

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

“DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ”
“AÑO DE LA PROMOCIÓN DE LA INDUSTRIA RESPONSABLE Y DEL COMPROMISO CLIMÁTICO”

INFORME ANUAL DE DEUDA PÚBLICA 2013

CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	3
2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA.....	4
2.1 Deuda pública externa	6
2.1.1 Saldo adeudado	6
2.1.2 Concertaciones	8
2.1.3 Desembolsos	8
2.1.4 Servicio de deuda	9
2.1.5 Exención parcial.....	11
2.1.6 Otras operaciones.....	11
2.2 Deuda pública interna	11
2.2.1 Saldo adeudado	11
2.2.2 Concertaciones	13
2.2.3 Desembolsos	14
2.2.4 Servicio de deuda	14
3. OPERACIONES DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA	16
3.1 Prepago al BID y al Banco Mundial	19
3.2 Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación.....	20
4. OTRAS OPERACIONES DE ENDEUDAMIENTO	21
4.1 Proceso de arbitraje con la empresa Aceros Arequipa.	21
4.2 Aportes y Pagos a los Organismos Financieros Internacionales	22
4.3 Garantías financieras en concesiones	22
5. DESARROLLO DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA	23
5.1 Nuevo marco estratégico y normativo	23
5.2 Emisión de títulos del Tesoro.....	24
5.2.1 Bonos emitidos en el mercado interno en el marco del D.S. 224-2013-EF	24
5.2.2 Bonos emitidos en el mercado interno en el marco de la Ley 29953.....	25
5.2.3 Letras del Tesoro emitidas en el mercado interno en el marco de la Ley 29953.....	26
5.3 Negociación de títulos del Tesoro.....	26



5.4	Curva de rendimiento.....	29
5.5	Tenencias de títulos del Tesoro.....	31
5.6	Incremento del saldo adeudado de los bonos custodiados y negociados con los GDN ..	32
6.	INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA	33
7.	DEUDA NETA DEL GOBIERNO CENTRAL.....	36
8.	EVALUACIÓN DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA EGGAP 2013-2016	37
8.1	Profundizar el mercado de valores aumentando la deuda pública en soles	37
8.2	Mantener reservas de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad.....	39
8.3	Rentabilizar los fondos públicos y reducir el costo de su liquidez	40
8.4	Mantener una sana estructura de la deuda indirecta	41
8.5	Reducir la procicidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad	42
8.6	Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta	43
9.	RECOMENDACIONES	44



1. INTRODUCCIÓN

El año 2013, aún cuando la economía peruana registró un menor crecimiento que en el año 2012 (5,20% versus 6,29%), se caracterizó por la continuación del fortalecimiento de los fundamentos económicos a través de mayores niveles de inversión, reservas internacionales netas importantes, resultados de inflación dentro del rango meta de la política monetaria, resultado económico del sector público no financiero positivo, reducción de la deuda bruta, entre otros. El desempeño de la economía estuvo explicado principalmente por la demanda interna, que creció 5,5%, impulsada por el consumo privado (5,1%), consumo de gobierno (6,5%) y la inversión (6,1%). Por su parte, la demanda externa mostró una contracción de 2,3%, principalmente por los menores volúmenes de exportación respecto al año 2012 como resultado del menor comercio internacional ocasionado por la desaceleración de las principales economías del mundo.

Este panorama favorable de nuestra economía se dio en medio de una alta volatilidad de los mercados financieros internacionales, especialmente hacia el último trimestre de 2013, generada por la incertidumbre del fin de la expansión monetaria de la Reserva Federal, la crisis política en torno a las negociaciones fiscales y el techo de endeudamiento de los EEUU, así como por los temores de desaceleración económica de China y los problemas observados en su sistema financiero. Así, aún cuando las economías de la región, incluida la del Perú, fueron afectadas en sus mercados de bonos soberanos, el riesgo país y el valor de sus monedas, las agencias calificadoras de riesgo continuaron reconociendo los esfuerzos del gobierno peruano a través de una evaluación positiva sobre su calificación crediticia.

En abril de 2013 la agencia de riesgo DBRS elevó la calificación de los bonos de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de “BBB (L)” a “BBB” con perspectiva positiva. En agosto de 2013 la agencia de riesgo Standard & Poor’s elevó la calificación de la deuda de largo plazo en moneda local de “BBB+” a “A-” y en moneda extranjera de “BBB” a “BBB+”, manteniendo su perspectiva en estable. En setiembre de 2013, la agencia de riesgo Moody’s decidió mantener, pero con perspectiva positiva, la calificación de los bonos de largo plazo emitidos por la República en moneda local y en moneda extranjera en “Baa2”. En octubre de 2013, la agencia de riesgo Fitch Ratings elevó la calificación de la deuda de largo plazo en moneda nacional desde “BBB+” hasta “A-” y en moneda extranjera desde “BBB” hasta “BBB+”, manteniendo la perspectiva de calificación en un nivel estable.

Las dos agencias de riesgo (Standard & Poor’s y Fitch Ratings), que reconocen el “alto grado de inversión” que representan los bonos soberanos emitidos en moneda local al haberlos calificado con una nota de A-, ponen al Perú en una situación expectante para los inversionistas locales y extranjeros, no sólo para aquellos inversionistas especializados que invierten en papeles de deuda soberana a partir de un cierto nivel de riesgo soberano mínimo, sino también para aquellos otros que están buscando orientar sus recursos para financiar algunos proyectos de inversión en el sector real. No obstante, el país todavía requiere superar algunas debilidades estructurales que aún mantiene y que son observadas continuamente por estas agencias calificadoras de riesgo, como la dependencia del ciclo de materias primas, la alta dolarización financiera, el elevado nivel de deuda pública externa y la poca profundidad del mercado de valores, además de aquellas debilidades vinculadas a mejorar las deficiencias institucionales.

Teniendo en cuenta dicho diagnóstico, en el año 2013, mediante Resolución Ministerial N° 157-2013-EF/52 del 23 de mayo, se aprobó por primera vez la Estrategia de

Gestión Global de Activos y Pasivos 2013-2016 (EGGAP 2013-2016) conteniendo los principales lineamientos estratégicos para gestionar de manera eficaz y eficiente los activos y pasivos financieros de la República tomando como referencia las mejores prácticas y estándares internacionales. Así, como parte de la implementación de dicha estrategia, a partir del mes de julio se empezaron a efectuar subastas ordinarias de bonos soberanos para financiar una parte de los requerimientos financieros por un monto total que, sumados a las emisiones realizadas en el primer semestre de 2013 para los mismos fines y para ejecutar algunas operaciones de administración de deuda, alcanzaron un importe total de S/. 4 118,6 millones emitidos en el mercado interno. Adicionalmente se subastaron letras del tesoro con el objetivo de empezar nuevamente a fijar referencias en la parte corta de la curva y desarrollar el mercado de valores de deuda pública. Por ello, se aprobaron nuevos reglamentos de letras, bonos y creadores de mercado, con el propósito expreso de incrementar el universo de postores en las subastas primarias y mejorar los incentivos en el mercado secundario para ampliar la base de inversionistas como condiciones necesarias para lograr profundizar el desarrollo del mercado de valores de deuda pública, un bien público valioso cuya provisión está inevitablemente a cargo del Estado.

El presente documento brinda un breve resumen de las acciones más importantes realizadas durante el año 2013 en materia de gestión de las operaciones de endeudamiento y las operaciones de administración de deuda. En la primera sección se hace una reseña de la situación de la deuda pública considerando, entre otros, la posición del saldo adeudado, las nuevas obligaciones contratadas y los desembolsos recibidos en el año, así como el servicio de deuda que fue atendido. En la segunda y tercera sección se detallan las operaciones de administración de deuda ejecutadas, así como otras realizadas y los beneficios obtenidos. En la cuarta sección se muestran los avances logrados en el desarrollo del mercado de valores de deuda pública en moneda local. En la quinta y sexta sección se evalúa el desempeño de algunos indicadores asociados a la deuda pública bruta y neta en relación a indicadores macroeconómicos. En la séptima parte se hace una evaluación de la implementación de la EGGAP 2013-2016 durante el 2013. Finalmente en la octava parte se muestran las recomendaciones.

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de deuda pública reportado alcanzó el importe de S/. 98 760,6 millones. Del monto total adeudado, S/. 52 502,7 millones (53,2%) correspondieron a obligaciones externas¹ y S/. 46 258,0 millones (46,8%) a obligaciones internas².

Este importe representó un incremento de 4,4% respecto a diciembre del año 2012, en el que se registraron adeudos por S/. 94 609,0 millones (S/. 52 044,8 millones de deuda externa y S/. 42 564,1 millones de deuda interna). Este incremento en el saldo adeudado se explica principalmente por el efecto cambiario derivado principalmente

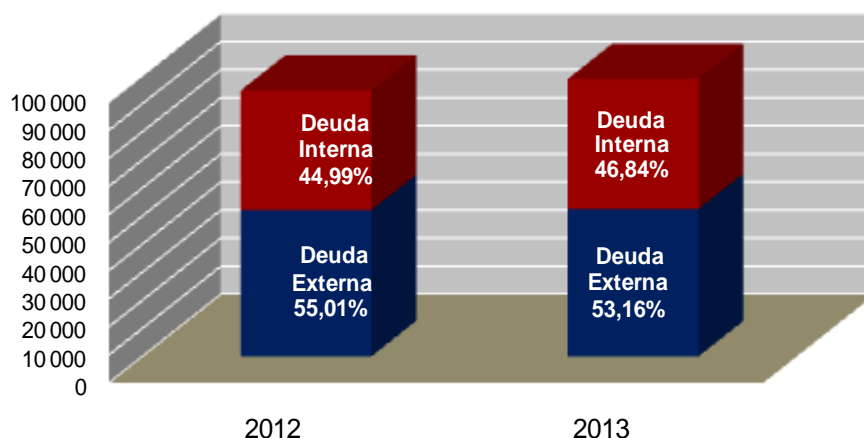
¹ Este monto corresponde a la deuda externa directa presupuestaria (pactada con un vencimiento original fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y las empresas públicas, financieras y no financieras. Por falta de cobertura de las fuentes de información, no incluye deuda externa directa de corto plazo no presupuestaria, ni la deuda externa de Gobiernos Locales y Regionales que no hayan sido garantizados por el Gobierno Nacional, ni deuda externa de empresas municipales financieras.

² Este monto corresponde a la deuda interna directa presupuestaria (pactada con un vencimiento original fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional más el saldo de pasivos previsionales por bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo a la información proporcionada por la Oficina de Normalización Previsional (ONP). Por falta de cobertura de las fuentes de información, no incluye deuda interna de corto plazo no presupuestaria, ni la deuda interna de Gobiernos Locales y Regionales que no hayan sido garantizados por el Gobierno Nacional, ni deuda interna de empresas municipales financieras.

por la apreciación del dólar estadounidense cuyo impacto se torna desfavorable en términos de soles.

De acuerdo a su estructura **contractual**, la deuda pública está pactada en 6 monedas y en 7 tipos de tasas de interés. En relación a las monedas, el 46,0% está denominado en dólares estadounidenses, mientras que los soles representan el 47,3% del total. En cuanto a las tasas de interés el 84,2% de las obligaciones han sido contratadas a tasa fija³.

Gráfico N° 1
Deuda pública: Saldo adeudado
(En millones de S/.)



Fuente: D. Finanzas - DGETP

En los últimos años, a través de diversos instrumentos financieros derivados, se ha logrado también una modificación cualitativa de la deuda bruta que ha permitido mitigar, de manera sintética, su exposición al riesgo de mercado (volatilidad de las tasas de interés y tipos de cambio), aunque a cambio de asumir riesgo crediticio de las contrapartes y de la propia República⁴. En la medida que esta posición refleja la real vulnerabilidad del portafolio de deuda al riesgo de mercado (en tanto el Perú no incurra en un evento de crédito) y que se viene atendiendo efectivamente sus obligaciones bajo esas nuevas condiciones⁵, también conviene analizar la estructura del saldo adeudado considerando esta perspectiva. Bajo este enfoque, la participación de los soles en el portafolio alcanzó el 51,4% y la de la deuda a tasa fija el 76,0%⁶.

Respecto a la composición del saldo adeudado por tipo de fuente de financiamiento, las obligaciones que se mantienen con los tenedores de bonos representan el 74,5%

³ Incluye obligaciones de la ONP por S/. 6 304,6 millones y bonos soberanos con tasa fija en moneda indexada a inflación (VAC) por S/. 2 905,0 millones.

⁴ En general, en los instrumentos financieros derivados se asume el riesgo de contraparte de los bancos de inversión que venden dichos instrumentos derivados, es decir, en caso de incumplimiento o quiebra se pierde el valor de mercado favorable y el costo que implica recontratar otro derivado en condiciones menos favorables. En el caso de varios derivados contratados, además se ha vendido una opción de extinción sobre el riesgo de la República que, por un lado reduce un poco el costo del derivado y por otro lado venden al banco de inversión la opción de no tener que pagar la cobertura si la República enfrenta un evento de crédito según se definen en los contratos.

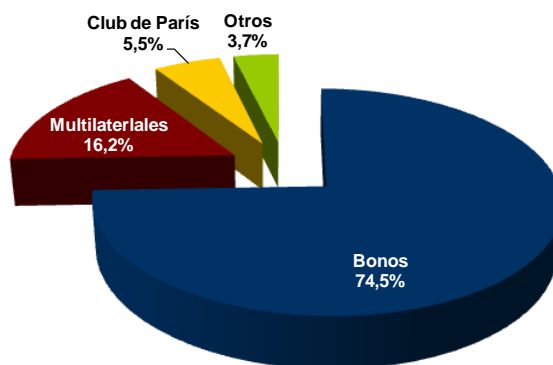
⁵ La ejecución de operaciones de derivados con fines de cobertura de monedas y tasas de interés permiten a la República modificar, de manera sintética, algunos saldos adeudados a tasa variable o en monedas diferentes al sol, sin cambiar los términos contractuales originales. En este sentido, saldos adeudados denominados en dólares, yenes o euros a tasa variable, pueden ser atendidos en soles a tasa fija pagando un costo adicional, pero minimizando el riesgo de mercado.

⁶ No incluye obligaciones de la ONP por S/. 6 304,6 millones ni bonos soberanos VAC por S/. 2 905,0 millones.

del total⁷ y el otro 25,5% corresponde adeudos contratados con diferentes entidades internacionales (ver Cuadro N° 1).

Cuadro N° 1
Deuda pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento
(En millones de S/.)

Fuente financiera	Monto
Bonos	73 542
Multilaterales	16 039
Club de París	5 477
Otros	3 703
Total	98 761



Fuente: D. Finanzas – DGETP.

2.1 Deuda pública externa

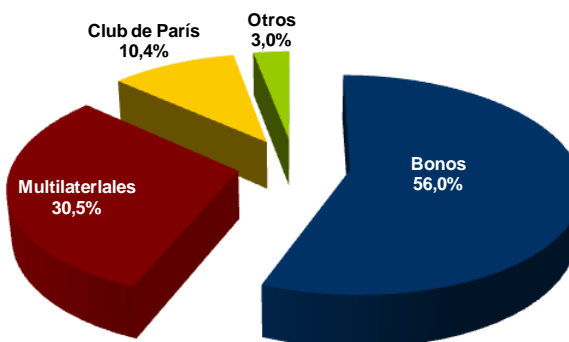
2.1.1 Saldo adeudado

Al finalizar el año 2013, el saldo de la deuda pública externa ascendió a un total de S/. 52 502,7 millones, monto mayor en 0,9% en relación al de diciembre de 2012.

De acuerdo a la clasificación por tipo de fuente financiera, las obligaciones externas con los tenedores de bonos explican el 56,0% del total de la deuda pública externa, seguida por los adeudos con los Organismos Multilaterales y el Club de París con el 30,6% y el 10,4%, respectivamente (ver Cuadro N°2).

Cuadro N° 2
Deuda pública externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento
(En millones de S/.)

Fuente financiera	Monto
Bonos	29 415
Multilaterales	16 039
Club de París	5 477
Banca Comercial	1 487
Proveedores	63
Otros	22
Total	52 503



Fuente: D. Finanzas - DGETP

Al interior del rubro Bonos, destacan los bonos globales con el 99,5%, mientras que el remanente corresponde al bono Brady PAR que cuenta con un saldo adeudado S/. 150,1 millones. El Banco Interamericano de Desarrollo - BID (S/. 5 622,4 millones) conjuntamente con el Banco Mundial - BIRF (S/. 5 099,6 millones), representan el 66,8% de la deuda que se mantiene con los Organismos Multilaterales. En lo que concierne a las deudas con los países miembros del

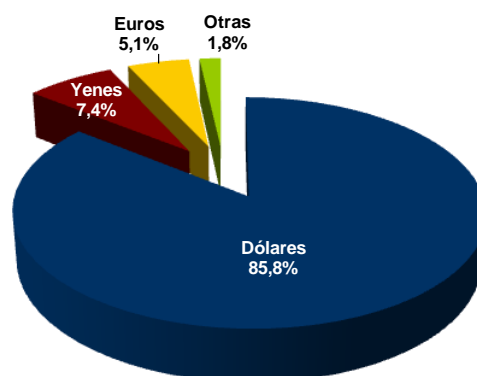
⁷ Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa.

Club de París, Japón y Alemania son nuestros principales acreedores con el 66,0%, y el 29,1% respectivamente.

En cuanto a la composición de monedas⁸, el dólar estadounidense mantiene su condición de divisa más importante del portafolio con el 85,8%, seguida por los yenes y euros que, en conjunto, suman alrededor del 12,5% del total (ver Cuadro N° 3).

Cuadro N° 3
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por monedas
(En millones de S/.)

Monedas	Monto
Dólares	45 023
Yenes	3 860
Euros	2 693
Otras	927
Total	52 503

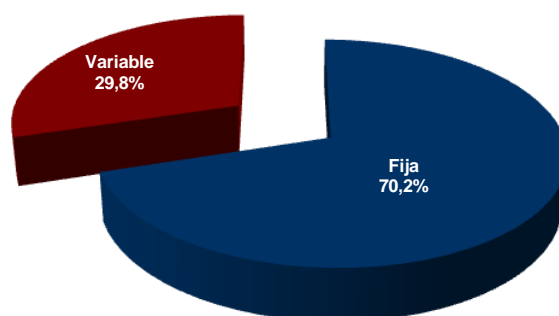


Fuente: D. Finanzas - DGETP

Un análisis de la estructura por tasas de interés arroja que el 70,2% de la deuda pública externa ha sido contratada a tasa fija y el remanente corresponde a préstamos que fueron concertados en 6 tasas de interés variable, destacando los préstamos otorgados por los Organismos Multilaterales a tasa LIBOR para dólares estadounidenses que representan el 20,4% (ver Cuadro N° 4).

Cuadro N° 4
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por tasas
(En millones de S/.)

Tasas	Monto
Fijas	36 866
Variables	15 637
LIBOR US\$	10 720
Otras ^{1/}	4 917
Total	52 503

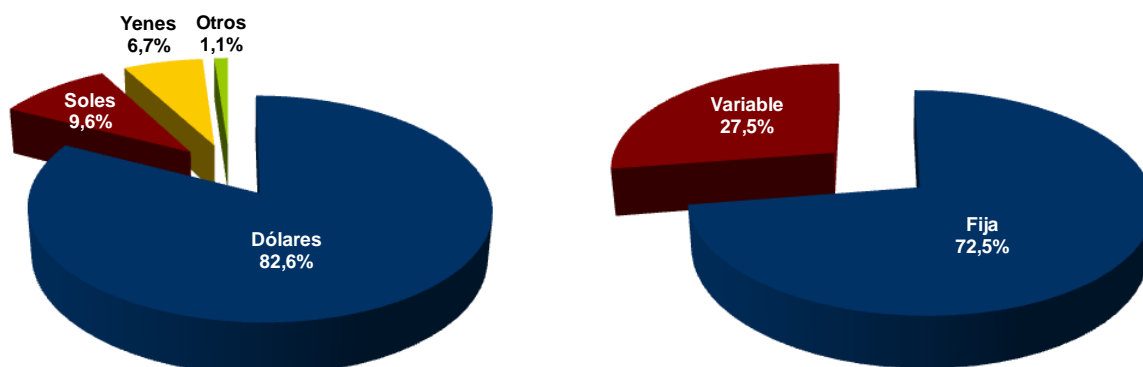


Fuente: D. Finanzas - DGETP

^{1/} Considera S/. 150,1 millones de Bonos Brady PAR.

A partir de la ejecución de las operaciones con derivados de tasas de interés y monedas, el servicio de deuda se está atendiendo en condiciones distintas a las contractualmente pactadas, por lo que la posición de riesgos de la deuda pública externa registra que alrededor del 9,6% de estas obligaciones se atienden directamente en soles, mientras que la deuda a tasa fija representa el 72,5% del total (ver Gráfico N°2).

⁸ No se incluyen los derivados (swaps).

Gráfico N° 2
Deuda pública externa con derivados: Composición por monedas y tasas de interés


Fuente: MEF - DGETP

2.1.2 Concertaciones

Mediante la Ley N° 29953, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2013, se autorizó al Gobierno Nacional a acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo equivalente a US\$ 1 104,0 millones, correspondiendo el monto de US\$ 958,0 millones al Sub-Programa Sectores Económicos y Sociales y la diferencia al Sub-Programa Apoyo a la Balanza de Pagos.

Con cargo a esta autorización, se concertaron catorce (14) operaciones de endeudamiento externo por un monto total equivalente a US\$ 379,4 millones, que representó el 34,4% del monto máximo autorizado. El detalle de dichas operaciones, y los sectores económicos a los cuales fueron orientadas, pueden observarse en el Cuadro N° 5 y en los Anexos N° 1 y N° 2 respectivamente.

Cuadro N° 5
Deuda pública externa: Concertaciones 2013 por límites y ejecución

(En millones de US\$)

Sub programas	Monto límite	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	958	233	24,4
Apoyo a la balanza de pagos	146	146	99,5
Total	1 104	379 (*)	34,4

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

(*) Equivale a S/. 1 060,8 millones (T. Cambio S/. 2,796 por US\$ 1,0)

Respecto a las fuentes de financiamiento, con los Organismos Multilaterales se acordaron US\$ 296,0 millones, habiéndose concertado US\$ 150,0 millones con el BID, US\$ 130,0 millones con el BIRF, y US\$ 16,0 millones con la Corporación Andina de Fomento (CAF). Con relación al financiamiento proveniente del Club de París, en el 2013 se acordaron US\$ 83,4 millones con el KfW de Alemania.

2.1.3 Desembolsos

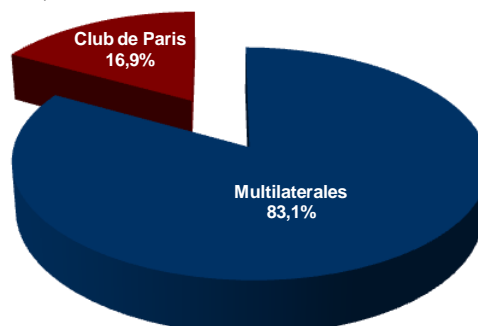
Teniendo en cuenta los límites de desembolso establecidos en el MMM vigente, durante el año 2013 se captaron recursos de endeudamiento externo por un monto de US\$ 377,4 millones, siendo la fuente más representativa los Organismos Multilaterales con el 83,1%.

Cuadro N° 6
Deuda pública externa: Desembolsos 2013 por fuentes de financiamiento
(En millones de US\$)

Fuentes de financiamiento	Monto	%
Multilaterales	313,7	83,1
Club de Paris	63,7	16,9
Total (*)	377,4	100,0

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

(**) Corresponde a S/. 1 055,2 millones al tipo de cambio de 2,796 del 31.12.13.



Los desembolsos se orientaron para la ejecución de proyectos de inversión (66,9%) y el apoyo a la balanza de pagos (33,1%). El detalle se muestra en el Anexo N° 3 y el Cuadro N° 7.

Desde el punto de vista institucional, el 82,5% se destinó a entidades provenientes del Gobierno Nacional, mientras que el 17,5% restante hacia proyectos de inversión ejecutados por los gobiernos regionales y empresas públicas, según se detalla en el Anexo N° 4.

Cuadro N° 7
Deuda pública externa: Desembolsos por destino 2013
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Proyectos de inversión	252	66,9
Apoyo a la balanza de pagos	125	33,1
Total	377	100,0

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

(*) Corresponde a S/. 1 055,2 millones al tipo de cambio de 2,796 del 31.12.13.

2.1.4 Servicio de deuda

Durante el año 2013, el servicio de la deuda pública externa, ascendió a un monto total de S/. 10 069,7 millones, de los cuales, S/. 5 404,5 millones corresponden a la atención del servicio regular de la deuda, y S/. 4 663,3 millones a operaciones de administración de deuda.

De los S/. 5 404,5 millones correspondientes al servicio regular, el mayor importe corresponde a los Organismos Multilaterales (S/. 2 036,1 millones) y al Club de Paris (S/. 673,6 millones) ver Cuadro N° 8.

Respecto al servicio de deuda atendido por operaciones de administración de deuda, se prepagaron obligaciones al BID por S/. 3 567,4 millones y al BIRF por S/. 1 095,8 millones.

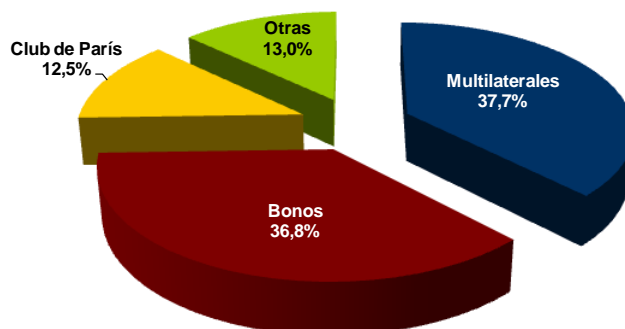
Por otro lado, un total de S/. 6 954,5 millones (69,1%) fueron pagos por concepto de principal y S/. 3 113,3 millones (30,9%) por intereses y comisiones (ver Anexo N° 5).

Cuadro N° 8
Deuda pública externa: Servicio regular atendido en 2013 por fuente
(En millones de S/.)

Fuente Financiera	Monto
Multilaterales ^{1/}	2 036
Bonos	1 991
Club de París ^{1/}	674
Otras ^{1/}	704
Total	5 405

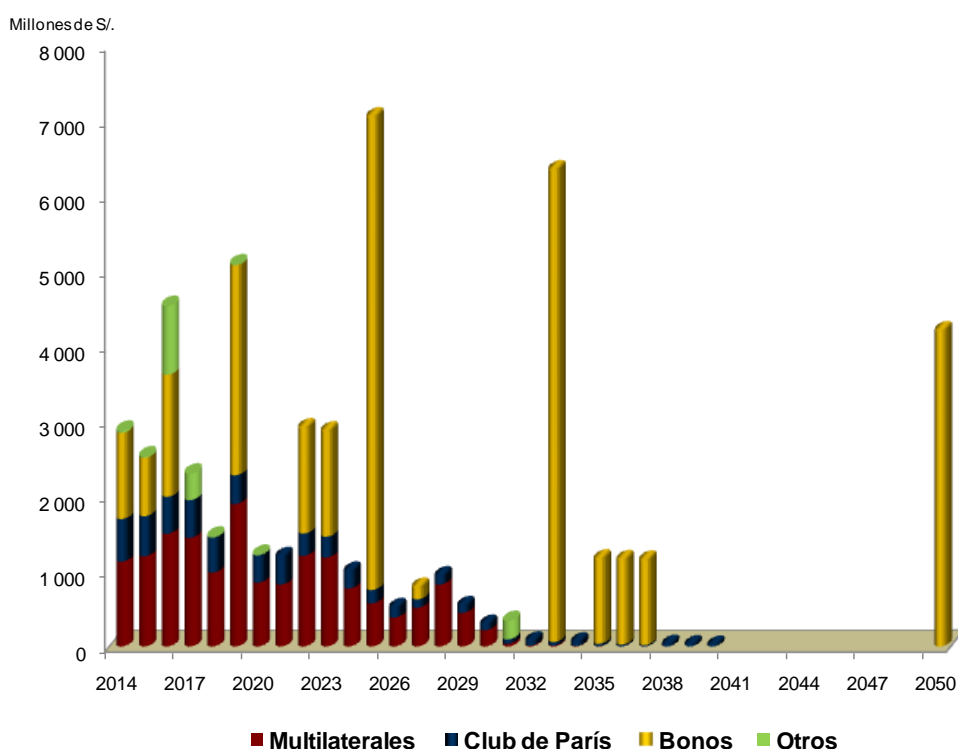
Fuente: D. Finanzas - DGETP

^{1/} Incluyen préstamos de COFIDE y otras entidades financieras públicas sin garantía de la República.



Desde el punto de vista de sectores institucionales, el 92,6% del total atendido fue cancelado por el Gobierno Nacional (S/. 9 044,6 millones por deuda directa y S/. 275,6 millones por traspaso de recursos), el 0,2% fue atendido por los gobiernos locales (deuda directa por S/. 19,6 millones) y el 7,2% por las empresas públicas (deuda directa de empresas financieras, principalmente COFIDE, Banco Agropecuario y Fondo Mivienda, por S/. 727,9 millones), según se puede ver en Anexos N° 6 y N° 7.

Gráfico N° 3
Deuda pública externa: Proyección del servicio de amortizaciones por fuente
Período: 2014 – 2050



Fuente: D. Finanzas - DGETP

En relación a la proyección del servicio de amortizaciones de la deuda pública externa, al cierre del año se mantienen obligaciones de magnitud importante para el período comprendido entre 2014 y 2023, siendo las más relevantes las correspondientes a los vencimientos de los bonos globales que redimirán en los años 2016 y 2019. Aún cuando en términos absolutos el vencimiento de los

bonos 2025 y 2033 son los de mayor importe en el perfil de pagos, no constituye en los actuales momentos un motivo de preocupación (ver Gráfico N° 3 y Anexo N° 8).

2.1.5 Exención parcial

Según lo establecido por los acuerdos adoptados por sus respectivos directores, el BIRF y el BID otorgan periódicamente a sus deudores un beneficio de exención parcial de cargos a los préstamos denominados en inglés “waiver”. En el caso del BIRF, este beneficio es aplicado sobre la tasa de interés⁹, moras y comisión de compromiso y de inspección y vigilancia, mientras que el BID lo hace sólo sobre estas dos últimas.

Como resultado de la aplicación de la exención parcial de cargos, el país obtuvo en el año 2013 un descuento sobre el servicio de la deuda otorgado por el Banco Mundial ascendente a S/. 8 006 064, correspondiendo el 96,6% a intereses y el 3,4% a comisiones.

Cuadro N° 9
Montos de exención parcial otorgados durante el año 2013
(En S/.)

Institución	Intereses	Comisiones	Total
BIRF	7 736 755	269 309	8 006 064
Total	7 736 755	269 309	8 006 064

Fuente: D. Finanzas - DGETP

2.1.6 Otras operaciones

Actualización del prospecto base ante la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América (SEC)

Mediante la R.M. N° 220-2013-EF/52 del 05.08.13, se aprobó el texto del documento denominado Prospecto Base con cifras actualizadas al 31.12.12, para su registro ante la SEC, el mismo que se declaró efectivo el día 28.08.13.

Cabe mencionar que para la elaboración y registro de este documento se contrató la asesoría legal del estudio de abogados en Nueva York, ALLEN & OVERY LLP, designado por la R.M. N° 117-2013-EF/52 del 16.04.13.

2.2 Deuda pública interna

2.2.1 Saldo adeudado

Al cierre del año 2013, el saldo adeudado de la deuda pública interna¹⁰ alcanzó un monto equivalente de S/. 46 257,9 millones, monto mayor en 8,7% en relación al año 2012 que fue de S/. 42 564,1 millones equivalentes. Este incremento se explica fundamentalmente por la emisión de bonos soberanos denomina-

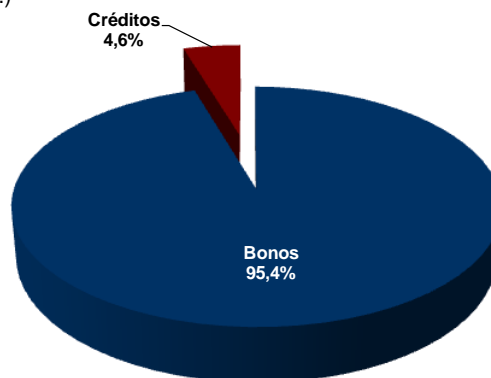
⁹ Para el cálculo de la exención o “waiver” de intereses, el BIRF otorga este beneficio sólo a los prestatarios que cumplan con el pago puntual de pagos durante el semestre precedente.

¹⁰ Comprende sólo las obligaciones del Gobierno Nacional y los bonos de la ONP a valor actualizado.

dos en soles que se llevó a cabo a lo largo del año 2013 para cubrir una parte de los requerimientos fiscales programados y financiar una operación de administración de deuda.

Cuadro N° 10
Deuda pública interna: Saldo adeudado por tipo de deuda
(En millones de S/.)

Tipo de deuda	Monto
Bonos	44 127
Soberanos	35 866
Garantizados a la ONP	6 305
A favor del Banco de la Nación	1 543
A favor de COFIDE	413
Adeudos	2 131
Total	46 258



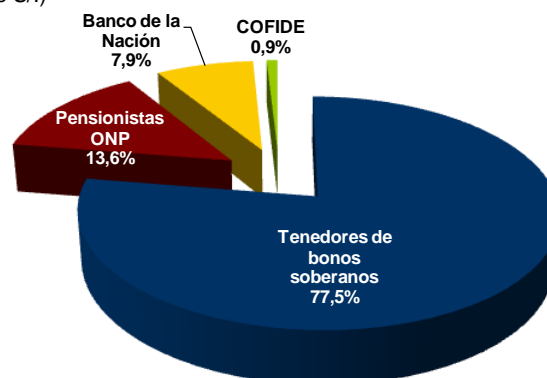
Fuente: D. Finanzas - DGETP

De esta manera, la deuda pública interna, a través de la colocación de títulos en moneda local, viene consolidándose como fuente alternativa de fondeo de los requerimientos financieros del gobierno, contribuyendo a un adecuado calce entre la moneda de nuestros ingresos y la de nuestros pasivos, reduciendo así la vulnerabilidad del portafolio de deuda pública al riesgo de mercado.

La composición por fuente de financiamiento muestra que el 95,4% de la deuda pública interna, proviene de las emisiones de bonos y el remanente a operaciones de crédito (ver Cuadro N° 10). Los bonos soberanos constituyen el 77,5% de las obligaciones pendientes, mientras que el 13,7% corresponde a bonos de la ONP garantizados por el Gobierno Central a valor actualizado (ver Cuadro N° 11). Es importante resaltar que los pagos de los bonos de la ONP son atendidos con fondos provenientes de la ONP, por lo que no representan hoy una presión adicional a la caja fiscal.

Cuadro N° 11
Deuda pública interna: Saldo adeudado por acreedor
(En millones de S/.)

Acreedor	Monto
Tenedores de bonos soberanos	35 866
Pensionistas ONP	6 305
Banco de la Nación	3 674
COFIDE	413
Total	46 258



Fuente: D. Finanzas - DGETP

En función de la composición por monedas, se observa que los soles constituyen el 99,2% del total de la deuda pública interna, mientras que la diferencia está denominada en dólares estadounidenses (ver Cuadro N° 12).

Cuadro N° 12
Deuda pública interna: Saldo adeudado por monedas
(En millones de S/.)

Monedas	Monto
Soles	45 888
Dólares	370
Total	46 258

Fuente: D. Finanzas - DGETP



Respecto a las tasas de interés, el componente de tasa fija explica el 100% del total¹¹.

2.2.2 Concertaciones

Para el año 2013, la Ley N° 29953 autorizó al Gobierno Nacional a acordar o garantizar operaciones de endeudamiento interno, a plazos mayores de un año, hasta por un monto de S/. 4 069,0 millones.

Con cargo a dicha autorización, se aprobaron siete (07) operaciones de endeudamiento interno por un monto total de S/. 3 595,0 millones equivalente al 88,4% del monto máximo autorizado.

Cuadro N° 13
Deuda pública interna: Concertaciones 2013 límites y ejecución
(En millones de S/.)

Sub programas	Monto límite	Ejecución	%
a. Sectores Económicos y Sociales	1 020	547	53,7
b. Apoyo a la Balanza de Pagos	1 335	1 335	100,0
c. Defensa Nacional	1 602	1 601	99,9
d. Bonos ONP	112	112	100,0
Total	4 069	3 595	88,4

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

El monto de ejecución del sub-programa “Sectores Económicos y Sociales” corresponde a una operación por S/. 500,0 millones mediante emisión de bonos soberanos, para financiar proyectos que se encuentran en ejecución de los gobiernos sub-nacionales, y una operación por S/. 47,4 millones, para financiar proyectos de gobiernos municipales de la Región Apurímac.

La ejecución del sub-programa “Apoyo a la Balanza de Pagos” (S/. 1 335,0 millones) corresponde a la emisión de bonos soberanos que fue autorizado por la Primera Disposición Complementaria y Transitoria de la Ley N° 29953.

¹¹ Bajo esta categoría se consideran: los Bonos ONP por S/. 6 304,57 millones y los bonos soberanos indexados a la inflación por S/. 2 904,97 millones.

El monto ejecutado del sub-programa “Defensa Nacional” (S/. 1 600,7 millones) corresponde al financiamiento de requerimientos efectuados por el Sector Defensa; y la ejecución del sub-programa “Bonos ONP” corresponde a la garantía otorgada por el Gobierno Nacional, hasta por S/. 112,0 millones, por las emisiones de bonos de reconocimiento y complementarios, efectuada por la ONP durante el año 2013.

La ejecución por sub-programas se puede apreciar en el Cuadro N° 13 y el detalle de la misma se aprecia en el Anexo N° 9.

2.2.3 Desembolsos

Los desembolsos provenientes de las operaciones de endeudamiento interno durante el año 2013, ascendieron a un importe de S/. 5 318,3 millones. De este total, S/. 3 239,8 millones corresponden al financiamiento de algunas operaciones de administración de deuda que junto con las operaciones de crédito por S/. 781,9 millones representaron el 75,6% del total desembolsado (ver Cuadro N° 14 y para mayor detalle en el Anexo N° 10).

Cuadro N° 14
Desembolsos internos
(En millones de S/.)

Unidad	Monto	%
Adeudos	782	14,7
Bonos	<u>974</u>	<u>18,3</u>
Bonos soberanos	879	16,5
Bonos ONP	95	1,8
Administración de deuda	3 240	60,9
Letras del Tesoro	323	6,1
Total desembolsos	5 318	100,0

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

Con relación a los bonos emitidos en este período, el monto de S/. 3 239,8 millones correspondió a bonos soberanos emitidos para financiar operaciones de administración de deuda, destacando el prepago al BID y al Banco Mundial por S/. 3 086,3 millones. Asimismo, se emitieron S/. 878,8 millones de bonos soberanos para financiar los requerimientos financieros del año 2013 (S/. 809,5 millones) y algunos proyectos de los gobiernos sub-nacionales (S/. 69,3 millones). Adicionalmente se subastaron letras del Tesoro por S/. 322,6 millones.

Respecto a los desembolsos provenientes de las operaciones de crédito, las que más destacan corresponden a los desembolsos recibidos para financiar la “Primera Etapa de la Primera Fase de 7 Proyectos de Inversión Pública” por S/. 436,2 millones, los “Requerimientos intermedios e implementación VRAEM” por S/. 105,9 millones, entre otros.

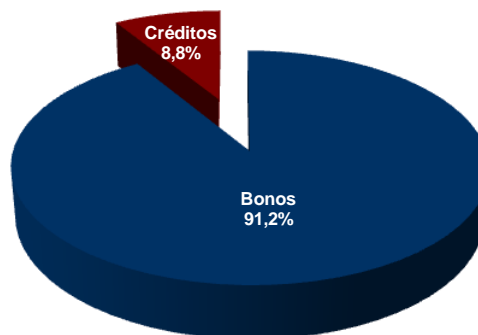
2.2.4 Servicio de deuda

Durante el año 2013 el servicio de la deuda pública interna, ascendió a un monto de S/. 3 949,7 millones, de los cuales, S/. 3 799,1 millones corresponde a la atención del servicio regular de la deuda, y S/. 150,6 millones a operaciones de administración de deuda.

De los S/. 3 799,1 millones correspondientes al servicio regular, un total de S/. 333,6 millones corresponden a pagos efectuados por créditos al Banco de la Nación como principal acreedor y S/. 3 465,5 millones a los tenedores de bonos (ver Cuadro N° 15).

Cuadro N° 15
Deuda pública interna: Servicio ordinario atendido en 2013 por fuente
(En millones de S/.)

Fuente financiera	Monto
Adeudos	334
Banco de la Nación	334
Bonos	3 466
Banco de la Nación	302
Otros bonistas	3 164
Total	3 799



Fuente: D. Finanzas – DGETP.

En el caso de los pagos por operación de administración de deuda, el total (S/. 150,6 millones) corresponden a la operación de canje de deuda - adeudos (ver Cuadro N° 16).

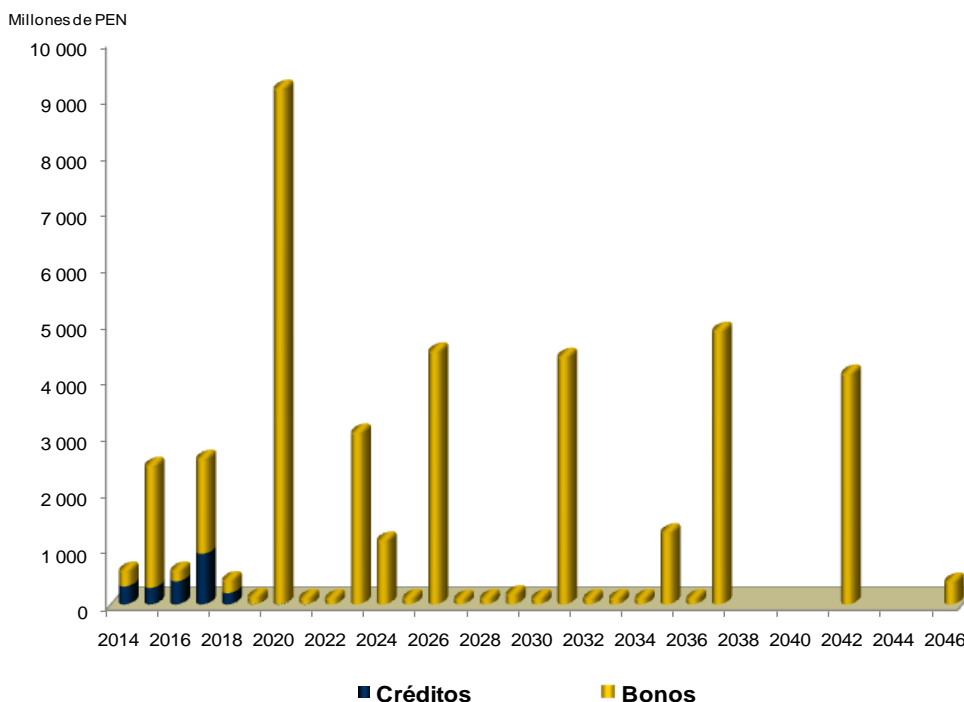
Cuadro N° 16
Deuda pública interna: Servicio extraordinario atendido en 2013
por operaciones de administración de deuda
(En millones de S/.)

Fuente financiera	Monto
Canje de deuda - adeudos	151
Total	151

Fuente: D. Finanzas - DGETP

Desde el punto de vista de pagos por principal, intereses, comisiones y otros costos, el importe cancelado como servicio de la deuda interna (S/. 3 949,7 millones) comprendió el pago de principal por S/. 1 188,3 millones (30,1%), y los intereses más comisiones por la suma de S/. 2 761,4 millones (69,9%), (ver Anexo N° 11).

Gráfico N° 4
Deuda pública interna: Proyección de pagos de amortizaciones por fuente
Período: 2014 – 2046



Fuente: D. Finanzas – DGETP.

Una evaluación del perfil de pagos de amortización de la deuda pública interna, muestra que los vencimientos relativamente significativos más próximos, corresponden a los bonos soberanos que redimirán en los años 2015, 2017 y 2020 (ver Gráfico N° 4 y Anexo N° 12).

3. OPERACIONES DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA

En el año 2013 se observó una alta volatilidad de la curva de rendimiento soberana, sobre todo en los últimos meses del año en respuesta a la incertidumbre generada por la reducción de los estímulos monetarios en EE.UU. y las preocupaciones por la desaceleración de la economía China y los riesgos que enfrenta su opaco e informal sistema financiero. No obstante este contexto, durante el año 2013, además de obtener los recursos necesarios para financiar las necesidades fiscales, privilegiando el endeudamiento en soles a través de la emisión de bonos soberanos, la gestión de la deuda siguió focalizando su atención en optimizar la relación entre el costo y el riesgo para lo cual se ejecutaron algunas operaciones de administración de deuda tanto a nivel local como externo, en concordancia con los lineamientos básicos de la EGGAP 2013-2016.

De esta manera, en el segundo semestre se dio inicio a las subastas ordinarias de bonos soberanos y letras del Tesoro para lo cual se aprobó un calendario de colocaciones quincenales para bonos que fueron definidos como referencia y para las letras del Tesoro a plazos de 3, 6, 9 y 12 meses, cuyo principal objetivo no es sólo completar la parte corta de la curva de rendimiento, sino fundamentalmente profundizar el desarrollo del mercado de valores de deuda pública. Esta política de emisión de títulos de deuda de largo plazo a tasa fija en el mercado local para financiar los requerimientos del Gobierno también es extensiva para financiar las operaciones de administración de

deuda, con la finalidad de mejorar la estructura de vencimientos y de costos de las obligaciones públicas. En el Cuadro N° 17 se detallan las operaciones de administración de deuda realizadas en el año 2013.

Cuadro N° 17
Operaciones de administración de deuda pública ejecutadas durante el año 2013

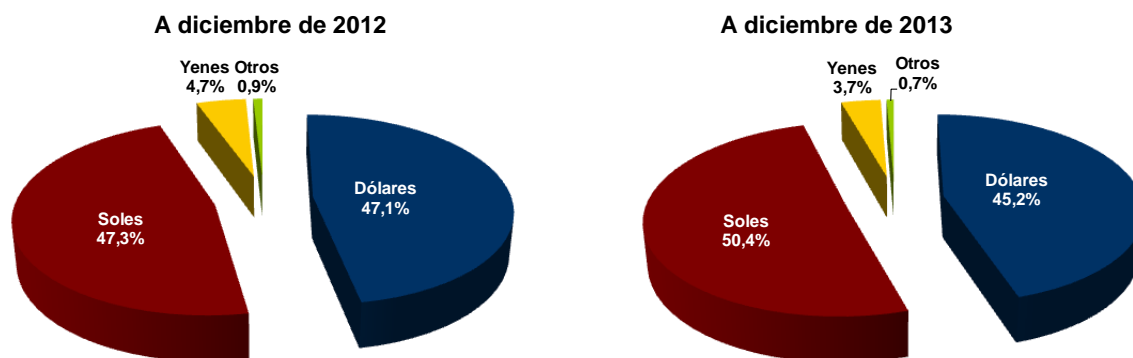
Operaciones Ejecutadas	Fecha de ejecución	Monto (millones de S/.)	Objetivo
- Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación (SAPOSOA)	Ene-13	22,6	Fortalecer el mercado de valores de deuda pública.
- Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación (CALLAO)	Ene-13	85,0	Fortalecer el mercado de valores de deuda pública.
- Prepago al Banco Mundial	Mar-13	1 095,8	Reducir deuda externa en dólares y a tasa variable a cambio de valores de deuda en soles y a tasa fija.
- Prepago al Banco Interamericano de Desarrollo	Abr-13	3 567,4	Reducir deuda externa en dólares y a tasa variable a cambio de valores de deuda en soles y a tasa fija.
- Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación (RIOJA)	Jul-13	42,9	Fortalecer el mercado de valores de deuda pública.
TOTAL		4 813,7	

Fuente: MEF - DGETP.

Durante el año 2013 se han conseguido los siguientes logros en la estructura de la deuda bruta del Gobierno Central:

- ✓ El aumento del porcentaje de deuda en soles de 47,3% a 50,4%, propiciando un mejor calce entre la moneda de nuestros ingresos y nuestros gastos, contribuyendo asimismo de manera decisiva, en el proceso de desdolarización de la economía.

Gráfico N° 5
Deuda del Gobierno Central: Composición por monedas

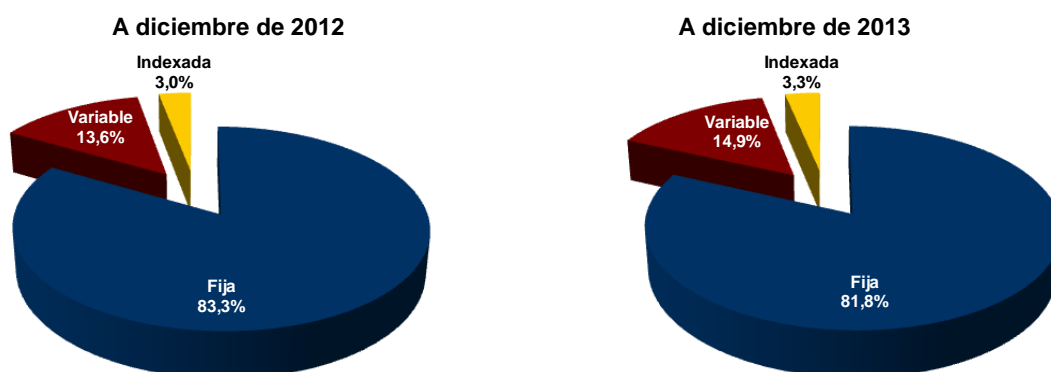


Fuente: MEF-DNEP

- ✓ La exposición a la volatilidad de las tasas de interés se incrementó ligeramente de 13,6% a 14,9%. No obstante, el porcentaje de deuda a tasa de interés fija sigue siendo alto, lo que permitirá contar con flujos de pago conocidos que facilitarán la programación de los recursos necesarios para atender el servicio de deuda.
- ✓ La rebaja en el saldo adeudado por alrededor de S/. 76 millones.
- ✓ El alivio en el servicio de amortizaciones de la deuda pública fue de alrededor de

S/. 418 millones en promedio anual entre los años 2013-2022. En el año 2023 reduce el bono soberano que financió parte de la operación de prepagos y a partir del año 2024 hasta el año 2028, continúan estos alivios que representan alrededor de S/. 21 millones en promedio anual, alivios que contribuirán a reducir la presión del servicio de deuda sobre la caja fiscal.

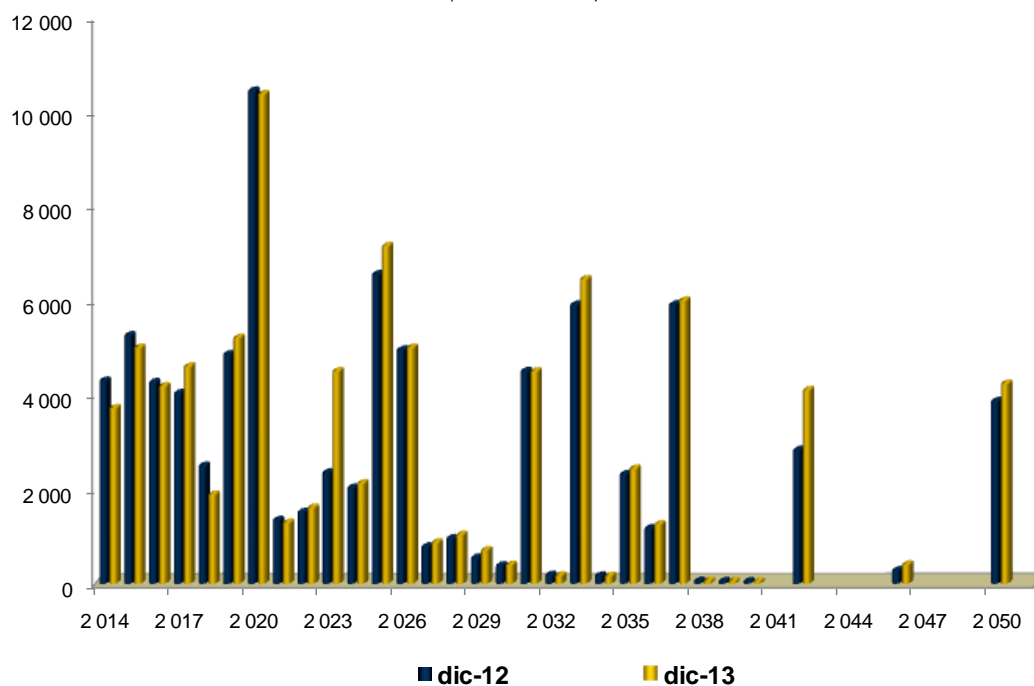
Gráfico N° 6
Deuda pública: Composición por tasas



Fuente: MEF-DNEP

- ✓ El Gráfico N° 7, resume el impacto de estas operaciones en el perfil del servicio de amortizaciones, así como el efecto de las emisiones ordinarias realizadas en el marco de la EGGAP 2013-2016.

Gráfico N° 7
Deuda pública total: Perfil de amortizaciones
(Millones de S/.)



Fuente: MEF-DGETP

El Cuadro N° 18 permite medir el impacto de las políticas aplicadas en el 2013 y su aporte para alcanzar las metas que se establecieron para algunos de los indicadores de riesgo de la deuda bruta al cierre del año.

Cuadro N° 18
Evaluación de las proyecciones cuantitativas referenciales del PAEAD 2013

Concepto	Rango previsto al cierre de diciembre 2013	Resultado final diciembre 2013 ^{1/}
Porcentaje de soles en el portafolio	56,6% - 63,6%	50,4%
Porcentaje de deuda a tasa fija nominal en el portafolio	76,6% - 77,8%	81,8%
Proporción de deuda interna en el portafolio	52,0% - 58,7%	45,4%
Vida media (años)	13,0 - 13,5	12,7
VMR (años)	11,9 - 12,5	11,7
Concentración de amortizaciones en los próximos 12 meses ^{2/}	4,6% - 4,5%	4,2%
Porcentaje del flujo de financiamiento en moneda local ^{3/}	80,4% - 83,7%	83,2%

Fuente: MEF-DGETP

^{1/} Los tres primeros indicadores asociados al saldo de deuda corresponden sólo al Gobierno Central. En la previsión del rango de metas se incluyó a la ONP.

^{2/} Indicador que mide la presión más inmediata de pagos.

^{3/} Incluye el financiamiento de las operaciones de administración de deudas.

A continuación se hace un breve recuento de las operaciones de administración de deuda realizadas en el año, de acuerdo al rubro correspondiente:

3.1 Prepago al BID y al Banco Mundial

Mediante el Decreto Supremo N° 037-2013-EF, se aprobó la operación de administración de deuda, bajo la modalidad de prepago, la misma que incluye la emisión interna de bonos soberanos. Dicha operación se instrumentó mediante la emisión de los bonos soberanos 12SEP2023 y 12FEB2042 por un importe total de S/. 3 086,3 millones, de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 19
Emisión de bonos para operaciones de administración de deuda - prepago
(En millones de S/.)

Bono	Primera Subasta	Segunda Subasta	Importe Colocado (Valor nominal)
Bono 12SEP2023	1 184	717	1,901
Bono 12FEB2042	720	465	1,185
Total	1 904	1 182	3 086

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

Los recursos captados en dichas subastas (sin incluir los intereses corridos) ascendieron a US\$ 1 383,3 millones equivalentes los cuales sumados al apoyo del Tesoro de US\$ 387,5 millones, se completó el financiamiento del prepago que ascendió a un total de US\$ 1 770,8 millones (ver Cuadro N° 20).

Cuadro N° 20
Recursos captados por la emisión de bonos y apoyo del Tesoro
(En millones de US\$)

Concepto	Importe US\$. mm
Primera subasta	848,3
Segunda subasta	535,0
Apoyo del Tesoro ^{12/}	387,5
Total	1 770,8

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

¹² Aprobado por el D.S. 083-213-EF

La deuda prepagada al BIRF y BID, por concepto de principal y valor de mercado por el desarme de la conversión del préstamo a tasa fija, ascendió a US\$ 1 770,8 millones, de los cuales US\$ 1 615,9 millones corresponden al principal, tal como se muestra a continuación:

Cuadro N° 21
Recursos captados por la emisión de bonos y apoyo del Tesoro
(En millones de US\$)

Concepto	BIRF	BID	Total
Principal de la deuda ^{13/}	383,3	1 232,6	1 615,9
Valor de mercado por desarme de la conversión	39,3	115,6	154,9
Total	422,6	1 348,2	1 770,8

A través de los prepagos efectuados al BID y BIRF, la República del Perú ha logrado los siguientes resultados:

- ✓ Al financiarse en soles, se redujo el riesgo cambiario y por ende la vulnerabilidad de las finanzas públicas a futuros choques externos adversos.
- ✓ Aumentó la proporción de la deuda bruta denominada en soles, en alrededor de 4,4 puntos porcentuales
- ✓ Mejoró el indicador de vida media a 13,1 años.
- ✓ Se obtuvo alivios en el pago de amortizaciones de los próximos años.
- ✓ Mejoró los niveles de liquidez estratégicos para los bonos de referencia (bonos soberanos 2023 y 2042).
- ✓ Permitió suavizar el perfil de deuda y evitar amortizaciones de principal superiores al 5% anual.

De acuerdo con lo señalado en el D.S. N° 083-2013-EF el importe utilizado debe ser restituido con los recursos provenientes de la emisión interna de bonos autorizada por el D.S. N° 037-2013-EF.

Según lo dispuesto por el artículo 2° del D.S. N° 037-2013-EF la emisión interna de bonos se efectuará de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Bonos Soberanos en el marco del Programa de Creadores de Mercado aprobado mediante el D.S. N° 011-2011-EF.

En la medida que el citado Reglamento se derogó, y que lo establecido en el Artículo 2° del D.S. N° 037-2013-EF resulta inaplicable, mediante el D.S. N° 180-2013-EF se modificó el citado artículo 2° del D.S. N° 037-2013-EF, para los fines de restituir los fondos al Tesoro Público.

3.2 Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación

Mediante los Decretos Supremos N° 244-2010-EF y 247-2011-EF, se aprobaron operaciones de endeudamiento interno entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Banco de la Nación hasta por la suma de S/. 122,4 millones y S/. 85,0 millones respectivamente. Dichas operaciones tienen como destino financiar la ejecución de proyectos a cargo de los gobiernos regionales del departamento de San Martín (D.S. N° 244-2010-EF) y de la provincia constitucional del Callao (D.S. N° 247-2011-EF).

¹³ Préstamos sujetos a una conversión de tasa de interés.

Asimismo, las mismas normas legales aprobaron las operaciones de administración de deuda, bajo la modalidad de refinanciación, a través de la entrega del bono soberano amortizable SB04ENE26A al Banco de la Nación. La ejecución de las citadas operaciones de administración de deuda se muestra en el Cuadro N° 22, con la determinación de los bonos emitidos en favor del Banco de la Nación, los cuales sumados al pago de las fracciones del bono, realizadas por los gobiernos regionales, fueron equivalentes al total desembolsado por el Banco de la Nación:

Cuadro N° 22
Operaciones de administración de deuda con bonos entregados al Banco de la Nación
(En S/.)

Destino	Fecha	Unidades del bono 04ENE26A	Valor nominal unitario	Importe (valor nominal)	Precio	Importe (valor de mercado) (a)	Fracción pagada en efectivo (b)	Equiv. al total desembolsado por Banco Nación (a + b)
Saposa	04-01-13	22 626 ^{1/}	1 000,00	22 626 000,00	100,0000%	22 626 000,00	565,43	22 626 565,43
Callao	04-01-13	85 000 ^{1/}	1 000 00	85 000 000 00	100,0000%	85 000 000,00	0,00	85 000 000,00
Rioja	04-07-13	47 799 ^{2/}	961,50	45 958 738,50	93,4523%	42 949 498,18	501,82	42 950 000,00
Total		155 425		153 584 738,50		150 575 498,18	1 067,25	150 576 565,43

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

Con esta operación, la República obtuvo los siguientes resultados:

- ✓ Mejoró la vida media de la deuda pública.
- ✓ Contribuyó a fortalecer el mercado de valores de deuda pública local.

4. OTRAS OPERACIONES DE ENDEUDAMIENTO

4.1 Proceso de arbitraje con la empresa Aceros Arequipa.

El MEF mantiene una cuenta por cobrar a la empresa Aceros Arequipa, derivada de un crédito concertado por dicha empresa con Pomini Farrel de Italia (con la garantía de SACE), el mismo que contó con la garantía de COFIDE. Esta deuda ingresó a la reestructuración de obligaciones en el marco del Club de París del año 1991, en mérito a lo cual el Gobierno Peruano se subrogó como deudor frente al Gobierno Italiano, quedando la empresa Aceros Arequipa como deudor del Gobierno Peruano.

Con relación a esta obligación, el MEF ha interpuesto una demanda judicial a dicha empresa, a fin de cobrar la deuda que mantiene con este Ministerio por un monto aproximado de US\$ 4,1 millones.

El Juzgado ha dispuesto que dicha demanda se resuelva mediante un proceso de Arbitraje de acuerdo a lo establecido en el correspondiente Convenio de Suministro suscrito por dicha empresa privada. La Cláusula de Arbitraje de dicho Convenio, señala que éste se debe realizar conforme a las Reglas de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional de Ginebra.

Para llevar a cabo las acciones del proceso arbitral que establece el Convenio de Suministro, el MEF ha contratado al Estudio Jurídico para que asesore a la Procuraduría Pública del MEF en dicho proceso arbitral.

Sobre este particular, en el marco de la R.M. N° 767-2011-EF/52, Aceros Arequipa y el MEF han convenido, mediante acuerdo suscrito el 13.12.2012, que el arbitraje se realice en el Perú con carácter de arbitraje nacional, de derecho, por un tribunal de tres integrantes y conforme a las reglas del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima.

A la fecha el Asesor legal ha presentado la demanda ante el Tribunal Arbitral.

4.2 Aportes y Pagos a los Organismos Financieros Internacionales

Aumento Selectivo de del Capital Social Autorizado de la IFC

Mediante la Segunda Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29953, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2013, publicada el 30.11.12, se aprobó el Aumento Selectivo del Capital Social Autorizado de la Corporación Financiera Internacional – IFC, entidad del Grupo del Banco Mundial.

En el marco de dicha reposición de recursos, el Perú suscribió 1 469 acciones, con un valor total de US\$ 1 469 000,0, que fue pagado en una sola cuota, en el año 2013.

Suscripción de Acciones “Serie B” de la CAF.

Mediante la Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29953, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2013, publicada el 30.11.12, se aprobó la suscripción, por parte de la República del Perú, de 16 096 acciones “Serie B” del Capital Ordinario de la Corporación Andina de Fomento – CAF, con un valor total de US\$ 228 563 200,0, en el marco de la propuesta de fortalecimiento patrimonial de la CAF.

El citado monto será pagado en cuatro (04) años, mediante cuotas anuales, a partir del año 2013.

4.3 Garantías financieras en concesiones

De conformidad con la Ley N° 29953, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2013, se autorizó al Gobierno Nacional a otorgar o contratar garantías para respaldar las obligaciones derivadas de los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones, hasta por un monto máximo de US\$ 783,0 millones, más IGV, previstos para los siguientes proyectos:

Cuadro N° 23
Programa de garantías financieras previstas para el año 2013
(Millones de US\$)

Proyectos	Garantía soberana	Garantía de crédito parcial	Total
Primer Grupo: Aeropuertos regionales		13	13
Proyecto Majes – Siguan II	420		420
Proyecto CHAVIMOCHIC (3era Etapa)	300		300
Proyecto Choclococha Desarrollado	50		50
TOTAL	770	13	783

Fuente: D. Gestión de Riesgos – DGETP

Al cierre del año 2013, no se ha aprobado ninguna de éstas garantías previstas, debido a que no fueron solicitadas por PROINVERSIÓN, tal como se establece en el numeral 54.4 de la Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento y sus modificatorias.

De otro lado, según lo dispuesto en el numeral 55.2 de la Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento y sus modificatorias, la DGETP registra, con fines estadísticos, los compromisos firmes y contingentes del Gobierno Nacional derivados de los contratos suscritos en el marco de procesos de promoción de la inversión privada y concesiones.

Con relación a dichos compromisos, mediante el artículo 13° del Decreto Legislativo N° 1012, Ley Marco de Asociaciones Público Privadas, se establece que el saldo acumulado de los compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos del Sector Público No Financiero (Gobierno Nacional, gobierno regional, gobiernos locales y empresas públicas no financieras), calculados a valor presente, no podrá exceder el 7% del PBI.

Según lo informado por PROINVERSIÓN y los Concedentes, el valor presente¹⁴ de los referidos compromisos derivados de las concesiones vigentes, así como de las adjudicadas al cierre de 2013 ascendió al monto de US\$ 8 121,7 millones. Dicho monto representa aproximadamente el 3,9% del PBI estimado para el año 2013¹⁵. El detalle se aprecia en el Anexo N° 13.

5. DESARROLLO DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA

5.1 Nuevo marco estratégico y normativo

Con la aprobación de la EGGAP 2013-2016 se establecieron las políticas, los objetivos y las metas para la gestión de la deuda pública y los fondos que conforman el ahorro público. La EGGAP 2013-2016 incluye además, el cronograma del programa de subastas ordinarias de títulos del Tesoro.

Adicionalmente se aprobó el Reglamento de Letras del Tesoro, así como el Reglamento del Programa de Creadores de Mercado y el Reglamento de Emisión de Bonos Soberanos, mediante los Decretos Supremos Nos. 051-2013-EF y 096-2013-EF. El objetivo de este nuevo marco normativo fue dinamizar el mercado de deuda pública, abriendo el mercado primario de títulos de deuda a los diferentes tipos de entidades que participan en el mercado de valores de deuda pública local.

En el marco de lo establecido en los reglamentos antes mencionados, se autorizó a 32 entidades elegibles a participar directamente, en adición a los 6 bancos Creadores de Mercado, en las subastas de bonos que realice el MEF a través de la plataforma de subastas del sistema DATATEC. Además, se autorizó a 22 Sociedades Agentes de Bolsa a participar en la subastas de Letras del Tesoro que se llevan a cabo a través del sistema ELEX (ver Cuadro N° 24)

¹⁴ La tasa de descuento utilizada es la Commercial Interest Reference Rates (CIRR) promedio de los 10 últimos años.

¹⁵ De acuerdo con el MMM 2013-2015, el PBI para el 2013 fue de US\$ 206 513,3 millones (DGPMAC – MEF).

Cuadro N° 24
Entidades autorizadas por el MEF para participar en las
subastas de bonos soberanos y letras del tesoro

Entidades elegibles	Bonos	Letras
Sociedades Agentes de Bolsa	12	22
Compañías de Seguros	8	-
Administradoras de Fondos de Pensiones	5	-
Bancos	2	-
Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	2	-
Financieras	2	-
Sociedades Administradoras de Fondos	1	-
Total	32	22

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

5.2 Emisión de títulos del Tesoro

5.2.1 Bonos emitidos en el mercado interno en el marco del D.S. 224-2013-EF

Mediante el D.S. 224-2013-EF, se aprobó la emisión interna de bonos soberanos hasta por la suma de S/. 500,0 millones durante los años 2013 y 2014. Dichos recursos serán destinados a financiar proyectos de inversión pública a cargo de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales. Con ese objetivo, durante el año 2013 se emitió un importe total de S/. 69,3 millones.

Cuadro N° 25
Emisión de bonos soberanos - D.S. 224-2013-EF
(En millones de S/.)

Meses	Importe colocado
Noviembre	26,8
Diciembre	42,5
Total	69,3

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

Los recursos captados por dicha emisión alcanzaron un importe total de S/. 81,4 millones, de acuerdo con el siguiente cuadro:

Cuadro N° 26
Recursos captados por la emisión de bonos soberanos - D.S. 224-2013-EF
(En millones de S/.)

Meses	Valor principal	Intereses corridos	Ganancia de capital	Total general
Noviembre	26,8	0,6	3,8	31,2
Diciembre	42,5	1,2	6,5	50,2
Total	69,3	1,8	10,3	81,4

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

5.2.2 Bonos emitidos en el mercado interno en el marco de la Ley 29953

De acuerdo con la Primera Disposición Complementaria Transitoria de la Ley Anual, se aprobó la emisión de bonos soberanos para el Año Fiscal 2013, hasta por la suma de S/. 1 335 millones, destinados a financiar el Apoyo a la Balanza de Pagos, a ser realizada en uno o varios tramos. Cabe señalar que, estas emisiones de bonos soberanos se empezaron a realizar a partir del mes de julio de 2013, en las fechas que se establecieron en el cronograma del programa de subastas ordinarias de títulos del Tesoro de la EGGAP 2013-2016, emitiéndose un importe total de S/. 809,5 millones, conforme se detalla en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 27
Emisión de bonos soberanos - Ley 29953
(En millones de S/.)

Meses	Importe colocado
Julio	136,1
Agosto	111,7
Septiembre	104,6
Octubre	137,9
Noviembre	209,0
Diciembre	110,2
Total	809,5

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

Los recursos captados por efecto de la emisión de bonos soberanos en el mercado local, ascendió a S/. 922,7 de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 28
Recursos captados por la emisión de bonos soberanos
(En millones de S/.)

Meses	Valor principal	Intereses corridos	Ganancia de capital	Ajuste VAC valor principal	Ajuste VAC intereses corridos	Ajuste VAC ganancia de capital	Total general
Julio	136,1	2,3	14,1	4,4	0,07	1,4	158,4
Agosto	111,7	0,3	9,9	5,3	0,01	1,4	128,6
Septiembre	104,6	0,6	11,4	5,5	0,03	1,3	123,3
Octubre	137,9	1,5	11,2	4,4	0,04	0,9	155,9
Noviembre	209,0	3,6	16,2	3,8	0,04	0,7	233,4
Diciembre	110,2	2,7	9,9	0,4	0,01	0,0	123,2
Total	809,5	11,0	72,7	23,7	0,20	5,6	922,7

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

5.2.3 Letras del Tesoro emitidas en el mercado interno en el marco de la Ley 29953

Mediante el Artículo 7° de la Ley N° 29953, se dispuso que el monto máximo de saldo adeudado al 31 de diciembre de 2013, por la emisión de las letras del Tesoro, no podía ser mayor a S/. 400,0 millones.

A partir del mes de julio de 2013, se empezaron a emitir las letras del Tesoro, con vencimientos a 3, 6, 9 y 12 meses, por un importe total de S/. 322,6 millones, de acuerdo con el siguiente detalle.

Cuadro N° 29
Emisión de letras del Tesoro
(En millones de S/.)

Meses	Importe colocado
Julio	31,7
Agosto	46,5
Septiembre	55,8
Octubre	53,7
Noviembre	71,9
Diciembre	62,9
Total	322,6

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

Los recursos captados por efecto de la emisión de letras del Tesoro en el mercado local ascendió a S/. 314,8, tal como se muestra a continuación:

Cuadro N° 30
Recursos captados por la emisión de letras del Tesoro
(En millones de S/.)

Meses	Valor facial	Importe recibido
Julio	31,7	31,0
Agosto	46,5	45,4
Septiembre	55,8	54,5
Octubre	53,7	52,5
Noviembre	71,9	70,1
Diciembre	62,9	61,3
Total	322,6	314,8

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

5.3 Negociación de títulos del Tesoro

Al cierre del año 2013, el total del volumen negociado en el primer y segundo nivel del mercado secundario de bonos soberanos ascendió a S/. 34 363,3 millones, lo cual representa un incremento de 1,6% con relación al volumen de negociación del año 2012, que fue de S/. 33 825,2 millones.

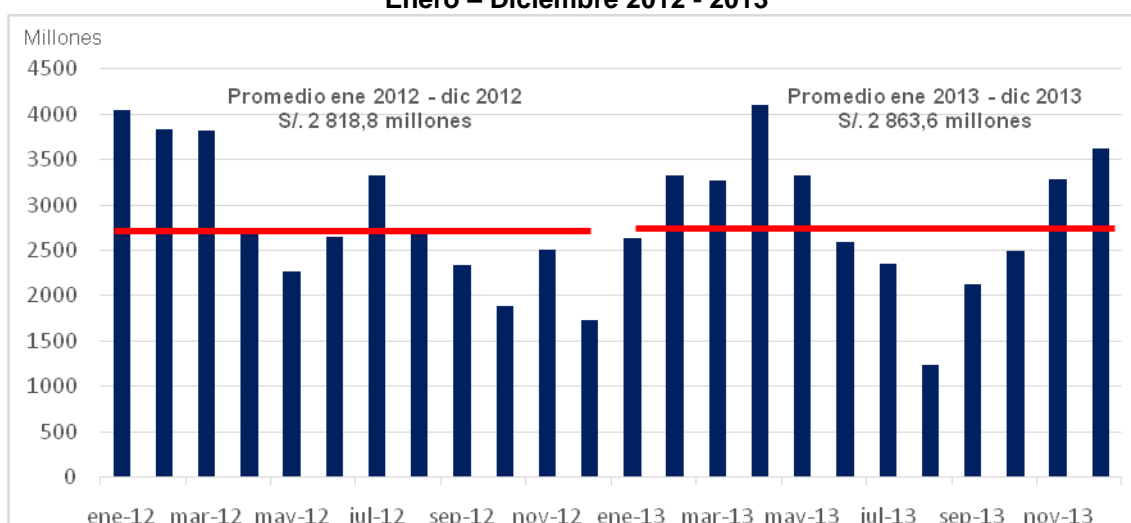
Cuadro N° 31
Monto negociado mensual de bonos soberanos
(En millones de S/.)

Meses	2012	2013	Variación %
Enero	4 045,86	2 632,32	-34,9%
Febrero	3 832,93	3 321,90	-13,3%
Marzo	3 813,24	3 271,45	-14,2%
Abril	2 733,65	4 105,86	50,2%
Mayo	2 266,04	3 323,83	46,7%
Junio	2 649,37	2 596,21	-2,0%
Julio	3 319,43	2 357,98	-29,0%
Agosto	2 706,88	1 234,27	-54,4%
Septiembre	2 336,92	2 119,90	-9,3%
Octubre	1 883,26	2 489,83	32,2%
Noviembre	2 501,75	3 282,78	31,2%
Diciembre	1 735,83	3 627,01	108,9%
Total	33 825,17	34 363,33	1,6%

Fuente: Datatec – GFI.

En lo que respecta al promedio mensual de negociación, se puede observar una marcada reducción en la negociación de los bonos soberanos en el periodo de incremento de las tasas de rendimiento (fines de mayo e inicios de septiembre), coincidiendo niveles mínimos de negociación con niveles máximos de la curva de rendimientos. Este menor volumen fue, sin embargo, compensado por la mayor negociación realizada, a inicios y finales del 2013. Tal situación permitió que el promedio mensual de negociación mostrara un ligero incremento respecto al año anterior, siendo en el año 2012 de S/. 2 818,8 millones, mientras que para el año 2013 fue de S/. 2 863,6 millones

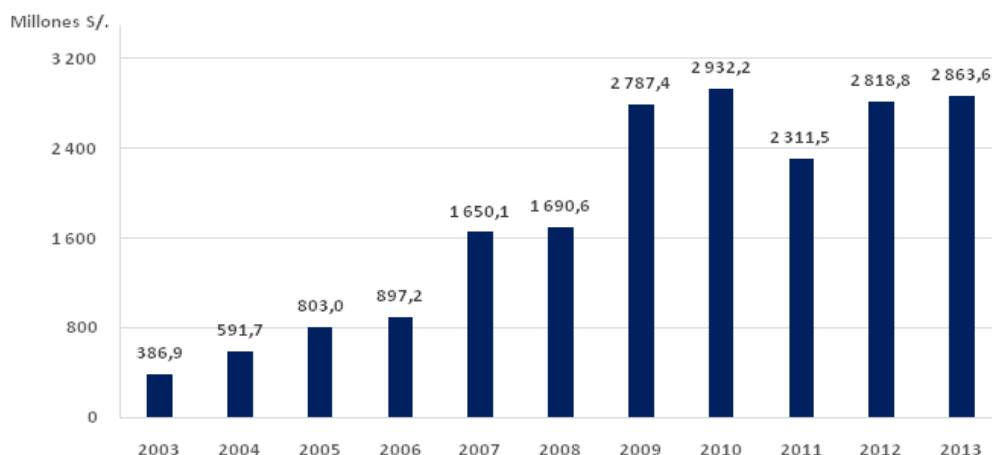
Gráfico N° 8
Negociación promedio mensual de bonos soberanos
Enero – Diciembre 2012 - 2013



Fuente: D. Financiamiento– DGETP

De otro lado, en el Gráfico N° 9 se puede observar que el importe promedio mensual de negociación en mecanismos centralizados que se ha mantenido por encima de los S/. 2 700 millones, durante los últimos cinco años, a excepción del año 2011.

Gráfico N° 9
Promedio mensual de negociación



Fuente: D. Financiamiento– DGETP

En el Cuadro N° 32 se muestra la negociación de bonos soberanos del año, desagregados por trimestre y por bono. Se aprecia que el mayor volumen de negociación lo tuvieron el bono 2020 con S/. 8 802,8 millones y el bono 2023 con S/. 8 175,3 millones, lo cual representa el 49% del monto total transado.

Cuadro N° 32
Monto negociado trimestral de bonos soberanos
En millones de S/.

Bonos	1er Trim	2do Trim	3er Trim	4to Trim	Total
Bonos Tasa Fija	9 215,68	10 025,89	5 650,52	9 291,62	34 183,71
12-sep-13	13,60	0,00	0,00	0,00	13,60
05-may-15	109,51	25,20	40,06	470,79	645,56
12-ago-17	233,62	60,72	69,31	1 207,60	1 571,26
12-ago-20	2 475,15	1 965,88	1 488,80	2 872,96	8 802,80
12-sep-23	2 771,17	2 488,99	1 296,91	1 618,25	8 175,32
12-ago-26	599,69	954,46	430,60	640,44	2 625,19
12-feb-29	0,00	0,00	7,00	52,99	59,99
12-ago-31	1 044,78	1 507,81	967,20	748,87	4 268,66
12-ago-37	1 002,99	1 632,60	797,68	903,67	4 336,94
12-feb-42	965,16	1 390,22	552,96	776,06	3 684,40
Bonos VAC	10,00	0,00	61,62	108,00	179,62
14-abr-16	10,00	0,00	0,00	10,00	20,00
12-feb-18	0,00	0,00	27,12	72,00	99,12
13-oct-24	0,00	0,00	0,00	2,00	2,00
31-ene-35	0,00	0,00	0,00	4,00	4,00
12-ago-46	0,00	0,00	34,50	20,00	54,50
Total	9 225,68	10 025,89	5 712,15	9 399,62	34 363,33

Fuente: D. Financiamiento– DGETP

Adicionalmente, en lo referente a las letras del Tesoro, éstas aun no cuentan con un mercado secundario líquido, sin embargo, se puede observar que las operaciones realizadas con estos títulos valores, se fueron incrementando gradualmente, desde S/. 2,5 millones en julio hasta S/. 50,5 millones en noviembre, mes de mayor negociación durante el 2013. El monto total transado en su primer semestre de operaciones ascendió a S/. 172,4 millones, con un promedio mensual de negociación de S/. 28,7 millones.

Cuadro N° 33
Monto negociado mensual de letras del Tesoro
(En millones de S/.)

Letra del Tesoro	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Total
LTP01JUN14			7,43	0,95	10,50	9,96	28,84
LTP01OCT13	2,50	0,50					3,00
LTP03DIC13			7,01	0,95	0,75		8,71
LTP04MAY14		1,50	0,74	9,61	0,19		12,03
LTP05NOV13		2,62	1,00	0,70			4,32
LTP12JUL14			1,13	5,63	0,38		7,13
LTP13DIC14						11,75	11,75
LTP13ENE14		0,63	0,25	7,31	1,13	0,10	9,41
LTP13SEP14			3,00	0,43	0,40	11,63	15,45
LTP15NOV14					10,91		10,91
LTP16AGO14		4,00	0,54	0,38	12,21		17,13
LTP17FEB14		5,30	1,03	0,75	13,21	1,50	21,78
LTP17MAR14			6,00	0,75		10,50	17,25
LTP18OCT14				6,50			6,50
LTP30MAR14					0,75		0,75
TOTAL	2,50	14,55	28,12	33,94	50,41	45,43	174,94

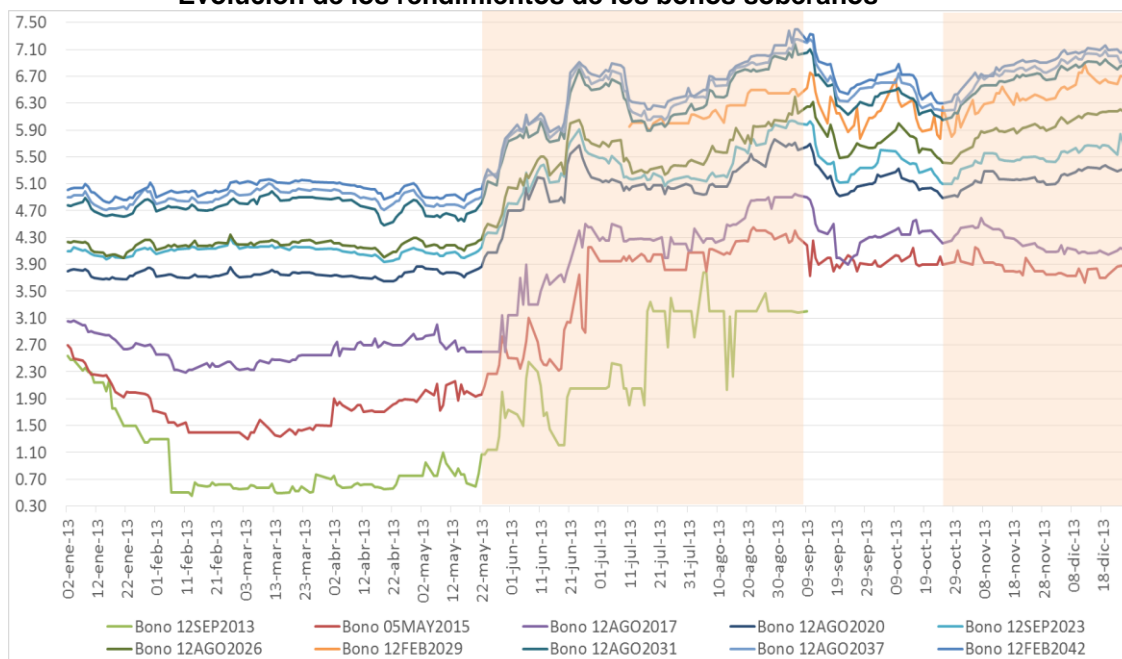
Fuente: D. Financiamiento– DGETP.

5.4 Curva de rendimiento

Durante los primeros meses del año 2013, el rendimiento de los bonos soberanos mostró un comportamiento estable, posteriormente, desde fines de mayo y hasta inicios del mes de septiembre, éstos se incrementaron en más de 230 pb en promedio, para luego reducirse en un promedio de 75 pb hasta finales de octubre. La parte larga de la curva, sin embargo, volvería a incrementarse hasta finales del año, alcanzando niveles cercanos a los máximos registrados durante el año (ver Gráfico N° 10). Este comportamiento se vio influenciado por la volatilidad en los mercados internacionales ante la incertidumbre sobre el fin de la expansión monetaria por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica a mediados del año 2013.

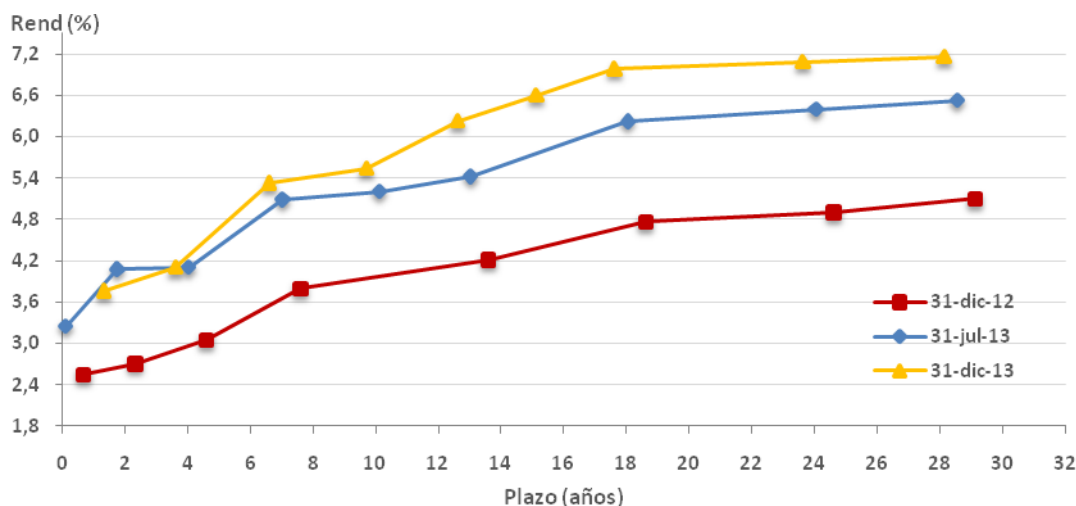
La menor demanda por bonos soberanos implicó un incremento de la curva de rendimiento en un promedio de 132pb entre diciembre de 2012 y julio de 2013. En la segunda mitad del año las tasas continuaron incrementándose aunque en menor medida que el mostrado en el primer semestre. Entre julio y diciembre de 2013 la curva se incrementó en promedio 62pb, principalmente en el tramo largo de la curva. Así, la curva de rendimiento se incrementó en un promedio de más de 170pb durante el año 2013, siendo los instrumentos del tramo largo los que se vieron más afectados (ver Gráfico N° 11).

Gráfico N° 10
Evolución de los rendimientos de los bonos soberanos



Fuente: DATATEC – GFI Elaboración: D. Financiamiento – DGETP

Gráfico N° 11
Curva de rendimientos de los bonos soberanos a tasa fija



Fuente: DATATEC – GFI Elaboración: D. Financiamiento – DGETP

En el gráfico anterior también se observa un incremento en la inclinación de la pendiente de la curva de rendimiento, que en diciembre de 2012 tuvo un diferencial de 255 pb entre la referencia de mayor y menor plazo de la curva, este diferencial se incrementó a 328 pb a julio de 2013 y al cierre del año alcanzó 339pb. Esta variación se debió principalmente a un incremento en las tasas de largo plazo, en tanto en la segunda mitad del año las tasas de corto plazo no mostraron mayor variación.

5.5 Tenencias de títulos del Tesoro

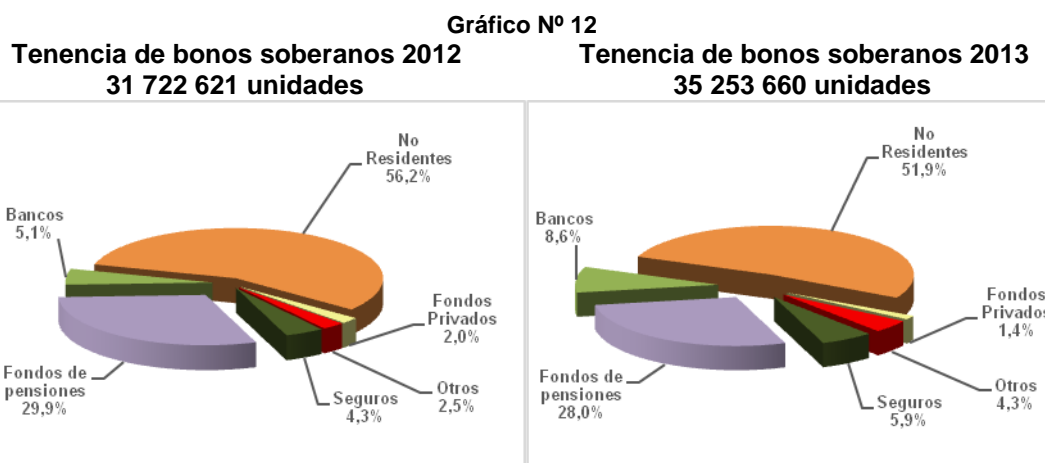
La tenencia de bonos soberanos, al cierre de 2013, mostró su mayor variación en términos de unidades en el rubro de Bancos, los cuales incrementaron su posición en 1 392 926 unidades de bonos, seguidos por los Seguros y Fondos Públicos que incrementaron su posición en 736 892 y 728 835 unidades, respectivamente. Por otro lado, la mayor variación observada en términos porcentuales (1 706,5%) corresponde a las personas naturales.

Cuadro Nº 34
Tenencia de bonos soberanos
En Unidades

Instituciones	Diciembre 2012	Diciembre 2013	Variación unidades	Variación %
AFP	9 473 970	9 861 130	387 160	4,1%
Bancos	1 625 814	3 018 740	1 392 926	85,7%
No Residentes	17 841 998	18 291 245	449 247	2,5%
Fondos privados	633 293	476 446	-156 847	-24,8%
Fondos públicos	636 112	1 364 947	728 835	114,6%
Personas naturales	796	14 380	13 584	1 706,5%
Otros	155 357	134 599	-20 758	-13,4%
Seguros	1 355 281	2 092 173	736 892	54,4%
Total	31 722 621	35 253 660	3 531 039	11,1%

Fuente: CAVALI Elaboración: D. Financiamiento – DGETP

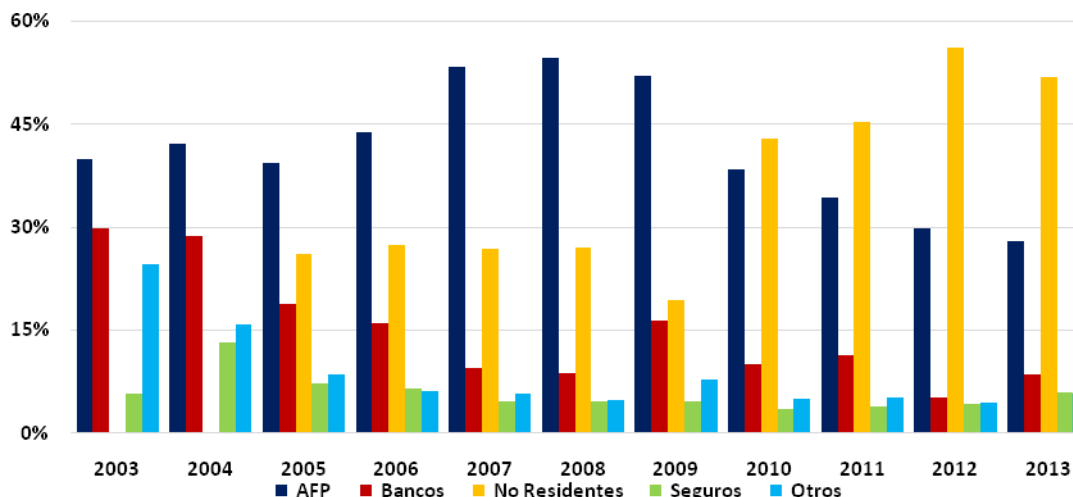
Aun cuando los inversionistas extranjeros no lideraron la adquisición de bonos soberanos durante el año 2013, y redujeron su posición respecto del año 2012, al pasar de 56,2% a 51,9% del monto total en circulación, éste tipo de inversionistas son los que tienen la mayor participación porcentual del monto total de bonos en circulación, seguidos por los fondos de pensiones y los bancos, con el 28,0% y 8,6%, respectivamente, tal como se aprecia en el siguiente gráfico:



Fuente: CAVALI Elaboración: D. Financiamiento – DGETP

Como se mencionó anteriormente, si bien a nivel de unidades de bonos soberanos los inversionistas No Residentes incrementaron su tenencia, tal situación no se reflejó en un incremento porcentual que permita continuar con su tendencia alcista de los últimos cuatro años.

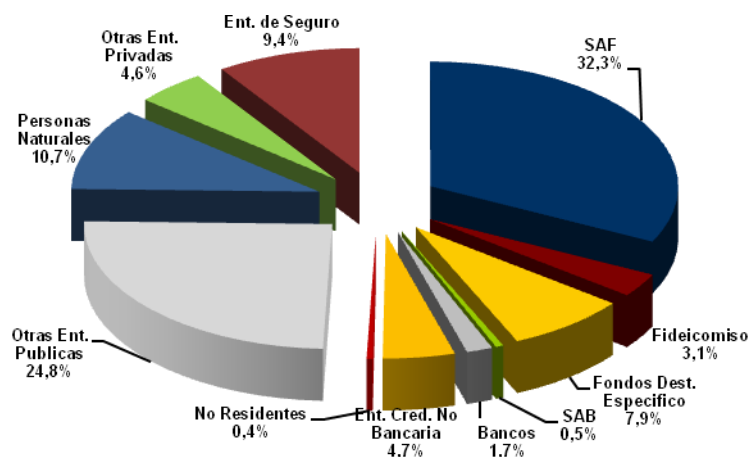
Gráfico N° 13
Evolución de las Tenencias de bonos soberanos
2003 – 2013



Fuente: CAVALI. Elaboración: D. Financiamiento– DGETP.

En lo referido a las letras del Tesoro, al cierre del 2013, los principales tenedores, expresado en términos porcentuales, son las Sociedades Administradoras de Fondos mutuos (SAF) seguidas por Otras Entidades Públicas y Personas Naturales, manteniendo entre los tres, más del 60% del saldo total de letras.

Gráfico N° 14
Tenencias de letras del Tesoro - 2013



Fuente: CAVALI. Elaboración: D. Financiamiento– DGETP.

5.6 Incremento del saldo adeudado de los bonos custodiados y negociados con los GDN

A diciembre de 2013 el monto total de los GDN¹⁶ se incrementó en 328 566 unidades, muy por debajo del incremento de 3 905 565 unidades del año 2012.

¹⁶

Los GDN son instrumentos de deuda que emite una entidad financiera contra la custodia de bonos soberanos, replicando las características (cupón, plazo, calificación crediticia) de los mismos; sin embargo, negocian, liquidan y pagan intereses en dólares estadounidenses.

Los bonos que cuenta con más GDN son los soberanos 2020, 2031, 2026 y 2037. De otro lado, el bono soberano 2023 fue el que tuvo mayor incremento de GDN en el año 2013.

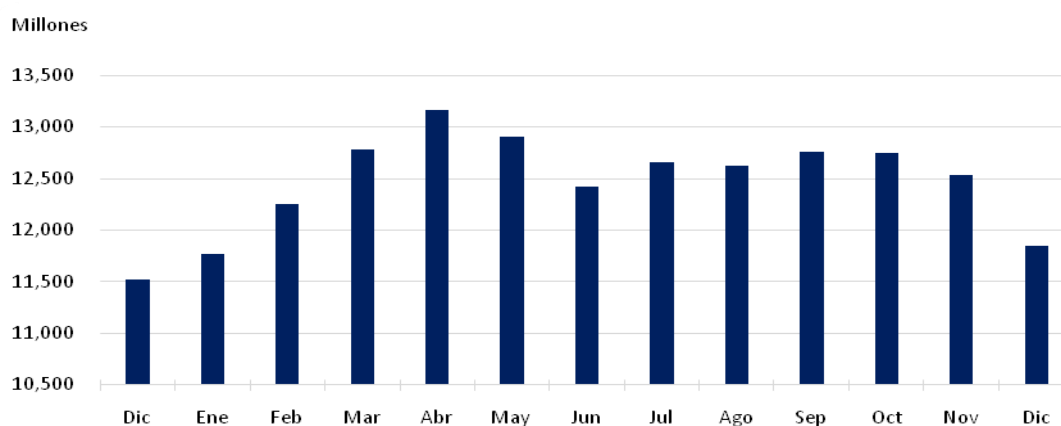
Cuadro N° 35
GDN emitidos sobre bonos soberanos a tasa fija
En Unidades

Bonos	Año 2012			Año 2013			Variación en unidades	
	Bonos	GDN	%	Bonos	GDN	%	Bonos	GDN
SB12SEP13	575 300	196 400	34,14				-575 300	-196 400
SB05MAY15	1 686 627	1 035 894	61,42	1 686 627	827 817	49,08	0	-208 077
SB12AGO17	1 212 538	550 33	45,39	1 577 593	477 371	30,26	365 055	-72 959
SB12AGO20	9 047 486	4 565 112	50,46	9 047 486	4 629 712	51,17	0	64 600
SB12SEP23	887 25	76 48	8,62	2 942 485	796 641	27,07	2 055 235	720 161
SB12AGO26	4 388 713	1 382 086	31,49	4 388 713	1 243 692	28,34	0	-138 394
SB12AGO31	4 290 157	2 330 557	54,32	4 290 157	2 225 207	51,87	0	-105 35
SB12AGO37	4 750 000	1 038 922	21,87	4 750 000	1 134 116	23,88	0	95 194
SB12FEB42	2 793 800	339 152	12,14	4 060 273	508 943	12,53	1 266 473	169 791
Total	29 631 871	11 514 933	38,86	32 743 334	11 843 499	36,17	3 111 463	328 566

Fuente: CAVALI

Durante el año 2013 se observa un crecimiento de la creación de los GDN hasta el mes de abril, donde alcanzó su nivel máximo histórico de S/. 13 165 millones. La volatilidad en los mercados internacionales desde mayo en adelante implicó una reducción en este instrumento, mostrando la mayor caída en el mes de diciembre.

Gráfico N° 15
Evolución de GDN – 2013
(En millones de S/.)

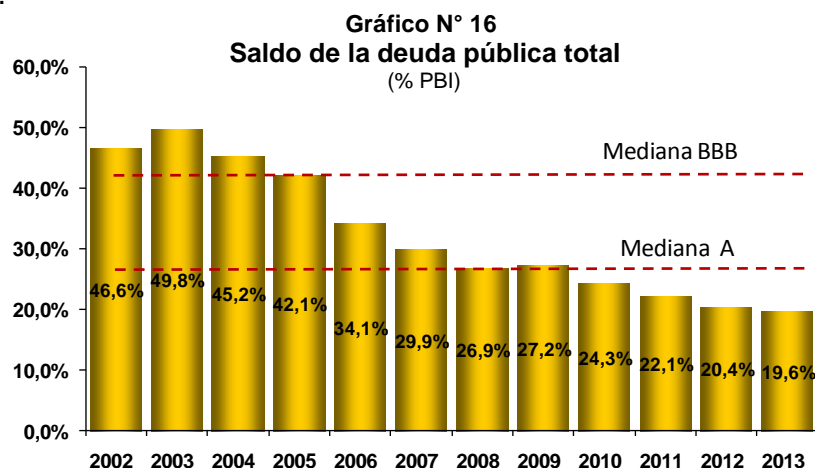


Fuente: CAVALI. Elaboración: D. Financiamiento– DGETP.

6. INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA

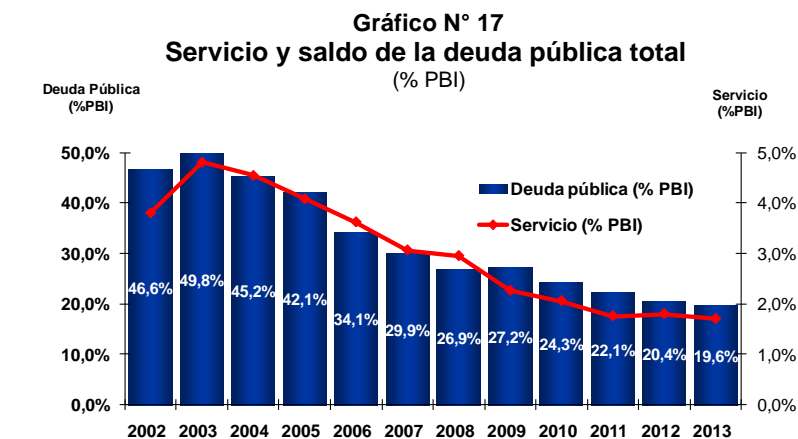
La volatilidad de los mercados financieros internacionales, generada por la incertidumbre del fin de la expansión monetaria, la crisis política en torno a las negociaciones fiscales y el techo de endeudamiento de la economía estadounidense, así como por los temores de desaceleración de la economía China y los problemas observados en su sistema financiero, frenó la tendencia expansiva del PBI que en diciembre de 2013 cerró en 5,20% frente al 6,29% alcanzado en el año 2012.

No obstante, el dinamismo de la demanda interna, en particular la inversión pública y privada, continuó siendo el motor del crecimiento alcanzado. El ratio de deuda pública sobre PBI ha mostrado un ligero incremento respecto a lo observado en el año anterior, pasando de 20,4% en 2012 a 19,6% al cierre del 2013 (ver Gráfico N° 16), en línea con las previsiones del MMM. Es pertinente señalar que el nivel de este ratio es uno de los más bajos respecto a la mediana de los países con igual calificación crediticia¹⁷, evidenciando la solvencia del país para encarar sus obligaciones. Incluso el ratio alcanzado en el 2013 sigue siendo menor a la mediana de los países con calificación crediticia A.



Fuente: MEF-DGPMAC

De otro lado, el ratio del servicio de la deuda pública respecto al PBI mantuvo su tendencia decreciente alcanzando 1,66% al cierre de 2013 (ver Gráfico N° 17).



Fuente: MEF-DGPMAC-DGETP

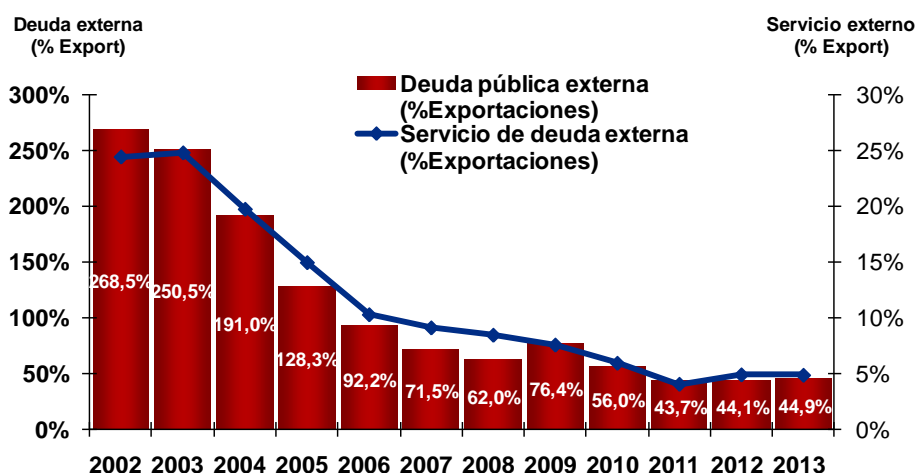
El comportamiento de este indicador, que puede explicarse en parte por los alivios obtenidos a través de la ejecución de las operaciones de administración de deuda realizadas en años anteriores, muestra una reducción progresiva del peso relativo de los pagos sobre la caja fiscal, lo cual sumado a una mayor participación del sol en la estructura de la deuda (menor riesgo de tipo de cambio), hacen que el servicio de deuda sea cada vez una variable menos apremiante. Es importante mencionar que este ratio no incluye los pagos realizados como parte de las operaciones de manejo de pasivos, dado su carácter extra presupuestal.

¹⁷ De acuerdo a la empresa calificadora de riesgo Moody's, la mediana de este ratio en los últimos 10 años para los países clasificados como BBB es 34,1%. En el caso de los países con calificación A la mediana es de 21,4%.

En lo que se refiere al ratio del servicio de la deuda pública externa sobre exportaciones, éste se mantuvo en niveles similares al registrado en el 2012 (alrededor del 5,0%), explicado en parte por la disminución de las exportaciones (1,4%).

De otro lado, la disminución de las exportaciones ha generado que el ratio deuda externa sobre exportaciones se incremente a 44,9% al cierre del año 2013, cifra ligeramente mayor al observado durante el año 2012 (44,1%) ver Gráfico N° 18.

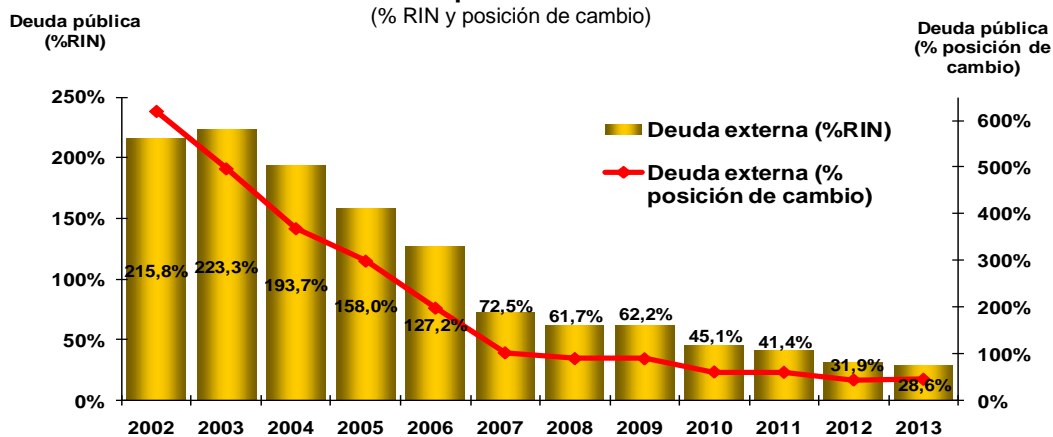
Gráfico N° 18
Servicio y saldo de la deuda pública externa
(% exportaciones)



Fuente: MEF-DGPMAC-DGETP

Por otra parte, las Reservas Internacionales Netas (RIN) se han incrementado en 2,6% respecto al cierre del año anterior, consolidándose la tendencia decreciente del ratio de deuda pública externa en relación a las RIN que a diciembre de 2013 se situó en 28,6% con lo cual el saldo de deuda externa es inferior al saldo acumulado de reservas por siete años consecutivos. En esa misma línea, la deuda pública externa frente a la posición de cambio representó el 45,7%. Cabe indicar que la deuda externa disminuyó en 8,0% en relación a la posición del año 2012. La mayor disposición de divisas y una menor necesidad de éstas para la atención del servicio de deuda vienen contribuyendo de manera gravitante a reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas (ver Gráfico N° 19).

Gráfico N° 19
Deuda pública externa
(% RIN y posición de cambio)



Fuente: MEF-BCRP-DGETP

7. DEUDA NETA DEL GOBIERNO CENTRAL

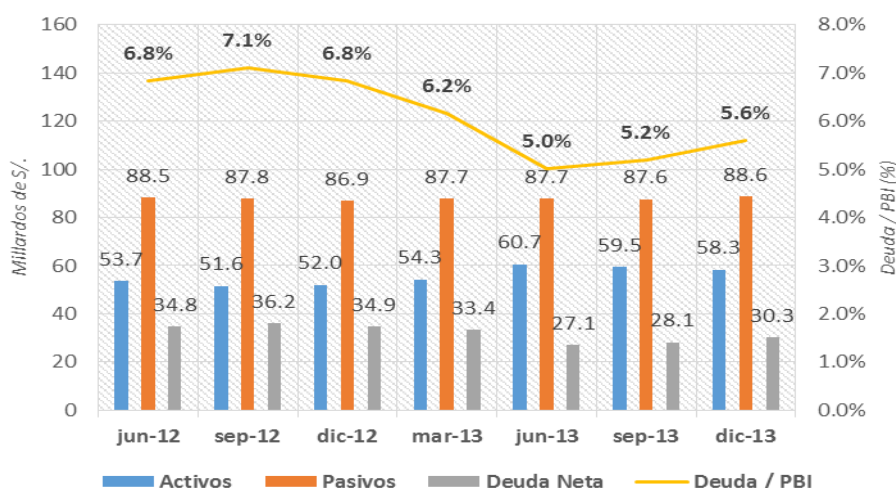
Para efecto del análisis de la deuda neta se ha considerado sólo el ámbito del Gobierno Central cuya definición corresponde a la del Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 del FMI y no incluye a la seguridad social, es decir, no incluye los activos y pasivos de la entidad encargada de la provisión de salud (Essalud) ni de la entidad encargada de las pensiones (ONP), ambas contributivas.

El nivel de la deuda bruta (pasivos financieros) del Gobierno Central que se alcanzó al cierre del año 2013 se vio mitigado por el ahorro acumulado (activos financieros) a la misma fecha, cuya brecha determina la deuda neta y la exposición al riesgo estructural de balance.

La deuda neta representa alrededor del 34,2% del saldo de la deuda bruta que el año anterior representaba el 41,0%. Al cierre del año 2013 era equivalente al 5,6% del PBI mostrando una disminución de 1,2% respecto al año anterior, pero con un aumento trimestral y un cambio de tendencia a partir de la mitad del año (ver Gráfico N° 20). Esto se debe a la disminución en el activo total producto de la caída en el disponible ante la menor recaudación y el mantenimiento del gasto.

El saldo de deuda neta sería menor si se incluyera el saldo de activos financieros correspondiente a la participación patrimonial del Gobierno Central en las diferentes empresas públicas y entidades públicas que le pertenecen¹⁸.

Gráfico N° 20
Evolución de deuda neta del Gobierno Central



Fuente: MEF - DGETP.

El detalle de la deuda neta por monedas muestra que la deuda neta en dólares dejó de ser la más importante durante este año cediendo ante la moneda nacional, sin embargo, aún tiene un nivel significativo debido al alto nivel de endeudamiento que mantiene el Gobierno Central en dicha moneda a pesar del saldo en dólares que conserva el Tesoro en el FEF.

¹⁸ Al cierre del 2012 el patrimonio contable de las entidades y empresas, financieras y no financieras, pertenecientes al Gobierno Central equivalía aproximadamente al 3,1% del PIB al cierre del 2012 (en el cálculo se ha tomado el patrimonio contable 2011 de OSINERGMIN, OSITRAN, INDECOPI, SUNAT por no contar con cifras al cierre del año 2012).

Cuadro Nº 36
Deuda neta del Gobierno Central

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Saldo Dic2012 (MM S/.)	Saldo Dic2013 (MM S/.)	Saldo Dic2012 (MM S/.)	Saldo Dic2013 (MM S/.)	Saldo Dic2012 (MM S/.)	Saldo Dic2013 (MM S/.)
Soles	27 516	27 364	37 542	40 574	10 026	13 210
Dólares	21 832	28 606	42 180	41 339	20 348	12 734
Euros	271	299	2 428	2 920	2 157	2 621
Yenes	2 424	2 079	4 443	3 644	2 019	1 565
Otros	0	0	307	132	307	132
Total	52 042	58 348	86 900	88 609	34 857	30,262
Posición / PBI(año base 1994)	9,9%	10,5%	16,5%	15,9%	6,6%	5,4%
Posición / PBI(año base 2007)	10,2%	10,8%	17,1%	16,4%	6,8%	5,6%

Fuente: MEF - DGETP

8. EVALUACIÓN DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA EGGAP 2013-2016

El 23 de mayo de 2013, se publicó la Resolución Ministerial N° 157-2013-EF/52 que aprobó por primera vez la EGGAP 2013-2016. Este documento contiene los lineamientos estratégicos para gestionar de manera eficaz y eficiente los activos y pasivos financieros de la República tomando como referencia las mejores prácticas internacionales. A continuación se detallan las acciones más relevantes realizadas en el período analizado para la implementación de estos lineamientos:

8.1 Profundizar el mercado de valores aumentando la deuda pública en soles

Para la implementación de este lineamiento, durante el año 2013 se llevaron a cabo las siguientes acciones:

- ✓ A partir de julio se iniciaron las subastas ordinarias con periodicidad semanal de letras y bonos, de acuerdo a lo establecido en la EGGAP 2013-2016. La emisión total de letras durante los 6 meses del año fue de S/. 322,6 millones y la emisión de bonos, entre nominales y reales, alcanzó los S/. 878,8 millones.
- ✓ De acuerdo con el cronograma de emisiones ordinarias de instrumentos de deuda pública, se realizaron las subastas los días martes programados de cada mes, aún en momentos de alta volatilidad e incertidumbre en los mercados, mostrando el compromiso del Estado con el objetivo principal de la EGGAP 2013-2016.
- ✓ Previo al inicio de las subastas bajo el nuevo esquema definido en la EGGAP 2013-2016, se aprobó mediante el Decreto Supremo N° 051-2013 del 15 de marzo de 2013 el Reglamento de Letras del Tesoro y el 22 de mayo de 2013 a través del Decreto Supremo N° 096-2013 se aprobaron los Reglamentos del Programa de Creadores de Mercado y el Reglamento de Bonos Soberanos.

- ✓ Con el objetivo de poner en conocimiento los nuevos reglamentos y la EGGAP 2013-2016, se realizaron reuniones con los participantes del mercado de deuda pública, inclusive con aquellos que aún no operaban pero que bajo las nuevas reglas eran elegibles para participar activamente. En una primera ronda de reuniones con las entidades que agrupan a las diferentes empresas del sistema financiero, se presentó la EGGAP 2013-2016 explicando la nueva mecánica de las subastas y el objetivo principal que se deseaba obtener con la implementación de la Estrategia. Las reuniones se realizaron con los bancos y las administradoras de fondos mutuos a través de ASBANC, con las cajas municipales a través de FEPCMAC, con las cajas rurales y microfinancieras a través de ASOMIF, con las empresas aseguradoras a través de APESEG, con las administradoras de fondos de pensiones a través de la AAFP, con las Sociedades Agentes de Bolsa a través de la BVL y con las empresas públicas a través de FONAFE.
- ✓ En base a los resultados obtenidos en las reuniones de presentación de la EGGAP 2013-2016, se tomó la decisión de institucionalizarlas con los participantes del mercado de deuda pública desde 2014. No obstante, a partir de septiembre se iniciaron ciclos de reuniones trimestrales. Estas tienen diferentes objetivos: mostrar los resultados obtenidos en las subastas, incentivar la actuación de los participantes elegibles en el mercado de deuda pública, establecer una relación más fluida en el tiempo, identificar y eliminar las barreras legales, operativas o de otro tipo que puedan impedir la competencia en igualdad de condiciones, y lograr alcanzar el objetivo principal de la EGGAP 2013-2016.
- ✓ Estas reuniones han permitido tener un conocimiento más fino y periódico de la demanda de valores de deuda pública por cada tipo de inversionista de acuerdo al negocio que desarrolla. Asimismo, ha posibilitado identificar fallas estructurales y funcionales que deben ser corregidas para que el mercado funcione de una manera fluida, algunas de ellas relacionadas con la inexistencia de registros contables para incluir letras del Tesoro o la falta de autorización de las áreas de riesgos de las entidades financieras para la negociación de los valores ante la falta de conocimiento de la valorización. Se ha buscado la forma de solucionar estos inconvenientes y se ha tomado nota de los problemas de mayor envergadura que necesitan ser resueltos a través de cambios normativos y de infraestructura tecnológica.
- ✓ Además se consiguió que se programe y financie en 2014 un estudio de infraestructura tecnológica del mercado de deuda pública con el objetivo de efectuar mejoras que nos permitan estar a la altura de los mercados de países de la región con similar calificación de riesgo soberano, como Brasil, Colombia y México.
- ✓ Asimismo, en setiembre se inició reuniones trimestrales de capacitación para los CONECTAMEF acerca del mercado de deuda pública, ya que actúan como agencias descentralizadas del MEF en los diferentes departamentos del Perú. Se espera que, a partir del conocimiento progresivo que obtengan, puedan absolver dudas de las empresas estatales, gobiernos regionales y locales que deseen invertir o inviertan en

valores de deuda pública e inclusive en un futuro se puedan encargar de atender a los inversionistas privados ubicados en el interior del país.

8.2 Mantener reservas de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad

Si bien la República cuenta con el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) para enfrentar emergencias nacionales y crisis financieras, la función del FEF es ofrecer solvencia más que liquidez, por lo que el Tesoro Público necesita establecer una reserva con una parte de los excedentes de liquidez que hoy mantiene, de modo que le permita actuar rápidamente ante eventos que temporalmente disminuyan los ingresos o generen excesiva volatilidad en el valor de los instrumentos de deuda pública. Las acciones relevantes de este lineamiento fueron las siguientes:

- ✓ Durante el año 2013, se trabajó en la actualización de la estimación de la reserva primaria y secundaria de liquidez.
- ✓ Se realizó la primera estimación del monto necesario para la Reserva Secundaria de Liquidez (RSL) mediante el uso de dos técnicas distintas, mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y simulación de Montecarlo. El monto total estimado podría ser de S/. 18 794 millones o S/. 22 389 millones, de acuerdo a la técnica utilizada.
- ✓ La estimación realizada en esta actualización que incluye las observaciones de 2013 arroja un monto de S/. 19 278, utilizando MCO y S/. 21 834, utilizando simulación de Montecarlo. Así, la RSL equivaldría como máximo al 83,5% del saldo disponible del Tesoro al cierre del 2013.
- ✓ La RSL está siendo diseñada para cumplir con dos funciones: mantener el gasto anual presupuestado en situaciones en las que los ingresos disminuyan temporalmente y estabilizar la curva de rendimientos soberana en momentos de extrema volatilidad, a través de la participación del Tesoro en el mercado secundario.
- ✓ Se está trabajando en la reglamentación de la RSL, en la que se establecerá el mecanismo de abastecimiento y los lineamientos generales para su gestión.
- ✓ Por otro lado, durante el año se han monitoreado las líneas contingentes que mantiene el Estado en caso se presenten crisis financieras internacionales, con el objetivo de pactar nuevas líneas o hacer uso de ellas en caso fuera necesario.
- ✓ Es importante destacar que en la actualidad se mantienen líneas contingentes hasta por \$ 1 500 MM con CAF y BM que pueden ser usados como alternativa de fondeo, en el hipotético caso que se dificultara la captación de recursos con emisiones en soles para la República del Perú ante un evento de crisis financiera.
- ✓ Teniendo en cuenta que el objetivo principal de la EGGAP 2013-2016 es el desarrollo del mercado de deuda pública en moneda nacional y que la coyuntura internacional actual no ha disminuido la confianza que los mercados mantienen en los sólidos fundamentos económicos que presenta

el Perú, la República mantendrá las líneas contingentes actuales y priorizará la emisión de bonos soberanos como fuente de fondeo.

8.3 Rentabilizar los fondos públicos y reducir el costo de su liquidez

Entre las acciones que se llevaron a cabo con el objetivo de rentabilizar los fondos públicos y reducir el costo de su liquidez se encuentran las siguientes:

- ✓ Se han realizado cambios normativos que le permitirán al Tesoro agilizar la toma de decisiones relacionadas a la gestión de activos y pasivos. Mediante la Ley N° 30099 “Ley de fortalecimiento de la responsabilidad y transparencia fiscal” se estableció que los lineamientos de inversión del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) deberán encontrarse bajo el marco de la EGGAP 2013-2016.
- ✓ Asimismo, mediante Ley N° 30116 “Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año 2014” se formalizó la creación de Gestión de Activos y Pasivos como la instancia que definirá las acciones para una adecuada gestión global de activos y pasivos financieros que conforman la Hacienda Pública.
- ✓ Durante el año se ha trabajado en el diseño de las operaciones de reporte con valores de deuda pública. La Ley N° 30052, “Ley de Operaciones de Reporte” aprobada el 27 de junio de 2013, establece que el MEF debe reglamentar las operaciones de reporte en las que participe. Teniendo en cuenta que el MEF puede participar directamente en una operación de reporte como una de las contrapartes o indirectamente como el emisor de los valores incluidos en la operación, reglamentará todas las operaciones de reporte que incluyan valores de deuda pública.
- ✓ Las operaciones de reporte incentivarán el desarrollo del mercado de deuda pública en soles, pero, además, permitirán rentabilizar los excedentes de liquidez que en actualidad mantiene el Tesoro. La rentabilidad obtenida por el disponible del Gobierno Central se encuentra por debajo de la tasa de referencia del BCRP (ver Cuadro N° 36), esto se debe principalmente a que el Tesoro cuenta solamente con una contraparte para gestionar sus excedentes de liquidez, el BCRP, en el que se realizan depósitos a la vista y depósitos a plazo, a plazos menores a 2 años.

Cuadro N° 37
Rendimiento anual del disponible del Gobierno Central

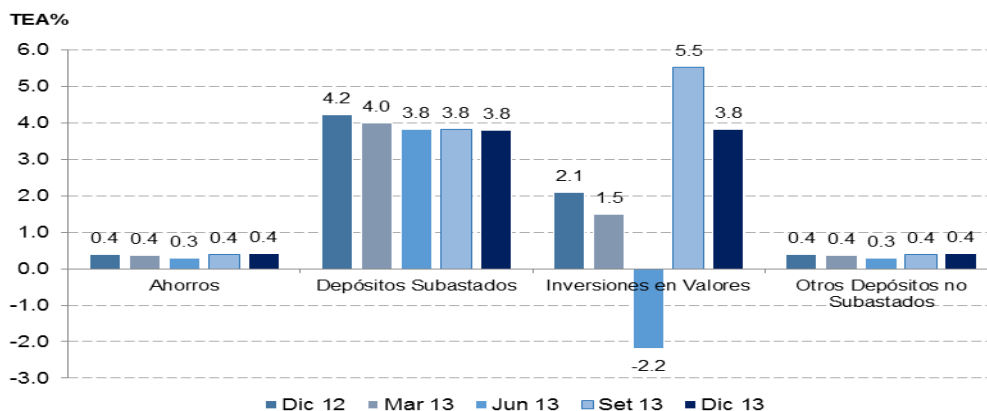
	Dic-12		Sep-13		Dic-13	
	MN	MO	MN	MO	MN	MO
Disponible	2,1%		2,9%		2,9%	
Soles	3,1%	2,8%	2,5%	2,5%	2,4%	2,5%
Dólares	-5,3%	0,1%	7,0%	0,1%	9,3%	0,1%
Euros	-4,9%	0,1%	11,5%	0,0%	12,4%	0,0%

Fuente: MEF - DGETP.

- ✓ Se ha supervisado durante el año el cumplimiento de los Lineamientos para la Gestión Global de Activos y Pasivos aprobados mediante Resolución Directoral N° 016-2012, cuyo alcance incluye a las empresas

públicas y entidades públicas en general. De los análisis realizados, en el último trimestre de 2013, se observa que el 36,6% de los recursos aún se encuentran en cuentas corrientes sin ser subastados con rendimientos cercanos a cero, si bien el saldo de cuentas corrientes ha mostrado una tendencia decreciente pasando de 43% a 37% del total de activos al cierre del año 2012 y 2013, respectivamente, los saldos siguen siendo altos.

Gráfico N° 21
Rendimiento anual obtenido por empresas y entidades públicas



Fuente: MEF - DGETP.

- ✓ Los Lineamientos para la Gestión Global de Activos y Pasivos establecen indicadores de concentración de activos, concentración de pasivos e indicadores de riesgo estructural de balance; sin embargo, actualmente, las empresas y entidades públicas no tienen la obligación de enviar, lo que dificulta el seguimiento de la norma, así como el conocimiento consolidado del balance y de los riesgos que afronta el Gobierno en su conjunto. Para solucionar dicho inconveniente, el Comité de Activos y Pasivos tomará una función de supervisión del cumplimiento de la norma. Como paso preliminar hacia este objetivo, se viene elaborando una Directiva de obligatorio cumplimiento para que las empresas y entidades públicas informen al MEF mensualmente los saldos de activos y pasivos financieros que mantienen en su balance.
- ✓ El MEF desarrolló un módulo de subastas por internet para que las empresas y entidades públicas puedan realizar sus subastas mediante un mecanismo sistematizado. El objetivo principal de esta plataforma es lograr una mayor transparencia en las operaciones que las empresas y entidades públicas realicen con los intermediarios financieros. El módulo de subastas por internet inició su funcionamiento a mediados de septiembre de 2013, luego de una serie de pruebas y capacitaciones brindadas tanto a las áreas de tesorería de los entes estatales como de las entidades privadas. Actualmente, todas las subastas de excedentes de liquidez de las empresas y entidades públicas se realizan a través de este módulo bajo la supervisión del MEF.

8.4 Mantener una sana estructura de la deuda indirecta

Algunas de las acciones en relación a este lineamiento se detallan a continuación:

- ✓ Como parte de un proceso de adecuación a los estándares internacionales, en abril 2013 se recibió la visita de una misión de asistencia técnica del FMI para diagnosticar los pasos necesarios para adoptar el Manual de Estadísticas Fiscales del Sector Público del 2001 (MEFP 2001) y la adecuación a las NEED+. Además, en noviembre 2013 se oficializó la adopción de las normas internacionales de contabilidad del sector público (IPSAS). Por último, en la actualidad, se están finalizando los procedimientos y ejemplos para registrar adecuadamente las provisiones por deuda indirecta y pasivos contingentes, para lo cual se contó con una misión de asistencia técnica del FMI.
- ✓ Se espera que durante el 2014 se pueda trabajar más a fondo en este lineamiento relacionado con avales finanzas y garantías financieras, especialmente las concesiones de proyectos de inversión cofinanciados, con la puesta en marcha del Comité de Activos y Pasivos.
- ✓ La creación del Comité de Activos y Pasivos que apruebe los lineamientos para la gestión financiera de las empresas y entidades públicas será clave en el avance. Dichas actividades se incluirán como parte de la agenda de capacitación periódica que se le brinda a las empresas y entidades públicas.

8.5 Reducir la prociclicidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad

Con relación a este lineamiento se realizaron las siguientes acciones:

- ✓ Durante el año, satisfactoriamente la República del Perú ha evitado fondearse en los mercados externos ante el rápido incremento de la deuda externa del sector privado peruano (ver Cuadro N° 38), lo que ha impedido que se deterioren los indicadores de vulnerabilidad a los que hacen seguimiento las diferentes agencias de riesgo que emiten una calificación sobre el riesgo soberano del Perú.
- ✓ La elección de fondeo de las empresas privadas de emitir bonos en el exterior, las ha llevado a generar pérdidas que han debido reconocer en sus estados de resultados derivadas del movimiento en el tipo de cambio.
- ✓ En línea con lo anunciado el año anterior en la EGGAP 2013-2016, se ha privilegiado el endeudamiento a través de títulos en moneda nacional, incrementando el saldo de bonos soberanos en S/. 2 350 millones, lo que generó que la dolarización de la deuda bruta pasará de 52,7% en el 2012 a 49,3% en el 2013.
- ✓ Además se viene vigilando constantemente el mercado y analizando la demanda de los inversionistas del mercado de deuda pública a través de reuniones periódicas con el mercado.

Cuadro N° 38
Emisiones de empresas locales en el mercado internacional año 2013

Emisor	Monto (Millones US\$)	Plazo (En años)	Tasa
AÑO 2012	2 960		
AÑO 2013	6 886		
ENERO - ABRIL	5 741		
Sector no financiero	3 555		
Copeinca	75	5	9,00%
Exalmar	200	7	7,38%
Cementos Pacasmayo	300	10	4,63%
Alicorp S.A.	450	10	3,88%
Calidda	320	10	4,38%
Milpo	350	10	4,63%
Corporación Lindley S.A.	260	10	4,63%
Ferreycorp	300	7	4,88%
Transportadora de Gas	850	15	4,25%
Consorcio Transmarino	450	10	4,38%
Sector financiero	2 186		
Banco Continental	300	4	2,31%
Fondo Mivivienda	500	10	3,50%
BBVA Banco Continental	500	5	3,38%
BCP (marzo)	716	10	4,25%
BCP (abril)	170	14	6,13%
SETIEMBRE - NOVIEMBRE	515		
Sector no financiero	350		
Inkia Energy	150	8	8,38%
San Miguel Industrias	200	7	7,75%
Sector financiero	165		
Andino Investment Holding	115	7	11,00%
Interbank	50	10	7,50%

Fuente: BCRP

8.6 Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta

Entre las acciones que se llevaron a cabo con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta se encuentran las siguientes:

- ✓ Tal como se planteó en la EGGAP 2013-2016, se debían mantener libres las líneas de crédito con organismos multilaterales en épocas de elevados ingresos. De forma contracíclica, estas líneas deberían ser usadas sólo en épocas de crisis cuando salir al mercado a financiarse resulte caro.
- ✓ Así, durante los últimos 12 meses el fondeo a través de adeudados ha disminuido, pasando de S/. 28 009 millones a S/. 23 157 millones.

Cuadro N° 39
Evolución del saldo de adeudados y participación respecto al total de la deuda

	Dic2012 (En MM S/.)	Part. (%)	Dic2013 (En MM S/.)	Part. (%)
Adeudados	27 211	31,3%	23 417	26,4%
Multilaterales	19 211	22,1%	15 753	17,8%
Club de París	6 185	7,1%	5 460	6,2%
Otros	1 815	2,9%	2 204	2,5%

Fuente: MEF - DGETP.

- ✓ Sin embargo aún hay un alto volumen de proyectos que son financiados con recursos de organismos multilaterales, principalmente en moneda extranjera. Un problema que se ha encontrado ha sido que el préstamo y la asistencia técnica del proyecto que se va a realizar son tomados en bloque, si bien esto ha sido la solución más práctica en periodos anteriores, actualmente lo óptimo y transparente sería financiar el proyecto en los mercados de valores y utilizar recursos del Tesoro para el pago de la asistencia técnica.
- ✓ La posibilidad de financiar proyectos importantes con emisión local de valores de deuda pública en vez del uso de líneas con organismos multilaterales, como hacen Brasil México, Colombia y Chile se debe tener en cuenta ya que incentivaría el objetivo principal de la EGGAP 2013-2016 y permitirá disminuir más rápidamente los altos niveles de la deuda pública externa.

9. RECOMENDACIONES

En la medida que el objetivo principal aprobado para la EGGAP 2013-2016 es “Profundizar el desarrollo del mercado de valores de deuda pública en moneda local y cubrir los requerimientos financieros derivados de la gestión de la deuda y la tesorería, en el marco de un manejo responsable y sostenible de las finanzas públicas”, se recomienda continuar con el proceso de profundización del desarrollo del mercado de valores de deuda pública local como piedra angular para el desarrollo del mercado de capitales en general, pese a la subsistente turbulencia financiera internacional. Esta recomendación está en línea con las preocupaciones mostradas por las agencias calificadoras de riesgo crediticio cuando señalan en sus informes que la dolarización financiera, el alto grado de moneda extranjera de la deuda y el bajo nivel del desarrollo del mercado financiero son tópicos en los que el Perú debe realizar mayores esfuerzos para equipararse con los países que cuentan con similar calificación crediticia que el alcanzado por nuestro país.

En tanto, la EGGAP 2013-2016 es el documento guía que contiene los principales lineamientos estratégicos para administrar de manera óptima los activos y pasivos financieros de la República, velando además por la estabilidad financiera de largo plazo para el país, se recomienda realizar un seguimiento continuo a los indicadores que identifican las vulnerabilidades a los que están expuestos los activos y pasivos públicos, poniendo especial énfasis en la gestión estratégica de la deuda neta, variable que refleja la verdadera situación económica y financiera del balance del Gobierno Central

y que permite hacer un eficiente manejo de los descargos de balance a lo largo del ciclo económico. Esto no sólo permitirá determinar la oportunidad para mejorar el perfil de la deuda, sino para invertir o desinvertir los ahorros y colchones de liquidez que se requieren mantener en forma contracíclica.

En ese contexto, la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos formulada para el período 2014-2017 mantiene sustancialmente las mismas políticas, metas y objetivos que la EGGAP 2013-2016, para fortalecer la gestión de la deuda, del ahorro y de la tesorería del Gobierno en su conjunto:

- Profundizar el mercado de valores aumentando la deuda pública en nuevos soles.
- Mantener colchones de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad.
- Rentabilizar los fondos públicos y reducir el costo de su liquidez.
- Mantener una sana estructura de financiamiento en la deuda indirecta.
- Reducir la prociclicidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad.
- Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta.

Asimismo, se mantendrá o profundizará las acciones más relevantes de la estrategia a implementarse:

Gestión de activos

- a. Constitución de colchones de liquidez para asegurar la solvencia y liquidez aún en situaciones de inestabilidad financiera
- b. Gestión contracíclica de las inversiones y provisión de una liquidez mínima a los tenedores de títulos del Tesoro para reducir la aversión al riesgo
- c. Gestión activa de caja con mayores competencia, diversificación y transparencia en las subastas de depósitos de fondos públicos
- d. Optimización del uso del crédito público directo financiado con deuda proveniente de organismos financieros internacionales en función a los ciclos
- e. Priorización del crédito público directo en moneda local en proyectos de desarrollo de infraestructura a nivel nacional
- f. Evaluación continua de la sostenibilidad del crédito público indirecto otorgado y por otorgar con avales, fianzas y otras garantía financieras.

Gestión de pasivos

- a. Acceso en las subastas ordinarias del mercado primario a un mayor número de entidades financieras para diversificar la base de inversionistas
- b. Oferta de letras para completar la parte corta de la curva soberana en soles nominales e incentivar el ahorro interno del mercado minorista profesional
- c. Oferta de bonos de referencia para la parte media y larga de la curva soberana en soles nominales
- d. Nuevas señales al mercado de valores de deuda privada con bonos de referencia en la curva soberana en soles reales o indexados a inflación
- e. Estabilización del pago de intereses de la deuda en el tiempo con la estandarización de cupones
- f. Suavizamiento del perfil de vencimientos de la deuda a través de intercambios periódicos para evitar excesivas concentraciones de vencimientos
- g. Reducción gradual de la deuda externa mediante subastas especiales, en forma complementaria, pero independiente de las subastas ordinarias

Gestión de tesorería

- Progresiva recaudación directa de fondos públicos por ingresos tributarios o no tributarios en las propias cuentas bancarias del Tesoro
- Implementación de una gestión activa de las diferencias temporales entre ingresos y egresos usando títulos del Tesoro como colaterales
- Oferta temporal de liquidez a los compradores de letras y bonos de referencia a través de operaciones de reporte
- Oferta temporal de bonos de referencia a través de operaciones de reporte con opción a ofertarlos permanentemente

Estructura del mercado

- Realización de un estudio para la mejora de la infraestructura tecnológica de los sistemas de operación del mercado de valores de deuda pública
- Repotenciación del papel de las entidades financieras que ostenten la condición de Creadores de Mercado de Valores de Deuda Pública.
- Incremento del nivel de transparencia, competencia y liquidez en la formación de precios del mercado de valores de deuda pública.
- Venta de títulos o valores de deuda pública para que el mercado minorista no profesional pueda incrementar el ahorro interno
- Constitución del Fondo de Deuda Soberana del Tesoro como referencia de libre de riesgo para el mercado de fondos de pensiones y fondos mutuos
- Mejora de la cobertura y forma de aplicación del principio de entrega contra pago en la compensación y liquidación de valores de deuda pública

Para cuantificar los avances en materia de mitigación de riesgos de la deuda bruta, en la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos para el período 2014-2017 se ha proyectado un rango para algunos indicadores de la cartera de pasivos públicos del Gobierno Central que se tratarán de alcanzar al final del período, dependiendo de las condiciones prevalecientes en los mercados de capitales doméstico e internacional, de la aversión al riesgo de los potenciales inversionistas, así como del futuro desempeño de los indicadores macroeconómicos.

Cuadro Nº 40
Proyecciones cuantitativas referenciales al cierre del 2017

Concepto	Diciembre 2017
Porcentaje de soles en el portafolio	57,2% - 72,1%
Porcentaje de deuda a tasa fija nominal en el portafolio	76,9% - 79,4%
Proporción de deuda interna en el portafolio	56,2% - 71,1%
Vida media (años)	12,9 - 16,2
VMR (años)	11,9 - 15,5
Concentración de amortizaciones en los próximos 12 meses 1_	6,9% - 6,0%
Porcentaje del flujo de financiamiento en moneda local 2_	70,5% - 84,4%

Fuente: MEF- DGETP

1_ / Indicador que mide la presión más inmediata de pagos.

2_ / Incluye el financiamiento de las operaciones de administración de deuda.

ANEXO Nº 1
Concertaciones externas 2013
(En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Programa de Gestión de Resultados para la Inclusión Social I	D.S. Nº 070-2013-EF	US\$	45,0	45,0
Programa SWAP Educación	D.S. Nº 141-2013-EF	US\$	25,0	25,0
Proyecto "Ampliación del Apoyo a las Alianzas Rurales Productivas en la Sierra del Perú - Aliados II, en las Regiones de Apurímac, Ayacucho, Huancavelica, Huánuco, Junín y Pasco".	D.S. Nº 222-2013-EF	US\$	20,0	20,0
Proyecto "Mejoramiento del Sistema Nacional de Control para una Gestión Pública Eficaz e Integral"	D.S. Nº 269-2013-EF	US\$	20,0	20,0
Programa de Inversión Pública para el Fortalecimiento de la Gestión Ambiental y Social de los Impactos Indirectos del Corredor Vial Interoceánico Sur - II Etapa.	D.S. Nº 294-2013-EF	US\$	16,0	16,0
Programa de Gestión de Resultados para la Inclusión Social	D.S. Nº 296-2013-EF	US\$	30,0	30,0
Programa de Apoyo a la Agenda del Cambio Climático	D.S. Nº 297-2013-EF	US\$	25,0	25,0
Programa de Competitividad Agraria III	D.S. Nº 298-2013-EF	US\$	25,0	25,0
Mejoramiento del Servicio de Información Presupuestaria de Planillas del Sector Público	D.S. Nº 305-2013-EF	US\$	10,0	10,0
Proyecto "Esquema Cajamarquilla, Nievería y Cerro Camote - Ampliación de los Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado de los Sectores 129, 130, 131, 132, 133, 134 y 135 - Distrito de Lurigancho y San Antonio de Huarochirí".	D.S. Nº 353-2013-EF	US\$	48,7	48,7
Programa Nacional de Innovación Agraria (BID)	D.S. Nº 354-2013-EF	US\$	40,0	40,0
Programa Nacional de Innovación Agraria (BIRF)	D.S. Nº 354-2013-EF	US\$	40,0	40,0
"Programa de Riego y Manejo de Recursos Hídricos en la Sub Región Chanka - Apurímac"	D.S. Nº 355-2013-EF	€	10,0	13,9
"Programa de Reforma de Gestión Municipal I"	D.S. Nº 356-2013-EF	€	15,0	20,8
Total				379,4

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

ANEXO Nº 2
Concertaciones deuda pública externa 2013 por sectores
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Agricultura	100,0	26,4
Ambiente	16,0	4,2
Economía	155,8	41,1
Educación	25,0	6,6
Saneamiento	48,7	12,8
CGR	20,0	5,3
G. Regionales	13,9	3,6
Total	379,4	100,0

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

ANEXO Nº 3
Desembolsos deuda pública externa 2013 por destino ^{1/}
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Proyectos de Inversión	252,37	66,88
Organismos Internacionales	188,68	50,00
Club de Paris	63,69	16,88
Apoyo a la Balanza de Pagos	125,00	33,12
Organismos Internacionales	125,00	33,12
Total ^{2/}	377,37	100,00

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

1/ No incluye créditos sin garantía del Gobierno.

2/ Corresponde a S/. 1 055,2 millones al tipo de cambio de 2,796 del 31.12.13.

ANEXO Nº 4
Desembolsos deuda pública externa 2013 por sector institucional ^{1/}
(En millones de US\$)

Sector institucional	Monto	%
Gobierno Nacional ^{2/}	311,45	82,53
Agricultura	26,42	7,00
Ambiente	1,61	0,43
Economía y Finanzas	141,39	37,47
Educación	1,74	0,46
Energía y Minas	0,45	0,12
Justicia	3,50	0,93
Desarrollo e Inclusión Social	3,56	0,94
Salud	4,23	1,12
Transportes y Comunicaciones	102,30	27,11
Vivienda, Construcción y Saneamiento	19,73	5,23
Presidencia del Consejo de Ministros	2,31	0,61
Poder Judicial	3,68	0,98
Relaciones Exteriores	0,53	0,14
Gobierno Regional ^{2/}	8,74	2,32
Apurímac	0,41	0,11
Cajamarca	2,71	0,72
Cusco	2,48	0,66
Loreto	0,46	0,12
San Martín	2,68	0,71
Sub Total	320,19	84,85
Empresas Públicas ^{3/}	57,18	15,15
Sedapal	25,91	6,87
E. Provinciales	1,56	0,41
COFIDE	29,70	7,87
Sub Total	57,18	15,15
Total ^{4/}	377,37	100,00

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

1/ No incluye créditos sin garantía del Gobierno.

2/ Deuda Directa del Gobierno Nacional.

3/ Deuda por Traspaso de Recursos del Gobierno Nacional a Empresas Públicas.

4/ Corresponde a S/. 1 055,2 millones al tipo de cambio de 2,796 del 31.12.13.

ANEXO Nº 5
Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2013 ^{1/}
(En millones de S/.)

Fuentes de Financiamiento	Monto	%
SERVICIO REGULAR	5 404,47	53,68
Principal	2 699,02	26,81
Intereses	2 554,51	25,37
Comisiones	150,94	1,50
Organismos Internacionales ^{2/}	2 036,10	20,22
Principal	1 630,94	16,20
Intereses	400,74	3,98
Comisiones	4,42	0,04
Club de París ^{3/ 4/}	673,60	6,69
Principal	541,25	5,38
Intereses	129,90	1,29
Comisiones	2,45	0,02
América Latina ^{5/}	4,71	0,04
Principal	4,50	0,04
Intereses	0,21	0,00
Banca Comercial ^{6/ 7/}	530,04	5,27
Principal	501,30	4,98
Intereses	28,74	0,29
Europa del Este ^{8/}	11,54	0,12
Principal	10,81	0,11
Intereses	0,73	0,01
Proveedores sin Garantía	13,62	0,13
Principal	10,22	0,10
Intereses	3,40	0,03
Bonos ^{9/ 10/}	1 990,92	19,77
Intereses	1 990,79	19,77
Comisiones	0,13	0,00
Otros Gastos ^{11/}	143,94	1,44
Comisiones	143,94	1,44
OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA	4 663,26	46,32
Pre-pago – Organismos Internacionales	4 663,26	46,32
Principal ^{12/}	4 255,46	42,27
Comisiones	407,80	4,05
Total	10 067,73	100,00
RESUMEN		
Principal	6 954,48	69,08
Intereses	2 554,51	25,37
Comisiones	558,74	5,55

Fuente: D. Finanzas – DGETP

1/ La ejecución es según **Fecha Valor**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

2/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 86,87 millones.

3/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 10,73 millones.

4/ No incluyen Condonaciones de Deuda por S/. 9,86 millones.

5/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,70 millones.

6/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 524,20 millones.

7/ Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/. 5,84 millones.

8/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 11,53 millones.

9/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 63,77 millones.

10/ Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/. 24,23 millones.

11/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

12/ Incluyen el prepago con el BID por S/. 3 567,42 millones y con el BIRF por S/. 1 095,83 millones.

ANEXO Nº 6
Servicio de deuda pública externa ^{1/}
por fuente de financiamiento y sectores institucionales 2013
(En millones de S/.)

Fuentes de Financiamiento / Sectores Institucionales	Monto	%
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>5 404,47</u>	<u>53,68</u>
Gobierno Nacional	4 656,98	46,26
Gobiernos Locales	19,62	0,19
Empresas Públicas	727,87	7,23
<u>Organismos Internacionales</u>	<u>2 036,10</u>	<u>20,22</u>
Gobierno Nacional	1 929,61	19,17
Gobiernos Locales	19,62	0,19
Empresas Públicas ^{2/}	86,87	0,86
<u>Club de París</u>	<u>673,60</u>	<u>6,69</u>
Gobierno Nacional ^{3/}	662,87	6,58
Empresas Públicas ^{4/}	10,73	0,11
<u>América Latina</u>	<u>4,71</u>	<u>0,04</u>
Gobierno Nacional	4,01	0,04
Empresas Públicas ^{5/}	0,70	0,00
<u>Banca Comercial</u>	<u>530,04</u>	<u>5,27</u>
Empresas Públicas ^{6/ 7/}	530,04	5,27
<u>Europa del Este</u>	<u>11,54</u>	<u>0,12</u>
Empresas Públicas ^{8/}	11,54	0,12
<u>Proveedores sin Garantía</u>	<u>13,62</u>	<u>0,13</u>
Gobierno Nacional	13,62	0,13
<u>Bonos</u>	<u>1 990,92</u>	<u>19,77</u>
Gobierno Nacional	1 902,93	18,90
Empresas Públicas ^{9/ 10/}	87,99	0,87
<u>Otros Gastos ^{11/}</u>	<u>143,94</u>	<u>1,44</u>
Gobierno Nacional	143,94	1,44
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>4 663,26</u>	<u>46,32</u>
<u>Pre-pago – Organismos Internacionales</u>	<u>4 663,26</u>	<u>46,32</u>
Gobierno Nacional ^{12/}	4 663,26	46,32
Total	10 067,73	100,00
RESUMEN		
Gobierno Nacional	9 320,24	92,58
Gobiernos Locales	19,62	0,19
Empresas Públicas	727,87	7,23

Fuente: D. Finanzas – DGETP

1/ La ejecución es según **Fecha Valor**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

2/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 86,87 millones.

3/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 10,73 millones.

4/ No incluyen Condonaciones de Deuda por S/. 9,86 millones.

5/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,70 millones.

6/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 524,20 millones.

7/ Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/. 5,84 millones.

8/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 11,53 millones.

9/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 63,77 millones.

10/ Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/. 24,23 millones.

11/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

12/ Incluyen el prepago con el BID por S/. 3 567,42 millones y con el BIRF por S/. 1 095,83 millones.

ANEXO Nº 7
Servicio de deuda pública externa ^{1/}
por sectores institucionales 2013
(En millones de S/.)

Sectores Institucionales	Monto	%
<u>GOBIERNO NACIONAL</u> ^{2/ 3/}	<u>9 320,24</u>	<u>92,58</u>
Deuda Directa	9 044,60	89,84
Traspaso de Recursos	275,64	2,74
Financieras	93,04	0,93
No Financieras	182,60	1,81
<u>GOBIERNOS LOCALES</u>	<u>19,62</u>	<u>0,19</u>
Deuda Directa	19,62	0,19
<u>EMPRESAS PÚBLICAS</u> ^{4/ 5/ 6/ 7/ 8/ 9/ 10/ 11/}	<u>727,87</u>	<u>7,23</u>
Financieras – Deuda Directa	727,87	7,23
Total	10 067,73	100,00

Fuente: D. Finanzas – DGETP

- 1/ La ejecución es según **Fecha Valor**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.
- 2/ No incluyen Condonaciones de Deuda por S/. 9,86 millones.
- 3/ Incluyen el prepago con el BID por S/. 3 567,42 millones y con el BIRF por S/. 1 095,83 millones.
- 4/ En la Fuente de Financiamiento: Organismos Internacionales se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 86,87 millones.
- 5/ En la Fuente de Financiamiento: Club de París se incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 10,73 millones.
- 6/ En la Fuente de Financiamiento: América Latina se incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,70 millones.
- 7/ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 524,20 millones.
- 8/ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/. 5,84 millones.
- 9/ En la Fuente de Financiamiento: Europa del Este se incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 11,53 millones.
- 10/ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 63,77 millones.
- 11/ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/. 24,23 millones.

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

ANEXO Nº 8
DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
SERVICIO ANUAL - PERÍODO : 2014 - 2020 - POR FUENTES
(Miles de soles)

Período	Org. Internacionales			Club de París			América Latina			Banca Comercial			Proveedores S/G			Europa del Este			Bonos 1/			Totales			
	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	
2014	1 128 885	316 239	1 445 124	569 719	117 315	687 033	4 524	129	4 653		41 649	41 649	10 278	2 919	13 197	11 184	277	11 461	1 146 609	2 087 371	3 233 979	2 871 198	2 565 898	5 437 096	
2015	1 201 248	340 606	1 541 854	534 838	104 428	639 266	4 037	59	4 096		46 212	46 212	10 278	2 455	12 733				778 384	1 962 943	2 741 327	2 528 786	2 456 703	4 985 489	
2016	1 500 445	445 833	1 946 279	494 643	89 408	584 051	1 935	11	1 946	901 352	42 077	943 429	10 278	1 974	12 252				1 625 066	1 856 460	3 481 526	4 533 720	2 435 763	6 969 483	
2017	1 447 461	492 009	1 939 471	501 521	76 591	578 112				342 152	12 797	354 949	9 638	1 479	11 117					1 788 411	1 788 411	2 300 772	2 371 288	4 672 060	
2018	984 746	452 653	1 437 398	465 651	63 945	529 596					9 112	9 112	8 998	1 018	10 015					1 788 411	1 788 411	1 459 395	2 315 138	3 774 533	
2019	1 897 956	406 153	2 304 108	383 474	52 802	436 277					9 112	9 112	8 998	565	9 562				2 796 000	1 688 804	4 484 804	5 086 427	2 157 436	7 243 863	
2020	849 917	312 881	1 162 798	364 400	44 851	409 251					9 112	9 112	4 499	112	4 611					1 589 196	1 589 196	1 218 816	1 956 152	3 174 967	
2021	825 684	275 219	1 100 903	361 383	36 801	398 184					9 112	9 112								1 589 196	1 589 196	1 187 067	1 910 328	3 097 395	
2022	1 208 224	236 167	1 444 391	296 991	29 677	326 668					9 112	9 112							1 398 000	1 556 743	2 954 743	2 903 215	1 831 699	4 734 914	
2023	1 183 798	187 939	1 371 737	279 631	23 942	303 573					9 112	9 112							1 398 000	1 499 828	2 897 828	2 861 429	1 720 821	4 582 250	
2024	772 725	145 884	918 609	220 870	18 842	239 712					9 112	9 112								1 475 363	1 475 363	993 595	1 649 201	2 642 796	
2025	574 276	114 379	688 655	178 301	14 671	192 972					9 112	9 112							6 291 000	1 475 363	7 766 363	7 043 577	1 613 524	8 657 101	
2026	383 796	92 480	476 276	123 983	11 492	135 475					9 112	9 112								1 012 974	1 012 974	507 779	1 126 058	1 633 837	
2027	514 917	75 612	590 529	113 543	9 283	122 825					9 112	9 112							150 073	1 009 222	1 159 294	778 532	1 103 229	1 881 761	
2028	825 678	49 691	875 369	105 535	7 244	112 779					9 112	9 112								1 005 330	1 005 330	931 213	1 071 377	2 002 590	
2029	448 000	23 014	471 014	85 692	5 380	91 071					9 112	9 112								1 005 330	1 005 330	533 692	1 042 835	1 576 527	
2030	217 940	8 774	226 714	68 468	4 012	72 481					9 112	9 112								1 005 330	1 005 330	286 408	1 027 228	1 313 636	
2031	35 663	2 312	37 975	59 040	3 176	62 217				243 000	9 112	252 113								1 005 330	1 005 330	337 704	1 019 930	1 357 634	
2032	12 750	1 261	14 011	49 800	2 508	52 308														1 005 330	1 005 330	62 549	1 009 099	1 071 648	
2033	12 750	791	13 541	47 417	1 946	49 363													6 278 247	1 005 330	7 283 577	6 338 415	1 008 067	7 346 482	
2034	5 522	386	5 908	44 767	1 412	46 179														455 983	455 983	50 289	457 781	508 070	
2035	3 906	207	4 113	32 506	928	33 435														1 119 955	419 305	1 539 260	1 156 367	420 440	1 576 807
2036	1 574	87	1 661	24 339	629	24 968														1 119 955	345 949	1 465 904	1 145 868	346 665	1 492 533
2037	1 186	28	1 213	18 543	417	18 960														1 119 955	272 590	1 392 545	1 139 683	273 035	1 412 718
2038				16 933	266	17 198															235 913	235 913	16 933	236 178	253 111
2039				11 855	129	11 984															235 913	235 913	11 855	236 041	247 896
2040				6 297	45	6 341															235 913	235 913	6 297	235 957	242 254
2041																					235 913	235 913		235 913	235 913
2042																					235 913	235 913		235 913	235 913
2043																					235 913	235 913		235 913	235 913
2044																					235 913	235 913		235 913	235 913
2045																					235 913	235 913		235 913	235 913
2046																					235 913	235 913		235 913	235 913
2047																					235 913	235 913		235 913	235 913
2048																					235 913	235 913		235 913	235 913
2049																					235 913	235 913		235 913	235 913
2050																				4 194 000	235 913	4 429 913	4 194 000	235 913	4 429 913
TOTAL	16 039 047	3 980 604	20 019 651	5 460 141	722 137	6 182 278	10 496	199	10 695	1 486 505	270 306	1 756 811	62 966	10 521	73 487	11 184	277	11 461	29 415 243	32 972 951	62 388 194	52 485 581	37 956 995	90 442 575	

Fuente: D. Finanzas – DGETP

Nota: - Desembolsos al 31.12.2013.

- Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República.

- Tipo de Cambio al 31.12.2013.

1/ Incluye servicio de Bonos Brady y Bonos Globales.

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

ANEXO Nº 9
Concertaciones de deuda interna 2013
(En millones de S/.)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original
a) Crédito Interno			
Emisión interna de bonos soberanos para financiar PIPs que se encuentran en ejecución de los GR y GL.	D.S. Nº 224-2013-EF	S/.	500,00
Proyectos M.P Cotabambas/Proyectos M.D. de Chahuahuacho	D. S. Nº 235-2013-EF	S/.	47,38
Sub Total			547,38
b) Defensa Nacional			
Primera etapa de la fase I de siete PIP's	D. S. Nº 267-2013-EF	S/.	1 399,47
Requerimientos del Ministerio de Defensa	D. S. Nº 358-2013-EF	S/.	103,22
Financiar parte de ocho componentes de proyectos de inversión a cargo del Ministerio de Defensa	D. S. Nº 359-2013-EF	S/.	97,97
Sub Total			1 600,66
c) Emisión de bonos			
Bonos soberanos 2013	Ley Nº 29953	S/.	1 335,00
Bonos de reconocimiento ONP	D.S. Nº 084-2013-EF	S/.	111,99
Sub Total			1 446,99
Total			3 595,03

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

ANEXO Nº 10
Deuda interna del gobierno nacional
desembolsos 2013
 (En millones)

Unidad ejecutora		Finalidad	Monto de préstamo M.O.		Desembolsado		
					S/.	US\$ equiv.	%
Créditos					781,91	281,05	14,12
- Mº Defensa	Núcleo básico de defensa	S/.	550,00	10,14	3,75	0,19	
- Mº Defensa	Núcleo básico de defensa – II Tramo	S/.	802,29	51,37	18,88	0,95	
- Mº Defensa	Núcleo básico de defensa – III Tramo	S/.	730,60	2,25	0,84	0,04	
- Mº Defensa	Resonador magnético (1) y flota de ómnibus	S/.	26,00	3,10	1,18	0,06	
- Mº Defensa	Recuperación del servicio de instrucción básica de vuelos con aeronaves de ala fija en la FAP-GRUP	S/.	606,75	58,80	20,89	1,05	
- Mº Defensa	Requerimientos intermedios e implementación VRAEM	S/.	768,25	105,86	38,16	1,92	
- Mº Defensa	Primera etapa de la primera fase de 7 proyectos de inversión pública	S/.	1 399,47	436,19	155,78	7,82	
- G.R. San Martín	Mejoramiento sistemas agua potable y alcantarillado de Juanjuí, Saposoa y Rioja	S/.	99,65	24,17	8,88	0,45	
- APN - MTC	Mejoramiento de la Av. Néstor Gambeta - Callao	S/.	150,00	74,13	26,95	1,35	
- UNAP	Proyecto "Ampliación de los Servicios en la Facultad de Industrias Alimentarias-UNAP en el caso Zungarococha-San Juan Bautista, Maynas-Loreto"	S/.	9,43	6,58	2,39	0,12	
- GR Apurímac	Cartera de Veintiséis (26) proyectos de inversión pública para el gobierno regional del departamento de Apurímac	S/.	149,39	1,42	0,51	0,03	
- MP Abancay	Cartera de once (11) proyectos de inversión pública para la municipalidad provincial de Abancay	S/.	79,16	7,91	2,85	0,14	
Bonos			5 370,98	878,76	315,24	15,83	
- DGETP	Bonos soberanos - financiamiento 2013	S/.	1 335,00	809,46	290,45	14,59	
- DGETP	Bonos soberanos para regiones ^{1/}	S/.	2 600,00	0,00	0,00	0,00	
- DGETP	Financiar proyectos de los gobiernos sub-nacionales en etapa de ejecución	S/.	500,00	69,29	24,79	1,25	
Bonos ONP				95,24	34,27	1,72	
- ONP	Bonos de Reconocimiento ^{1/}	S/.	6 640,53	-22,97	-8,43	-0,42	
- ONP	Bonos de Reconocimiento Complementario ^{1/}	S/.	1 580,07	8,64	3,13	0,16	
- ONP	Bonos de Reconocimiento ^{2/}	S/.	41,40	40,25	14,66	0,74	
- ONP	Bono de Reconocimiento Complementario ^{2/}	S/.	70,59	69,32	24,92	1,25	
Administración de Deuda				3 239,84	1 244,82	62,61	
- DGETP	Financiar PIPs del GR San Martín	S/.	122,38	68,58	25,39	1,28	
- DGETP	Financiar PIP del GR del Callao.	S/.	85,00	85,00	33,37	1,68	
- DGETP	Bonos soberanos - prepago Multilaterales	S/.	4 432,56	3 086,26	1 186,06	59,66	
Letras del Tesoro				322,60	115,57	5,80	
- DGETP	Atender requerimientos financieros del sector público	S/.	400,00	322,60	115,57	5,80	
Total Desembolsos				5 318,35	1 990,94	100,00	

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

1/ Concertados en años anteriores al 2013.

2/ Concertados en el año 2013.

ANEXO N° 11
Servicio de deuda pública interna ^{1/}
del Gobierno Nacional 2013
(En millones de S/.)

Descripción	Monto	%
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>3 799,10</u>	<u>96,19</u>
Principal	1 037,73	26,28
Intereses	2 761,37	69,91
<u>CRÉDITOS ^{2/}</u>	<u>333,60</u>	<u>8,44</u>
BANCO DE LA NACIÓN	333,60	8,44
Principal	236,26	5,98
Intereses	97,34	2,46
<u>BONOS ^{3/}</u>	<u>3 465,50</u>	<u>87,75</u>
BANCO DE LA NACIÓN	301,61	7,64
Principal ^{4/}	203,12	5,15
Intereses	98,49	2,49
BONISTA	3 163,89	80,11
Principal	598,35	15,15
Intereses	2 565,54	64,96
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>150,58</u>	<u>3,81</u>
<u>Canje de Deuda – Crédito</u>	<u>150,58</u>	<u>3,81</u>
Principal ^{5/}	150,58	3,81
Total	3 949,68	100,00
RESUMEN		
Principal	1 188,31	30,09
Intereses	2 761,37	69,91

Fuente: D. Finanzas – DGETP

1/ La ejecución es según **Fecha Valor**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

2/ No incluye extinción de deuda por S/. 2,54 millones.

3/ No incluye bonos O.N.P. por S/. 163,65 millones.

4/ Se considera el pago por S/. 203,12 millones al Banco de la Nación, por el bono del Tesoro Público D.S.N°002-2007-EF, el cual se afectó con cargo a Utilidades.

5/ Crédito canjeado por bono en soles con denominación BS12AGO2020.

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

ANEXO Nº 12
DEUDA INTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
SERVICIO ANUAL - PERÍODO: 2013 - 2046

(Miles de soles)

Período	Créditos			Bonos			Totales		
	Amt.	Int.	Total	Amt.	Int.	Total	Amt.	Int.	Total
2014	320 489	113 990	434 479	240 280	2 742 171	2 982 451	560 769	2 856 162	3 416 930
2015	293 930	96 663	390 593	2 128 603	2 673 300	4 801 904	2 422 533	2 769 964	5 192 496
2016	409 111	77 913	487 024	153 307	2 553 148	2 706 455	562 418	2 631 061	3 193 479
2017	899 244	41 630	940 874	1 649 562	2 546 166	4 195 728	2 548 806	2 587 796	5 136 602
2018	200 565	8 911	209 476	191 101	2 402 393	2 593 494	391 666	2 411 304	2 802 970
2019	3 067	313	3 380	90 104	2 394 293	2 484 397	93 171	2 394 606	2 487 777
2020	3 067	171	3 238	9 119 453	2 388 631	11 508 084	9 122 520	2 388 802	11 511 322
2021	1 918	36	1 954	71 969	1 675 033	1 747 002	73 887	1 675 070	1 748 957
2022	0	0	0	71 969	1 670 758	1 742 727	71 969	1 670 758	1 742 727
2023	0	0	0	3 014 451	1 666 486	4 680 937	3 014 451	1 666 486	4 680 937
2024	0	0	0	1 096 854	1 509 200	2 606 054	1 096 854	1 509 200	2 606 054
2025	0	0	0	71 969	1 430 652	1 502 621	71 969	1 430 652	1 502 621
2026	0	0	0	4 454 542	1 426 379	5 880 922	4 454 542	1 426 379	5 880 922
2027	0	0	0	59 999	1 062 567	1 122 566	59 999	1 062 567	1 122 566
2028	0	0	0	70 308	1 058 244	1 128 552	70 308	1 058 244	1 128 552
2029	0	0	0	138 340	1 051 715	1 190 056	138 340	1 051 715	1 190 056
2030	0	0	0	70 308	1 045 187	1 115 495	70 308	1 045 187	1 115 495
2031	0	0	0	4 360 465	1 040 699	5 401 165	4 360 465	1 040 699	5 401 165
2032	0	0	0	70 308	738 046	808 354	70 308	738 046	808 354
2033	0	0	0	70 308	733 559	803 867	70 308	733 559	803 867
2034	0	0	0	70 308	729 074	799 382	70 308	729 074	799 382
2035	0	0	0	1 241 262	679 537	1 920 799	1 241 262	679 537	1 920 799
2036	0	0	0	70 308	630 003	700 311	70 308	630 003	700 311
2037	0	0	0	4 820 307	625 516	5 445 822	4 820 307	625 516	5 445 822
2038	0	0	0	0	296 644	296 644	0	296 644	296 644
2039	0	0	0	0	296 644	296 644	0	296 644	296 644
2040	0	0	0	0	296 644	296 644	0	296 644	296 644
2041	0	0	0	0	296 644	296 644	0	296 644	296 644
2042	0	0	0	4 060 273	157 580	4 217 853	4 060 273	157 580	4 217 853
2043	0	0	0	0	18 515	18 515	0	18 515	18 515
2044	0	0	0	0	18 515	18 515	0	18 515	18 515
2045	0	0	0	0	18 515	18 515	0	18 515	18 515
2046	0	0	0	365 337	18 515	383 852	365 337	18 515	383 852
TOTAL	2 131 391	339 627	2 471 018	37 821 998	37 890 975	75 712 973	39 953 389	38 230 603	78 183 992

Fuente: D. Finanzas – DGETP

Nota: - Desembolsos al 31.12.2013.

- Tipo de Cambio al 31.12.2013.

ANEXO Nº 13
SEGUIMIENTO DE LA META SOBRE COMPROMISOS FIRMES Y CONTINGENTES ^{1/}

Aplicación del Decreto Legislativo Nº 1012 y su Reglamento aprobado por el D.S. Nº 146-2008-EF
(En millones de US\$)

PBI 2013: US\$ 206 513,26 millones ^{2/}

Tasa de Descuento 4,11% ^{3/}

Año	Concesiones vigentes y con buena pro ^{4/}		PBI 2013	% PBI
	Total flujo de compromisos de pago (A)	Valor presente de (A)		
2013	567,6	8 121,7	206 513,3	3,93%
2014	740,5			
2015	1 443,2			
2016	1 239,8			
2017	779,1			
2018	518,1			
2019	561,4			
2020	528,4			
2021	531,7			
2022	495,0			
2023	430,4			
2024	335,0			
2025	304,3			
2026	277,2			
2027	233,2			
2028	235,6			
2029	238,4			
2030	230,5			
2031	184,4			
2032	126,1			
2033	49,0			
2034	38,7			
2035	4,7			
2036	23,3			
2037	30,6			
2038	94,2			
2039	109,0			
2040	113,7			
2041	120,6			
2042	130,8			
Total	10 714,35	8 121,7	206 513,3	3,93%

Fuente: PROINVERSION – MTC – MVCS – GRL – GRA

1/ Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV, descontando ingresos previstos por peajes u otros, según lo informado por las entidades competentes al 31.12.2013.

2/ De acuerdo con el MMM 2013-2015 (DGPMAC – MEF).

3/ La tasa de descuento es la Commercial Interest Reference Rate (CIRR). Promedio de los últimos 10 años.

4/ Incluye las concesiones vigentes: Py Olmos, Majes Siguas, IIRSA Norte, IIRSA Sur Tramos 1, 2, 3, 4 y 5, Red Vial Nº 5, Red Vial Nº 6, Red Vial Nº 4, Buenos Aires - Canchaque, Huaral - Acos, Nuevo Mocupe Cayaltí, Autopista El Sol, Puerto Muelle Sur, Terminal Portuario de Paita, TP Yurimaguas, TP Muelle Norte, Huascacocha, PTAR Taboada, PTAR La Chira, T2 IIRSA Centro, 1er. Grupo de Aeropuertos, 2do. Grupo de Aeropuertos, Aerop. Jorge Chávez, Tren Eléctrico y Carretera Quilca - La Concordia. Así como también los Proyectos con Buena Pro otorgada: Longitudinal T2, Chavimochic, PROVISUR y Red Dorsal de Fibra Óptica.