



PERÚ

Ministerio de
Economía y Finanzas

Viceministerio de
Hacienda

Dirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU"

INFORME ANUAL DE DEUDA PÚBLICA

2016

30 de mayo de 2017



PERÚ

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

CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	4
2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA.....	7
2.1 Cobertura estadística.....	7
2.2 Deuda pública peruana	8
2.3 Deuda pública interna	11
2.3.1 Saldo de deuda pública interna	11
2.3.2 Saldo de títulos soberanos emitidos en el mercado local	13
2.3.3 Concertaciones de deuda interna	15
2.3.4 Desembolsos de deuda interna	16
2.3.5 Servicio de la deuda interna	21
2.3.6 Otras operaciones de deuda interna.....	23
2.4 Deuda pública externa	24
2.4.1 Saldo adeudado de deuda externa	24
2.4.2 Saldo de títulos soberanos emitidos en el mercado internacional	27
2.4.3 Concertaciones de deuda externa	28
2.4.4 Desembolsos de deuda externa	28
2.4.5 Servicio de la deuda externa	29
2.4.6 Otras operaciones de deuda externa.....	31
2.5 Operaciones de administración de deuda	34
2.5.1 Intercambio y recompra de bonos	37
2.5.2 Refinanciación.....	39
3. GARANTÍAS Y COMPROMISOS POR LOS CONTRATOS CON LAS APP.....	40
3.1 Garantías financieras derivadas de las APP	40
3.2 Compromisos derivados de los Contratos de APP	41
4. OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS DEL GOBIERNO GENERAL.....	45
4.1 Crédito por cobrar en arbitraje	45
4.2 Créditos por cobrar judicializados	46
4.3 Aportes de capital a los Organismos Financieros Internacionales	49
4.4 Otras operaciones de endeudamiento indirecto	49
5. INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA	51
6. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL.....	55
6.1 Activos financieros (ahorro bruto)	55
6.2 Pasivos financieros (deuda bruta)	56



PERÚ

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

6.3 Deuda pública neta	57
6.4 Riesgo estructural de balance	58
6.4.1 Riesgo de liquidez.....	58
6.4.2 Riesgo de tasa de interés	60
6.4.3 Riesgo de tipo de cambio	63
6.4.4 Riesgo de concentración	66
6.5 Calificación de riesgo de la deuda del Gobierno Central.....	67
7. DESARROLLO DEL MERCADO DOMÉSTICO DE DEUDA PÚBLICA	69
7.1 Crecimiento del mercado doméstico de deuda pública	69
7.2 Participación de entidades elegibles autorizadas en las subastas.....	70
7.3 Demanda y adjudicación de entidades elegibles autorizadas	71
7.4 Negociación de títulos del Tesoro.....	73
7.5 Curva de rendimientos soberana	77
7.6 Tenencias de títulos del Tesoro	79
7.7 Saldo de los GDN emitidos sobre bonos soberanos en custodia	81
8. EVALUACIÓN DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA ESTRATEGIA	82
8.1 Profundizar el mercado de valores aumentando la deuda pública en soles	83
8.2 Mantener reservas de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad	86
8.3 Rentabilizar los fondos públicos y reducir el costo de su liquidez	88
8.4 Mantener una sana estructura de la deuda indirecta	93
8.5 Reducir la prociclidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad	95
8.6 Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta	96
9. RECOMENDACIONES	99
ANEXOS.....	101



PERÚ

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

1. INTRODUCCIÓN

En el año 2016, y de acuerdo al FMI¹, la economía internacional mostró desaceleración del crecimiento global en general respecto al año 2015 y contracción para el caso específico de la zona de Latino América y el Caribe (LAC) de -1%. Contrario a este escenario de desaceleración global, la economía peruana registró un crecimiento de 3,9% en el 2016 por encima del 3,3% del 2015, y mayor que el de sus pares de la región LA5².

El contexto global en el 2016 se caracterizó por una serie de choques que mantuvieron la incertidumbre sobre el futuro de las condiciones financieras en los mercados de capitales a lo largo del año con repercusiones a nivel global sobre los tipos de cambio y las tasas de rendimiento de bonos soberanos. Entre los choques que marcaron los cuatro momentos de mayor volatilidad en los mercados durante el 2016 se tuvo a (i) en el primer trimestre, las expectativas de una nueva subida de tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal de EEUU (Fed), (ii) en el segundo trimestre, el plebiscito en el Reino Unido acerca de su permanencia en la Comunidad Europea en la cual ganó la opción de salida o Brexit, (iii) en el tercer trimestre, las especulaciones de subida de tasas por parte de la Fed desde setiembre, y (iv) en el cuarto trimestre, las elecciones presidenciales en EEUU en noviembre.

A inicios del año, e inmediatamente después de que la Reserva Federal de EEUU subiese su tasa por primera vez en diciembre de 2015 en 25 pb desde el rango de 0%-0,25% a 0,25%-0,50%, el mercado especulaba que se diera una nueva subida en su siguiente reunión de enero, lo que llevó a la apreciación de la moneda estadounidense. Sin embargo, la Fed no hizo ningún cambio al nivel de su tasa y por tanto, el dólar revertió su tendencia y se depreció hasta fines de agosto, mientras que la moneda local se apreció hasta los S/ 3,35. Al mismo tiempo, las tasas de rendimientos de los bonos del Tesoro de EEUU a 10 años descendieron a 1,36% a inicios de julio, su punto más bajo del año, mientras que las tasas de rendimiento del bono soberano peruano a 10 años continuaron bajando hasta 5,6% a fines de agosto, lo más bajo desde abril de 2015, debido a la mayor demanda por el papel peruano por parte de los inversionistas. A fines de agosto, el dólar empezó a recuperar su valor ante las nuevas expectativas de una posible subida de tasa por parte de la Fed en sus siguientes reuniones del año.

Es así, que en medio de un contexto de bajas tasas de rendimiento para los bonos soberanos peruanos, y con altas probabilidades de que la subida de la tasa de referencia de la Fed se daría en cualquier reunión entre setiembre y diciembre, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) decidió de manera oportuna realizar una maniobra de preventión materializada en la exitosa operación de administración de deuda por alrededor de S/ 10 250,0 millones lanzada a fines de setiembre a través del mecanismo de bookbuilding, con el objetivo de continuar con la solarización del portafolio de la deuda pública de la República.

La operación de administración de deuda se financió con la emisión de una nueva referencia a doce años en moneda local, con vencimiento en el año 2028. Se recompraron y se intercambiaron los bonos globales en dólares 2019, 2025, 2033 y 2037, así como los bonos soberanos en soles 2017, 2020, 2023 y 2026. La operación permitió transferir deuda hacia más adelante en el tiempo (2028), resultando en (i) la mejora del tramo medio de la curva soberana en soles, (ii) la disminución del riesgo de refinanciamiento (incremento de la vida media), y (iii) el aumento de la participación de la moneda nacional en la deuda pública total.

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, Abril 2017, Washington D.C.

² LA5: México, Colombia, Chile, Brasil y Perú.



PERÚ

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

Por su parte, a lo largo de 2016, se continuó con las subastas ordinarias semanales de bonos soberanos del Tesoro, que sumaron S/ 11 587,0 millones, contribuyendo al cumplimiento de los lineamientos de la Estrategia Global de Activos y Pasivos de continuar la solarización de la deuda pública y la profundización del mercado de deuda pública local, ayudando al financiamiento de (i) el proyecto “Construcción de la Vía Costa Verde - Tramo Callao”, (ii) veinticuatro (24) proyectos de inversión pública a cargo del Gobierno Regional de Cajamarca, (iii) el proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima, (iv) otros proyectos de inversión pública durante el 2016, y (v) el prefinanciamiento del año 2017. También se emitieron letras del Tesoro Público por un importe total a valor facial de S/ 3 185,6 millones mediante la oferta de instrumentos a 3, 6, 9 y 12 meses.

Como resultado de la operación de administración de deuda y de las subastas ordinarias semanales, la participación en la deuda total de la moneda nacional mejoró en el 2016 a 50,0% comparada con el 44,8% del total en el 2015. Esta mejora en la estructura de la deuda pública bruta por monedas se debe principalmente a la continua demanda por el papel peruano basada en la buena reputación de la República, la sobriedad de la política económica, y la capacidad de respuesta ante diversos choques externos e internos. Esta reputación se resume y consolida en la calificación crediticia de la deuda soberana de la República.

Durante el año 2016, las tres agencias calificadoras de riesgo que evalúan activamente la calificación soberana de la República –Standard & Poor's, Fitch y Moody's- mantuvieron su calificación en moneda local y extranjera, confirmando además la perspectiva estable de esta. Las agencias Standard & Poor's y Fitch Ratings confirmaron su calificación a largo plazo en moneda local en “A-”, mientras que la de moneda extranjera se mantuvo en “BBB+”. Por otro lado, Moody's Investors Service confirmó la calificación soberana a largo plazo en ambos tipos de monedas en “A3”, calificación que la República mantiene desde el 2014. Las conclusiones de los análisis realizados por las mencionadas agencias sugieren la solidez del manejo de las finanzas públicas por parte del Gobierno Central como uno de los principales factores de las calificaciones obtenidas, así como la transparencia y consistencia de la política económica que se ha llevado durante años, los que dan buenas perspectivas de crecimiento al país, comparado con sus pares de la región y países con similares calificaciones.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2016 el saldo de la deuda pública total alcanzó el importe de S/ 156 272,4 millones (S/ 76 433,6 millones de deuda interna y S/ 79 838,8 millones de deuda externa), importe que representó un incremento de 9,9% respecto a diciembre del año 2015. Así, el ratio de deuda pública sobre PBI se incrementó hasta 23,7%, desde 23,2% registrado el año anterior debido principalmente al incremento de la deuda interna. No obstante, el nivel de este ratio ha sido uno de los más bajos respecto a la mediana de los países con igual calificación soberana. Por su parte, el indicador de deuda pública sobre ingresos corrientes, que mide la capacidad de pago del Gobierno General, aunque subió respecto del año anterior, pasando de 115,8% en 2015 a 128% al cierre de 2016, todavía ubica al Perú en una posición ventajosa frente al promedio para América Latina y el promedio de los países emergentes con calificación crediticia “A”.

En términos de flujos, en el año se recibieron desembolsos por un total de S/ 33 776,2 millones (S/ 26 773,1 millones de deuda interna y S/ 7 003,1 millones equivalentes de deuda externa), mientras que se amortizaron un total de S/ 15 162,8 millones (S/ 8 566,0 millones de deuda interna y S/ 6 596,8 millones equivalentes de deuda externa). En ambos flujos se incluyen las operaciones de administración de deuda. Por lo tanto la



PERÚ

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

deuda neta (desembolsos menos amortizaciones) alcanzó los +S/ 18 613,4 millones. A parte se realizó el pago de S/ 7 460,0 millones por concepto de intereses y comisiones.

Desde mayo de 2013 viene elaborándose la estrategia financiera del Tesoro Público y de la Hacienda Pública, la cual se encuentra explicada en el documento de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP) y sus respectivas actualizaciones anuales que refuerzan y complementan las acciones para alcanzar las metas planteadas. En este documento se dan a conocer, bajo una visión de largo plazo, los principios, el objetivo y las metas más relevantes para la estrategia financiera de la deuda, el ahorro y la tesorería, definiéndose el marco de referencia de los lineamientos tácticos y las acciones generales para la gestión de activos y pasivos que deberán observar tanto el Tesoro Público como todas entidades y unidades institucionales que conforman la Hacienda Pública; marco de referencia que debe ser institucionalizado garantizando su permanencia y vigencia en el tiempo. Así, el mencionado 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.

En este sentido, en julio de 2016, contando con la conformidad del Comité de Gestión de Activos y Pasivos, se aprobó a través de la Resolución Ministerial N°213-2016-EF/52 la actualización de la EGGAP correspondiente al período 2016-2019. En esta oportunidad se reafirmó el compromiso por parte del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) de continuar trabajando para atender las necesidades de gestión financiera de la República y al mismo tiempo proveer una liquidez mínima al mercado que contribuya a preservar la estabilidad de las tasas de interés. Asimismo, se continuarán implementando mejoras para reducir las brechas identificadas frente a los países de la región con similar calificación y a los países que se encuentran en el grupo de la OCDE que le son más afines, futuro cercano hacia donde el Perú se está orientando.

En el presente informe se resumen las principales acciones realizadas durante el año 2016 en torno a la gestión de las operaciones de endeudamiento y las operaciones de administración de deuda, así como su contribución al desarrollo del mercado de valores de deuda pública. En la primera sección la introducción presenta una breve reseña de las principales acciones realizadas en la administración de la deuda pública en general. En la segunda sección del documento se presenta la situación de la deuda pública concentrándose sobre todo en la posición del saldo adeudado, las nuevas obligaciones contratadas, los desembolsos recibidos en el año y el servicio de deuda atendido. En las dos siguientes secciones se detallan los compromisos firmes y contingentes en los contratos de las Asociaciones Publicas Privadas (APP) y las otras operaciones realizadas. En la quinta, sexta y séptima sección se muestran el desempeño de algunos ratios asociados a la deuda pública bruta en relación a indicadores macroeconómicos, la posición de los activos y pasivos financieros del Gobierno Central con sus respectivos indicadores de riesgo y los avances logrados en el desarrollo del mercado de valores de deuda pública en moneda local. En la octava sección se muestra la evaluación de la implementación de la EGGAP. Finalmente en la novena parte se muestran las recomendaciones.



PERÚ

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

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA

2.1 Cobertura estadística

Según la Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, se considera como deuda sólo a aquellas tipificadas legalmente como "operaciones de endeudamiento"³, sin distinguir entre deudas directas (como bonos y adeudos) y deudas indirectas (como avales, fianzas y garantías), y como "operaciones de endeudamiento de corto plazo"⁴, por lo que no incluye la deuda de corto plazo que no haya sido presupuestaria en su origen (como las cuentas por pagar devengadas no pagadas, las letras del tesoro, los créditos de corto plazo, entre otros).

Asimismo, como en años anteriores, el nivel de cobertura de la deuda pública peruana reportada en esta sección es diferente, tanto para la deuda interna como para la deuda externa, del que corresponde al Gobierno Central y cuyo detalle se muestra en la sección correspondiente. Es importante destacar que sólo la deuda del Gobierno Central tiene calificación soberana, las otras deudas, en caso las tengan, tienen una calificación de riesgo diferente.

En el caso de la deuda pública interna, el monto corresponde sólo a la deuda pública interna presupuestaria (pactada con un vencimiento fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional y se le añade el saldo de avales, fianzas y garantías, principalmente por pasivos previsionales de los bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo a la información proporcionada por la Oficina de Normalización Previsional (ONP). No incluye deuda de corto plazo que no sea presupuestaria, ni la deuda de Gobiernos Locales y Regionales que no hayan sido garantizados por el Gobierno Nacional, ni la deuda de empresas municipales.

En el caso de la deuda pública externa, el monto corresponde a la deuda pública externa presupuestaria (pactada con un vencimiento fuera del año fiscal presupuestario) de todo el Sector Público, es decir, al Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y las empresas públicas, financieras y no financieras, más el saldo de avales, fianzas y garantías, principalmente a la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML) y ENTEL. No incluye deuda pública externa de corto plazo no presupuestaria, en caso existiera.

Por tanto, los montos reportados no coinciden con el importe consignado en las publicaciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ni en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2015⁵, los cuales se refieren a la deuda pública del Sector Público No Financiero⁶.

³ "Operación de endeudamiento público (...) es el financiamiento sujeto a reembolso acordado a plazos mayores de un año, destinado a la ejecución de proyectos de inversión pública, la prestación de servicios, el apoyo a la balanza de pagos y el cumplimiento de las funciones de defensa nacional, orden interno y previsional a cargo del Estado..."

⁴ "Las operaciones de endeudamiento de corto plazo son los financiamientos sujetos a reembolso acordados con el acreedor, a plazos menores o iguales a un (1) año, cuyo período de repago concluye en el año fiscal siguiente al de su celebración..."

⁵ Cabe señalar que la información utilizada en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2016 difiere ligeramente del Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 (MMM) en la medida que, de acuerdo a los plazos de aprobación que contempla la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas se elaboró con información preliminar disponible hasta el mes de marzo de 2017 correspondiente.

⁶ Las estadísticas de deuda pública presentadas en el MMM 2017-2019 y la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal toman como fuente base de información las estadísticas publicadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Para ello el BCRP toma información principalmente del MEF y les hace propios ajustes



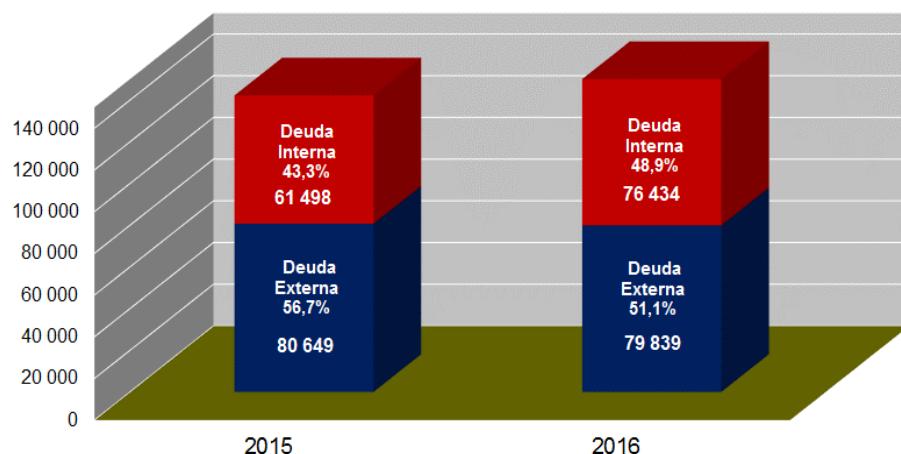
PERÚ

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

2.2 Deuda pública peruana

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo de la deuda pública alcanzó el importe de S/ 156 272,4 millones (S/ 79 838,8 millones de deuda externa y S/ 76 433,6 millones de deuda interna), importe que representó un incremento de 9,9% respecto a diciembre de 2015, cuando se registraron adeudos por S/ 142 146,9 millones (S/ 80 649,1 millones de deuda externa y S/ 61 497,8 millones de deuda interna).

Gráfico Nº 1
Deuda pública total: Saldo adeudado
(En millones de S/)



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Este incremento se explica principalmente por el mayor endeudamiento del Gobierno Central para prefinanciar una parte de las necesidades fiscales del año 2017 (ver Cuadro Nº 1). Por otro lado, este total adeudado incluye la suma de S/ 5 569,5 millones por garantías emitidas por el Gobierno Central (incluido dentro del subsector Gobierno Nacional) principalmente a favor de la ONP y la MML.

De acuerdo a su estructura contractual, el total de la deuda pública está pactada en 7 monedas y en 6 tipos de tasas de interés. En relación a las monedas, el 49,5% está pactado en soles, el 41,9% en dólares estadounidenses y el 8,6% en otras monedas. Y en cuanto al tipo de tasas de interés, las obligaciones han sido contratadas el 85,1%⁷ a tasa fija y el 14,9% a tasa variable.

Además de los instrumentos financieros básicos que explican la estructura de la deuda, se han contratado instrumentos financieros derivados que modifican de manera sintética su estructura, para reducir su exposición a la volatilidad de los tipos de cambio y las tasas de interés variables, a cambio de asumir riesgo cre-

metodológicos y de cobertura. Por ejemplo, en sus estadísticas de deuda pública externa no considera la deuda tomada por las empresas públicas financieras como COFIDE, Banco Agropecuario y Fondo Mivivienda, pero en su estadística de deuda pública interna sí considera la deuda de las Cajas Municipales con COFIDE, pese a que las cajas son empresa públicas financieras. Además, el BCRP considera como deuda a las cuentas por pagar devengadas no cobradas, las letras del Tesoro, los créditos de corto plazo no presupuestarios, entre otros pasivos análogos y en el caso de las garantías por los pasivos previsionales de los bonos de reconocimiento de la ONP, el BCRP aplica una metodología que difiere de la utilizada por la propia ONP.

⁷ Incluye garantías emitidas por el Gobierno Central a favor de los bonos emitidos por la ONP por S/ 5 437,5 millones y bonos soberanos indexados a inflación (VAC) por S/ 4 684,4 millones.



PERÚ

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

diticio de las contrapartes de los derivados y, en el caso del tipo de cambio, además cumplir con la condición de que la República no incurra en un evento de crédito⁸.

Cuadro N° 1
Deuda pública peruana: Por tipo de deuda y sector institucional
(En millones de S/)

TIPO DE DEUDA / SECTOR INSTITUCIONAL	AI 31.12.2015 a/	AI 31.12.2016 b/	GOBIERNO NACIONAL
I. DEUDA EXTERNA	80 649,11	79 838,77	
GOBIERNO NACIONAL	66 157,80	66 525,97	48,4%
Directa de Gobierno 1/	63 162,44	63 348,60	46,1%
Convenio de Traspaso de Recursos 2/	2 995,36	3 177,37	2,3%
- Gobiernos Regionales	502,67	494,41	0,3%
- Empresas Públicas No Financieras	2 207,07	2 321,43	1,7%
- Empresas Públicas Financieras	285,63	361,53	0,3%
GOBIERNO LOCALES	151,55	130,92	
Directa de Entidad 1/ 3/	151,55	130,92	
EMPRESAS PÚBLICAS	14 339,77	13 181,88	
Directa de Entidad 1/	14 339,77	13 181,88	
- Financieras 4/ 5/	12 633,27	11 781,88	
- No Financieras 4/ 6/	1 706,50	1 400,00	
II. DEUDA INTERNA	61 497,80	76 433,62	
GOBIERNO NACIONAL	55 805,36	70 996,16	51,6%
Directa de Gobierno 1/	55 547,74	70 620,81	51,3%
- Créditos	5 208,47	5 156,04	3,7%
- Bonos	50 339,27	65 464,78	47,6%
Convenio de Traspaso de Recursos 2/	257,62	375,34	0,3%
- Bonos	257,62	375,34	0,3%
BONOS O.N.P. 7/	5 692,44	5 437,46	
Directa de Entidad 8/	5 692,44	5 437,46	
TOTAL GOBIERNO NACIONAL	121 963,16	137 522,13	100,0%
T O T A L	142 146,92	156 272,39	

Fuente: Dirección de Programación, Presupuesto y Contabilidad - DGETP

1/ Deuda con recursos propios.

2/ Deuda con recursos a terceros.

3/ Deuda con garantía del Gobierno Central.

4/ Deuda sin garantía del Gobierno Central.

5/ Incluyen deudas de COFIDE, FONDO MIVIVIENDA, BANCO AGROPECUARIO sin garantía del Gobierno Central.

6/ Incluye deuda de PETROPERU sin garantía del Gobierno Central.

7/ Deuda con garantía del Gobierno Central.

8/ Los montos están en valores actualizados.

a/ El tipo de cambio utilizado es del 31 de diciembre de 2015.

b/ El tipo de cambio utilizado es del 31 de diciembre de 2016.

En la medida que esta posición con derivados refleja la vulnerabilidad total del portafolio de deuda al riesgo de mercado y su efecto sobre el servicio total de la deuda (en tanto la República no incurra en un evento de crédito)⁹, también conviene analizar la estructura del saldo adeudado considerando esta perspectiva.

⁸ 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 de dichas entidades se pierde el valor de mercado favorable y se asume el costo que implica recontratar otro derivado por el plazo residual en condiciones menos favorables. En el caso particular de los derivados de tipo de cambio contratados, además, se ha vendido una opción de extinción sobre el propio riesgo de la República, lo que reduce una parte del costo del derivado a cambio de venderle al banco de inversión la opción de no tener que pagar el valor de mercado favorable de la cobertura si la República enfrenta un evento de crédito (reducción de la calificación soberana, entre otros, según se definen en los contratos).

⁹ La ejecución de operaciones de derivados 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



PERÚ

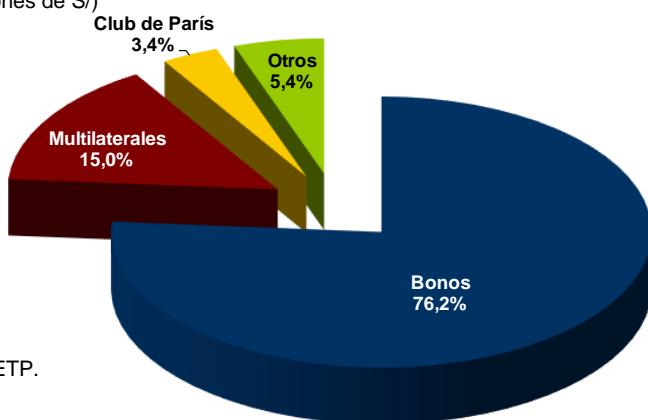
Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

Así, incluyendo los derivados, la participación de los soles en el portafolio alcanzó el 50,0% y la de la deuda a tasa fija el 78,9%¹⁰.

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 76,2% del total¹¹ y el otro 23,8% corresponde adeudos contratados con diferentes entidades internacionales (ver Cuadro N° 2).

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

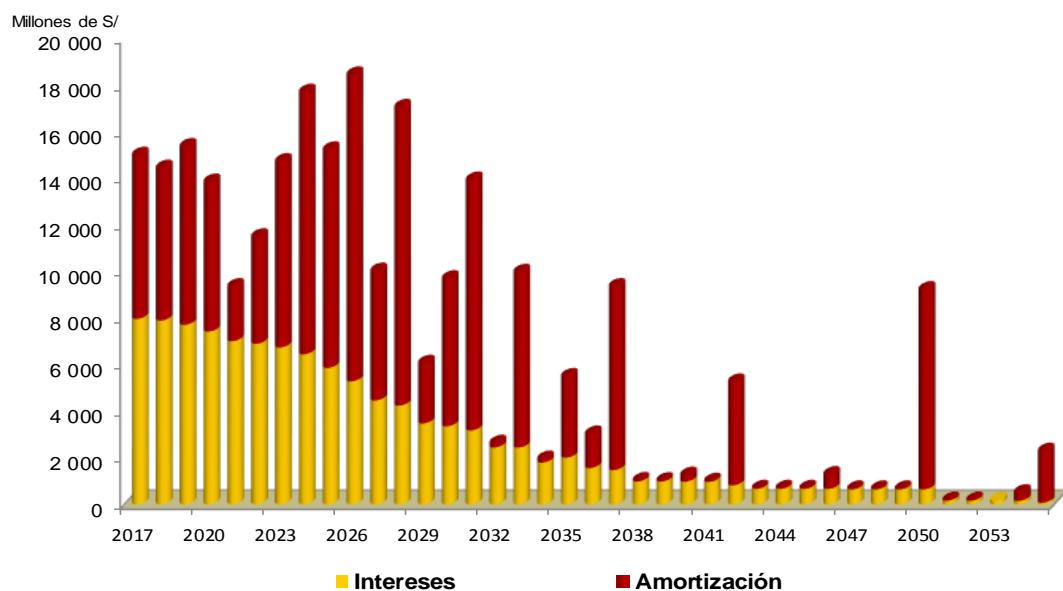
Fuente financiera	Monto
Bonos	114 866
Multilaterales	22 578
Club de París	5 127
Otros	8 132
Total deuda directa	150 703
Deuda garantizada	5 569
Total	156 272



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

En relación a la proyección del servicio de deuda pública total, al cierre del año se mantienen obligaciones de magnitud importante para los siguientes años de amortización e intereses, siendo estos últimos los que explican el mayor monto.

Gráfico N° 2
Deuda pública peruana: Proyección del servicio de amortizaciones e intereses
Período: 2016 – 2055



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

contractuales originales. En este sentido, saldos adeudados denominados en dólares, yenes o euros a tasa variable son atendidos con mayor certeza en soles a tasa fija.

¹⁰ No incluye obligaciones de la ONP por S/ 5 437,5 millones ni bonos soberanos VAC por S/ 4 684,4 millones.

¹¹ Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa.



PERÚ

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

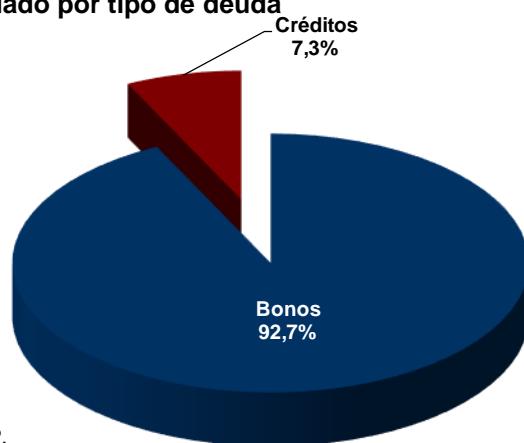
2.3 Deuda pública interna

2.3.1 Saldo de deuda pública interna

Al cierre del año 2016, el saldo adeudado de la deuda pública interna¹² alcanzó un monto equivalente de S/ 76 433,6 millones, monto mayor en 24,3% en relación al año 2015 que fue de S/ 61 497,8 millones equivalentes. Este incremento se explica fundamentalmente por las emisiones de bonos soberanos denominados en soles que se llevaron a cabo a lo largo del año 2016 para cubrir una parte de los requerimientos fiscales programados en los años 2016 y 2017 y financiar una operación de administración de deuda.

Cuadro N° 3
Deuda pública interna: Saldo adeudado por tipo de deuda
(En millones de S/)

Tipo de deuda	Monto
- Bonos	65 840
Soberanos	64 116
Emitidos a favor del Banco de la Nación	1 020
Emitidos a favor del BCRP	704
- Adeudos por créditos	5 156
Total deuda directa	70 996
Deuda garantizada	5 438
Total	76 434



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

De esta manera, la deuda pública interna, a través de la emisión de títulos en moneda local, se mantuvo 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 los pasivos del Gobierno, para así reducir las fuentes de vulnerabilidad de la deuda pública.

La composición por fuente de financiamiento muestra que el 92,7% de la deuda pública interna proviene de las emisiones de bonos y el remanente a operaciones de crédito (ver Cuadro N° 3). Del total de la deuda interna, los bonos soberanos constituyen el 83,9% de las obligaciones pendientes, mientras que el 7,1% corresponde a bonos de la ONP garantizados por el Gobierno Central a valor actualizado en caso que las contribuciones recibidas del sistema nacional de pensiones fueran insuficientes para reconocer los aportes de los empleados que cambiaron del sistema público al sistema privado de pensiones (ver Cuadro N° 4). Es importante resaltar que los pagos de los bonos garantizados a la ONP son atendidos con fondos recaudados directamente por la ONP, por lo que no representan una presión directa sobre la caja fiscal como el resto de deuda pública directa.

¹² Comprende las obligaciones del Gobierno Nacional y los bonos garantizados a la ONP a valor actualizado.



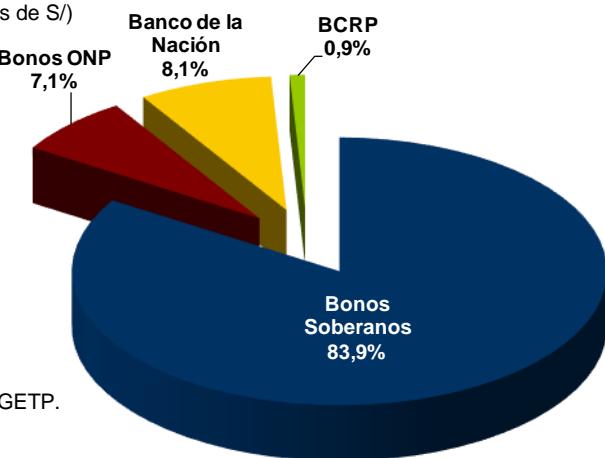
PERÚ

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

Cuadro N° 4
Deuda pública interna: Saldo adeudado por acreedor

(En millones de S/)

Acreedor	Monto
Tenedores de bonos soberanos	64 116
Banco de la Nación	6 176
BCRP	704
Total deuda directa	70 996
Garantías a ex pensionistas ONP	5 438
Total	76 434



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

En función de la composición por monedas, se observa que los soles constituyen el 100,0% del total de la deuda pública interna. Cabe indicar que la participación de las obligaciones internas en moneda local se incrementó en 24,3% con respecto al cierre del año 2015 (ver Cuadro N° 5).

Cuadro N° 5
Deuda pública interna: Saldo adeudado por monedas

(En millones de S/)

Monedas	Monto
Soles	70 996
Total deuda directa	70 996
Deuda garantizada	5 438
Total	76 434

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Respecto a las tasas de interés, el componente de tasa fija explica el 100% del total¹³.

Finalmente, en el Cuadro N° 6 se muestra el análisis de los flujos de la deuda interna del Gobierno Nacional, habiéndose recibido durante el año 2016 desembolsos por un total de S/ 23 539,2 millones (incluye S/ 10 952,9 millones por operaciones de administración de deuda), mientras que se amortizaron un total de S/ 8 566,0 millones (incluye S/ 7 870,0 millones por operaciones de administración de deuda). En ese sentido, la deuda neta (desembolsos menos amortizaciones) alcanzó los +S/ 14 973,2 millones, mientras que las regularizaciones registraron un monto de S/ 217,6 millones. De esta manera, el saldo adeudado del Gobierno Nacional pasó de S/ 55 805,4 millones en el año 2015 a 70 996,2 millones.

¹³ Bajo esta categoría se considera la deuda garantizada a los bonos garantizados a la ONP por S/ 5 437,5 millones y la deuda directa por los bonos soberanos indexados a la inflación por S/ 4 684,4 millones.



PERÚ

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

Cuadro N° 6
Deuda pública interna: Flujos y variación del saldo adeudado del Gobierno Nacional
(En millones de S/)

Concepto	Monto
Saldo al 31.12.15 del Gobierno Nacional 1_/_	55 805
Desembolsos	23 539
Desembolsos corrientes	12 586
Operaciones de Administración de deuda	10 953
Amortizaciones	-8 566
Amortizaciones corrientes	-696
Operaciones de Administración de deuda	-7 870
Regularizaciones 2_/_	218
Variación cambiaria	0
Saldo al 31.12.16 del Gobierno Nacional 3_/_	70 996

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Nota: Se actualizaron las cifras de los flujos de deuda interna ante mayor información disponible.

1_/_ No incluye deuda garantizada de la ONP por S/ 5 692,4 millones.

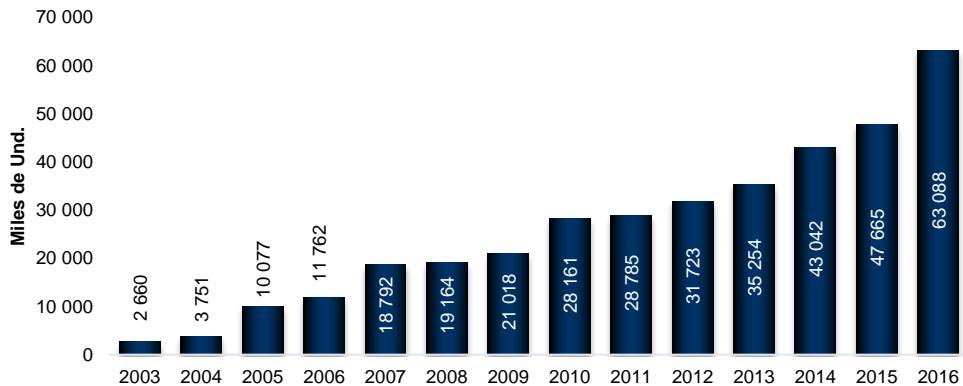
2_/_ Considera las actualizaciones de los Bonos Soberanos – VAC por el concepto del índice de precios al consumidor.

3_/_ No incluye deuda garantizada de la ONP por S/ 5 437,5 millones.

2.3.2 Saldo de títulos soberanos emitidos en el mercado local

Entre los años 2003 y 2016, la tasa de crecimiento anual compuesta del saldo de bonos soberanos fue de 27,6%, impulsada principalmente por algunas operaciones de administración de deuda, a través de emisiones en el mercado local, en los años 2005, 2007, 2010, 2014, 2015 y 2016, tal como se muestra en el gráfico siguiente.

Grafico N° 3
Evolución del saldo nominal de bonos soberanos
2003 – 2016



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

El saldo nominal de los bonos soberanos al cierre de 2016 fue de 63 087 831 unidades, lo que registra un aumento de 32,4% respecto al año 2015, principalmente por la operación de administración de deuda realizada en el mes de octubre de 2016, en la cual se emitió el bono soberano 12AGO2028, la emisión de este valor representa el 72,0% del total de la variación del saldo nominal con relación al 2015.



PERÚ

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

Cuadro N° 7
Saldo nominal de bonos soberanos
(En Unidades)

Bono	2015	2016	Variación	Variación (%)
Bonos nominales	44 849 155	59 489 223	14 640 068	32,64%
SB12AGO17	2 299 112	617 699	-1 681 413	-73,13%
SB12AGO20	6 068 712	4 400 890	-1 667 822	-27,48%
SB12SEP23	5 084 811	3 505 504	-1 579 307	-31,06%
SB12AGO24	7 128 422	7 708 318	579 896	8,13%
SB12ENE26A	215 367	215 367		
SB12AGO26	5 161 026	8 330 073	3 169 047	61,40%
SB12AGO28	0	11 133 560	11 133 560	
SB12FEB29	193 765	193 765		
SB12AGO31	8 681 974	10 238 332	1 556 358	17,93%
SB12AGO37	4 750 000	6 548 399	1 798 399	37,86%
SB12FEB42	4 250 723	4 412 473	161 750	3,81%
SB12FEB55	1 015 243	2 184 843	1 169 600	115,20%
Bonos VAC	2 815 447	3 598 608	783 161	27,82%
SB14ABR16	43 690	0	-43 690	-100,00%
SB08JUN16	18 649	0	-18 649	-100,00%
SB12FEB18	149 344	759 344	610 000	408,45%
SB13JUL19	14 000	14 000		
SB13OCT24	884 246	884 246		
SB12FEB30*	57 800	76 800	19 000	32,87%
SB31ENE35	910 968	910 968		
SB12FEB40	40 500	228 000	187 500	462,96%
SB12AGO46	424 000	424 000		
SB12FEB54	272 250	301 250	29 000	10,65%
Total	47 664 602	63 087 831	15 423 229	32,36%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

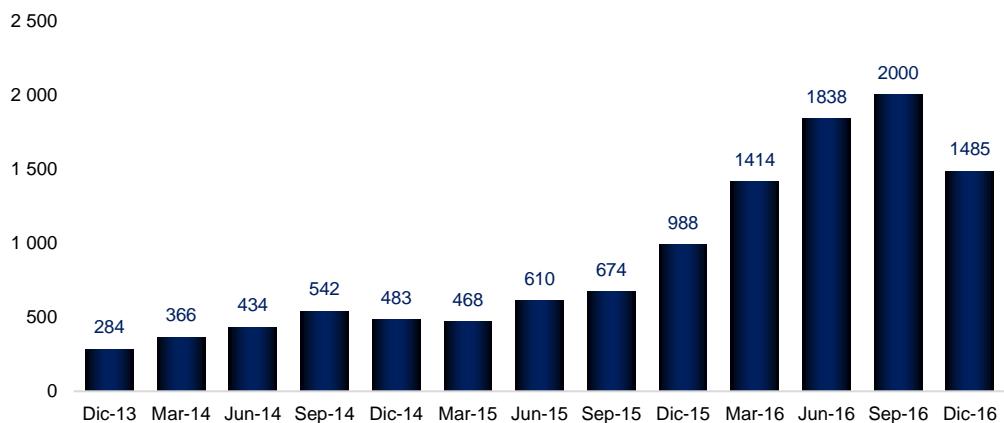
En el caso de las letras del Tesoro, desde la publicación del Reglamento de Letras del Tesoro en el año 2013, mediante el cual se inició la subasta de letras del Tesoro con plazos de 3, 6, 9 y 12 meses, el saldo adeudado se ha incrementado en más 5 veces. Para el cierre del año 2017, según la Ley de Endeudamiento para el año Fiscal 2017, el límite del saldo adeudado para el cierre de año es de S/ 3 mil millones.



PERÚ

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

Grafico N° 4
Evolución del saldo de letras del Tesoro
diciembre 2013 – diciembre 2016
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Por su parte, el saldo de las letras del Tesoro que al cierre del año se encuentran en circulación, alcanzó el monto de 14 851 168 unidades, de acuerdo al siguiente detalle

Cuadro N° 8
Saldo de letras del Tesoro

Denominación	Unidades
LTP18ENE17	2 876 290
LTP15FEB17	1 655 650
LTP15MAR17	2 097 550
LTP19ABR17	2 156 016
LTP17MAY17	1 050 300
LTP22JUN17	1 575 300
LTP19JUL17	667 562
LTP16AGO17	1 017 500
LTP20SEP17	817 500
LTP18OCT17	585 000
LTP22NOV17	352 500
Total	14 851 168

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

2.3.3 Concertaciones de deuda interna

Para el año 2016, la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público, para el Año Fiscal 2016, autorizó al Gobierno Nacional a acordar o garantizar operaciones de endeudamiento interno a plazos mayores de un año, hasta por un monto de S/ 6 999,8 millones.

Es necesario destacar que en el marco de lo dispuesto por el numeral 4.3 del artículo 4 de la mencionada Ley¹⁴, y con la finalidad de viabilizar el financiamiento

¹⁴ Numeral 4.3 del artículo 4 de la Ley N° 30374, Ley Anual de Endeudamiento para el Año Fiscal 2016:



PERÚ

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

de los proyectos priorizados por el Gobierno Nacional, los gobiernos regionales y gobiernos locales; el Gobierno Nacional estimó conveniente y necesario realizar tres (03) reasignaciones entre los montos límites de concertaciones del destino “Sectores Económicos y Sociales” de la deuda externa e interna autorizados por la Ley N° 30374.

En cumplimiento de lo dispuesto por el citado numeral 4.3 del Artículo 4º, las mencionadas reasignaciones fueron informadas por el MEF a la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso de la República, mediante los Oficios N°s. 816, 944 y 1931-2016-EF/10.01 del 12.05.2016, 07.06.2016 y 14.11.2016, respectivamente. Cabe precisar que dichas reasignaciones fueron efectuadas sin exceder el monto total máximo establecido por la Ley N° 30374.

Al cierre del año 2016 se han aprobado siete (07) operaciones de endeudamiento interno por un monto total efectivo de S/ 11 161,8 millones, equivalente al 92,63% del monto máximo reasignado. La ejecución por destino se puede apreciar en el Cuadro N° 9 y el detalle de la misma en el Anexo N° 1.

Cuadro N° 9
Concertaciones deuda pública interna 2016
Autorizaciones máximas y ejecución por sub programas
(En millones de S/)

Destino	Monto límite Ley	Monto límite reasignado	Ejecución	% de ejec.
a. Sectores Económicos y Sociales	3 381,98	8 431,98	7 678,01	
b. Apoyo a la Balanza de Pagos	3 251,53	3 251,53	3 251,53	
c. Defensa Nacional	134,00	134,00	0,00	
d. Bonos garantizados a la ONP	232,28	232,28	232,28	
Total	6 999,79	12 049,79	11 161,82	92,63

Fuente: D. Créditos – DGETP

2.3.4 Desembolsos de deuda interna

Durante el año 2016, los desembolsos provenientes de las operaciones de endeudamiento interno ascendieron a un total de S/ 26 773,1 millones. De este total, S/ 25 774,6 millones corresponde a la emisión de bonos (incluyendo letras del Tesoro y garantías a la ONP) y S/ 998,5 millones a operaciones de crédito (ver Cuadro N° 10 y Anexo N° 2).

“El Ministerio de Economía y Finanzas, a través de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, dando cuenta a la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso de la República, está autorizado a efectuar reasignaciones entre los montos de endeudamiento previstos en los numerales 4.1 y 4.2 y/o reasignaciones entre los montos previstos al interior de cada numeral, sin exceder la suma total del monto máximo establecido por la presente Ley para el endeudamiento externo y el endeudamiento interno”.



PERÚ

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

Cuadro N° 10
Desembolsos internos 2016
(En millones de S/)

Tipo	Monto	%
Créditos	<u>998,5</u>	<u>3,7</u>
Bonos	<u>25 774,6</u>	<u>96,3</u>
Bonos soberanos	11 587,1	43,3
Bonos garantizados a la ONP	126,1	0,5
Administración de deuda	10 952,9	40,9
Letras del Tesoro	3 108,5	11,6
Total desembolsos	26 773,1	100,0

Fuente: D. Créditos – DGETP.

Con cargo a los bonos emitidos en este año, se destaca la emisión por S/ 11 587,1 millones (equivalente a US\$ 3 429,0 millones) correspondiente a bonos soberanos, de los cuales S/ 4 401,8 millones (equivalente a US\$ 1 283,0 millones) fueron destinados para el prefinanciamiento del año fiscal 2017, emitidos al amparo de la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año 2016; S/ 10 952,9 millones (equivalente a US\$ 3 252,8 millones) correspondiente a bonos emitidos bajo la modalidad de administración de deuda. Por otro lado, también se emitieron S/ 3 108,5 millones (equivalente a US\$ 922,3 millones) correspondientes a la subasta de las letras del Tesoro; y S/ 126,2 millones (equivalente a US\$ 37,8 millones) correspondiente a emisiones de bonos ONP.

Respecto a los desembolsos provenientes de las operaciones de crédito, se pueden destacar las operaciones del Ministerio de Defensa, donde los principales desembolsos fueron orientados de la siguiente manera: S/ 229,7 millones (equivalente a US\$ 67,8 millones) corresponden a la “Segunda Etapa de la Primera Fase de 04 Proyectos de Inversión Pública”; S/ 174,9 millones (equivalente a US\$ 51,3 millones) que corresponden al proyecto “Primera Etapa de la Primera Fase de 7 Proyectos de Inversión Pública”; y S/ 134,0 millones (equivalente a US\$ 39,8 millones) para el proyecto “Financiar parcialmente 05 proyectos de Inversión Pública”.

Emisión de Bonos dentro del Programa de Subastas de Títulos del Tesoro

Durante el año 2016, se emitieron bonos soberanos a través de subastas ordinarias por un importe total que ascendió a S/ 11 587,1 millones, en el marco del D.S. N° 322-2015-EF, el cual destina los recursos captados al proyecto “Construcción de la Vía Costa Verde - Tramo Callao”; el D.S. N° 279-2016-EF cuya finalidad es financiar proyectos de inversión pública de los gobiernos regionales y gobiernos locales; el D.S. N° 378-2016-EF a fin de financiar parcialmente veinticuatro (24) proyectos de inversión pública a cargo del Gobierno Regional de Cajamarca; y la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año 2016, a través de la cual se financiaron: i) proyectos de inversión pública durante el 2016, ii) el prefinanciamiento del año 2017 y, iii) el proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima. El importe colocado de bonos soberanos de acuerdo con el destino aprobado en cada una de las normas legales se puede ver en el Cuadro N° 11 y Anexo N° 3.



PERÚ

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

Cuadro N° 11
Monto total de bonos soberanos emitidos durante el año 2016
(En millones de S/)

Destino	Importe
Operaciones de endeudamiento	
1. D.S. N° 322-2015 (Proyecto Costa Verde)	47,6
2. D.S. N° 279-2016 (PIP's GR y GL)	974,3
3. D.S. N° 378-2016 (PIP's GR de Cajamarca)	78,5
4. Ley N° 30374:	<u>10 486,8</u>
- Ley N° 30372	2 949,3
- Ley N° 30458	2 778,8
- Ley N° 30374 (Línea 2 del Metro de Lima)	356,8
- Ley N° 30374 (Prefinanciamiento)	4 401,8
TOTAL	11 587,1

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

La demanda promedio de los bonos subastados con relación al monto referencial anunciado para cada uno de los instrumentos de deuda pública fue de 2,60 veces, tal como se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro N° 12
Subasta de bonos soberanos realizadas durante el año 2016
(En millones de S/)

MES	Oferta	Demand* ^a	Demand / oferta	Adjudicado 1º vuelta	Adjudicado 2º vuelta	Total adjudicado
ENE	460,0	417,1	0,91	209,5	38,3	247,8
FEB	400,0	1 519,6	3,80	1 097,1	518,8	1 615,9
MAR	275,0	1 604,0	5,83	544,5	160,8	705,3
ABR	225,0	1 109,1	4,93	750,6	80,5	831,1
MAY	180,0	393,0	2,18	113,0	25,0	138,0
JUN	490,0	1 874,3	3,83	732,8	322,8	1 055,6
JUL	275,0	690,1	2,51	381,5	163,6	545,1
AGO	345,0	1 231,6	3,57	537,0	257,5	794,5
SET	570,0	1 147,8	2,01	530,2	17,4	547,6
OCT	1 100,0	3 145,3	2,86	1 430,0	525,7	1 955,7
NOV	1 100,0	2 244,5	2,04	598,0	254,0	852,0
DIC	1 600,0	2 879,5	1,80	1 604,5	694,2	2 298,7
TOTAL	7 020,0	18 256,0	2,60	8 528,7	3 058,4	11 587,1

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

*Incluye montos colocados en primera y segunda vuelta a valor nominal

En el 2016, de acuerdo con el cronograma de Subastas Ordinarias de Títulos del Tesoro, publicado como Anexo N° 3 de la EGGAP 2015-2018, aprobada mediante la R.M. N° 398-2015-EF/52, se establece que las subastas de bonos soberanos durante dicho año se instrumentarán mediante la reapertura de los bonos soberanos nominales 12AGO2026, 12FEB2055, y bonos soberanos reales 12FEB2018 VAC, 12FEB2030 VAC, 12FEB2040 VAC y 12FEB2054 VAC, además de la emisión de dos nuevas referencias nominales de corto plazo 12FEB2019 y 12FEB2021.

Con respecto a las nuevas referencias 12FEB2019 y 12FEB2021, no resultaron atractivas por los inversionistas debido a la escasa liquidez con la que estas iniciarían, lo que les imposibilitaba la negociación a niveles de mercado. Esto se



PERÚ

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

traduce en la poca demanda presentada por los inversionistas hacia los mencionados instrumentos, lo cual no permitía realizar una adjudicación que justifique la emisión de una nueva referencia para la República.

Cuadro N° 13
Emisión de nuevas referencias 12FEB2019 y 12FEB2021, durante el año 2016
(En millones de S/)

Bono	Fecha subasta	Oferta	Demanda	D / O	Adjudicado
12FEB2019		80,0	32,0	40,0%	0,0
	14-ene	40,0	21,0	52,5%	-
	28-ene	40,0	11,0	27,5%	-
12FEB2021		80,0	32,0	40,0%	0,0
	07-ene	40,0	15,0	37,5%	-
	21-ene	40,0	17,0	42,5%	-
TOTAL		160,0	64,0	40,0%	0,0

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Como se puede apreciar en el cuadro previo, considerando las cuatro (04) subastas en las que se ofertaron las nuevas referencias, la demanda total ascendió solo al 40% de los montos referenciales de cada valor, llegando a S/ 64,0 millones de un total ofertado de S/ 160,0 millones.

En tanto los resultados obtenidos con las nuevas referencias no permitían a la Unidad Responsable cumplir con sus objetivos estratégicos, se optó por cambiarlas en las subastas subsiguientes por instrumentos que sean más atractivos para el mercado y así poder lograr el cumplimiento de los mismos. Esto en virtud de lo establecido en el numeral 1.17 del Reglamento de Bonos Soberanos aprobado por el D.S. N° 096-2013-EF.

En tal sentido, para instrumentar las colocaciones de bonos se reaperturaron algunos de los instrumentos de deuda existentes, bonos soberanos nominales 12AGO2020, 12SEP2023, 12AGO2024, 12AGO2026, 12AGO2031, 12AGO2037, 12FEB2042 y 12FEB2055 y bonos soberanos VAC 12FEB2018, 12FEB2030, 12FEB2040 y 12FEB2054, así como la emisión de un nuevo bono soberano nominal 12AGO2028 en el marco de una operación de administración de deuda. Los citados bonos se colocaron a distintas tasas de rendimiento marginal máxima (TRMM) como de rendimiento promedio ponderada (TRPP), debiéndose precisar que a partir de julio del 2016 se pasó de utilizar la subasta híbrida a la subasta holandesa. En el siguiente cuadro se muestra el promedio de la TRMM y la TRPP en base a todas las emisiones realizadas en el año:

Cuadro N° 14
Tasas de rendimiento anual promedio de las emisiones realizadas en el año 2016
(En millones de S/)

Denominación	Monto	Tasa de rendimiento promedio ponderado	Tasa de rendimiento marginal máxima
Bonos Soberanos 12AGO2020	58,0	5,3300%	5,3300%
Bonos Soberanos 12SEP2023	881,5	5,6119%	5,6144%
Bonos Soberanos 12AGO2024	579,9	5,3221%	5,3221%
Bonos Soberanos 12AGO2026	3 735,3	6,4417%	6,4352%
Bonos Soberanos 12AGO2028	882,0	6,2063%	6,2063%
Bonos Soberanos 12AGO2031	1 475,2	6,2843%	6,2856%
Bonos Soberanos 12AGO2037	1 798,4	6,4001%	6,4003%
Bonos Soberanos 12FEB2042	161,8	6,5827%	6,5833%



PERÚ

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

Bonos Soberanos 12FEB2055	1 169,6	7,1090%	7,1200%
Bonos Soberanos 12FEB2018 (VAC)	610,0	2,5271%	2,5620%
Bonos Soberanos 12FEB2030 (VAC)	19,0	3,9897%	4,0500%
Bonos Soberanos 12FEB2040 (VAC)	187,5	4,3000%	4,3000%
Bonos Soberanos 12FEB2054 (VAC)	29,0	4,0572%	4,1300%
TOTAL	11 587,1		

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Emisión de letras del Tesoro dentro del Programa de Subastas de Títulos del Tesoro

En el año 2016, se emitieron letras del Tesoro Público, por un importe total a valor facial de S/ 3 185,6 millones, siendo la demanda promedio de las letras del Tesoro con relación al monto referencial anunciado en cada subasta de 2,56 veces, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 15
Emisión de letras del Tesoro a través de subastas
(En millones de S/)

Meses	Oferta	Demanda	Adjudicado	Demandada / oferta
Enero	200,0	351,5	249,4	1,76
Febrero	200,0	387,8	345,0	1,94
Marzo	200,0	315,3	204,2	1,58
Abril	200,0	402,8	286,3	2,01
Mayo	180,0	427,4	318,1	2,37
Junio	160,0	461,9	369,5	2,89
Julio	140,0	516,2	269,3	3,69
Agosto	140,0	470,5	336,5	3,36
Septiembre	140,0	399,2	247,6	2,85
Octubre	120,0	406,7	205,0	3,39
Noviembre	120,0	388,5	215,0	3,24
Diciembre	90,0	313,6	139,9	3,48
Total	1 890,0	4 841,3	3 185,6	2,56

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

La emisión de letras del Tesoro se realizó mediante la oferta de instrumentos a 3, 6, 9 y 12 meses, por montos referenciales de S/ 25,0 millones, cifra que fue disminuyendo después del mes de mayo hasta cerrar el año con montos referenciales de S/ 15,0 millones para cada subasta. Estos valores presentaron una mayor demanda en relación a años anteriores, observándose que todos los montos adjudicados fueron superiores al monto referencial anunciado, aunque el mismo se redujo a finales del año en línea con la reducción de los montos ofrecidos.

Por efecto de la colocación de las letras del Tesoro, se captó recursos por el monto de S/ 3 108,5 millones, según el siguiente detalle:



PERÚ

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

Cuadro N° 16
Fondos captados por la emisión de letras del Tesoro
(En millones de S/)

Meses	Valor facial	Importe recibido
Enero	249,4	241,8
Febrero	345,0	336,6
Marzo	204,2	198,5
Abril	286,3	278,3
Mayo	318,1	310,2
Junio	369,5	360,9
Julio	269,3	263,4
Agosto	336,5	330,1
Septiembre	247,6	242,8
Octubre	205,0	199,4
Noviembre	215,0	209,8
Diciembre	139,9	137,0
Total	3 185,6	3 108,5

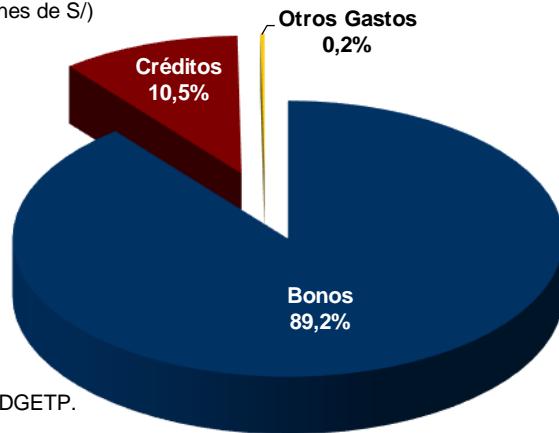
Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

2.3.5 Servicio de la deuda interna

Durante el año 2016 el servicio de la deuda pública interna, ascendió a un monto de S/ 12 534,5 millones, de los cuales S/ 4 664,5 millones corresponde a la atención del servicio regular de la deuda y S/ 7 870,0 millones a operaciones de administración de deuda (canje de deuda – bonos).

Cuadro N° 17
Deuda pública interna: Servicio regular atendido en 2016 por fuente de financiamiento
(En millones de S/)

Fuente financiera	Monto
Adeudos por créditos	492
Banco de la Nación	492
Bonos	4 161
Banco de la Nación	211
BCRP	229
Bonistas	3 721
Otros Gastos	11
Total	4 664



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad –DGETP.

De los S/ 4 664,5 millones correspondientes al servicio regular, un total de S/ 491,9 millones corresponden a pagos efectuados por créditos al Banco de la Nación como principal acreedor, S/ 4 161,4 millones a los tenedores de bonos y S/ 11,2 millones a otros gastos (ver Cuadro N° 17).

En el caso del servicio por operaciones de administración de deuda, el total de S/ 7 870,0 millones, corresponden a créditos intercambiados por bonos soberanos por S/ 815,7 millones y a la recompra de bonos soberanos por S/ 7 054,3 millones (ver Cuadro N° 18).



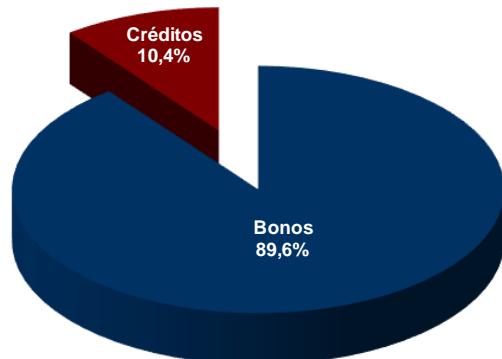
PERÚ

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

Cuadro N° 18
Deuda pública interna: Servicio extraordinario atendido en 2016
por operaciones de administración de deuda
(En millones de S/)

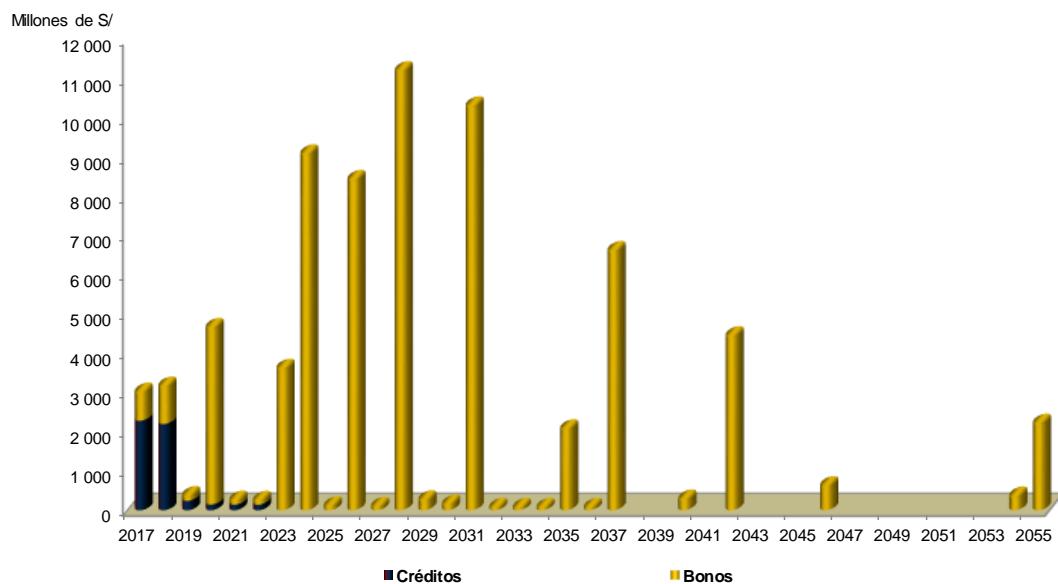
Fuente financiera	Monto
Intercambio - Créditos	816
Recompra – Bonos	7 054
Total	7 870

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – 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/ 12 534,5 millones) comprendió principal por S/ 8 566,0 millones (68,3%) e intereses más comisiones por S/ 3 968,5 millones (31,7%), según se ve en Anexo N° 4.

Gráfico N° 5
Deuda pública interna: Proyección de amortizaciones por fuente de financiamiento
Período: 2017 – 2055



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

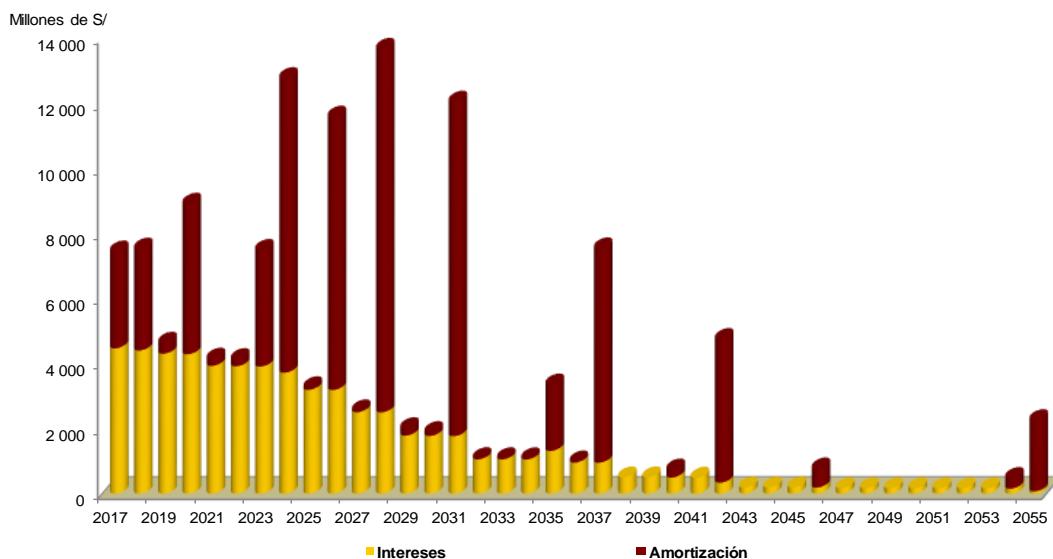
Una evaluación del perfil de pagos de amortización de la deuda pública interna, muestra que los vencimientos relativamente significativos más próximos, corresponden a los bonos soberanos que redimirán en los años 2017, 2018 y 2020 (ver Gráficos N° 5 y N° 6 y Anexo N° 5).



PERÚ

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

Gráfico N° 6
Deuda pública interna: Proyección de pagos de amortizaciones e intereses
Período: 2017 – 2055



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

2.3.6 Otras operaciones de deuda interna

Bonos Soberanos a través de construcción de libro (bookbuilding)

Durante el año 2016, se emitieron bonos soberanos, a través del mecanismo de bookbuilding, por un importe total que ascendió a S/ 10 251,6 millones emisión que correspondió a una operación de administración de deuda.

Cuadro N° 19
Bonos soberanos emitidos durante el año 2016 a través de bookbuilding
(En millones de S/)

Tipo de operación	Importe
Administración de deuda	10 251,6
D.S. 269-2016-EF	10 251,6

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

La colocación de bonos soberanos a través de bookbuilding, fue autorizada por el D.S. N° 269-2016-EF, el mismo que aprobó la operación de administración de deuda, bajo la modalidad de recompra y/o intercambio, parcial y/o total de los bonos globales con vencimiento en los años 2019, 2025, 2033 y 2037, hasta por un monto de principal de US\$ 6 148,1 millones, así como de los bonos soberanos 12AGO2017, 12AGO2020, 12SEP2023 y 12AGO2026 hasta por un monto de principal de S/ 22 495,0 millones, cuyo financiamiento se realizaría mediante la emisión interna de bonos. Mediante la R.M. N° 364-2016-EF/52, se determinó el monto de la colocación de bonos ascendente a S/ 10 251,56 millones, emitida al amparo del literal b) del Artículo 3 del Decreto Supremo N° 269-2016-EF, que dispuso, entre otros, que el monto de la colocación interna de bonos fuera determinado por Resolución Ministerial del Sector Economía y Finanzas. El intercambio y recompra de los bonos soberanos y globales, de acuerdo al Dealer Manager Agreement tenía un plazo de ejecución inicial de fecha 07.10.16, que contemplaba una extensión al 13.10.16, siendo este último ampliado hasta el



PERÚ

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

17.10.16 a fin de poder recoger del mercado todos los bonos cuyas órdenes habían sido aceptadas, para su redención, de acuerdo con la solicitud formulada por los bancos y aceptada por la República del Perú.

Cuadro N° 20
Emisión de bonos soberanos a través de bookbuilding

Concepto	Resultado
Bono emitido	Bono Soberano 12AGO2028
Importe total emitido	S/ 10 251,56
- Financiar la recompra e intercambio (D.S. N° 269-2016-EF)	S/ 10 251,56
Tasa cupón	6,350%
Tasa rendimiento	6,375%
Precio	99,851%
Asesores financieros	BBVA Securities Inc., HSBC Securities (USA) Inc. y Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith In- corporated
Colocador local	BBVA Banco Continental

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

La colocación del bono 2028, se constituye en la nueva referencia de la curva de rendimiento soberana, y representa la emisión más grande en moneda local realizada por un soberano de la región. La constitución de esta nueva referencia líquida fue posible gracias al interés mostrado tanto por inversionistas locales como por inversionistas no residentes, en una proporción del 40% y 60%, respectivamente.

2.4 Deuda pública externa

2.4.1 Saldo adeudado de deuda externa

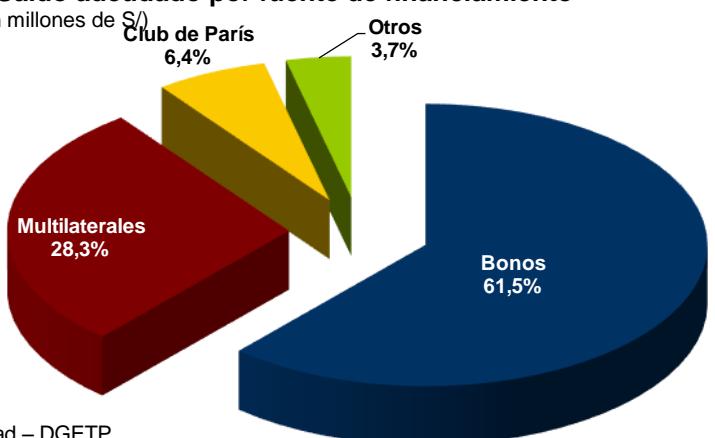
Al finalizar el año 2016, el saldo de la deuda pública externa ascendió a un total equivalente de S/ 79 838,8 millones que incluye S/ 132,0 millones de deuda garantizada, monto menor en 1,0% en relación al de diciembre de 2015. De acuerdo a la clasificación por tipo de fuente financiera, las obligaciones con los tenedores de bonos explican el 61,5% del total, seguida por los adeudos con los Organismos Multilaterales y el Club de París con el 28,3% y el 6,4%, respectivamente (ver Cuadro N° 21).

Cuadro N° 21

Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por fuente de financiamiento

(En millones de S/)

Fuente financiera	Monto
Bonos	49 025
Multilaterales	22 578
Club de París	5 127
Banca Comercial	2 938
Proveedores	39
Total deuda directa	79 707
Deuda garantizada	132
Total	79 839



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.



PERÚ

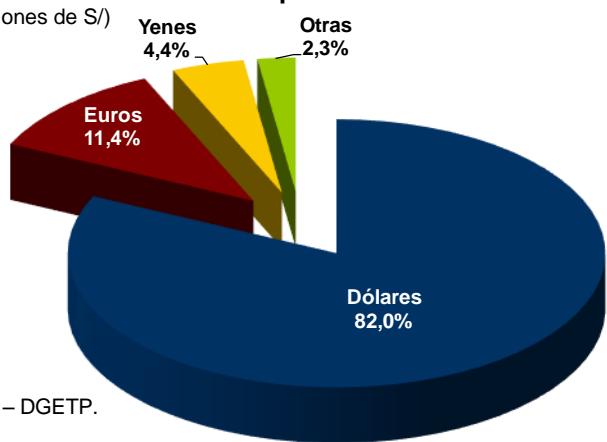
Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

Al interior del rubro Bonos, destacan los bonos globales con el 99,6%, mientras que el remanente corresponde al bono Brady PAR que cuenta con un saldo adeudado S/ 180,3 millones. El Banco Mundial - BIRF (S/ 8 733,4 millones) conjuntamente con el Banco Interamericano de Desarrollo - BID (S/ 8 350,4 millones) representan el 75,7% de la deuda que se mantiene con los Organismos Multilaterales. En lo que concierne a las deudas con los países miembros del Club de París, Japón y Alemania son nuestros principales acreedores con el 62,3%, y el 30,3% respectivamente.

Cuadro N° 22
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por monedas

(En millones de S/)

Monedas	Monto
Dólares	65 347
Euros	9 066
Yenes	3 473
Otras	1 821
Total deuda directa	79 707
Deuda garantizada	132
Total	79 839



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

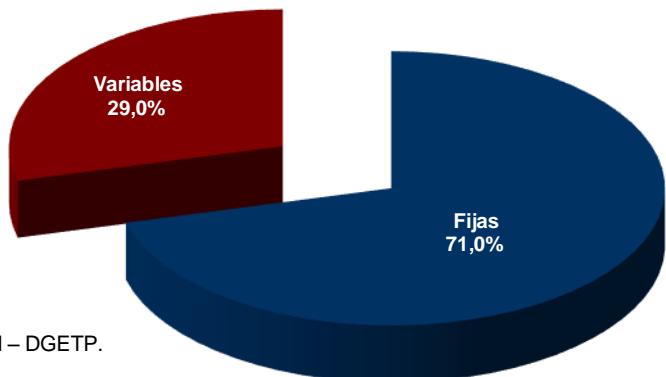
En cuanto a la composición de monedas¹⁵, el dólar estadounidense representa el 82,0% del total de la deuda externa, seguida por los yenes y euros que, en conjunto, suman alrededor del 15,7% del total (ver Cuadro N° 22).

Un análisis de la estructura por tasas de interés arroja que el 71,0% 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 (ver Cuadro N° 23).

Cuadro N° 23
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por tasas

(En millones de S/)

Tasas	Monto
Fijas	56 559
Variables	23 148
LIBOR US\$	13 617
Otras ^{1/}	9 531
Total deuda directa	79 707
Deuda garantizada	132
Total	79 839



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

^{1/} Considera S/ 180,3 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

¹⁵ No se incluyen los derivados de monedas ejecutados a dólares estadounidenses y soles.

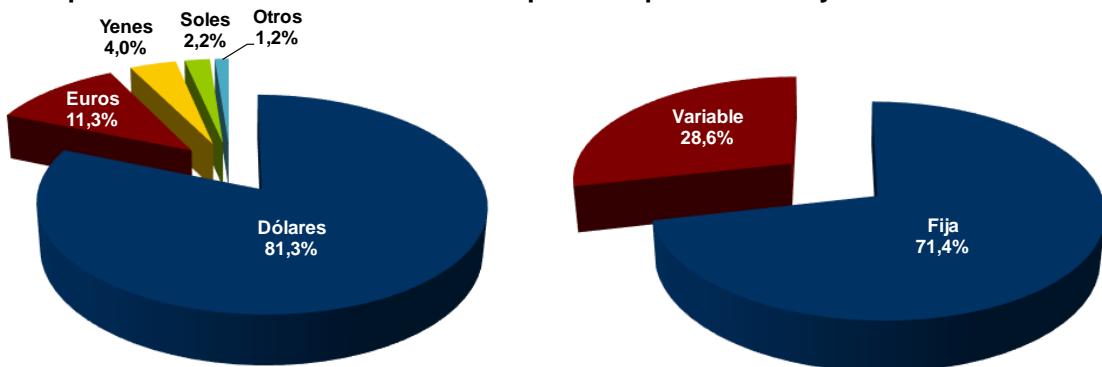


PERÚ

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

externa registra que alrededor del 2,2% de estas obligaciones se atienden directamente en soles, mientras que la deuda a tasa fija representa el 71,4% del total (ver Gráfico N° 7).

Gráfico N° 7
Deuda pública externa con derivados: Composición por monedas y tasas de interés



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Finalmente, en el Cuadro N° 24 se muestra el análisis de los flujos de la deuda externa del Sector Público, habiéndose recibido durante el año 2016 desembolsos por un total de S/ 7 261,6 millones, mientras que se amortizaron un total de S/ 6 596,8 millones (incluye S/ 2 081,2 millones por operaciones de administración de deuda). En ese sentido, la deuda neta (desembolsos menos amortizaciones) alcanzó los +S/ 664,8 millones, mientras que las regularizaciones registraron un monto de S/ 1,2 millones y la variación cambiaria alcanzó un monto equivalente en alrededor de -S/ 1 476,3 millones¹⁶. De esta manera, el saldo adeudado pasó de S/ 80 649,1 millones en el año 2015 a 79 838,8 millones.

Cuadro N° 24
Deuda pública externa: Flujos y variación del saldo adeudado del Sector Público
(En millones de S/)

Concepto	Monto
Saldo al 31.12.15 del Sector Público	80 649
Desembolsos	<u>7 262</u>
Desembolsos corrientes	7 262
Operaciones de Administración de deuda	0
Amortizaciones	<u>-6 597</u>
Amortizaciones corrientes	-4 516
Operaciones de Administración de deuda	-2 081
Regularizaciones 1_/_	<u>1</u>
Variación cambiaria	<u>-1 476</u>
Saldo al 31.12.16 del Gobierno Nacional	79 839

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Nota: Se actualizaron las cifras de los flujos de deuda externa ante mayor información disponible.

1_/_ Considera depósitos en Cuenta Corriente en el Banco de la Nación según lo dispuesto por el Decreto Legislativo N° 368-1986.

¹⁶ Al cierre de 2016 el dólar se fortaleció en alrededor del 6% respecto al cierre de 2015.



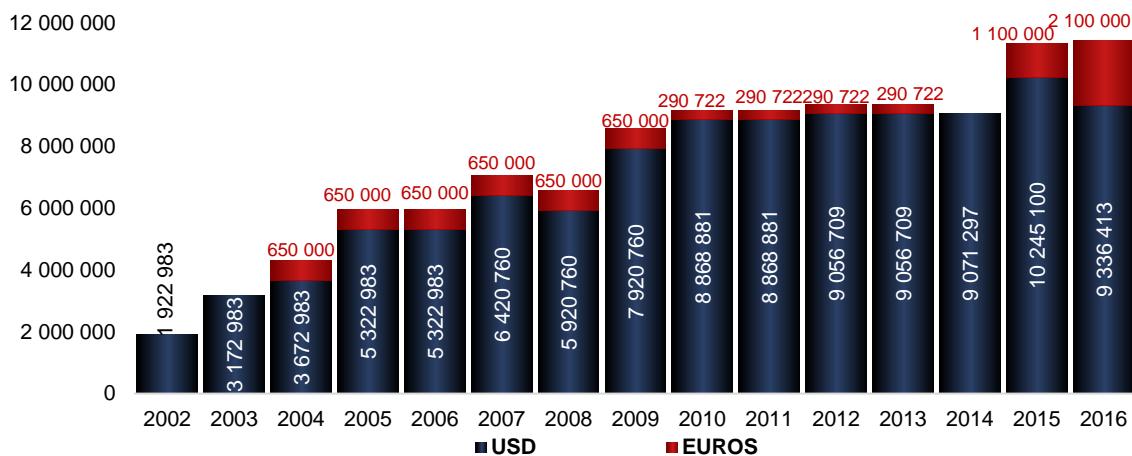
PERÚ

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

2.4.2 Saldo de títulos soberanos emitidos en el mercado internacional

A diciembre de 2016, el saldo de bonos globales alcanzó 11 436 413 unidades, de los cuales 2 100 000 corresponden a colocaciones efectuadas en Euros. La evolución de este saldo considera colocaciones, redenciones, intercambios y re-compras de bonos, efectuados desde el año 2002. A partir de dicho año el ritmo de colocaciones fue en promedio anual, mayor considerando algunos años en que no se optó por salir al mercado internacional y otros, sobre todo en los tres últimos años, en donde el Perú salió más de una vez en un año aprovechando tácticamente las ventanas de oportunidad que se presentaron. Los recursos captados en los últimos tres años se destinaron a prefinanciar las necesidades de los ejercicios fiscales, 2015, 2016 y 2017 respectivamente.

Gráfico N° 8
Evolución de saldo de bonos globales 2002 – 2016
(En unidades)



Fuente: MEF-DGETP.

*Incluye emisiones de Bonos Globales en euros

El saldo adeudado de los bonos globales al cierre del 2016 fue de US\$ 9 336,4 millones y Euro 2 100,0 millones. Los instrumentos de deuda denominados en Euros se incrementaron con la emisión de una referencia a 14 años, el Bono Global 2030, constituyéndose en la segunda referencia en la curva de rendimiento soberana en euros, representando un referente para las entidades corporativas que desean incursionar en el mercado de capitales internacional. La transacción fue una de las pocas emitidas en esa oportunidad por soberanos de mercados emergentes, tanto latinoamericana como europea, a más de 10 años y por más de Euro 750 millones, evidenciando el respaldo de los inversionistas a la economía peruana.

Cuadro N° 25
Bonos globales vigentes
(En unidades monetarias)

Bonos	Moneda	Cupón	Saldo Adeudado
Bono Global 2019	US\$	7,125%	395 741 000
Bono Global 2025	US\$	7,350%	1 792 780 000
Bono Global 2026	EUR	2,750%	1 100 000 000
Bono Global 2027	US\$	4,125%	1 250 000 000
Bono Global 2030	EUR	3,750%	1 000 000 000



PERÚ

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

Bono Global 2033	US\$	8,750%	2 188 329 000
Bono Global 2037	US\$	6,550%	1 164 563 000
Bono Global 2050	US\$	5,625%	2 545 000 000
Total	US\$		9 336 413 000
Total	EUR		2 100 000 000

Fuente: MEF-DGETP-DGMF.

2.4.3 Concertaciones de deuda externa

Mediante la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2016 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\$ 4 139,9 millones, correspondiendo US\$ 2 854,9 millones al destino “Sectores Económicos y Sociales” y la diferencia (US\$ 1 285,0 millones), al destino “Apoyo a la Balanza de Pagos”.

De acuerdo con lo mencionado en el 2º párrafo del numeral 2.3.3 del presente Informe, debemos indicar que parte del monto límite de concertaciones del destino “Sectores Económicos y Sociales” de la deuda externa 2016 fueron reasignados al destino “Sectores Económicos y Sociales” de la deuda interna 2016.

Al cierre del año 2016, con cargo al citado monto límite de endeudamiento reasignado, se han aprobado doce (12) operaciones de endeudamiento externo por un monto total equivalente a US\$ 2 090,2 millones, que representa el 79,9% del monto máximo autorizado reasignado (US\$ 2 614,9 millones). El detalle de dichas operaciones y los sectores económicos a los cuales fueron orientadas, pueden observarse en el Cuadro N° 26 y en el Anexo N° 6 respectivamente.

Cuadro N° 26
Deuda pública externa: Concertaciones 2016
Autorizaciones máximas y ejecución por sub programas
(En millones de US\$)

Destino	Monto límite Ley	Monto límite Reasignado	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	2 854,9	1 329,9	805,2	
Apoyo a la balanza de pagos	1 285,0	1 285,0	1 285,0	
Total	4 139,9	2 614,9	2 090,2	79,9

Fuente: D. Créditos – DGETP.

2.4.4 Desembolsos de deuda externa

Teniendo en cuenta los límites de desembolso establecidos en el MMM vigente, durante el año 2016 se captaron recursos de endeudamiento externo por un monto de US\$ 2 021,0 millones, siendo la fuente más representativa la colocación de los bonos globales con el 56,9%, el que fue emitido en el marco del D.S. N° 027-2016-EF (ver Cuadro N° 27).

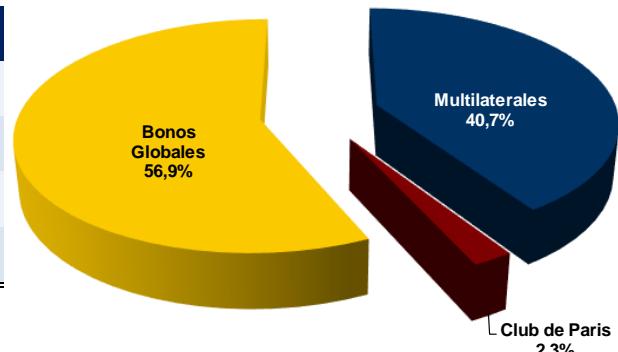


PERÚ

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

Cuadro N° 27
Deuda pública externa: Desembolsos 2016 por fuentes de financiamiento
(En millones de US\$)

Fuentes de financiamiento	Monto	%
Multilaterales	823,5	40,7
Club de París	47,3	2,4
Bonos Globales	1 150,2	56,9
Total (*)	2 021,0	100,0



Fuente: D. Créditos – DGETP.

(*) Corresponde a S/ 7 003,14 millones.

Del total de desembolsos para el año 2016, se destinaron para el apoyo a la balanza de pagos el 59,9% y para la ejecución de proyectos de inversión el 43,1%. Ver detalle en el Anexo N° 7 y el Cuadro N° 28.

Cuadro N° 28
Deuda pública externa: Desembolsos por destino 2016
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Proyectos de inversión	870,8	43,1
Apoyo a la balanza de pagos	1 150,2	56,9
Total (*)	2 021,0	100,0

Fuente: D. Créditos – DGETP.

(*)Corresponde a S/ 7 003,14 millones.

Desde el punto de vista institucional, el 91,9% se destinó a entidades provenientes del Gobierno Nacional, mientras que el 8,1% restante hacia proyectos de inversión ejecutados por los gobiernos regionales y empresas públicas, según se detalla en el Anexo N° 8.

2.4.5 Servicio de la deuda externa

Durante el año 2016, el servicio de la deuda pública externa ascendió a un monto total de S/ 10 088,3 millones, de los cuales S/ 8 007,1 millones corresponden a la atención del servicio regular de la deuda y S/ 2 081,2 millones a operaciones de administración de deuda. De este total, el mayor importe corresponde a los Organismos Multilaterales (S/ 2 337,7 millones), Banca Comercial (S/ 1 239,8 millones) y al Club de París (S/ 683,5 millones), ver el Cuadro N° 29.

En el caso del servicio de deuda atendido por operaciones de administración de deuda, éste correspondió al intercambio de bonos globales a valor del mercado por S/ 2 081,2 millones.

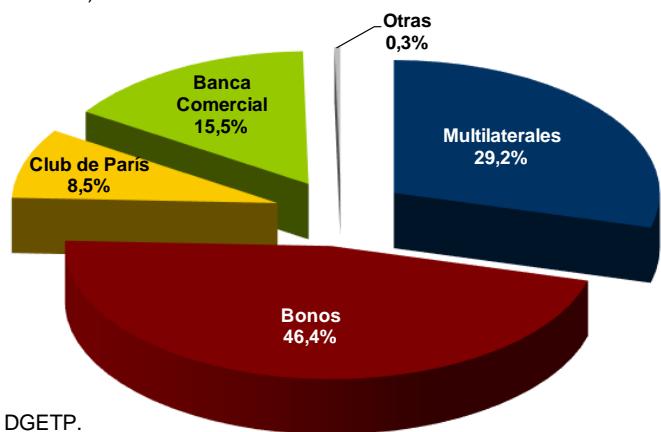


PERÚ

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

Cuadro N° 29
Deuda pública externa: Servicio atendido en 2016 por fuente de financiamiento
(En millones de S/)

Fuente Financiera	Monto
Multilaterales ^{1/}	2 338
Bonos	3 718
Club de París ^{1/}	683
Banca Comercial ^{1/}	1 240
Otras ^{1/}	28
Total	8 007



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

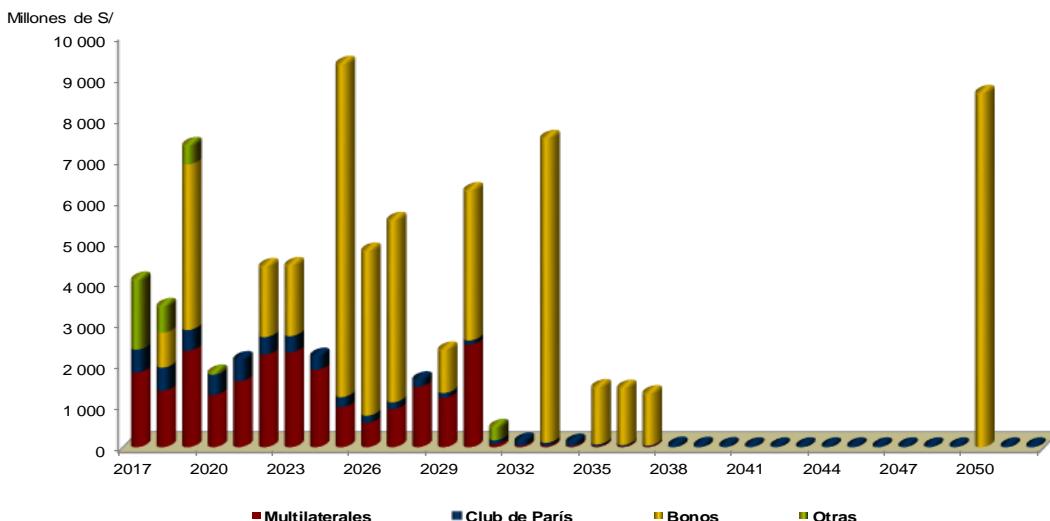
^{1/} Incluyen préstamos de COFIDE y otras entidades financieras y no financieras públicas sin garantía de la República.

Del total de servicio de deuda externa S/ 6 596,8 millones (65,4%) fueron pagos por concepto de principal y S/ 3 491,5 millones (34,6%) por intereses y comisiones (ver Anexo N° 9).

Desde el punto de vista de sectores institucionales, el 82,4% del total atendido fue cancelado por el Gobierno Nacional (S/ 8 121,8 millones por deuda directa y S/ 195,7 millones por traspaso de recursos); el 0,2% fue atendido por los gobiernos locales (deuda directa por S/ 20,6 millones) y el 17,4% por las empresas públicas (empresas financieras y no financieras - deuda directa, principalmente COFIDE, Banco Agropecuario, Fondo Mivivienda y Petroperú, por S/ 1 750,2 millones), lo que se puede ver en los Anexos N°s 10 y N° 11.

En relación a la proyección del servicio de amortizaciones de la deuda pública externa, al cierre del año se mantienen obligaciones importantes para los años 2019 y 2025 en los que estarán redimiendo bonos globales, así como en los años 2026, 2027, 2030, 2033 y 2050 (ver Gráficos N° 9 y N° 10 y Anexo N° 12).

Gráfico N° 9
Deuda pública externa: Proyección de amortizaciones por fuente de financiamiento
Período: 2016 – 2050



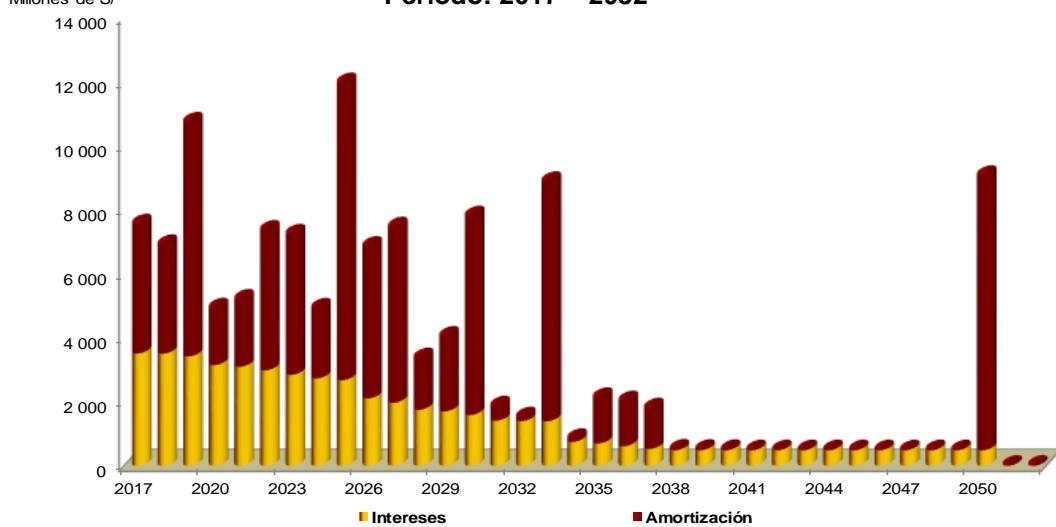
Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.



PERÚ

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

Gráfico N° 10
Deuda pública externa: Proyección del servicio de amortizaciones e intereses
Período: 2017 – 2052



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

2.4.6 Otras operaciones de deuda externa

Prefinanciamiento de los requerimientos financieros del año 2017

De acuerdo con el Quinto párrafo de la Única Disposición Complementaria Transitoria de la Ley N° 30374 Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2016, se aprobó la emisión externa o interna de bonos, que en una o más colocaciones, puede efectuar el Gobierno Nacional con la finalidad de prefinanciar los requerimientos del siguiente ejercicio fiscal contemplados en el MMM.

En concordancia con la autorización conferida, se emitieron tanto bonos soberanos como bonos globales, por un total de S/ 8 452,9 millones equivalentes destinados a prefinanciar los requerimientos financieros del Sector Público No Financiero para el Año Fiscal 2017.

Cuadro N° 30
Emisiones de bonos soberanos y globales para prefinanciar requerimientos del año 2017
(En millones de S/)

Mes	Bono soberano (PEN)	Bono global 2030 (EUR)
Enero	247,8	-
Febrero	1 542,5	-
Marzo	319,5	4 051,0
Abril	-	-
Mayo	37,5	-
Junio	-	-
Julio	-	-
Agosto	-	-
Setiembre	256,3	-
Octubre	203,4	-
Noviembre	118,5	-
Diciembre	1 676,4	-
Total	4 401,9	4 051,0



PERÚ

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

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

En cuanto a la emisión internacional de bonos, mediante el D.S. N° 027-2016-EF, de fecha 22.02.2016, entre otros, se dictaron las siguientes disposiciones y/o aprobaciones para la implementación de emisión de bonos:

- En el marco de la emisión externa de bonos aprobada por la Única Disposición Complementaria Transitoria de la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2016, destinada a prefinanciar los requerimientos del siguiente ejercicio fiscal, el Gobierno Nacional efectuará una o más colocaciones, hasta por el monto equivalente a EUR 1 000,0 millones.
- La contratación de HSBC Securities (USA) Inc, BNP Paribas y BBVA Securities Inc., para la emisión externa en dólares americanos; y HSBC Securities (USA) Inc, BNP Paribas y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., para la emisión externa en euros, como asesores financieros y colocadores de la emisión externa de bonos.
- La contratación de The Bank of New York Mellon, en calidad de agente de listado, transferencia y pagador en Luxemburgo, y agente de pago, transferencia y registro en Londres.
- Los contratos y documentos que se deriven de la emisión de bonos, serán aprobados por resolución ministerial del Sector Economía y Finanzas.

A través de la R.M. N° 051-2016-EF/52, se aprobó la contratación de Simpson, Thacher & Bartlett LLP, firma de abogados del Estado de Nueva York, como asesor legal externo, y a Lazo, de Romaña & Gagliuffi Abogados como asesor local, para que brinden asesoría legal en la emisión internacional de bonos aludida.

Mediante la R.M. N° 050-2016-EF/52, se aprobaron los textos de los documentos “Prospecto Suplementario Preliminar” y “Prospecto Suplementario Final”, así como de los contratos denominados “Underwriting Agreement”, “Luxembourg Listing and Paying Agent Letter Agreement” y “London Paying Registrar and Transfer Agent Letter Agreement”, correspondientes a la emisión externa de bonos destinada a prefinanciar los requerimientos financieros del Sector Público No Financiero para el Año Fiscal 2017.

A través de la R.M. N° 075-2016-EF/52, se determinó el monto de la colocación de los bonos emitidos al amparo del D.S. N° 027-2016-EF, ascendente a la suma de EUR 1 000,0 millones.

En el marco de las autorizaciones antes mencionadas, con fecha 22.02.2016 se efectuó la colocación de los bonos externos, con las características que se detallan en el Cuadro N° 31.

El gobierno peruano optó por acudir por segunda vez consecutiva al mercado de capitales internacional para ofrecer una nueva referencia en euros. En esta oportunidad logró colocar bonos globales por EUR 1 000,0 millones con un plazo al vencimiento de 14 años, creando la segunda referencia en la curva de rendimiento soberana en euros.



PERÚ

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

Cuadro N° 31
Términos y condiciones del bono global 2030
(En millones de EUR)

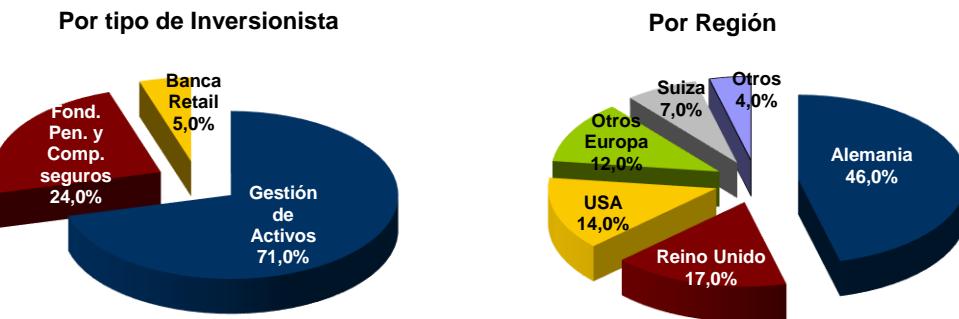
Concepto	Resultado
Bono emitido	Bono Global 2030
Importe total emitido	Euro 1 000,00
Equivalente en US\$	1 086,80
Tipo de cambio US\$/€	1,0868
Tasa cupón	3,750%
Tasa rendimiento	3,773%
Precio	99,753%
Asesores financieros	HSBC, BNP Paribas y BBVA
Importe captado (sin incluir intereses)	Euros 997,53

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

La transacción es una de las pocas emitidas en los últimos meses por soberanos de mercados emergentes, tanto Latinoamericanos como Europeos, a más de 10 años y por más de EUR 750 millones, evidenciando el respaldo de los inversionistas a la economía peruana.

La emisión contó con un libro de órdenes con más de 130 cuentas de alta calidad, incluyendo bancos centrales y entidades supranacionales europeas y asiáticas. A continuación se muestra la composición de la distribución de dicho bono, por tipo de inversionista así como por región:

Gráfico N° 11
Distribución del bono global 2030



Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

Exención parcial

Según lo establecido por los acuerdos adoptados por sus respectivos directorios, el BIRF y el BID otorgan periódicamente a sus deudores un beneficio de exención parcial de cargos a los préstamos denominados “waiver”. En el caso del BIRF, este beneficio es aplicado sobre la tasa de interés¹⁷, moras y comisión de compromiso y de inspección y vigilancia, mientras que el BID lo hace sólo sobre estas dos últimas.

¹⁷ 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.



PERÚ

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

Cuadro N° 32
Montos de exención parcial otorgados durante el año 2016
(En S/)

Institución	Intereses	Comisiones	Total
BID	0	324 493	324 493
BIRF	4 345 256	0	4 345 256
Total	4 345 256	324 493	4 669 749

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Como resultado de la aplicación de la exención parcial de cargos, el país obtuvo en el año 2016 un descuento sobre el servicio de la deuda ascendente a S/ 4 669 749, de los cuales el 6,9% fue concedido por el BID y el 93,1% por el BIRF, correspondiendo el 93,1% a intereses y el 6,9% a comisiones.

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

Mediante la R.M. N° 307-2016-EF/52 del 13 de setiembre de 2016, se aprobó el Texto del documento denominado Prospecto Base con cifras actualizadas al 31 de diciembre de 2015, para su registro ante la SEC, el mismo que se declaró efectivo el día 15 de setiembre de 2016.

Cabe mencionar que para la elaboración y registro de este documento se contó con la asesoría legal del estudio de abogados en Nueva York, SIMPSON, THACHER & BARTLETT LLP, designado por la R.M. N° 279-2016-EF/52 del 16 de agosto 2016.

Contratación de asesoría legal local e internacional

A través de la R.M. N° 051-2016-EF/52, se aprobó la contratación de SIMPSON, THACHER & BARTLETT LLP, firma de abogados del Estado de Nueva York, como asesor legal externo, y del estudio LAZO, DE ROMAÑA & GAGLIUFFI ABOGADOS, como asesor local, para que brinden asesoría legal en la emisión internacional de bonos realizada en el marco del D.S. N° 027-2016-EF.

Así mismo, mediante la R.M. N° 327-2016-EF/52, se aprobó la contratación de las mismas firmas de abogados indicadas en el párrafo anterior, como asesores legales externo e interno, para que brinden asesoría legal en la operación de administración de deuda realizada en el marco del D.S. N° 269-2016-EF.

2.5 Operaciones de administración de deuda

En el año 2016 la economía global se enfrentó a una serie de choques adversos por la incertidumbre sobre el futuro de las condiciones financieras a lo largo del año. Así, esta incertidumbre estuvo alimentada por las expectativas de subidas de tasas de la Fed, lo que puso presión al alza sobre el dólar estadounidense, por la caída del precio del petróleo, por el bajo crecimiento de la economía china, y por las preocupaciones de la Fed, sobre los efectos que puedan tener las turbulencias globales en la economía mundial y de los EEUU.

Localmente, también el año 2016 se presentó con cierta incertidumbre no solo por las condiciones externas, sino también por el año electoral, que se definió con una segunda vuelta en la que resultó vencedor el presidente electo Pedro



PERÚ

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

Pablo Kuczynski. No obstante, la economía peruana mostró un desempeño positivo, creciendo 3,9% en el 2016, por encima del 3,3% registrado en el 2015.

Este contexto de volatilidad financiera tuvo su correlato en el comportamiento de la curva de rendimientos soberana durante el año 2016. Por ejemplo, en el cuarto trimestre se observó una fuerte subida de esta curva que en promedio alcanzó los +56pbs. Sin embargo, ello no fue óbice para que en el año 2016, además de obtener los recursos necesarios para financiar las necesidades fiscales, se privilegió el endeudamiento en soles a través de la emisión de bonos soberanos y se realicen algunas operaciones de administración de deuda tanto a nivel local como internacional que permitieron mejorar la estructura de vencimientos y de costos de las obligaciones públicas. En el Cuadro Nº 33 se detallan las operaciones de administración de deuda realizadas en el año 2016.

Cuadro Nº 33
Operaciones de administración de deuda pública ejecutadas durante el año 2016

Operaciones ejecutadas	Fecha de ejecución	Monto ^{1/} (millones de S/)	Objetivo
- Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación	ene-16	149,4	Fortalecer el mercado de valores de deuda pública.
- Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación	ene-16	79,2	Fortalecer el mercado de valores de deuda pública.
- Refinanciación de deudas con el Banco de la Nación	jul-16	587,2	Fortalecer el mercado de valores de deuda pública.
- Recompra e intercambio de bonos globales	set-16	2 669,3	Reducir deuda externa en dólares estadounidenses.
- Recompra e intercambio de bonos soberanos	set-16	7 567,0	Reducir el riesgo de refinanciación.
TOTAL		11 052,1	

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

1/_ importes a valor de mercado.

Durante el año 2016, incluyendo el efecto de estas operaciones, el resultado de la gestión de deuda en la estructura de la deuda bruta fue:

- Incremento en el porcentaje de la deuda pública en soles de 44,8% a 50,0%¹⁸, que afecta positivamente el calce de los ingresos y gastos de la República y fortalece las finanzas públicas frente a choques externos adversos. Asimismo, este mismo indicador para la deuda pública del Gobierno Central pasó de 47,4% en el año 2015 a 52,8% al cierre de 2016.

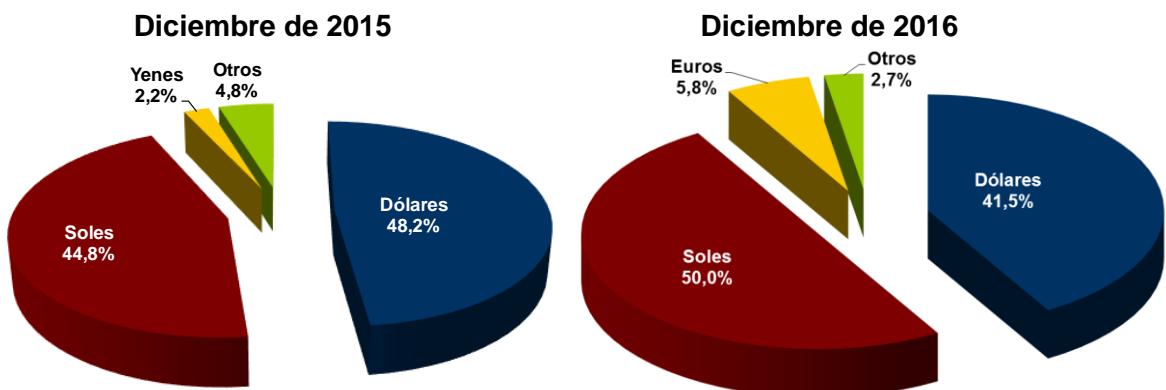
¹⁸ Incluye las operaciones de derivados.



PERÚ

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

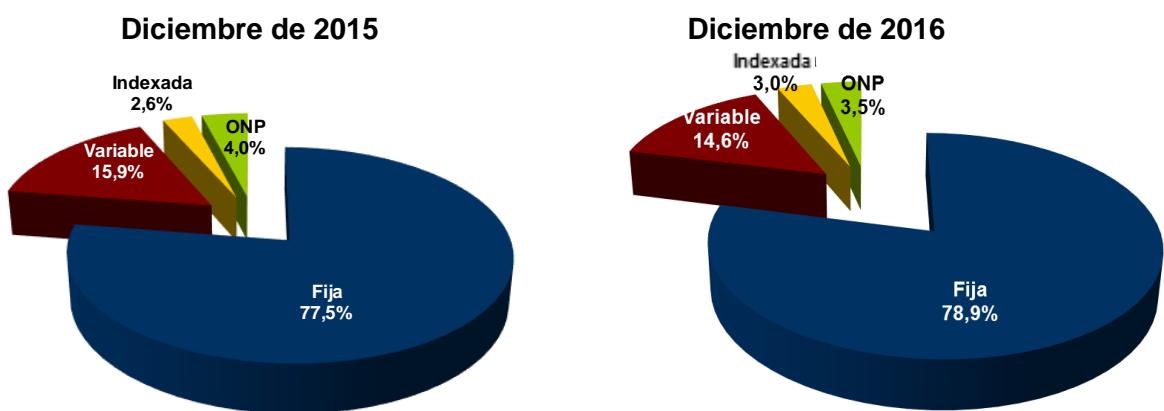
Gráfico N° 12
Estructura de monedas del saldo de deuda pública bruta



Fuente: MEF-DGETP.

- Mantenimiento de la exposición a la volatilidad de las tasas de interés en niveles similares al cierre del año 2015, lo cual permite contar con flujos de pago conocidos que facilitarán la programación de los recursos necesarios para atender el servicio de deuda¹⁹.

Gráfico N° 13
Estructura de tasas de interés del portafolio de deuda pública bruta



Fuente: MEF-DGETP.

- Mantenimiento de la vida media en niveles altos (12,1 años en 2015 a 12,0 años en 2016), siendo uno de los más largos de toda la región.
- El alivio en el servicio de amortizaciones de las operaciones de administración de la deuda pública fue de alrededor de S/ 9 813,8 millones en los años en que redimen los bonos externos e internos retirados, alivios que contribuirán a reducir la presión del servicio de deuda sobre la caja fiscal.
- El Gráfico N° 14 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.

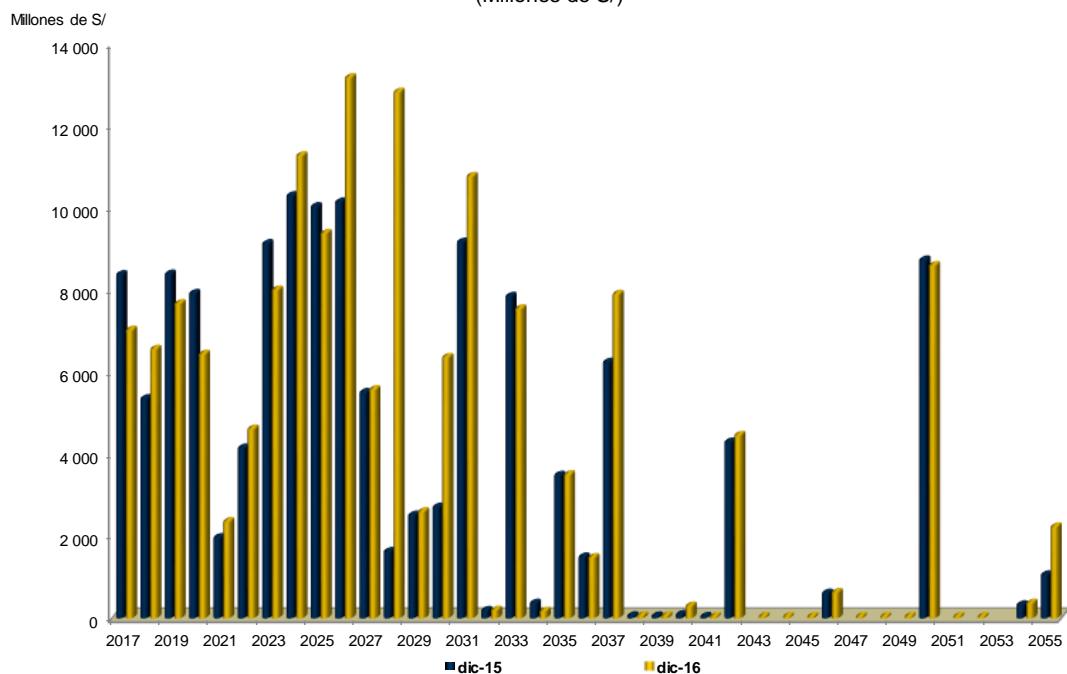
¹⁹ La posición del Gobierno Central pasó de 80,9% en 2015 a 81,4% en 2016.



PERÚ

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

Gráfico N° 14
Deuda pública total: Perfil de amortizaciones
(Millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

- El Cuadro N° 34 permite medir el impacto de las operaciones efectuadas en el 2016 y su aporte para alcanzar las metas que se establecieron para algunos de los indicadores de riesgo de la deuda bruta del Gobierno Central al cierre del año.

Cuadro N° 34
Evaluación de las proyecciones cuantitativas referenciales del PAEAD 2016

Concepto	Rango previsto a diciembre 2016	Resultado final diciembre 2016 ^{1/}
Porcentaje de soles en el portafolio	49,3% - 62,3%	52,8%
Porcentaje de deuda a tasa fija nominal en el portafolio	74,6% - 81,0%	81,4%
Proporción de deuda interna en el portafolio	48,3% - 61,1%	51,6%
Vida media (años)	13,4 - 15,0	12,7
VMR (años)	11,5 - 14,3	11,7
Concentración de amortizaciones en los próximos 12 meses ^{2/}	3,7% - 3,5%	3,9%
Porcentaje del flujo de financiamiento en moneda local ^{3/}	53,4% - 78,6%	77,2%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

1./ Todos los indicadores mostrados corresponden sólo al Gobierno Central.

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:

2.5.1 Intercambio y recompra de bonos

En el marco del D.S. N° 269-2016-EF, se autorizó la operación de administración de deuda pública, bajo la modalidad de recompra o intercambio, parcial o total de los bonos globales con vencimiento en los años 2019, 2025, 2033 y 2037, hasta por un monto de principal de US\$ 6 148,1 millones, así como de los bonos



PERÚ

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

soberanos 12AGO2017, 12AGO2020, 12SEP2023 y 12AGO2026 hasta por un monto de principal de S/ 22 495,0 millones, la misma que fue financiada íntegramente a través de la emisión del bono soberano con vencimiento en el año 2028 en moneda local, por un importe en valor nominal de S/ 10 251,6 millones.

En respuesta a la gran receptividad mostrada por parte de los inversionistas y considerando que las condiciones de mercado eran favorables para los objetivos de la República, el día 28 de setiembre se anunció al mercado la oferta de intercambio o recompra de los bonos globales 2019, 2025, 2033 y 2037 y de los bonos soberanos 2017, 2020, 2023 y 2026.

Como se puede apreciar en el Cuadro Nº 35, el interés de los tenedores de dichos bonos por mantener posición en títulos de deuda pública se evidenció en las órdenes de bonos globales y soberanos correspondientes a la opción de intercambio, lo cual implicó que ellos reemplazaron los bonos que mantenían en su portafolio de activos por el nuevo bono 2028.

En términos agregados, del total de órdenes aceptadas, 16% de ellas corresponden a recompra y 84% a la opción de intercambio.

Si bien el 16% de las órdenes recibidas que participaron de la recompra, optaron por deshacer su posición en instrumentos de deuda peruana, para materializar dicha recompra, el Perú debía encontrar nuevos inversionistas dispuestos a comprar el nuevo bono 2028 de manera que con dichos recursos se pudiera efectivizar la recompra de los citados valores.

Cuadro Nº 35
Bonos soberanos y bonos globales recomprados e intercambiados
(En millones de S/)

Bonos	Adeudado antes de la OAD	Montos nominales de bonos retirados			Nuevo saldo adeudado	Participación	Precios de mercado al 28.09.16	Valor de mercado bonos retirados
		Intercambio	Recompra	Total				
Global 2019	691,8	163,5	132,6	296,1	395,7	42,8%	1,1530	341,4
Global 2025	2 013,2	181,7	38,7	220,4	1 792,8	10,9%	1,3915	306,7
Global 2033	2 245,4	44,8	12,3	57,1	2 188,3	2,5%	1,6100	91,9
Global 2037	1 201,7	28,0	9,1	37,1	1 164,6	3,1%	1,4035	52,1
TOTAL EN US\$	6 152,1	418,0	192,7	610,7	5 541,4	9,9%		792,1
TOTAL EN S/	20 732,6	1 408,4	649,7	2 058,1	18 674,5			2 669,3
Soberano 2017	2 299,1	1 185,8	495,7	1 681,5	617,6	73,1%	1,0450	1 757,2
Soberano 2020	6 206,1	1 863,2	0,0	1 863,2	4 342,9	30,0%	1,1165	2 080,3
Soberano 2023	5 966,3	2 191,9	268,9	2 460,8	3 505,5	41,2%	1,0120	2 490,3
Soberano 2026	8 188,5	1 048,9	0,0	1 048,9	7 139,6	12,8%	1,1815	1 239,3
TOTAL	22 660,0	6 289,8	764,6	7 054,4	15 605,6	31,1%		7 567,0
TOTAL AGREGADO S/	43 392,6	7 698,2	1 414,3	9 112,5	34 280,1			10 236,3

BONO SOBERANO EMITIDO PARA FINANCIAR LA OAD

Soberano 2028	0,0	8 652,3	1 599,3	10 251,6	10 251,6	0,9985	10 236,3
Monto pagado en efectivo por concepto de fracciones							0,1
TOTAL							10 236,4

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP.
T.C. 3.37

Si analizamos el monto total de valores a intercambiar y/o recomprar con relación a los montos autorizados en el D.S. N° 269-2016-EF, debemos señalar que la



PERÚ

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

participación de los tenedores de los bonos incluidos en la oferta de intercambio y recompra, efectuada sobre bases voluntarias, ascendió a 20,6%.

Para poder concretar el intercambio o recompra de bonos globales y soberanos, la República, con fecha 29.09.16, colocó 10 251 560 unidades del bono soberano 2028 con un plazo al vencimiento de 12 años, cuyos términos y condiciones financieras están descritas en el Cuadro N° 20

Con la implementación de la operación de administración de deuda antes expuesta, la República del Perú logró los siguientes resultados:

- Contribuir con la mejora de la posición en soles en la estructura de la deuda pública en aproximadamente 1,7 pp. Por ende se disminuye el nivel de deuda externa en niveles similares.
- Aumento de la vida media del portafolio de deuda, en aproximadamente 0,7 años.
- Incorporación de una nueva referencia líquida en la curva de rendimiento soberana.
- Disminución de la presión de pagos de los años más próximos como son el 2017, 2019 y 2020, trasladando el servicio de deuda de los bonos que vencen en dichos años hacia el año 2028.

2.5.2 Refinanciación

Durante el 2016, se efectuaron las siguientes operaciones de administración de deuda, bajo la modalidad de refinanciación:

- Mediante el artículo 2º del D.S. N° 286-2012-EF, se aprobó y determinó las condiciones de la operación de administración de deuda, bajo la modalidad de refinanciación, a través de la entrega del Bono Soberano 12AGO2020, hasta por un importe de S/ 149,4 millones, la misma que debería implementarse al día siguiente de la fecha de pago del préstamo, es decir el 06.01.16.
- Mediante el artículo 2º del D.S. N° 287-2012-EF, se aprobó y determinó las condiciones de la operación de administración de deuda, bajo la modalidad de refinanciación, a través de la entrega del Bono Soberano 12AGO2031, hasta por un importe de S/ 79,2 millones, la misma que debería implementarse al día siguiente de la fecha de pago del préstamo, es decir el 06.01.16.
- Mediante el artículo 2º del D.S. N° 263-2012-EF, se aprobó y determinó las condiciones de la operación de administración de deuda, bajo la modalidad de refinanciación, a través de la entrega del Bono Soberano 12AGO2026, hasta por un importe de S/ 768,3 millones, la misma que debería implementarse al día siguiente de la fecha de pago del préstamo, es decir el 05.07.16.

Cuadro N° 36
Operaciones de administración de deuda - Refinanciación
(En millones de Soles)

Concepto	D.S. 286-2012-EF	D.S. 287-2012-EF	D.S. 263-2012-EF
Operación de Endeudamiento			
Monto Desembolsado 1/	S/ 149,39	S/ 79,16	S/ 587,15
Operación de Administración de Deuda	BS12AGO2020	BS12AGO2031	BS12AGO2026



PERÚ

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

Determinación del número de bonos		137 414,19	81 187,80	482 700,29
Unidades de bonos entregados	(a)	137 414	81 187	482 700
Precio de intercambio	(b)	108,7115%	97,4974%	121,6382%
Valor de mercado de los bonos entregados (c = a x b)		S/ 149,38	S/ 79,15	S/ 587,14
Fracción del bono	(d)	S/ 0,01	S/ 0,01	S/ 0,01
Total operación de administración de deuda (c+d)		S/ 149,39	S/ 79,16	S/ 587,15

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP.

1/ Montos correspondientes a las Actas de Conciliación de Desembolsos.

Estas operaciones permitieron mejorar la vida media de la deuda pública bruta, así como mitigar el riesgo de refinanciación.

3. GARANTÍAS Y COMPROMISOS POR LOS CONTRATOS CON LAS APP

3.1 Garantías financieras derivadas de las APP

Las garantías financieras son consideradas como operaciones de endeudamiento público, y sólo se registran una vez que se haya activado la obligación, es decir, cuando el garantizado (gobierno subnacional, empresa involucrada u otro) no haya cumplido con el pago de su obligación.

Al 31 de diciembre de 2016, las garantías financieras vigentes contratadas y otorgadas por el Gobierno Nacional en procesos de promoción de la inversión privada (APP) ascendieron a US\$ 467,80 millones que respaldan las obligaciones de pago del Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) y el Gobierno Regional de Lambayeque (GRL) a sus respectivos concesionarios; siendo el saldo de cobertura al cierre del año 2016 de US\$ 373,4 millones. El detalle se puede observar en los Cuadros N° 37 y N° 38.

La aprobación de estas garantías financieras está sujeta al límite que se fija en la Ley Anual de Endeudamiento del Sector Público para cada año fiscal, la cual es coordinado con ProInversión teniendo en cuenta que esta entidad es quien lleva a cabo los procesos de promoción de inversión privada y en el caso que se requiera garantías del Gobierno Nacional sólo pueden ser solicitados por dicha entidad.

Cuadro N° 37
Garantías financieras vigentes en contratos APP
(En millones de US\$ sin IGV)

Proyecto	Entidad pública	Dispositivo legal de aprobación	Objeto	Garantías		Total
				Garantía parcial	Garantía total	
Carretera Interoceánica del Norte	MTC	D.S. N° 105-2006-EF	Aprobó la contratación por parte del Gobierno Nacional de una garantía parcial al BID para asegurar el pago del PAO.	60,0	60,0	
Proyecto Olmos	GRL	D.S. N° 014-2006-EF	Aprobó el otorgamiento de la garantía soberana a las obligaciones del GR de Lambayeque.	407,8 ^{1/}	407,8 ^{2/}	



PERÚ

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

D.S. N° 014-2006-EF	Aprobó la contratación por parte del Gobierno Nacional de una garantía de riesgo parcial a la CAF.	28,0	
TOTAL		88,0	407,8

Fuente: D. de Créditos y D. Gestión de Riesgos - DGETP.

1/ Este monto corresponde al pago asegurado de la retribución al Concesionario (no incluye ajustes de tarifa establecidos en el Contrato de Concesión), así como de la ocurrencia de un evento geológico, de ser el caso.

2/ Este monto no considera la garantía de riesgo parcial porque esta garantía respalda el pago de la garantía soberana.

Cuadro N° 38
Saldo de cobertura de las garantías financieras
(En millones de US\$ sin IGV)

Proyecto	Saldo de cobertura de garantías
Proyecto Trasvase Olmos	313,4
Carretera Interoceánica del Norte	60,0
TOTAL	373,4

Fuente: D. Gestión de Riesgos - DGETP.

Así, de conformidad con la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2016, 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\$ 898,9 millones, más IGV, previstos para los siguientes proyectos:

Cuadro N° 39
Programa de garantías financieras previstas para el año 2016
(En millones de US\$)

Proyectos	Entidad pública	Garantía soberana	Garantía de riesgo parcial	Total a/	Proceso de adjudicación
Primer Grupo: Aeropuertos regionales	MTC		13,0	13,0	Adjudicado b/
Proyecto Majes - Siguas II etapa	GRA	509,4		509,4	Adjudicado b/
Proyecto Chavimochic (3era etapa)	GRLL	376,5		376,5	Adjudicado b/
TOTAL		885,9	13,0	898,9	Adjudicado b/

Fuente: D. de Créditos y D. Gestión de Riesgos - DGETP.

a/ A estos montos se les deberá agregar el IGV, en el caso que corresponda.

b/ Estas concesiones se adjudicaron en los años 2006, 2010 y 2014, respectivamente.

Al cierre del año 2016, no se ha aprobado ninguna de estas garantías previstas debido a que no fueron solicitadas por ProInversión, tal como se establece en el numeral 54.4 del Texto Único Ordenado de la Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, aprobado por D.S. N° 008-2014-EF (TUO de la Ley de Endeudamiento).

3.2 Compromisos derivados de los Contratos de APP

A continuación, se presentan los compromisos que pueden clasificarse como firmes o contingentes, y pueden materializarse efectivamente cuando la empresa privada va cumpliendo con sus obligaciones en el marco de un Contrato de APP.



PERÚ

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

Los compromisos firmes son las obligaciones de pago de importes específicos o cuantificables a cargo del Estado a favor de su contraparte privada, correspondiente a una contraprestación por la realización de los actos previstos en el Contrato de APP²⁰. Los compromisos firmes comprenden la retribución por operación y mantenimiento, contraprestación de servicios, informes técnicos de mantenimiento, el pago anual de obra, entre otros. Aunque su grado de certidumbre es relativamente mayor, cabe precisar que estos compromisos están condicionados al cumplimiento efectivo por el privado de sus obligaciones. Entretanto sólo son compromisos contractuales, que podrían convertirse en potenciales pasivos financieros.

Los compromisos contingentes son las potenciales obligaciones de pago a cargo del Estado a favor de su contraparte privada, que se derivan de la ocurrencia de uno o más eventos correspondientes a riesgos propios del proyecto de APP. Para fines de registro se toman en cuenta sólo los compromisos contingentes cuantificables. Estos compromisos comprenden el ingreso mínimo anual garantizado (IMAG), demanda garantizada, mantenimientos de emergencia, eventos geológicos, fondo mínimo garantizado, entre otros.

Según lo dispuesto en el artículo 55° del TUO de la Ley de Endeudamiento, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (DGETP) registra, con fines estadísticos, los compromisos financieros, firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, del Sector Público No Financiero²¹ derivados de los contratos suscritos en el marco del proceso de promoción de la inversión privada.

Según lo informado por ProInversión y las Entidades Públicas, al 31 de diciembre de 2016, el total de compromisos firmes y contingentes ascienden a US\$ 33 574,0 millones y US\$ 3 882,7 millones respectivamente, mientras que los ingresos por tarifa y la retribución al Estado alcanzaron los US\$ 26 108,8 millones y US\$ 2 823,5 millones respectivamente. En consecuencia, el flujo de compromisos netos de ingresos asciende a US\$ 8 524,4 millones.

Cuadro N° 40
Valor presente de los compromisos netos de ingresos
(En millones de US\$ y porcentaje del PBI)

Por compromiso / ingreso	Valor nominal	Valor Presente	
		Monto	% PBI
I. Compromisos APP	37 456,7	25 111,6	12,9%
a) Compromisos firmes	33 574,0	22 257,3	11,4%
-Pago directo	23 334,5	14 817,7	7,6%
-Pago diferido	10 239,5	7 439,6	3,8%
b) Compromisos contingentes	3 882,7	2 854,3	1,5%
Sub-total compromisos	37 456,7	25 111,6	12,9%
II. Ingresos de APP	28 932,3	17 856,6	9,2%
a) Ingresos	26 108,8	15 884,0	8,1%
b) Retribución	2 823,5	1 972,6	1,0%
Sub-total ingresos	28 932,3	17 856,6	9,2%
Compromisos netos (I - II)	8 524,4	7 255,0	3,7%

Fuente: Entidades públicas y ProInversión.

²⁰ De acuerdo al Artículo 27 del Decreto Legislativo N° 1224, Ley Marco de Promoción de la Inversión Privada Mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos.

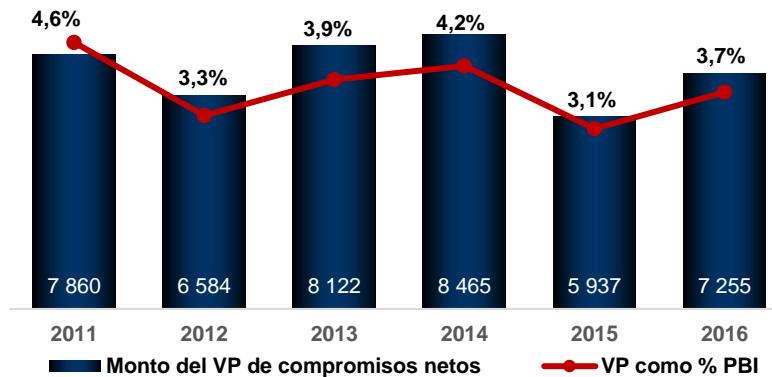
²¹ Comprende: Gobierno Nacional, EsSalud, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y Empresas Públicas No Fincieras.



PERÚ

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

Gráfico N° 15
Evolución del valor presente de los compromisos netos de ingresos
(En millones de US\$ y porcentaje del PBI)



Fuente: Entidades públicas y ProInversión.

El valor presente²² de los referidos compromisos netos derivados de las concesiones vigentes ascendió a US\$ 7 255,0 millones. Dicho monto representa el 3,7% del PBI del año 2016^{23 24}. El detalle de los compromisos e ingresos relacionados a los procesos de promoción de inversión privada se observa en el Anexo N° 13.

Es preciso mencionar que en cuanto a la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes derivados de los Contrato de APP, estos ascienden a US\$ 2 854 millones en valor presente (1,5% del PBI). El cual está compuesto por la exposición máxima del Estado por los riesgos asociados a costos y riesgos asociados a demanda e ingresos²⁵.

En cuanto a la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de costos ascienden a US\$ 317,0 millones (a valor presente), representando el 0,2% del PBI a valor presente.

Cuadro N° 41
Exposición máxima por contingentes derivados de riesgo de costos otorgados en contratos APP
(En millones de US\$ y Porcentaje del PBI)

Proyecto	Estimación de Compromiso Contingente		
	Valor nominal	Valor presente	
	Monto	% PBI	
I. TRANSPORTES	304,3	231,1	0,1%
IIRSA Sur IV	106,0	81,4	0,0%
IIRSA Sur II	57,0	44,0	0,0%
IIRSA Sur III	57,0	44,0	0,0%

²² La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2016.

²³ Según información del BCRP al 12.04.2017, el PBI para el 2016 fue de S/ 658 712,89 millones (US\$ 195 051,35 millones con TC soles/dólar promedio S/ 3,38).

²⁴ Mediante el artículo 29º del Decreto Legislativo N° 1224, se establece que el stock acumulado por los compromisos firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, asumidos por el Sector Público No Financiero en los Contratos de APP, calculados a valor presente, no podrá exceder el 12% del PBI.

²⁵ Los riesgos asociados a demanda e ingresos se encuentran principalmente en el sector transporte como el IMAG y en el sector saneamiento el compromiso contingente se activa cuando se cae por debajo de límites mínimos en ciertas cuentas que conforman el fideicomiso que administra los pagos al privado. Mientras que los riesgos relacionados a costos son principalmente los eventos geológicos y el mantenimiento de emergencia. En caso ocurran dichos eventos, el concedente asume todos los costos asociados a la emergencia superior a un límite mínimo en algunos contratos o todos los costos asociados entre otros.



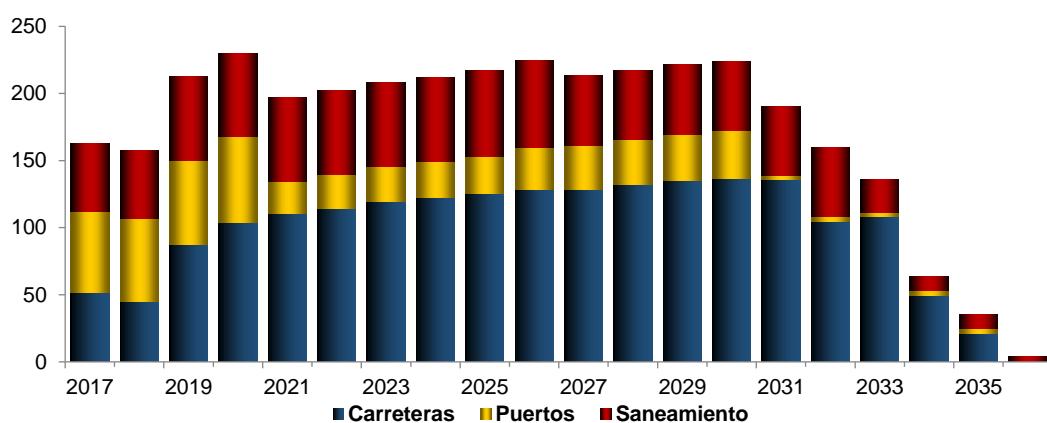
PERÚ

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

Segundo Grupo de Aeropuertos	55,0	38,4	0,0%
IIRSA Norte	15,0	11,4	0,0%
IIRSA Centro	3,0	2,9	0,0%
Huaral - Acos	4,4	3,3	0,0%
Mocupe Cayaltí	4,3	3,2	0,0%
Buenos Aires - Canchaque	0,1	0,1	0,0%
IIRSA Sur I	1,5	1,4	0,0%
IIRSA Sur V	1,0	1,0	0,0%
LST 4	0,0	0,0	0,0%
II. IRRIGACIÓN	89,6	85,7	0,0%
Chavimochic Etapa III	62,0	60,3	0,0%
Majes - Siguas II	27,6	25,4	0,0%
III. SALUD	0,3	0,2	0,0%
Gestión del INSN - San Borja	0,3	0,2	0,0%
Total	394,2	317,0	0,2%

Fuente: MTC, MINSA, GR de La Libertad y GR de Arequipa.

Gráfico N° 16
Exposición máxima por contingentes derivados de riesgo de demanda otorgada en contratos APP
(En millones de US\$)



Fuente: MTC y MVCS.

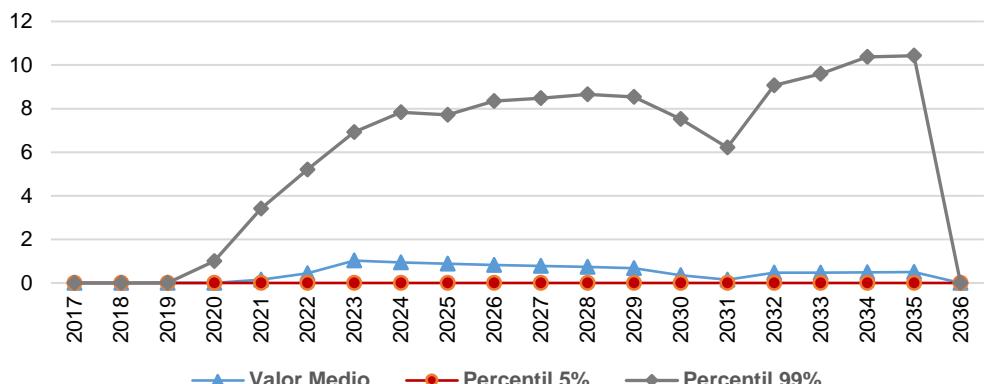
Asimismo, en cuanto a la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de demanda en 12 proyectos bajo la modalidad de APP es equivalente a 1,3% del PBI, que corresponde a la suma de valores nominales sin netear los ingresos a valor presente. Mientras que la materialización esperada de dichos compromisos contingentes durante el periodo 2017-2036, representaría valores anuales menores a US\$ 1,03 millones. Asimismo, se observa que, al 99% de confianza, los valores, en caso de activación de los referidos contingentes, no superan los US\$ 10,4 millones anuales.



PERÚ

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

Gráfico N° 17
Materialización esperada de las contingencias otorgadas en los Contratos APP
(En millones de US\$)



Fuente: MTC y MVCS.

Por otro lado, es preciso indicar que mediante la R.M. N° 048-2015-EF/52, se aprobaron los lineamientos para la valuación de compromisos contingentes derivados de Contratos de APP, los lineamientos para calcular la probabilidad que una garantía no financiera demande el uso de recursos públicos en el marco de una APP Autosostenible, y los lineamientos para el registro de los compromisos mediante la implementación del Módulo de Contratos de APP.

En el marco del artículo 5º de dicha resolución ministerial, el MEF prestará asistencia técnica a los especialistas de las Entidades del Sector Público No Financiero que en el marco de sus funciones participan en el desarrollo y gestión de proyectos de APP, con el fin de absolver las consultas y promover el desarrollo de capacidades para la aplicación de los lineamientos antes mencionados. En ese contexto, en el año 2016 se brindó asistencia técnica a diferentes entidades públicas como PROINVERSION, Municipalidad Provincial de Trujillo, Municipalidad Metropolitana de Lima, Gobierno Regional de Lambayeque, Gobierno Regional de Arequipa, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento y SEDAPAL.

4. OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS DEL GOBIERNO GENERAL

4.1 Crédito por cobrar en arbitraje

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.



PERÚ

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

El Juzgado ha dispuesto que dicha demanda se resuelva mediante un proceso de arbitraje de acuerdo a lo establecido en el correspondiente convenio de su ministro suscrito por dicha empresa privada. La cláusula de arbitraje de dicho convenio, señala que este 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 de diciembre de 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.

El 11 de febrero de 2014, el MEF a través de la procuraduría pública interpuso la demanda arbitral contra Aceros Arequipa, ante el tribunal de la cámara de comercio de Lima. Por Resolución N° 1 del 17 de febrero de 2014 el tribunal arbitral aceptó la demanda. El 11 de marzo de 2014, Aceros Arequipa contestó dicha demanda.

El 22 de agosto de 2014 se realizó la audiencia de determinación de cuestiones materia de pronunciamiento del tribunal arbitral, en la cual se emitieron los medios probatorios y se convocó a la primera audiencia de ilustración, la cual se realizó el 17 de octubre de 2014.

La audiencia especial de informes orales se realizó el 26 de enero de 2015, y se presentaron los alegatos respectivos.

El proceso arbitral fue declarado, en mayoría, fundado en parte de la demanda, ordenándose el pago a favor del MEF la suma de US\$ 2 370 187,5 más los intereses legales moratorios desde el 26 de octubre de 2009, hasta la fecha en que se haga el pago efectivo de la deuda.

La empresa Aceros Arequipa en cumplimiento del laudo arbitral, con fecha valor 24.08.2015 efectuó el pago a este Ministerio un total de US\$ 2 482 221,36 de los cuales US\$ 2 370 187,5 corresponde al principal y US\$ 92 033,86 a los intereses.

4.2 Créditos por cobrar judicializados

Proceso judicial iniciado a la empresa Pantel

Mediante el D.S. N° 182-2005-EF del 29.12.2005 se aprobó la operación de reprogramación de la deuda pendiente de pago por parte de PANTEL a este Ministerio, ascendente a US\$ 5,3 millones y EUR 10,8 millones, cuyo convenio de pago de deuda fue suscrito el 28.03.06.

Ante el incumplimiento de pago por parte de PANTEL, según los términos establecidos en el citado Convenio de Pago de Deuda, el MEF interpuso una demanda judicial ante el 32º Juzgado Civil de Lima, y PANTEL formuló una contrademanda con la finalidad de que se declare la extinción de las obligaciones frente al MEF.



PERÚ

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

Mediante sentencia de fecha 11 de marzo de 2010, el juzgado de primera instancia declaró infundada la reconvención interpuesta por PANTEL y fundada la demanda del MEF, ordenando a dicha empresa el pago de la suma puesta en cobro.

La sala superior, en mérito al recurso de apelación interpuesto por PANTEL, confirmó la sentencia impugnada que declaró fundada la demanda. Asimismo, la corte suprema declaró improcedente el recurso de casación interpuesta por PANTEL contra la sentencia.

Por lo que, con lo resuelto por la corte suprema, la procuraduría pública del MEF ha informado mediante el Memorándum Nº 072-2012-PP-EF/16, que la controversia ha quedado definida, encontrándose pendiente de remitirse los autos al juzgado de origen para que se proceda a efectuar pericialmente el cálculo de los intereses respectivos. La procuraduría pública del MEF ha informado que ha puesto de conocimiento de INDECOPI lo resuelto por la corte suprema, dado que dicha entidad tiene a su cargo el procedimiento de reconocimiento de créditos pendientes de pago de PANTEL.

Al respecto, PANTEL mediante Carta del 16.03.2012 ha informado a la procuraduría que la junta de acreedores de la empresa, con fecha 19.05.2011, acordó la aprobación del acuerdo global de refinanciación, cuyo contenido regula el pago de la totalidad de la deuda sometida a concurso. Igualmente, señala que a partir de la aprobación del referido acuerdo, la deuda que mantiene con este Ministerio, se regirá con las nuevas condiciones de refinanciación que se encuentran establecidas en el mismo. Es así que la primera cuota fue cancelada por PANTEL el 12.06.2012.

Por otro lado, mediante Memorando Nº 1580-2012-PP-EF/16, la procuraduría pública del MEF ha informado que toda vez que los representantes de PANTEL han expresado no estar de acuerdo en que el monto de los intereses registrados como contingentes ante INDECOPI sean los definitivos, han solicitado al juzgado que se determine el monto de los intereses en sede judicial.

En ese sentido, el 36º juzgado civil de Lima, mediante Resolución Nº 30 del 15.01.2013, ha aprobado los intereses que PANTEL debe pagar al MEF por la suma de US\$ 1,7 millones y EUR 3,3 millones, lo cual ha sido notificado por el citado juzgado a la referida empresa.

Por tanto, los dichos intereses serán pagados por PANTEL, en el marco del acuerdo global de refinanciación celebrado en el procedimiento concursal realizado ante INDECOPI. A la fecha PANTEL viene cancelando al MEF la cuota anual correspondiente al principal de la deuda, conforme al cronograma de pago establecido en el referido acuerdo global.

Proceso judicial iniciado a la empresa Radio Continental

Durante el año 2004 el MEF inició una acción judicial en contra de la Empresa Radio Continental, para lograr el pago de la deuda ascendente a US\$ 192 mil.

Mediante la sentencia del 27.06.08, el juzgado de primera instancia declaró fundada la demanda interpuesta por el MEF, ordenando a la empresa Radio Continental el pago de la deuda.



PERÚ

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

En ejecución de la sentencia, la procuraduría solicitó el embargo de las cuentas que dicha empresa pudiera tener en el sistema financiero, habiendo determinado en el proceso de embargo que la entidad no tenía fondos, por lo que solicitó al juzgado una medida de embargo sobre los inmuebles de Radio Continental. Esta medida de embargo ha sido inscrita en los Registros Públicos de Arequipa.

La procuraduría pública del MEF viene solicitando al juzgado que, dándose cumplimiento al apercibimiento decretado, se inicie la ejecución forzada disponiéndose la designación del perito judicial para la valorización del predio y proceder al remate judicial respectivo.

Por Resolución del 22 de junio de 2014, el juzgado designó al perito judicial Oscar Antonio Casas Dávila, quien no se ha apersonado al proceso, por lo que la procuraduría pública ha procedido a solicitar la subrogación del perito.

Proceso judicial iniciado a la empresa Sertemar

Se ha reclamado el pago de la deuda por la vía judicial por US\$ 3,7 millones. SERTEMAR ha deducido las excepciones de prescripción extintiva y ha contestado la demanda negándola en todos sus extremos. Se ha declarado infundada las excepciones de prescripción extintiva, incompetencia y representación insuficiente de SERTEMAR.

A través de la Resolución de fecha 16.09.09, la 7ma sala superior revocó el auto impugnado, declarando fundada la excepción de incompetencia, estimando que el Juez competente es un juzgado comercial. Por escrito de fecha 12.11.09 se interpuso recurso de casación contra la resolución de la sala superior; habiendo la Corte Suprema declarado procedente dicho recurso, mediante Resolución del 25.05.10.

Con fecha 15.07.11, la sala superior confirmó la resolución de la primera instancia que declaraba infundada la excepción de representación insuficiente del demandante, y declaró nula la resolución en el extremo referido a la excepción de prescripción extintiva, disponiendo que el juzgado emitiera nuevo pronunciamiento sobre dicha excepción.

En tanto, al haberse declarado infundadas las excepciones en primera instancia, el proceso – cuaderno principal – continuó su trámite, fijándose los puntos controvertidos, realizándose la audiencia de pruebas con la sustentación de la pericia respectiva, y efectuándose el informe oral previo a la sentencia.

El cuaderno principal ha regresado al juzgado para resolverse la excepción de prescripción extintiva propuesta por SERTEMAR, la sentencia deberá emitirse luego de resolverse favorablemente la referida excepción.

Por Resolución del 04 de marzo de 2013 el juzgado declaró infundada la prescripción extintiva, elevando los autos al superior en mérito a la apelación interpuesta por la demandada. La sala superior confirmó la Resolución apelada con lo cual las excepciones propuestas por la demanda fueron desestimadas en todos sus extremos. Las partes han efectuado el informe oral por lo que la causa ha quedado expedita para dictarse sentencia.



PERÚ

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

4.3 Aportes de capital a los Organismos Financieros Internacionales

Suscripción de Acciones en la CII

Mediante la Segunda Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30520, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2017, el 02.12.2016 se aprobó la reasignación de las acciones remanentes en el marco del aumento de capital de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), conforme a los términos de la resolución conjunta N° AG-9/15 y CII/AG-2/15 titulada: “Realizando la visión renovada: Propuesta organizacional y de capitalización para la fusión hacia afuera del sector privado del grupo del BID”, aprobada por la Asamblea de Gobernadores del BID y la CII, de fecha 30 de marzo de 2015.

En el marco de la referida reasignación de acciones, la República del Perú suscribirá y pagará 716 acciones por un valor de US\$ 11 583 877,6, monto que se cancelará en 07 cuotas a más tardar los 31 de octubre de cada año desde el 2017 hasta el 2022.

Suscripción de Acciones en la CAF

Por la Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30520, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2017, el 02.12.2016 se aprobó la suscripción, por parte de la República del Perú, de 40 285 acciones Serie "B" del Capital Ordinario de la Corporación Andina de Fomento (CAF), por un monto total de US\$ 572 047 000,0, en marco de la propuesta para el fortalecimiento patrimonial de la CAF, cuyos términos y condiciones están establecidos en el documento D.CLV.D.3/2015 y la Resolución 2132/2015, aprobada el 27.11.2015 en la CLV Reunión de Directorio de la CAF.

El monto de la suscripción será pagado en ocho cuotas anuales a partir del año 2017.

4.4 Otras operaciones de endeudamiento indirecto

Préstamos contingentes

Durante el año 2016, se han aprobado dos préstamos contingentes²⁶ para mitigar los riesgos de desastres naturales o crisis económica o financiera. Estos son los siguientes:

- Mediante el D.S. N° 031-2016-EF se aprobó un préstamo contingente otorgado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF, hasta por la suma de US\$ 1 250,0 millones, bajo la modalidad Deferred Drawdown Option - DDO, denominado “Programa de Gestión del Gasto Público y del Riesgo Fiscal”, cuyo contrato de préstamo fue suscrito el 04.04.2016.
- Mediante el D.S. N° 032-2016-EF se aprobó un préstamo contingente otorgado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF, hasta por la suma de US\$ 1 250,0 millones, bajo la modalidad Deferred Drawdown

²⁶ De conformidad con el numeral 59.3 del Artículo 59 del TUO de la Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, la contratación de los financiamientos contingentes no está sujeta a los límites de endeudamiento que establecen las Leyes de Endeudamiento del Sector Público para cada año fiscal.



PERÚ

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

Option - DDO, denominado “Programa de Estímulo al Capital Humano y la Productividad”, cuyo contrato de préstamo fue suscrito el 04.04.2016.

Bonos de la deuda agraria

El Decreto Ley N° 17716, Ley de Reforma Agraria, dispuso la expropiación de predios rurales a cambio del pago de un justiprecio. La indemnización por la expropiación de los predios podía ser cancelada mediante bonos de la deuda agraria (BDA); autorizándose para dicho fin la emisión de hasta 15 000 000 000,00 soles oro (Quince Mil Millones 00/100 Soles Oro), a solicitud del Ministerio de Agricultura y Pesquería.

Para tal efecto, el Poder Ejecutivo emitió decretos supremos autorizando las emisiones de BDA. La información contable que mantiene el MEF revela que la colocación neta de los BDA ascendió a 13 285 437 770,0 soles oro (Trece mil doscientos ochenta y cinco millones cuatrocientos treinta y siete mil setecientos setenta 00/100 Soles Oro).

Durante varios años, el MEF efectuó transferencias de recursos financieros al fideicomisario irrevocable para el pago de la amortización e intereses de los BDA (ex - Banco Agrario), tal y como estaba previsto en la normativa correspondiente. Sin embargo, muchos de los tenedores de los BDA dejaron de cobrar los importes que les correspondía de acuerdo con las condiciones establecidas en los citados BDA.

Mediante la Ley N° 26597 se establecieron reglas para el pago de los BDA, acordes con el principio nominalista. Se indicó que el pago de los bonos debía efectuarse a su valor nominal, más los intereses establecidos para cada emisión y tipo de bono.

El Colegio de Ingenieros del Perú interpuso una acción de inconstitucionalidad contra la referida Ley ante el Tribunal Constitucional (TC). En sentencia de 10.03.2001, el TC declaró la inconstitucionalidad de los artículos 1 y 2, y la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597. En ejecución de la sentencia del año 2001, el TC emite la resolución de 16.07.2013, fijando los criterios de valoración y cancelación actualizada de los BDA, así como pautas para que el Poder Ejecutivo establezca procedimientos que permitan hacer efectivo dicho pago.

Para la actualización de la deuda derivada de los bonos, el Tribunal estableció que la metodología a seguir debía convertir el principal de la deuda a dólares americanos, desde la fecha en la que se dejó de atender el pago de los cupones y aplicar la tasa de interés equivalente a un título emitido por el Tesoro de los Estados Unidos de América.

Asimismo, en lo que respecta a las pautas que debía seguir el Poder Ejecutivo, se estableció que en un plazo no mayor de 6 meses de emitida la Resolución del TC, se debía dictar un decreto supremo que reglamente el proceso de registro, actualización y forma de pago de la deuda. Este decreto supremo aprobado debía considerar, entre otros aspectos:

- El encargo al MEF, a través del área encargada del manejo del endeudamiento público, para llevar adelante los procedimientos administrativos.



PERÚ

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

- El procedimiento para la identificación y registro de los tenedores de los BDA debía permitir verificar la autenticidad de los títulos y la identidad de los tenedores.
- El plazo para acogerse al procedimiento de registro es de cinco (5) años.
- El procedimiento para cuantificar la deuda en cada caso, debía seguir la metodología adoptada por el TC y el procedimiento debía concluir a los dos (2) años, emitiéndose una resolución administrativa que exprese el valor actualizado de la deuda agraria.

En la acción de inconstitucionalidad promovida por el Colegio de Ingenieros del Perú, el TC ordenó al Poder Ejecutivo adoptar varias medidas concretas en relación al registro, actualización y pago de los BDA, Decreto Ley N° 17716. De acuerdo con el marco constitucional y legal vigente, estas disposiciones son de obligatorio cumplimiento por todas las instancias del Estado Peruano.

Específicamente, la resolución del 16.07.2013 estableció que el Poder Ejecutivo debía aprobar un decreto supremo que reglamente los procedimientos administrativos para el registro, actualización y determinación de la forma de pago de los BDA. Lo cual se cumplió el 17.01.2014, con la expedición del D.S. N° 017-2014-EF ampliado por el D.S. N° 019-2014-EF, mediante el cual se aprobó el “Reglamento de los procedimientos conducentes al registro, actualización y pago en la vía administrativa de la deuda derivada de los bonos de la deuda agraria emitidos en el marco del Decreto Ley N° 17716, Ley de Reforma Agraria, en cumplimiento de las resoluciones emitidas por el Tribunal Constitucional”.

En el reglamento, se designó como autoridad administrativa a cargo de los procedimientos a la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del MEF.

El procedimiento para el registro de los tenedores legítimos de los BDA se inicia con la presentación, por los tenedores de bonos, de la solicitud (Formato A) a la DGETP del MEF, adjuntando el comprobante de la entrega al Agente Custodio designado por el MEF, en este caso el Banco de la Nación (BN). En forma previa deben entregar sus bonos en custodia en el Banco de la Nación.

Para tales efectos, se han suscrito convenios de colaboración interinstitucional con el Banco de la Nación (para la custodia de los BDA) y con el MININTER (para realizar las pericias grafotécnicas a los BDA con el objeto de validar su autenticidad).

Al 31.12.2016 se han recibido 298 solicitudes de autenticación por un total de 11 175 bonos de la deuda agraria, de los cuales se ha realizado 100 autenticaciones, correspondientes a 4 781 bonos. Asimismo, se han emitido 41 Resoluciones Directoriales de registro, habiéndose inscrito en el registro de tenedores legítimos de los BDA a 103 personas naturales. Finalmente, se ha recibido 22 solicitudes de actualización, las mismas que se encuentran en trámite.

5. INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA

A nivel internacional, se mantuvo la incertidumbre en torno al crecimiento mundial y a la caída de los precios del petróleo, aumentando el temor de una ralentización de la economía estadounidense, lo que a su vez redujo las expectativas de que la FED eleve sus



PERÚ

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

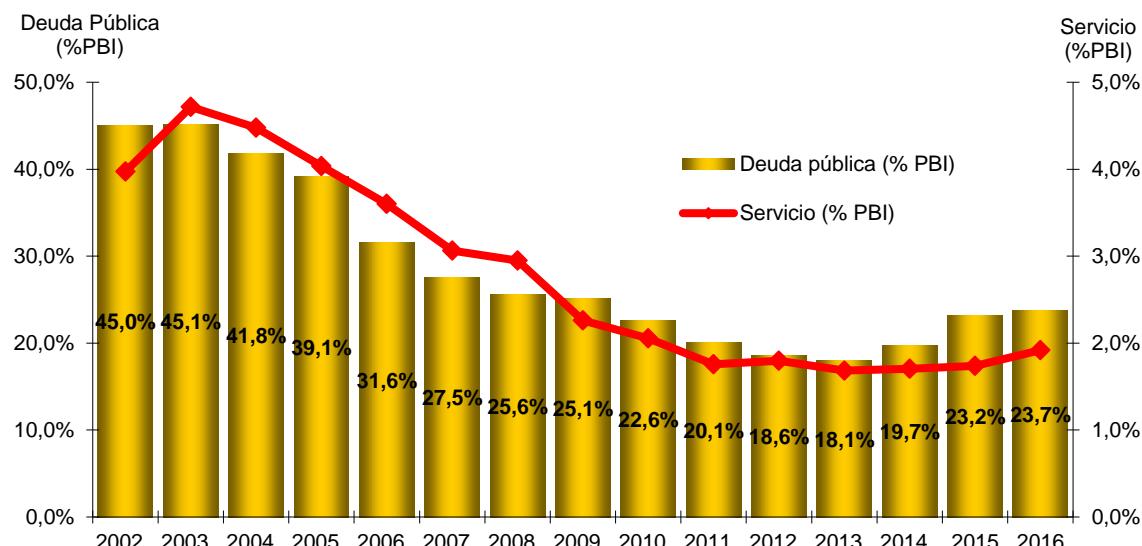
tasas en el corto plazo²⁷. En el mes noviembre, se llevaron a cabo las elecciones presidenciales en EEUU de las que resultó ganador el candidato Donald Trump del Partido Republicano, con lo cual los mercados comenzaron a asimilar las propuestas económicas del ganador²⁸. También, se generó incertidumbre en los mercados de renta variable ante una mayor probabilidad del Brexit. Esto último llevó a una apreciación del dólar estadounidense en forma global; principalmente, frente a divisas como la libra esterlina y el Euro.

El plano local fue receptivo a este contexto, cuyo grado de incertidumbre y volatilidad se incrementó con las elecciones presidenciales internas en cuya segunda vuelta resultó vencedor el presidente electo Pedro Pablo Kuczynski.

No obstante, la economía peruana mostró un desempeño positivo creciendo 3,9% en el 2016 por encima del 3,3% registrado en el 2015 y la tasa de inflación del año 2016 superó marginalmente el rango meta del BCRP (entre 1,0% y 3,0%) al alcanzar 3,2% anual en diciembre.

En cuanto a los indicadores de deuda pública, se observa que para el cierre de 2016 el ratio de deuda pública sobre PBI se incrementó hasta 23,7%, desde 23,2% registrado el año anterior debido principalmente al incremento de la deuda interna. Cabe mencionar que el nivel de este ratio ha sido uno de los más bajos respecto a la mediana de los países con igual calificación soberana²⁹.

Gráfico N° 18
Servicio y saldo de deuda pública total sobre PBI
(% PBI)



Fuente: D. Análisis y Estrategia – DGETP.

De otro lado, el ratio del servicio de la deuda pública respecto al PBI registró un ligero incremento pasando desde 1,74% en diciembre de 2014 hasta 1,92% en diciembre de 2016, lo cual podría estar indicando un posible cambio en la tendencia decreciente que

²⁷ A finales de 2015, la Reserva Federal elevó sus tasas de interés de 0%-0,25% a 0,25%-0,50%

²⁸ Estas propuestas se resumen en (1) mayor gasto en infraestructura, (2) menores impuestos, (3) menor regulación de los mercados, y (4) un enfoque más protecciónista del aparato productivo interno.

²⁹ De acuerdo a la empresa calificadora de riesgo Fitch Ratings, la mediana de este ratio en los últimos 5 años (2011-2015) para los países clasificados como BBB es 39,2%. En el caso de los países con calificación A la mediana es de 51,5%.

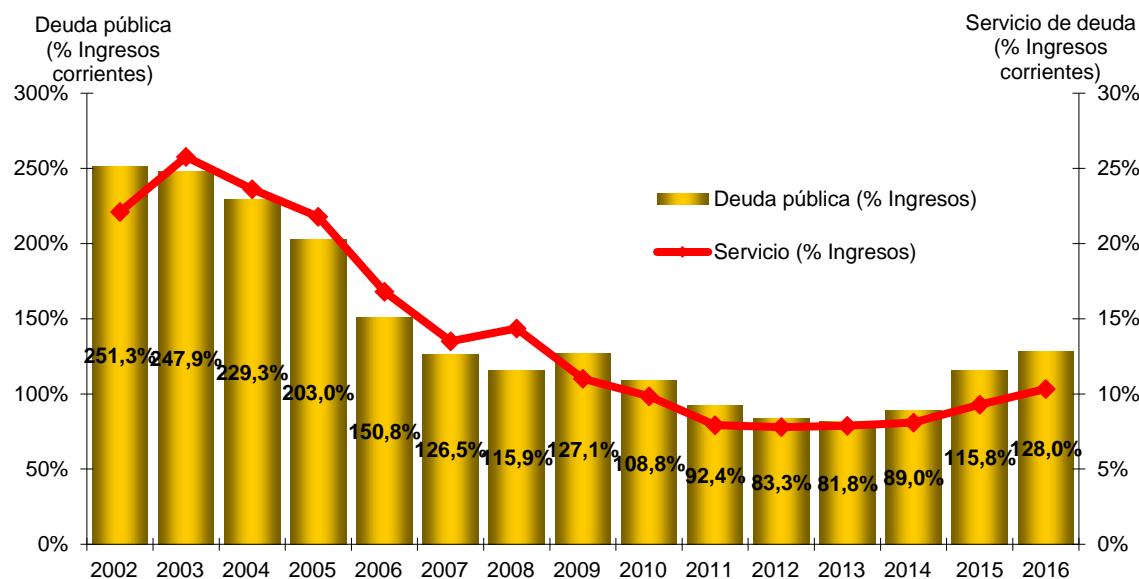


PERÚ

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

venía mostrando hasta el año 2013; no obstante, el indicador se mantiene en un nivel favorable.

Gráfico N° 19
Servicio y saldo de deuda pública total sobre ingresos públicos
(% Ingresos corrientes del GG)



Fuente: D. Análisis y Estrategia – DGETP.

Por otro lado, el indicador de deuda pública sobre ingresos corrientes, que mide la capacidad de pago del Gobierno General, mostró un deterioro respecto del año anterior, pasando de 115,8% en 2015 a un 128,0% al cierre de 2016. Este retroceso generó que el indicador retornara a niveles similares al año 2007, cuando el indicador fue de 126,5%. El indicador ubica actualmente al Perú en una posición ventajosa frente al promedio para América Latina y el promedio de los países emergentes “A”. Igualmente, se evidencia un incremento del indicador del servicio de la deuda (compuesto por las amortizaciones y gastos financieros) en relación a los ingresos corrientes el cual pasó de 9,3% en el 2015 a 10,3% en el 2016, manteniéndose aún por debajo del nivel del año 2007 (13,5%). De esta manera, ambos indicadores evidencian de modo general la solidez del Gobierno alcanzada durante los últimos 15 años.

Así, a partir del año 2004 se puede observar un comportamiento favorable de la participación del servicio de la deuda dentro de los ingresos totales, la cual puede explicarse en parte por los alivios obtenidos a través de la ejecución de las operaciones de administración de deuda realizadas y a la mayor participación del sol en la estructura de la deuda que reduce el riesgo cambiario. No obstante, en los últimos años se observa un retroceso de este indicador producto de menores ingresos corrientes y el incremento de la deuda. Estas acciones (entre otras) han generado que la carga por el servicio de deuda sobre la caja fiscal sea cada vez una variable relativamente menos preocupante. Es importante mencionar que esta variable no incluye los pagos y cobros realizados como parte de las operaciones de manejo de pasivos, dado que legalmente no tienen afectación presupuestal.



PERÚ

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

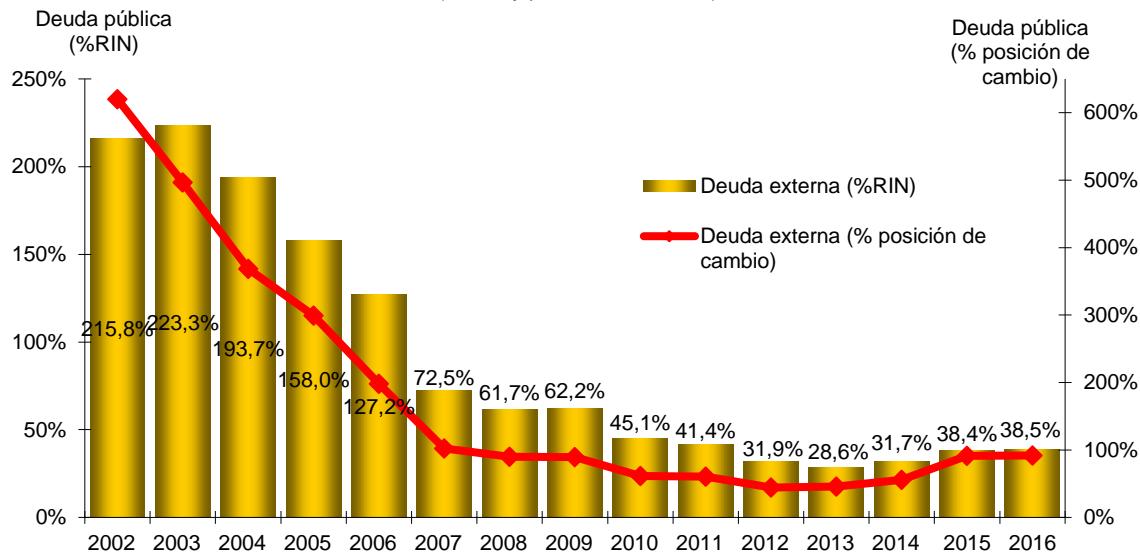
Gráfico N° 20
Servicio y saldo de deuda pública externa sobre exportaciones
(% exportaciones)



Fuente: D. Análisis y Estrategia – DGETP.

En tanto, al cierre de diciembre de 2016 el ratio de deuda externa sobre exportaciones mejoró al disminuir a 64,2%, inferior al nivel de 68,7% alcanzada el año anterior. Dicha reducción se explica principalmente por un mayor incremento del nivel de las exportaciones de 7,6% frente al 2015, mientras que la deuda externa lo hizo en 0,6%. Asimismo, en lo que se refiere al ratio del servicio de la deuda pública externa sobre exportaciones, este se incrementó respecto al registrado en el año 2015, principalmente por un mayor servicio de deuda atendido por concepto de bonos.

Gráfico N° 21
Saldo de deuda pública externa sobre RIN y posición de cambio del BCRP
(% RIN y posición de cambio)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP-BCRP.

Por otra parte, las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un ligero incremento de 0,3% respecto al cierre del año anterior, mientras que la deuda externa aumentó en 0,6%, lo cual ocasionó que el ratio de deuda pública externa en relación a las



PERÚ

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

RIN a diciembre de 2016 se mantuviera prácticamente estable, pasando a incrementarse de 38,4% en el 2015 a 38,5% en el 2016. En tanto, el ratio de deuda pública externa frente a la posición de cambio del BCRP, que deduce las obligaciones en divisas que el BCRP tiene con terceros, cerró en 87,6%, debido al incremento de la posición de cambio de 4,9% y al incremento de la deuda externa de 0,6% en el último año.

6. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL

Los activos y pasivos financieros directos que conforman el balance financiero del Gobierno Central constituyen la base utilizada para la determinación de la deuda bruta y la deuda neta de la República. La definición de Gobierno Central corresponde a la de la mínima unidad económicamente relevante para la preparación de los estados financieros según las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público³⁰ y cuya capacidad de pago es objeto de evaluación y calificación soberana por parte de las agencias de riesgo.

Según las normas internacionales para las estadísticas fiscales, la definición de Gobierno Central utilizada en este informe para determinar la cobertura de los activos y pasivos financieros relevantes corresponde a la del Gobierno Central presupuestario³¹, excluyendo las entidades encargadas de la provisión de salud y de las pensiones contributivas (EsSalud y ONP)³².

Asimismo, siguiendo los principios establecidos en las Normas Internacionales de Contabilidad Oficializadas (NIC) y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), todas las mediciones se hacen expresadas en moneda nacional por ser la moneda funcional del Gobierno Central, moneda en la que se aprueba su presupuesto y en la que están denominados la gran mayoría de sus ingresos tributarios y no tributarios.

6.1 Activos financieros (ahorro bruto)

Al 31 de diciembre de 2016, los activos financieros del Gobierno Central³³ alcanzaron los S/ 84 073 millones, registrando un crecimiento anual de 9,8%³⁴ (+S/ 7 531 millones). Del total de activos el 36% está denominado en moneda nacional mientras que el 64% restante está en moneda extranjera.

En la estructura por disponibilidad se tiene que S/ 47 100 millones (56%) están en la forma de Disponible constituido en depósitos a plazo (46,2%) y a la vista (9,8%), mientras que S/ 30 994 millones (36,9%) comprenden Fondos Restringidos (dentro de los cuales están los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal

³⁰ Las mismas que fueron oficializadas por la Dirección General de Contabilidad Pública el 18 de setiembre de 2013 a través de la RD N° 011-2013-EF/51.01.

³¹ Según el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 del FMI, la definición de Gobierno Central presupuestario incluye a todas las unidades que forman parte de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, pero no incluye a entidades que conforman unidades institucionales distintas como las universidades, beneficencias, organismos supervisores u otras unidades autónomas que, juntas conforman el Gobierno Central y las otras entidades o unidades institucionales que pertenecen a este nivel de gobierno, conforman el Sector Gobierno Central.

³² No se incluye ningún activo (como los ahorros manejados en el FCR) o pasivo (como los pasivos previsiones de los bonos de reconocimiento ONP) para facilitar la comparación con los otros países, los que no incluyen ni sus activos (ahorros) ni sus pasivos (deuda) relacionados con la seguridad social contributiva.

³³ Al total de activos financieros del Gobierno Central falta incorporar el valor de su participación accionaria en las diferentes empresas públicas, el mismo que no ha sido incluido por no contarse aún con información auditada conjunta.

³⁴ Cabe indicar que el crecimiento de los activos financieros en dólares fue contrarrestado por la caída del tipo de cambio el periodo diciembre de 2015 a diciembre de 2016.



PERÚ

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

(FEF) 32,9% del total de activos financieros), y S/ 5 979 millones (7,1%) constituye cuentas por cobrar.

Cuadro Nº 42
Posición en activos financieros

	Saldo dic-15 (MM S/)	Part (%)	Saldo dic-16 (MM S/)	Part (%)	Variación anual (%)
Por disponibilidad					
Disponible	39 078	51,1%	47 100	56,0%	20,5%
Depósitos Vista	21 124	27,6%	8 226	9,8%	-61,1%
Depósitos a plazo	17 955	23,5%	38 873	46,2%	116,5%
Cuentas por cobrar	3 771	4,9%	5 979	7,1%	58,6%
Traspasos	3 661	4,8%	5 908	7,0%	61,4%
Derivados	110	0,1%	72	0,1%	-34,7%
Fondos restringidos	33 693	44,0%	30 994	36,9%	-8,0%
Depósitos vista	6 766	8,8%	3 329	4,0%	-50,8%
Depósitos a plazo	26 927	35,2%	27 665	32,9%	2,7%
TOTAL	76 542	100,0%	84 073	100,0%	9,8%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

La estructura de activos financieros, muestra que los depósitos a plazo son el principal instrumento de rentabilización de fondos, ya que a diciembre de 2016 representan el 79,1% del total de activos, los cuales se encuentran principalmente en el BCRP (87%). Actualmente como parte de la política de diversificación de los activos del Tesoro, tal como se hace en otros países de la región, desde mayo de 2015 el BCRP subasta parte de los fondos públicos, incrementando su rentabilidad. Cabe indicar que el incremento en activos financieros se dio en los depósitos a plazo disponibles constituidos como resultado de los pre-financiamientos efectuados, también por los mayores recursos provenientes de las emisiones locales de títulos del Tesoro (bonos soberanos y letras).

6.2 Pasivos financieros (deuda bruta)

Al 31 de diciembre de 2016 los pasivos financieros³⁵ del Gobierno Central ascendieron a S/ 138 993 millones, registrando un crecimiento anual de 13,3%³⁶ (+S/ 16 043 millones). El incremento provino básicamente por el mayor saldo de valores en circulación (+17,1%) que representan el 76,6% de la deuda del Gobierno Central, dentro de lo cual se resalta el incremento de bonos soberanos y letras del Tesoro (+S/ 16 801 millones); en tanto el saldo de bonos globales cayó en S/ 226 millones.

El desempeño favorable de la deuda proveniente de la emisión de bonos soberanos y letras del Tesoro, tuvo lugar en medio del mayor apetito de los inversistas por estos títulos, que fue complementada con el actuar del Tesoro al ampliar los montos referenciales en las subastas tanto de letras como de bonos.

³⁵ El Informe Anual de Deuda Pública, además de la deuda bruta del Gobierno Central, también incluye la deuda externa de los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y empresas públicas, financieras y no financieras, así como la parte de los pasivos por reservas previsionales de la ONP que corresponden al reconocimiento de aportes de los trabajadores trasladados del sistema público al sistema privado de pensiones.

³⁶ Este incremento provino básicamente del componente de la deuda en moneda local, mientras que la deuda en dólares cayó 5,1% favoreciéndolo además por la apreciación del sol frente al dólar y euro en el periodo.



PERÚ

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

Cuadro Nº 43
Posición en pasivos financieros

	Saldo dic - 15 (MM S/.)	Part. (%)	Saldo dic - 16 (MM S/.)	Part. (%)	Variación anual (%)
Por origen					
Valores en circulación	90 912	73,9%	106 417	76,6%	17,1%
Letras del Tesoro	973	0,8%	1 464	1,1%	50,4%
Bonos globales	39 159	31,8%	38 932	28,0%	-0,6%
Bonos soberanos	48 509	39,5%	64 820	46,6%	33,6%
Otros bonos	2 271	1,8%	1 201	0,9%	-47,1%
Adeudados	32 024	26,0%	32 569	23,4%	1,7%
Multilaterales	21 713	17,7%	22 460	16,2%	3,4%
Club de París	5 049	4,1%	4 914	3,5%	-2,7%
Otros	5 263	4,3%	5 195	3,7%	-1,3%
Cuentas por pagar	13	0,0%	7	0,0%	-47,0%
TOTAL	122 950	100%	138 993	100%	13,0%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

La posición de pasivos en moneda nacional se incrementó favorecida por las emisiones locales de bonos y letras en el marco de la EGGAP y por la operación de administración de deuda realizada en setiembre 2016.

Por jurisdicción, la deuda interna representó el 52,1% del total, (48,1% el trimestre anterior) mostrando un incremento respecto a lo registrado en diciembre de 2015 cuando la deuda interna representó el 46,2%.

6.3 Deuda pública neta

A diciembre de 2016, el nivel de la deuda bruta (pasivos financieros) del Gobierno Central, estuvo parcialmente equilibrado por el nivel de ahorro bruto acumulado (activos financieros), esta brecha determina el nivel de la deuda neta y la exposición al riesgo estructural de balance de la República.

Al cierre de diciembre de 2016, la deuda neta representó el 8,3% del PBI, superior a lo registrado en diciembre de 2015 (7,6%). Por otro lado, en relación a los ingresos públicos del Gobierno Central, la deuda neta representó el 54,8%, superior a lo alcanzado en diciembre de 2015 (45,7%), debido por un lado al mayor nivel de deuda neta y a la reducción de los ingresos corrientes anualizados del Gobierno Central (-1,4%).

La estructura de la deuda neta por monedas tiene a la moneda local como principal componente (78,9% a diciembre de 2016). Este nivel significativo estuvo favorecido por las emisiones locales de letras y bonos soberanos en soles y la operación de administración de deuda realizada en setiembre de 2016. El incremento de la deuda neta en euros se debe a que en febrero de 2016, se emitió el bono 2030 por EUR 1 000 millones destinado a prefinanciar parcialmente el servicio de la deuda del año 2017.



PERÚ

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

Cuadro Nº 44
Deuda neta del Gobierno Central

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Saldo dic-15 (MM S/.)	Saldo dic-16 (MM S/.)	Saldo dic-15 (MM S/.)	Saldo dic-16 (MM S/.)	Saldo dic-15 (MM S/.)	Saldo dic-16 (MM S/.)
Soles	26 656	29 835	57 490	73 172	30 834	43 337
Dólares	47 620	52 064	56 498	53 621	8 877	1 557
Euros	242	220	5 675	8 891	5 433	8 671
Yenes	2 025	1 953	3 174	3 194	1 150	1 240
Otros	0	0	113	116	113	116
Total	76 542	84 073	122 950	138 993	46 407	54 921
Posición / PBI*	12,5%	12,8%	20,1%	21,1%	7,6%	8,3%
Posición / Ingresos GC**	75,4%	83,9%	121,0%	138,7%	45,7%	54,8%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGEP.

* PBI alcanzado al cierre de 2015 y cierre de 2016.

** Ingresos del Gobierno Central anualizados a diciembre 2016 publicados por el BCRP en la Nota Semanal 02-2017: Cuadros Estadísticos N° 76A.

Cabe indicar que el saldo de la 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 pertenecen.

6.4 Riesgo estructural de balance

El riesgo estructural de balance se define principalmente como la posibilidad de sufrir potenciales pérdidas derivadas de movimientos adversos en las curvas de tasas de interés, en los tipos de cambio, o en la liquidez relativa de los mercados ante la existencia de descalces de tasas de interés, descalces de monedas o descalces de vencimientos en la gestión de activos y pasivos, así como por la existencia de diversas fuentes de concentración entre activos y pasivos que no puedan compensarse entre sí ante súbitos cambios en las condiciones financieras prevalecientes en los diferentes mercados.

Se realiza el seguimiento utilizando diferentes herramientas consistentes con el nivel de complejidad de los activos y pasivos financieros del Gobierno Central con el objetivo de identificar acciones para gestionar los riesgos ante los movimientos en los mercados.

6.4.1 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es la posibilidad de generar pérdidas por la incapacidad de financiar aumentos en el volumen de activos o de cumplir obligaciones asociadas a pasivos ya pactados, mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. Para la medición y seguimiento del riesgo de liquidez se han utilizado como métricas: (i) un cuadro de liquidez por plazos de vencimiento (calce) que toma las cuentas del activo y pasivo financiero³⁷ y muestra las brechas acumuladas que se generan de acuerdo a los vencimientos distribuidos por bandas de tiempo y

³⁷ En la métrica se han incluido los saldos de activos y pasivos y los flujos de intereses futuros por cobrar y pagar bajo un criterio conservador.



PERÚ

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

(ii) el ratio de cobertura de liquidez (RCL)³⁸, medida que toma en consideración los activos plenamente disponibles, líquidos y de alta calidad para hacer frente a las salidas netas de efectivo en el corto plazo.

a. Calce de activos y pasivos de acuerdo al plazo residual

Del análisis de liquidez por plazos de vencimiento, se resalta el descalce acumulado total³⁹ positivo hasta la banda temporal de 3 años, lo cual significa que el Gobierno Central cuenta con holgura suficiente para cubrir las obligaciones financieras (principal e intereses) pactadas en los siguientes 3 años utilizando sus activos líquidos⁴⁰. Este descalce asciende a S/ 11 637 millones.

Gráfico N° 22
Brecha acumulada por bandas de tiempo



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

Cabe indicar que en el marco de las acciones estratégicas establecidas en la EGGAP, y con el objetivo de diversificar las posiciones en activos financieros, desde mayo de 2015 el BCRP subasta parte de los fondos disponibles del Tesoro entre las entidades del sistema financiero, lo que a su vez permite incrementar la rentabilidad de dichos fondos.

b. Ratio de cobertura de liquidez (RCL)⁴¹

El RCL al cierre de diciembre de 2016 se ubicó en 11,1; reflejando la suficiente capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus compromisos financieros de corto plazo.

El análisis del RCL por monedas muestra un elevado nivel de liquidez tanto en moneda nacional como extranjera. Así, a diciembre de 2016 el ratio RCL en moneda nacional fue de 9,5 mientras que el RCL en moneda extranjera fue de 14,4; este contexto representa una oportunidad para realizar una

³⁸ Medida recomendada por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para el seguimiento y control del riesgo de liquidez en las entidades financieras.

³⁹ Activos y pasivos en moneda nacional y moneda extranjera.

⁴⁰ Con fines conservadores, los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal se asignaron a la última banda temporal (ventana temporal mayor a diez años) con la intención de medir la capacidad del Gobierno Central para cubrir sus pasivos con sus recursos de mayor liquidez, pese a que el FEF podría ser utilizado en un escenario de crisis.

⁴¹ El ratio tiene como numerador los fondos disponibles de alta calidad y como denominador los flujos salientes en el muy corto plazo, se considera que se cuenta con una liquidez suficiente cuando el indicador es mayor igual a 1.



PERÚ

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

gestión más activa de caja, según se ha previsto en la EGGAP y rentabilizar los excedente de fondos disponibles del Tesoro.

6.4.2 Riesgo de tasa de interés

Los movimientos en las curvas de tasas de interés impactan en los resultados del Gobierno Central, desde una perspectiva de corto plazo, y sobre el valor económico o patrimonial, desde una perspectiva de largo plazo, convirtiéndose en un riesgo relevante en la gestión financiera del Gobierno Central, pero también en una oportunidad para crear valor. Así, la fuente de riesgo radica en el desfase temporal que existe entre los reprecios y los vencimientos de los activos y los pasivos financieros del balance del Gobierno Central expuestos a movimientos en las tasas de interés. Como un primer acercamiento al desfase temporal de activos y pasivos se muestra el indicador de sus duraciones.

Cuadro N° 45
Duración de los activos financieros

	Saldo dic-15 (MM S/.)	Duración (años)	Saldo dic-16 (MM S/.)	Duración (años)
POR DISPONIBILIDAD				
Disponible	39 078	0,0	47 100	0,2
Depósitos a vista	21 124	0,0	8 226	0,0
Depósitos a plazo	17 955	0,1	38 873	0,3
Cuentas x cobrar	3 771	4,7	5 979	4,2
Traspasos	3 661	4,7	5 908	4,2
Derivados	110		72	
Fondos restringidos	33 693	0,2	30 994	0,3
Depósitos a vista	6 766	0,0	3 329	0,0
Depósitos a plazo	26 927	0,3	27 665	0,3
TOTAL	76 542	0,32	84 073	0,53

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

La duración de los activos pasó de 0,32 años en diciembre de 2015 a 0,53 años en diciembre de 2016 (un incremento equivalente a 75 días), como resultado del incremento de la duración de los depósitos a plazo y la mayor posición en estos activos. Como se muestra en el Cuadro N° 45, la duración de los fondos restringidos es mayor que la del disponible, debido a que los fondos restringidos incluyen al FEF, el cual a diciembre de 2016 presenta una duración de 112 días.

Entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016, la duración de los pasivos⁴² se incrementó en 0,29 años, debido a la mayor duración de los valores en circulación, dentro de los cuales se resalta el incremento de la duración de los bonos globales por las emisiones de los bonos 2026, 2027 y 2030. Por su parte, la duración de los bonos soberanos se incrementó por la emisión del soberano 2028. Cabe indicar además, que la mayor duración de los pasivos, se vio influenciada por la caída de los rendimientos de los bonos soberanos que se registró entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016.

⁴² La duración del total de pasivos se calcula como el promedio ponderado de las duraciones de los pasivos, clasificados por su origen, y de su peso relativo en el total de pasivos.



PERÚ

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

Cuadro N° 46
Duración de los pasivos financieros

	Saldo dic-15 (MM S/)	Duración (años)	Saldo dic-16 (MM S/)	Duración (años)
POR ORIGEN				
Val. circulación	90 912	7,77	106 417	8,05
Letras del Tesoro	973	0,37	1 464	0,33
B. globales	39 159	8,30	38 932	8,62
B. soberanos	48 509	7,44	64 820	7,92
Otros bonos	2 271	8,77	1 201	6,21
Adeudados	32 024	4,48	32 569	4,44
Multilaterales	21 713	5,09	22 460	5,13
Club de Paris	5 049	4,58	4 914	4,59
Otros	5 263	1,89	5 195	1,30
Cuentas por pagar	13		7	
TOTAL	122 950	6,91	138 993	7,20

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

A partir de la duración de los activos y de los pasivos financieros se calcula la duración de la deuda neta⁴³. La duración de la deuda neta muestra un incremento de 0,17 años (+62 días) respecto a lo observado en diciembre del año anterior. El Cuadro N° 45 muestra que la mayor duración por tipo de moneda la presenta la deuda neta en dólares (7,22 años), seguida de euros (7,08 años) y soles (7,04 años).

Adicionalmente, se viene midiendo el impacto de la exposición al riesgo de tasa de interés en el corto plazo, mediante el indicador de Ganancia en Riesgo, y en el largo plazo, mediante el indicador de Valor Patrimonial en Riesgo, utilizando en ambos casos una variación estándar de tasas de interés de +/-200 puntos básicos, además de la periódica simulación de pruebas de estrés.

Cuadro N° 47
Duración de la deuda neta

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Duración dic-15 (años)	Duración dic-16 (años)	Duración dic-15 (años)	Duración dic-16 (años)	Duración dic-15 (años)	Duración dic-16 (años)
Soles	0,06	0,49	6,79	7,24	6,77	7,04
Dólares	0,29	0,39	7,39	7,59	7,15	7,22
Euros	5,84	5,66	6,94	7,22	6,69	7,08
Yenes	4,50	4,28	4,26	4,31	1,41	1,73
Otros	0,00	0,00	4,82	5,23	4,82	5,23
Total	0,32	0,53	6,91	7,20	6,71	6,89

Fuente: MEF - DGETP.

a. Ganancia en riesgo (GER)

A diciembre de 2016, el indicador de Ganancia en Riesgo muestra que, ante la variación estándar de tasa de interés (+/-200 pb), se generaría un impacto

⁴³ La duración de la deuda neta se obtiene restando a la duración de los pasivos la correspondiente de los activos ponderada por el saldo de los activos y de los pasivos.



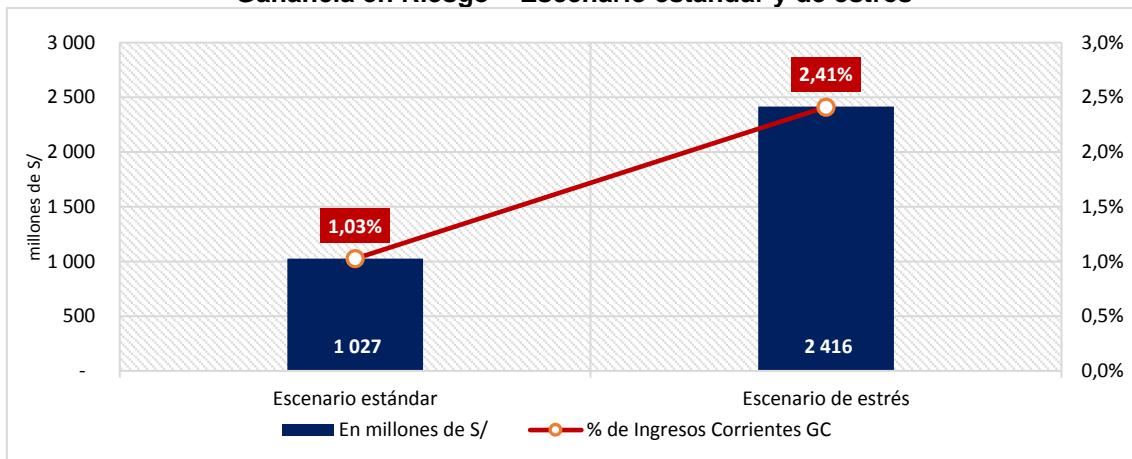
PERÚ

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

en el margen financiero del Gobierno Central de S/ 1 027 millones que equivale al 1,03% de los Ingresos del Gobierno Central o al 0,16% del PBI⁴⁴. El resultado refleja el exceso neto de activos que está expuesto a reprecio en el corto plazo ante un movimiento de tasas de interés adverso (caída de tasas).

Sin embargo, si se repitiera la variación de tasas generada entre setiembre y octubre de 2008, producto de la crisis financiera (quiebra de Lehman Brothers, caída del Dow Jones en 6,98%), entonces la Ganancia en Riesgo ascendería a S/ 2 416 millones, ante un movimiento de tasas de interés de 3,31% en moneda nacional y de 5,27% en moneda extranjera⁴⁵, equivalente a 2,41% de los ingresos del Gobierno Central.

Gráfico N° 23
Ganancia en Riesgo – Escenario estándar y de estrés



Fuente: MEF - DGETP.

b. Valor patrimonial en riesgo (VPR)

La medición del riesgo estructural de tasa de interés en el largo plazo se basa en el análisis del cambio en el valor presente de los activos y pasivos ante movimientos de la curva de tasas de interés. Esta variación impactará en el valor de mercado del patrimonio neto del Gobierno Central.

A diciembre de 2016, ante una variación negativa de 200pbs en la curva de tasas de interés (escenario de riesgo), el Valor Patrimonial en Riesgo asciende a S/ 66 189 millones, que equivale a 10,1% del PBI. La estructura del balance del Gobierno Central, presenta una exposición a una reducción de las tasas de interés. De lo anterior se deriva que en la actualidad los bonos emitidos por el Tesoro años atrás, ahora cotizan sobre la par, debido a la reducción de las tasas de interés en el mercado.

En todo caso, ante una variación de tasas como la producida durante el periodo de la crisis financiera (2008-2009), el VPR sería de S/ 55 353 millones con un nivel de confianza de 99%, equivalente al 8,4% del PBI. Este resultado es menor al que se origina al utilizar una variación estándar porque la mayor parte del descalce se encuentra en el largo plazo.

⁴⁴ Los datos del PBI Nominal fueron tomados de las series estadísticas que publica el BCRP, y los datos de Ingresos Corrientes del GC fueron tomados de su Nota Semanal N° 39- 2016: Cuadros Estadísticos N° 76A.

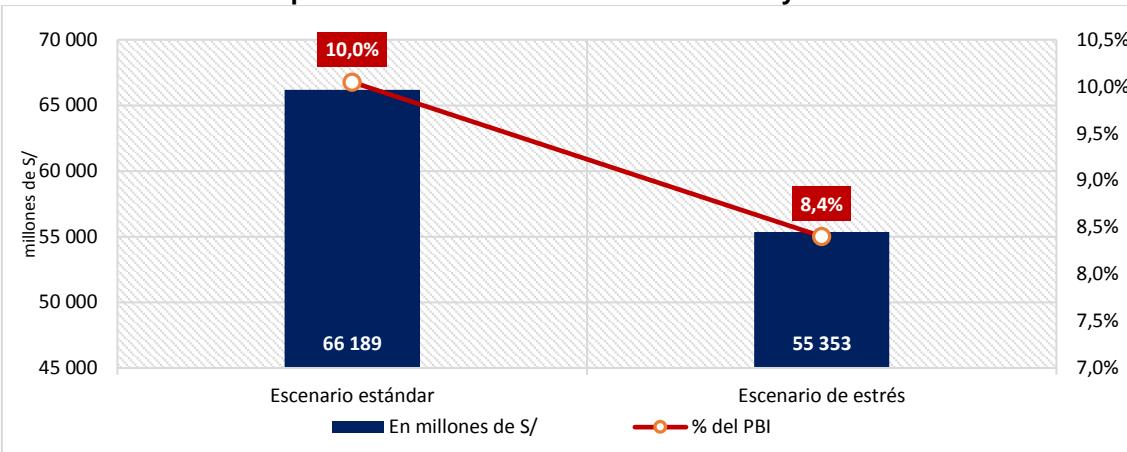
⁴⁵ Para los choques en moneda nacional y extranjera se utiliza la mayor variación anual de los bonos soberanos y de los bonos globales, respectivamente.



PERÚ

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

Gráfico N° 24
Valor patrimonial neto – Escenario estándar y de estrés



Fuente: MEF - DGETP.

6.4.3 Riesgo de tipo de cambio

El riesgo estructural de tipo de cambio se refiere a la pérdida potencial ante variaciones en la cotización de la moneda local con respecto a las diferentes divisas cuando existen brechas entre los vencimientos de sus operaciones activas y pasivas en diferentes monedas extranjeras.

La participación de los activos en moneda local se incrementó al pasar de 34,8% en diciembre de 2015 a 35,0% en diciembre de 2016. Sin embargo, la posición activa en moneda extranjera sigue siendo la más relevante, pese a que en el periodo dic-2015 a dic-2016 el sol se apreció frente al dólar y euro.

Cuadro N° 48
Posición de los activos financieros por monedas

Monedas	Participación	Participación
	dic-15 (%)	dic-16 (%)
Activos	S/ 76 542 MM	S/ 84 073 MM
Disponible	51,1%	55,2%
Soles	29,4%	32,0%
Dólares	21,7%	23,3%
Euros	0,0%	0,0%
Yenes	0,0%	0,0%
Cuentas por Cobrar	4,8%	6,9%
Soles	0,3%	2,2%
Dólares	1,5%	2,2%
Euros	0,3%	0,3%
Yenes	2,6%	2,3%
Otros	0,0%	0,0%
Derivados (*)	0,1%	0,1%
Dólares	0,1%	0,0%
Euros	0,0%	0,0%
Yenes	0,0%	0,0%
Fondos Restringidos	44,0%	36,3%
Soles	5,1%	0,8%
Dólares	38,9%	35,6%
Euros	0,0%	0,0%
Total	100,0%	100,00%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

(*) Derivados registrados a valor razonable.



PERÚ

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

A diciembre de 2016, la estructura de pasivos por monedas tiene al sol como principal componente con una participación de 52,6%, superior al dólar estadounidense (38,6%) y euro (6,4%). El incremento de la participación de la moneda local en los pasivos del Tesoro se favoreció por la operación de administración de deuda realizada en setiembre de 2016.

Cuadro Nº 49
Posición de los pasivos financieros por monedas

	Participación (%)	Participación (%)
	dic-15	dic-16
Pasivos	122 950	138 993
Valores en circulación	73,9%	76,6%
Soles	41,9%	48,4%
Dólares	28,6%	22,7%
Euros	3,4%	5,4%
Adeudados	26,0%	23,4%
Soles	4,8%	4,2%
Dólares	17,4%	15,9%
Euros	1,2%	1,0%
Yenes	2,6%	2,3%
Otros	0,1%	0,1%
Derivados (*)	0,0%	0,0%
Dólares	0,0%	0,0%
Euros	0,0%	0,0%
Yenes	0,0%	0,0%
Total	100,0%	100,0%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

(*) Derivados registrados a valor razonable.

Por otro lado, se monitorea el mercado cambiario y su impacto sobre el balance del Gobierno Central mediante el uso de herramientas estocásticas, como la métrica de Valor en Riesgo y los escenarios de estrés.

a. Posición de balance en monedas extranjeras

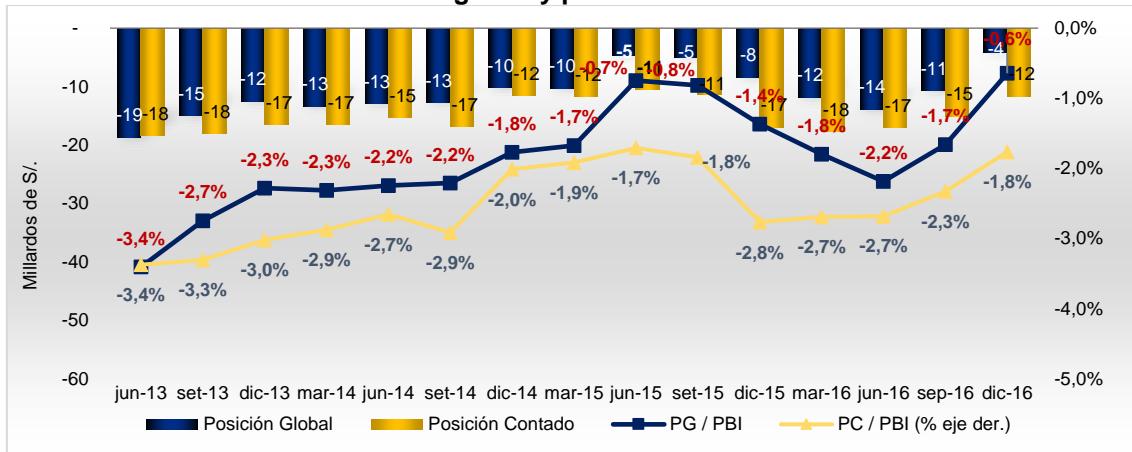
A diciembre de 2016, el Gobierno Central muestra una posición al contado de sobreventa (corta o pasivos netos) equivalente a S/ -11 649 millones, conformado principalmente por dólares y euros, resultado que fue menor al nivel registrado en diciembre de 2015. Este resultado se produce porque en el período analizado el incremento de activos en moneda extranjera (+8,7%) superó al de los pasivos en moneda extranjera (+0,6%).



PERÚ

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

Gráfico N° 25
Posición de cambio global y posición de cambio al contado



Fuente: MEF- DGETP.

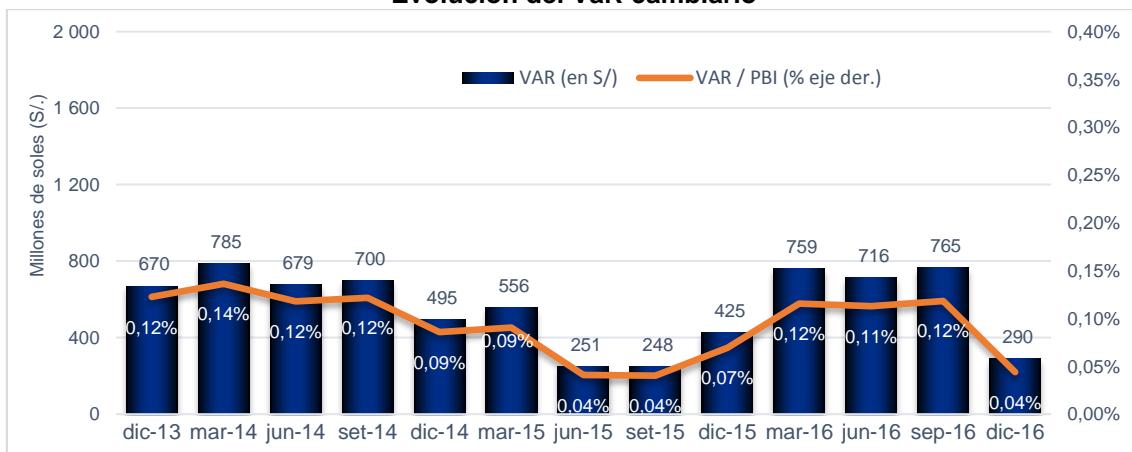
Además, incluyendo el valor presente de los derivados y los intereses que generan las operaciones activas y pasivas con el objetivo de que el análisis considere los desfases temporales entre estas operaciones. Así, a diciembre de 2016 el Gobierno Central presenta una posición global de sobreventa en valor presente (pasivos netos) de S/ -4 244 millones (0,6% del PBI) conformada principalmente por dólares y euros.

b. Valor en riesgo cambiario

Para la medición y vigilancia del riesgo cambiario se utiliza un modelo de Valor en Riesgo (VaR) que calcula la máxima pérdida esperada a partir de la volatilidad a 90 días de los rendimientos de las monedas que forman parte del balance mediante el método de simulación de Montecarlo. El modelo se calcula en base a una muestra de 10 años y un nivel de confianza del 99%.

Así, a diciembre de 2016, la máxima pérdida esperada por tipo de cambio es de S/ 290,5 millones (0,04% del PBI), menor a la registrada a diciembre de 2015, debido a la menor posición de sobreventa en moneda extranjera.

Gráfico N° 26
Evolución del VaR cambiario



Fuente: MEF – DGETP.

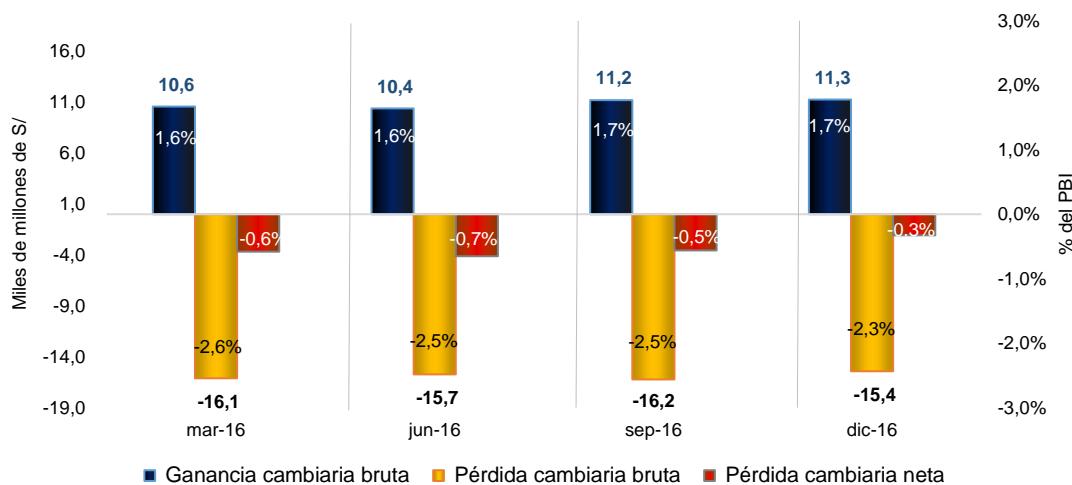


PERÚ

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

En caso que se repitiera una depreciación del sol respecto a las principales divisas en las que está pactada la deuda, como la que se produjo durante la crisis 1997–1998 (crisis asiática y rusa) en la que en 3 meses el dólar se apreció en 19,9%, el euro en 33,9% y el yen en 41,2%, entonces la pérdida total ocasionada por las variaciones de tipo de cambio sobre la deuda neta sería de S/ 2 071 millones, equivale a 0,3% del PIB.

Gráfico N° 27
Escenario de estrés – riesgo cambiario



Fuente: MEF - DGETP.

6.4.4 Riesgo de concentración

El riesgo de concentración tiene múltiples aristas con diferentes efectos en la gestión de activos y pasivos. La concentración reduce la flexibilidad y el poder de negociación, tanto para obtener mayores rendimientos de los activos por parte de los deudores como para lograr unos menores costos de parte de los acreedores.

Al cierre de diciembre de 2016 se observa que el 87% de los activos financieros del Gobierno Central se encuentran en el BCRP, lo cual deja abierta la posibilidad de mejorar la gestión de tesorería que permita incrementar la rentabilidad de los fondos y un manejo más eficiente de la liquidez.

Cuadro N° 50
Concentración de activos por deudores

Contraparte	dic-15 Importe (MMS/.)	Part. %	dic-16 Importe (MM S/)	Part. %
POR DISPONIBILIDAD				
Disponible	39 078	51,1%	47 100	56,0%
Banco Central de Reserva Perú	32 653	42,7%	42 828	50,9%
Banco de la Nación	3 862	5,0%	2 699	3,2%
Fondos Públicos fuera del Tesoro[1]	2 563	3,3%	1 572	1,9%
Cuentas por cobrar	3 771	4,9%	5 979	7,1%
Entidades públicas no financieras	3 661	4,8%	5 908	7,0%
Entidades de inversión	110	0,1%	72	0,1%
Fondos Restringidos	33 693	44,0%	30 994	36,9%
Banco Central de Reserva Perú	32 689	42,7%	30 323	36,1%



PERÚ

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

Banco de la Nación	1 004	1,3%	670	0,8%
Total	76 542	100,0%	84 073	100,0%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

Asimismo, como parte de la estrategia de endeudamiento, es fundamental para los intereses de la República mantener una adecuada diversificación de las fuentes de financiamiento y contar con acceso permanente a los mercados financieros. En el Cuadro N° 51 se observa el elevado potencial que se tiene para con los inversionistas locales.

Cuadro N° 51
Concentración de pasivos por acreedores

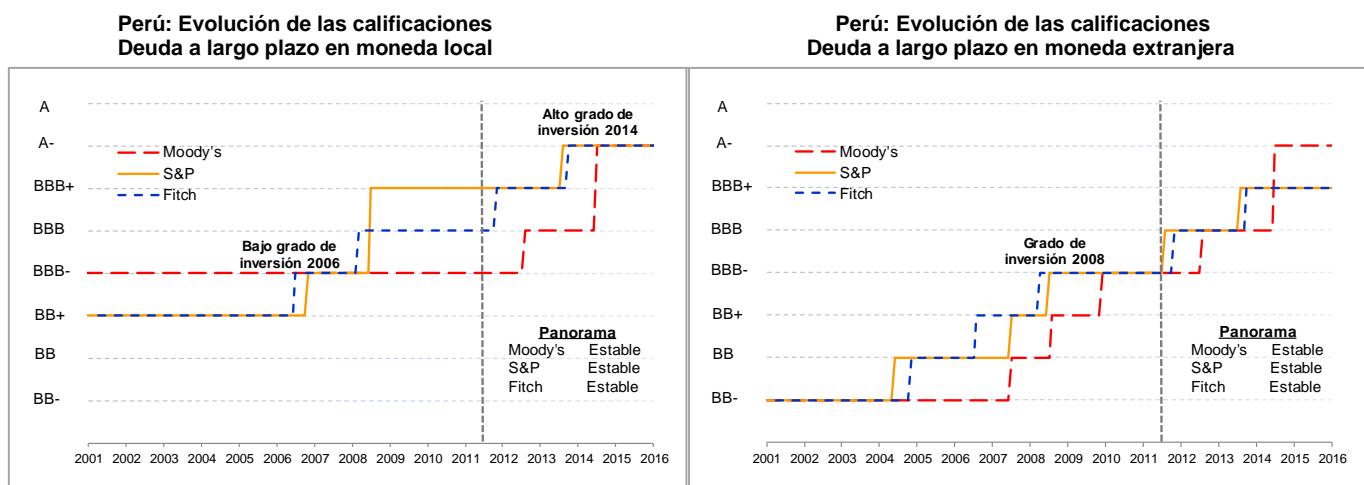
Acreedores	Saldo dic-15 (MM S/)	Part. (%)	Saldo dic-16 (MM S/)	Part. (%)
Valores en circulación	90 912	73,9%	106 417	76,6%
Tenedores residentes	34 136	27,8%	42 932	30,9%
Tenedores no residentes	56 776	46,2%	63 485	45,7%
Adeudos	32 038	26,1%	32 576	23,4%
Organismos multilaterales	21 713	17,7%	22 460	16,2%
Club de París	5 049	4,1%	4 914	3,5%
Otros organismos	5 263	4,3%	5 195	3,7%
Entidades de inversión	13	0,0%	7	0,0%
Total	122 950	100,0%	138 993	100,0%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

6.5 Calificación de riesgo de la deuda del Gobierno Central

Entre las opiniones de instituciones independientes sobre el manejo de la deuda del Gobierno, destacan las opiniones de las agencias calificadoras de riesgo. La revisión y evaluación del riesgo soberano de la República del Perú se encuentra a cargo de tres agencias: Standard & Poor's, Fitch Ratings y Moody's.

Gráfico N° 28
Evolución de la calificación de riesgo soberana del Gobierno Central



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.



PERÚ

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

Es importante mencionar que dicho análisis permite identificar las posibles brechas de mejora para nuestro país, especialmente en aquellos aspectos que se encuentran bajo el rol directriz del Tesoro y orientados para obtener mejores niveles de calificación de riesgo soberano, permitiendo acortar distancias con las mejores prácticas implementadas en los países más desarrollados.

Durante el año 2016, las opiniones de las agencias calificadoras de riesgo mantuvieron la calificación asignada en la última evaluación.

- ✓ El 27 de setiembre de 2016, la agencia de riesgo Standard & Poor's mantuvo la calificación de la deuda de largo plazo en moneda local en "A-" de la República del Perú y en moneda extranjera en "BBB+", manteniendo su perspectiva en estable.
- ✓ El 30 de setiembre de 2016, la agencia de riesgo Moody's emitió el informe donde se mantiene la perspectiva de calificación estable y la calificación de los bonos de largo plazo emitidos por la República en moneda local y en moneda extranjera en "A3".
- ✓ El 12 de octubre de 2016, la agencia de riesgo Fitch Ratings informó que mantiene la calificación de la deuda de largo plazo en moneda local de la República en "A-" y en moneda extranjera en "BBB+", manteniendo la perspectiva de calificación en estable.

Los informes emitidos sobre el Perú durante el año 2016 por las principales agencias calificadoras de riesgo coinciden en señalar que, las fortalezas de la economía peruana provienen de la credibilidad en el manejo macroeconómico, fiscal y monetario, la reducción del nivel de la deuda, el importante nivel de reservas internacionales, por señalar entre las más relevantes. No obstante, también señalan algunas vulnerabilidades como la alta dependencia del precio de las materias primas, el déficit de cuenta corriente, importantes deficiencias institucionales y brechas en productividad e infraestructura.

Se identifican como posibles aspectos que perjudicarían la perspectiva económica a los conflictos sociales que pueden significar un riesgo para la ejecución de los proyectos mineros, los desequilibrios en la cuenta corriente de la balanza de pagos, así como también que el Gobierno encuentre trabas para poder legislar, lo que podría generar una disminución en la credibilidad del Gobierno perjudicando la confianza empresarial.

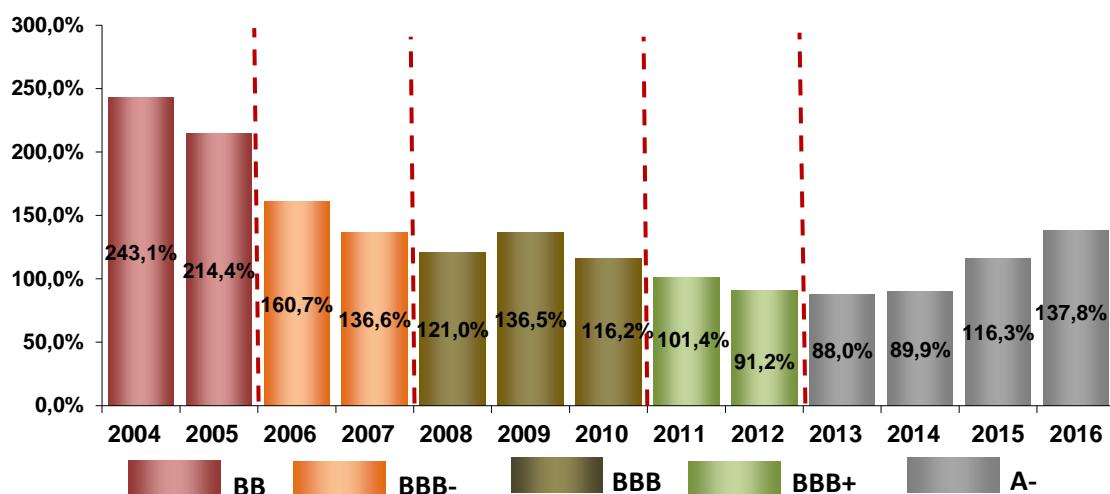
Por otro lado, es importante mencionar que la capacidad de pago relativa de la deuda pública está determinada por el nivel de los ingresos del Gobierno. En este sentido, es de relevancia vigilar el indicador que relaciona los ingresos del Gobierno y el nivel de su propia deuda; así, el mencionado indicador, a pesar que alcanzó el nivel de 137,8% al cierre de 2016 frente al 116,3% de 2015, ubica actualmente al Perú en una posición muy comparable al promedio de las economías emergentes con calificación "A", de acuerdo con la información proporcionada por Moody's a setiembre de 2016.



PERÚ

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

Gráfico N° 29
Deuda del Gobierno Central / Ingresos Corrientes del Gobierno Central



Fuente: MEF - BCRP.

7. DESARROLLO DEL MERCADO DOMÉSTICO DE DEUDA PÚBLICA

El desarrollo del mercado de valores de deuda pública local es un pilar fundamental para lograr desarrollo del mercado financiero interno dado que ayuda a reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas frente a los choques externos adversos que puedan provenir de los mercados financieros internacionales, mitigando así su efecto sobre la economía en general, por lo que resulta fundamental la actuación del propio Tesoro para promover su desarrollo.

7.1 Crecimiento del mercado doméstico de deuda pública

En 2016 se emitieron bonos soberanos locales por un total de S/ 22 540 millones, un monto mayor en 3,2 veces al monto emitido en 2015 (S/ 7 103 millones), en medio de un contexto adverso para los mercados emergentes en donde los acontecimientos más importantes fueron: retiro del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales de EEUU y el incremento de la tasa de interés de referencia de la FED en el rango de 0,50% a 0,75%.

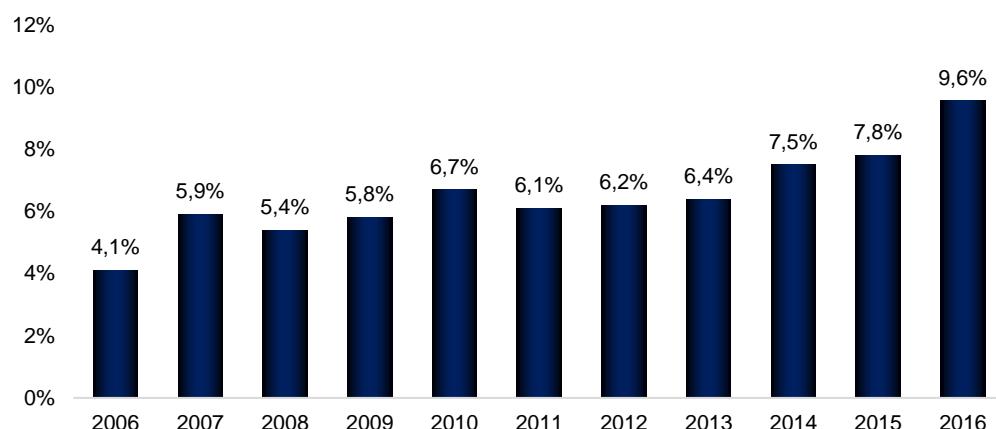
A pesar de este contexto complicado a nivel internacional, donde el costo de financiamiento de los países emergentes se elevó, el saldo facial de bonos en soles al cierre de 2016 se incrementó fuertemente, cerrando en S/ 63 030 millones, 32,4% más que en 2015. Asimismo, el tamaño del mercado de valores de deuda pública local continuó creciendo sólidamente por cuarto año consecutivo y pasó de 7,8% del PIB en 2015 a 9,6% al cierre de 2016.



PERÚ

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

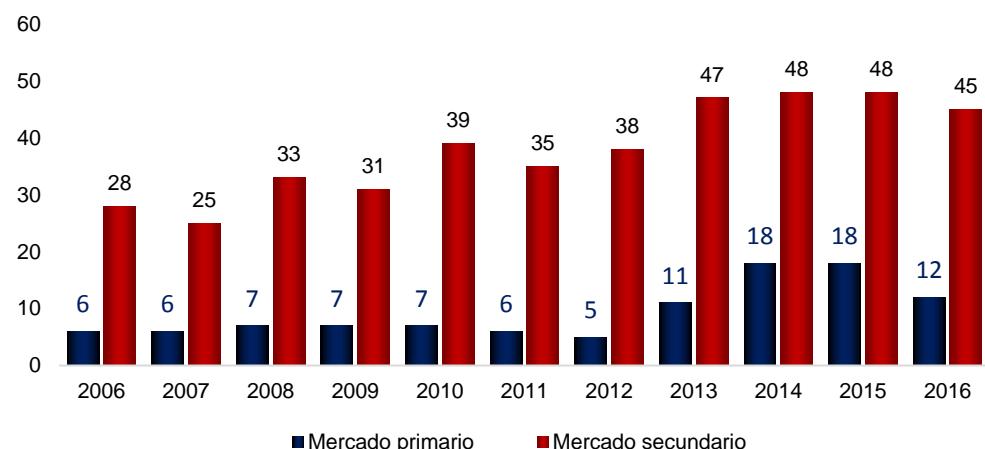
Gráfico N° 30
Tamaño del mercado de valores de deuda pública en moneda local
(% del PBI)



Fuente: MEF- DGETP.

A partir de los cambios que se realizaron en el reglamento de bonos soberanos en mayo de 2013, se permitió la participación de entidades financieras distintas a las que tienen condición de creadores de mercado en las subastas de bonos soberanos, con lo cual, el número de participantes en los mercados primario y secundario se incrementó. No obstante, a fines de 2016 la participación de entidades financieras alcanzó una cifra de 12 y 45 participantes en el mercado primario y secundario respectivamente, niveles menores a los observados en el 2015.

Gráfico N° 31
Número de participantes en el mercado primario y secundario de bonos



Fuente: MEF- DGETP.

7.2 Participación de entidades elegibles autorizadas en las subastas

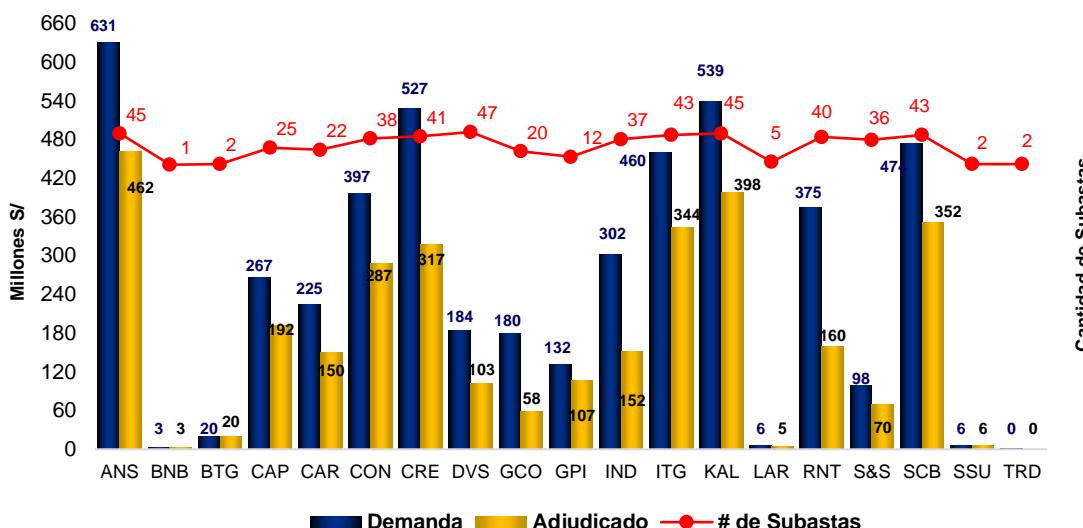
En las subastas de letras del Tesoro, 11 de las 23 sociedades agentes de bolsa (SAB) autorizadas participaron activamente en más del 50% de subastas, adjudicándose el 89% del total emitido en el 2016. Sólo 4 SAB autorizadas no participaron en ninguna subasta.



PERÚ

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

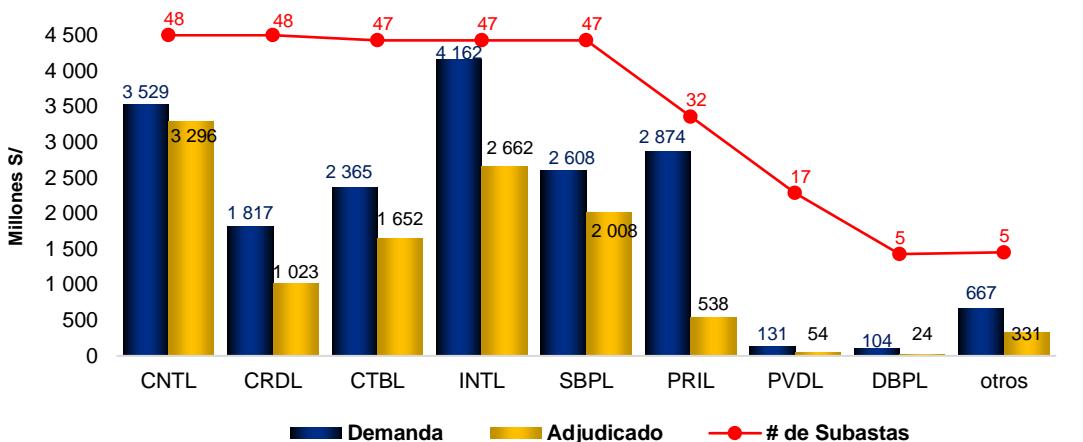
Gráfico N° 32
Participación de las SAB en las subastas de letras del Tesoro



Fuente: BVL.

En las subastas de bonos soberanos, las entidades con la condición de creadores de mercado registraron la participación más activa (entre 47 y 48 subastas), aunque también destacó la participación de Prima AFP y de la Compañía de Seguros Pacífico Vida con una demanda total de S/ 2 874,0 millones en 32 subastas y S/ 131,0 millones en 17 subastas respectivamente. El resto de entidades participaron en promedio en 5 subastas.

Gráfico N° 33
Principales participantes en las subastas de bonos soberanos



Fuente: DATATEC.

7.3 Demanda y adjudicación de entidades elegibles autorizadas

Los Creadores de Mercado concentran el 79,3% de la demanda total que ascendió a S/ 14 480,8 millones y se adjudicaron S/ 10 639,9 millones.

Entre las entidades que concentraron menor demanda (S/ 666,5 millones) participaron en promedio 5 subastas al año, adjudicándose entre ellas un total de S/

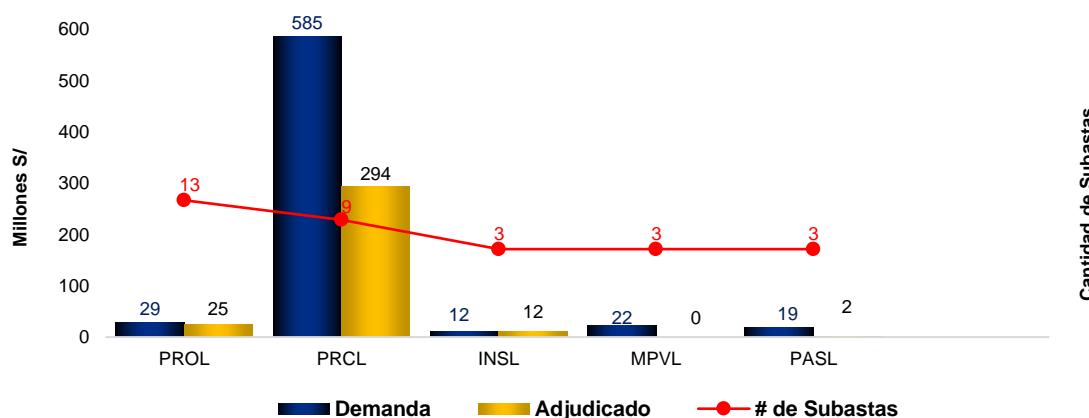


PERÚ

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

331 millones. Entre estas entidades la que más participación tuvo fue la compañía de seguros PROTECTA S.A. participando en 13 Subastas de un total de 48, aunque la entidad que más demanda presentó fue PROFUTURO, adjudicándose como consecuencia un mayor monto a comparación de la anterior entidad.

Gráfico N° 34
Montos Demandados vs Montos Adjudicados por entidad



Fuente: DATATEC.

El ratio de adjudicación con relación al monto de la demanda es del 63,5%, de acuerdo al detalle que se muestra para cada una de las entidades que participaron en las subastas realizadas:

Cuadro N° 52
Monto de bonos soberanos demandados vs adjudicados por entidad
(En millones de S/)

Institución	Demandado	Adjudicado	Adjudicado / demanda
BANCO CONTINENTAL	3 529,2	3 295,6	93,38%
BANCO DE CREDITO DEL PERU	1 817,0	1 022,5	56,27%
BANCO CITIBANK	2 365,3	1 652,3	69,85%
DEUTSCHE BANK (PERU)	103,6	24,1	23,24%
CIA DE SEGURO INTERSEGURO	11,5	11,5	100,00%
BANCO INTERBANK	4 161,7	2 661,6	63,95%
MAPFRE PERU VIDA	22,0	0,0	0,00%
PACÍFICO SEGUROS	19,0	1,5	7,89%
PROFUTURO	585,0	293,5	50,18%
PRIMA AFP	2 874,0	538,2	18,73%
PROTECTA S.A.	29,0	24,5	84,48%
CIA DE SEGURO PACÍFICO VIDA	131,0	53,9	41,13%
SCOTIABANK PERÚ S.A.A.	2 607,6	2 007,9	77,00%
TOTAL	18 256,0	11 587,1	63,47%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP

La institución que más bonos se adjudicó en este período fue el Banco Continental, con un monto de S/ 3 295,6 millones, importe equivalente al 93,4% de su demanda anual. Por otro lado, el Creador de Mercado que menos se adjudicó durante el año fue el Banco de Crédito del Perú con S/ 1 022,51 millones.

Del total adjudicado en las subastas del 2016 (S/ 11 587,1 millones) el 78,8% corresponden a órdenes propias (S/ 9 126,5 millones) mientras que el 21,2% restante corresponde a órdenes de terceros por un importe de S/ 2 460,6 millones, tal como se muestra en el siguiente cuadro:



PERÚ

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

Cuadro Nº 53
Montos adjudicados por órdenes propias y por cuenta de terceros
(En millones de S/)

Institución	Naturaleza de las órdenes			% con relación al total <adjudicado por Institución	
	Propias	Terceros	Total	Propias	Terceros
BANCO CONTINENTAL	2 703,3	592,3	3 295,6	82,03%	17,97%
BANCO CITIBANK	1 010,3	642,0	1 652,3	61,14%	38,86%
BANCO DE CREDITO DEL PERU	843,6	178,9	1 022,5	82,51%	17,49%
BANCO INTERBANK	2 295,1	366,5	2 661,6	86,23%	13,77%
CIA DE SEGURO INTERSEGURO	11,5	-	11,5	100,00%	0,00%
CIA DE SEGURO PACÍFICO VIDA	53,9	-	53,9	100,00%	0,00%
DEUTSCHE BANK (PERU)	24,1	-	24,1	100,00%	0,00%
MAPFRE PERU VIDA	-	-	-	0,00%	0,00%
PACÍFICO SEGUROS	1,5	-	1,5	100,00%	0,00%
PRIMA AFP	538,2	-	538,2	100,00%	0,00%
PROFUTURO	293,5	-	293,5	100,00%	0,00%
PROTECTA S.A.	24,5	-	24,5	100,00%	0,00%
SCOTIABANK PERÚ S.A.A.	1 327,0	680,9	2 007,9	66,09%	33,91%
Total	9 126,5	2 460,6	11 587,1	78,76%	21,24%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

La institución que atendió más órdenes de terceros fue Scotiabank Perú por un monto de S/ 680,9 millones que representa el 27,7% con relación al total de las órdenes de terceros adjudicadas. Por otro lado, Banco Continental fue la que se adjudicó la mayor proporción de órdenes propias, por un importe de S/ 2 703,3 millones, monto equivalente al 29,6% del total de órdenes propias adjudicadas.

Cuadro Nº 54
Participación de propuestas de terceros vs propias
(En millones de S/)

Institución	Naturaleza de órdenes			% con relación al total de órdenes propias o de terceros	
	Propias	Terceros	Total	Propias	Terceros
BANCO CONTINENTAL	2 703,3	592,3	3 295,6	29,62%	24,07%
BANCO CITIBANK	1 010,3	642,0	1 652,3	11,07%	26,09%
BANCO DE CREDITO DEL PERU	843,6	178,9	1 022,5	9,24%	7,27%
BANCO INTERBANK	2 295,1	366,5	2 661,6	25,15%	14,90%
CIA DE SEGURO INTERSEGURO	11,5	0,0	11,5	0,13%	0,00%
CIA DE SEGURO PACÍFICO VIDA	53,9	0,0	53,9	0,59%	0,00%
DEUTSCHE BANK (PERU)	24,1	0,0	24,1	0,26%	0,00%
MAPFRE PERU VIDA	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
PACÍFICO SEGUROS	1,5	0,0	1,5	0,02%	0,00%
PRIMA AFP	538,2	0,0	538,2	5,90%	0,00%
PROFUTURO	293,5	0,0	293,5	3,22%	0,00%
PROTECTA S.A.	24,5	0,0	24,5	0,27%	0,00%
SCOTIABANK PERÚ S.A.A.	1 327,0	680,9	2 007,9	14,54%	27,67%
Total	9 126,5	2 460,6	11 587,1	100,00%	100,00%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP

7.4 Negociación de títulos del Tesoro

De acuerdo con la información proporcionada por Datafec, al cierre del año 2016, el total del volumen negociado en el nivel general y especial del mercado secundario de bonos soberanos ascendió a S/ 29 430,1 millones, lo cual representa



PERÚ

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

una disminución de 7,6%, equivalente a S/ 2 418,3 millones, con relación al volumen de negociación del año 2015, que fue de S/ 31 848,4 millones.

No obstante, teniendo en cuenta la información proveída por CAVALI, información que considera las operaciones realizadas en mecanismos centralizados de negociación autorizados por el MEF (Datatec) así como las realizadas fuera de ellos denominadas “OTC”, se puede observar que la negociación de bonos soberanos en el año 2016 se incrementó en un 42,3% respecto al año anterior, destacando sobre todo los últimos tres meses del año.

Cuadro Nº 55
Monto negociado mensual de bonos soberanos
(En millones de S/)

Meses	Datatec 2015 (a)	Datatec 2016 (c)	Variación % 2015 vs 2016	CAVALI 2015 (b)	CAVALI 2016 (d)	Variación % 2015 vs 2016	(a/b)	(c/d)
Enero	3 733,9	669,7	-82,06%	6 042,7	2 255,2	-62,68%	61,79%	29,70%
Febrero	2 944,2	1 756,1	-40,35%	5 051,7	5 950,6	17,79%	58,28%	29,51%
Marzo	3 839,6	1 560,7	-59,35%	10 097,6	5 722,4	-43,33%	38,02%	27,27%
Abril	2 534,6	2 863,8	12,99%	6 451,8	6 209,5	-3,76%	39,29%	46,12%
Mayo	2 105,8	2 197,8	4,37%	3 351,1	5 488,7	63,79%	62,84%	40,04%
Junio	1 845,7	689,0	-62,67%	4 317,4	5 507,9	27,25%	42,75%	12,51%
Julio	4 202,5	2 540,0	-39,56%	5 040,4	4 476,3	-11,19%	83,38%	56,74%
Agosto	1 044,7	3 624,5	246,94%	3 014,8	6 540,7	116,95%	34,65%	55,41%
Septiembre	2 126,2	2 483,9	16,82%	3 691,2	5 353,8	45,04%	57,60%	46,40%
Octubre	5 467,2	4 472,8	-18,19%	5 541,5	20 331,5	266,90%	98,66%	22,00%
Noviembre	1 309,2	2 677,3	104,50%	3 516,8	7 423,0	111,07%	37,23%	36,07%
Diciembre	694,9	3 894,5	460,43%	2 130,4	7 612,8	257,34%	32,62%	51,16%
Total	31 848,4	29 430,1	-7,59%	58 247,4	82 872,4	42,28%	54,68%	35,51%

Fuente: DATATEC y CAVALI.

En el cuadro anterior se evidencia que el monto negociado en Datatec, representa el 35,5% del importe total de las operaciones registradas en CAVALI en el mismo período, que ascienden a S/ 82 872,4 millones.

En lo que respecta al promedio mensual de negociación, se puede observar una marcada reducción en la negociación de los bonos soberanos en los primeros meses del año, esto posterior al incremento de la tasa de referencia de la FED en diciembre de 2015. En los meses siguientes se mostró una recuperación en los volúmenes negociados aunque continuaron también algunos meses de baja negociación. Destacaron principalmente los meses de octubre y diciembre, meses en los que se registraron operaciones por S/ 20 331,5 y S/ 7 612,8 millones, respectivamente.

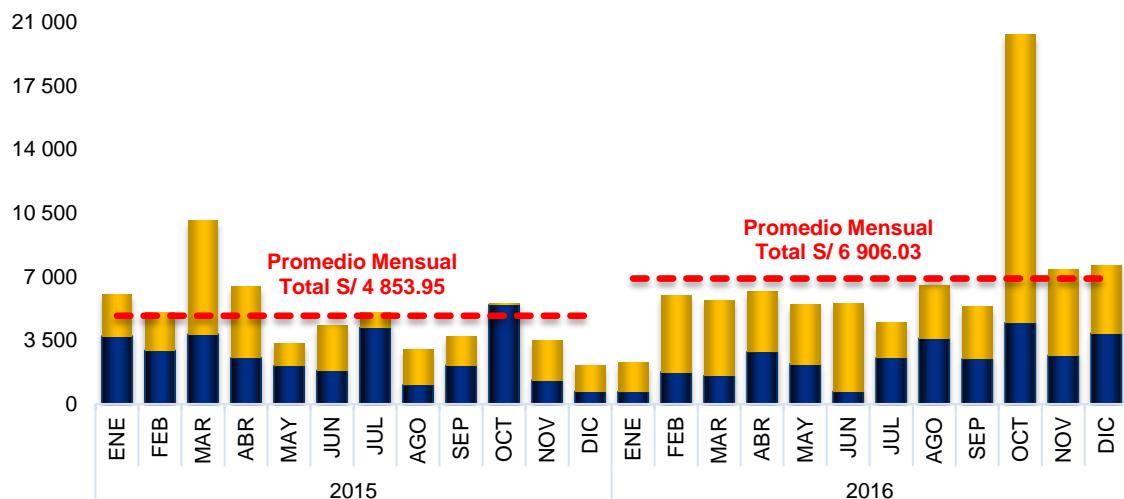
En tal sentido, esta situación trajo como consecuencia que el promedio mensual de la negociación total para el 2016 (incluyendo operaciones OTC) mostrara un incremento respecto del año anterior, siendo en el año 2015 de S/ 4 854,0 millones, mientras que para el año 2016 fue de S/ 6 906,0 millones.



PERÚ

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

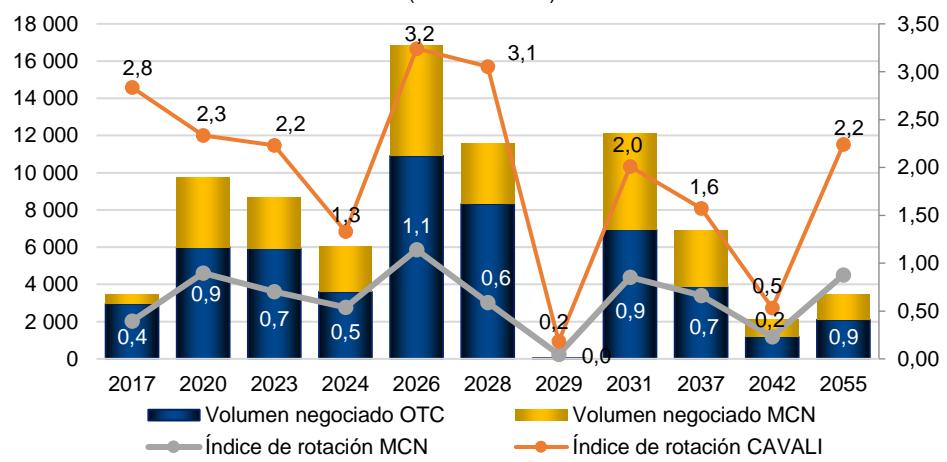
Gráfico N° 35
Negociación promedio mensual de bonos soberanos
Enero 2015 – Diciembre 2016



Fuente: DATATEC– CAVALI.

En los Gráficos N° 36 y N° 37 se presentan los volúmenes negociados por tipo de bonos soberanos notándose que para los bonos nominales el mayor volumen lo obtuvo el bono 2026 con S/ 16 835 millones seguido del bono 2031 con S/ 12 096 millones; mientras que para los bonos reales, el bono VAC 2018 registró el mayor volumen negociado (S/ 1 131 millones). En el Anexo 14 se presenta para mayor detalle la evolución trimestral de los volúmenes de negociación en el mercado secundario de bonos por tipo de bono.

Gráfico N° 36
Volumen negociado e índice de rotación de los bonos nominales
(Millones de S/)



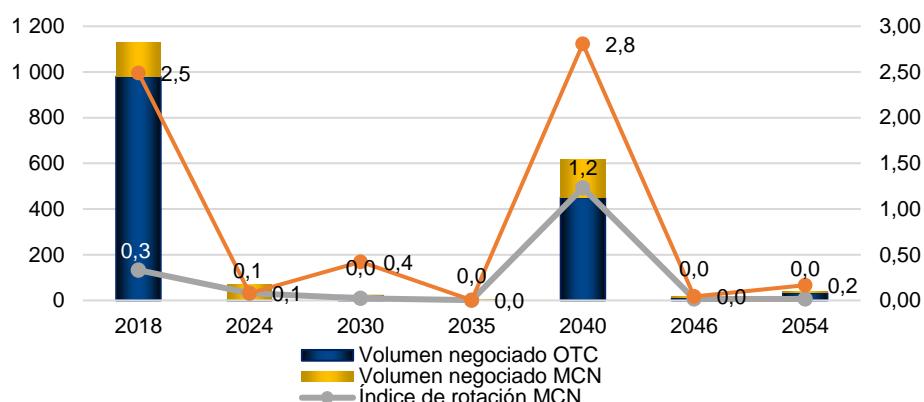
Fuente: DATATEC – CAVALI.



PERÚ

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

Gráfico N° 37
Volumen negociado e índice de rotación de los bonos VAC
(Millones de S/)



Fuente: DATATEC – CAVALI.

En esos mismos gráficos se muestran también los índices de rotación por cada tipo de bono, es decir, qué proporción representan los volúmenes negociados respecto del total de bonos de cada tipo emitidos, notándose que los que más rotan son los bonos nominales 2026, 2031, 2028 y 2020, mientras que entre los bonos VAC los que más rotaron fueron el 2018 y el 2040.

Por otro lado, de acuerdo con la información proporcionada por CAVALI, al cierre del año 2016, el total del volumen negociado de letras del Tesoro en el mercado secundario ascendió a S/ 3 481,2 millones, lo cual representa un incremento de 31%, equivalente a S/ 814,7 millones, con relación al volumen de negociación del año 2015, que fue de S/ 2 666,5 millones, tal como se muestra a continuación. El promedio mensual de negociación para estos valores durante el año 2016 fue de S/ 290,1 millones. La evolución de los montos negociados por tipo de letra a lo largo del año 2015 se muestra en el Anexo N° 15.

Cuadro N° 56
Monto Negociado de letras del Tesoro
(En millones de S/)

Meses	2015	2016	Var S/	Var %
Ene	55,4	224,0	168,6	304%
Feb	144,5	307,5	163,0	113%
Mar	204,3	170,1	-34,2	-17%
Abr	209,4	279,5	70,1	34%
May	165,1	362,9	197,8	120%
Jun	171,5	456,2	284,7	166%
Jul	105,3	367,7	262,4	249%
Ago	295,5	414,3	118,8	40%
Sep	202,6	291,6	89,0	44%
Oct	397,9	282,0	-115,9	-29%
Nov	460,3	193,8	-266,5	-58%
Dic	254,9	131,8	-123,2	-48%
Total	2 666,5	3 481,2	814,7	31%

Fuente: CAVALI.



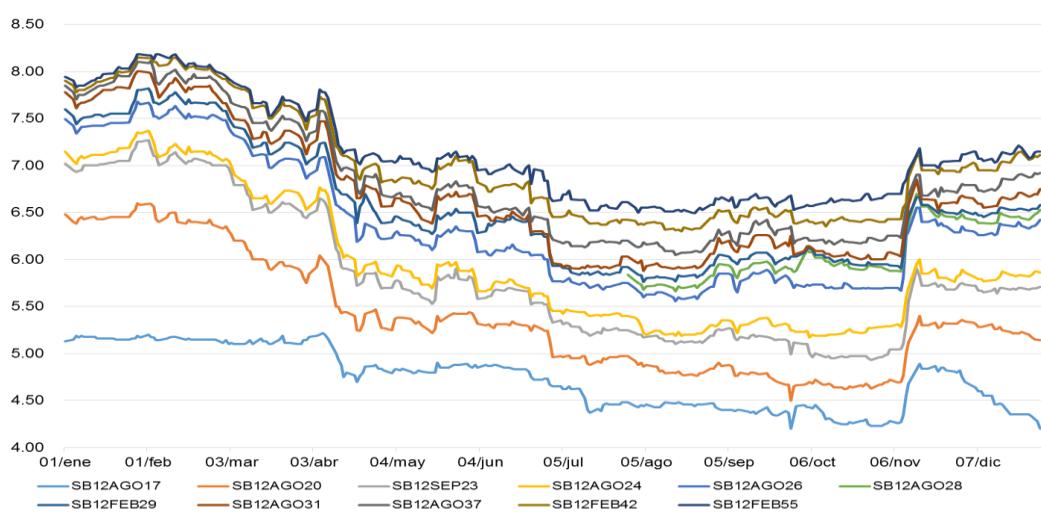
PERÚ

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

7.5 Curva de rendimientos soberana

Durante la mayor parte del año 2016, el rendimiento de los bonos soberanos mostró un comportamiento decreciente ante la gran incertidumbre y pobre desempeño económico de las mayores economías del mundo durante el año 2016, posteriormente a finales del año las tasas de los bonos soberanos aumentaron ligeramente a medida que las expectativas de los mercados por el inicio de la normalización de la política monetaria de la Fed de Estados Unidos se incrementaron. Así las tasas cayeron en promedio 36pbs, siendo en el último trimestre del año el más volátil.

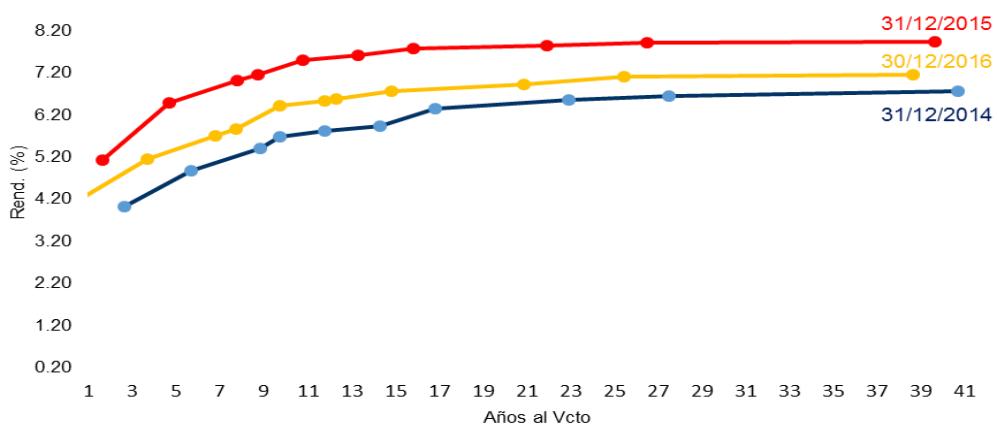
Gráfico N° 38
Evolución de los rendimientos de los bonos soberanos en 2016



Fuente: DATATEC.

En el siguiente gráfico se puede apreciar una caída del nivel de tasas en todos los puntos de la curva soberana en alrededor de 36pbs en promedio a lo largo de la curva, además, a diciembre de 2016 esto significó un spread de 295pbs entre la referencia de mayor y menor plazo de la curva.

Gráfico N° 39
Evolución de los rendimientos de los bonos soberanos 2016



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP

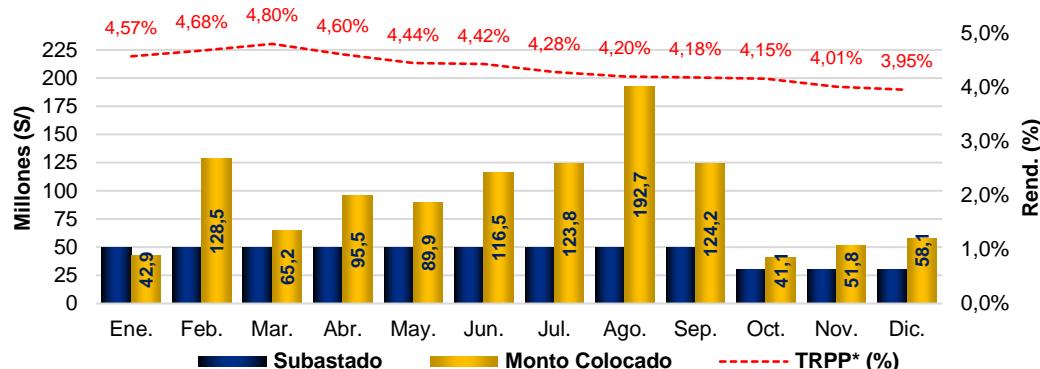


PERÚ

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

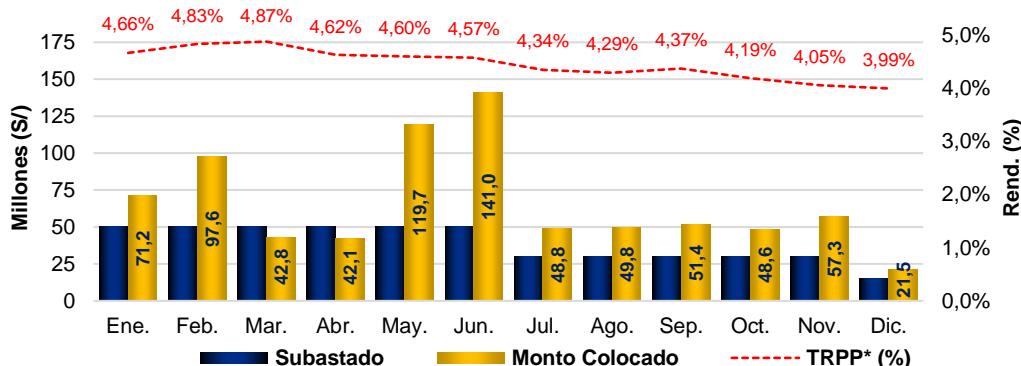
En la parte corta de la curva, las tasas promedio de las adjudicaciones de letras del Tesoro cayeron gradualmente durante el año 2016, es así que la TRPP de las letras a 3 meses bajó 62pbs (pasó de 4,57% a 3,95%), la letra de 6 meses cayó 67pbs (pasó de 4,66% a 3,99%), la letra de 9 meses decreció 73pbs pasando de 4,76% a 4,03% y la letra con plazo a 12 meses cayó en 78pbs al pasar de 4,85% a 4,07%, (ver Gráficos N° 40, N° 41, N° 42 y N° 43).

Gráfico N° 40
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 3 meses



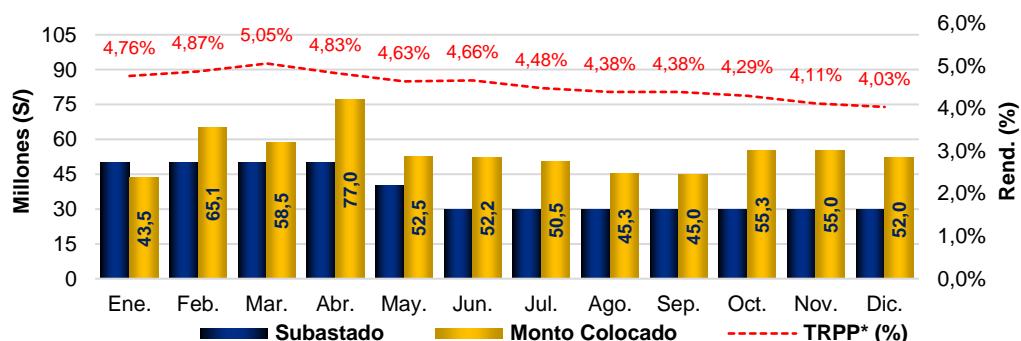
Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Gráfico N° 41
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 6 meses



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Gráfico N° 42
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 9 meses



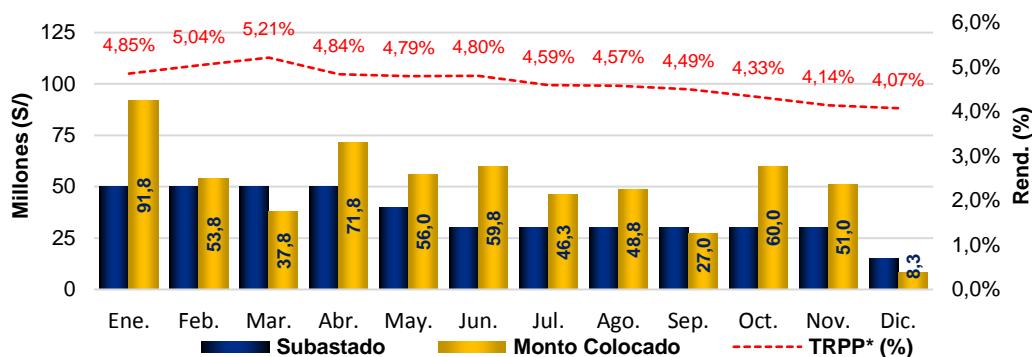
Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.



PERÚ

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

Gráfico N° 43
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 12 meses



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

7.6 Tenencias de títulos del Tesoro

La tenencia de bonos soberanos, al cierre de 2016, mostró su mayor variación en términos de unidades de bonos en el rubro de AFPs, las cuales incrementaron su posición en 7 194 083 unidades de bonos, seguidos por los No Residentes y Seguros que incrementaron su posición en 6 588 043 y 607 304 unidades, respectivamente. Por otro lado, las mayores variaciones en términos porcentuales corresponden al rubro Otros y AFPs, las que mostraron variaciones de 59,8% y 38,8% respectivamente.

Cuadro N° 57
Tenencia de bonos soberanos
(En unidades)

Instituciones	dic-15	dic-16	Variación (Unidades)	Variación (%)
AFP	18 530 891	25 724 974	7 194 083	38,82%
Bancos	5 328 880	5 925 607	596 727	11,20%
No Residentes	17 132 710	23 720 753	6 588 043	38,45%
Fondos Privados	175 140	156 961	-18 179	-10,38%
Fondos Públicos	2 539 388	2 865 251	325 863	12,83%
Personas Naturales	24 879	24 774	-105	-0,42%
Otros	216 671	346 164	129 493	59,76%
Seguros	3 716 043	4 323 347	607 304	16,34%
Total	47 664 602	63 087 831	15 423 229	32,36%

Fuente: CAVALI.

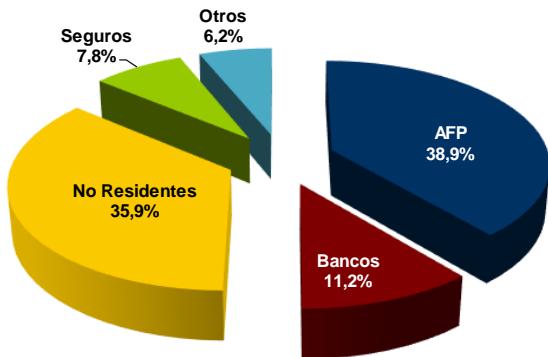
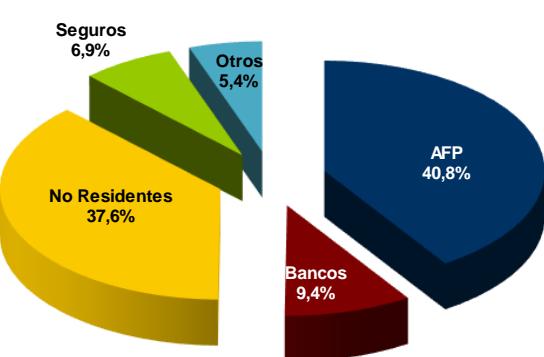
Las Administradoras de Fondos de Pensiones son las que tienen la mayor participación en el saldo de tenencias totales de bonos soberanos (40,8%) seguidas por los No Residentes (37,6%) y Bancos (9,4%).



PERÚ

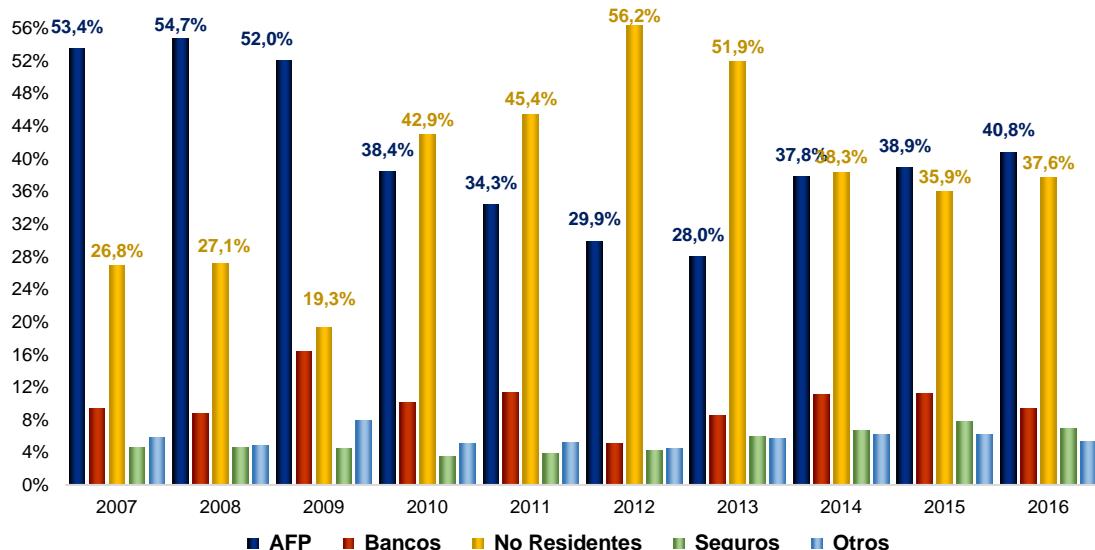
Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

Gráfico N° 44

Tenencia de bonos soberanos 2015
47 664 602 unidades**Tenencia de bonos soberanos 2016**
63 087 831 unidades

Fuente: CAVALI.

En la evolución de las tenencias de bonos soberanos para el período 2007-2016, se aprecia que las AFP continúan con una tendencia creciente de las tenencias, siendo también este tipo de inversionistas los que más participación mantienen a la fecha.

Gráfico N° 45
Evolución de las tenencias de bonos soberanos
2007 – 2016

Fuente: CAVALI.

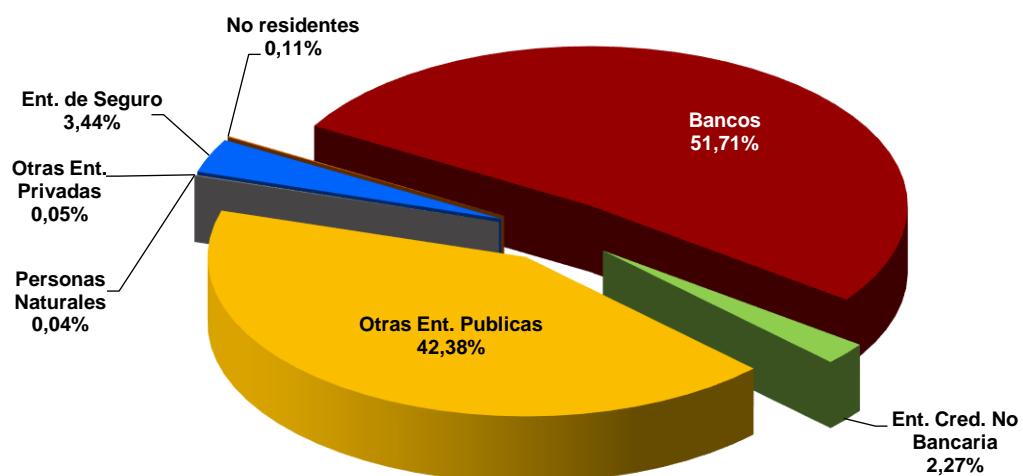
Al cierre del 2016, los principales tenedores de letras del Tesoro, expresado en términos porcentuales, son los bancos, seguidos por otras entidades públicas y entidades de seguro, manteniendo entre estas el 97,5% del saldo total de letras.



PERÚ

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

Gráfico N° 46
Tenencias de letras del Tesoro – 2016
(14 851 168 Unidades)



Fuente: CAVALI.

7.7 Saldo de los GDN emitidos sobre bonos soberanos en custodia

A diciembre de 2016 el monto total de GDNs aumentó en 32,6% con relación al año anterior, para pasar de 11 031 880 a 14 629 835 unidades, es decir 3 597 955 más. Cabe señalar que el bono 2028 que cuenta con el saldo más grande, es también el que más GDNs tiene (cerca del 24,2% del total de GDNs existentes) seguido por los bonos 2031, 2024, 2026 y 2037.

Cuadro N° 58
GDN emitidos sobre bonos soberanos a tasa fija
(En unidades)

Bonos	Año 2015			Año 2016			Variación 2016 vs 2015	
	Bonos	GDNs	%	Bonos	GDNs	%	unidades	%
SB12AGO17	2 299 112	284 769	12,39%	617 699	200 007	32,38%	-84 762	-29,77%
SB12AGO20	6 068 712	1 204 500	19,85%	4 400 890	912 113	20,73%	-292 387	-24,27%
SB12SEP23	5 084 811	547 897	10,78%	3 505 504	270 193	7,71%	-277 704	-50,69%
SB12AGO24	7 128 422	3 055 574	42,86%	7 708 318	2 675 210	34,71%	-380 364	-12,45%
SB12AGO26	5 161 026	1 203 376	23,32%	8 330 073	1 901 471	22,83%	698 095	58,01%
SB12AGO28				11 133 560	3 538 724	31,78%	3 538 724	
SB12FEB29	193 765	400	0,21%	193 765		0,00%	-400	-100,00%
SB12AGO31	8 681 974	3 443 351	39,66%	10 238 332	3 440 693	33,61%	-2 658	-0,08%
SB12AGO37	4 750 000	1 019 103	21,45%	6 548 399	1 141 050	17,42%	121 947	11,97%
SB12FEB42	4 250 723	254 740	5,99%	4 412 473	447 516	10,14%	192 776	75,68%
SB12FEB55	1 015 243	18 170	1,79%	2 184 843	102 858	4,71%	84 688	466,09%
Total	44 633 788	11 031 880	24,72%	59 273 856	14 629 835	24,68%	3 597 955	32,61%

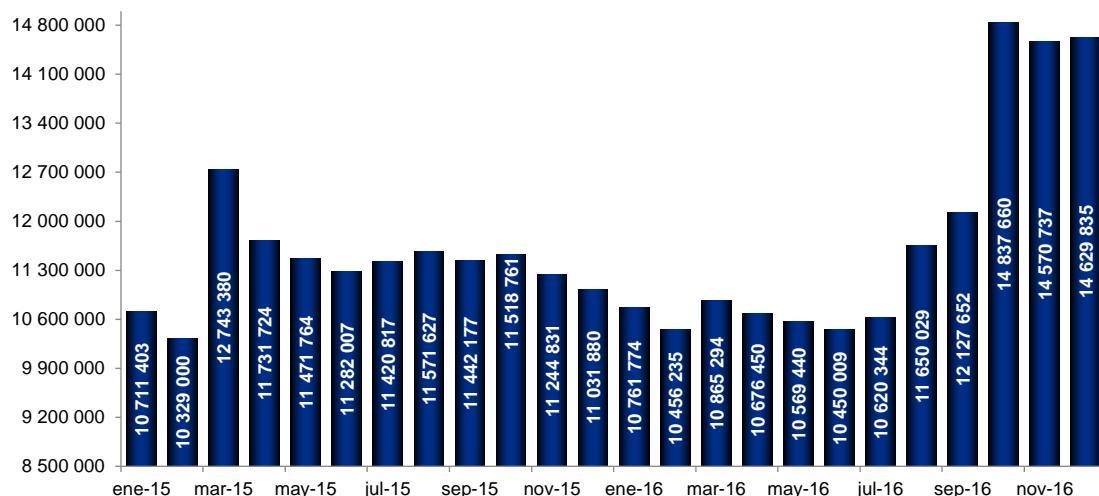
Fuente: CAVALI.



PERÚ

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

Gráfico N° 47
Evolución de GDN – Ene 2015 / Dic 2016
(En millones de S/)



Fuente: CAVALI.

Durante el año 2015 los GDNs mostraron en general un comportamiento decreciente, no obstante en el mes de marzo se mostró el nivel mayor de GDNs durante dicho año (12 743 380 unidades) debido a la emisión del bono 2031. A partir del mes de abril los GDNs mostraron un comportamiento relativamente estable.

Por otro lado, en el año 2016, los GDNs mostraron una recuperación sobre todo en los últimos tres meses del año cerrando el 2016 en 14 629 835 unidades, como consecuencia de la emisión del bono 2028.

8. EVALUACIÓN DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA ESTRATEGIA

En la sesión N°8 del Comité de Gestión Global de Activos y Pasivos⁴⁶, llevada a cabo en el mes de julio de 2016, se dio la conformidad a la EGGAP correspondiente al período 2016-2019, la cual se aprobó a través de la R.M. N°213-2016-EF/52. En esta oportunidad se reafirmó el compromiso por parte del MEF de continuar trabajando para atender las necesidades de gestión financiera de la República y al mismo tiempo proveer una liquidez mínima al mercado que contribuya a preservar la estabilidad de las tasas de interés. Asimismo, se continuarán implementando mejoras para reducir las brechas identificadas frente a los países de la región con similar calificación y a los países que se encuentran en el grupo de la OCDE que le son más afines, futuro cercano hacia donde el Perú se está orientando.

Además, al igual que en los años anteriores, la EGGAP 2015-2018 incluyó el Programa de Subastas Ordinarias de Títulos del Tesoro para el periodo enero-diciembre de 2016. Posteriormente, en un intento del Tesoro por tener una oferta más flexible y acorde con las necesidades del mercado se optó por modificar el mencionado calendario.

⁴⁶ Creado mediante la Sexta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30116, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2014, en el Ministerio de Economía y Finanzas, como una instancia que define los lineamientos y acciones para una adecuada gestión global de los activos y pasivos financieros que conforman la Hacienda Pública.



PERÚ

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

Así, en la EGGAP se da a conocer, bajo una visión de largo plazo, los principios, el objetivo y las metas más relevantes para la estrategia financiera de la deuda, el ahorro y la tesorería, definiéndose el marco de referencia de los lineamientos tácticos y las acciones generales para la gestión de activos y pasivos que deberán observar tanto el Tesoro Público como todas entidades y unidades institucionales que conforman la Hacienda Pública. El mencionado 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 2016 se llevaron a cabo las siguientes acciones:

✓ **Programa de subastas ordinarias de títulos del Tesoro:**

En diciembre de 2015 se aprobó, en sesión del Comité de Gestión de Activos y Pasivos, la actualización de la EGGAP para el período 2015-2018 y por tanto el nuevo Cronograma del Programa de Subastas Ordinarias de Títulos del Tesoro para el periodo enero-diciembre 2016.

El nuevo cronograma contempló subastas semanales de bonos nominales e indexados a inflación y quincenales para las letras del Tesoro. El objetivo de los aumentos en la frecuencia es contribuir al desarrollo de mercado de deuda pública, de modo similar a como lo hacen otros países con similar calificación soberana, y cubrir las necesidades de valores de deuda pública que las diferentes entidades del sistema mantienen de forma estructural. Los bonos nominales incluidos fueron el 2019, 2021⁴⁷, 2026 y 2055 y los bonos reales 2018, 2030, 2040 y 2054.

A diferencia de los cronogramas anteriores no se incluyó el monto de referencia a subastar; en tanto las condiciones del mercado son cambiantes, se optó por informar el monto referencial en el correspondiente aviso de subasta.

Posteriormente, se aprobó una modificación al cronograma inicial que se implementó a partir de las subastas de julio a diciembre de 2016. Mediante este nuevo cronograma se estableció mantener las mismas fechas del cronograma inicial para las subastas de letras de Tesoro y bonos nominales, sin indicar las referencias a subastarse optándose por comunicarlas en los respectivos anuncios de subastas. Además, se suspendieron las subastas programadas de bonos reales, las cuales serían realizadas de acuerdo a los requerimientos del mercado.

En ese sentido, en la segunda mitad del año se emitieron letras del Tesoro a 3, 6, 9 y 12 meses, bonos nominales con vencimiento en 2020, 2023, 2024, 2026, 2028, 2031, 2037, 2042 y 2055.

⁴⁷ Los bonos soberanos nominales 2019 y 2021 estuvieron programados para ser subastados cada uno dos veces por mes; sin embargo, luego que las dos primeras subastas para cada título fueran declaradas desiertas se optó por no subastar más dichas referencias. En ese sentido se realizaron subastas de nuevas referencias como los bonos nominales 2023, 2031, 2037 y 2042.



PERÚ

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

En cuanto a temas normativos, en el mes de noviembre se aprobaron modificaciones a los reglamentos referidos a los títulos que emite el Tesoro Público, con la finalidad de dinamizar el mercado de valores de deuda pública para contribuir a desarrollar el mercado de capitales doméstico, incentivando la participación de las entidades elegibles y de los Creadores de Mercado:

- Reglamento del Programa de Creadores de Mercado
 - Reglamento de Bonos Soberanos
 - Reglamento de Letras del Tesoro
- ✓ Por otro lado, se continuaron elaborando tres reportes relacionados a las subastas: (i) reporte ex ante, (ii) reporte ex post, y (iii) reporte semanal. Los dos primeros reportes son comunicados vía correo electrónico a la Alta Dirección y están relacionados al proceso de las subastas ordinarias. Mientras tanto, el reporte semanal, consolida la información pública más resaltante de los dos reportes antes mencionados y, como parte del cumplimiento de los indicadores de política anticorrupción, es puesto a disposición del mercado con el objetivo de brindar transparencia respecto del accionar del Tesoro Público. Asimismo, se viene publicando el ranking de desempeño de los creadores de mercado.
- ✓ **Promoción de la transparencia del mercado**

Para promover la transparencia del mercado de capitales local, lo cual es un medio para impulsar el desarrollo del mercado de deuda interna, esta Dirección ha venido publicando en la página web del Ministerio tres reportes diferentes con periodicidad diaria y uno con periodicidad semanal:

- Reporte de Principales Indicadores Financieros y Económicos: reporte diario que recoge los principales acontecimientos nacionales e internacionales que influyeron en los mercados financieros.
- Boletín Diario: recoge los principales indicadores económicos, de riesgo financiero e instrumentos del mercado de deuda soberana para la República, sus referentes en la región y economías líderes a nivel global.
- Reporte Diario: contiene información relevante de deuda pública, específicamente las tasas de rendimiento de los valores que emite el Tesoro Público que es utilizada como referencia por el sector privado, entre otros indicadores.
- Reporte semanal: contiene un resumen del reporte ex ante y ex post, los cuales, en línea con el objetivo de brindar transparencia respecto al mercado de deuda pública y en el marco del Plan Sectorial Anticorrupción, es puesto a disposición del mercado.

Durante el año 2016 se continuaron realizando las reuniones con los participantes del mercado de deuda pública, cuyo objetivo es establecer relaciones más fluidas entre el Tesoro Público y las diferentes entidades participantes del mercado, tanto actuales como potenciales, para así incentivar su participación en el mercado de valores de deuda pública, contribuyendo con acelerar el logro del objetivo principal de la EGGAP. Además, mediante estas reuniones se obtiene un flujo de información más amplio y completo acerca de las necesidades e inquietudes de los participantes del mercado, permitiendo identificar y eliminar las barreras que impidan el acceso y la competen-



PERÚ

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

cia en igualdad de condiciones a través del reconocimiento de los inconvenientes de tipo tecnológico, operativo, legal u otro que hayan sido encontrados por los diferentes participantes del mercado de deuda pública.

✓ **Implementación del Fondo de Deuda Soberana (FDS)**

En el mes de octubre se publicó un nuevo marco normativo del Reglamento Operativo del Fondo de Deuda Soberana (FDS) – R.M. N° 331-2016-EF/52; luego, en el transcurso del cuarto trimestre se inició la adquisición de los títulos del Tesoro para replicar el Índice del Tesoro. El objetivo del FDS es, en concordancia con los lineamientos y políticas establecidos en la EGGAP, contribuir a generar un mayor dinamismo en el mercado secundario de los títulos representativos de obligaciones del Tesoro Público en soles y proveer una referencia para la gestión de portafolios, expresando las oportunidades de inversión del mercado doméstico, como un indicador del comportamiento y desarrollo del mercado local permitiendo comparaciones con otros mercados, y ser la base del desarrollo de otros productos asociados. Al cierre del año 2016 el FDS fue valorizado en S/ 345 millones. En el Anexo N° 16 se presenta la composición del fondo.

✓ **Portal web para venta de títulos del Tesoro y educación financiera**

Por otro lado, se viene trabajando en un proyecto que permitirá a las personas naturales ahorrar con títulos del Tesoro vía Internet, independientemente de su ubicación geográfica o nivel socioeconómico, el que está a cargo de la empresa Ahorro Corporación S.V S.A, con el apoyo de la Cooperación Suiza – SECO y la participación de la OGTC. El objetivo es el desarrollo del mercado minorista de valores de deuda pública local y difundir las bondades de los instrumentos, fortalecer el proceso de la educación financiera a la población en general, promover el ahorro interno por parte de las familias, atomizar la estructura de la tenencia de la deuda entre mayores partícipes, entre otros. En el 2016 esta empresa presentó los avances del desarrollo de esta plataforma, realizando las pruebas pertinentes e instalándose en los servidores adquiridos por el MEF para este fin. El siguiente paso es realizar la integración con el Banco de la Nación, RENIEC y CAVALI.

✓ **Plataforma internacional para negociación de títulos del Tesoro**

En tanto, se continuó desarrollando el proyecto para la internacionalización de la plataforma de liquidación y compensación de valores de deuda pública. En el 2016, el MEF y Euroclear suscribieron un Memorándum de Entendimiento con la finalidad de implementar la plataforma “I-link” que permitirá enlazar el mercado local con el mercado internacional. El MEF y Euroclear han acordado implementar el proyecto en dos etapas: i) en una primera etapa se implementará la plataforma “I-Link”, la cual se prevé tener lista en el primer semestre de 2017, y ii) una segunda etapa que se concentra en el desarrollo de la plataforma global, que consiste en que los bonos soberanos se liquidarán en la casa de liquidación local siendo Euroclear participante de la misma. En ese sentido, se viene trabajando conjuntamente con la SMV, CAVALI, EUROCLEAR, BCRP y MEF con el propósito de resolver temas de carácter normativo, operativo y de flujo de fondos.



PERÚ

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

8.2 Mantener reservas de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad

El Gobierno cuenta, además de líneas contingentes con organismos internacionales, con tres fondos para enfrentar situaciones adversas de liquidez: el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), la Reserva Secundaria de liquidez (RSL) y Fondo para Intervenciones ante la Ocurrencia de Desastres Naturales:

✓ Fondo de estabilización fiscal (FEF)

Durante el año 2016 se registraron ingresos en las cuentas del FEF por concepto de intereses ganados por depósitos a la vista y a plazo y por privatizaciones y concesiones del Estado. Particularmente, en el segundo trimestre del año 2016 se registraron ingresos por US\$ 260,7 millones correspondientes a la devolución de fondos retirados en exceso en el cuarto trimestre de 2015. Asimismo, en el año 2016 no se requirió emplear los recursos FEF, ascendiendo el saldo del fondo al cierre del año a US\$ 8 258,0 millones, de los cuales US\$ 8 253,2 millones se encuentran en depósitos a plazos y US\$ 4,8 millones está en depósitos a la vista en el BCRP.

✓ Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)

En el año 2016, de acuerdo con el marco legal vigente, se transfirieron recursos a la RSL por un monto total de S/ 2 008 millones, de los cuales S/ 912 y S/ 1 043 corresponden al literal a) y b) de la Tercera Disposición Complementaria Final de la ley N° 30373 y S/ 53 millones por concepto de remuneración de intereses.

En diciembre del mismo año, luego de la revisión periódica de los indicadores de uso de la RSL, se identificó la necesidad de financiamiento transfiriéndose de la RSL aproximadamente S/ 2 003 millones a la cuenta disponible de la DGETP para atender, en los primeros meses del año 2017, las obligaciones devengadas no pagadas del ejercicio presupuestal del año 2016, el diferencial del presupuesto institucional modificado respecto al devengado estimado 2016⁴⁸.

De esta manera, al cierre del año 2016 la cuenta de la RSL en el Banco Central ascendió a S/ 5 millones.

✓ Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastres naturales

En junio de 2016, mediante Ley N° 30458, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2016, se creó el “Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastres naturales” para financiar proyectos de inversión pública para la mitigación, capacidad de respuesta, rehabilitación y reconstrucción ante ocurrencia de fenómenos naturales hasta por S/ 300 millones de soles. Al cierre de 2016 el saldo del Fondo ascendió a S/ 271,0 millones.

⁴⁸ El saldo de obligaciones devengadas pendientes de pago al 31 de diciembre de 2016 fue de S/ 5 462 millones y las incorporaciones presupuestales al presupuesto 2017 (procedentes del ejercicio fiscal 2016) ascendieron a S/ 4 089 millones.



PERÚ

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

✓ Líneas contingentes

El MEF mantiene con algunos organismos multinacionales préstamos o líneas de crédito contingentes para ser empleados en determinadas circunstancias específicas de acuerdo a lo establecido en los contratos pertinentes. Al cierre del año 2016 se mantienen las siguientes líneas contingentes:

Cuadro N° 59
Préstamos y líneas de crédito contingente
(En millones US\$)

Préstamo o Contingente	Tipo	Moneda	Monto concertado	Fecha final de desembolso
BID	Desastres naturales (sismos)	US\$	300	20/01/2019
	Desastres / Crisis financieras	US\$	2500	18/02/2019
	Desastres / Crisis financieras	US\$	500	12/03/2018
CAF	Emergencias financieras	US\$	400	03/02/2018
	Desastre naturales	US\$	300	29/06/2017
JICA	Desastre naturales	YEN	100	29/06/2017
TOTAL		US\$	4 100	

Fuente: DGETP.

Asimismo, el monto de líneas de crédito contingente disponible exclusivo para atención de desastres naturales⁴⁹ ascendió a US\$ 1 200 millones, tal como se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro N° 60
Líneas de crédito contingente exclusivas para la atención de desastres naturales
(En millones US\$)

Préstamo o Contingente	Tipo	Moneda	Monto concertado	Fecha final de desembolso
BIRF 2010	CAT DDO- Gestión de riesgos	US\$	100	09/12/2019
CAF 2013	LC Desastres naturales	US\$	300	29/06/2017
BID 2013	F. Contingente para desastres (sismos)	US\$	300	20/01/2019
JICA 2014	Préstamo contingente para desastres naturales	YEN	100	25/07/2017
BIRF2015	CAT DDO2- Gestión de riesgos	US\$	400	12/03/2018
TOTAL		US\$	1 200	

Fuente: DGETP.

También, a fin de contar con otro mecanismo de protección financiera en caso de desastres naturales, se logró incluir en la Ley Anual de Endeudamiento del 2017 (Ley N° 30520), la posibilidad de lograr un esquema de financiamiento contingente, bajo la modalidad de bonos u otros títulos para desastres, el cual también se incluyó en la Ley General del Sistema Nacional del Endeudamiento.

⁴⁹ Adicionalmente, existen alrededor de US\$ 2 800,0 millones de líneas contingentes que podrían utilizarse alternativamente para atención de desastres naturales y/o riesgos financieros.



PERÚ

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

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

La rentabilidad de los fondos públicos principalmente gira en torno a la administración eficiente de los fondos del Tesoro Público y de los fondos de las empresas públicas depositados en el sistema financiero. 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:

✓ **Fondos administrados por el Tesoro Público en la Cuenta Única del Tesoro Público**

Los excedentes de fondos del Tesoro Público se encuentran principalmente depositados en el Banco Central de Reserva del Perú – BCRP (conformado sobre todo por las fuentes de financiamiento de Recursos Ordinarios, Recursos Determinados y Recursos Directamente Recaudados) y en el Banco de la Nación (principalmente ingresos por recaudación tributaria).

En junio de 2016, se aprobó un nuevo contrato para la constitución de depósitos en el BCRP, con el objetivo de optimizar la gestión de los fondos administrados por el Tesoro Público, acorde a las condiciones y dinámica de los mercados financieros nacional e internacional, ampliando las alternativas de inversión en plazo y moneda, entre otros.

Las principales nuevas condiciones estipuladas en el contrato son:

- La capacidad de efectuar depósitos en una amplia canasta de monedas (USD, EUR, GBP, JPY, CAD, RMB, AUD).
- La flexibilidad de poder constituir depósitos a plazo desde 1 día hasta 10 años.
- La posibilidad de realizar cancelaciones anticipadas de depósitos en dólares pactados a cualquier plazo.
- La mejor operativa de las instrucciones y transferencias utilizando medios electrónicos, entre otros.

Durante el 2016 se logró obtener una mejor rentabilidad por los fondos del Tesoro invertidos en cuentas corrientes en moneda nacional en el BCRP y BN y en depósitos a plazos en el BCRP. En el Anexo Nº 17 se detalla a la estructura de los depósitos y tasas de rentabilidad pactadas.

Cuadro Nº 61
Tasas de rendimiento promedio en soles que remuneran el BCRP, BN y entidades de crédito al cierre del año 2016

Entidades	Cuenta corriente		Depósitos a plazo	
	dic-15	dic-16	dic-15	dic-16
BCRP	2,5%	3%	2,2%	3,1%
BN	1,7%	2,2%	2,3%	1,5%
Entidades de crédito	0 - 0,35%	-	5,5%	6,0%

Fuente: DGETP.

Asimismo, se vienen rentabilizando los excedentes temporales de la Cuenta Única del Tesoro Público en el sistema financiero, a través de subastas realizadas por el BCRP, adjudicándose a tasas acordes con el mercado financiero.



PERÚ

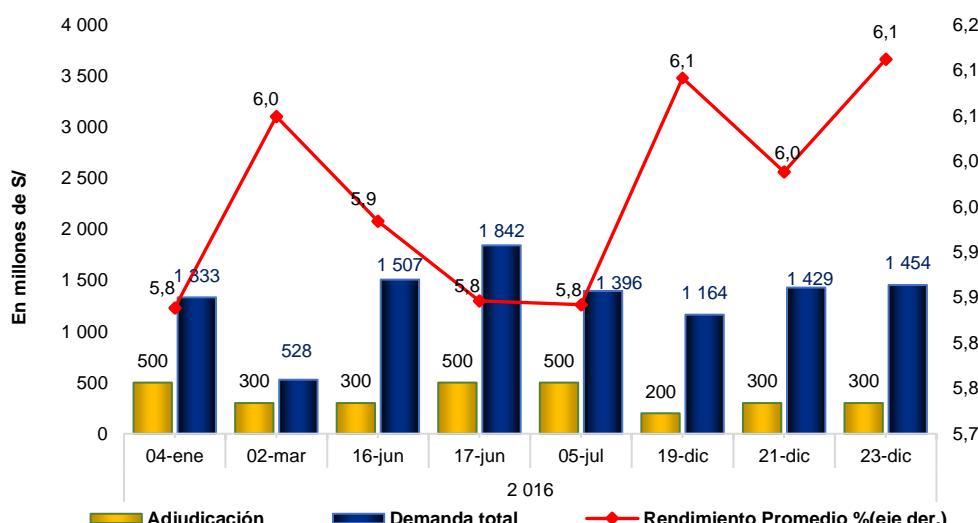
Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

✓ Subastas de fondos del Tesoro

Desde mayo de 2015, en conformidad con el artículo 31.2 de la Ley N° 28112 - Ley Marco de la Administración Financiera del Sector Público y el inciso b) del artículo 6 de la Ley N° 28693, Ley General del Sistema Nacional de Tesorería, el BCRP⁵⁰ en coordinación con el Tesoro Público vienen subastando depósitos a plazo entre las entidades del sistema financiero permitiéndoles obtener liquidez en soles, mientras que el Tesoro reduce el costo de oportunidad de sus fondos.

De esta manera, entre enero y diciembre de 2016, el Tesoro Público subastó un total de S/ 2 900 millones distribuido en un total de 09 subastas⁵¹. Al 31 de diciembre de 2016, los depósitos a plazo vigentes y subastados en el sistema financiero representan S/ 1 572 millones, los cuales están depositados en su totalidad a un plazo de 12 meses a una tasa efectiva anual de 5,96%. En el Gráfico N° 48 se muestra las subastas de fondos del Tesoro realizadas en el 2016, la demanda, monto colocado y rendimiento promedio.

Gráfico N° 48
Subastas de fondos del Tesoro Público
(En millones de S/)



Fuente: D. de Análisis y Estrategia -DGETP.

✓ Gestión de activos financieros de las entidades públicas no financieras

Las entidades de los tres niveles de Gobierno vienen informando mensualmente, a través de plantillas estandarizadas, a la DGETP sobre el estado de situación de todos sus activos y pasivos financieros vigentes al cierre de cada periodo. Así, a diciembre de 2016, se contó con la información de 741 entidades: 60 GN, 164 GR, 490 GL, 17 Institutos Viales Provinciales, 4 Mancomunidades Locales y 6 Sociedades Benéficas Públicas⁵². Ello contribuye a una mejor precisión respecto a los fondos con los que cuenta la República y que

⁵⁰ Circular N° 021-2015-BCRP. El ente emisor puede colocar depósitos a plazo del Banco de la Nación y el Tesoro Público.

⁵¹ El día 17 de junio se realizaron dos subastas.

⁵² En diciembre de 2015 se contó con la información de 477 entidades: 304 GL, 107 GR, 56 GN, 4 Institutos Viales Provinciales, 2 Mancomunidades locales y 4 Sociedades Benéficas Públicas.



PERÚ

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

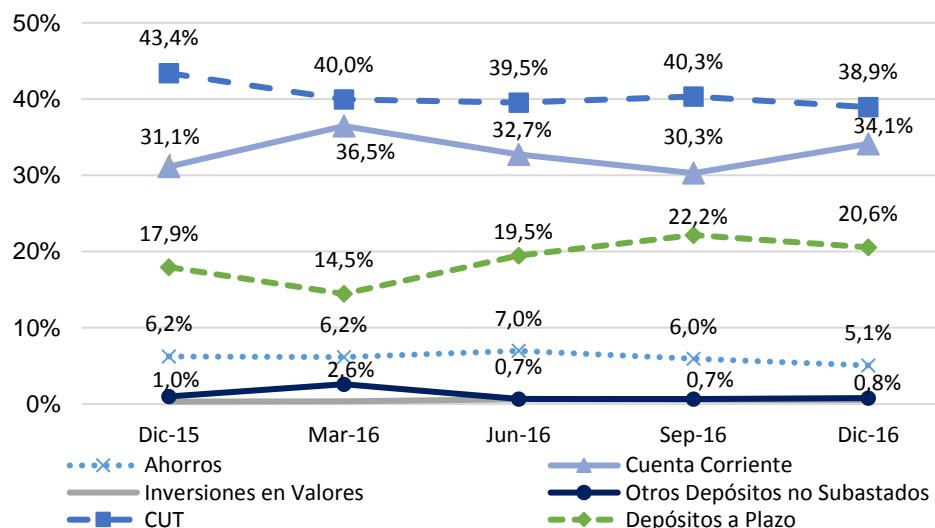
tienen utilidad en las futuras políticas sobre gestión de fondos públicos en el marco de la EGGAP.

La DGETP realiza un informe trimestral en el cual muestra la gestión de los activos financieros de las instituciones del sector público. Así, al cierre de 2016 las empresas y entidades públicas⁵³ registraron un total de activos financieros por S/ 25 726 millones, denotando un ligero retroceso de 3,3% respecto al trimestre anterior.

En cuanto a la composición de los activos de las instituciones del sector público, al cuarto trimestre de 2016, el 38,9% se concentra en la Cuenta Única del Tesoro (CUT) y el 34,1% en cuentas corrientes, en tanto los depósitos a plazo representan el 20,6% del portafolio.

Por otro lado, la proporción de los recursos mantenidos en cuentas corrientes pasaron de representar el 31,1% en diciembre de 2015 a 34,1% en diciembre de 2016 del total de sus activos financieros. Las cuentas corrientes se concentran en el Banco de la Nación (57,0%), y corresponden a activos financieros que provienen principalmente de las fuentes de Donaciones y Transferencias y Recursos Directamente Recaudados. Estos activos muestran rendimientos cercanos a cero, con lo cual se pierde la oportunidad de generar mayores rendimientos si estos fondos fueran subastados en el módulo de subastas públicas.

Gráfico N° 49
Evolución de la participación de activos financieros por tipo de instrumento



Fuente: DGETP.

En tanto, los depósitos a plazo (20,6% del total de activos financieros) se concentran en las entidades bancarias, siendo el total de depósitos a plazo mantenidos en entidades bancarias el 89,4% del total, superando el 83,9% registrado en diciembre de 2015. En promedio los depósitos a plazo en soles obtuvieron un rendimiento de 5,2%, menor al rendimiento de 5,5% obtenido en diciembre 2015.

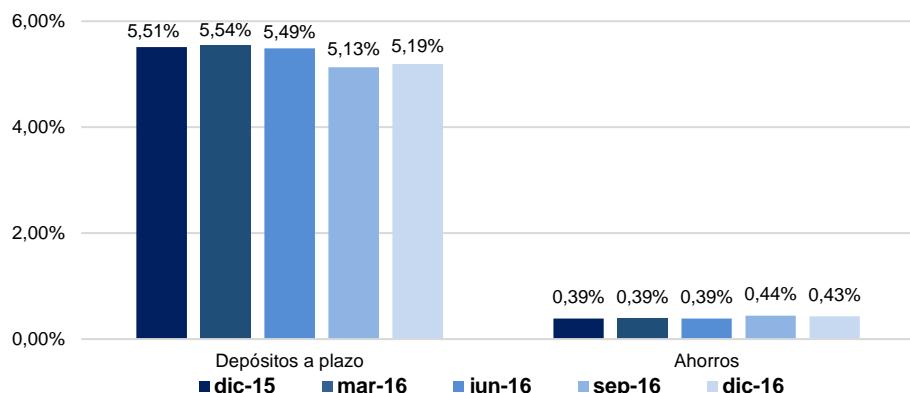
⁵³ No incluye EsSalud y FCR, cuyos activos financieros en conjunto ascienden a S/ 19 258 millones. Además, sus activos se componen por 73,0% inversiones en valores, depósitos a plazo 21,6%, ahorros 3,9% y cuentas corrientes 1,6%.



PERÚ

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

Gráfico N° 50
Rendimiento anual obtenido por empresas y entidades públicas



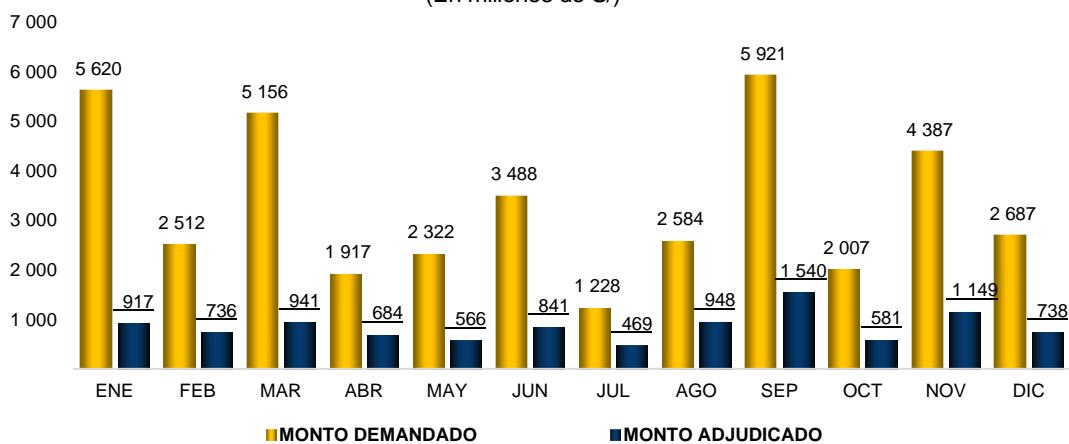
Fuente: D. Análisis y Estrategia – DGETP.

✓ Subastas de fondos públicos en el sistema financiero

A través del Módulo de Subastas de Fondos Públicos las entidades públicas, en orden con lo señalado en la R.D. N° 083-2013-EF/52.03, subastan sus excedentes de liquidez a través de depósitos a plazo a las entidades del sistema financiero.

Al cierre de diciembre de 2016, 30 entidades públicas subastaron sus fondos en el módulo de subastas del Tesoro, frente a 29 entidades registradas el año anterior. Durante el año 2016 el monto total adjudicado a través de las subastas de fondos públicos⁵⁴ ascendió a S/ 10 111,1 millones y US\$ 1 860,3 millones (ver Anexo N° 18). En los Gráficos N° 51 y 52 se presentan los depósitos subastados por moneda.

Gráfico N° 51
Depósito a plazo en soles subastados en el 2016
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

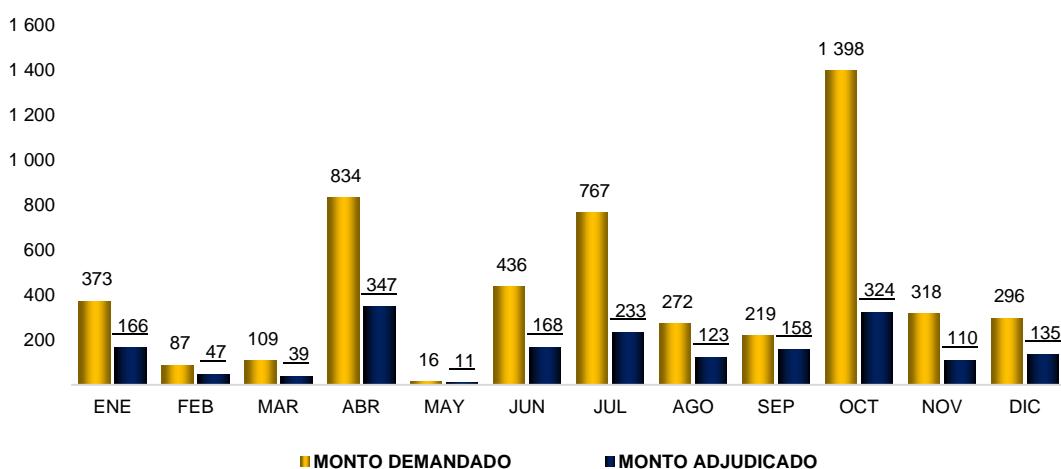
⁵⁴ No incluye las subastas de los fondos del Tesoro.



PERÚ

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

Gráfico N° 52
Depósito a plazo en dólares subastados en el 2016
(En millones de \$/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Igualmente, se ha realizado el monitoreo del riesgo de contraparte de los depósitos de las entidades del sector público en el sistema financiero. Además, en línea con lo señalado en el numeral 12 del Anexo 1 de la R.D. N° 016-2012-EF/52.03, se continuó realizando oportunamente los rebalanceos trimestrales sobre el nivel de riesgo de las entidades financieras y de los límites por contraparte que rigen en las subastas de depósitos de fondos públicos (ver Anexo N° 19). Estos límites registraron un aumento sostenido durante el año, debido principalmente al incremento del patrimonio efectivo de cada una de ellas, lo cual refleja una posición sólida de los participantes del sistema financiero.

✓ Fondo de estabilización fiscal

Los recursos que constituyen el FEF ascendieron al cierre de diciembre 2016 a US\$ 8 258,0 millones depositados en el BCRP. Del total de estos fondos, US\$ 8 253,2 millones se encuentran en depósitos a plazos y US\$ 4,8 millones está en depósitos a la vista.

La estructura de saldos, plazo y rendimientos del FEF al cierre del mes de diciembre 2016, es la siguiente:

Cuadro N° 62
Estructura de saldos y rendimientos de los depósitos a plazo del FEF
(En millones de US\$)

1. Depósitos a Plazo BCRP	dic-2016			dic-15		
	Monto	%	Rend. ME	Monto	%	Rend. ME
Vencimiento: 0-30 días	2 624,2	31,8%	0,693%	2 255,6	28,5%	0,216%
Vencimiento: 31-60 días	697,4	8,4%	0,587%	853,1	10,8%	0,240%
Vencimiento: 61-90 días	2 173,0	26,3%	0,785%	750,3	9,5%	0,265%
Vencimiento: 91-120 días	278,2	3,4%	0,613%	1 004,9	12,7%	0,257%
Vencimiento: 121-180 días	411,7	5,0%	0,675%	1 251,4	15,8%	0,281%
Vencimiento: 181-270 días	802,9	9,7%	0,674%	1 338,4	16,9%	0,350%
Vencimiento: 271-360 días	870,9	10,5%	0,708%	447,4	5,7%	0,443%



PERÚ

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

Vencimiento: más de 360 días	394,9	4,8%	0,767%	-	-	-
TOTAL DPZ	8 253,2	99,9%	0,708%	7 901,0	100,0%	0,274%
Duración Promedio	3,7 meses			3,4 meses		
2. Depósitos a la vista	Monto	%	Rend. ME	Monto	%	Rend. ME
BCRP	4,8	0,1%	0,121%	1,5	0,0%	0,074%
BN	-	-	-	-	-	-
TOTAL CUENTAS CORRIENTES	4,8	0,1%	0,121%	1,5	0,0%	0,074%
Duración Promedio	- meses			- meses		
TOTAL						
Total saldo	8 258,0	100,0%	0,708%	7 902,5	100,0%	0,274%
Duración Promedio	3,7 meses			3,4 meses		

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

✓ Operaciones de Reporte

En octubre de 2016, en el marco de la Ley N° 30052 Ley de las Operaciones de Reporte, la Dirección General aprobó el Reglamento de Operaciones de Reporte del Tipo Venta con Compromiso de Recompra, el cual tiene como objetivo brindar liquidez al mercado a cambio de valores de deuda pública. El desarrollo del mercado de operaciones de reporte incentivará el desarrollo del mercado de deuda pública en soles; además, permitirá rentabilizar los excedentes de liquidez del Tesoro.

8.4 Mantener una sana estructura de la deuda indirecta

De conformidad a lo dispuesto en el artículo 55° del Texto Único Ordenado de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento - Ley N° 28563 aprobado mediante el D.S. N° 008-2014-EF, la DGETP registra, con fines estadísticos, los compromisos financieros, firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, del Sector Público No Financiero derivados de los contratos suscritos en el marco del proceso de promoción de la inversión privada y concesiones.

A continuación se detallan algunas de las acciones en relación a este lineamiento de política de la EGGAP:

✓ Asistencia técnica

En línea con el artículo 5° de la R.M. N° 048-2015-EF/52, se brindó asistencia técnica a diferentes entidades públicas como PROINVERSION, Municipalidad Provincial de Trujillo, Municipalidad Metropolitana de Lima, Gobierno Regional de Lambayeque, Gobierno Regional de Arequipa, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento y SEDAPAL.

✓ Garantías financieras derivadas de las APPs

Al cierre del año 2016 el monto de las garantías financieras vigentes contratadas y otorgadas por el Gobierno Nacional en procesos de promoción de la inversión privada (APP) asciende a US\$ 467,8 millones y respaldan las obligaciones de pago del MTC y el Gobierno Regional de Lambayeque (GRL) a sus respectivos concesionarios, siendo el saldo de cobertura de US\$ 373,4 millones; mientras que el año anterior ascendió a US\$ 408,4 millones.



PERÚ

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

La aprobación de estas garantías financieras está sujeta al límite que se fija en la Ley Anual de Endeudamiento del Sector Público para cada año fiscal, el cual es coordinado con ProInversión.

✓ **Compromisos financieros derivados de los contratos APPs**

Asimismo, la DGETP ha emitido opiniones sobre los riesgos contingentes fiscales derivados de las APP, las mismas que son solicitadas por la DGPIP en las diferentes fases de los proyectos. De acuerdo a la información remitida por PROINVERSIÓN y los Concedentes, al 31 de diciembre del 2016, el total de compromisos firmes y contingentes ascienden a US\$ 35 500,9 millones y US\$ 3 951,7 millones (máxima exposición), respectivamente; mientras que los ingresos por tarifa y la retribución al Estado alcanzan un monto de US\$ 27 831,7 millones y US\$ 2 948,5 millones, respectivamente. En consecuencia, el flujo de compromisos netos de ingresos asciende a US\$ 8 672,4 millones.

También se ha realizado el seguimiento del límite de compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos al que se refiere el D.L. 1224 (12% del PBI). De esa manera, a diciembre de 2016 el valor presente de los referidos compromisos netos derivados de las concesiones vigentes ascendió a US\$ 7 255,0 millones. Dicho monto representa el 3,7% del PBI del año 2016.

Por otro lado, en las reuniones del Comité de Gestión de Activos y Pasivos también se vigila el cumplimiento de los lineamientos establecidos para la gestión de pasivos indirectos. De esta manera, en la Sesión N° 008 del 9 de junio de 2016 se presentó el Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero 2015; el Comité dio su conformidad al documento y recomendó su publicación.

✓ **Contingentes explícitos de procesos judiciales y arbitrajes**

Por la Septuagésima Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30372, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2016, se estableció la reactivación de la Comisión evaluadora de las deudas del Estado generado por sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada, a fin de aprobar un listado complementario de deudas del Estado para continuar con el proceso de atención de pago. La referida Comisión estuvo conformada, entre otros, por dos (2) representantes de la DGTEP (según la R.M. N° 158-2016-EF/10) y como resultado de dicha Comisión se aprobó la priorización de pago por la suma de S/ 125,5 millones, siendo el total de 19 613 beneficiarios, según consta en el D.S. N° 239-2016-EF del 27.07.2016⁵⁵.

Con relación a los contingentes derivados de procesos judiciales, durante el 2016 se continuó con la asistencia del Banco Mundial, con el objeto de lograr la interoperabilidad entre los aplicativos del “Sistema de Demandas Judiciales y Arbitrales en Contra del Estado” desarrollado por la Dirección General de Contabilidad Pública de este Ministerio y el “Sistema Único de Administración de Expedientes de las Procuradurías del Estado” del Ministerio de Justicia, habiéndose presentado a dicho Ministerio la lista de materias y sub-materias

⁵⁵ Esta lista es complementaria a la aprobada por el D.S. N° 265-2014-EF, por el cual se aprobó el pago por S/ 34 535 miles. Es decir a la fecha la comisión ha priorizado el pago por un total de S/ 160 000 miles.



PERÚ

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

identificadas por el referido Organismo Multilateral para que puedan ser incorporadas en su sistema. A continuación se presenta el detalle de las contingencias explícitas asociadas a demandas judiciales y arbitrajes de 2014 y de 2015:

Cuadro Nº 63
Contingencias explícitas asociadas a demandas judiciales y arbitrajes
((En millones de S/ porcentaje de PBI))

Según nivel de Gobierno	Exposición máxima		Variaciones 2015-2014
	2014	2015	
Cortes Nacionales	259 149	4,51%	33 840 5,52% 1,01%
Gobierno Nacional	21 728	3,78%	26 486 3,83% 0,05%
Gobierno Regional	1 429	0,25%	1 972 0,32% 0,07%
Gobierno Local	1 483	0,26%	1 991 0,33% 0,07%
Empresas públicas no financieras	1 275	0,22%	6 391 1,04% 0,82%
Cortes Internacionales	ND	ND	61 0,01% 0,01%
TOTAL	25 915	4,51%	33 901 5,53% 1,02%

Fuente: DGETP.

✓ **Traspasos de recursos**

En cuanto a los traspasos de recursos, el 88% de estas operaciones cuentan con un fideicomiso u operan directamente con una asignación financiera que respalda el pago del servicio de las obligaciones contraídas, lo cual constituye un mecanismo de mitigación del riesgo de contraparte y su potencialidad de generar deuda indirecta.

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

Con relación a este lineamiento se realizaron las siguientes acciones:

✓ **Operaciones de administración de deuda**

Durante el año 2016, mediante el D.S. N° 269-2016-EF, se aprobó una operación de administración de deuda bajo la modalidad de recompra/intercambio de bonos soberanos y globales.

Así, en el mes de setiembre el MEF llevó a cabo una operación de administración de deuda con el objetivo de solarizar el portafolio de la deuda pública. La operación consistió en una oferta internacional de un bono en moneda local con vencimiento en el año 2028, bajo la modalidad de recompra o intercambio de los bonos globales 2019, 2025, 2033 y 2037 por un monto de principal de US\$ 611 millones, así como de bonos soberanos 2017, 2020, 2023 y 2026 hasta por un monto de principal de S/ 7 054 millones.

La gestión de la deuda ejercida durante el año 2016 produjo que el ratio de deuda externa⁵⁶ sobre el total de la deuda pública se reduzca, pasando de 53,8% en diciembre de 2015 a 47,9% a diciembre de 2016.

⁵⁶ El indicador es calculado para el Gobierno Central presupuestario según se encuentra definido en el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 del FMI. Además, no incluye el monto de los swaps pactados a valor de mercado.



PERÚ

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

✓ Emisiones en moneda extranjera del sector privado

Uno de los efectos del desarrollo del mercado de deuda local, promovido en la EGGAP, es incentivar a las empresas privadas a recurrir a financiamiento en el mercado de capitales interno.

En los últimos años se ha observado una tendencia decreciente de las emisiones en el exterior por parte de las empresas públicas y privadas. De esta forma, durante el año 2016 las emisiones de empresas en el exterior se redujeron significativamente en 82%, alcanzando un monto de US\$ 797 millones frente a US\$ 4 510 millones del año anterior. En el Cuadro N° 64 se detallan las operaciones realizadas durante el año 2016.

Cuadro N° 64
Emisiones de deuda externa por parte de empresas locales año 2015

Emisor	Monto (millones US\$)	Plazo (en años)	Tasa
Año 2013	6 639		
Año 2014	5 510		
Año 2015	4 510		
Año 2016	797		
Sector no financiero	497		
Kallpa Generación	350	10	4,88%
Camposol	147	5	10,50%
Sector financiero privado	300		
Banco de Crédito	300	3	2,25%

Fuente: BCRP.

Además, algunas empresas optaron por realizar operaciones de recompra de sus emisiones internacionales, lo cual aminora aún más las potenciales pérdidas por diferencia de cambio y en un contexto en que se esperaba que la Reserva Federal elevara su tasa de interés de referencia.

Por su parte, las colocaciones de valores en soles realizadas por el sector financiero crecieron en 217%, evidenciando una amplia preferencia por obtener financiamiento en el mercado de capitales en moneda local. Para las empresas del sector real el crecimiento fue de 12%.

Asimismo, el flujo de financiamiento externo neto (flujo neto de capitales) del sector privado a diciembre de 2016 disminuyó en 12,4% frente al año anterior, reflejando el menor financiamiento obtenido en préstamos de largo plazo y en la inversión directa extranjera.

- ✓ Igualmente, se continuó vigilando y analizando la demanda de los inversionistas por títulos del Tesoro a través de reuniones periódicas con el objetivo de obtener mayor información sobre los factores que influyen en su comportamiento y así poder definir acciones para promover la demanda por los valores de deuda pública.

8.6 Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta

A continuación se detallan las acciones realizadas con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta:



PERÚ

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

✓ **Financiamiento de proyectos de infraestructura mediante la emisión de deuda pública:**

En el año 2016 se ha continuado priorizando la concesión de crédito público directo a través de la emisión de bonos soberanos en moneda local para solventar las necesidades de financiamiento de las empresas públicas a nivel nacional, con lo cual también se consiguió optimizar los costos de oportunidad involucrados.

En ese sentido, a través de la Única Disposición Complementaria Transitoria de la Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2016, se aprobó la emisión de bonos soberanos, durante el Año Fiscal 2016, hasta por la suma de S/ 6 633,5 millones, de los cuales S/ 3 381,9 millones estuvieron destinados a financiar proyectos de inversión pública y el proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima⁵⁷.

Además, se contó con la autorización para emitir bonos soberanos para:

- Proyectos de Inversión Pública (PIPs) a cargo de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales (D.S. N° 279-2016-EF).
- El Proyecto Costa Verde (D.S. N° 322-2015-EF).
- Veinticuatro PIPs a cargo del Gobierno Regional de Cajamarca (D.S. N° 378-2016-EF).

En este sentido, la proporción de las necesidades de financiamiento de los gobiernos regionales y gobiernos locales financiadas con emisiones de bonos soberanos (montos ejecutados) ascendió a 39,3%; superando el nivel de 28,9% observado en el año 2015. Particularmente, se viene promoviendo un mayor financiamiento de los proyectos de infraestructura a través de deuda pública, especialmente mediante la emisión de bonos soberanos.

Cuadro Nº 65
Indicador de priorización del crédito público directo

Indicadores	Gobierno regionales		Gobiernos locales		Total	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Monto ejecutado financiado con bonos soberanos / Necesidades de financiamiento de las entidades públicas	31,8%	39,4%	26,8%	39,3%	28,9%	39,3%

Fuente: Portal de Transparencia Económica.

- ✓ Asimismo, la importancia de la participación de la moneda local en el segmento de los créditos públicos que otorga el Gobierno Central a través de los traspasos de recursos ayuda a las entidades públicas a mitigar su exposición al riesgo cambiario en la medida que sus ingresos se canalizan en esta moneda. En ese sentido, desde diciembre de 2009 la evolución de los desembolsos en soles por traspasos de recursos se mantuvo hasta diciembre de 2014 por encima del 50%; sin embargo, durante los dos últimos años, esta disminuyó hasta el 44% (2015) y 30,7% (2016).

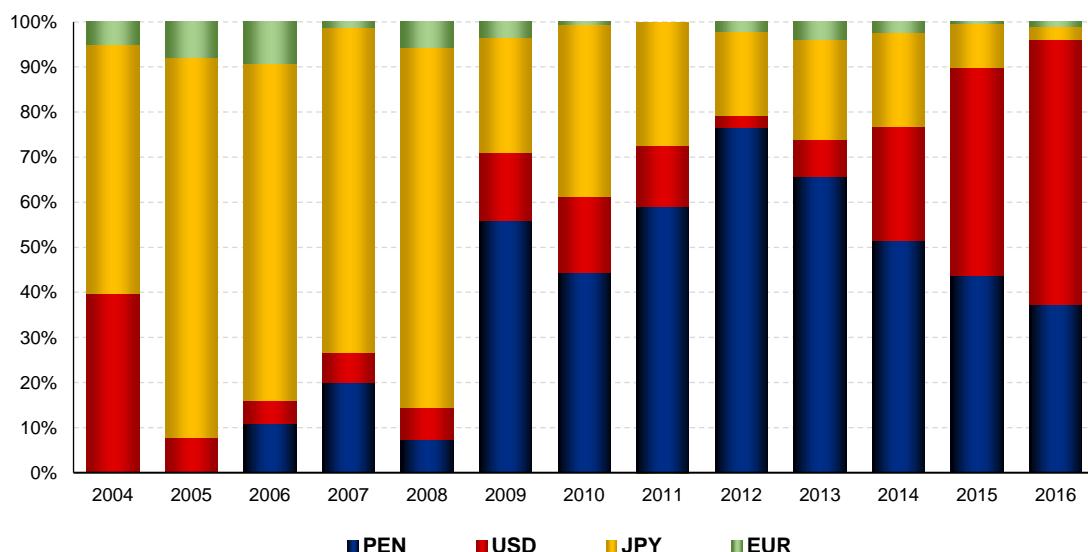
⁵⁷ El saldo restante de S/ 3 251,5 millones estuvo destinado a financiar el Apoyo a la Balanza de Pagos.



PERÚ

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

Gráfico N° 53
Evolución de desembolsos por traspasos de recursos a las entidades públicas



Fuente: DGETP.

✓ Líneas de créditos disponibles con organismos multilaterales

Otra acción importante para asegurar la sostenibilidad de la deuda neta consiste en mantener y ampliar líneas de créditos disponibles con organismos multilaterales, las cuales puedan ser empleadas como líneas contingentes de liquidez de manera contracíclica. Este endeudamiento externo contracíclico temporal permitirá prevenir, mitigar y superar la ocurrencia de choques adversos, préstamos que posteriormente podrán ser sujeto de operaciones de administración de deuda financiadas con recursos provenientes del mercado de valores de deuda pública local.

En este sentido, el saldo adeudado que mantiene el Gobierno Central con los organismos multilaterales al cierre de 2016 ascendió a S/ 22 460 millones, lo que significó un crecimiento anual de 3,4%. Mientras tanto, su participación relativa en el total de la deuda del Gobierno Central registró una disminución, pasando de 17,7% hasta 16,2% entre diciembre 2015 y diciembre de 2016.

Cuadro N° 66
Evolución del saldo de adeudados y participación respecto al total de la deuda

	dic-14		dic-15		dic-16	
	Saldo (millones S/)	Part. %	Saldo (millones S/)	Part. %	Saldo (millones S/)	Part. %
Adeudados	24 490	25,0%	32 024	26,0%	32 569	23,4%
Multilaterales	16 694	17,0%	21 713	17,7%	22 460	16,2%
Club de París	4 858	5,0%	5 049	4,1%	4 914	3,5%
Otros	2 938	3,0%	5 263	4,3%	5 195	3,7%

Fuente: MEF – DGETP.

Asimismo, al cierre del año 2016 las líneas de crédito contingentes que el MEF mantiene con algunos organismos multinacionales para ser empleadas en determinadas circunstancias especificadas en los contratos ascienden a US\$ 4 100 millones.



PERÚ

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

9. RECOMENDACIONES

Se recomienda continuar impulsando el desarrollo del mercado doméstico de valores de deuda pública en soles, en tanto contribuirá a fortalecer el desarrollo del mercado de capitales doméstico en general y ayudará a mitigar los principales factores de percepción negativas del Perú identificadas por las agencias calificadoras de riesgo crediticio en sus informes como la dolarización del sistema financiero, la alta participación de la deuda en moneda extranjera y el bajo nivel del desarrollo del sistema financiero y del mercado de valores.

Además, se recomienda seguir con el monitoreo continuo a los indicadores que identifican las vulnerabilidades a los que están expuestos los activos, pasivos y deuda neta pública del Gobierno Central; para así facilitar un manejo eficiente de los descalces de balance a lo largo del ciclo económico, lo que a su vez permite identificar oportunidades para mejorar el perfil de la deuda y para invertir o desinvertir los ahorros y colchones de liquidez que se requieren mantener en forma contracíclica.

En ese sentido, además de los principios, políticas y tácticas ya aprobados⁵⁸, la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos estableció, en línea con el objetivo del Gobierno de integrarse a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), acciones necesarias para fortalecer la gestión de la deuda, del ahorro y de la tesorería del Gobierno en su conjunto:

✓ Gestión de activos

- Operaciones de recompra y reventa de títulos del Tesoro en forma contracíclica para proveer liquidez y contribuir a la estabilidad de las tasas de interés.
- Implementación de una ventanilla de colocación y captación temporal de valores de deuda pública a través de operaciones de reporte.
- Mantenimiento de capacidad de respuesta ante escenarios recesivos o de emergencia con ahorros acumulados en el Fondo de Estabilización Fiscal.
- Elaboración e implementación de lineamientos para la gestión de los recursos de la Reserva Secundaria de Liquidez.
- Diseño de mecanismos para la utilización contingente de los fondos del Tesoro provenientes de fuentes de financiamiento diferentes de recursos ordinarios.

✓ Gestión de pasivos

- Aumento de la oferta de letras del Tesoro para ampliar la participación del segmento de mercado minorista a través de agencias de bolsa.

⁵⁸ Principios:

- ✓ Optimización de la relación entre riesgo y rendimiento/costo.
- ✓ Centralización de la liquidez de flujos y saldos de fondos.
- ✓ Comparación de alternativas sobre una misma base comparable.
- ✓ Priorización de la mayor competencia posible en todo nivel.

Políticas:

- ✓ Profundizar el mercado de valores aumentando la deuda pública en soles.
- ✓ Mantener reservas 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
- ✓ Ayudar a asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta.

Tácticas:

- ✓ Optimización de la gestión del riesgo de liquidez.
- ✓ Posición contracíclica frente al riesgo de tasas de interés.
- ✓ Diversificación del riesgo cambiario.
- ✓ Control del riesgo de concentración.



PERÚ

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

- Aumento de la oferta de bonos del Tesoro i) en el tramo corto para el manejo de tesorería de bancos, cajas, aseguradoras generales y fondos mutuos, ii) en el tramo medio para atender demanda de bancos, fondos de pensiones y no residentes, y iii) en el tramo largo para atender los requerimientos de fondos de pensiones y aseguradoras de vida.
 - Endeudamiento contracíclico con el fin de prevenir, mitigar y superar la ocurrencia temporal de choques adversos y promover prioritariamente el mercado doméstico.
 - Realización de operaciones de administración de deuda para incrementar la liquidez en el mercado secundario de valores de deuda pública local en soles.
 - Mantenimiento contracíclico de líneas de crédito disponibles con los organismos multilaterales y eventual emisión de bonos catástrofe como plan de contingencia.
 - Diseño de mecanismos para incrementar la demanda de títulos del Tesoro por parte de inversionistas no residentes.
- ✓ Gestión de tesorería
- Mejoras regulatorias para implementar la plena fungibilidad del dinero en la gestión de tesorería de las diferentes fuentes de financiamiento presupuestario.
 - Desarrollo de un sistema de previsión diaria de recaudación en las cuentas del Tesoro y aumento de la eficiencia del sistema de cobranza del Estado.
 - Consolidación del sistema de previsión diaria de pagos a ser cargados en las cuentas del Tesoro y aumento de la eficiencia del sistema de pagaduría del Estado.
 - Implementación de normas que regulen a las entidades para proveer información sobre sus pronósticos de cobros y pagos, así como los términos y condiciones para operar con el Tesoro Público.
- ✓ Estructura del mercado
- Estudio para determinar la viabilidad técnica y legal de crear un Programa de Creadores de Mercado para las letras del Tesoro.
 - Desarrollo de un módulo de subastas de bonos y letras del Tesoro.
 - Desarrollo de un sistema de liquidación y compensación internacional para las operaciones con bonos en soles para no residentes.



PERÚ

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

ANEXOS

ANEXO N° 1 **Concertaciones de deuda interna 2016** (En millones de S/)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original
a) Sectores Económicos y Sociales			
Proyecto Línea 2 del Metro de Lima	Ley N° 30374	S/	381,98
Proyectos varios	Ley N° 30374	S/	3 000,00
Proyectos varios	Ley N° 30374	S/	3 184,50
Financiamiento proyectos de Inv. Gobiernos Regionales y Locales	D.S. N° 279-2016-EF	S/	1 023,00
Financiamiento de 24 proyectos de inversión pública a cargo del Gobierno Regional de Cajamarca.	D.S. N° 378-2016-EF	S/	88,53
Sub-Total		S/	7 678,01
b) Apoyo a la Balanza de Pagos			
Emisión de Bonos Soberanos	Ley N° 30374	S/	3 251,53
Sub-Total		S/	3 251,53
c) Defensa Nacional			
Sub-Total		S/	0,00
d) Bonos ONP			
Garantía del Gobierno Nacional a Bonos de Reconocimiento y Complementarios de la ONP que se emitirán en el año 2016.	D.S. N° 039-2016-EF	S/	232,28
Sub-Total		S/	232,28
Total		S/	11 161,82

Fuente: D. Créditos – DGETP.



PERÚ

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

ANEXO N° 2
Desembolsos deuda pública interna 2016
por sector institucional
(En millones)

Sector institucional	Desembolsado		
	S/	US\$ Equiv.	%
<u>CREDITOS</u>	<u>998,47</u>	<u>295,60</u>	<u>3,73</u>
Gobierno Nacional	803,08	237,53	3,00
Defensa	803,08	237,53	3,00
Gobierno Local	195,39	58,07	0,73
MP Progreso	15,55	4,61	0,06
MD Cotabambas	6,22	1,85	0,02
MD Chalhuahuacho	50,29	14,98	0,19
MP Grau	31,73	9,41	0,12
MD Coyllurqui	16,33	4,90	0,06
MD Haquira	13,58	4,06	0,05
MP Chincheros	22,06	6,52	0,08
MP Andahuaylas	39,63	11,74	0,15
BONOS	25 774,59	7 641,83	96,27
Bonos Soberanos	11 587,08	3 428,97	43,28
MEF (DGETP)	11 587,08	3 428,97	43,28
Bonos ONP	126,15	37,78	0,47
ONP	126,15	37,78	0,47
Administración de Deuda	10 952,86	3 252,79	40,91
MEF (DGETP)	10 952,86	3 252,79	40,91
Letras del Tesoro	3 108,50	922,29	11,61
MEF (DGETP)	3 108,50	922,29	11,61
TOTAL	26 773,06	7 937,43	100,00

Fuente: D. Créditos – DGETP.



PERÚ

Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO Nº 3****Emisión de bonos soberanos, a través de subastas, durante el año 2016**

(En millones de S/)

Mes	Ley N° 30372	Ley N° 30458	Línea 2 del Metro	Prefinanc. 2017	D.S. N°322-2015 Proyecto Costa Verde	D.S. N°279-2016 PIP's GR y GL	D.S. N°378-2016 PIP's GR Cajamarca	TOTAL
Enero	-	-	-	247,75	-	-	-	247,75
Febrero	73,40	-	-	1 542,50	-	-	-	1 615,90
Marzo	385,80	-	-	319,45	-	-	-	705,25
Abril	831,10	-	-	-	-	-	-	831,10
Mayo	100,50	-	-	37,50	-	-	-	138,00
Junio	620,53	435,02	-	-	-	-	-	1 055,55
Julio	431,34	113,78	-	-	-	-	-	545,12
Agosto	381,75	286,17	109,82	-	16,76	-	-	794,50
Setiembre	85,84	90,64	84,03	256,28	30,80	-	-	547,59
Octubre	33,00	584,68	160,27	203,42	-	974,28	-	1 955,65
Noviembre	4,89	725,90	2,67	118,54	0,00	0,00	-	852,00
Diciembre	1,17	542,65	-	1 676,39	-	-	78,46	2 298,67
Total	2 949,32	2 778,84	356,79	4 401,83	47,56	974,28	78,46	11 587,08

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

Fondos captados con la emisión de bonos soberanos (*)

(En millones de S/)

Norma Legal	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	TOTAL
Subastas	239,21	1 592,78	718,11	933,70	155,41	1 104,26	576,45	862,23	592,43	2 073,35	920,29	2 439,76	12 207,99
D.S. N°322-2015 (Costa Verde)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20,00	36,72	0,00	0,00	0,00	56,72
D.S. N°279-2016 (PIP's GR y GL)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 023,00	0,00	0,00	1 023,00
D.S. N°378-2016 (PIP's GR Cajamarca)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	88,53	88,53
Ley N° 30374 (Metro)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	125,47	86,11	167,64	2,76	0,00	381,98
Ley N° 30374 (Pre)	239,21	1 515,81	341,30	0,00	42,64	0,00	0,00	0,00	281,56	219,13	131,28	1 749,91	4 520,84
Ley N° 30372	0,00	76,97	376,81	933,70	112,76	639,86	455,22	414,40	95,68	34,37	5,05	1,32	3 146,15
Ley N° 30458	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	464,40	121,24	302,36	92,36	629,21	781,20	600,00	2 990,77
Bookbuilding	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 236,30	0,00	0,00	10 236,30	
										10 236,30	0,00	0,00	10 236,30
TOTAL	239,21	1 592,78	718,11	933,70	155,41	1 104,26	576,45	862,23	592,43	12 309,65	920,29	2 439,76	22 444,29

(*) Corresponde al valor efectivo y no incluye intereses.

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.



PERÚ

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

ANEXO N° 4
Servicio de deuda pública interna ^{1/}
del Gobierno Nacional 2016
(En millones de S/)

Descripción	Monto	%
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>4 664,52</u>	<u>37,21</u>
Principal	695,99	5,55
Intereses	3 957,34	31,57
Comisiones	11,20	0,09
<u>CRÉDITOS</u>	<u>491,88</u>	<u>3,92</u>
BANCO DE LA NACIÓN	491,88	3,92
Principal	236,01	1,88
Intereses	255,88	2,04
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ ^{2/}	0,00	0,00
Principal	0,00	0,00
Intereses	0,00	0,00
<u>BONOS ^{3/}</u>	<u>4 161,44</u>	<u>33,20</u>
BANCO DE LA NACIÓN	210,94	1,68
Principal ^{4/}	145,82	1,16
Intereses	65,12	0,52
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ ^{5/}	228,97	1,83
Principal	217,19	1,73
Intereses	11,78	0,09
CAVALI	3 721,53	29,69
Principal	96,97	0,77
Intereses	3 624,56	28,92
<u>OTROS GASTOS ^{6/}</u>	<u>11,20</u>	<u>0,09</u>
Comisiones	11,20	0,09
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>7 870,01</u>	<u>62,79</u>
Principal	7 870,01	62,79
<u>Intercambio – Créditos</u>	<u>815,69</u>	<u>6,51</u>
Principal ^{7/}	815,69	6,51
<u>Recompra – Bonos</u>	<u>7 054,32</u>	<u>56,28</u>
Principal ^{8/}	7 054,32	56,28
Total	12 534,53	100,00
RESUMEN		
Principal	8 566,00	68,34
Intereses	3 957,34	31,57
Comisiones	11,20	0,09

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

1/ La ejecución es según Fecha Valor.

2/ Se considera el pago por S/ 877,37 al Banco Central de Reserva del Perú, por los préstamos: BCRP – D.S. N° 108-2014 y BCRP – D.S. N° 219-2015-EF, el cual se afectó con cargo a Utilidades.

3/ No incluye Bonos O.N.P. por S/ 215,65 millones.

4/ Se considera el pago por S/ 145,82 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/ Se considera el pago por S/ 228,97 millones al Banco Central de Reserva del Perú, por los Bonos Soberanos: BCRP – D.S. N° 108-2014 y BCRP – D.S. N° 219-2015-EF, el cual se afectó con cargo a Utilidades.

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

7/ Créditos intercambiados por Bonos (a valor de mercado) en nuevos soles con denominación BONOS SOBERANOS 12AGO2020, 12AGO2026 Y 12AGO2031.

8/ Recompra de BONOS SOBERANOS 12AGO2017, 12AGO2020, 12ASEP2023 y 12AGO2026 (a valor de mercado).



PERÚ

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

ANEXO Nº 5
Deuda interna
Servicio anual – Período: 2017 - 2055
(Miles de S/)

Período	Créditos			Bonos			Totales		
	Amt.	Int.	Total	Amt.	Int.	Total	Amt.	Int.	Total
2017	2 282 834	205 498	2 488 332	694 284	4 258 921	4 953 205	2 977 118	4 464 419	7 441 537
2018	2 199 090	101 274	2 300 364	930 061	4 295 868	5 225 929	3 129 151	4 397 142	7 526 293
2019	240 983	30 183	271 166	96 728	4 268 648	4 365 3 76	337 711	4 298 831	4 636 542
2020	145 864	20 335	166 199	4 477 472	4 262 772	8 740 244	4 623 336	4 283 107	8 906 443
2021	144 655	12 469	157 124	76 584	3 913 298	3 989 882	221 239	3 925 767	4 147 006
2022	142 608	4 778	147 386	76 584	3 908 849	3 985 433	219 192	3 913 627	4 132 819
2023	0	0	0	3 582 086	3 904 404	7 486 490	3 582 086	3 904 404	7 486 490
2024	0	0	0	9 050 556	3 717 672	12 768 228	9 050 556	3 717 672	12 768 228
2025	0	0	0	76 584	3 190 733	3 267 317	76 584	3 190 733	3 267 317
2026	0	0	0	8 398 149	3 185 448	11 583 597	8 398 149	3 185 448	11 583 597
2027	0	0	0	60 000	2 499 245	2 559 245	60 000	2 499 245	2 559 245
2028	0	0	0	11 169 588	2 496 564	13 666 152	11 169 588	2 496 564	13 666 152
2029	0	0	0	229 794	1 781 469	2 011 263	229 794	1 781 469	2 011 263
2030	0	0	0	119 068	1 771 859	1 890 927	119 068	1 771 859	1 890 927
2031	0	0	0	10 274 359	1 768 059	12 042 418	10 274 359	1 768 059	12 042 418
2032	0	0	0	36 026	1 054 197	1 090 223	36 026	1 054 197	1 090 223
2033	0	0	0	36 026	1 051 898	1 087 924	36 026	1 051 898	1 087 924
2034	0	0	0	36 026	1 049 597	1 085 623	36 026	1 049 597	1 085 623
2035	0	0	0	2 040 767	1 311 025	3 351 792	2 040 767	1 311 025	3 351 792
2036	0	0	0	36 026	952 718	988 744	36 026	952 718	988 744
2037	0	0	0	6 584 427	950 420	7 534 847	6 584 427	950 420	7 534 847
2038	0	0	0	0	498 006	498 006	0	498 006	498 006
2039	0	0	0	0	498 006	498 006	0	498 006	498 006
2040	0	0	0	246 765	493 285	740 050	246 765	493 285	740 050
2041	0	0	0	0	488 561	488 561	0	488 561	488 561
2042	0	0	0	4 412 473	337 435	4 749 908	4 412 473	337 435	4 749 908
2043	0	0	0	0	186 309	186 309	0	186 309	186 309
2044	0	0	0	0	186 309	186 309	0	186 309	186 309
2045	0	0	0	0	186 309	186 309	0	186 309	186 309
2046	0	0	0	588 165	186 309	774 474	588 165	186 309	774 474
2047	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2048	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2049	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2050	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2051	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2052	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2053	0	0	0	0	159 677	159 677	0	159 677	159 677
2054	0	0	0	326 679	153 186	479 865	326 679	153 186	479 865
2055	0	0	0	2 184 843	73 349	2 258 192	2 184 843	73 349	2 258 192
TOTAL	5 156 034	374 537	5 530 571	65 840 120	59 998 467	125 838 587	70 996 154	60 373 004	131 369 158

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Nota: - Desembolsos al 31.12.2016.

- Tipo de Cambio al 31.12.2016.

- No considera Bonos ONP.



PERÚ

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

ANEXO Nº 6
Concertaciones externas 2016
(En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Emisión de Bonos Globales Apoyo Balanza Pagos	Ley N° 30374	US\$	1 285,00	1 285,00
Proyecto "Mejoramiento de los servicios de facilitación del comercio exterior a través de la Ventanilla Única del Comercio Exterior (VUCE). Segunda Etapa-San Isidro-Lima-Lima"	D.S. N° 101-2016-EF	US\$	20,00	20,00
Proyecto "Mejoramiento y ampliación de los Servicios del Centro de Empleo para la inserción laboral formal de los jóvenes en la Regiones de Arequipa, Ica, Lambayeque, La Libertad, Piura, San Martín y en Lima Metropolitana".	D.S. N° 172-2016-EF	US\$	30,00	30,00
Obras hidráulicas mayores del proyecto Chavimochic Tercera Etapa	D.S. N° 196-2016-EF	US\$	153,81	153,81
Proyecto "Mejoramiento de los niveles de innovación productiva a nivel nacional".	D.S. N° 240-2016-EF	US\$	40,00	40,00
Proyecto "Mejoramiento de los servicios públicos para el desarrollo territorial sostenible en el área de Influencia de los ríos Apurímac, Ene, y Mantaro: Proyecto de desarrollo territorial sostenible".	D.S. N° 255-2016-EF	DEG	20,65	28,98
Proyecto "Construcción de la Línea 2 y Ramal Elmer Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincia de Lima y Callao, Departamento de Lima"	D.S. N° 256-2016-EF	EUR	192,27	200,00
Cofinanciamiento de la Concesión del Primer Componente Obras Mayores de Afianzamiento Hídrico y de Infraestructura para irrigación de las Pampas de Siguas del Proyecto Majes Siguas II Etapa.	D.S. N° 343-2016-EF	US\$	80,80	80,80
Proyecto "Construcción de la Línea 2 y Ramal Elmer Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincia de Lima y Callao, Departamento de Lima"	D.S. N° 379-2016-EF	EUR	120,48	126,60
Programa nacional de innovación en Pesca y Acuicultura	D.S. N° 396-2016-EF	US\$	40,00	40,00
Proyecto "Mejoramiento y ampliación de los servicios del Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación Tecnológica"	D.S. N° 397-2016-EF	US\$	45,00	45,00
Programa "Mejoramiento y ampliación de los servicios de calidad ambiental a nivel nacional"	D.S. N° 398-2016-EF	US\$	40,00	40,00
Total				2 090,19

Fuente: D. Créditos – DGETP.

ANEXO Nº 7
Desembolsos deuda pública externa 2016 por destino ^{1_/_}
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Proyectos de Inversión	870,8	43,1
Organismos Internacionales	823,5	40,7
Club de Paris	47,3	2,4
Apoyo a la Balanza de Pagos	1 150,2	56,9
Organismos Internacionales	0,0	0,0
Club de Paris	0,0	0,0
Colocaciones de Bonos	1 150,2	56,9
Total 2_/_	2 021,0	100,0

Fuente: D. Créditos – DGETP.

1_/_ No incluye créditos sin garantía del Gobierno.

2_/_ Corresponde a S/ 7 003,14 millones.



PERÚ

Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro PúblicoANEXO N° 8**Desembolsos deuda pública externa 2016 por sector institucional^{1/-}**
(En millones de US\$)

Sector institucional	Monto	%
Gobierno Nacional^{2/-}	1 858,33	91,95
Agricultura	28,43	1,41
Ambiente	13,41	0,66
Economía y Finanzas	1 470,37	72,75
Educación	30,29	1,50
Energía y Minas	14,63	0,72
Justicia	4,00	0,20
Salud	-0,00147	0,00
Produce	5,29	0,26
Transportes y Comunicaciones	278,93	13,80
Vivienda, Construcción y Saneamiento	5,32	0,26
Contraloría	5,82	0,29
Poder Judicial	1,33	0,07
Relaciones Exteriores	0,51	0,03
Gobierno Regional^{2/-}	96,98	4,80
Amazonas	2,31	0,11
Cusco	2,99	0,15
La Libertad	91,68	4,54
Sub Total	1 955,31	96,75
Empresas Públicas^{3/-}	65,72	3,25
Sedapal	42,75	2,11
E. Provinciales	1,16	0,06
COFIDE	21,81	1,08
Sub Total	65,72	3,25
Total^{4/-}	2 021,03	100,00

Fuente: D. Créditos – 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/ 7 003,14 millones.



PERÚ

Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO N° 9****Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2016^{1/}**
(En millones de S/)

Fuentes de Financiamiento	Monto	%
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>8 007,11</u>	<u>79,37</u>
Principal	4 515,54	44,76
Intereses	3 410,07	33,80
Comisiones	81,50	0,81
<u>Organismos Internacionales</u> ^{2/ 3/}	<u>2 337,66</u>	<u>23,17</u>
Principal	1 824,38	18,08
Intereses	446,79	4,43
Comisiones	66,50	0,66
<u>Club de París</u> ^{4/}	<u>683,46</u>	<u>6,77</u>
Principal	572,98	5,68
Intereses	106,47	1,06
Comisiones	4,01	0,04
<u>América Latina</u>	<u>2,30</u>	<u>0,02</u>
Principal	2,28	0,02
Intereses	0,02	0,00
<u>Banca Comercial</u> ^{5/ 6/ 7/}	<u>1 239,80</u>	<u>12,29</u>
Principal	1 122,66	11,13
Intereses	117,13	1,16
<u>Proveedores sin Garantía</u>	<u>14,58</u>	<u>0,14</u>
Principal	12,24	0,12
Intereses	2,34	0,02
<u>Bonos</u> ^{8/ 9/}	<u>3 718,50</u>	<u>36,86</u>
Principal	980,99	9,72
Intereses	2 737,33	27,13
Comisiones	0,17	0,00
<u>Otros Gastos</u> ^{10/}	<u>10,82</u>	<u>0,11</u>
Comisiones	10,82	0,11
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>2 081,24</u>	<u>20,63</u>
<u>Intercambio – Bonos</u>	<u>2 081,24</u>	<u>20,63</u>
Principal ^{11/}	2 081,24	20,63
Total	10 088,35	100,00
RESUMEN		
Principal	6 596,78	65,39
Intereses	3 410,07	33,80
Comisiones	81,50	0,81

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – 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/ 115,78 millones.^{3/} Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 3,68 millones.^{4/} Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 2,07 millones.^{5/} Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 711,57 millones.^{6/} Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 202,62 millones.^{7/} Incluye préstamo de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 325,61 millones.^{8/} Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 283,84 millones.^{9/} Incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 105,11 millones.^{10/} Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.^{11/} Intercambio de BONOS GLOBALES 2019, BONOS GLOBALES 2025, BONOS GLOBALES 2033 y BONOS GLOBALES 2037 (a valor de mercado).



PERÚ

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

ANEXO Nº 10
Servicio de deuda pública externa ^{1/}
por fuente de financiamiento y sectores institucionales 2016
(En millones de S/)

Fuentes de Financiamiento / Sectores Institucionales	Monto	%
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>8007,11</u>	<u>79,37</u>
Gobierno Nacional	6 236,21	61,82
Gobiernos Locales	20,61	0,20
Empresas Públicas	1 750,29	17,35
<u>Organismos Internacionales</u>	<u>2 337,66</u>	<u>23,17</u>
Gobierno Nacional	2 197,59	21,78
Gobiernos Locales	20,61	0,20
Empresas Públicas ^{2/ 3/}	119,47	1,18
<u>Club de París</u>	<u>683,46</u>	<u>6,77</u>
Gobierno Nacional ^{4/}	681,39	6,75
Empresas Públicas ^{5/}	2,07	0,02
<u>América Latina</u>	<u>2,30</u>	<u>0,02</u>
Gobierno Nacional	2,30	0,02
<u>Banca Comercial</u>	<u>1 239,80</u>	<u>12,29</u>
Empresas Públicas ^{5/ 6/ 7/}	1 239,80	12,29
<u>Proveedores sin Garantía</u>	<u>14,58</u>	<u>0,14</u>
Gobierno Nacional	14,58	0,14
<u>Bonos</u>	<u>3 718,50</u>	<u>36,86</u>
Gobierno Nacional	3 329,55	33,00
Empresas Públicas ^{8/ 9/}	388,95	3,86
<u>Otros Gastos</u> ^{10/}	<u>10,82</u>	<u>0,11</u>
Gobierno Nacional	10,82	0,11
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>2 081,24</u>	<u>20,63</u>
<u>Intercambio – Bonos</u>	<u>2 081,24</u>	<u>20,63</u>
Gobierno Nacional ^{11/}	2 081,24	20,63
Total	10 088,35	100,00
RESUMEN		
Gobierno Nacional	8 317,46	82,45
Gobiernos Locales	20,61	0,20
Empresas Públicas	1 750,29	17,35

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – 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/ 115,78 millones.

^{3/} Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 3,68 millones.

^{4/} Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 2,07 millones.

^{5/} Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 711,57 millones.

^{6/} Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 202,62 millones.

^{7/} Incluye préstamo de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 325,61 millones.

^{8/} Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 283,84 millones.

^{9/} Incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 105,11 millones.

^{10/} Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

^{11/} Intercambio de BONOS GLOBALES 2019, BONOS GLOBALES 2025, BONOS GLOBALES 2033 y BONOS GLOBALES 2037 (a valor de mercado).



PERÚ

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

ANEXO N° 11
Servicio de deuda pública externa ^{1/}
por sectores institucionales 2016
(En millones de S/)

Sectores Institucionales	Monto	%
<u>GOBIERNO NACIONAL</u> ^{2/}	<u>8 317,46</u>	<u>82,45</u>
Deuda Directa	8 121,77	80,51
Traspaso de Recursos	195,69	1,94
Financieras	17,03	0,17
No Financieras	178,66	1,77
<u>GOBIERNOS LOCALES</u>	<u>20,61</u>	<u>0,20</u>
Deuda Directa	20,61	0,20
<u>EMPRESAS PÚBLICAS</u> ^{3/ 4/ 5/ 6/ 7/ 8/ 9/ 10/}	<u>1 750,29</u>	<u>17,35</u>
Financieras – Deuda Directa	1 424,68	14,12
No Financieras – Deuda Directa	325,61	3,23
Total	10 088,35	100,00

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

- 1/ La ejecución es según Fecha Valor. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.
2/ Intercambio de BONOS GLOBALES 2019, BONOS GLOBALES 2025, BONOS GLOBALES 2033 y BONOS GLOBALES 2037 (a valor de mercado).
3/ En la Fuente de Financiamiento: Organismos Internacionales se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 115,78 millones.
4/ En la Fuente de Financiamiento: Organismos Internacionales se incluyen préstamos de BANCO AGOPERUARIO sin Garantía de la República por S/ 3,68 millones.
5/ En la Fuente de Financiamiento: Club de París se incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 2,07 millones.
6/ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 711,57 millones.
7/ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 202,62 millones.
8/ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluye préstamo de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 325,61 millones.
9/ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 283,84 millones.
10/ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 105,11 millones.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasVice ministerio de
HaciendaDirección General de Endeuda-
miento y Tesoro Público

ANEXO N° 12

Deuda externa

Servicio anual – Período: 2017 - 2052 – Por fuentes

(En miles de S/)

Período	Org. Internacionales			Club de París			Banca Comercial			Proveedores S/G			Bonos 1/			Totales		
	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T
2017	1 809 777	602 949	2 412 726	558 657	98 132	656 789	1 643 994	67 140	1 711 134	11 582	1 777	13 359	2 728 861	2 728 861	4 024 010	3 498 859	7 522 869	
2018	1 368 965	646 729	2 015 694	564 947	81 157	646 104	600 324	33 459	633 783	10 812	1 223	12 035	840 749	2 729 170	3 569 919	3 385 797	3 491 738	6 877 535
2019	2 342 935	670 545	3 013 480	501 984	68 168	570 152	414 402	14 562	428 964	10 812	679	11 491	4 017 690	2 654 279	6 671 969	7 287 823	3 408 233	10 696 056
2020	1 270 110	531 821	1 801 931	492 788	58 353	551 141	10 463	10 463	5 406	134	5 540		2 535 607	2 535 607	1 768 304	3 136 378	4 904 682	
2021	1 599 152	488 678	2 087 830	494 474	48 334	542 808	10 463	10 463					2 534 986	2 534 986	2 093 626	3 082 461	5 176 087	
2022	2 250 384	430 315	2 680 699	421 344	39 252	460 596	10 463	10 463					1 680 000	2 496 299	4 176 299	4 351 728	2 976 329	7 328 057
2023	2 303 955	360 021	2 663 976	391 423	31 708	423 131	10 463	10 463					1 680 000	2 427 899	4 107 899	4 375 378	2 830 091	7 205 469
2024	1 875 115	288 046	2 163 161	301 953	24 968	326 921	10 463	10 463					2 398 808	2 398 808	2 177 068	2 722 285	4 899 353	
2025	971 806	237 952	1 209 758	244 440	19 619	264 059	10 463	10 463					8 039 741	2 398 190	10 437 931	9 255 987	2 666 224	11 922 211
2026	590 483	211 915	802 398	175 990	15 654	191 644	10 463	10 463					3 961 101	1 859 995	5 821 096	4 727 574	2 098 027	6 825 601
2027	924 148	191 947	1 116 095	164 986	12 865	177 851	10 463	10 463					4 380 345	1 746 555	6 126 900	5 469 479	1 961 830	7 431 309
2028	1 465 726	153 451	1 619 177	138 701	10 282	148 983	10 463	10 463						1 568 939	1 568 939	1 604 427	1 743 135	3 347 562
2029	1 200 447	108 199	1 308 646	117 385	8 000	125 385	10 463	10 463					1 008 000	1 568 320	2 576 320	2 325 832	1 694 982	4 020 814
2030	2 489 834	48 297	2 538 131	101 667	6 240	107 907	10 463	10 463					3 600 999	1 515 709	5 116 708	6 192 500	1 580 709	7 773 209
2031	77 344	7 100	84 444	92 931	4 946	97 877	279 001	10 463	289 464					1 380 671	1 380 671	449 276	1 403 180	1 852 456
2032	37 713	5 242	42 955	81 483	3 820	85 303								1 380 671	1 380 671	119 196	1 389 733	1 508 929
2033	3 998	41 711	70 399	2 839	73 238								7 352 785	1 380 671	8 733 456	7 460 897	1 387 508	8 848 405
2034	28 483	2 829	31 312	63 843	2 060	65 903								737 302	737 302	92 326	742 191	834 517
2035	25 381	1 929	27 310	44 204	1 351	45 555							1 345 868	693 225	2 039 093	1 415 453	696 505	2 111 958
2036	20 593	1 126	21 719	34 521	917	35 438							1 345 868	605 072	1 950 940	1 400 982	607 115	2 008 097
2037	18 752	447	19 199	25 617	595	26 212							1 221 199	520 998	1 742 197	1 265 568	522 040	1 787 608
2038	37	37	19 995	386	20 381								481 004	481 004	20 032	481 390	501 422	
2039			14 320	212	14 532								481 004	481 004	14 320	481 216	495 536	
2040			8 245	97	8 342								481 004	481 004	8 245	481 101	489 346	
2041			1 092	27	1 119								481 004	481 004	1 092	481 031	482 123	
2042			551	7	558								481 004	481 004	551	481 011	481 562	
2043			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2044			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2045			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2046			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2047			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2048			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2049			13		13								481 004	481 004	13	481 004	481 017	
2050			13		13								8 551 200	481 004	9 032 204	8 551 213	481 004	9 032 217
2051			13		13										13	13		
2052			7		13										7	7		
TOTAL	22 708 853	4 993 536	27 702 389	5 128 064	539 989	5 668 053	2 937 721	240 717	3 178 438	38 612	3 813	42 425	49 025 545	44 115 279	93 140 824	79 838 795	49 893 334	129 732 129

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Nota: - Desembolsos al 31.12.2016.

- Incluyen préstamos de COFIDE, BANCO AGROPECUARIO, FONDO MIVIVIENDA y PETROPERÚ sin Garantía de la República.

- Tipo de Cambio al 31.12.2016.

1/ Incluye servicio de Bonos Brady y Bonos Globales.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO N° 13****Seguimiento del saldo de compromisos firmes y contingentes^{1/}**

Aplicación del Decreto Legislativo N° 1224 y su Reglamento aprobado por D.S. N° 410-2015-EF
(En millones de US\$ con IGV)

PBI 2016: US\$ 195 051,35 millones^{2/}**Tasa de Descuento: 4,20%^{3/}**

Año	Compromisos Firmes			APPs Vigentes ^{9/}				Valor Presente	% PBI
	Pago Directo ^{4/}	Pago Diferido ^{5/}	Compromisos Contingentes ^{6/}	Ingreso ^{7/}	Retribución ^{8/}	Total de compromisos neto de ingresos			
2017	1 105,5	491,7	210,5	653,6	134,6	1 019,5	7 255,0	3,7%	
2018	1 075,9	488,5	205,9	652,8	144,0	973,4			
2019	970,9	524,8	270,0	783,9	150,6	831,2			
2020	1 116,8	771,3	249,8	976,0	154,6	1 007,3			
2021	888,1	813,4	216,9	922,6	156,5	839,3			
2022	828,2	766,4	222,1	1 034,4	158,7	623,5			
2023	843,1	696,6	227,7	1 065,0	161,1	541,2			
2024	859,7	598,9	231,5	1 090,8	163,6	435,7			
2025	874,0	557,3	237,1	1 115,4	166,2	386,9			
2026	899,9	490,8	243,9	1 133,1	168,9	332,6			
2027	912,9	488,9	233,0	1 138,8	171,4	324,8			
2028	931,6	488,4	236,6	1 156,6	158,6	341,4			
2029	944,4	484,3	240,8	1 169,8	160,7	339,0			
2030	963,0	451,1	243,4	1 154,8	163,1	339,6			
2031	954,2	423,3	203,2	1 103,8	66,5	410,4			
2032	853,5	412,2	162,9	1 050,7	55,6	322,3			
2033	798,6	381,3	138,8	1 012,3	58,4	247,9			
2034	784,9	333,3	66,4	938,6	61,4	184,6			
2035	773,4	158,2	38,1	879,4	43,9	46,3			
2036	764,0	93,5	4,2	792,5	38,7	30,5			
2037	696,3	62,5	0,0	715,5	31,2	12,1			
2038	666,0	60,9	0,0	683,9	32,5	10,5			
2039	653,5	61,0	0,0	691,9	33,4	-10,7			
2040	625,3	61,9	0,0	684,6	28,0	-25,3			
2041	634,9	62,8	0,0	696,2	20,9	-19,5			
2042	496,2	9,8	0,0	593,1	15,8	-102,8			
2043	469,7	3,3	0,0	588,9	16,4	-132,3			
2044	275,2	3,3	0,0	399,3	16,4	-137,3			
2045	174,7	0,0	0,0	301,2	17,0	-143,5			
2046	166,2	0,0	0,0	303,9	17,7	-155,4			
2047	166,2	0,0	0,0	309,8	18,3	-162,0			
2048	167,8	0,0	0,0	315,8	19,0	-167,1			
2049	0,0	0,0	0,0	0,0	19,8	-19,8			
Total	23 334,5	10 239,5	3 882,7	26 108,8	2 823,5	8 524,4			

Fuente: PROINVERSION, MTC, MVCS, MINSA, MINCETUR, MINJUS, MML, ESSALUD, GRL, GRA y GRLL. **Elaboración:** D. Gestión de Riesgos.

1/ Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV (en cuanto corresponda) descontando ingresos previstos por peajes u otros según lo informado por las entidades al 31.12.2016.

2/ Segundo información del Banco Central de Reserva del Perú al 12.04.2017, el PBI para el 2016 fue de S/. 658 712,89 millones (US\$ 195 051,35 millones con TC soles/dólar promedio S/. 3,38).

3/ La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2016. Fuente: Dirección de Análisis de Estrategia de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.

4/ Son los compromisos no deducidos de ingresos: retribución por operación y mantenimiento, contraprestación de servicios, informes técnicos de mantenimiento, entre otros.

5/ Está conformado por la Retribución por Inversiones (RPI), la Remuneración Unitaria Básica (RUB), el Precio por Kilómetro Tren (PKT) y el Pago Anual por Obras (PAO).

6/ Representa la exposición máxima de los compromisos contingentes derivados de garantías (no deducidos de ingresos): ingreso mínimo garantizado, demanda garantizada, mantenimiento de emergencia, eventos geológicos, entre otros.

7/ Para las Concesiones Cofinanciadas, donde el ingreso le corresponde al Estado, se registra el monto total del ingreso por tarifa. Para las Concesiones Autosostenibles el ingreso por tarifa le corresponde al Concesionario, por lo que solo se registra un monto igual al nivel garantizado.

8/ Corresponde a la contraprestación que los Concesionario están obligados a pagar a favor del Estado.

9/ Incluye los contratos APP vigentes: Trasvase Olmos, Majes Siguas II Etapa, Chavimochic III Etapa, IIRSA Norte, IIRSA Sur Tramos 1, 2, 3, 4 y 5, T2 IIRSA Centro, Red Vial N° 4, Red Vial N° 5, Red Vial N° 6, Buenos Aires - Canchaque, Huaral - Acos, Nuevo Mocupe Cayaltí, Carretera Quilca-La Concordia, Autopista del Sol, Longitudinal de la Sierra Tramo2, Vía Expresa Sur, Puerto Muelle Sur, TP Muelle Norte, TP de Paita, TP Yurimaguas, TP General San Martín, 1er. Grupo de Aeropuertos, 2do. Grupo de Aeropuertos, Aeropuerto Jorge Chávez, Aeropuerto de Chincheros, Línea 1 y 2 del Metro de Lima, Teleférico de Kuélap, Red Dorsal Nacional de Fibra Óptica, Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño – San Borja, Proyecto Hospital III VMT, Proyecto Hospital III CALLAO, Proyecto TRECCA, Almacén y farmacia SALOG, Línea Amarilla de la Municipalidad Metropolitana de Lima, Trasvase Huascacocha, Proyecto de Planta de Tratamiento de Aguas Residuales y Emisario Submarino La Chira, Provisión de Servicios de Saneamiento para los distritos del Sur de Lima, Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Taboada.

Asimismo incluye los contratos APP en proceso: la Adenda N° 03 de Red Vial N° 04, Adenda N° 02 de Tramo Vial: Huaral - Acos, Adenda N° 01 de Tramo Vial: Mocupe - Cayaltí, Contrato de Concesión Longitudinal de la Sierra Tramo 4 y Contrato de Concesión Centro de Convenciones de Lima.



PERÚ

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

Compromisos firmes y contingentes netos de ingresos de APP que se encuentran en dólares
(En millones de US\$)^{1/}

PBI 2016: US\$ 195 051,35 millones^{2/}Tasa de Descuento: 4,20%^{3/}

Año	Compromisos Firmes		Compromisos Contingentes ^{6/}	Ingreso ^{7/}	Retribución ^{8/}	APPs Vigentes ^{9/}		% PBI
	Pago Directo ^{4/}	Pago Diferido ^{5/}				Total de flujo de compromisos	Valor Presente	
2017	1 064,0	438,4	159,9	600,2	108,0	954,2	7 369,7	3,8%
2018	1 032,5	442,5	154,7	565,7	108,0	956,1		
2019	925,2	479,6	207,5	692,5	108,0	811,8		
2020	1 067,0	726,6	187,2	866,7	108,0	1 006,1		
2021	825,3	769,0	154,3	812,6	108,0	828,1		
2022	775,9	722,2	159,5	924,2	108,0	625,4		
2023	790,1	651,5	165,1	954,7	108,0	544,0		
2024	804,7	554,0	168,9	980,3	108,0	439,4		
2025	819,6	512,4	172,8	1 004,7	108,0	392,1		
2026	829,9	446,5	179,6	1 022,3	108,0	325,7		
2027	864,4	444,4	180,9	1 027,8	108,0	354,0		
2028	881,5	443,7	185,1	1 045,5	108,0	356,8		
2029	892,8	439,1	189,3	1 058,5	108,0	354,8		
2030	909,9	405,5	191,9	1 043,3	108,0	356,0		
2031	883,8	377,1	151,7	992,0	13,5	407,1		
2032	802,8	365,5	111,4	947,4	0,0	332,3		
2033	746,4	334,2	114,5	908,9	0,0	286,1		
2034	733,4	285,5	56,2	836,1	0,0	239,0		
2035	720,5	109,9	27,8	776,9	0,0	81,3		
2036	709,7	44,5	0,0	690,0	0,0	64,2		
2037	640,7	12,8	0,0	613,0	0,0	40,4		
2038	609,0	10,3	0,0	581,4	0,0	38,0		
2039	595,1	9,8	0,0	589,4	0,0	15,6		
2040	565,6	9,8	0,0	582,1	0,0	-6,6		
2041	573,8	9,8	0,0	593,7	0,0	-10,1		
2042	496,2	9,8	0,0	593,1	0,0	-87,0		
2043	469,7	3,3	0,0	588,9	0,0	-115,9		
2044	275,2	3,3	0,0	399,3	0,0	-120,8		
2045	174,7	0,0	0,0	301,2	0,0	-126,5		
2046	166,2	0,0	0,0	303,9	0,0	-137,7		
2047	166,2	0,0	0,0	309,8	0,0	-143,6		
2048	167,8	0,0	0,0	315,8	0,0	-148,0		
Total	21 979,5	9 061,1	2 918,4	23 521,5	1 525,5	8 912,0	21 979,5	

1/Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV (en cuanto corresponda) descontando ingresos previstos por peajes u otros según lo informado por las entidades al 31.12.2016.

2/ Segundo informe del Banco Central de Reserva del Perú al 12.04.2017, el PBI para el 2016 fue de S/. 658 712,89 millones (US\$ 195 051,35 millones con TC soles/dólar promedio S/. 3,38).

3/ La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2016. Fuente: Dirección de Análisis de Estrategia de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.

4/ Son los compromisos no deducidos de ingresos: retribución por operación y mantenimiento, contraprestación de servicios, informes técnicos de mantenimiento, entre otros.

5/ Está conformado por la Retribución por Inversiones (RPI), la Remuneración Unitaria Básica (RUB) y el Pago Anual por Obras (PAO).

6/ Representa la exposición máxima de los compromisos contingentes derivados de garantías (no deducidos de ingresos): ingreso mínimo garantizado, demanda garantizada, mantenimiento de emergencia, eventos geológicos, entre otros.

7/ Para las Concesiones Cofinanciadas, donde el ingreso le corresponde al Estado, se registra el monto total del ingreso por tarifa. Para las Concesiones Autosostenibles el ingreso por tarifa le corresponde al Concesionario, por lo que solo se registra un monto igual al nivel garantizado.

8/ Corresponde a la contraprestación que los Concesionario están obligados a pagar a favor del Estado.

9/ Incluye las concesiones vigentes: Trasvase Olmos, Majes Sigüas II Etapa, Chavimochic III Etapa, IIRSA Norte, IIRSA Sur Tramos 1, 2, 3, 4 y 5, T2 IIRSA Centro, Red Vial N° 4, Red Vial N° 5, Red Vial N° 6, Buenos Aires - Canchaque, Huaral - Acos, Nuevo Mocupe Cayaltí, Carretera Quilca-La Concordia, Autopista del Sol, Longitudinal de la Sierra Tramo2, Vía Expresa Sur, Puerto Muelle Sur, TP Muelle Norte, TP de Paita, TP Yurimaguas, TP General San Martín, 1er. Grupo de Aeropuertos, 2do. Grupo de Aeropuertos, Aeropuerto Jorge Chávez, Aeropuerto de Chincheros, Línea 1 y 2 del Metro de Lima, Red Dorsal Nacional de Fibra Óptica, Proyecto Hospital III VMT, Proyecto Hospital III CALLAO, Proyecto TRECCA, Almacén y farmacia SALOG.

Se encuentra en proceso de suscripción la Adenda N° 03 de Red Vial N° 04, Adenda N° 02 de Tramo Vial: Huaral - Acos, Adenda N° 01 de Tramo Vial: Mocupe - Cayaltí y Contrato de Concesión Longitudinal de la Sierra Tramo 4.



PERÚ

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

Compromisos firmes y contingentes netos de ingresos de APP que se encuentran en soles
(En millones de S/)^{1/}

PBI 2016: S/. 658 712,89 millones^{2/}Tasa de Descuento: 6,40%^{3/}

Año	Compromisos Firmes		Compromisos Contingentes ^{6/}	Ingreso ^{7/}	Retribución ^{8/}	APPs Vigentes ^{9/}		Valor Presente	% PBI
	Pago Directo ^{4/}	Pago Diferido ^{5/}				Total de flujo de compromisos			
2017	144,1	185,6	176,1	185,8	92,5	227,4	-164,9	-0,03%	
2018	153,7	163,0	181,4	309,0	127,7	61,4			
2019	162,4	160,3	222,0	324,4	151,2	69,0			
2020	176,9	158,9	222,1	387,9	165,6	4,6			
2021	222,8	157,8	222,1	390,8	172,1	39,7			
2022	185,4	156,7	222,1	391,2	179,9	-6,8			
2023	188,3	159,9	222,1	391,8	188,5	-10,0			
2024	195,0	159,3	222,1	392,3	197,3	-13,2			
2025	192,8	159,6	228,3	392,9	206,5	-18,7			
2026	248,4	157,3	228,2	393,5	216,1	24,3			
2027	172,3	158,0	184,9	394,1	224,9	-103,8			
2028	177,9	159,0	182,8	394,7	179,6	-54,6			
2029	183,4	160,3	182,8	395,3	187,2	-56,0			
2030	188,7	161,8	182,8	395,9	195,7	-58,2			
2031	250,0	163,7	182,8	396,6	188,0	11,9			
2032	180,0	165,7	182,8	366,8	197,4	-35,7			
2033	185,3	167,2	86,2	366,9	207,4	-135,6			
2034	182,9	169,5	36,3	363,9	217,9	-193,0			
2035	188,0	171,5	36,3	363,9	155,9	-124,0			
2036	192,9	173,8	15,1	363,9	137,5	-119,6			
2037	197,5	176,5	0,0	363,9	110,9	-100,7			
2038	202,2	179,3	0,0	363,9	115,3	-97,7			
2039	207,4	181,7	0,0	363,9	118,7	-93,5			
2040	212,0	185,0	0,0	363,9	99,4	-66,4			
2041	217,0	187,9	0,0	363,9	74,3	-33,3			
2042	0,0	0,0	0,0	0,0	56,0	-56,0			
2043	0,0	0,0	0,0	0,0	58,1	-58,1			
2044	0,0	0,0	0,0	0,0	58,3	-58,3			
2045	0,0	0,0	0,0	0,0	60,5	-60,5			
2046	0,0	0,0	0,0	0,0	62,7	-62,7			
2047	0,0	0,0	0,0	0,0	65,1	-65,1			
2048	0,0	0,0	0,0	0,0	67,6	-67,6			
2049	0,0	0,0	0,0	0,0	70,1	-70,1			
Total	4 807,4	4 179,4	3 419,5	9 180,9	4 605,9	-1 380,6			

1/ Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV (en cuanto corresponda) descontando ingresos previstos por peajes u otros según lo informado por las entidades al 31.12.2016.

2/ Según información del Banco Central de Reserva del Perú al 12.04.2017, el PBI para el 2016 fue de S/. 658 712,89 millones (US\$ 195 051,35 millones con TC soles/dólar promedio S/. 3,38).

3/ La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en soles al 31.12.2016. Fuente: Dirección de Análisis de Estrategia de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.

4/ Son los compromisos no deducidos de ingresos: PKT mantenimiento, RPMO, RPAL, RSI, PPO y PPS.

5/ Está conformado por el PKT de inversión y RPI.

6/ Representa los pagos por concepto de RPI de las APP de Saneamiento y RSD de Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño – San Borja.

7/ Para las Concesiones Cofinanciadas, donde el ingreso le corresponde al Estado, se registra el monto total del ingreso por tarifa. Para las Concesiones Autosostenibles el ingreso por tarifa le corresponde al Concesionario, por lo que solo se registra un monto igual al nivel garantizado.

8/ Corresponde a la contraprestación que los Concesionario están obligados a pagar a favor del Estado. Es preciso indicar que la retribución de todos los proyectos del sector transporte se perciben en soles a excepción del proyecto de Aeropuerto Internacional Jorge Chávez. Asimismo, se debe señalar que a diferencia de la información presentada en el año 2015, no se contemplaban la retribución de los siguientes proyectos dado que no fueron reportados por el MTC: Faja Transportadora de Minerales, Ferrocarril Sur y Sur Oriente y Ferrocarril del Centro. Además, se cuentan con nuevos proyectos como los 18 Corredores Complementarios y el Sistema de Recaudo de Trujillo.

9/ Se considera las APP: Huascacocha, PTAR Taboada, PTAR La Chira, PROVISUR , Línea 1, Línea Amarilla de la Municipalidad Metropolitana de Lima, Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño – San Borja, Teleférico de Kuélap, 18 Contratos de Corredores Complementarios, Limpieza Pública de la Municipalidad Metropolitana de Lima, Sistema de Recaudo de la Municipalidad Provincial de Trujillo.

Se encuentra en proceso de adjudicación: Centro de Convenciones de Lima.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO N° 14****Monto negociado trimestral de bonos soberanos**

(En millones de S/)

Bonos	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL		Liquidaciones CAVALI 2016**/	
					Monto	%	Monto	%
Nominal								
12-agosto-17	102,2	199,7	151,1	28,4	481,4	1,64%	3 449,6	4,16%
12-agosto-20	751,9	814,6	1 608,9	572,1	3 747,4	12,73%	9 756,4	11,77%
12-septiembre-23	235,2	998,2	1 053,0	446,8	2 733,2	9,29%	8 672,2	10,46%
12-agosto-24	440,2	698,1	602,6	705,8	2 446,6	8,31%	6 053,7	7,30%
12-agosto-26	850,0	846,8	1 899,8	2 324,3	5 920,9	20,12%	16 834,7	20,31%
12-agosto-28	0,0	0,0	24,0	3 248,9	3 272,9	11,12%	11 595,0	13,99%
12-febrero-29	0,0	2,0	4,0	3,0	9,0	0,03%	35,4	0,04%
12-agosto-31	725,0	1 334,1	1 353,1	1 711,5	5 123,7	17,41%	12 095,8	14,60%
12-agosto-37	179,3	231,5	1 143,5	1 468,4	3 022,6	10,27%	6 919,2	8,35%
12-febrero-42	125,7	173,1	298,7	326,9	924,4	3,14%	2 112,7	2,55%
12-febrero-55	390,3	279,4	471,7	205,5	1 346,9	4,58%	3 447,7	4,16%
SUB-TOTAL	3 799,6	5 577,4	8 610,4	11 041,5	29 028,8	98,64%	80 972,3	97,71%
Bonos VAC								
08-junio-16	-	-	-	-	-	0,00%	1,0	0,00%
12-febrero-18	19,5	98,0	32,8	0,0	150,3	0,51%	1 130,7	1,36%
13-octubre-24	0,0	69,3	0,0	0,0	69,3	0,24%	70,9	0,09%
12-febrero-30	0,0	1,5	0,0	0,0	1,5	0,01%	21,5	0,03%
31-enero-35	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	0,01%	3,0	0,00%
12-febrero-40	162,5	3,0	0,0	0,0	165,5	0,56%	616,3	0,74%
12-agosto-46	0,0	1,5	5,2	0,0	6,7	0,02%	18,7	0,02%
12-febrero-54	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0	0,02%	38,0	0,05%
SUB-TOTAL	187,0	173,3	38,0	3,0	401,2	1,36%	1 900,1	2,29%
TOTAL	3 986,5	5 750,7	8 648,4	11 044,5	29 430,1	100,00%	82 872,4	100,00%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.



PERÚ

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

ANEXO Nº 15
Monto negociado mensual de letras del Tesoro
(En millones de S/)

Letra del Tesoro	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
LTP16MAR16	-	-	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
LTP06ABR16	23,5	-	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,5
LTP04MAY16	11,5	109,3	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	120,8
LTP01JUN16	-	-	53,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53,6
LTP13JUL16	65,5	-	-	92,0	0,8	-	-	-	-	-	-	-	158,3
LTP17AGO16	-	89,0	1,5	-	120,6	-	-	-	-	-	-	-	211,1
LTP14SEP16	-	-	36,5	-	-	146,5	-	-	-	-	-	-	183,0
LTP05OCT16	39,0	-	-	19,5	-	-	187,7	-	-	-	-	-	246,2
LTP02NOV16	-	55,5	-	15,0	68,8	-	-	253,5	-	-	-	-	392,8
LTP07DIC16	37,5	-	48,5	-	48,3	182,5	-	-	147,5	-	-	-	464,3
LTP18ENE17	47,0	38,8	-	82,5	37,5	-	50,5	-	-	46,0	-	-	302,3
LTP15FEB17	-	15,0	22,5	-	27,0	-	-	43,8	-	-	47,3	-	155,5
LTP15MAR17	-	-	7,5	33,0	0,0	58,4	-	-	53,3	-	-	50,5	202,7
LTP19ABR17	-	-	-	37,5	60,0	-	70,0	31,5	-	73,0	-	-	272,0
LTP17MAY17	-	-	-	-	-	23,3	-	31,5	-	-	49,5	-	104,3
LTP22JUN17	-	-	-	-	-	45,5	32,5	-	60,0	49,5	-	29,3	216,8
LTP19JUL17	-	-	-	-	-	-	27,0	31,5	-	19,5	-	-	78,0
LTP16AGO17	-	-	-	-	-	-	-	22,5	28,8	-	50,5	-	101,8
LTP20SEP17	-	-	-	-	-	-	-	-	2,0	40,0	-	47,5	89,5
LTP18OCT17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54,0	22,5	-	76,5
LTP22NOV17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24,0	4,5	28,5
Total general	224,0	307,5	170,1	279,5	362,9	456,2	367,7	414,3	291,6	282,0	193,8	131,8	3 481,2

Fuente: CAVALI.



PERÚ

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

ANEXO Nº 16
Composición del Fondo de Deuda Soberana
(En millones de S/)

Bonos Soberanos	Valor Nominal	Valor de Mercado	Participación Fondo (%)	Participación Índice (%)	Rango Límite
Bono 2020	26,00	29,07	8,4%	8,1%	6,1% ↔ 10,1%
Bono 2023	21,00	20,77	6,0%	5,7%	3,7% ↔ 7,7%
Bono 2024	46,00	46,56	13,5%	12,8%	10,8% ↔ 14,8%
Bono 2026	43,00	49,74	14,4%	15,8%	13,8% ↔ 17,8%
Bono 2028	63,90	63,96	18,5%	18,3%	16,3% ↔ 20,3%
Bono 2031	57,02	59,70	17,3%	17,6%	15,6% ↔ 19,6%
Bono 2037	35,40	36,31	10,5%	11,0%	9,0% ↔ 13,0%
Bono 2042	27,00	26,88	7,8%	7,2%	5,2% ↔ 9,2%
Bono 2055	12,00	11,65	3,4%	3,5%	1,5% ↔ 5,5%
Subtotal	331,32	344,66	99,9%	100,0%	
Cuenta a la Vista	0,30	0,30	0,1%	-	-
Total Monto	331,62	344,96	100,0%	100,0%	

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO Nº 17****Estructura de saldos y rendimientos de los depósitos a plazo administrados por el Tesoro Público****A) Recursos administrados en la CUT en MN (en millones de S/)**

dic-16			
1. Depósitos a Plazo	Monto	%	Rend. MN
Vencimiento: 0-30 días	4 750,00	18,2%	3,061%
Vencimiento: 31-60 días	2 400,00	9,2%	3,167%
Vencimiento: 61-90 días	1 300,00	5,0%	3,175%
Vencimiento: 91-120 días	1 200,00	4,6%	3,180%
Vencimiento: 121-180 días	2 400,00	9,2%	3,514%
Vencimiento: 181-270 días	6 600,00	25,3%	3,366%
Vencimiento: 271-360 días	1 072,00	4,1%	5,256%
Vencimiento: más de 360 días	1 500,00	5,7%	3,200%
TOTAL DPZ	21 222,00	81,3%	3,353%
Duración Promedio 4,8 meses			
2. Cuentas Corrientes	Monto	%	Rend. MN
BCRP	3 404,51	13,0%	3,000%
BN	1 473,21	5,6%	2,200%
TOTAL CUENTAS CORRIENTES	4 877,72	18,7%	2,758%
Duración Promedio - meses			
TOTAL	Monto	%	Rend. MN
Total Monto	26 099,72	100,0%	3,242%
Duración Promedio 3.9 meses			

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

B) Recursos administrados en la CUT en ME (en millones de US\$)

dic-15				dic-16		
1. Depósitos a Plazo	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
Vencimiento: 0-30 días	2 059,28	36,6%	0,703%	1 599,83	32,8%	0,248%
Vencimiento: 31-60 días	859,29	15,3%	0,672%	1 399,81	28,7%	0,276%
Vencimiento: 61-90 días	1 546,86	27,5%	0,675%	1 299,85	26,6%	0,306%
Vencimiento: 91-120 días	348,15	6,2%	0,549%	-	-	-
Vencimiento: 121-180 días	447,26	7,9%	0,605%	-	-	-
Vencimiento: 181-270 días	49,66	0,9%	0,626%	-	-	-
Vencimiento: 271-360 días	-	-	-	-	-	-
Vencimiento: más de 360 días	-	-	-	-	-	-
TOTAL DPZ	5 310,50	94,3%	0,671%	4 299,50	88,1%	0,274%
Duración Promedio 1,7 meses				1,3 meses		
2. Cuentas Corrientes	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
BCRP	323,00	5,7%	0,121%	581,03	11,9%	0,074%
BN	0,35	0,0%	-	0,79	0,0%	-
TOTAL CUENTAS CORRIENTES	323,35	5,7%	0,121%	581,82	11,9%	0,074%
Duración Promedio - meses				- meses		
TOTAL	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
Total Monto	5 633,85	100,0%	0,639%	4 881,32	100,0%	0,251%
Duración Promedio 1,6 meses				1,2 meses		

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO Nº 18****Subastas de depósitos a plazo de fondos públicos a través del “Módulo de subastas de fondos públicos” en el año 2015**
(En millones de S/)

Subastas de fondos públicos	Subastas en S/		Subastas en US\$	
	Monto Adjudicado	Monto Demandado	Monto Adjudicado	Monto Demandado
Enero	917	5 620	166	373
Febrero	736	2 512	47	87
Marzo	941	5 156	39	109
Abril	684	1 917	347	834
Mayo	566	2 322	11	16
Junio	841	3 488	168	436
Julio	469	1 228	233	767
Agosto	948	2 584	123	272
Septiembre	1 540	5 921	158	219
Octubre	581	2 007	324	1 398
Noviembre	1 149	4 387	110	318
Diciembre	738	2 687	135	296
Total	10 111	39 829	1 860	5 124

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO Nº 19****Límites Globales por Tipo de Entidad Financiera**
(En millones de US\$)

Límites	Cajas Rurales	Cajas Municipales	Financieras	Bancos
I Trimestre	36	1 220	911	18 888
II Trimestre	37	1 307	917	19 527
III Trimestre	35	1 368	907	21 331
IV Trimestre	89	1 401	896	22 133

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.