, el volumen de las importaciones de bienes y servicios disminuyó -1,5%, en un escenario de debilidad de la demanda interna. De este modo, las exportaciones netas sumaron solo 0,2 puntos porcentuales al crecimiento del PBI.

BRECHA AHORRO INVERSIÓN

En el 2014, junto con el menor crecimiento del PBI, se obtuvo una caída en la inversión interna y el ahorro nacional con respecto al 2013. Por lo tanto, el primer componente pasó de 27,8% a 26,6% del PBI, en tanto que el ahorro interno pasó de 23,6% a 22,6% del PBI.

En este contexto también se observó una menor necesidad de recurrir al ahorro externo para financiar la inversión, pues este pasó de un nivel de 4,2% del PBI en 2013 a 4,0% en 2014.

Cuadro N° 04

BRECHA AHORRO - INVERSIÓN (Porcentaje del PBI)

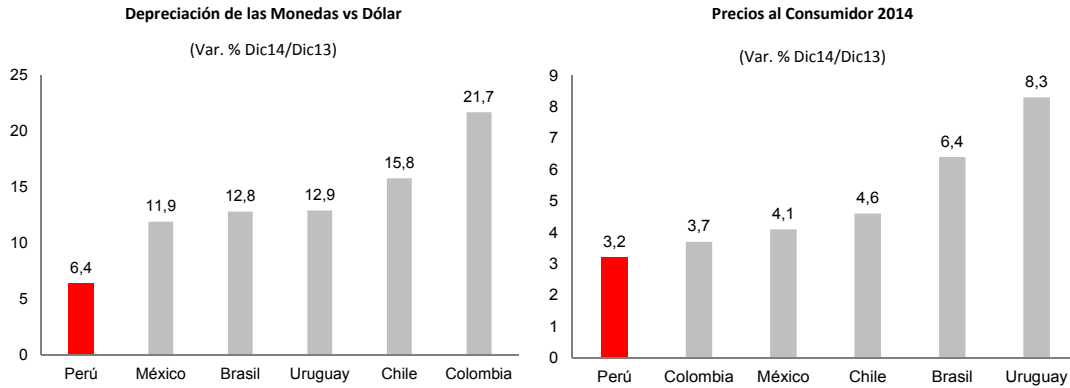
	2010	2011	2012	2013	2014
Ahorro interno	22,8	23,9	23,5	23,6	22,6
Sector público	6,3	7,4	8,1	7,0	5,9
Sector privado	16,5	16,4	15,4	16,6	16,7
Ahorro externo	2,4	1,9	2,7	4,2	4,0
Inversión	25,2	25,7	26,2	27,8	26,6
Sector público	5,9	4,8	5,4	5,8	5,6
Sector privado ^{1/}	19,3	20,9	20,8	22,0	21,0

1/ Incluye variación de inventarios
Fuente: BCRP.

III. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

La **inflación acumulada** anual de Lima Metropolitana registró un crecimiento de 3,2% al cierre del 2014, ubicándose temporalmente por encima del rango meta del Banco Central de Reserva del Perú – BCRP (1% - 3%), explicado por alzas en los precios de alimentos y tarifas eléctricas. Sin embargo, la inflación total y la inflación de alimentos, fueron unas de las más bajas en comparación al resto de países de la región. La inflación subyacente (que descuenta los componentes de mayor volatilidad) de los 12 últimos meses fue de 3,3% en diciembre.

Gráfico N° 03



Fuente: Bloomberg, BCRP.

El **tipo de cambio promedio** al cierre del periodo 2014 fue de S/. 2,96 por dólar estadounidense, lo que implicó una depreciación acumulada del nuevo sol de 6,4% respecto a diciembre 2013, como consecuencia de: (a) apreciación del dólar estadounidense respecto a sus socios comerciales ante el fortalecimiento de la economía americana y (b) los menores ingresos de moneda extranjera al país por caída en las exportaciones, debido a la menor demanda externa y al descenso en los precios internacionales de nuestros metales de exportación. La depreciación (acumulada) ha sido un fenómeno presente en el resto de la región: Colombia (21,7%), Chile (15,8%), Brasil (12,8%) y México (11,9%). Asimismo, a fin de reducir las volatilidades excesivas que se puedan presentar en el tipo de cambio, el BCRP, en setiembre 2014, creó un nuevo instrumento: swap cambiarios, como mecanismo adicional a la intervención directa en el mercado cambiario y la colocación de los certificados de depósitos reajustables.

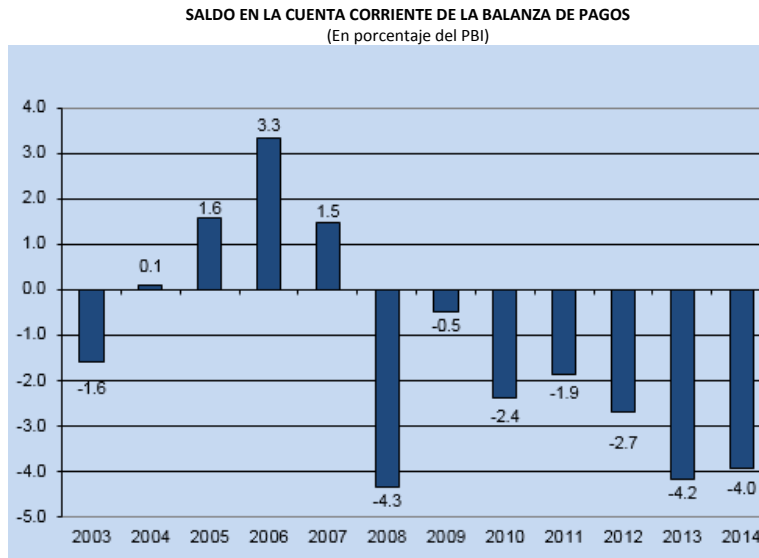
IV. SECTOR EXTERNO

En el año 2014, la **balanza comercial** registró un déficit de US\$ 1 276 millones; inferior en relación al superávit de US\$ 613 millones del año anterior. Este resultado estuvo explicado por la caída continua de los términos de intercambio que en el año 2014 se contrajeron por tercer año consecutivo, registrando una caída de -5,4%; ante una mayor caída de los precios de exportación (-6,9%) respecto a los precios de importación (-1,5%).

Asimismo, el déficit en **cuenta corriente** ascendió a -4,0% del PBI en 2014; en línea con el deterioro de la balanza comercial (-0,6% del PBI). Contribuyeron a este resultado los egresos por renta de factores (-4,6% del PBI), principalmente de utilidades de empresas con participación de capital extranjero. Cabe resaltar que, una importante proporción de la renta de factores fue reinvertida en el país y, por tanto, no se generó una salida efectiva de divisas de la economía. Así, bajo un “enfoque de flujo de caja”, el déficit fue

solo de -2,0% del PBI (comparado con el -4,0% observado bajo el estándar internacional contable). Por su parte, el déficit externo fue financiado en su mayoría por **fuentes privadas de largo plazo** (Inversión Extranjera Directa-IED y préstamos de largo plazo) que ascendieron a 3,9% del PBI (en especial IED que alcanzó niveles de US\$ 7 607 millones o 3,7% del PBI).

Gráfico N° 04

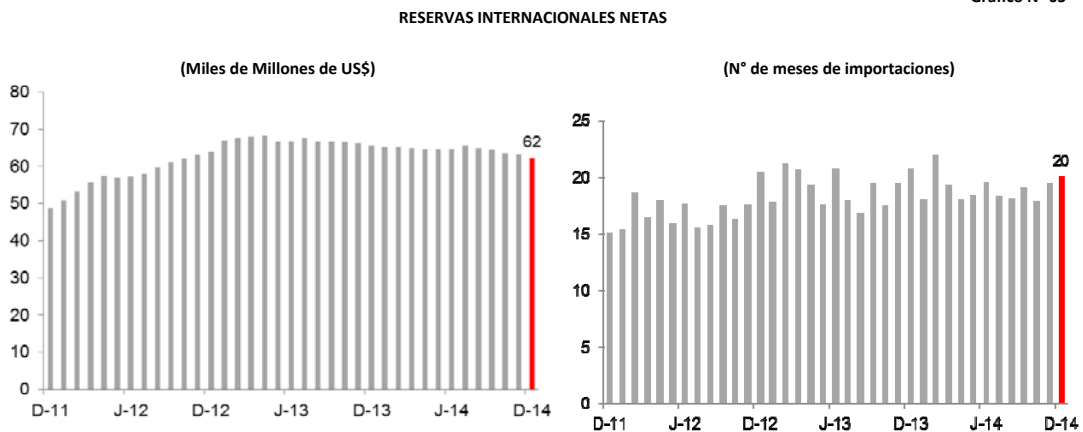


Fuente: BCRP.

A. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Al cierre del 2014, las **Reservas Internacionales Netas (RIN)** alcanzaron los US\$ 62 mil millones, equivalentes a 20 meses de importaciones y 30,7% del PBI.

Gráfico N° 05



Fuente: BCRP.

B. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

En 2014, el déficit en **cuenta corriente** (-4,0% del PBI) fue financiado en especial con fuentes privadas de largo plazo que ascendieron a 3,9% del PBI, principalmente por mayores flujos de Inversión Extranjera Directa (IED). El 52,3% de los flujos de IED correspondieron a reinversiones de utilidades, destacando en el sector Minería e Hidrocarburos (17,8% del total de IED), Servicios (14,6% del total de IED) y Financiero (14,2% del total de IED). Además, pese a la desaceleración, la reinversión en estos dos últimos sectores fue alrededor del 75% de su utilidad del año.

Cuadro N° 05

BALANZA DE PAGOS
(En Millones de US\$)

	2011	2012	2013	2014
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3 177	-5 237	-8 473	-8 030
1. Balanza comercial	9 224	6 276	613	-1 276
a. Exportaciones FOB	46 376	47 411	42 861	39 533
b. Importaciones FOB	-37 152	-41 135	-42 248	-40 809
2. Servicios	-2 244	-2 420	-1 801	-1 800
a. Exportaciones	4 264	4 915	5 814	5 874
b. Importaciones	-6 508	-7 335	-7 615	-7 674
3. Renta de factores	-13 357	-12 399	-10 631	-9 328
a. Privado	-12 821	-11 670	-9 773	-8 620
b. Público	-537	-729	-858	-708
4. Transferencias corrientes	3 201	3 307	3 346	4 374
II. CUENTA FINANCIERA	8 716	19 812	11 407	6 391
1. Sector privado	9 271	15 792	14 881	6 013
2. Sector público	662	1 447	-1 350	-17
3. Capitales de corto plazo	-1 217	2 572	-2 125	395
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	33	19	5	10
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-886	213	-31	-549
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (V = I + II + III + IV)	4 686	14 806	2 907	-2 178

Fuente: BCRP.

Por su parte, la **cuenta financiera** registró un flujo de US\$ 6 391 millones, equivalente a 3,1% del PBI, principalmente por las operaciones de largo plazo del sector privado (3,0% del PBI) cuyo flujo se sustenta en la colocación de bonos en mercados externos, en la Inversión Directa Extranjera (empresas de la minería y de servicios no financieros) y en los préstamos de largo plazo.

BALANZA DE PAGOS
(En Porcentaje del PBI)

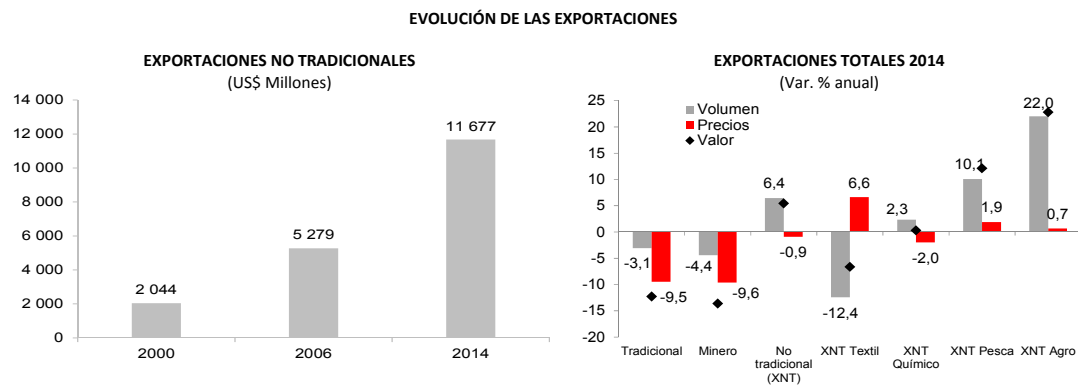
	2011	2012	2013	2014
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1,9	-2,7	-4,2	-4,0
1. Balanza comercial	5,4	3,3	0,3	-0,6
a. Exportaciones FOB	27,2	24,6	21,2	19,5
b. Importaciones FOB	-21,8	-21,3	-20,9	20,1
2. Servicios	-1,3	-1,3	-0,9	-0,9
a. Exportaciones	2,5	2,5	2,9	2,9
b. Importaciones	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8
3. Renta de factores	-7,8	-6,4	-5,3	-4,6
a. Privado	-7,5	-6,0	-4,8	-4,2
b. Público	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3
4. Transferencias corrientes	1,9	1,7	1,7	2,2
II. CUENTA FINANCIERA	5,1	10,3	5,6	3,1
1. Sector privado	5,4	8,2	7,4	3,0
2. Sector público	0,4	0,8	-0,7	0,0
3. Capitales de corto plazo	-0,7	1,3	-1,1	0,2
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-0,5	0,1	0,0	-0,3
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	2,7	7,7	1,4	-1,1
(V = I + II + III + IV)				

Fuente: BCRP.

B.1. EXPORTACIONES

Las **exportaciones totales** alcanzaron los US\$ 39 533 millones y cayeron -7,8% con relación al año 2013. Esta contracción se explicó principalmente por los menores precios (-6,9%), en un contexto internacional de bajas cotizaciones de materias primas; mientras que los volúmenes exportados solo descendieron (-1,0%), ante problemas puntuales de oferta en el sector primario.

Gráfico N° 06



Fuente: BCRP, SUNAT.

Las **exportaciones tradicionales** cayeron -12,3% (-9,5% en precios y -3,1% en volumen), en especial los embarques mineros (-13,6%) como cobre (-9,6%, precio -9,5%) y oro (-21,2%, precio -10,5%); y combustibles (-13,4%) como petróleo (-3,2%, precio -6,8%)¹.

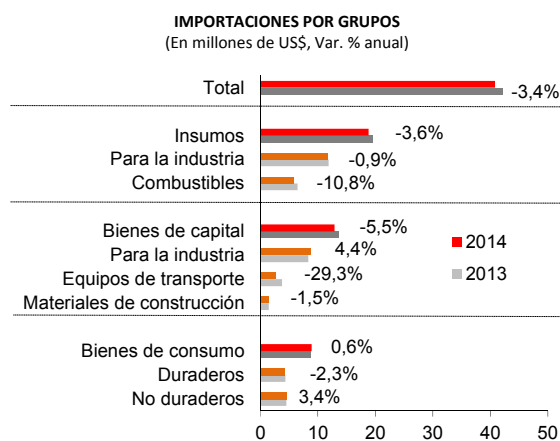
Por su parte, las **exportaciones no tradicionales** alcanzaron los US\$ 11 677 millones, su máximo nivel histórico, y se expandieron 5,5% (6,4% en volúmenes), gracias a los mayores envíos de productos agropecuarios (22,8%) ante mayores compras de EE.UU. (23,4%). Sin embargo, se registraron menores ventas de productos textiles (-6,6%), siderometalúrgicos (-12,7%) y minerales no metálicos (-8,1%). En estos grupos de productos, que son más intensivos en mano de obra, la demanda de LATAM explica en promedio el 51,1% de la demanda total; por lo que, estuvieron expuestos a la desaceleración de la región. Así por ejemplo, los envíos textiles cayeron por menores compras de Venezuela (-36,0%) y los siderometalúrgicos por menor demanda de Chile (-53,0%).

A nivel de destinos, China se consolidó como nuestro principal mercado y recibió el 18,3% de las exportaciones totales en el periodo 2014 (93% son materias primas). Sin embargo, los embarques a este país se contrajeron -5,1%, especialmente de cobre (-3,0%) y harina de pescado (-20,2%). Asimismo, las ventas a EE.UU. (segundo destino de exportación con el 16,0% de nuestros envíos) cayeron -17,5%, principalmente por menores envíos de petróleo y derivados (-6,5%) y oro (-62,2%). A nivel de bloques, destacaron los embarques a América Latina y el Caribe (22,5% del total) que crecieron 2,2%, en particular productos tradicionales (8,7%, como petróleo y derivados 12,0%) dado que las compras de bienes no tradicionales cayeron -2,6%, en especial textiles (-16,2%), siderometalúrgicos (-4,3%) y mineros no metálicos (-6,0%). Por su parte, las exportaciones a Europa (24,2% del total) descendieron -8,1%, en especial minerales como oro (-21,4%) y cobre (-14,0%).

B.2. IMPORTACIONES

En el 2014, las **importaciones totales** llegaron a los US\$ 40 809 millones, contrayéndose -3,4% respecto al 2013. Esta disminución respondió tanto a precios (-1,5%) como a volúmenes (-1,9%). A nivel de grupos de productos, se observó menores compras de insumos (-3,6%), en especial combustibles (-10,8%) y de bienes de capital (-5,5%), ante menores adquisiciones del sector industrial (-8,0%) y de empresas vinculadas a la comercialización de bienes de capital (-13,9%). Por su parte, los bienes de consumo crecieron ligeramente (0,6%), sustentado en las mayores adquisiciones de bienes no duraderos (3,4%).

Gráfico N° 07



Fuente: BCRP, SUNAT.

¹ Se precisa que: $(1 + \text{Var. \% Precios}) * (1 + \text{Var. \% Volumen}) = (1 + \text{Var. \% Valor})$.

B.3 TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

Los **términos de intercambio** cayeron -5,4% en el 2014, ante los menores precios de exportación (-6,9%) en relación a los precios de importación (-1,5%).

Cuadro N° 07

TERMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR
(Base 2007=100)

Años	Índice de Precios Nominales				Términos de Intercambio	
	Exportaciones		Importaciones		Índice	Var. %
	Índice	Var. %	Índice	Var. %		
2010	118.2	30.4	112.3	7.8	105.1	21.3
2011	143.7	21.5	127.3	13.3	112.9	7.3
2012	140.5	- 2.2	127.1	- 0.2	110.5	- 2.1
2013	132.5	- 5.7	127.2	0.1	104.1	- 5.8
2014	123.4	- 6.9	125.2	- 1.5	98.5	- 5.4

Fuente: BCRP.

V. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

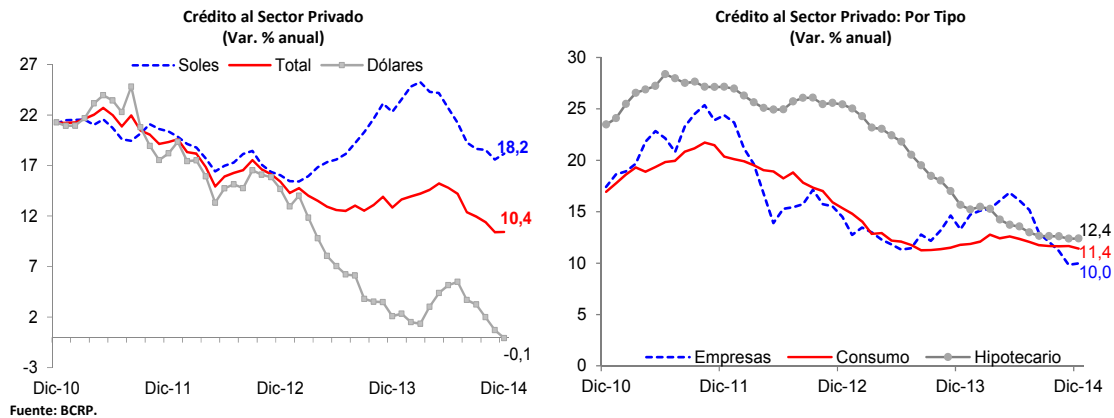
Durante el año 2014, el BCRP mantuvo su **tasa de referencia de política monetaria** en 4,0% hasta el mes de julio, reduciendo la tasa a 3,75%, y en el mes de setiembre a 3,50%; con el objetivo de garantizar la convergencia de la inflación dentro del rango de la meta de inflación, en un escenario de desaceleración de la actividad económica, que se vio afectada por el menor crecimiento de nuestros socios comerciales y por los menores precios de exportación. La política monetaria continuó siendo preventiva, en particular respecto al impacto del escenario internacional, y estuvo orientada a garantizar que las expectativas de inflación se mantuvieran ancladas en el rango de la meta de inflación.

A. CRÉDITO Y LIQUIDEZ

A.1 CRÉDITO

Al cierre de diciembre de 2014, el **crédito al sector privado** de las sociedades de depósito registró un crecimiento anual de 10,4% (12,9% en diciembre 2013), impulsado por las colocaciones en moneda nacional en un contexto de reducción de las tasas de encaje en soles y presiones depreciatorias del nuevo sol. Por tipo de moneda, el crédito en moneda nacional creció 18,2%, mientras que el crédito en moneda extranjera cayó -0,1%. Por tipo de colocación, los créditos de consumo mantuvieron su ritmo de crecimiento, mientras que los destinados a empresas e hipotecarios continuaron desacelerándose.

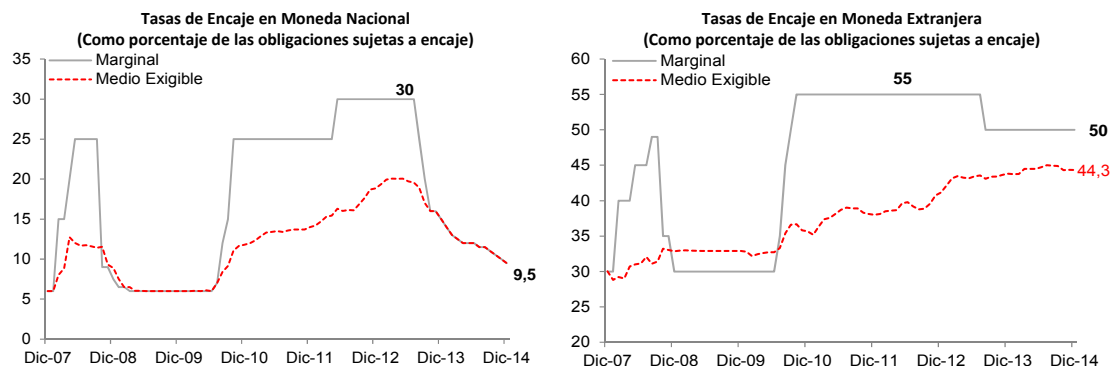
Gráfico N° 08



A.2 LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

La **liquidez del sector privado** registró un avance anual de 6,5% en diciembre de 2014, mostrando una menor dinámica del 11,5% registrado en diciembre del año 2013. Por tipo de moneda, la liquidez en moneda nacional creció 10,1% y en moneda extranjera cayó -0,3%. Por su parte, el circulante registró un crecimiento anual de 11,5%, mostrando un mayor ritmo de crecimiento en los últimos 6 meses.

Gráfico N° 09



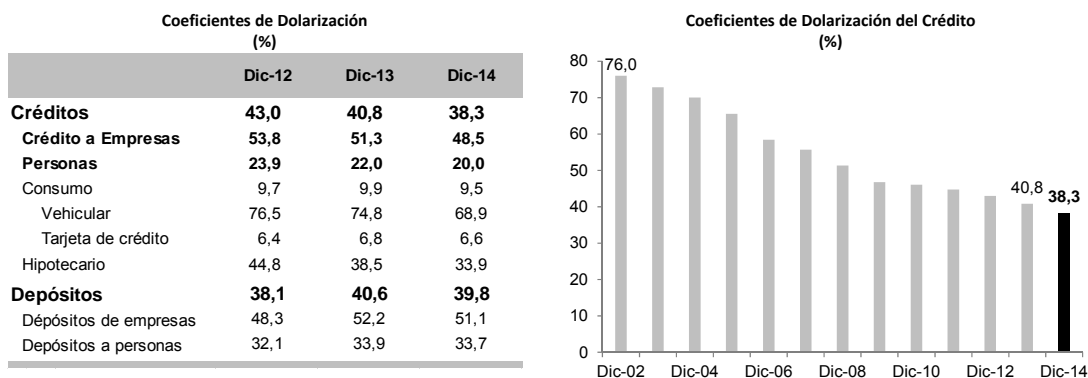
El BCRP, a fin de proveer mayor liquidez en soles y acentuar la tendencia de la desdolarización del crédito, ha implementado diversas medidas: i) Reducción de la tasa de encajes en soles desde 30% en junio de 2013 a 9,5% en diciembre de 2014. Esta medida ha permitido liberar liquidez por más de S/. 11 000 millones (1,9% del PBI del 2014); ii) Introducción de encaje adicional en dólares sobre las obligaciones de dichas entidades² si el crédito en moneda extranjera no baja en 5% en junio o en 10% en diciembre de 2015, con respecto al saldo de setiembre de 2013. Asimismo, se aplicará un encaje adicional en dólares en caso que el crédito hipotecario y vehicular en moneda extranjera no bajen más de 10% a junio y 15% a diciembre de 2015 con respecto a febrero de 2013.

² Medidas anunciadas en diciembre 2014.

A.3 DOLARIZACIÓN DEL SECTOR PRIVADO

La **dolarización del crédito** al sector privado se ubicó en 38,3% al cierre del 2014, relativamente inferior al 40,8% de un año atrás. Esta desdolarización ha sido favorecida por las medidas implementadas por el BCRP que busca sustituir los créditos en dólares por nuevos soles, reduciéndose principalmente la dolarización de los créditos a empresas, hipotecarios y vehiculares. Por otra parte, la **dolarización de los depósitos** disminuyó de 40,8%, en diciembre 2013, a 39,8% en diciembre 2014.

Gráfico N° 10



FUENTE: BCRP

B. TASAS DE INTERÉS BANCARIO

La **tasa de interés activa en moneda nacional y moneda extranjera** del sistema bancario se incrementó para el segmento de créditos de consumo y corporativos asociadas a la percepción de riesgo crediticio sobre esta cartera pese a la reducción de las tasas de encajes en soles (por parte del BCRP), mientras que el resto de las tasas de interés registraron tasas menores respecto a diciembre 2013.

Cuadro N° 08

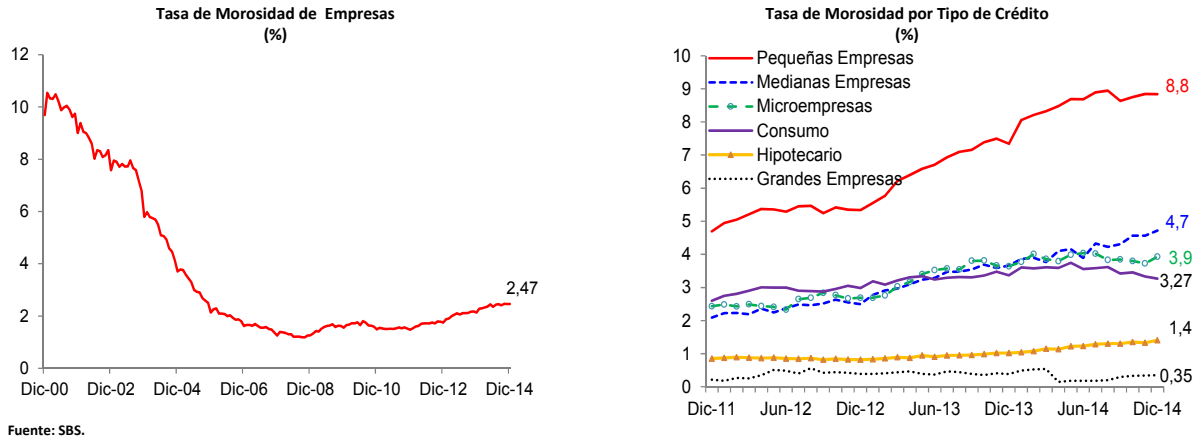
	Corporativos		Grandes Empresas		Medianas Empresas		Pequeñas Empresas		Consumo		Hipotecario	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
Dic.10	5,1	3,3	6,1	5,5	10,1	8,5	23,7	14,2	37,8	19,3	9,5	8,1
Dic.11	6,0	3	7,4	5,4	11,2	8,9	23,2	16,0	38,5	22,0	9,4	8,2
Dic.12	5,8	4,1	7,4	6,4	11	9	22,5	15,5	41,2	22,4	8,8	8
Dic.13	5,4	2,4	7,1	5,5	10,1	8,3	21	13,2	42,3	26,1	9	8,5
Ene.14	6	2,89	7,14	5,45	10,84	8,52	21,58	14,18	42,9	26,65	9,15	8,54
Feb.14	6,03	3,2	7,03	5,53	11,12	8,72	21,71	13,77	42,21	26,88	9,14	8,55
Mar.14	5,82	2,28	6,96	5,2	10,8	8,56	21,21	13,33	42,93	26,66	9,21	8,52
Abr.14	5,84	2,04	7,01	5,1	10,74	8,23	21,19	13,71	42,5	26,46	9,18	8,03
May.14	5,85	1,96	7,55	5,09	10,81	8,53	21,18	13,26	43,4	26,75	9,31	7,77
Jun.14	5,91	2,27	7,49	4,76	10,75	8,5	21,06	13,04	42,74	27,1	9,35	7,74
Jul.14	5,8	2,87	6,98	4,62	10,79	8,36	20,83	13,28	43,52	27,59	9,25	7,81
Ago.14	5,58	2,57	6,97	4,77	11,18	8,44	21,25	13,49	44,07	27,48	9,27	7,67
Set.14	5,29	2,22	6,89	4,41	10,8	8,13	20,98	12,98	43,07	27,3	9,2	7,58
Oct.14	5,54	2,1	7,05	4,56	10,55	7,62	20,92	12,59	42,69	27,51	9,13	7,6
Nov.14	5,81	2,6	7,09	4,65	10,46	7,83	21,21	12,67	42,44	28,15	9,04	7,49
Dic.14	5,61	2,47	6,8	5,07	9,45	8,28	20,57	12,29	43,31	27,26	8,96	7,56

Fuente: BCRP.

C. OTROS INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO

El **indicador de morosidad** de la banca múltiple (cartera atrasada como porcentaje de los créditos directos) se ubicó en 2,47% en diciembre, mayor en 0,33 p.p. a lo reportado en diciembre de 2013. En tanto, el ratio de cartera refinanciada y reestructurada sobre créditos directos fue 1,03%, mayor en 0,11 p.p. al nivel registrado un año antes.

Gráfico N° 11

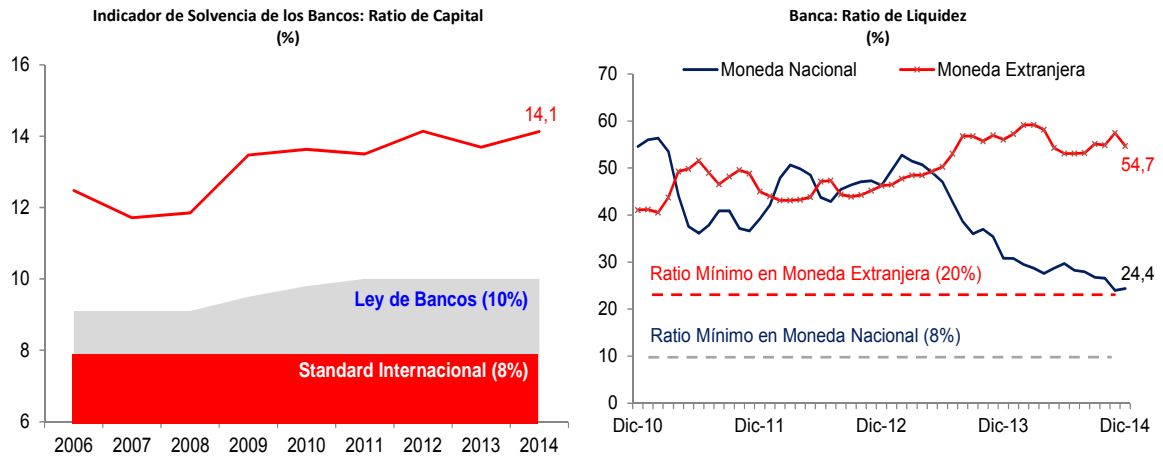


Fuente: SBS.

El **ratio de capital**, medido como el patrimonio efectivo entre los activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito, de mercado y operacional, alcanzó un nivel de 14,1% a diciembre de 2014, superior al 10% requerido por la Ley de Bancos. Esto implica que la banca múltiple tiene un colchón de capital (adicional al requerido) de S/. 10,5 mil millones (1,8% del PBI) para afrontar potenciales contingencias.

Los **ratios de liquidez** en moneda nacional y en moneda extranjera se ubicaron en 24,4% y 54,7%, respectivamente, en diciembre de 2014. Es preciso señalar que ambos ratios se ubican muy por encima de los mínimos regulatoriamente requeridos (8% en moneda nacional y 20% en moneda extranjera).

Gráfico N° 12



Fuente: SBS.

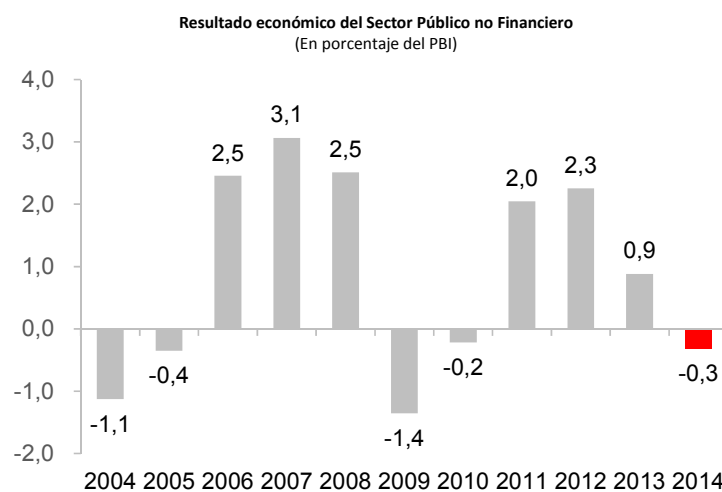
El **indicador de rentabilidad patrimonial (ROE)** de la banca múltiple continuó disminuyendo en el cuarto trimestre, ubicándose en 19,7% en diciembre de 2014, 1,53 p.p. por debajo del registrado doce meses antes. Por su parte, el **indicador de rentabilidad sobre activos (ROA)** se redujo marginalmente en 0,06 p.p., ubicándose en 1,94% en diciembre de 2014.

VI. FINANZAS PÚBLICAS

A. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

En el 2014 el **Sector Público No Financiero (SPNF)** registró un déficit fiscal de 0,3% del PBI, como resultado de la aplicación de una política fiscal contracíclica y la desaceleración de los ingresos en un entorno internacional desfavorable. Los ingresos del Gobierno General crecieron 2,3% en términos reales, favorecido por pagos tributarios extraordinarios proveniente de contribuyentes no domiciliados (0,5% del PBI), atenuado por la caída en los precios de los metales y el menor dinamismo de la actividad económica observada a partir del segundo semestre del año 2014. Por su parte, los gastos no financieros del Gobierno General ascendieron a S/. 123 824 millones, registrando un crecimiento real 7,2% respecto del resultado del 2013, por encima del crecimiento de la economía (2,4%). De esta forma, en el 2014 los gastos se ubicaron en 21,5% del PBI, por encima del promedio del último quinquenio (19,7% del PBI). Este resultado se explica por la implementación de medidas de política fiscal contracíclica para mitigar la desaceleración del crecimiento económico, en un contexto de significativa subejecución de la inversión pública regional y local.

Gráfico N° 13



Fuente: BCRP, MEF.

Por su parte, y en consistencia con el déficit registrado, la deuda pública se ubicó en 20,1% del PBI en el 2014, menor al promedio del último quinquenio (22,7%) y se mantiene como una de las más bajas de la región. Asimismo, la deuda neta se encuentra por debajo de 5% del PBI, uno de los mejores registros entre economías avanzadas, emergentes y países con la misma calificación crediticia.

TASA OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. RESULTADO PRIMARIO	4.4	4.9	4.2	0.0	1.0	3.2	3.3	2.0	0.7
1. Resultado Primario del Gobierno General	4.1	4.8	4.1	-0.2	1.1	3.2	3.1	1.8	0.8
a. Ingresos corrientes	21.0	21.8	22.1	19.8	20.8	21.7	22.3	22.1	22.2
b. Gasto no financiero	17.1	17.1	18.1	20.1	19.8	18.6	19.3	20.5	21.5
i. Corriente	13.8	13.7	13.7	14.2	13.6	13.5	13.6	14.3	15.6
ii. Capital	3.2	3.5	4.4	5.9	6.2	5.2	5.7	6.1	5.9
c. Ingresos de capital	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1
2. Resultado Primario de Empresas Públicas ^{1/}	0.3	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.1	0.2	0.2	-0.1
II. INTERESES	2.0	1.9	1.7	1.4	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
1. Deuda externa	1.5	1.3	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5
2. Deuda interna ^{2/}	0.5	0.5	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	2.5	3.1	2.5	-1.4	-0.2	2.0	2.3	0.9	-0.3
IV. FINANCIAMIENTO NETO	-2.5	-3.1	-2.5	1.4	0.2	-2.0	-2.3	-0.9	0.3
1. Externo	-0.6	-2.0	-1.0	1.1	-0.5	0.2	-0.3	-1.0	0.0
2. Interno	-1.9	-1.2	-1.6	0.2	0.6	-2.2	-2.1	0.0	0.3
3. Privatización	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0

1/ Corresponde a las empresas públicas no financieras.

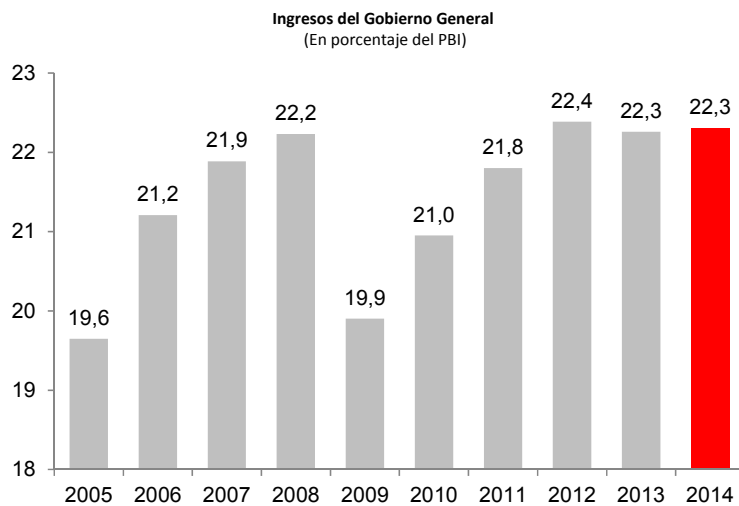
2/ Incluye el registro de los intereses devengados por los Bonos de reconocimiento, debido al efecto de la indexación del saldo adeudado del IPC.

Fuente: MEF, BCRP, INEI.

B. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL

En el 2014, los **Ingresos del Gobierno General (IGG)** ascendieron a S/. 128 542 millones, lo que significó un crecimiento de 2,3% respecto al 2013 (+S/. 6 798 millones). Con lo cual los IGG alcanzaron el 22,3% del PBI, superior al promedio 2009-2013 (21,5% del PBI). Esto es coherente con una **Presión Tributaria** de 16,6% del PBI para el 2014.

Gráfico N° 14



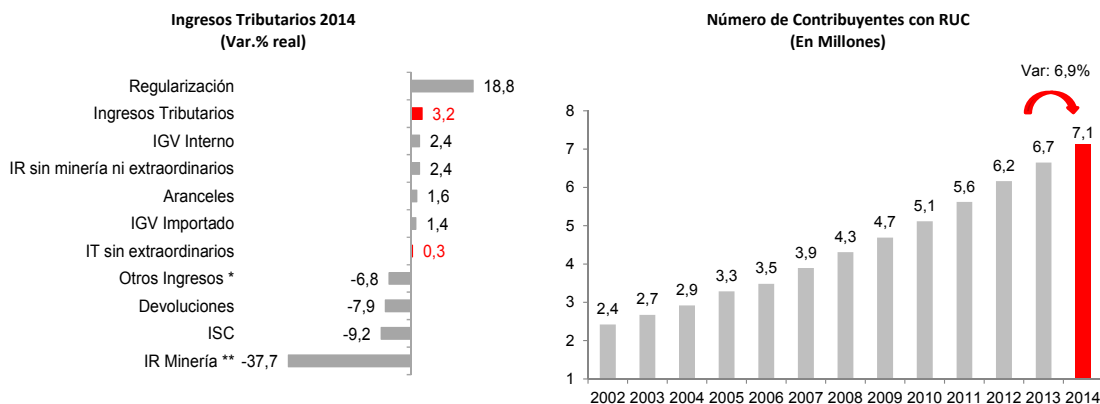
Fuente: SUNAT, BCRP, MEF.

A nivel de componentes, los ingresos tributarios del Gobierno General crecieron 3,2%, en tanto los ingresos no tributarios se mantuvieron estables. En el primer caso se explica por ingresos recaudados de forma extraordinaria por Impuesto a la Renta, de contribuyentes No Domiciliados (S/. 2 748 millones), provenientes de la venta de activos, y tributos vinculados a la demanda interna (IGV). En tanto, en el segundo caso por mayores Contribuciones Sociales (4,8%), atenuado por la caída en las regalías y el Gravamen Especial Minero - GEM (-11,5%). Sin considerar pagos extraordinarios los IGG habrían crecido 0,1%.

Es importante destacar que, de acuerdo a las estimaciones realizadas y en línea con los lineamientos de política fiscal de la presente administración, en el 2014 los ingresos estructurales o permanentes³ crecieron 2,6% en términos reales respecto de los estimados para el 2013⁴, creciendo 0,1 p. p. del PBI en dicho año (representaron 21,0% del PBI en el 2013 y 21,1% del PBI en el 2014).

El crecimiento de los ingresos en 3,2% se explicó por el incremento de la recaudación por IGV (principalmente por la dinámica interna mostrada en el primer trimestre 2014) y el aumento en el número de contribuyentes como consecuencia del esfuerzo por ampliar la base tributaria, hechos que fueron atenuados por una caída en la recaudación por IR de 3ra categoría del sector minero por bajos precios de exportación de los metales.

Gráfico N° 15



(*) Considera pagos por Impuestos Municipales, ITF, ITAN, Impuesto Especial a la Minería, Fraccionamientos, Impuesto a los Casinos y Tragamonedas, Otros impuestos a la producción y consumo, apropiación de las cuentas de detracciones, entre otros.

(**) Considera los pagos a cuenta de empresas del sector minero.

1/. Considera datos actualizados de Impuestos Municipales.

Fuente: SUNAT, BCRP.

B.1. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO GENERAL

En el 2014, los ingresos tributarios del Gobierno General ascendieron a S/. 97 726 millones⁵, con lo cual se alcanzó un crecimiento de 3,2% respecto al 2013. Sin embargo, de no considerarse ingresos extraordinarios por S/. 2 748 millones, se habría registrado un crecimiento de 0,3% respecto al 2013. Por su parte la Presión Tributaria representó el 16,6% del PBI, cifra superior al promedio histórico 2006-2013 (16,0% del PBI) y de no considerar los pagos (o ingresos) extraordinarios la presión habría sido 16,1% del PBI en línea con el promedio histórico. Asimismo, los **ingresos tributarios del Gobierno Central**

³ Estimaciones realizadas con la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 037-2014-EF/15.

⁴ No considera los ingresos extraordinarios por S/. 2 748 millones registrados en el 2014.

⁵ Los datos difieren respecto a lo publicado en el MMM 2016-2018, el cual considera información preliminar para los Impuestos Municipales del 2014.

ascendieron a S/. 95 390 millones aproximadamente, alcanzando un crecimiento de 6,7% respecto al año anterior.

Cuadro N° 10

INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En millones de nuevos soles)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	45 798	52 362	58 304	52 614	64 462	75 541	84 079	89 323	95 390
1. Impuestos a los ingresos	18 414	22 847	24 146	20 346	25 802	33 628	37 278	36 512	40 157
- Personas Naturales	3 926	4 477	5 356	5 608	6 285	7 931	9 070	10 149	10 894
- Persona Jurídicas	11 205	14 373	16 313	12 269	16 428	21 432	23 429	22 914	25 031
- Regularización	3 283	3 997	2 477	2 470	3 089	4 265	4 779	3 450	4 232
2. Impuestos a la importación	2 847	2 198	1 911	1 493	1 803	1 380	1 526	1 706	1 790
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	21 517	25 258	31 587	29 520	35 536	40 424	44 042	47 819	50 352
- Interno	11 982	13 586	15 752	17 322	19 629	22 029	24 543	27 164	28 732
- Importaciones	9 535	11 673	15 835	12 198	15 908	18 395	19 499	20 655	21 620
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4 042	4 291	3 459	4 145	4 668	4 718	4 918	5 480	5 135
- Combustibles	2 399	2 419	1 457	2 255	2 410	2 231	2 149	2 501	2 041
- Otros	1 643	1 872	2 003	1 890	2 258	2 487	2 769	2 979	3 094
5. Otros ingresos tributarios	3 359	3 864	4 385	4 448	4 600	5 098	6 902	9 143	8 664
6. Devoluciones	-4 382	-6 097	-7 184	-7 339	-7 947	-9 707	-10 587	-11 263	-10 708

Fuente: BCR, SUNAT, SIAF.

La recaudación del **Impuesto a la Renta (IR)** ascendió a S/. 40 157 millones, cifra 6,5% mayor a lo recaudado el 2013. Dicho resultado se debe al registro excepcional de ingresos por IR de No Domiciliados por S/. 2 748 millones, provenientes de la venta de activos⁶ y la mayor regularización del sector hidrocarburos, que atenuó la caída de cerca de 40% del IR de 3era categoría del sector minero. Sin considerar el IR proveniente de la actividad minera ni los ingresos extraordinarios, el IR hubiera crecido 2,4% impulsado por los mayores ingresos de los sectores construcción y manufactura no primaria, así como por un incremento del IR de personas naturales.

La recaudación del **Impuesto General a las Ventas (IGV)** ascendió a S/. 50 352 millones, 2,0% real más que el 2013. Este resultado se explica por el desempeño del IGV Interno (crecimiento de 2,4%), principalmente en el 1T2014 (9% real), vinculado al dinamismo de la demanda interna en este periodo. Por su parte, el IGV importado registró un crecimiento de 1,4%, menor al crecimiento del 2013 (3,0%), debido a la desaceleración en el crecimiento de las importaciones en el 2014⁷.

La recaudación del **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** ascendió a S/. 5 135 millones, presentando una caída de 9,2% respecto del 2013. Ello se debió principalmente a la reducción de las importaciones de combustibles (-10,6%) durante el año y, en menor medida, por la modificación de alícuotas a partir de

⁶ Ingresos ligados a la venta de activos de empresas no domiciliadas, de los cuales S/. 1 474 millones fueron recibidos en agosto por la venta del proyecto minero Las Bambas y S/. 1 274 millones fueron recaudados en noviembre por la venta de Petrobras.

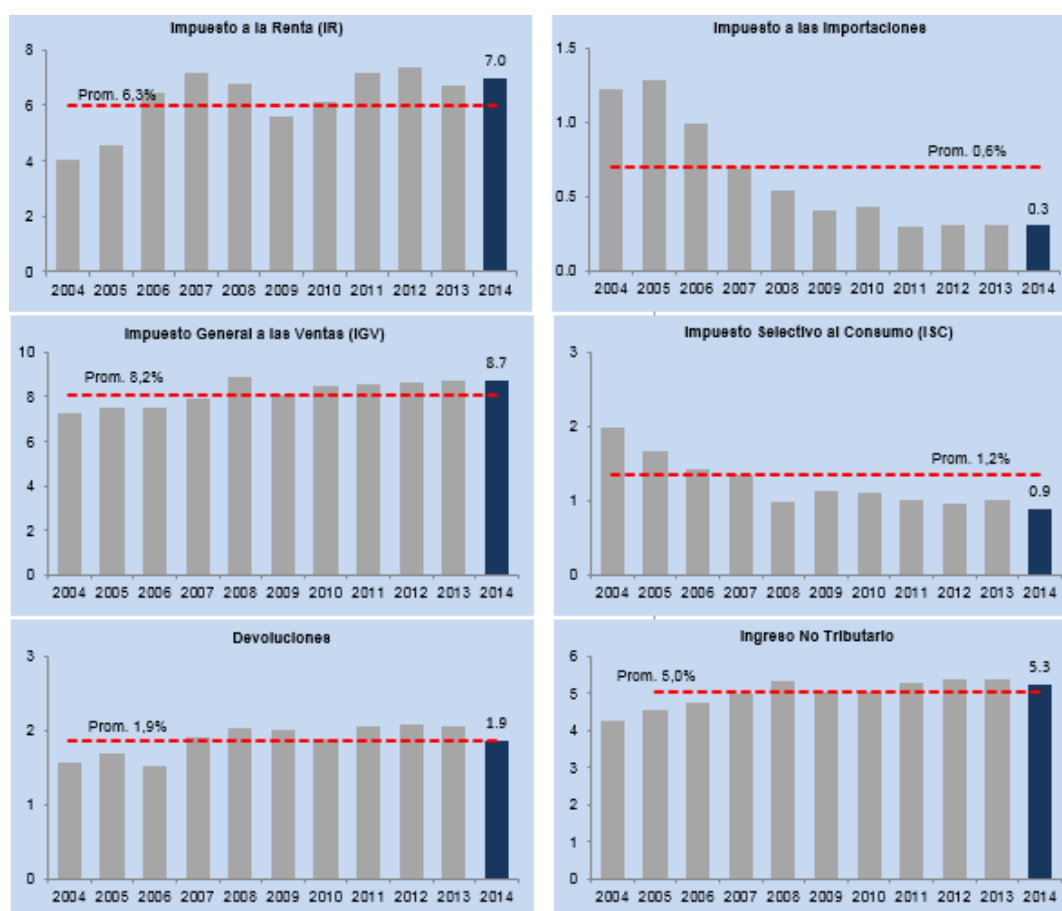
⁷ En el 2014 las importaciones cayeron 3,4% en comparación al crecimiento de 2,6% registrado el 2013.

noviembre, con lo cual la recaudación por ISC combustibles cayó 21%. En tanto, el ISC para el resto de bienes creció 0,6% por la menor demanda.

Por su parte, la recaudación del rubro **otros Ingresos Tributarios** en el 2014 ascendió a S/. 8 664 millones, lo que significó una caída de 8,2% respecto al año anterior (-S/. 480 millones). Este resultado se produjo esencialmente por la caída en la subcuenta “Otros” (-28,0%), producto de las medidas de flexibilización y racionalización en el traslado de la cuenta de deducciones, vigente desde febrero de 2014, y la reducción de la tasa de deducciones vigente desde julio 2014. Así, los ingresos por deducciones cayeron 41,8% (más de S/. 1 150 millones) con respecto al 2013. Cabe precisar que este resultado fue atenuado parcialmente por el ITAN que creció 22,6% (+S/. 737 millones).

Gráfico N° 16

Evolución de los Principales Rubros De Ingresos Del Gobierno Central
(En porcentaje del PBI)



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

B.2. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO GENERAL⁸

En el 2014, los **ingresos no tributarios del Gobierno General** ascendieron a S/. 30 267 millones, superior en S/. 947 millones⁹ a lo registrado en el 2013, con lo cual en términos reales se mantuvo sin variación

⁸ Incluye la recaudación por regalías, Gravamen Especial Minero, Contribuciones Sociales a EsSalud y la ONP, tributos municipales, contribuciones sociales a EsSalud y la ONP, recursos directamente recaudados y otros ingresos del Tesoro Público.

respecto al año anterior. Por un lado las Contribuciones Sociales crecieron 4,8%, (Essalud: 4,1%, ONP: 4,9%) siguiendo el ritmo de crecimiento de la actividad económica, y por otro lado las regalías y del Gravamen Especial a la Minería (GEM) cayeron -11,5%. Se registró una caída de 14,2% en los ingresos por regalías gasíferas, (ligada a la paralización de operaciones) y una reducción de 36,0% en los ingresos por GEM producto de un menor pago ante el vencimiento de Contrato de Estabilidad de la minera Cerro Verde (2013).

C. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL

En el 2014, los **gastos no financieros del Gobierno General** ascendieron a S/. 123 824 millones, registrando un crecimiento real de 7,2% respecto del resultado del periodo 2013, por encima del crecimiento de la economía (2,4%). De esta forma, en el 2014 los gastos se ubicaron en 21,5% del PBI, por encima del promedio del último quinquenio (19,7% del PBI). Este comportamiento es resultado de la implementación de medidas de política fiscal contracíclica para mitigar la desaceleración del crecimiento económico, en un contexto de subejecución de la inversión pública regional y local. Dichas medidas contribuyeron con 5,9 p. p. al crecimiento de 7,2% del gasto, el cual fue superior a otros países de la región, como Chile (6,3% de crecimiento real en el gasto¹⁰), Brasil (6,1%¹¹), Uruguay (4,9%¹²) y México (4,2%¹³).

Cuadro N° 11

GASTO DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

CONCEPTO	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. GASTOS NO FINANCIEROS	17,1	18,1	20,1	19,8	18,6	19,3	20,5	21,5
A. Gastos Corrientes	13,7	13,7	14,2	13,6	13,5	13,6	14,3	15,6
1. Remuneraciones	5,2	5,1	5,4	5,0	4,9	5,0	5,4	5,9
2. Bienes y servicios	4,5	4,6	5,2	5,3	5,1	5,6	5,7	6,1
3. Transferencias	3,9	4,1	3,6	3,3	3,5	3,0	3,2	3,6
B. Gastos de Capital	3,5	4,4	5,9	6,2	5,2	5,7	6,1	6,0
1. Formación bruta de capital	3,2	4,2	5,4	5,7	4,9	5,4	5,7	5,4
2. Otros	0,2	0,2	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,5
II. INTERESES	1,8	1,6	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
III. TOTAL (I + II)	19,0	19,7	21,5	21,0	19,8	20,4	21,6	22,6
Nota: Gastos corrientes ^{1/}	15,5	15,4	15,5	14,8	14,7	14,7	15,4	16,7

^{1/} Gastos no financieros corrientes más intereses.

Fuente: MEF - BCRP.

El gasto en **remuneraciones** ascendió a S/. 34 124 millones en el 2014, registrando un crecimiento real de 12,5% respecto de lo ejecutado en el 2013, debido a las medidas para dinamizar la economía en el corto

⁹ Los datos difieren respecto a lo publicado en el MMM 2016-2018, el cual considera información preliminar para los Recursos Directamente Recaudados del 2014.

¹⁰ Gasto del Gobierno Central.

¹¹ Gasto del Gobierno General.

¹² Sector Público no Financiero.

¹³ Sector Público no Financiero.

plazo. Así, el DU N° 001-2014 significó gastos adicionales por S/. 950 millones¹⁴, y el DU N° 004-2014 por S/. 350 millones¹⁵. Asimismo, el DU N° 002-2014 adelantó el tercer tramo de la reforma remunerativa del personal militar-policial, autorizando gastos por S/. 400 millones a ejecutarse progresivamente.

El gasto en **bienes y servicios** creció 8,4% real respecto al año 2013, sumando S/. 35 072 millones. Este dinamismo se debe al mayor gasto del Gobierno Nacional en contratación de servicios: servicios profesionales y técnicos, contrato administrativo de servicios, y viajes. El aumento en el Gobierno Nacional se ejecutó principalmente en sectores como Interior, Educación y Salud.

Asimismo, el **gasto por transferencias corrientes** fue de S/. 20 499 millones en el 2014, aumentando 11,9% en términos reales, debido a las medidas para dinamizar la economía: el DU N° 001-2014 que amplió los gastos por concepto de pensiones en S/. 713 millones¹⁶; mientras que el DU N° 002-2014 aumentó gastos por pensiones en S/. 254 millones¹⁷, y autorizó gastos por S/. 117 millones como subvención a los usuarios del programa JUNTOS y Pensión 65.

Cuadro N° 12

Ejecución de medidas contracíclicas de gasto público en el 2014
(En millones de nuevos soles)

09 de mayo del 2014: Ley N° 30191, Ley que establece medidas para la prevención, mitigación y adecuada preparación para la respuesta ante situaciones de desastre	1 985
11 de julio del 2014: Decreto de urgencia N° 001-2014	2 086
- Pago del DU 037-94	
- Aguinaldo Extraordinario	
- Autorización para uso de recursos en mantenimiento	
- Mantenimiento de locales escolares	
- Mantenimiento de infraestructura y reposición de equipos en establecimientos de salud	
28 de julio del 2014: Decreto de urgencia N° 002-2014	799
- Aporte para el Bono Familiar Habitacional y Bono del Buen Pagador	
- Adelanto de la implementación de las bonificaciones establecidas en el DL 1132	
- Bono de Incentivo al Desempeño Escolar	
- Fondo Estímulo del desempeño y Logro de Resultados Sociales (FED)	
- Monto mínimo de derechos pensionarios de las viudas del DL 19990	
- Otros	
06 de noviembre del 2014: Decreto de urgencia N° 004-2014	1 700
- Aguinaldo Extraordinario	
- Pago del DU 037-94	
- Subvención a los usuarios del programa JUNTOS y Pensión 65	
- Transferencia al MIDIS para estudios y ejecución de proyectos en los distritos más pobres	
- Fondo Estímulo al Desempeño y Logro de Resultados Sociales (FED)	
- Modificaciones Presupuestarias	
21 de noviembre del 2014: Decreto de urgencia N° 005-2014	200
- Financiamiento para adquisición de uniformes para la Policía Nacional	
TOTAL	6 770
(% del PBI)	1,2

Fuente: MEF.

La **formación bruta de capital** (inversión pública) sumó S/. 31 335 millones en el 2014, monto 1,8% menor en términos reales respecto del 2013, debido a la menor inversión en Gobiernos Regionales (-17,8% real)

¹⁴ Contempla S/. 802 millones por el pago del DU N° 037-94 y S/. 148 millones de aguinaldo extraordinario.

¹⁵ Contempla S/. 117 millones por el pago del DU N° 037-94 y S/. 232 millones de aguinaldo extraordinario.

¹⁶ Considera S/. 506 millones por pago del DU N° 037-94 y S/. 207 millones por aguinaldo extraordinario.

¹⁷ Considera S/. 14 millones por pago del DU N° 037-94 y S/. 240 millones por aguinaldo extraordinario.

y Gobiernos Locales (-6,3% real), lo que fue atenuado por una mayor inversión en el Gobierno Nacional (16,8%).

En cuanto a los **otros gastos de capital** aumentaron 6,1% en términos reales, como consecuencia de transferencias de capital del Gobierno Nacional (principalmente al “Bono Familiar Habitacional” del sector Vivienda).

Por último, en la sección de **gasto financiero**, los intereses de la deuda pública se incrementaron en S/. 91 millones respecto al monto registrado en el año 2013. En términos del PBI, se observa que desde el año 2012, los intereses de la deuda pública se mantienen con una participación del 1,1% del PBI.

D. EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS

En el 2014, las **Empresas Públicas No Financieras** registraron un déficit primario de S/. 298 millones, en contraste con el resultado superavitario de S/. 849 millones del año 2013. Este resultado es explicado principalmente por las mayores inversiones de PETROPERÚ S.A. (incremento de S/. 956 millones), que incluye el anticipo al Contratista del Proyecto Modernización de la Refinería de Talara ascendente a S/. 763 millones (10% del monto de inversión total) realizado en junio de 2014.

Cuadro N° 13

OPERACIONES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS (En Millones de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. Ingresos Corrientes	16,812	20,985	19,068	21,700	26,158	26,544	29,226	30,418
II. Gastos Corrientes no Financieros	15,502	19,748	16,698	20,402	24,557	24,482	27,565	28,712
III. Gasto de Capital	1,252	1,465	2,022	2,180	1,597	1,414	1,725	2,826
IV. Ingresos de Capital	558	344	449	293	243	481	913	822
V. Resultado Primario (I+IV-II-III)	615	116	797	-590	247	1,129	849	-298
VI. Intereses	96	134	109	93	114	110	115	115
VII. Resultado Económico (V-VI)	520	-18	688	-683	134	1,018	734	-413

Fuente: BCRP, MEF, PETROPERU y FONAFE.

Asimismo, en el año 2014 el ahorro corriente sin intereses ascendió a S/. 1 528 millones, incrementándose solo en S/. 9 millones respecto al año 2013, debido a los menores egresos por compras realizado por las empresas de Electricidad.

Cuadro N° 13

AHORRO CORRIENTE SIN INTERESES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS (Millones de Nuevos Soles)

EMPRESAS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Diferencia 2014-2013
Sedapal	346	370	416	397	477	464	398	300	-98
Petroperú	67	-450	525	-81	37	331	-254	-91	163
Electroperú	-92	296	273	-22	126	208	340	194	-146
Regionales de Electricidad	506	466	469	420	519	593	481	748	267
Resto	483	555	687	583	442	465	584	382	-202
TOTAL	1,309	1,237	2,370	1,297	1,601	2,061	1,519	1,528	-9

Fuente: BCRP, MEF, PETROPERU y FONAFE.

E. FINANCIAMIENTO

E.1 REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Los **requerimientos financieros** miden los recursos financieros que necesita el sector público para cubrir su resultado económico y atender el servicio de amortización de la deuda interna y externa. Los requerimientos financieros del Sector Público No Financiero correspondientes al año 2014 alcanzaron los US\$ 3 832 millones (equivalente a 1,9% del PBI). La mayor necesidad de financiamiento responde a un menor resultado fiscal en US\$ 2 383 millones (pasando de un superávit fiscal de US\$ 1 738 millones en el año 2013 a un déficit fiscal de US\$ 645 millones en el año 2014), en el marco de una política fiscal expansiva, así como a operaciones de administración de deuda orientadas a pre financiar el año fiscal 2015, en la medida que se avizoraban condiciones financieras menos favorables en los siguientes meses.

Cuadro N° 14

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de US\$		En % del PBI	
	2013	2014	2013	2014
Usos (1 - 2)	1,293	3,832	0.6	1.9
1. Amortización de deuda	3,032	3,187	1.5	1.6
2. Déficit fiscal	-1,738	645	-0.9	0.3
Fuentes (1 + 2)	1,293	3,832	0.6	1.9
1. Externas	382	844	0.2	0.4
2. Internas	911	2,988	0.5	1.5

Fuente: MEF.

El **financiamiento externo** fue mayor en US\$ 462 millones respecto al 2013 y el interno en US\$ 2 077 millones, ambos explicados por una mayor colocación de bonos soberanos para el financiamiento de operaciones de administración de deuda, para el pre financiamiento de las necesidades del año 2015¹⁸ y promover un mayor desarrollo del mercado de capitales a nivel local.

E.2 SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

El **servicio de la deuda pública** en el 2014 ascendió a US\$ 5 393 millones y alcanzó el 2,7% del PBI, ubicándose por debajo del promedio del último quinquenio (2,8% del PBI). Respecto del 2013, el servicio de la deuda fue mayor en US\$ 133 millones, explicado por: i) el mayor servicio interno en US\$ 1 067 millones respecto al 2013, producto de la operación de administración de deuda realizada en octubre 2014¹⁹ bajo la modalidad de recompra y/o intercambio de Bonos Globales por Bonos Soberanos, con el que además se pre financió parte del presupuesto 2015, y ii) por el menor servicio interno en US\$ 911 millones, ya que durante la primera mitad del 2013 se realizó una importante operación de prepago con organismos internacionales.

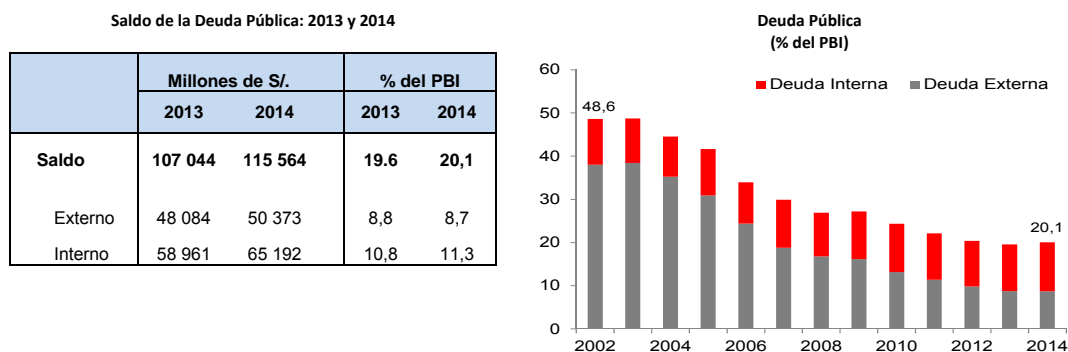
¹⁸ Aprovechando las condiciones favorables para el endeudamiento, considerando un posible deterioro de las mismas en los próximos años (incremento en tasas de interés y presiones depreciatorias). Con esta operación, se incrementó la solarización de la deuda pública y su vida media, incorporando también nuevos puntos en la curva de rendimiento de Bonos Soberanos.

¹⁹ El monto total aproximado de esta operación fue de S/. 8 585 millones. Se emitieron bonos globales 2050 por alrededor de US\$ 500 millones, los cuales se destinaron en su totalidad al pre financiamiento de las necesidades del año fiscal 2015. Cabe señalar que el 28 de enero de 2015, en la ciudad de Nueva York, el Ministerio de Economía y Finanzas recibió uno de los reconocimientos de mayor prestigio internacional en la industria del mercado de capitales entregado por la International Financing Review (IFR), uno de los más importantes proveedores de inteligencia financiera del mundo, perteneciente al grupo Thomson Reuters.

E.3 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

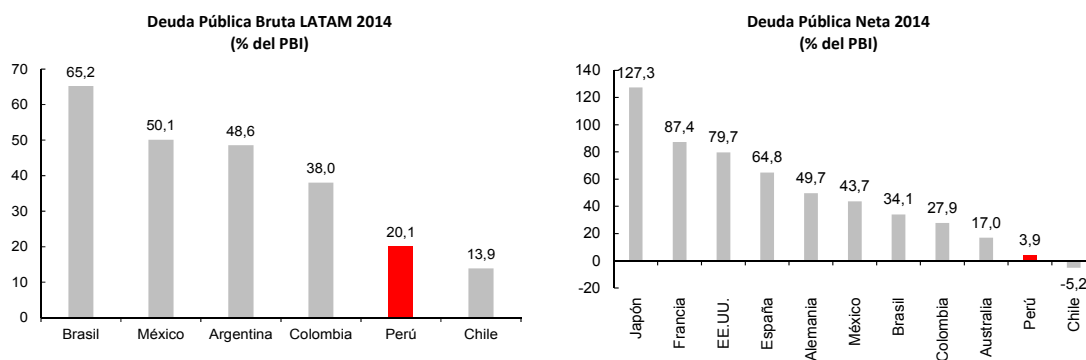
Al cierre del 2014, el **saldo de la deuda pública**, expresada como porcentaje del PBI fue de 20,1%, menor al promedio del último quinquenio de 22,7% y mayor en 0,5% que el registrado en el 2013, en línea con mayores necesidades de financiamiento. El ratio deuda pública sobre PBI se mantiene como uno de los más bajos de la región, mientras que la deuda neta como porcentaje del PBI se encuentra por debajo de 5%, uno de los mejores registros entre economías avanzadas, emergentes y entre países de la región.

Gráfico N° 17



Fuente: MEF, BCRP.

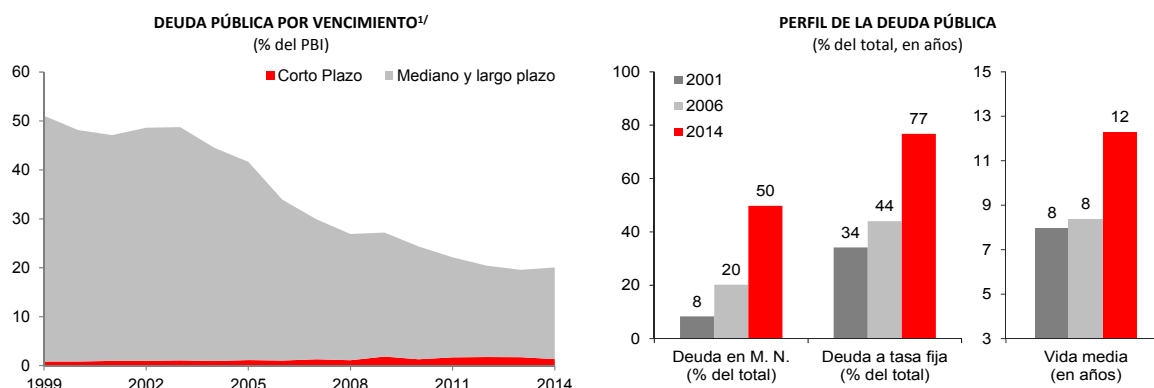
Gráfico N° 18



Fuente: FMI, MEF, BCRP.

En cuanto a la **estructura de la deuda pública**, la participación de la deuda denominada en moneda extranjera continuó reduciendo su participación sobre el total de la deuda pública, alcanzando el 50,3% al cierre del año 2014. Asimismo, un 77,0% de la deuda se encuentra pactada a tasa fija y el resto (23,0%) se encuentra pactada a tasa variable. Es importante señalar que, al cierre del 2014 se mantiene el 93,5% de la deuda bajo fuentes de financiamiento de mediano y largo plazo.

Gráfico N° 19



1/ Considera la deuda pública de mediano y largo plazo y operaciones de cobertura.

Fuente: MEF, BCRP.

CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS MACROFISCALES POR NIVELES DE GOBIERNO ²⁰

A. REGLAS MACROFISCALES PARA EL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (SPNF)

Las siguientes reglas macrofiscales estuvieron vigentes durante el 2014 de acuerdo a la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), Ley N° 30099, que reemplazó a la anterior Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF), Ley N° 27245:

i. Resultado Económico del SPNF: El resultado del SPNF del año 2014 no puede ser deficitario²¹

Al cierre del 2014, y sin contabilizar las medidas discrecionales de mayor gasto público que se adoptaron orientadas a moderar la desaceleración económica (equivalentes a 1,2% del PBI), el resultado económico del SPNF alcanzó un superávit fiscal de 0,9% del PBI. Como reflejo de una política fiscal expansiva que permitió que el gasto no financiero del Gobierno General del 2014 crezca 7,2% real respecto del 2013, por encima del crecimiento de la economía (2,4%), registrándose un déficit fiscal equivalente a 0,3% del PBI.

ii. Endeudamiento: La deuda total del SPNF no podrá incrementarse por más del monto del déficit fiscal de dicho sector, corregido por la diferencia atribuible a variaciones en las cotizaciones entre monedas, emisión de nuevos bonos de reconocimiento, variación de depósitos del sector público y deudas asumidas por el SPNF²²

En el 2014 se registró una deuda pública de 20,1% del PBI, 0,5 p. p. por encima de lo registrado en el 2013. Se registra un incremento corregido de la deuda pública de S/. 2 825 millones, siendo mayor al déficit registrado de S/. 1 831 millones. Este resultado es atribuible a mayores necesidades de financiamiento en el marco de una política fiscal expansiva y a operaciones de administración de deuda para pre financiar el año fiscal 2015 de forma preventiva, en un contexto en el cual se avizora un

²⁰ De conformidad con lo establecido en el artículo 21° de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que entrará en vigencia el 1 de enero de 2015; a partir de ese año la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal incluirá la evaluación de cumplimiento de las reglas fiscales para los gobiernos regionales y locales previstas en el artículo 7° de la mencionada ley.

²¹ Medida establecida en la Primera Disposición Complementaria Transitoria de la LFRTF, en reemplazo de los literales a) y b) del numeral 1) del artículo 4 del Texto Único Ordenado de la anterior Ley (LRTF).

²² Regla establecida en el literal c) del numeral 1) del Artículo 4° del Texto Único Ordenado de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, aprobado mediante Decreto Supremo N° 066-2009-EF

probable deterioro en las condiciones financieras internacionales (incremento en tasas de interés y presiones depreciatorias).

Cuadro N° 15

Cuadro según el literal c) del numeral 1) del artículo 4º del TUO de la LRTF
(Millones de Nuevos Soles)

Año	Flujo Deuda ^{1/} (a)	Emisión Neta Bonos Reconocimiento ^{2/} (b)	Variación neta de Depósitos SPNF ^{3/} (c)	Efecto Variación de Monedas (d)	Flujo Corregido Deuda Pública ^{4/} (a-b-c-d)	Déficit Fiscal SPNF
2014	10 392	- 327	4 687	3 206	2 825	1 831

1/ Variación del saldo de deuda del sector público de mediano y largo plazo.

2/ Considera la variación del valor del saldo por la actualización de los bonos de reconocimiento con la inflación.

3/ Corresponde a la variación a la variación de depósitos registrada en la Nota Semanal del BCRP.

4/ Corregido según el literal c del numeral 1 del art. 4º de la Ley 27245.

Fuente: MEF-BCRP

B. REGLAS FISCALES PARA LOS GOBIERNOS REGIONALES Y LOCALES

La evaluación de cumplimiento de las reglas fiscales subnacionales se realiza en el marco de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF) y su Reglamento²³ que establece la evaluación de dos reglas fiscales para los gobiernos regionales y locales: i) Regla Fiscal del Saldo de Deuda y ii) Regla Fiscal del Gasto No Financiero, vigentes a partir del año fiscal 2014²⁴.

Cuadro N° 16

REGLA FISCALES APLICABLES A LOS GOBIERNOS REGIONALES Y LOCALES PARA EL AÑO 2014

Ley N° 30099	CÁLCULO	
	RELACIÓN	LÍMITE
Saldo de Deuda Total (SDT)	Stock de Deuda Total (SDTt) / Ingresos Corrientes Totales (ICT), Prom. de 4 años	≤ 100%
Gasto No Financiero (GNF)	Var. % del Gasto No Financiero (GNFt) ≤ Var.% del Promedio Móvil de Ingresos Totales de los últimos 4 años para el periodo t-2	

Donde: t=año de análisis.

Nota: El Saldo de Deuda Total es la suma del Saldo de Deuda proveniente de los pasivos de los balances generales, Deuda Exigible con las entidades del Estado y Deuda Real con las AFPs.

Esta evaluación de cumplimiento se realiza a nivel de gobierno subnacional, es decir, para la entidad o conjunto de entidades que forman parte de un gobierno regional o local. Asimismo, la información que se utiliza para dicha evaluación corresponde a la información oficial al cierre del año fiscal 2014, tal cual lo establece el artículo 38º del Reglamento de la Ley: i) Sistema de Integración Contable de la Nación²⁵ (SICON), ii) Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT); y, iii) Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS). Esta evaluación sustituye a toda información preliminar que haya sido remitido con anterioridad.

Respecto a la disponibilidad de información para el cálculo de las reglas fiscales subnacionales para el año fiscal 2014, el único gobierno local que al cierre del módulo contable del SIAF-SP (fecha 18/05/2015) no cumplió con remitir su información financiera y presupuestal, fue la Municipalidad Distrital del Rímac; por

²³ Decreto Supremo N° 104-2014-EF.

²⁴ Para el año 2015, se evaluará la regla fiscal de gasto no financiero de los gobiernos regionales y locales establecida en la Tercera Disposición Complementaria Modificatoria de la Ley de Presupuesto del Sector Público para el año Fiscal 2015, Ley N° 30281 (publicada 04/12/2014).

²⁵ Al cierre del año fiscal 2014, el número de gobiernos subnacionales sujetos a la presentación de información para la elaboración de la cuenta general de la República son 1 873 (1 847 gobiernos locales y 26 gobiernos regionales).

tal motivo, no se podrá realizar la evaluación de las reglas fiscales para dicho distrito, categorizándose como omiso, y no se podrá establecer las metas de convergencia al cumplimiento de las reglas fiscales para los años 2015, 2016, 2017 y 2018.

Por su parte, las reglas fiscales subnacionales de saldo de deuda y gasto no financiero, están establecidas en los literales a) y b) del artículo 7° de la Ley, respectivamente. El objetivo de la LFRTF, que define un nuevo marco fiscal, es corregir algunas distorsiones como la prociclicidad y volatilidad del gasto público, omisión de algunos conceptos de deuda²⁶ y la complejidad de las reglas fiscales previas aplicable a los gobiernos regionales y locales. Con el nuevo marco fiscal, las reglas fiscales y la formulación presupuestal se basan en el componente estructural de las finanzas públicas, desvinculándolas de la volatilidad de los ingresos fiscales de cada periodo. Estas reglas fiscales subnacionales se definen de la siguiente manera:

- 1. Regla Fiscal de Saldo de Deuda (R1):** El saldo de deuda total de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales incluye 3 componentes: i) el saldo de deuda proveniente de pasivos de los balances generales que los gobiernos subnacionales envían a la Dirección General de Contabilidad Pública (DGCP); ii) la deuda exigible constituida por las deudas con las entidades públicas (ONP, EsSalud, FONAVI y SUNAT); y, iii) la deuda real constituida por las deudas con las AFP. El uso del promedio de los ingresos corrientes totales de los últimos 4 años obedece a la necesidad de reducir la alta volatilidad de los mismos.
- 2. Regla Fiscal de Gasto No Financiero (R2):** La variación porcentual anual del gasto no financiero no debe ser mayor a la variación porcentual del promedio móvil de 4 años de los ingresos anuales, contados a partir del segundo año previo a cada año fiscal correspondiente. Cabe indicar que para cada gobierno regional o local se establecerá un límite el cual incluye como el caso de la regla de deuda, el uso del promedio de los ingresos anuales obedece a la necesidad de reducir la alta volatilidad de los mismos.

Para el caso de la regla fiscal de saldo de deuda, los gobiernos subnacionales en conjunto han alcanzado un ratio de 63,4%, por debajo del límite establecido en la Ley N° 30099. Los **gobiernos locales** alcanzaron un indicador de 53,1% menor al ratio de 74,5% que obtuvieron los **gobiernos regionales**.

Cuadro N° 17

REGLA FISCAL DE SALDO DE DEUDA TOTAL

	Millones de Nuevos Soles		%		Número				Total
	SDT 2014	Prom. 2011-2014	SDT / Prom. 2011-2014	Límite Anual Máximo	Cumplen	No Cumplen	No regla	Omisas	
1. Gobiernos Regionales	12 477	16 749	74,5	100%	21	5	0	0	26
2. Gobiernos Locales	9 621	18 122	53,1	100%	1 727	109	8	1	1 845
3. Gobiernos Subnacionales	22 099	34 871	63,4	100%	1 748	114	8	1	1 871

Fuente: MEF-DGCP, SUNAT, SBS y AFP.

²⁶ Se agrega al concepto de saldo de deuda las deudas con entidades del Estado (deuda exigible) y con las AFP (deuda real).

Para el caso de la regla fiscal de gasto no financiero según la cobertura de la regla los gobiernos subnacionales a nivel agregado, han presentado un mayor número de entidades que han cumplido con dicha regla, ya que su variación porcentual de gasto no financiero fue -10,7% menor a la variación porcentual del promedio móvil de 4 años de ingresos anuales contados a partir del segundo año previo del 2014, el cual fue de 12,9%.

Cuadro N° 18

REGLA FISCAL DE GASTO NO FINANCIERO

	Millones de Nuevos Soles		%		Número				Total
	GNF 2014	GNF 2013	Var. % 2014	Var. % Regla	Cumplen	No Cumplen	No regla	Omisas	
1. Gobiernos Regionales	2 313	3 667	-36,9	15,5	15	11	0	0	26
2. Gobiernos Locales	17 167	18 136	-5,3	12,4	1 162	670	12	1	1 845
3. Gobiernos Subnacionales	19 480	21 803	-10,7	12,9	1 177	681	12	1	1 871

Nota: La cobertura de GNF considera los RDR; Canon, sobrecanon, regalías, renta de aduanas, FOCAM, FONCOMUN; Impuestos Municipales; y las Operaciones Oficiales de Crédito que se hayan concertado en forma directa. No se consideran las transferencias de partidas para el financiamiento de proyectos de inversión pública que realice el Gobierno Nacional a los gobiernos regionales y locales.
Fuente: DGCP-MEF, SUNAT y SBS.

Al cierre del 2014, de los 26 Gobiernos Regionales (GRs), 21 GRs cumplen la regla fiscal de saldo de deuda y 15 GRs la regla fiscal del gasto no financiero, tan solo 13 GRs cumplen ambas reglas fiscales. Con respecto a los Gobiernos Locales (1845²⁷), 1 727 GLs (93,6%) cumplen con la regla fiscal del saldo de deuda, 1 162 GLs (63%) cumplen con la regla fiscal de gasto no financiero, mientras que tan solo 1 088 GLs (59%) cumplen ambas reglas fiscales.

Cabe indicar que al cierre del 2014, existían 12 GLs con menos de 7 años de creados, 8 GLs²⁸ no cuentan con información necesaria para poder calcular la regla de saldo de deuda y la regla de gasto no financiero, mientras que a los 4 GLs restantes solo se les ha calculado la primera regla fiscal. La Municipalidad Distrital del Rímac se encuentra omisa dado que al cierre de la presentación de los balances generales no remitió información.

²⁷ La Cuenta General de la República ha registrado 1 847 gobiernos locales. De los cuales 2 GLs: Municipalidad Distrital de Putumayo y Municipalidad Distrital de Teniente Manuel Clavero, han modificado sus ubigeos.

²⁸ Estas municipalidades distritales (MD) son: MD Andrés Avelino Cáceres Dorregay; MD Canayre; MD Samugari; MD Anchiway; MD Mi Perú; MD Rosa Panduro; MD Yaguas; MD Veintiséis de Octubre.

