

SEGUNDA SECCIÓN

ASPECTOS ECONÓMICOS

1. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS INDICADORES MACROECONÓMICOS

1.1 PANORAMA GENERAL

En 2018, se registró una moderación de la actividad económica mundial debido, principalmente, al menor dinamismo de las economías de la zona euro y Asia. El crecimiento del producto bruto interno (PBI) global se desaceleró de 3,8% en 2017 a 3,6% en 2018. En el primer semestre del año, el incremento de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED, por sus siglas en inglés), afectó a algunas economías emergentes con débiles fundamentos macro-fiscales. Asimismo, en el segundo semestre de dicho año, el incremento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos (EE. UU.) y China tuvo un impacto negativo sobre la confianza empresarial, el comercio y la producción manufacturera global. En este contexto, si bien los precios de las principales materias primas se incrementaron en 2018 respecto al año previo, la dinámica fue diferenciada entre el primer (recuperación de los precios de las materias primas) y segundo semestre (deterioro de los precios de materias primas).

- a. Economías avanzadas. En EE.UU., la actividad económica creció 2,9% (2017: 2,2%), la mayor tasa desde 2005. El sólido avance de EE.UU. respondió al impacto positivo de la reforma tributaria en la inversión privada y el mayor gasto público en defensa. En este contexto, la FED incrementó su tasa de referencia en cuatro oportunidades hasta alcanzar el rango [2,25% - 2,50%] al final del año. Por el contrario, la zona euro redujo su ritmo de crecimiento de 2,4% en 2017 a 1,8% en 2018, afectada por la moderación de las exportaciones en un contexto de incertidumbre por las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, y la salida de Reino Unido de la Unión Europea (Brexit). Asimismo, hubo factores específicos de cada país que afectaron su desempeño económico, tales como: nuevas leyes en el sector automotriz en Alemania, la incertidumbre relacionada a la sostenibilidad fiscal en Italia, y huelgas en Francia, que deterioraron la actividad económica.
- b. Economías emergentes. En China, la desaceleración económica continuó en 2018, al crecer 6,6%, la tasa más baja desde 1990. Este menor crecimiento va acorde a la caída generalizada de los indicadores de actividad (ventas minoristas, producción industrial e inversión). En este contexto, el gobierno chino ha implementado medidas en la segunda mitad del año para impulsar la demanda interna y compensar los efectos de las medidas arancelarias de EE.UU. en la economía. En esa misma línea, la actividad económica de América Latina se deterioró en un contexto de condiciones financieras menos favorables como caída de bolsas, incremento de costos de financiamiento, y elevadas depreciaciones cambiarias. Así, los países más afectados fueron Argentina y Brasil (debido a la menor perspectiva de la inversión), mientras que las economías de la Alianza del Pacífico mantuvieron un crecimiento estable en 2018.
- c. Los precios de las principales materias primas aumentaron en 2018, como resultado de sus fundamentos físicos. En efecto, el precio promedio del cobre alcanzó ¢US\$/lb. 296 y creció 5,8% con respecto a 2017 debido al déficit de oferta del metal. El precio del oro registró US\$/oz.tr. 1 269 en 2018 (1,0% por encima a lo observado durante 2017), favorecido por las tensiones geopolíticas. Finalmente, el precio del petróleo cotizó en US\$/barril 65 en 2018 (27,2% por encima a lo observado en 2017) debido a las restricciones de oferta acordadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y algunos no miembros como Rusia.

Cuadro N° 01

PBI MUNDO			
	Promedio 2012-2016	2017	2018
Mundo	3.5	3.8	3.6
Economías avanzadas	1.7	2.4	2.2
Estados Unidos	2.2	2.2	2.9
Zona Euro	0.9	2.4	1.8
Economías emergentes y en desarrollo	4.8	4.8	4.5
China	7.3	6.8	6.6
América Latina y el Caribe	1.4	1.2	1.0

MATERIAS PRIMAS			
	Promedio 2012-2016	2017	2018
Cobre (¢US\$/libra)	295	280	296
Oro (US\$/ onza troy)	1.351	1.257	1.269
Zinc (¢US\$/libra)	91	131	133
Petróleo (US\$/barril)	75	51	65

Fuente: FMI, BCRP

Fuente: FMI, BCRP.

En este contexto, la actividad económica local creció 4,0%, mayor a lo registrado en 2017 (2,5%), explicado por el fortalecimiento de la demanda interna (4,3%), en particular, por el impulso fiscal (inversión pública) y la recuperación de la inversión privada, que han repercutido de forma positiva en el consumo de las familias. Con este resultado del PBI en 2018, Perú se posiciona como una de las economías con mayor crecimiento en la región, superando a Brasil (1,1%), México (2%) y Colombia (2,7%), y similar a la de Chile (4,0%).

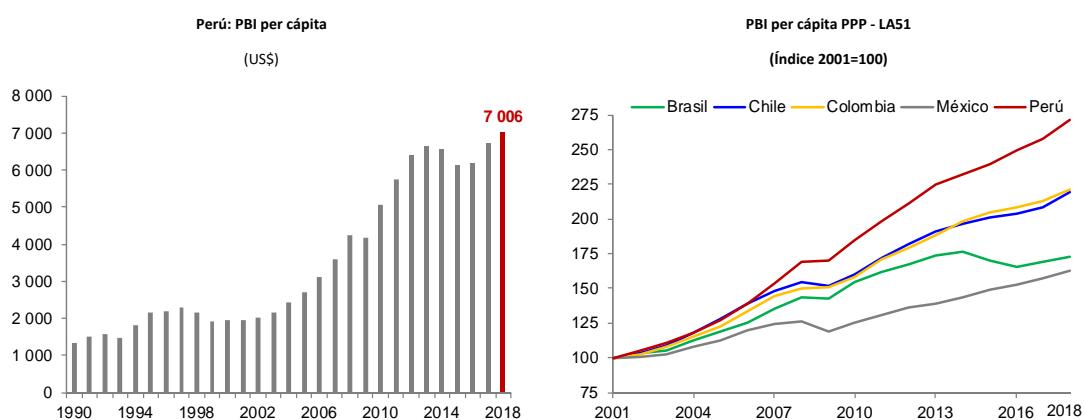
Cuadro N° 02

INDICADORES ECONÓMICOS		
CONCEPTO	2017	2018
PBI (Millones S/ 2007)	514 653.7	535 254.7
PBI (Millones S/)	698 457.4	740 607.3
PBI (Var.% real)	2,5	4,0
Demanda Interna (Var.% real)	1,4	4,3
Consumo Privado (Var.% real)	2,6	3,8
Inversión Bruta Interna (Var.% real)	(1,6)	6,8
Exportaciones (Var.% real)	7,6	2,5
Resultado Económico del SPNF (% PBI)	(3,0)	(2,3)
Ingresos del Gobierno General (% PBI)	18.3	19,4
Gastos no financieros del Gobierno General (% PBI)	20.0	20,2
Balanza Comercial (Millones US\$)	6 699.5	7 196.5
Balanza en Cuenta Corriente (Millones US\$)	(2 668.6)	(3 593.6)
Reservas Internacionales Netas (Millones US\$)	63 621.0	60 121.3
Inflación (Fin de periodo anual)	1,4	2,2
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	3,2	3,4
Liquidex total del Sistema Bancario (Saldos en Millones S/)	286 467.9	301 647.9
Emisión Primaria (Saldos en Millones S/)	57 207.4	61 367.1
TAMN (% Prom. Anual)	15.8	14,2
TAMEX (% Prom. Anual)	6.7	7,9
Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (Dic.1991=100)	19974.38	19350

Fuente: INEI, BCRP, MEF

En el 2018, el PBI per cápita en dólares alcanzó los US\$ 7 006¹, que representa casi el triple de lo observado en 2004 (US\$ 2 428). En términos de paridad del poder adquisitivo (PPP²), según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el PBI per cápita en Perú alcanzó \$ 14 224 en el periodo 2018; manteniendo un crecimiento sostenido durante los últimos veinte años; sin embargo, este nivel aún se encuentra por debajo de sus pares regionales como Chile (\$ 25 978), México (\$ 20 602), Brasil (\$ 16 154) y Colombia (\$ 14 943).

Gráfico N° 01



1/ LAS conformado por: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: BCRP, FMI, INEI, estimaciones MEF.

La **inflación** acumulada anual de Lima Metropolitana registró la cifra de 2,19% al cierre del 2018, ubicándose dentro del rango meta del Banco Central de Reserva (1%-3%). Por su parte, la inflación sin alimentos y energía registró 2,21%. El rubro que mayor incidencia tuvo en el resultado de la inflación interanual fue el de matrícula y pensión de enseñanza (0,49 puntos porcentuales) como resultado del reajuste de las pensiones de colegios particulares, universidades privadas e institutos de educación superior al inicio del año lectivo 2018.

En el **sector externo**, en el año 2018, la balanza comercial registró un superávit de US\$ 7 19 7 millones, y fue el nivel más alto desde el 2011 (US\$ 6 393 millones). Este resultado se explica debido a la dinámica favorable de las exportaciones que alcanzaron el monto histórico de US\$ 49 066 millones gracias, principalmente, por la mayor demanda de los socios comerciales. Por otra parte, las importaciones ascendieron a US\$ 41 870 millones debido a mayores compras de bienes intermedios y bienes de capital.

El **déficit en cuenta corriente** fue de 1,6% del PBI en 2018, mayor a lo registrado en el año previo (2017: -1,2% del PBI). Este resultado es explicado por el saldo negativo en la balanza de servicios (-1,1% del PBI). Sin embargo, fue compensado parcialmente por el saldo positivo de la balanza comercial de bienes, que representó 3,2% del PBI y por un menor ratio en la renta de factores equivalente a -5,2% del PBI. A pesar del incremento del déficit en cuenta corriente, este estuvo financiado en su totalidad por capitales privados de largo plazo, entre los que destaca la inversión extranjera directa (2,9% del PBI).

¹ PBI en dólares nominales dividido entre población. Fuente BCRP, INEI

² PPP por sus siglas en inglés: Purchasing Power Parity. Es la suma final de cantidades de bienes y servicios producidos en un país por persona, al valor monetario de un país de referencia, en este caso al dólar.

El **déficit fiscal** del Sector Público no Financiero (SPNF) se ubicó en un 2,3% del PBI durante el año 2018, menor al 3,0% del PBI registrado el año pasado. Esto se explica por una recuperación de los ingresos del Gobierno General, los cuales llegaron a 14,9% del PBI.

Con respecto a la **deuda pública**, ésta alcanzó la cifra de 25,8% del PBI y se posicionó como la menor de la región, lo que ubica al país como una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de sus cuentas fiscales.

1.2 SECTOR REAL

A nivel de sectores, el **crecimiento del PBI en 2018 (4,0%)** se explicó por el mayor dinamismo de los sectores no primarios, asociados al fortalecimiento de la demanda interna, que en conjunto crecieron 4,2% y explicaron el 73% del crecimiento del año. Entre estos sectores destacaron construcción (5,4%), servicios (4,5%), manufactura no primaria (3,7%) y comercio (2,6%). Por su parte, los sectores primarios se expandieron 3,3% debido al fuerte impulso de la pesca (39,7%), la manufactura primaria (13,2%) y agropecuario (7,5%), los cuales compensaron la caída de la minería metálica (-1,5%).

Cuadro N° 03

PBI SECTORIAL (Variación porcentual real)				
	2015	2016	2017	2018
Agropecuario	3.5	2.7	2.6	7.5
Agrícola	2.3	1.8	2.5	9.0
Pecuario	5.2	3.7	2.8	5.4
Pesca	15.9	-10.1	4.7	39.7
Minería e hidrocarburos	9.5	16.3	3.4	-1.3
Minería metálica	15.7	21.2	4.5	-1.5
Hidrocarburos	-11.5	-5.1	-2.4	0.0
Manufactura	-1.5	-1.4	-0.2	6.2
Primaria	1.8	-0.6	1.9	13.2
No primaria	-2.4	-1.6	-0.9	3.7
Electricidad, gas y agua	5.9	7.3	1.1	4.4
Construcción	-5.8	-3.2	2.1	5.4
Comercio	3.9	1.8	1.0	2.6
Servicios	4.9	4.3	3.2	4.5
PBI	3.3	4.0	2.5	4.0
PBI primario	6.9	10.0	3.1	3.3
PBI no primario ¹	2.3	2.5	2.3	4.2

1/ No considera derechos de importación y otros impuestos

Fuente: INEI

1.3 SECTORES PRIMARIOS

A.1 SECTOR AGROPECUARIO

El sector agropecuario creció 7,5%, la tasa más elevada desde 2008, como resultado del crecimiento de los subsectores agrícola (9,0%) y pecuario (5,4%). En el caso del subsector agrícola, este registró niveles históricos en productos orientados tanto al mercado interno (papa, arroz, plátano, yuca, mandarina, limón, piña y maíz choclo) como al mercado externo (café, aceituna, cacao, palta y arándanos). Por su parte, el subsector pecuario se incrementó por la mayor producción de carne de ave y huevos. Con ello, el sector agropecuario acumuló catorce años de crecimiento consecutivo.

A.2 SECTOR PESCA

El sector pesca creció 39,7% gracias a las buenas temporadas de pesca de anchoveta, cuyo desembarque se incrementó 91,2%. En 2018, se capturaron 6,1 millones de TM de anchoveta, el resultado más alto desde 2011, debido a la ausencia de anomalías climáticas que favoreció a la biomasa; asimismo, otro factor que influyó en la captura fue el traslado de parte de la segunda temporada de 2017 hacia los dos primeros meses de 2018 por la dispersión de la biomasa de anchoveta que se observó en el 2S2017. Por su parte, el consumo humano directo aumentó 6,4%, la tasa más alta desde 2013, por mayores capturas de productos enlatados (26,5%) y congelados (17,2%) como langostinos, concha de abanico, pota, jurel y atún.

A.3 MINERÍA E HIDROCARBUROS

El sector minería e hidrocarburos cayó -1,3% debido a una menor actividad, principalmente, del subsector minería metálica (-1,5%). A nivel de productos, el resultado se explica por la menor producción de: i) oro (-6,1%), debido al proceso de agotamiento de Barrick, Yanacocha y La Zanja, minas que se encuentran en la etapa de cierre, y menor extracción de los mineros artesanales ante las operaciones de interdicción; ii) plata (-5,8%), por un menor contenido metálico en los tonelajes tratados por Buenaventura; iii) cobre (-0,5%), por problemas geotécnicos en Las Bambas y menores leyes en Cerro Verde; y, iv) el resto de metales como molibdeno (-0,4%) y plomo (-5,7%). No obstante, se registró crecimiento en la producción de hierro (8,3%), zinc (0,1%) y estaño (4,6%). Por otra parte, el sector hidrocarburos mostró un crecimiento nulo en 2018 debido a que el incremento de la extracción de petróleo (12,1%) de la empresa Pacific Stratus Energy (lote 192) fue contrarrestado por la menor producción de líquido de gas natural (-5,8%) y gas natural (-1,8%), ante la rotura del poliducto de la empresa Transportadora de Gas de Perú (TGP) en febrero 2018 y el mantenimiento prolongado de la planta Las Malvinas en el 3T2018.

1.4 SECTORES NO PRIMARIOS

B.1 SECTOR CONSTRUCCIÓN

El sector construcción creció 5,4%, la tasa más alta en los últimos cinco años, por el impulso tanto de la inversión pública como la inversión privada, lo que se reflejó en los rubros de avance físico de obras (9,6%) y consumo interno de cemento (4,0%). Entre los proyectos con mayor ejecución en 2018 destacan los Juegos Panamericanos, la Reconstrucción con Cambios, los proyectos de infraestructura vial como carreteras y puentes, y los proyectos mineros Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho.

B.2 SECTOR MANUFACTURA

El sector manufacturero creció 6,2%, la tasa más alta desde 2010, debido al buen desempeño tanto de la manufactura primaria (13,2%) y recuperación de la manufactura no primaria (3,7%), tras cuatro años de caídas consecutivas. Así, la manufactura primaria fue beneficiada por el incremento en los rubros de: i) procesamiento y conservación de pescados, crustáceos y moluscos (70,4%) ante el mayor volumen de desembarque de anchoveta (6,1 millones de TM en 2018); (ii) fabricación de productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos (2,4%); y (iii) procesamiento y conservación de carne (6,3%). Por su parte, la manufactura no primaria fue favorecida por la mejora de los rubros asociados al mercado interno (3,6%) como metalmecánica (productos metálicos) y consumo masivo (molinería y bebidas alcohólicas). Además, este subsector fue impulsado por una mayor demanda de productos exportables (4,6%) como manufacturas diversas, maquinaria eléctrica y plásticos.

B.3 SECTOR SERVICIOS Y COMERCIO

El sector comercio registró un avance de 2,6% y se recuperó tras un débil crecimiento en 2017 (1,0%). Este resultado favorable es explicado por: i) el incremento del comercio al por mayor (3,3%), donde

destaca el dinamismo de la venta de combustibles, materiales de construcción y ferretería, y enseres domésticos como artículos de aseo personal, cosméticos y artículos de uso personal; y ii) la recuperación del comercio al por menor (2,8%), por el aumento de las ventas en supermercados e hipermercados que fueron impulsadas por ofertas y promociones en productos como prendas de vestir, computadoras, farmacéuticos, entre otros. Sin embargo, la venta del rubro automotriz se contraíó 1,6%.

Finalmente, el sector servicios creció 4,5%, la tasa más alta desde 2015, debido al buen desempeño de los rubros: (i) financiero y seguros (5,7%), por el dinamismo de los créditos otorgados por la banca múltiple; ii) telecomunicaciones y otros servicios de información (5,5%) por una mayor demanda de servicios de telefonía, internet y televisión; iii) transporte almacenamiento, correo y mensajería (5,0%) principalmente por el incremento de la actividad de transporte por vía aérea (14,7%) ante el desarrollo de actividades como Rally Dakar 2018, Mundial de Fútbol Rusia 2018, Cumbre de las Américas, entre otros. Asimismo, contribuyeron de manera positiva los rubros: administración pública, defensa y otros (4,6%), alojamiento y restaurantes (3,6%), y servicios prestados a empresas (3,3%).

1.5 DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

Por el lado del gasto, en 2018, el PBI fue impulsado por el fortalecimiento de la demanda interna (4,3%), que contribuyó con 4,1 p.p. al crecimiento del PBI. El incremento de la demanda interna se explicó por el impulso fiscal (inversión pública) y la recuperación de la inversión privada, los cuales repercutieron de forma positiva en el consumo de las familias. En particular, la inversión pública creció 6,8% (2017: -1,8%), asociada al importante avance de la inversión en los tres niveles de gobierno, en un contexto de ejecución de grandes obras como Juegos Panamericanos, Reconstrucción y proyectos de infraestructura de transporte.

En esa misma línea, la inversión privada creció 4,4%, la tasa más alta desde 2013, gracias a la mayor inversión en proyectos mineros que iniciaron construcción en 2018 (Quellaveco, Mina Justa y la ampliación de Toromocho). En este contexto, el consumo privado creció 3,8% y se aceleró con respecto a 2017 (2,6%), acompañado de una fuerte expansión de los créditos de consumo (13,1%, la tasa más alta desde 2015).

Por su parte, las exportaciones totales crecieron 2,5%, por mayores envíos de productos no tradicionales (10,8%) en los rubros de agroexportación, pesqueros, químicos y textiles; en contraste a los menores envíos de productos tradicionales (-1,6%) como cobre, oro y zinc, en línea con condiciones externas menos favorables en el último semestre.

Cuadro N° 04

EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO: 2010-2018									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
VARIACIÓN PORCENTUAL ANUAL									
1. Demanda Interna	14,9	7,8	7,3	7,2	2,2	2,6	1,1	1,4	4,3
a. Consumo privado	9,1	7,2	7,4	5,7	3,9	4,0	3,7	2,6	3,8
b. Consumo público	5,6	4,8	8,1	6,7	6,0	9,8	0,3	0,5	2,0
c. Inversión bruta interna	38,3	10,7	6,6	10,9	-3,1	-3,9	-5,4	-1,6	6,8
Inversión bruta fija	23,1	6,0	16,3	7,9	-2,3	-4,7	-4,3	-0,2	4,9
- Privada	25,8	11,0	15,6	7,1	-2,2	-4,2	-5,4	0,2	4,4
- Pública	14,9	-11,2	19,5	11,1	-2,7	-6,9	0,3	-1,8	6,8
2. Exportaciones	1,3	6,1	6,5	-0,7	-0,8	4,7	9,1	7,6	2,5
3. Producto Bruto Interno	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0
4. Importaciones	25,9	11,4	11,4	4,2	-1,3	2,2	-2,3	4,0	3,4
ESTRUCTURA DEL PBI (COMO PORCENTAJE DEL PBI)									
1. Demanda Interna	96,9	95,9	98,1	100,8	101,8	102,6	100,1	97,8	97,9
a. Consumo privado	61,9	61,3	63,2	64,0	65,3	66,2	66,1	65,5	65,0
b. Consumo público	10,6	10,2	10,8	11,2	11,8	12,7	12,1	11,8	11,5
c. Inversión bruta interna	24,4	24,4	24,1	25,6	24,7	23,7	21,9	20,5	21,4
Inversión bruta fija	25,0	23,9	25,8	26,8	25,9	24,7	23,0	21,9	22,5
- Privada	19,1	19,1	20,4	21,0	20,4	19,6	18,2	17,3	17,6
- Pública	5,9	4,8	5,4	5,8	5,6	5,1	4,9	4,6	4,8
2. Exportaciones	26,5	29,6	27,1	24,1	22,5	21,3	22,3	24,3	25,0
3. Producto Bruto Interno	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
4. Importaciones	23,4	25,5	25,2	24,9	24,2	23,9	22,4	22,1	23,0

Fuente: BCRP.

1.6 BRECHA AHORRO INVERSIÓN

El ahorro interno de la economía aumentó de 19,3% en 2017 a 19,8% del PBI en 2018, como consecuencia del incremento del ahorro en el sector público, el cual se incrementó en 1,0 p.p. del producto. Este mayor ahorro público compensó el deterioro del ahorro del sector privado (-0,4 p.p. del producto). Asimismo, el ahorro externo (déficit en cuenta corriente) se incrementó en 0,4 p.p. entre 2018 y 2017, explicado, en gran parte, por un mayor déficit en la balanza de servicios por mayores importaciones y un menor crecimiento de los precios de exportación, que contrarrestaron el mayor registro del superávit en la balanza comercial. Por otro lado, la inversión pública se incrementó en 0,2 p.p. del producto, reflejo de una mayor inversión del gobierno nacional; asimismo, la inversión privada se recuperó en 0,7 p.p. del producto por una mayor desacumulación de inventarios.

Cuadro N° 05

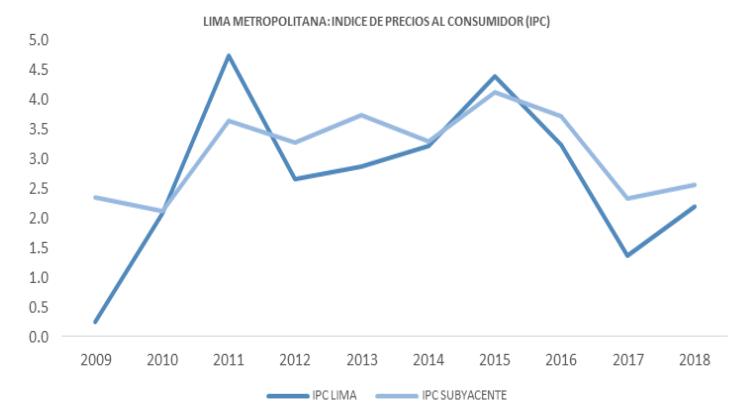
BRECHA AHORRO-INVERSIÓN							
	(% del PBI)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ahorro nacional	20,9	20,5	20,2	18,7	19,3	19,3	19,8
Sector público	8,1	7,1	6,0	3,9	2,8	1,9	2,9
Sector privado	12,8	13,4	14,2	14,8	16,4	17,3	16,9
Ahorro externo	3,2	5,1	4,5	5,0	2,6	1,2	1,6
Inversión	24,1	25,6	24,7	23,7	21,9	20,5	21,4
Sector público	5,4	5,8	5,6	5,1	4,9	4,6	4,8
Sector privado	18,6	19,8	19,1	18,6	17,0	15,9	16,6

Fuente: BCRP.

1.7 PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

Al cierre de 2018, la **inflación** de Lima Metropolitana fue 2,19% (2017: 1,36%) y se mantuvo dentro del rango objetivo del Banco Central de Reserva del Perú (entre 1% y 3%). Asimismo, la inflación sin alimentos y energía fue 2,21%, ligeramente mayor al resultado de 2018 (2,15%). En general, el incremento de la inflación con respecto a 2017 se explica principalmente por el incremento del precio de los vehículos ante la depreciación de sol y por el alza del Impuesto Selectivo al Consumo en mayo 2018. El rubro que mayor incidencia tuvo en el resultado de la inflación interanual fue el de matrícula y pensión de enseñanza (0,49 puntos porcentuales) como resultado del reajuste de las pensiones de colegios particulares, universidades privadas e institutos de educación superior al inicio del año lectivo 2018.

Gráfico N° 02



El **tipo de cambio** cerró en 2018 en S/ 3,37 por dólar estadounidense³ y se depreció 3,6% con respecto al cierre de 2017. La depreciación de la moneda local se explicó principalmente por el aumento de la tasa de interés de política monetaria de EE. UU. y las tensiones comerciales entre China y EE. UU., los cuales repercutieron en la salida de capitales de las economías emergentes. Cabe señalar que las intervenciones (operaciones de compra y venta al contado) del Banco Central de Reserva del Perú en el mercado cambiario fueron limitadas (US\$ 184 millones vs US\$ 5 246 millones de 2017).

1.8 SECTOR EXTERNO

A. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

El déficit en cuenta corriente fue de 1,6% del PBI en 2018, mayor a lo registrado en el año previo (2017: -1,2% del PBI). Este resultado se explica por un saldo negativo en la balanza de servicios equivalente a -1,1% del PBI (2017: -0,7% del PBI), asociado a las mayores importaciones en los rubros viajes, seguros y reaseguros, y transportes. No obstante, fue compensado parcialmente por el aporte positivo de la balanza comercial de bienes, que representó 3,2% del PBI (el más elevado desde 2012); y por un menor ratio en la renta de factores equivalente a -5,2% del PBI, por menores flujos de egresos de empresas extranjeras. Asimismo, las transferencias corrientes continuaron aportando en la reducción del déficit en cuenta corriente y representaron el 1,6% del PBI al cierre de 2018.

³ Promedio de venta bancario - diciembre 2018

Cuadro N° 06

BALANZA DE PAGOS						
	(Miles de US\$)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	(10 379 601.6)	(9 085 914.7)	(9 525 850.2)	(5 064 403.9)	(2 668 579.6)	(3 593 583.9)
1. Balanza comercial	504 451.9	(1 509 467.7)	(2 916 435.6)	1 953 338.8	6 699 517.1	7 196 534.7
a. Exportaciones FOB	42 860 636.6	39 532 682.9	34 414 354.5	37 081 738.0	45 421 593.4	49 066 475.8
b. Importaciones FOB	(42 356 184.7)	(41 042 150.6)	(37 330 790.1)	(35 128 399.3)	(38 722 076.4)	(41 869 941.1)
2. Servicios	(2 157 376.3)	(2 041 303.3)	(2 056 362.5)	(2 001 983.2)	(1 433 880.7)	(2 531 968.6)
a. Exportaciones	5 815 341.1	5 983 586.1	6 323 864.1	6 352 523.0	7 394 326.8	7 364 670.6
b. Importaciones	(7 972 717.4)	(8 024 889.3)	(8 380 226.5)	(8 354 506.1)	(8 828 207.5)	(9 896 639.2)
3. Renta de factores	(12 072 597.8)	(9 906 895.0)	(7 884 233.7)	(8 982 318.5)	(11 523 302.9)	(11 813 925.2)
a. Privado	(11 213 993.8)	(9 197 323.8)	(7 153 021.2)	(8 119 855.8)	(10 570 653.7)	(10 694 316.3)
b. Público	(858 604.1)	(709 571.2)	(731 212.5)	(862 462.7)	(952 649.2)	(1 119 608.9)
4. Transferencias corrientes	3 345 920.6	4 371 751.2	3 331 181.6	3 966 559.0	3 589 086.9	3 555 775.2
II. CUENTA FINANCIERA	10 340 957.1	5 894 636.8	10 427 063.9	5 533 180.4	2 981 656.7	1 536 887.1
1. Sector privado	14 434 306.6	7 279 355.8	8 816 979.3	2 175 130.3	884 030.9	917 371.2
2. Sector público	(1 802 774.3)	(66 670.3)	3 110 321.2	2 650 487.5	3 249 345.4	2 122 102.5
3. Capitales de corto plazo	(2 290 575.1)	(1 318 048.6)	(1 500 236.7)	707 562.6	(1 151 719.6)	(1 502 586.5)
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	4 535.0	10 407.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	2 940 873.6	1 003 003.5	(828 539.9)	(300 311.7)	1 315 631.2	(1 572 698.6)
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	2 906 764.1	(2 177 867.3)	72 673.8	168 464.8	1 628 708.3	(3 629 395.4)
(V = I + II + III + IV)						

FUENTE: BCRP

Cuadro N° 07

BALANZA DE PAGOS						
	(Porcentaje del PBI)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-5.1	-4.5	-5.0	-2.6	-1.2	-1.6
1. Balanza comercial	0.2	-0.7	-1.5	1.0	3.1	3.2
a. Exportaciones	21.2	19.5	18.0	19.1	21.2	21.8
b. Importaciones	-21.0	-20.3	-19.5	-18.0	-18.1	-18.6
2. Servicios	-1.1	-1.0	-1.1	-1.0	-0.7	-1.1
a. Exportaciones	2.9	3.0	3.3	3.3	3.4	3.3
b. Importaciones	-3.9	-4.0	-4.4	-4.3	-4.1	-4.4
3. Renta de factores	-6.0	-4.9	-4.1	-4.6	-5.4	-5.2
a. Privado	-5.5	-4.5	-3.7	-4.2	-4.9	-4.7
b. Público	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5
4. Transferencias corrientes	1.7	2.2	1.7	2.0	1.7	1.6
II. CUENTA FINANCIERA	5.1	2.9	5.4	2.8	1.4	0.7
1. Sector privado	7.1	3.6	4.6	1.1	0.4	0.4
2. Sector público	-0.9	0.0	1.6	1.4	1.5	0.9
3. Capitales de corto plazo	-1.1	-0.7	-0.8	0.4	-0.5	-0.7
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	1.5	0.5	-0.4	-0.2	0.6	-0.7
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)	1.4	-1.1	0.0	0.1	0.8	-1.6
(Incremento con signo negativo)						
1. Variación del saldo de RIN	0.8	-1.7	-0.4	0.1	0.9	-1.6
2. Efecto valuación y monetización de oro	-0.6	-0.6	-0.5	0.0	0.1	0.1

Fuente : BCRP

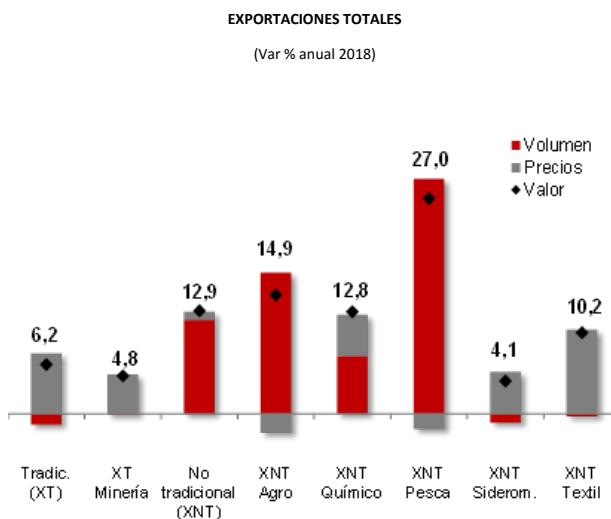
A pesar del incremento del déficit en cuenta corriente, este estuvo financiado en su totalidad por capitales privados de largo plazo, entre los que destaca la inversión extranjera directa-IED (2,9% del PBI). El 86% de los flujos totales de IED correspondieron a reinversión de utilidades, entre los que destacaron sectores como minería (42,7% del total de reinversión), servicios no financieros (31,5%) y manufactura (22,4%).

B. EXPORTACIONES

En 2018, las exportaciones de bienes crecieron 8,0% y alcanzaron un monto histórico de US\$ 49 066 millones, por un incremento tanto de los precios (6,3%) como del volumen de exportación (1,6%). Por un lado, las **exportaciones tradicionales** crecieron 6,2% en términos nominales (precios: 7,6%; volumen: -1,3%) por los mayores envíos de productos mineros como cobre (7,9%) y zinc (7,3%); de hidrocarburos como petróleo crudo y derivados (15,4%), y pesqueros como harina de pescado (7,2%); a países como China, Estados Unidos, India y Corea.

Por su parte, las **exportaciones no tradicionales (XNT)** crecieron 12,9% en términos nominales (precios: 1,0%; volumen: 11,8%), ante el incremento en productos agropecuarios (14,9%) como mangos, arándanos, uvas, paltas y pota; pesqueros (27,0%) como pota; y en rubros asociados a la manufactura no primaria como químicos (12,8%), textiles (10,2%) y siderometalúrgicos (4,1%) por una mayor demanda de Estados Unidos, Países Bajos, España, Corea, Chile y China.

Gráfico N° 03

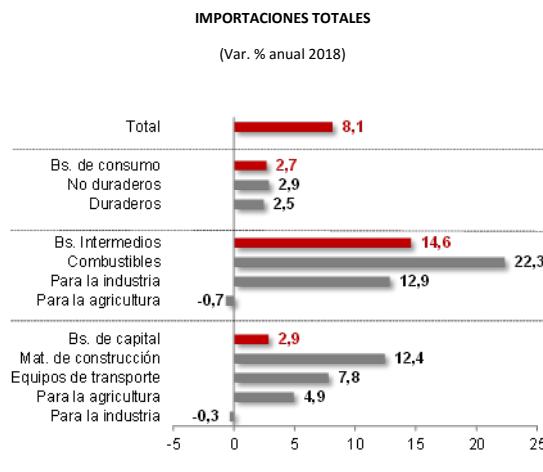


Fuente: BCRP

C. IMPORTACIONES

Durante el año 2018, las importaciones totales ascendieron a US\$ 41 870 millones y crecieron 8,1% respecto al año anterior, por un incremento de los precios (6,5%) y del volumen (1,6%). A nivel de rubros, se observaron mayores crecimientos en los bienes intermedios (14,6%), por compras de combustibles y lubricantes (22,3%) e insumos para la industria (12,9%). Asimismo, los bienes de consumo crecieron 2,7% por mayores adquisiciones en bienes no duraderos (2,9%) como vestuarios y productos farmacéuticos, y en bienes duraderos (2,5%) como electrodomésticos, juegos y tragamonedas. Finalmente, los bienes de capital crecieron 2,9% por mayores compras de equipos de transporte (7,8%), materiales de construcción (12,4%) y bienes para la agricultura (4,9%), gracias a un mayor impulso de la inversión privada.

Gráfico N° 04



Fuente: BCRP

D. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

Los **términos de intercambio** registraron una leve contracción de 0,2% en el año 2018, luego de un crecimiento significativo de 7,5% el año previo; asociado a un mayor crecimiento de los precios de importación (6,5%) que fueron influenciados por el incremento en las cotizaciones del petróleo y trigo; en comparación a los precios de exportación (6,3%), afectados por un menor crecimiento en las cotizaciones del cobre, zinc y plomo, y condiciones externas menos favorables durante la segunda mitad del año.

Cuadro N° 08

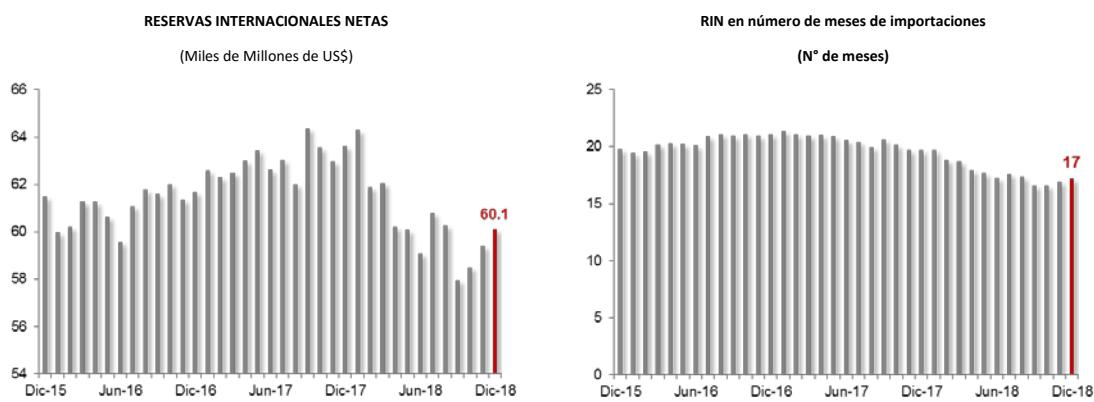
Año	TÉRMINOS DE INTERCAMBIO					
	Índice de precios nominales				Términos de intercambio	
	Exportaciones	Importaciones	Índice	Var. %	Índice	Var. %
2010	116.7	30.5	112.5	7.8	103.8	21.0
2011	143.1	22.6	127.8	13.6	112.0	7.9
2012	139.0	-2.8	127.8	0.0	108.8	-2.9
2013	130.1	-6.4	127.2	-0.5	102.3	-6.0
2014	121.2	-6.8	125.2	-1.5	96.8	-5.4
2015	102.5	-15.5	113.7	-9.2	90.1	-6.9
2016	99.1	-3.2	110.3	-3.0	89.9	-0.3
2017	112.4	13.4	116.3	5.4	96.6	7.5
2018	119.5	6.3	123.9	6.5	96.5	-0.2

Fuente: BCRP

E. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Al cierre del 2018, las **Reservas Internacionales Netas** (RIN) alcanzaron los US\$ 60 121,3 millones, equivalentes a 17 meses de importaciones y a 26,7% del PBI.

Gráfico N° 05



Fuente: BCRP.

1.9 SISTEMA FINANCIERO Y BANCARIO

Al cierre de diciembre 2018, el sistema financiero (incluyendo el Banco de la Nación y el Banco Agropecuario) estaba compuesto por 57 empresas con activos por S/ 462,4 mil millones (62,4% del PBI). Las empresas bancarias explican el 83,3% del total de activos, mientras que las instituciones microfinancieras no bancarias (financieras, cajas municipales, cajas rurales y Edpyme) representan el 9,9% del total de activos.

Cuadro N° 09

SISTEMA FINANCIERO - ESTRUCTURA
(A diciembre 2018)

	Número de Empresas	Activos		Créditos		Depósitos	
		Monto (Miles S/)	%	Monto (Miles S/)	%	Monto (Miles S/)	%
Banca Múltiple	16	385 343 800.8	83.3	270 662 412.2	85.6	243 860 244.8	81.6
Empresas Financieras	11	14 828 922.6	3.2	12 874 873.1	4.1	7 455 487.0	2.5
Cajas municipales (CM)	12	26 727 332.8	5.8	21 367 823.0	6.8	21 254 159.4	7.1
Cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC)	6	1 920 784.3	0.4	1 564 537.0	0.5	1 331 160.8	0.5
Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa (EDPYN)	9	2 487 842.1	0.6	2 229 945.4	0.7	-	-
Empresas de Arrendamiento Financiero	1	314 853.0	0.1	244 032.9	0.1	-	-
Banco de la Nación 1/	1	30 101 633.9	6.5	5 978 303.7	1.9	24 776 838.9	8.3
Banco Agropecuario (Agrobanco)2/	1	686 394.3	0.1	965 588.6	0.3	-	-
	57	462 411 563.8	100	315 887 515.9	100	298 677 890.9	100

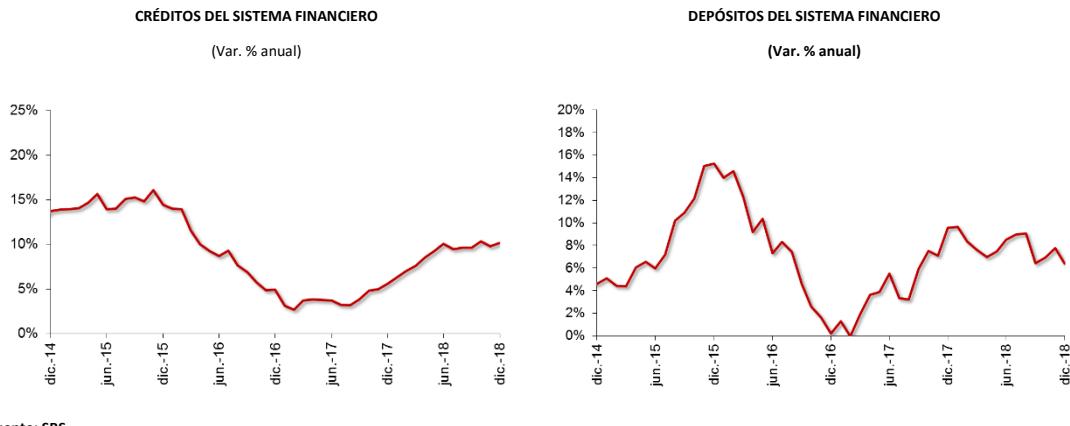
Fuente: Balance de Comprobación

1/ Sólo considera los créditos de consumo e hipotecario

2/ No considera los créditos a las demás empresas del Sistema Financiero.

El saldo de créditos directos del sistema financiero (incluyendo el Banco de la Nación y el Banco Agropecuario) alcanzó los S/ 315,9 mil millones (42,7% del PBI) y su crecimiento anual a diciembre de 2018 fue de 10,1%. Los depósitos del sistema financiero alcanzaron los S/ 298,7 mil millones a diciembre de 2018 y su crecimiento anual fue de 6,4%.

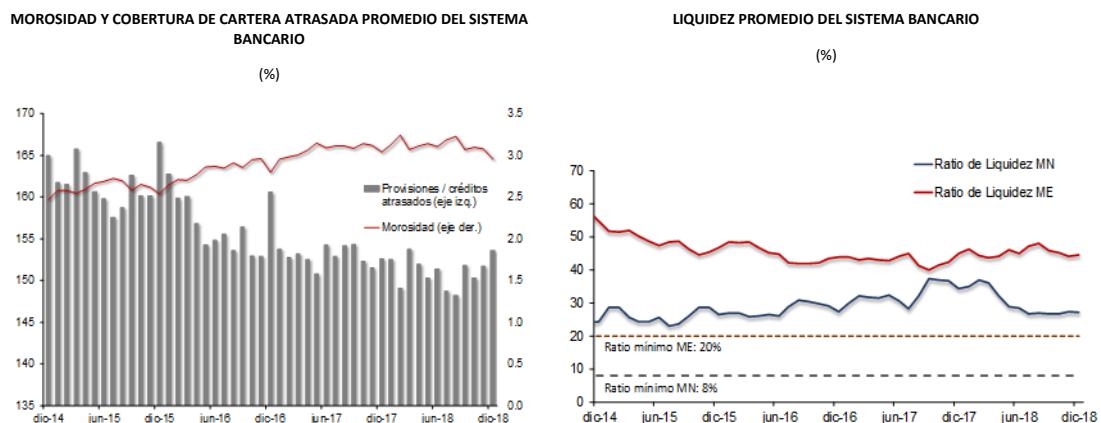
Gráfico N° 06



Fuente: SBS.

La banca múltiple está conformada por 16 empresas, de las cuales 12 tienen participación extranjera significativa. El crédito total bancario registró un crecimiento anual de 10,2% a diciembre de 2018. Por monedas, los créditos en moneda nacional se expandieron 11,9% y en moneda extranjera⁴, 2,7%. En este contexto, el ratio de dolarización de los créditos bancarios alcanzó 31,9% a diciembre de 2018, cifra menor al 32,9% del mismo periodo del año 2017.

Gráfico N° 07



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 ratio de 14,7% a diciembre 2018, menor al 15,2% a diciembre de 2017 y superior al 10% requerido por la Ley de Bancos. La banca múltiple tiene un colchón de capital (adicional del requerido) de S/ 16,6 mil millones (a diciembre de 2018) para afrontar potenciales contingencias.

El indicador de morosidad de la banca múltiple (cartera atrasada como porcentaje de los créditos directos) se ubicó en 2,95% a diciembre de 2018, menor que diciembre de 2017 (3,04%). En tanto, el ratio de provisiones por cartera atrasada alcanzó 153,6%.

⁴ Asumiendo un tipo de cambio constante.

Los ratios de liquidez en moneda nacional y en moneda extranjera se ubicaron en 27,2% y 44,46%, respectivamente, a diciembre de 2018. Ambos ratios se ubican muy por encima de los mínimos regulatoriamente requeridos (8% en moneda nacional y 20% en moneda extranjera).

El indicador de rentabilidad patrimonial de la banca múltiple aumentó a 18,4% en diciembre de 2018, mayor al registrado en diciembre de 2017 (18,3%). El indicador de rentabilidad sobre activos subió ligeramente a 2,2% en diciembre de 2018, 0,14% mayor a lo registrado en diciembre de 2017 (2,0%).

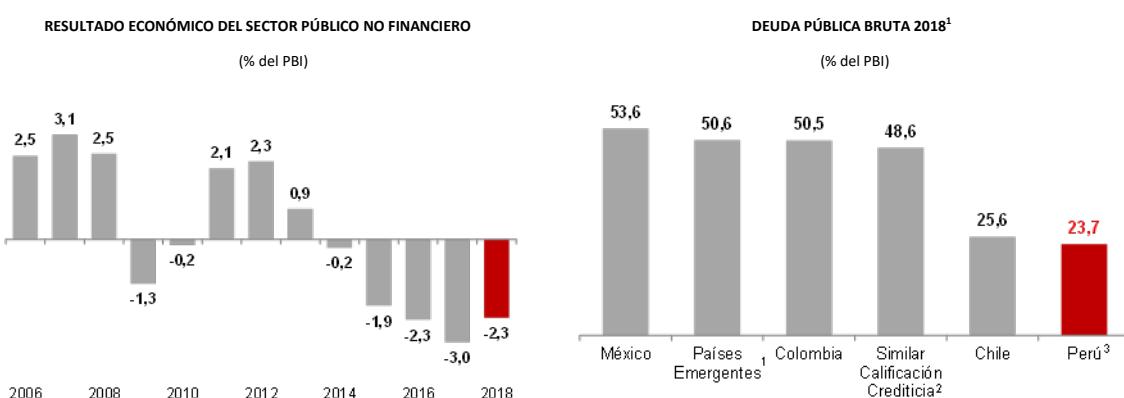
1.10 FINANZAS PÚBLICAS

En 2018, el Sector Público No Financiero registró un déficit fiscal de 2,3% del PBI, menor en 0,7% del PBI al observado en 2017. La reducción del déficit se explica por una recuperación de los ingresos del Gobierno General, los cuales llegaron a 19,4% del PBI, en un contexto de una mejora en la actividad económica. Esto propició un marco favorable para impulsar el gasto no financiero del Gobierno General, que alcanzó 20,2% del PBI, gracias al despliegue de la inversión (+10,8% real). De esta manera, la inversión creció a su ritmo más importante de los últimos seis años y contribuyó positivamente al mayor dinamismo de la economía.

Por su parte, la deuda pública del SPNF fue equivalente a 25,8% del PBI, la menor de la región, lo que ubica al país como una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de su posición fiscal. Este resultado estuvo en línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública. Cabe mencionar que la cobertura institucional estándar para realizar comparaciones internacionales de cuentas fiscales es el Gobierno General. Así, la deuda pública del Gobierno General alcanzó 23,7% del PBI, siendo la más baja de la región, e inferior a la mediana de países emergentes y de países con similar calificación crediticia.

De esta manera, como reflejo del manejo prudente de las finanzas públicas, Perú se consolida como una de las pocas economías emergentes que han mantenido la solidez de su posición fiscal desde la crisis financiera de 2009. En promedio, entre 2009 y 2018, las economías emergentes incrementaron la deuda pública del Gobierno General en 11,8 p.p. del PBI, mientras que Perú la redujo en 3,0 p.p. del PBI. Además, en dicho periodo, las economías emergentes tuvieron un déficit fiscal promedio de 2,9% del PBI, mientras que Perú registró un déficit fiscal promedio de 0,7% del PBI.

Gráfico N° 08



1/ Considera como cobertura al Gobierno General, excepto para Perú (SPNF) y Chile (un estimado del SPNF).

2/ Mediana de países con calificación crediticia BBB+ según S&P y Fitch, y A3 según Moody's.

3/ Considera la deuda de CODELCO (alrededor de 5,0% del PBI según sus estados financieros) como una aproximación para la cobertura SPNF.

Fuente: BCRP, MEF, FMI Fiscal Monitor – Abril 2018, Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings, MEF.

OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Miles de Soles)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	113 982 205.9	121 910 229.5	128 821 429.6	123 708 244.6	123 594 927.3	127 870 218.6	143 784 862.8
% del PBI	22.4	22.3	22.4	20.3	18.8	18.3	19.4
Variación % Real	7.1	4.0	2.3	-7.3	-3.6	0.6	11.0
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	97 899 042.2	111 783 833.1	123 792 019.8	129 862 752.1	130 754 549.5	139 893 657.7	149 363 838.6
% del PBI	19.2	20.5	21.6	21.3	19.9	20.0	20.2
Variación % Real	7.9	11.1	7.3	1.3	-2.8	4.1	5.4
2.1. GASTOS CORRIENTES	68 948 035.9	78 343 524.6	89 380 629.9	96 671 805.3	100 085 122.5	106 846 543.3	113 144 743.3
% del PBI	13.6	14.3	15.6	15.9	15.3	15.3	15.3
Variación % Real	5.3	10.5	10.5	4.5	-0.1	3.8	4.5
2.2. GASTOS DE CAPITAL	28 951 006.3	33 440 308.5	34 411 389.9	33 190 946.8	30 669 426.9	33 047 114.4	36 219 095.4
% del PBI	5.7	6.1	6.0	5.4	4.7	4.7	4.9
Variación % Real	14.7	12.4	-0.3	-6.9	-10.8	4.8	8.2
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	1 128 863.5	847 068.1	(207 828.7)	724 741.0	(1 058 807.7)	(605 416.2)	(1 343 951.2)
% del PBI	0.2	0.2	0.0	0.1	-0.2	-0.1	-0.2
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	17 212 027.2	10 973 464.5	4 821 581.1	(5 429 766.4)	(8 218 429.9)	(12 628 855.3)	(6 922 927.0)
% del PBI	3.4	2.0	0.8	-0.9	-1.3	-1.8	-0.9
V. INTERESES	5 568 107.9	6 091 495.7	6 207 488.8	6 388 124.5	7 182 035.9	8 339 655.2	10 014 588.4
% del PBI	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.4
5.1. Deuda Externa	2 755 333.2	3 065 379.8	2 909 180.7	2 663 853.5	3 005 007.8	3 181 289.7	3 499 287.9
% del PBI	0.5	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
5.1. Deuda Interna	2 812 774.7	3 026 115.9	3 298 308.1	3 724 271.0	4 177 028.1	5 158 365.5	6 515 300.6
% del PBI	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.9
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	11 643 919.4	4 881 968.8	(1 385 907.6)	(11 817 890.9)	(15 400 465.8)	(20 968 510.5)	(16 937 515.4)
% del PBI	2.3	0.9	-0.2	-1.9	-2.3	-3.0	-2.3
VII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	101 165 746.3	105 057 044.1	114 392 327.2	142 192 378.1	156 608 791.8	173 975 675.8	190 741 410.1
% del PBI	19.9	19.2	19.9	23.3	23.9	24.9	25.8
VII. FINANCIAMIENTO NETO	(11 643 919.4)	(4 881 968.8)	1 385 907.6	11 817 890.9	15 400 465.8	20 968 510.5	16 937 515.4
% del PBI	-2.3	-0.9	0.2	1.9	2.3	3.0	2.3
7.1. Externo	(526 847.2)	(4 387 799.8)	(840 988.6)	13 987 077.2	6 751 232.5	7 940 352.5	(597 700.6)
% del PBI	-0.1	-0.8	-0.1	2.3	1.0	1.1	-0.1
7.2. Interno	(11 143 003.3)	(1 231 610.5)	2 193 393.4	(2 266 338.0)	4 985 284.4	12 979 725.5	17 481 217.8
% del PBI	-2.2	-0.2	0.4	-0.4	0.8	1.9	2.4
7.3. Privatización	25 931.1	737 441.6	33 502.9	97 151.8	3 663 948.9	48 432.5	54 020.6
% del PBI	0.0	0.1	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0

A. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL

En 2018, los ingresos del Gobierno General crecieron 11,0% real y ascendieron a S/ 143 785 millones (19,4% del PBI) revirtiéndose la reducción observada durante tres años consecutivos. El mayor dinamismo de los ingresos en 2018 se explicó principalmente a la recuperación de la demanda interna (4,3%), las importaciones (8,2%), mayores precios de exportación (6,5%), menores devoluciones (-2,2%), y la adopción de medidas dirigidas a combatir la evasión tributaria y alinear impuestos a externalidades negativas. Dichos factores fueron ligeramente atenuados por el efecto base negativo relacionado al régimen de repatriación de capitales, el cual recaudó alrededor de S/ 1 000 millones en 2017.

Por tipo de impuesto, la recuperación de los ingresos fiscales estuvo liderada por la recaudación del Impuesto a la Renta (11,7%), IGV interno (8,0%) e importado (11,9%); así como del canon y regalías (25,9%). Asimismo, las medidas implementadas entre fines de 2017 e inicios de 2018 (mejora del sistema de detacciones tributarias e incremento del ISC a combustibles, automóviles, cigarrillos, licores, gaseosas, entre otros), sumado a la mejora de procesos de gestión de riesgo y fiscalización

de Sunat, impulsó significativamente la recaudación del ISC (7,2%) y de las multas, fraccionamientos y traslado en la cuenta de detacciones, que en conjunto crecieron 50,0%.

En tanto, se implementaron medidas orientadas a combatir el incumplimiento tributario, cuyo impacto se vería a partir de 2019. Por un lado, se extendió de forma progresiva el uso obligatorio de comprobantes de pago electrónico (CdPE) a contribuyentes clave y se brindaron incentivos para que las personas naturales los exijan (deducciones del IR por gastos en sectores de alta evasión como restaurantes, bares, discotecas y hoteles). Por otro lado, se aprobaron medidas que reforzarán el marco anti elusivo fiscal, tales como la presentación del reporte país por país; la identificación del beneficiario final y el acceso al secreto bancario. De hecho, a inicios de mayo de 2019 se aprobó el reglamento de la Norma Anti elusiva, la cual pone en vigencia su aplicabilidad. Asimismo, se eliminaron la exoneración del IGV a las importaciones de bienes de consumo en la Amazonía y el reintegro tributario en Loreto por fondos de inversión que financien proyectos de inversión pública. En el caso de Loreto se aprobó la eliminación del reintegro tributario a cambio de transferencias anuales por más de S/ 300 millones a los gobiernos regionales para la construcción de infraestructura de transporte, educación, salud, entre otros. Dicho tratamiento es similar al que recibió el departamento de San Martín, cuya economía creció 2,6 p.p. adicionales por año desde 2006⁵ tras la sustitución de beneficios tributarios por transferencias para financiar obras de necesidad pública.

Cuadro N° 11

INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Miles de Soles						
Ingresos del Gobierno General (‘)	121 910 229.5	128 821 429.6	123 708 244.6	123 594 927.3	127 870 218.6	143 784 862.8
1. Ingresos Tributarios	91 620 425.5	97 654 410.4	92 790 601.3	92 152 995.8	93 399 991.8	107 358 460.2
2. Ingresos No Tributarios	29 392 346.9	30 515 202.0	30 320 616.0	30 500 878.5	33 182 879.6	35 268 181.9
3. Ingresos de Capital	897 457.1	651 817.2	597 027.2	941 052.9	1 287 347.2	1 158 220.7
En % del PBI						
Ingresos del Gobierno General (‘)	22.3%	22.4%	20.3%	18.8%	18.3%	19.4%
1. Ingresos Tributarios	16.8%	17.0%	15.2%	14.0%	13.4%	14.5%
2. Ingresos No Tributarios	5.4%	5.3%	5.0%	4.6%	4.8%	4.8%
3. Ingresos de Capital	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%

1/ ITF, ITAN, multas, entre otros. 2/ Recursos propios, GEM, Intereses del tesoro, utilidades de empresas del estado, entre otros.

Fuente: BCRP

Cabe precisar que, de acuerdo a las estimaciones realizadas y siguiendo los lineamientos de política fiscal de la presente administración, en 2018 los ingresos estructurales⁶ fueron equivalentes a 19,2% del PBI potencial, mayor a lo obtenido en 2017 (18,4% del PBI potencial) como reflejo de las medidas permanentes adoptadas y el efecto de las fiscalizaciones de SUNAT.

En lo correspondiente a los ingresos no tributarios, éstos se incrementaron en 6,3 por ciento en relación a lo registrado el año anterior. El aumento se explica por los mayores ingresos provenientes de regalías petroleras, gasíferas y mineras que pasaron de S/ 2 486 millones en el año 2017 a S/ 3 035 millones en el año 2018, lo cual equivale a un aumento de 22,1 por ciento de un año a otro. Con respecto a las Contribuciones a Essalud y ONP se observa un incremento de S/ 1 510 millones en comparación al año 2017, se debió al aumento del empleo e ingresos formales, así mismo, el Canon Petrolero también incrementó sus cifras en S/ 557 millones en el mismo período de tiempo. En resumen, los ingresos no tributarios alcanzaron la cifra de S/ 35 268 millones en el 2018, lo que equivale a un incremento de S/ 2 085 millones a lo percibido el año anterior.

⁵ Escobal, J. (2017). *Impacto de la renuncia de exoneraciones tributarias en la región San Martín*. GRADE

⁶ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluyen ingresos extraordinarios 2018-2019 provenientes de la repatriación de capitales, grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros.

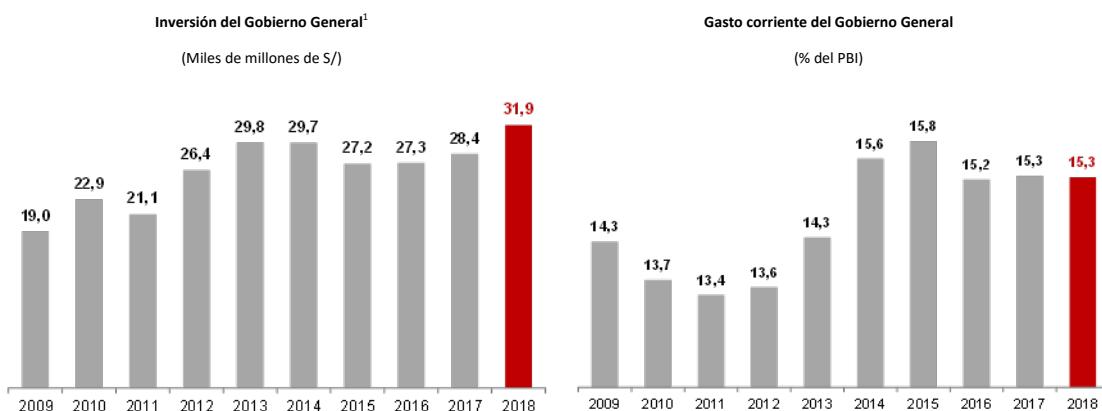
	INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO GENERAL					
	(Miles de Soles)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos No Tributarios Gobierno General	29 392 346.9	30 515 202.0	30 320 616.0	30 500 878.5	33 182 879.6	35 268 181.9
Contribuciones a Essalud y ONP	11 493 377.7	12 512 906.1	13 873 026.2	14 486 685.8	14 736 554.5	16 246 509.3
Regalías petroleras, gasíferas y mineras	2 874 769.2	2 696 241.5	1 663 006.0	1 736 847.3	2 485 603.8	3 034 891.1
Canon Petrolero	3 005 397.3	2 894 503.0	1 622 090.5	1 290 908.2	1 533 209.1	2 090 295.2
Otros ingresos	12 018 802.7	12 411 551.4	13 162 493.3	12 986 437.2	14 427 512.3	13 896 486.3

Fuente: BCRP

B. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL

En 2018, el gasto no financiero del Gobierno General creció 5,4% real impulsado por la inversión pública (+10,8% real)⁷, en un contexto de un avance modulado del gasto corriente (+4,5% real), en consistencia con las reglas fiscales. Así, la inversión del Gobierno General creció 10,8% real, el mayor avance de los últimos seis años por el despliegue de la inversión en los tres niveles de gobierno. Resaltaron las obras de los Juegos Panamericanos, Reconstrucción, y proyectos de infraestructura de transporte. Cabe señalar que la ejecución fue impulsada por una oportuna transferencia de recursos a proyectos de rápida ejecución con criterio de cierre de brechas.

Gráfico N° 09



1/ La inversión del Gobierno General considera los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), tomando en cuenta entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS y otros). Cabe señalar que no considera la inversión de empresas públicas y se excluye gastos diferidos por obras concluidas, como las registradas en proyectos bajo la modalidad de APP (Pago Anual por Obras y similares), entre otros.

Fuente: BCRP, MEF.

Se tomaron medidas para impulsar la inversión pública con énfasis en el cierre de brechas y en la mejora del proceso de gestión: i) se aceleró la ejecución de proyectos priorizados a través de una política de reorientación de gasto; con lo cual se realizaron transferencias por más de S/ 12 mil millones para obras de infraestructura de transporte, saneamiento, sistema de riego, infraestructura educativa y de salud; ii) se mejoró el proceso de gestión de inversión: operatividad del Invierte.pe, rediseño del Foniprel, y en contrataciones del Estado; iii) fortalecimiento de la inversión con participación del sector privado: se mejoró el marco normativo de Obras por Impuesto y Asociaciones Público-Privadas; y iv) se impulsaron las obras de reconstrucción: se fortaleció su marco institucional mediante mecanismos simplificados y ágiles, se habilitó el mecanismo de Obras por Impuestos, entre otros.

⁷ La inversión del Gobierno General considera los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), tomando en cuenta entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS y otros). Cabe señalar que no considera la inversión de empresas públicas y se excluye gastos diferidos por obras concluidas, como las registradas en proyectos bajo la modalidad de APP (Pago Anual por Obras y similares), entre otros.

Para los siguientes años, la inversión pública se seguirá expandiendo y favorecerá el dinamismo de la actividad económica. La expansión de la inversión se dará en un contexto de mejora de los sistemas administrativos del Estado con énfasis en la gestión y promoción de inversión pública y privada. En ese sentido, ya se han aprobado marcos legales que buscan agilizar procesos, reducir tiempos, aumentar eficiencia y calidad en la Programación Multianual de obras públicas, y en los esquemas de Asociación Público-Privada y Obras por Impuestos.

Por su parte, en 2018 el gasto corriente creció 4,5% real y se ubicó en 15,3% del PBI, similar a lo observado en 2017. Así, el gasto corriente se mantuvo estable en términos del PBI, en el marco del cumplimiento de las reglas fiscales y en un contexto en el que se ha enfatizado un uso eficiente de los recursos públicos. En efecto, en mayo de 2018⁸ se aprobaron medidas para mejorar la eficiencia del gasto público, y para atenuar y modular el crecimiento del gasto corriente sin afectar la prestación de los servicios públicos.

Hacia adelante, se espera que el gasto corriente se encuentre alineado con las reglas fiscales y preserve un crecimiento estable. Es de enfatizar que, en setiembre de 2018, se emitieron normas que impulsan mejoras en la eficiencia del Estado, a fin de desarrollar políticas públicas en beneficio de la población, preservando la responsabilidad y sostenibilidad fiscal. Así, se aprobó la modernización de la administración financiera del Sector Público⁹, cuyo objetivo es fortalecer la gestión integral y eficiente de las finanzas del Estado para proveer servicios públicos de calidad a la población. En ese contexto, por ejemplo en el marco del Decreto Legislativo que permite crear la Rectoría del Sistema de Abastecimiento (Decreto Legislativo N° 1439) se está diseñando una serie de medidas para aumentar la calidad del gasto.

Sin embargo, este contexto de estabilidad del gasto no está exenta de riesgos. Un reto importante para continuar el proceso ordenado de consolidación fiscal, es evitar la creación de mayores gastos rígidos¹⁰, a fin de no comprometer el espacio fiscal. De acuerdo al BCRP, el nivel de los gastos rígidos en Perú se ha incrementado hasta alcanzar el 61,4% del gasto no financiero del Gobierno General en 2017, por lo que es necesario evitar incrementos de gasto que no preserven criterios de equilibrio presupuestal o de responsabilidad fiscal.

⁸ Establecidas en el Decreto de Urgencia N° 005-2018, publicado el 4 de mayo de 2018.

⁹ La administración financiera del Sector Público está conformada por los sistemas nacionales de Presupuesto Público, Tesorería, Endeudamiento Público, Contabilidad, Abastecimiento, Programación Multianual y Gestión de Inversiones; así como por la Gestión Fiscal de los Recursos Humanos en el Sector Público. Al respecto, en setiembre 2018, se publicó el marco legal que regulan dichos sistemas: Decretos Legislativos N° 1440, 1441, 1437, 1438, 1439, 1432 y 1442, respectivamente.

¹⁰ Cabe señalar que mediante iniciativas legislativas, en los últimos tres años, se aprobaron las siguientes normas: Ley N° 30478, que permite la disposición del 95,5% de los fondos de AFP (ocasionando la redención de bonos de reconocimiento); Ley N° 30555, que incorpora a planilla al personal CAS de EsSalud; Ley N° 30683, que autoriza el incremento de pensiones del personal militar y policial; y Ley N° 30745, Ley de la carrera del trabajador judicial. Ello incrementó el gasto corriente rígido sin tener en cuenta el criterio de equilibrio presupuestario.

Cuadro N° 13

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gasto no financiero del GG	7.8	11.1	7.3	1.3	-2.8	4.1	5.4
I. Gastos corrientes	5.3	10.4	10.5	4.5	-0.1	3.8	4.5
I.1 Remuneraciones	6.7	13.1	12.4	0.5	6.3	6.3	6.8
I.2 Bienes y servicios	14.9	7.3	7.8	11.5	-3.6	0.5	0.2
I.3 Transferencias	-10.6	11.8	12.2	-1.1	-4.0	5.8	8.1
II. Gastos de capital	14.4	12.7	-0.3	-6.9	-10.8	4.8	8.2
II.1 Formación bruta de capital	20.7	9.6	-3.3	-11.5	-3.1	1.2	10.8
II.2 Otros gastos de capital	-27.1	45.4	23.7	23.0	-46.0	34.8	-7.8

Fuente: MEF, BCRP.

Cuadro N° 14

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gasto no financiero del GG	19.2	20.5	21.6	21.3	19.9	20.0	20.2
I. Gastos corrientes	13.6	14.3	15.6	15.9	15.3	15.3	15.3
I.1 Remuneraciones	5.0	5.4	5.9	5.8	6.0	6.1	6.2
I.2 Bienes y servicios	5.6	5.8	6.1	6.6	6.1	6.0	5.7
I.3 Transferencias	3.0	3.2	3.5	3.4	3.2	3.2	3.3
II. Gastos de capital	5.7	6.1	6.0	5.4	4.7	4.7	4.9
II.1 Formación bruta de capital	5.2	5.5	5.2	4.5	4.2	4.1	4.3
II.2 Otros gastos de capital	0.5	0.7	0.8	1.0	0.5	0.7	0.6

Fuente: BCRP.

C. EMPRESAS PÚBLICAS

En el año 2018, las Empresas Públicas no Financieras registraron un déficit primario de S/ 1 344 millones (-0,2% del PBI), mayor al resultado deficitario de S/ 605 millones (- 0,1% del PBI) del año 2017. Este resultado es explicado principalmente por PETROPERÚ debido al menor saldo operativo en S/ 455 millones por la mayor compra de crudo y productos relacionados. Sin embargo, este resultado fue contrarrestado, en parte, por las menores transferencias de recursos del FONAFE al Tesoro Público (S/ 300 millones)¹¹.

¹¹ En el marco de la Octava Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30694, Ley de Equilibrio Financiero de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2018.

Cuadro N° 15

OPERACIONES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS

(En miles de soles)

CONCEPTO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
I. Ingresos Corrientes	26 543 617.5	30 068 201.3	30 969 255.9	29 288 852.7	29 695 099.5	32 279 209.2	37 657 021.4
II. Gastos Corrientes no Financieros	24 481 899.2	28 137 174.1	28 894 413.2	25 764 664.0	26 442 363.8	30 238 913.9	35 413 955.3
III. Gasto de Capital	1 413 723.0	1 995 786.9	3 172 911.9	3 313 968.5	4 508 597.4	4 346 579.4	4 000 559.6
IV. Ingresos de Capital	480 868.2	911 827.8	890 240.6	514 520.8	197 053.9	1 700 868.0	413 542.4
V. Resultado Primario (I+IV-II-III)	1 128 863.5	847 068.1	(207 828.7)	724 741.0	(1 058 807.7)	(605 416.2)	(1 343 951.2)
VI. Intereses	110 478.1	131 775.2	156 970.6	203 012.4	272 257.2	531 371.9	815 961.2
VII. Resultado Económico (V-VI)	1 018 385.4	715 293.0	(364 799.3)	521 728.6	(1 331 065.0)	(1 136 788.1)	(2 159 912.4)

Fuente: BCRP, MEF, PETROPERÚ, FONAFE.

Además, en el año 2018, el ahorro corriente, sin intereses, ascendió a S/ 2 243 millones, incrementándose en S/ 203 millones respecto al año 2017, debido al mejor resultado operativo del holding FONAFE principalmente por la menor transferencia de recursos de FONAFE al Tesoro Público y los mayores ingresos por ventas de Sedapal y las empresas regionales de electricidad. En contraste, PETROPERÚ registró un resultado operativo deficitario debido, entre otros, a los mayores pagos por compras netas de crudo y productos así como por el mayor volumen de compra de crudo y Diesel ULSD.

Cuadro N° 16

AHORRO CORRIENTE SIN INTERESES EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS

(En miles de soles)

EMPRESA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Petroperú	331 208.5	(222 136.7)	(18 606.7)	1 192 469.1	752 694.8	431 564.2	(42 333.2)
Electroperú	208 177.7	339 700.2	193 749.6	145 138.1	64 554.4	178 385.4	195 309.4
Regionales de Electricidad	592 739.0	521 355.2	766 334.3	981 123.9	1 142 305.8	897 494.0	1 058 842.8
Sedapal	464 070.9	468 661.1	369 325.2	567 109.9	381 247.1	585 959.2	725 531.3
Resto	465 522.4	823 447.4	764 040.2	638 347.7	911 933.6	(53 107.5)	305 715.8
Total	2 061 718.4	1 931 027.2	2 074 842.6	3 524 188.7	3 252 735.7	2 040 295.2	2 243 066.1

Fuente: BCRP, MEF, PETROPERÚ, FONAFE.

1.11 FINANCIAMIENTO Y DEUDA PÚBLICA

A. FINANCIAMIENTO

A.1 REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Los **requerimientos de financiamiento del Sector Público No Financiero** correspondientes al año 2018 alcanzaron los US\$ 8 693 millones (equivalentes a 3,9% del PBI). Las necesidades de financiamiento fueron menores respecto del año 2017 debido a menores amortizaciones (en US\$ 2 052 millones) y a un menor déficit fiscal (en US\$ 1 220 millones). El déficit fiscal pasó de US\$ 6 431 millones en el año 2017 a un déficit fiscal de US\$ 5 211 millones en el año 2018, debido a la recuperación de los ingresos tributarios asociados a un mayor dinamismo de la demanda interna, considerando que en 2017 hubo choques temporales adversos, como el FEN costero, que afectaron

a la actividad económica del país. Asimismo, se tuvo menos amortizaciones en US\$ 1 517 millones principalmente porque en 2017¹² se realizaron mayores montos por Operaciones de Administración de Deuda (OAD) que en 2018¹³.

Cuadro N° 17

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(En miles de US\$ y % del PBI)

	Miles de US\$		% del PBI	
	2017	2018	2017	2018
I. USOS	11 965 094.8	8 693 000.0	5.6	3.9
1. Amortización	5 534 000.0	3 482 000.0	2.6	1.5
2. Déficit fiscal	6 431 094.8	5 211 000.0	3.0	2.3
II. FUENTES	11 965 094.8	8 693 000.0	5.6	3.9
1. Externas	2 434 000.0	1 735 000.0	1.1	0.8
2. Internas	9 531 094.8	6 958 000.0	4.5	3.1

Fuente: BCRP, MEF.

Entre las distintas fuentes de financiamiento, la mayor reducción se observó en el financiamiento interno (en US\$ 2 573 millones), explicado principalmente por: i) menor déficit fiscal y ii) menores montos por OAD.

A.2 SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

El **servicio de la deuda pública** en 2018 ascendió a US\$ 6 529 millones y alcanzó el 2,9% del PBI. Respecto de 2017, el servicio de la deuda fue menor en US\$ 1 564 millones, explicado principalmente por las menores amortizaciones externas registradas en 2018, debido a que en 2017 se realizó una OAD en el que se efectuó un pre-pago de créditos externos mediante la emisión de bonos en moneda local.

A.3 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

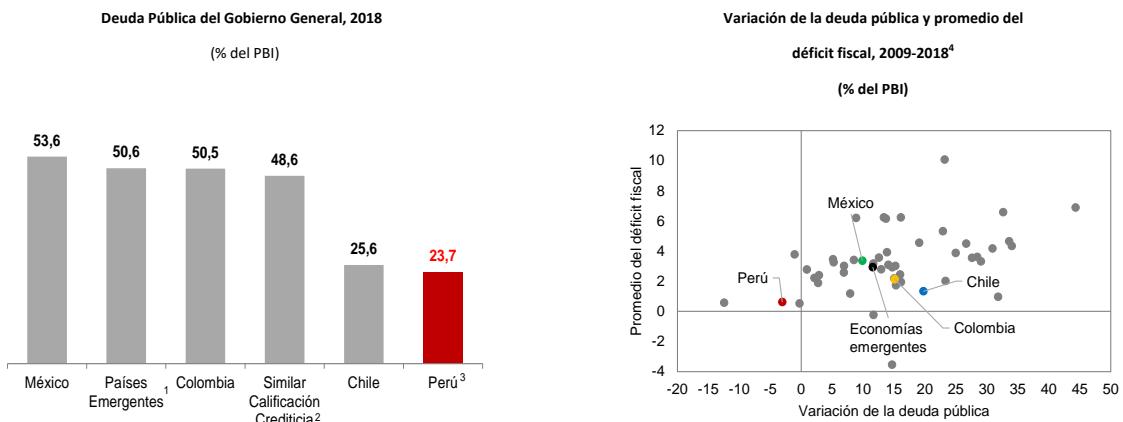
La deuda pública del SPNF fue equivalente a 25,8% del PBI, la menor de la región, lo que ubica al país como una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de su posición fiscal. Este resultado estuvo en línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública. Cabe mencionar que la cobertura institucional estándar para realizar comparaciones internacionales de cuentas fiscales es el Gobierno General. Así, la deuda pública del Gobierno General alcanzó 23,7% del PBI, siendo la más baja de la región, e inferior a la mediana de países emergentes y de países con similar calificación crediticia.

De esta manera, como reflejo del manejo prudente de las finanzas públicas, Perú se consolida como una de las pocas economías emergentes que han mantenido la solidez de su posición fiscal desde la crisis financiera de 2009. En promedio, entre 2009 y 2018, las economías emergentes incrementaron la deuda pública del Gobierno General en 11,8 p.p. del PBI, mientras que Perú la redujo en 3,0 p.p. del PBI. Además, en dicho periodo, las economías emergentes tuvieron un déficit fiscal promedio de 2,9% del PBI, mientras que Perú registró un déficit fiscal promedio de 0,7% del PBI.

¹² En julio de 2017, se realizó una OAD que consistió un prepago de créditos externos mediante la emisión de bonos en moneda local por aproximadamente S/ 10 mil millones.

¹³ En diciembre de 2018, se realizó una OAD que consistió en intercambios y recompras de bonos soberanos y globales, además de prepagos a ciertos créditos externos con entidades multilaterales. mediante la emisión de bonos en moneda local por aproximadamente S/ 6,5 mil millones.

Gráfico N° 10



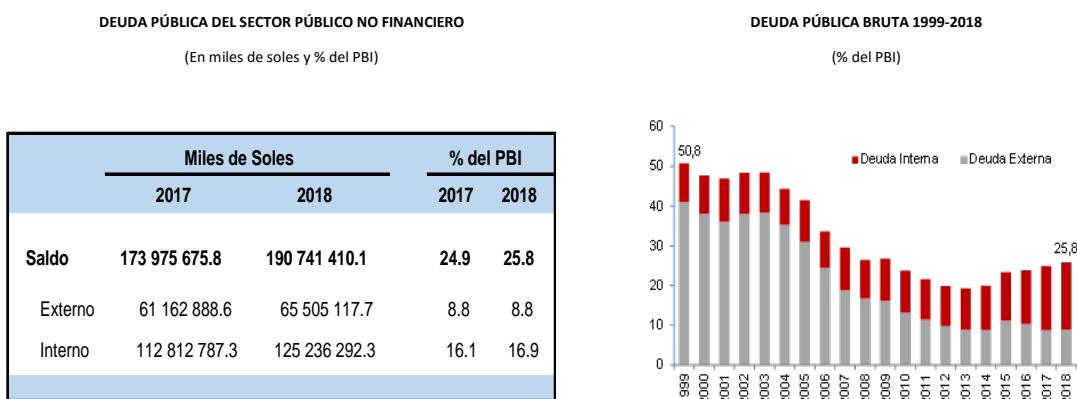
1/ Mediana de países emergentes de ingresos medios según el FMI. 2/ Mediana de países con calificación crediticia BBB+ según S&P y Fitch, y A3 según Moody's. 3/ La deuda pública del Gobierno General se obtiene de la diferencia entre la deuda pública del SPNF (25,8% del PBI) y la deuda de las Empresas Públicas No Financieras (2,1% del PBI). 4/ Considera a 51 países clasificados como economías emergentes, según el FMI, y países con similar calificación crediticia que Perú.

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

En línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública, en 2018 se emitieron bonos soberanos por 1,7% del PBI. Los recursos de estas emisiones fueron utilizados en pre-financiamientos (0,7% del PBI), proyectos de inversión pública (0,5% del PBI) y para el servicio de la deuda pública de 2018 (0,5% del PBI). En términos agregados, la deuda pública se incrementó en 0,9 p.p. del PBI respecto de lo registrado en 2017, lo que se explica, además de las emisiones de bonos soberanos señalado previamente, por el mayor tipo de cambio registrado en 2018¹⁴ (que incrementó el ratio de deuda pública sobre PBI en 0,3 p.p.) y el crecimiento nominal del PBI (que redujo el ratio de deuda pública sobre PBI en 1,6 p.p.¹⁵).

Cuadro N° 18

Gráfico N° 11



Fuente: BCRP, MEF.

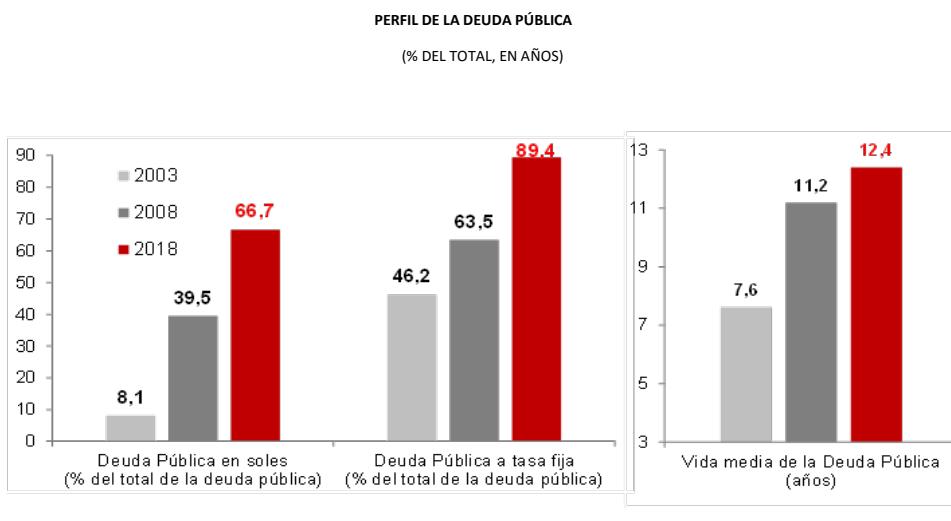
Con el objetivo de reducir la exposición de la deuda pública a shocks del tipo de cambio y a riesgos de refinanciamiento, se ha ido incrementando la participación de la deuda pública en soles y a tasa fija mediante OADs y emisiones de bonos soberanos en moneda local. Ello, en el marco de la

¹⁴ El sol se depreció 4,1% en dicho periodo (tipo de cambio fin de periodo: 3,374 en 2018 vs 3,242 en 2017).

¹⁵ Adicionalmente, el saldo de deuda pública se incrementó debido a otros desembolsos netos de amortizaciones por 0,5% del PBI.

Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP). De esta manera, la deuda en soles continuó incrementando su participación sobre la deuda total, alcanzando el 66,7% al cierre del año 2018. Asimismo, un 89,4% de la deuda se encuentra pactada a tasa fija. Por su parte, la vida media de la deuda pública también se ha ido incrementando hasta alcanzar 12,4 años al cierre del año 2018.

Gráfico N° 12



Fuente: BCRP, MEF.

Cabe señalar que, en diciembre del año 2018 Perú retornó al mercado internacional de capitales mediante una exitosa emisión de bonos soberanos por S/ 10 mil millones¹⁶ aproximadamente. De este monto, se destinaron S/ 6,5 mil millones para la OAD bajo la forma de intercambio y/o recompra de bonos soberanos y prepago de créditos externos con organismos multilaterales, y S/ 3,8 mil millones para pre-financiar requerimientos de 2019.

1.12 CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES

1. REGLA DE RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Las reglas fiscales vigentes son las dispuestas por el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, y por la Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales. De acuerdo a dicha normativa, las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan al cumplimiento de las reglas fiscales.

El Marco de la Responsabilidad y Transparencia fiscal vigente tiene como principio general asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. En efecto, de conformidad con el Decreto Legislativo N° 1276 y la Ley N° 30637, para el año 2018, el Sector Público No Financiero se sujeta al cumplimiento conjunto de reglas macrofiscales concernientes a la deuda pública, resultado económico y gasto corriente del Gobierno General:

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

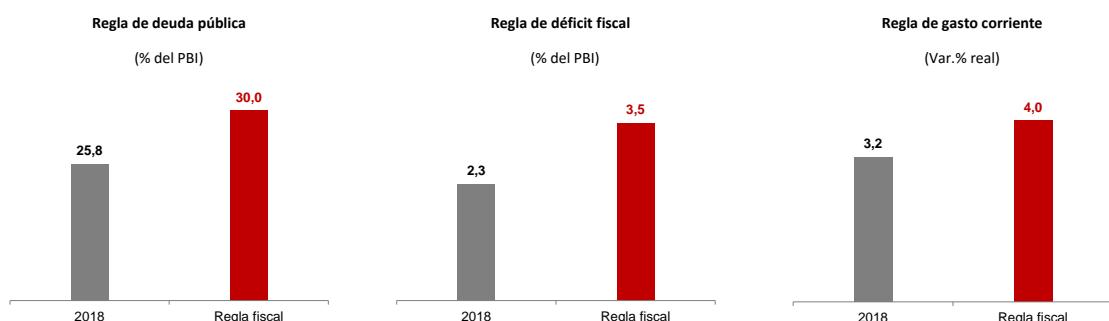
¹⁶ La demanda de esta emisión excedió los S/ 15 mil millones, demostrando la confianza de los inversionistas en los fundamentos macrofiscales del país y colocando al Perú como el único país de la región que logra una transacción en moneda local de tal magnitud.

- b) **El déficit fiscal anual no debe ser mayor a 1,0% del PBI.** Para el año 2018, de acuerdo a la Ley N° 30637 que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macro fiscales del Sector Público no Financiero, el déficit fiscal no podrá ser mayor a 3,5% del PBI.
- c) **El crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General, sin mantenimiento, no deberá ser mayor a la resultante del promedio de veinte años del crecimiento real anual del PBI, al que se reduce 1 p.p.** Para el año 2018, el crecimiento del gasto corriente, sin mantenimiento, no podrá ser mayor a 4,0% real.

En 2018, se cumplieron las 3 reglas fiscales vigentes:

- a) **REGLA DE DEUDA.** Al 2018, la deuda pública del SPNF equivale a 25,8% del PBI y se ubica por debajo del límite de la regla fiscal. Cabe señalar que la deuda pública del Gobierno General, cobertura institucional estándar para realizar comparaciones internacionales de cuentas fiscales, fue de 23,7% del PBI¹⁷, lo que posiciona a Perú como el país con la menor deuda pública de la región y una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de su posición fiscal.
- b) **REGLA DE RESULTADO ECONÓMICO.** Al cierre de 2018, el déficit fiscal ascendió a 2,3% del PBI y estuvo por debajo del límite de 3,5% del PBI. Ello se explica por la recuperación de los ingresos fiscales, los cuales crecieron 11,0% en términos reales.
- c) **REGLA DE GASTO CORRIENTE DEL GOBIERNO GENERAL, EXCLUYENDO MANTENIMIENTO.** Para 2018, el límite de crecimiento del gasto corriente excluyendo mantenimiento es 4,0% real¹⁸. El crecimiento del gasto corriente al cierre de 2018 ascendió a 3,2% real¹⁹, lo que se explica por la continuidad de la política remunerativa en Educación y Salud, y el pago de pensiones (relacionadas a la nivelación de pensiones del personal militar y policial autorizada por la Ley N° 30683²⁰). Es importante enfatizar que, en mayo de 2018, el Gobierno aprobó medidas de eficiencia²¹ que permitieron estabilizar el crecimiento del gasto corriente.

Gráfico N° 13



Fuente: MEF, BCRP.

2. REGLAS FISCALES DE LOS GOBIERNOS REGIONALES Y GOBIERNOS LOCALES

De conformidad con el artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1275, los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales se sujetan al cumplimiento de las siguientes reglas fiscales: a) Regla fiscal del Saldo de Deuda Total, y b) Regla Fiscal de Ahorro en Cuenta Corriente, cuya forma de cálculo se explica en

¹⁷ La deuda pública del Gobierno General se obtiene de la diferencia entre la deuda pública del SPNF (25,8% del PBI) y la deuda de las Empresas Públicas No Financieras (2,1% del PBI)

¹⁸ Establecido en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021.

¹⁹ Para este crecimiento se utiliza la inflación estimada en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021, de conformidad con lo establecido en el Decreto Legislativo N° 1276 y en la Ley N° 30637. Estimación preliminar.

²⁰ Ley N° 30683, Ley que modifica el Decreto Legislativo N° 1133, Decreto Legislativo para el ordenamiento definitivo del régimen de pensiones del personal militar y policial, a fin de regular las pensiones de los pensionistas del Decreto Ley N° 19846.

²¹ Decreto de Urgencia N° 005-2018, que establece medidas de eficiencia del gasto público para el impulso económico.

el Anexo Metodológico del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1275, aprobado por Decreto Supremo N° 162-2017-EF.

No obstante, de acuerdo al segundo párrafo de la Sexta Disposición Complementaria Final del Decreto Legislativo N° 1275 y al artículo 8 de su Reglamento, la Municipalidad Metropolitana de Lima está exceptuada del cumplimiento de las reglas fiscales establecidas en el artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1275 y de las medidas correctivas aplicables establecidas en los artículos 7 y 8 de la mencionada norma, debido a que cuenta con un nivel de clasificación de riesgo igual o superior a BBB+ o su equivalente, extendida por dos empresas clasificadoras de riesgo inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores²².

Es importante señalar, que no se realizó la evaluación de cumplimiento de reglas fiscales 2018 para un Gobierno Local, la Municipalidad Distrital de San Luis, provincia de Cañete, departamento de Lima, debido a que fue omisa a la rendición de cuentas del año 2018 de manera oportuna, información necesaria para la evaluación de las reglas fiscales constituyendo un incumplimiento “Muy Grave” de acuerdo al párrafo 9.1 del artículo 9 del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1275.

2.1 EVALUACIÓN DE CUMPLIMIENTO DE REGLAS FISCALES DE GOBIERNOS REGIONALES Y GOBIERNOS LOCALES 2018

a. REGLA FISCAL DEL SALDO DE DEUDA TOTAL (RFSDT)

Al 2018, 20 Gobiernos Regionales y 1 749 Gobiernos Locales cumplieron con la RFSDT. En comparación al 2017, el número de Gobiernos Regionales que cumplen esta regla fiscal disminuye en una entidad, y en el caso de los Gobiernos Locales aumenta en 20 entidades.

Respecto al cumplimiento de RFSDT de los Gobiernos Regionales, 20 de los 26 Gobiernos (76,9% del total) cumplieron, sin embargo 4 se encuentran en alto riesgo de incumplimiento (ratio de la RFSDT cercano al límite). Los 20 Gobiernos Regionales citados cuentan con un Espacio Total para asumir deudas por S/ 6 707 millones. Por el contrario, 6 Gobiernos Regionales; Arequipa, Cajamarca, La Libertad, Moquegua, Piura y Puno, incumplieron la RFSDT, concentrando en conjunto un Saldo de Deuda Total de S/ 8 445 millones (48,4% del Saldo de Deuda Total de los Gobiernos Regionales), y no cuentan con Espacio Total para asumir nuevas obligaciones.

Respecto al cumplimiento de RFSDT de los Gobiernos Locales, 1 749 de los 1 874 Gobiernos (93,3% del total) cumplieron, sin embargo 38 de ellos se encuentran en alto riesgo de incumplimiento (ratio de la RF SDT cercano al límite). Estos 1 749 Gobierno Locales cuentan con un Espacio Total para asumir deudas por S/ 13 185 millones. Por el contrario, 123 Gobiernos Locales incumplieron la RFSDT, estas entidades concentran un saldo de deuda total de S/ 4 830 millones (44,5% del Saldo de Deuda Total de los Gobiernos Locales), y no cuentan con Espacio Total para asumir nuevas obligaciones. Las municipalidades distritales de Progreso y la provincial de Grau - Chuquibambilla (Apurímac), así como las municipalidades distritales de Anguia (Cajamarca), Luricocha (Ayacucho), Limabamba (Amazonas), Caja (Huancavelica) y La Victoria (Lima) presentan los mayores ratios de incumplimiento de la RFSDT, superiores a 500%.

b. REGLA FISCAL DE AHORRO EN CUENTA CORRIENTE (RFACC)

Al año 2018, 25 GR y 1 857 GL cumplieron con la RFACC. En comparación con 2017, el número de GR que cumplen disminuye en una entidad, y en el caso de los GL se evalúa el cumplimiento de la regla fiscal para la totalidad de los GL en contraste con el año anterior, que no se realizó la evaluación para 879 GL debido a la Primera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30637, que estableció

²² Mediante el Oficio N° 2019-285-MML/GF, la Municipalidad Metropolitana de Lima remite a este Ministerio dos clasificaciones crediticias extendidas por las empresas clasificadoras de riesgo Apoyo & Asociados y CLASS & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo, ambas inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores, solicitando a este Ministerio acogerse a lo establecido en la Sexta Disposición Complementaria Final del Decreto Legislativo N° 1275.

para efectos de la evaluación de las reglas fiscales del año fiscal 2017, solo se considera la regla fiscal del saldo de deuda total para los GR y GL de las zonas declaradas en estado de emergencia por los desastres naturales a consecuencia de intensas lluvias.

Respecto al cumplimiento de la RFACC de los Gobiernos Regionales, 25 de los 26 Gobiernos Regionales (96,2% del total) cumplieron. Por el contrario, un Gobierno Regional, la Región Lima Metropolitana, incumple la RFACC. En contraste, los Gobiernos Regionales de Cusco, Ancash, Arequipa y La Libertad registraron los mayores ahorros en cuenta corriente superiores a los S/ 100 millones.

Respecto al cumplimiento de la RFACC de los Gobiernos Locales, 1 857 de los 1 874 Gobiernos Locales (99,1% del total) cumplieron. Por el contrario, 15 Gobiernos Locales incumplieron la RFACC. En contraste, las municipalidades distritales de San Marcos (Ancash), Megantoni y Echarate (Cusco), y la provincial de Arequipa registraron los mayores ahorros en cuenta corriente que superaron los S/ 100 millones.

2.2 ADOPCIÓN DE MEDIDAS CORRECTIVAS

Conforme a los párrafos 7.1 y 7.2 del artículo 7 del Decreto Legislativo N° 1275, **el Ministerio de Economía y Finanzas adopta las medidas correctivas establecidas en el artículo 8 para los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales en caso que incurran:** en el incumplimiento de las reglas fiscales, en el incumplimiento de la presentación al Ministerio de Economía y Finanzas de la información requerida para la elaboración del Informe Anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales en el plazo dispuesto en el Reglamento; o en el incumplimiento de la remisión al Ministerio de Economía y Finanzas del Compromiso de Ajuste Fiscal - CAF establecido en el artículo 11 del citado Decreto Legislativo, en la forma y plazos establecidos en el Reglamento, o de su evaluación favorable, **teniendo en cuenta la gravedad del incumplimiento detectado** descrita en el párrafo 9.1 del artículo 9 del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1275 **y la tipología de la situación fiscal de cada Gobierno Regional y Gobierno Local** descrita en el párrafo 9.2 del artículo 9 del citado Reglamento.

En 2018, 7 Gobiernos Regionales y 135 Gobiernos Locales incumplieron las reglas fiscales, adicionalmente, un Gobierno Local incumplió con la presentación de la información requerida para la evaluación anual de las reglas fiscales, debido a que no presentó la rendición de cuentas del año fiscal 2018, de manera oportuna, para la elaboración de la Cuenta General de la República, conforme al párrafo 9.1 del artículo 9 del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1275.

En ese sentido, el 15 de mayo de 2019 se promulgó la Resolución Ministerial N° 200-2019-EF/15 que aprueba el listado de Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales sujetos a medidas correctivas. La aplicación de las medidas correctivas surte efecto hasta el 14 de mayo del año fiscal siguiente o hasta la publicación de la Resolución Ministerial que determine las medidas correctivas aplicables en el año fiscal siguiente. Cabe indicar que los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales sujetos a medidas correctivas se encuentran en un Régimen de Restructuración Fiscal y están en la obligación de elaborar el Documento de Compromisos de Ajuste Fiscal CAF conforme al Decreto Legislativo N° 1275.