



PERÚ

Ministerio de
Economía y Finanzas

Viceministerio de
Hacienda

Dirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD"

INFORME ANUAL DE DEUDA PÚBLICA

2018

31 de mayo de 2019



CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	4
2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA.....	6
2.1 Cobertura estadística	6
2.2 Deuda pública peruana	7
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	14
2.3.4 Desembolsos de deuda interna	15
2.3.5 Servicio de la deuda interna	19
2.3.6 Otras operaciones de deuda interna.....	20
2.4 Deuda pública externa	21
2.4.1 Saldo de deuda pública externa	21
2.4.2 Saldo de bonos globales emitidos en el mercado internacional.....	24
2.4.3 Concertaciones de deuda externa	25
2.4.4 Desembolsos de deuda externa	26
2.4.5 Servicio de la deuda externa	26
2.4.6 Otras operaciones de deuda externa.....	28
2.5 Operaciones de administración de deuda	29
2.5.1 Recompra e Intercambio de bonos y prepago de ciertos créditos	32
2.5.2 Refinanciación.....	34
3. GARANTÍAS Y COMPROMISOS POR LOS CONTRATOS CON LAS ASOCIACIONES PÚBLICO PRIVADAS (APP).....	34
3.1 Garantías financieras derivadas de las APP	34
3.2 Compromisos derivados de los Contratos de APP	36
4. OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS DEL GOBIERNO GENERAL.....	40
4.1 Créditos por cobrar judicializados	40
4.2 Aportes de capital a los Organismos Financieros Internacionales	42
4.3 Otras operaciones de endeudamiento indirecto	44
5. INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA	51
6. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL.....	54
6.1 Activos financieros (ahorro bruto)	55
6.2 Pasivos financieros (deuda bruta)	56



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	59
6.4.3	Riesgo de tipo de cambio	61
6.4.4	Riesgo de concentración	62
6.5	Calificación de riesgo de la deuda del Gobierno Central.....	63
7.	DESARROLLO DEL MERCADO DOMÉSTICO DE DEUDA PÚBLICA	65
7.1	Crecimiento del mercado doméstico de deuda pública	65
7.2	Participación de entidades elegibles autorizadas en las subastas.....	66
7.3	Demanda y adjudicación de entidades elegibles autorizadas	69
7.4	Negociación de títulos del Tesoro.....	70
7.5	Curva de rendimientos soberana.....	73
7.6	Tenencias de títulos del Tesoro.....	76
7.7	Saldo de los GDN emitidos sobre bonos soberanos en custodia	78
8.	EVALUACIÓN DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA ESTRATEGIA	79
8.1	Profundizar el mercado de valores de deuda pública en soles	79
8.2	Mantener reservas de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad.....	82
8.3	Rentabilizar los fondos públicos y reducir el costo de su liquidez	85
8.4	Mantener una adecuada exposición de riesgos de la deuda indirecta.....	91
8.5	Reducir la prociclicidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad.....	92
8.6	Ayudar a asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta	92
9.	RETOS FORMULADOS EN LA EGGAP 2018 - 2021	94
10.	RECOMENDACIONES	96
ANEXOS	98

1. INTRODUCCIÓN

Durante el año 2018, la economía mundial creció 3,7%¹, un crecimiento moderado y en línea con el obtenido en el año 2017. En tanto, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su último informe WEO (enero 2019), prevé que el PBI mundial crecerá 3,5% en 2019 y 3,6% en el 2020; esto se debe principalmente al impacto negativo de la política proteccionista en curso y al comportamiento menos favorable que han mostrado varios de los indicadores de la actividad económica como el comercio internacional y la actividad manufacturera en el último trimestre del año. Asimismo, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China siguen siendo fuertes y los mercados financieros de algunos de los grandes mercados emergentes han experimentado considerables presiones.

Ante las señales de una desaceleración, en el segundo semestre de 2018 varias economías tuvieron revisiones de su crecimiento a la baja, esta tendencia responde a una reducción sostenida de la tasa de crecimiento de las economías avanzadas y a una desaceleración temporal de la tasa de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, debido a contracciones en Argentina y Turquía y al impacto de las medidas comerciales en China y otras economías asiáticas.

En el 2018, el dólar a nivel global se recuperó y se apreció 3,2%², ante una reducción del apetito por el riesgo y la búsqueda de refugio por parte de los inversores debido a la volatilidad en los mercados financieros, la debilidad en los precios del petróleo y al impacto de las alzas en los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. También, la Reserva Federal (Fed) ajustó su posición de política monetaria de un modo más acelerado; realizando cuatro subidas de la tasa de referencia en el año, el último cambio lo hizo en diciembre en el rango de 2,25% - 2,50%.

En el 2018 la economía peruana registró un crecimiento de 3,99%, que junto con Chile obtuvieron el mayor crecimiento de la región^{3 4}, sostenido en gran parte por los sectores productivos, excepto el sector minería e hidrocarburos que registraron en conjunto una caída de (-1,23%). En tanto, a nivel agregado, el sector primario creció 1,99%, el secundario 5,93% y servicios en 4,08%. Por otro lado, el déficit fiscal alcanzó el 2,5% del PBI, por debajo del 3% previsto en la actualización del Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2019-2022, y menor en 0,6 puntos porcentuales del producto registrado en 2017; así, el déficit fiscal revierte su tendencia anual luego de 5 años. De acuerdo al Banco Central de Reserva (BCRP), el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un déficit económico de S/ 18 184,0 millones en 2018, menor en S/ 3 549,0 millones al de 2017.

Por su parte, en el MMM se estima un crecimiento del PBI para el año 2019 de 4,2%, sustentado en el fortalecimiento de la demanda interna, el impulso fiscal temporal y la sostenida recuperación de la inversión privada. Esto se da en medio de una mayor demanda externa y condiciones financieras favorables en el mercado interno, entre las que se destacan el bajo nivel de la tasa de interés de política monetaria del BCRP (que se mantuvo en 2,75% desde marzo de 2018, el nivel más bajo desde agosto de 2010) impulsando los créditos al sector privado y una inflación controlada que se encontró dentro del rango meta oficial entre 1% y 3%. También, se prevé que el déficit fiscal será

¹ Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial: Actualización - Enero de 2019 del FMI.

² En el Perú el dólar/sol varió en 4,1%.

³ Chile 3,9%, Colombia 2,7%, México 2,2% y Brasil 1,4% - Fuente CEPAL.

⁴ Fuente: Informe Técnico N° 02 -2019 del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).

equivalente al 2,7% del PBI, el mismo que es consistente con un nivel de deuda pública del SPNF que se estima llegará al 26,0% del PBI en el año 2022.

Durante el año 2018, las principales agencias calificadoras de riesgo realizaron visitas a la República para evaluar el perfil de riesgo peruano y la coyuntura actual. Como resultado, Standard & Poor's, Moody's y Fitch Ratings decidieron mantener las calificaciones crediticias de la deuda peruana a largo plazo en moneda local en "A-", "A3" y "A-"; y en moneda extranjera en "BBB+", "A3" y "BBB+", respectivamente. Además, en todos los casos se reafirmó la perspectiva estable. En sus evaluaciones, las agencias coinciden en que el país cuenta con un historial de credibilidad y coherencia en el manejo de sus finanzas; además de un nivel de deuda pública considerada baja, especialmente frente a nuestros pares.

En el año 2018, la curva de rendimiento de los bonos soberanos en promedio aumentó en 41 puntos básicos (pbs), cabe destacar que la demanda por los bonos soberanos permaneció estable, lo que se evidencia en la tenencia de los inversionistas no residentes cuya participación en bonos del Tesoro fue en promedio de 41%.

Por su parte, durante el año 2018 se llegó a colocar bonos soberanos por un total de S/ 19 734,0 millones, de los cuales S/ 9 340,0 millones corresponden a emisiones ordinarias que se realizan semanalmente en el mercado interno⁵, en tanto que en el mercado externo se emitieron S/ 10 350,0 millones. En ese sentido, en armonía con los lineamientos de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP), el nivel de solarización de la deuda pública y el nivel de profundización del mercado de valores de deuda pública local continuaron mejorando. También, se emitieron letras del Tesoro Público a 3, 6, 9 y 12 meses por un importe total a valor facial de S/ 4 391,0 millones.

El Cronograma anual del Programa de Subastas Ordinarias de Títulos del Tesoro mantuvo la misma frecuencia de emisión semanal de valores, tanto de bonos soberanos nominales como de letras del Tesoro. El objetivo clave de este Programa continúa siendo el de contribuir a la consolidación del desarrollo del mercado de deuda pública, de modo similar a como ya 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.

La estructura de la deuda bruta del Gobierno Central se mejoró a través de operaciones de administración de deuda (OAD). En diciembre de 2018, se realizó una OAD bajo la modalidad de prepago de préstamos, intercambio y recompra de bonos⁶. Se prepagaron algunas obligaciones que se mantenían con el Banco Mundial (BIRF), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF) por un total aproximado de S/ 1 837,4 millones así como se intercambiaron parcialmente los bonos soberanos 2020 y 2029 y se recompraron una parte importante del saldo del bono global 2019 (en conjunto este total ascendió a S/ 5 266,7 millones equivalentes). La mencionada operación fue financiada principalmente a través de la emisión de una nueva referencia, el bono soberano 2029 en moneda local (S/ 10 350 millones), siendo una parte de esta emisión destinada al prefinanciamiento de las obligaciones del año 2019.

El 30 de noviembre de 2018 por Resolución Ministerial N° 409-2018-EF/52 se aprobó la actualización de la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos (EGIAP) 2019-

⁵ Adicionalmente, se emitió S/ 44 millones para refinanciar obligaciones con el Banco de la Nación.

⁶ En concordancia con las R.M. N°363-2018-EF/52 y 408-2018-EF/52.

2022. Este documento, contiene los lineamientos y acciones actualizados para una adecuada gestión global de los activos y pasivos financieros que conforma del SPNF. Por otro lado, al 31 de diciembre de 2018, el saldo de la deuda pública total alcanzó el importe de S/ 187 912,6 millones (S/ 110 272,2 millones de deuda interna y S/ 77 639,4 millones de deuda externa), importe que representó un incremento del 10,1% respecto a diciembre del año 2017. En términos del PBI, la deuda pública alcanzó el 25,4%⁷, desde 24,3% registrado el año anterior; 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, disminuyó respecto del año anterior, pasando de 135,0% en 2017 a 131,5% al cierre de 2018. Este ratio todavía ubica al Perú en una posición ventajosa frente al promedio para América Latina y el promedio de los países dentro del grupo de clasificación "A".

En términos de flujos de la deuda interna, en el año se recibieron desembolsos por un total de S/ 19 823,9 millones (incluye S/ 7 412,2 millones por OAD), mientras que se amortizaron un total de S/ 5 767,1 millones (incluye S/ 4 482,0 millones por OAD). En ese sentido, la deuda neta interna (desembolsos menos amortizaciones) alcanzó los +S/ 14 056,8 millones. En relación de la deuda externa, se recibieron desembolsos por un total de S/ 6 318,4 millones, mientras que se amortizaron S/ 4 700,5 millones (incluye S/ 2 673,0 por OAD), por lo cual la deuda neta externa alcanzó los +S/ 1 617,9 millones.

Este informe resume las principales acciones realizadas durante el año 2018 en torno a la gestión de las operaciones de endeudamiento y las OAD así como su contribución al desarrollo del mercado de valores de deuda pública. Los temas relevantes de la deuda pública serán descritos en las siguientes secciones.

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA

2.1 Cobertura estadística

De acuerdo con el Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público, se considera como deuda sólo a aquellas tipificadas legalmente como "operaciones de endeudamiento"⁸, sin distinguir entre deudas directas (como bonos y préstamos) y deudas indirectas (como avales, fianzas y garantías, arrendamiento financiero, titulizaciones de activos), y las "operaciones de endeudamiento de corto plazo"⁹ por lo que no incluye la deuda de corto plazo que no forma parte del presupuesto corriente, es decir, que no haya sido presupuestaria en su origen (como las letras del Tesoro, entre otros). En tanto el Decreto Legislativo N° 1441, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería, que mediante la integración intersistémica con el Sistema Nacional de Endeudamiento Público, comprende la planeación financiera, la Gestión Integral de Activos y Pasivos Financieros del SPNF y la gestión de tesorería.

Asimismo, como en años anteriores el nivel de cobertura de la deuda pública interna, corresponde sólo a la deuda de mediano y largo plazo del Gobierno Nacional y se le añade el saldo de avales, fianzas y garantías, principalmente por

⁷ Para efectos del presente informe la cobertura de la deuda pública se define en la sección de cobertura estadística.

⁸ "Operación de endeudamiento público (...) es el financiamiento sujeto a reembolso acordado a plazos mayores de un año, puede ser interno o externo".

⁹ "La 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 contratación..."

pasivos previsionales de los bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo con 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, la cobertura corresponde a la deuda de mediano y largo plazo de todo el Sector Público, es decir, la del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y de las empresas públicas, financieras y no financieras, más el saldo de avales, fianzas y garantías, otorgadas principalmente a la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML).

Por tanto, los montos reportados no coinciden con el importe consignado en las publicaciones del BCRP ni en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2018¹⁰, los cuales se refieren a la deuda pública del SPNF¹¹.

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.

2.2 Deuda pública peruana

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo de la deuda pública bruta alcanzó el importe de S/ 187 911,6 millones, saldo que incluye S/ 4 068,9 millones por garantías emitidas por el Gobierno Central (incluido dentro del subsector Gobierno Nacional) principalmente a favor de la ONP y la MML. De ese monto total, S/ 110 272,2 millones (58,7%) son obligaciones internas¹² y S/ 77 639,4 millones (41,3%) corresponden a obligaciones externas¹³.

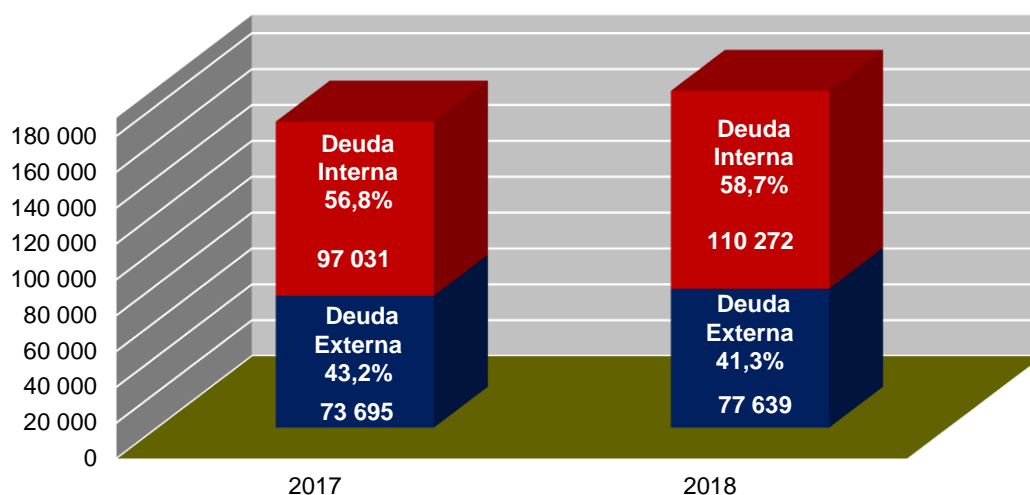
¹⁰ Cabe señalar que la información utilizada en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2018 difiere del MMM 2019-2022 en la medida que, de acuerdo a los plazos de aprobación que contempla la Ley del Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del SPNF, el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas se elaboró con información preliminar disponible hasta el mes de marzo de 2019.

¹¹ Las estadísticas de deuda pública presentadas en el MMM 2019-2022 y la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal toman como fuente base de información las estadísticas publicadas por el BCRP. Para ello el BCRP toma información principalmente del MEF y les hace sus propios ajustes 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 empresas 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.

¹² Este monto corresponde sólo a la deuda pública interna presupuestaria (pactada con un vencimiento fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional más el saldo de garantías por pasivos previsionales de los bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo a la información proporcionada por la 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. Por esta diferencia de cobertura, no coincide con el importe consignado en las publicaciones del BCRP ni con el informado en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2018, la cual es publicada al cierre de mayo del 2019.

¹³ Este 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 garantías a la MML. No incluye deuda pública externa de corto plazo no presupuestaria, en caso existiera.

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



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP

Este importe representó un incremento de 10,1% respecto a diciembre del año 2017, cuando se registraron adeudos por S/ 170 726,4 millones (S/ 73 695,0 millones de deuda externa y S/ 97 031,4 millones de deuda interna). Este incremento se explica principalmente por el mayor endeudamiento del Gobierno Central para prefinanciar una parte de las necesidades fiscales del año 2019, por la materialización del riesgo cambiario, debido principalmente a la apreciación del dólar estadounidense. (Ver Cuadro N° 1).

De acuerdo a su estructura contractual, el total de la deuda pública está pactada en 5 monedas y en 5 tipos de tasas de interés. En relación a las monedas, el 59,9% está pactado en soles, el 33,4% en dólares estadounidenses y el 6,8% en otras monedas. Y en cuanto al tipo de tasas de interés, el 94,3%¹⁴ de las obligaciones han sido contratadas a tasa fija y el 5,7% 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 el riesgo crediticio 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 evento de crédito¹⁵.

¹⁴ Incluye garantías por los bonos emitidos por la ONP por S/ 3 969,8 millones y bonos soberanos con tasa fija cuyo principal está indexado a inflación (VAC) por S/ 4 066,7 millones.

¹⁵ 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).

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

TIPO DE DEUDA _/ SECTOR INSTITUCIONAL	AI 31.12.2017 a_	AI 31.12.2018 b_	GOBIERNO NACIONAL
I. DEUDA EXTERNA	73 695	77 639	
GOBIERNO NACIONAL	54 657	54 644	34,0%
Directa de Gobierno 1_	52 404	52 612	32,7%
Convenio de Traspaso de Recursos 2_	2 253	2 032	1,3%
- Gobiernos Regionales	614	574	0,4%
- Empresas Públicas No Financieras	1 307	1 316	0,8%
- Empresas Públicas Financieras	333	143	0,1%
GOBIERNO LOCALES	110	99	
Directa de Entidad 1_ 3_	110	99	
EMPRESAS PÚBLICAS	18 928	22 896	
Directa de Entidad 1_	18 928	22 896	
- Financieras 4_ 5_	12 437	11 959	
- No Financieras 4_ 6_	6 490	10 937	
II. DEUDA INTERNA	97 031	110 272	
GOBIERNO NACIONAL	92 157	106 302	66,0%
Directa de Gobierno 1_	91 799	105 960	65,8%
- Créditos	3 237	3 104	1,9%
- Bonos	88 562	102 856	63,9%
Convenio de Traspaso de Recursos 2_	359	342	0,2%
- Bonos	359	342	0,2%
BONOS O.N.P. 7_	4 874	3 970	
Directa de Entidad 8_	4 874	3 970	
TOTAL GOBIERNO NACIONAL	146 815	160 946	100,0%
T O T A L	170 726	187 912	

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 GC

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 2017.

b_ El tipo de cambio utilizado es del 31 de diciembre de 2018.

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)¹⁶, también conviene analizar la estructura del saldo adeudado considerando esta perspectiva. Así, incluyendo los derivados, la participación de los soles en el portafolio alcanzó el 60,0% y la de la deuda a tasa fija el 90,1%¹⁷.

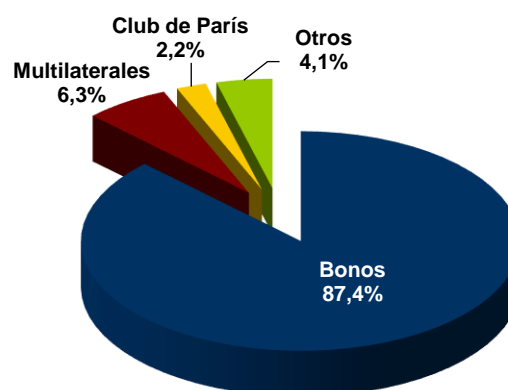
¹⁶ La ejecución de operaciones de derivados de monedas y tasas de interés permiten a la República modificar, de manera sintética, algunos saldos adeudados a tasa variable o en monedas diferentes al sol, sin cambiar los términos contractuales originales. En este sentido, saldos adeudados denominados en dólares, yenes o euros a tasa variable son atendidos con mayor certeza en soles a tasa fija, pero pagando a la contraparte en promedio un costo anual adicional al originalmente pactado en la moneda original.

¹⁷ No incluye obligaciones de la ONP por S/ 3 969,8 millones.

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 87,4% del total¹⁸ y el otro 12,6% 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/)

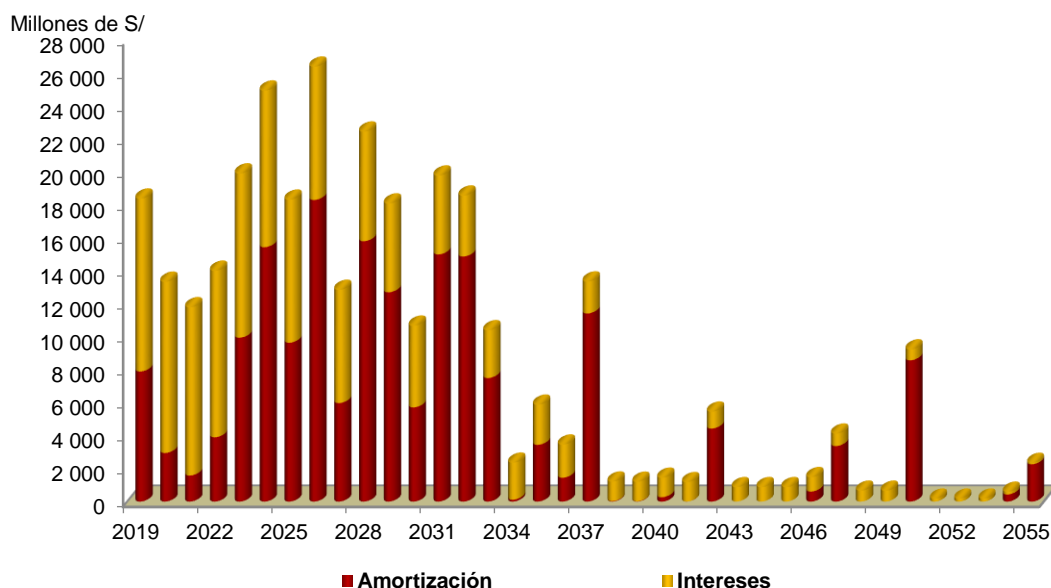
Fuente financiera	Monto
Bonos	160 697
Multilaterales	11 530
Club de París	4 037
Otros	7 579
Total deuda directa	183 843
Deuda garantizada	4 069
Total	187 912



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 lo que explican el mayor monto, debido a que los bonos son de tipo bullet lo que incrementa la carga financiera hasta su vencimiento.

Gráfico N° 2
Deuda pública peruana: Proyección del servicio de amortizaciones e intereses
Período: 2019 – 2055



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP

¹⁸ Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa.

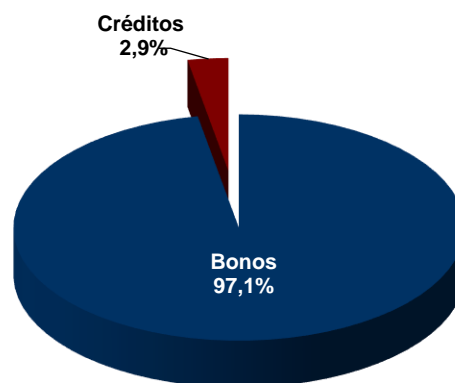
2.3 Deuda pública interna

2.3.1 Saldo de deuda pública interna

Al cierre del año 2018, la posición de la deuda pública interna¹⁹ alcanzó un monto equivalente de S/ 110 272,2 millones, monto mayor en 13,6% en relación al año 2017 que fue de S/ 97 031,4 millones equivalentes. Este incremento se explica fundamentalmente por la mayor emisión de bonos soberanos denominados en soles que se llevó a cabo a lo largo del año 2018, dentro de los cuales se incluyen el que se emitió para financiar una OAD.

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

Tipo de deuda	Monto
- Bonos	103 198
Soberanos	102 009
Soberanos emitidos a favor del BN	543
Soberanos emitidos a favor del BCRP	645
- Préstamos por créditos	3 104
Total deuda directa	106 302
Deuda garantizada	3 970
Total	110 272



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 la principal 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 mitigar las fuentes de vulnerabilidad de la deuda pública.

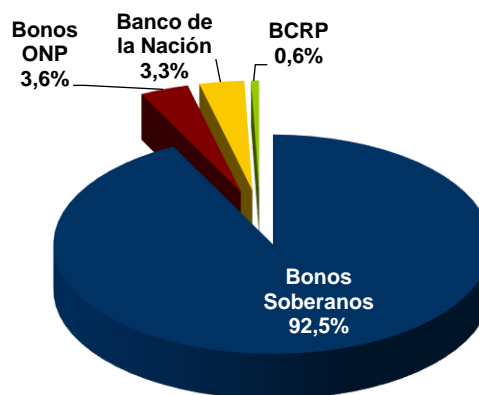
La composición por fuente de financiamiento muestra que el 97,1% de la deuda pública interna proviene de las emisiones de bonos y el remanente a operaciones de créditos (Ver Cuadro N° 3). Del total de la deuda interna, los bonos soberanos constituyen el 92,5% de las obligaciones pendientes, mientras que el 3,6% corresponde a bonos de la ONP garantizados por el Gobierno Central a valor actualizado²⁰, (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.

¹⁹ Comprende las obligaciones del Gobierno Nacional y los bonos garantizados a la ONP a valor actualizado.

²⁰ 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.

Cuadro N° 4
Deuda pública interna: Saldo adeudado por acreedor
(En millones de S/)

Acreedor	Monto
Tenedores de bonos soberanos	102 009
Banco de la Nación	3 648
BCRP	645
Total deuda directa	106 302
Garantías a ex pensionistas ONP	3 970
Total	110 272



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

En cuanto a la estructura de monedas y tasas de interés, tanto los soles como el componente de tasa fija²¹ explican el 100% del total.

Finalmente, en el Cuadro N° 5 se muestra el análisis de los flujos de la deuda interna directa del Gobierno Nacional, habiéndose recibido durante el año 2018 desembolsos por un total de S/ 19 823,9 millones (incluye S/ 7 412,2 millones por operaciones de administración de deuda); mientras que, por otro lado se amortizaron un total de S/ 5 767,1 millones (incluye S/ 4 482,0 millones por operaciones de administración de deuda). En ese sentido, el efecto neto sobre la deuda (desembolsos menos amortizaciones) alcanzó los +S/ 14 056,8 millones, mientras que las regularizaciones registraron un monto equivalente de S/ 88,1 millones. De esta manera, el saldo adeudado del Gobierno Nacional pasó de S/ 92 157,4 millones en el año 2017 a 106 302,4 millones en el año 2018.

Cuadro N° 5
Deuda pública interna: Flujos y variación del saldo adeudado del Gobierno Nacional
(En millones de S/)

Monedas	Monto
Saldo al 31.12.17 del Gobierno Nacional 1_	92 157
Desembolsos	<u>19 824</u>
Desembolsos corrientes	12 412
Operaciones de Administración de deuda	7 412
Amortizaciones	<u>-5 767</u>
Amortizaciones corrientes	-1 285
Operaciones de Administración de deuda	-4 482
Regularizaciones 2_	<u>88</u>
Variación cambiaria	<u>0</u>
Saldo al 31.12.18 del Gobierno Nacional 3_	106 302

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

1_ No incluye deuda garantizada de la ONP por S/ 4 873,9 millones.

2_ Considera las actualizaciones de los Bonos Soberanos – VAC por el concepto del índice de precios al consumidor por S/ 88,1 millones.

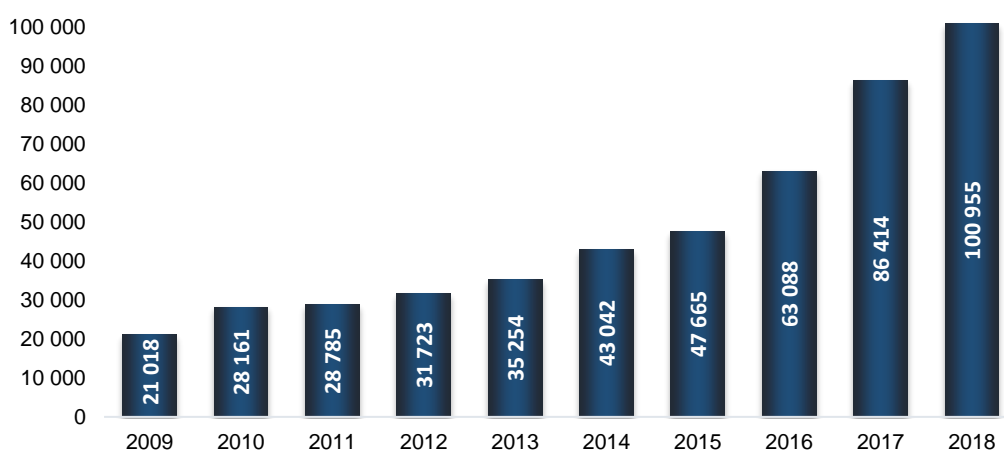
3_ No incluye deuda garantizada de la ONP por S/ 3 969,8 millones.

²¹ Bajo esta categoría se consideran: los bonos garantizados a la ONP por S/ 3 969,8 millones y los bonos soberanos indexados a la inflación por S/ 4 066,7 millones.

2.3.2 Saldo de títulos soberanos emitidos en el mercado local

Entre los años 2009 y 2018, la tasa de crecimiento anual del saldo nominal de bonos soberanos fue de 17,0%, impulsado principalmente por algunas OAD a través de emisiones en el mercado local y en los últimos años, emisiones de deuda en moneda local en el mercado internacional, tal como se muestra en el siguiente Gráfico.

Gráfico N° 3
Evolución del saldo nominal de bonos soberanos: 2009 – 2018
(En miles de unidades)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

El saldo nominal de los bonos soberanos al cierre de 2018 fue de 100 955 127 unidades en circulación, lo que registra un aumento de 16,8% respecto al año 2017, principalmente por la emisión de la nueva referencia a 10 años a través de la plataforma de Euroclear. La emisión del Bono Soberano 12FEB2029E representa el 71,2% del total de la variación del saldo con relación al año previo.

Cuadro N° 6
Saldo nominal de bonos soberanos
(En unidades)

Bono	2017	2018	Variación	Variación (%)
Bonos Tasa Fija	82 733 135	98 033 863	15 300 728	18,5%
SB12AGO20	4 400 890	1 573 592	-2 827 298	-64,2%
SB12SEP23	5 331 504	5 738 504	407 000	7,6%
SB12AGO24	9 780 648	11 030 648	1 250 000	12,8%
SB04ENE26A	215 367	215 367	-	0,0%
SB12AGO26	11 059 839	12 515 340	1 455 501	13,2%
SB12AGO28	12 984 060	14 246 160	1 262 100	9,7%
SB12FEB29	1 600 645	38 969	-1 561 676	-97,6%
SB12FEB29E	-	10 350 000	10 350 000	100,0%
SB12AGO31	12 350 244	14 123 244	1 773 000	14,4%
SB12AGO32	10 000 000	11 361 500	1 361 500	13,6%
SB12AGO37	8 294 622	10 125 223	1 830 601	22,1%
SB12FEB42	4 443 473	4 443 473	-	0,0%
SB12FEB55	2 271 843	2 271 843	-	0,0%
Bonos Tasa VAC	3 680 608	2 921 264	-759 344	-20,6%
SB12FEB18	759 344	-	-759 344	-100,0%
SB13JUL19	14 000	14 000	-	0,0%
SB13OCT24	884 246	884 246	-	0,0%

Bono	2017	2018	Variación	Variación (%)
SB12FEB30	76 800	76 800	-	0,0%
SB31ENE35	910 968	910 968	-	0,0%
SB12FEB40	228 000	228 000	-	0,0%
SB12AGO46	424 000	424 000	-	0,0%
SB12FEB54	383 250	383 250	-	0,0%
Total	86 413 743	100 955 127	14 541 384	16,8%

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 23 174 100 unidades.

Cuadro N° 7
Saldo de letras del Tesoro
(En unidades)

Denominación	Unidades
LTP23ENE19	4 270 900
LTP20FEB19	3 639 000
LTP20MAR19	3 209 000
LTP17ABR19	2 406 600
LTP22MAY19	2 994 750
LTP19JUN19	1 751 350
LTP17JUL19	1 787 500
LTP21AGO19	1 490 000
LTP18SEP19	725 000
LTP16OCT19	500 000
LTP20NOV19	250 000
LTP04DIC19	150 000
Total	23 174 100

Fuente: MEF–DGETP–DGMF

2.3.3 Concertaciones de deuda interna

Para el año 2018, la Ley N° 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, autorizó al Gobierno Nacional acordar o garantizar operaciones de endeudamiento interno a plazos mayores de un año, hasta por un monto de S/ 13 775,2 millones.

Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto por el citado numeral 4.3 del Artículo 4, de la citada Ley, se autorizó al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), a través de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (DGETP), a efectuar reasignaciones entre los montos de endeudamiento externo e interno previstos para el destino “sectores económicos y sociales”; así como reasignaciones entre los montos previstos para el destino “apoyo a la balanza de pagos” de operaciones de endeudamiento externo e interno.

En ese contexto, se realizó una reasignación entre los montos de concertación de operaciones de endeudamiento interno a externo, en el destino “apoyo a la balanza de pagos”, estableciéndose un nuevo límite de este destino de hasta por un monto de S/ 12 765,2 millones. Cabe precisar que la reasignación efectuada no excedió al monto máximo establecido en la Ley N°30695 y fue informado oportunamente a la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Perú²².

²² De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 4 de la Ley N°30695, el MEF informó la reasignación a la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso de la República del Perú a través del Oficio N°1552-2018-EF/10.01.

Al cierre del año 2018, se aprobaron ocho (08) operaciones de endeudamiento interno por un monto total efectivo de S/ 11 637,5 millones equivalente al 91,2% de ejecución con respecto del monto máximo reasignado. En adición, acorde a lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley N° 30881, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2019²³, en marzo de 2019, se aprobó una operación de endeudamiento interno para el destino “Defensa Nacional”, con cargo al monto máximo autorizado por la Ley N° 30695 para concertar operaciones de endeudamiento interno.

En consecuencia con cargo al citado monto máximo autorizado se aprobaron nueve (09) operaciones de endeudamiento interno, por un monto total de S/ 11 686,6 millones equivalente al 91,6% de ejecución con respecto al monto máximo reasignado. La ejecución por destino se puede apreciar en el Cuadro N° 8 y el detalle de la misma en el Anexo N° 1.

Cuadro N° 8
Concertaciones deuda pública interna 2018
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	6 441	6 441	5 477	
b. Apoyo a la Balanza de Pagos	7 043	6 053	6 053	
c. Defensa Nacional 1_/	50	50	49	
d. Orden Interno	114	114	0	
Total	13 755	12 765	11 687	91,6

Fuente: D. Créditos – DGETP

1_/ Aprobado por Decreto Supremo N°091-2019-EF en marzo de 2019, con cargo al monto autorizado en la Ley N° 30695.

2.3.4 Desembolsos de deuda interna

Durante el año 2018, los desembolsos provenientes de las operaciones de endeudamiento interno ascendieron a un total de S/ 24 216,8 millones. De este total, S/ 19 804,3 millones corresponde a la emisión de bonos (incluyendo garantías a la ONP) y S/ 88,0 millones por operaciones de crédito. (Ver Cuadro N° 9 y Anexo N° 2).

Cuadro N° 9
Desembolsos internos 2018
(En millones de S/)

Tipo	Monto	%
Créditos	<u>88</u>	<u>0,4</u>
Bonos	<u>19 804</u>	<u>81,8</u>
Bonos Soberanos	12 322	50,9
Bonos garantizados a la ONP	70	0,3
Administración de deuda	7 412	30,6
Letras del Tesoro	<u>4 325</u>	<u>17,9</u>
Total Desembolsos	24 217	100,00

Fuente: D. Créditos – DGETP.

²³ En el artículo 21 de la Ley N° 30881 se dispone que las operaciones de endeudamiento comprendidas en los alcances del inciso c) del numeral 4.2 del artículo 4 de la Ley N° 30695 (Destino Defensa Nacional), que al 31 de diciembre de 2018 se encuentren en trámite, pueden ser aprobadas en el trimestre del Año Fiscal 2019.

Con cargo a los bonos emitidos en este año, se destaca la emisión por S/ 12 322,0 millones de bonos soberanos, de los cuales S/ 5 260,0 millones²⁴ fueron destinados para el pre financiamiento del año fiscal 2019 y S/ 7 062 millones se utilizó para el pago del servicio de deuda y el financiamiento de proyectos²⁵. Por otro lado, S/ 7 412,0 millones financiaron OAD.

Respecto a los desembolsos provenientes de las operaciones de crédito, se orientaron principalmente al Sector Defensa, S/ 82,2 millones y la diferencia a las municipalidades distritales de Chalhuanahuacho y Haquira (de la provincia de Cotabambas, departamento de Apurímac).

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

Durante el año 2018, se emitieron bonos soberanos a través de subastas ordinarias²⁶ por un importe total en valor nominal de S/ 9 339,7 millones, con lo cual se captó recursos por S/ 10 254,3 millones correspondientes a operaciones de endeudamiento.

Del importe total emitido mediante subastas ordinarias durante el año 2018 con cargo a operaciones de endeudamiento y OAD, S/ 3 501,0 millones se destinaron a financiar los requerimientos de caja del año 2018, S/ 1 455,9 millones a prefinanciar el año 2019, mientras que S/ 3 301,4 millones financiaron diversos proyectos de inversión pública, y S/ 822,3 millones permitieron financiar la OAD realizada en diciembre de 2018, tal como se detalla en el Cuadro N° 10 y Anexo N° 3.

Cuadro N° 10
Monto nominal de bonos soberanos emitidos durante el año 2018
(En millones de S/)

Tipo de Operación	Importe	
	Valor Nominal	Valor Efectivo
Operaciones de endeudamiento		
D.S. N° 260-2017-EF	259	281
Ley N° 30695	9 081	9 973
1. Apoyo Balanza de Pagos	3 501	3 961
2. Prefinanciamiento 2019	1 456	1 610
3. Línea 2 Metro de Lima	73	85
4. PIP's - FONDES	113	126
5. PIPs - MVCS	1 648	1 744
6. PIPs - DU 006-2018	1 468	1 593
7. OAD - BG2019	822	855
Total	9 340	10 254

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

²⁴ El prefinanciamiento del año 2019 se compone de S/ 1 456 millones por emisiones ordinarias bajo la Ley N°30695 y S/ 3 804 millones de prefinanciamiento con la OAD.

²⁵ Para el pago de deuda se destinó S/ 3 501 millones y para el financiamiento de proyectos la suma de S/ 3 561 millones.

²⁶ De acuerdo con el Anexo 2 de la EGGAP 2018-2021, aprobada mediante R.M. N° 460-2017-EF/52, en el que se detalla el cronograma del Programa de Subastas Ordinarias de Títulos del Tesoro 2018.

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

La demanda promedio de los bonos subastados con relación al monto referencial anunciado para cada uno de los instrumentos de deuda pública fue de 3,2 veces y el monto total adjudicado equivale a 1,7 veces dicho monto, tal como se muestra en el Cuadro siguiente:

Cuadro N° 11
Subasta de bonos soberanos realizadas durante el año 2018
(En millones de S/)

MES	Oferta	Demanda*	Demanda / Oferta	Adjudicado 1V	Adjudicado 2V	Total adjudicado
Enero	225	1799	8,0	325	94	419
Febrero	500	1890	3,8	621	172	793
Marzo	400	1329	3,3	550	200	750
Abril	200	909	4,5	350	101	451
Mayo	250	780	3,1	252	120	372
Junio	525	998	1,9	457	222	679
Julio	600	2 049	3,4	777	387	1 164
Agosto	625	1 394	2,2	717	240	957
Septiembre	700	1 356	1,9	857	420	1 277
Octubre	300	852	2,8	174	123	297
Noviembre	950	3 392	3,6	1324	445	1 769
Diciembre	300	1 155	3,9	291	123	413
Total	5 575	17 901	3,2	6 694	2 646	9 340

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

* La demanda corresponde a la primera vuelta.

En tal sentido, para realizar las colocaciones de bonos, se reabrieron algunos de los instrumentos de deuda existentes, tales como los bonos soberanos nominales 12SEP2023, 12AGO2024, 12AGO2026, 12AGO2028, 12AGO2031, 12AGO2032 y 12AGO2037. Los citados bonos se colocaron a distintas tasas de rendimiento mediante la modalidad de Subasta Holandesa. A continuación, se muestra la evolución de las tasas promedio trimestrales de adjudicación por cada bono así como sus montos adjudicados

Cuadro N° 12
Tasas de rendimiento anual promedio de las emisiones realizadas en el año 2018
(En millones de S/)

Bono	2018									TOTAL	
	I TRIM		II TRIM		III TRIM		IV TRIM				
	Monto	TRMM%	Monto	TRMM%	Monto	TRMM%	Monto	TRMM%	Monto	TRMM%	
12-sep-23	82	3,6	-	-	88	4,4	237	4,6	407	4,3	
12-ago-24	291	4,0	150	5,1	361	4,8	449	5,0	1 250	4,7	
12-ago-26	250	4,4	150	5,3	887	5,2	169	5,4	1 456	5,1	
12-ago-28	206	4,8	246	5,1	398	5,5	413	5,8	1 262	5,4	
12-ago-31	374	5,1	272	5,9	608	5,8	519	6,0	1 773	5,7	
12-ago-32	300	5,2	384	5,7	678	5,9	-	-	1 362	5,7	
12-ago-37	460	5,5	300	6,0	378	6,2	693	6,3	1 831	6,0	
Total	1 962	4,9	1 502	5,6	3 398	5,5	2 479	5,7	9 340	5,4	

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

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

En el año 2018, se emitieron letras del Tesoro, por un importe total de S/ 4 391,1 millones en valor nominal, siendo la demanda promedio de estos títulos con relación al monto referencial anunciado en cada subasta de 3,3 veces, tal como se muestra en el Cuadro N° 13:

Cuadro N° 13
Emisión de letras del Tesoro a través de subastas
(En millones de S/)

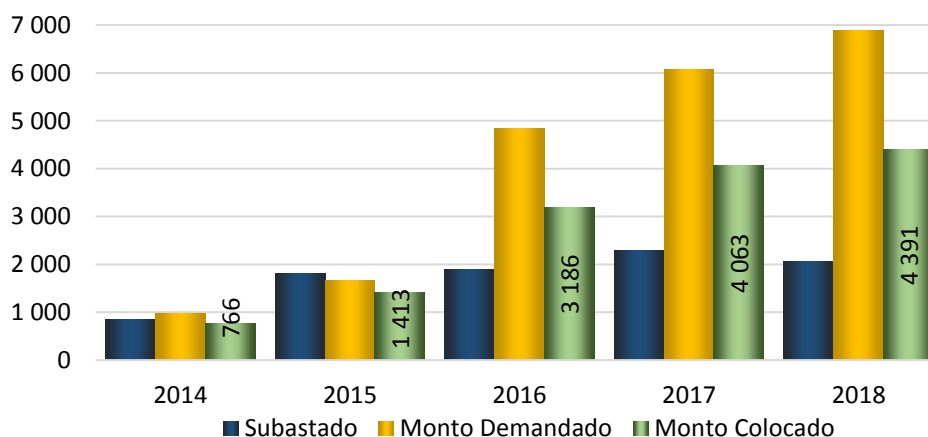
Meses	Oferta	Demanda	Adjudicado	Importe Recibido	Demanda / Oferta
Enero	200	744	514	505	3,7
Febrero	200	549	448	441	2,7
Marzo	200	650	560	552	3,3
Abril	200	635	402	396	3,2
Mayo	200	650	410	403	3,3
Junio	200	602	453	446	3,0
Julio	200	906	424	418	4,5
Agosto	200	755	431	424	3,8
Septiembre	140	563	222	219	4,0
Octubre	120	301	197	194	2,5
Noviembre	120	349	200	197	2,9
Diciembre	90	186	131	129	2,1
Total	2 070	6 890	4 391	4 325	3,3

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Por efecto de la colocación de las letras del Tesoro, se captó recursos por el monto de S/ 4 324,5 millones.

La emisión de letras del Tesoro se realizó mediante la oferta de instrumentos a 3, 6, 9 y 12 meses, por montos referenciales que varían entre S/ 15,0 y S/ 25,0 millones, presentándose una demanda mayor con relación a años anteriores, lográndose adjudicar montos superiores al monto referencial anunciado en cada subasta.

Gráfico N° 4
Evolución de los montos ofertados, demandados y colocados de las letras del Tesoro
2014 – 2018
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

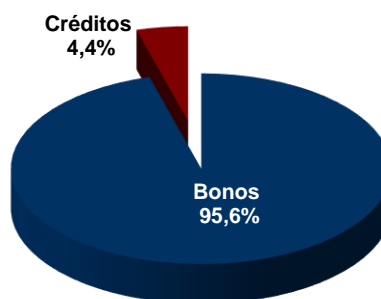
2.3.5 Servicio de la deuda interna

En el año 2018 el servicio de la deuda pública interna ascendió a S/ 12 049,8 millones, de los cuales S/ 7 567,8 millones corresponde a la atención del servicio regular de la deuda y S/ 4 482,0 millones a OAD.

De los S/ 7 567,8 millones correspondientes al servicio regular, un total de S/ 331,5 millones corresponden a pagos efectuados por créditos al Banco de la Nación (BN) como principal acreedor y S/ 7 236,3 millones a los tenedores de bonos. (Ver Cuadro N° 14).

Cuadro N° 14
Deuda pública interna: Servicio regular atendido en 2018 por
fuerza de financiamiento
(En millones de S/)

Fuente Financiera	Monto
Préstamos por créditos	332
Banco de la Nación	332
Bonos	7 236
Banco de la Nación	252
Bonistas	6 984
Total	7 568



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

En el caso de los pagos por OAD, el total (S/ 4 482,0 millones) corresponden a la operación de canje de deuda – créditos.

Cuadro N° 15
Deuda pública interna: Servicio extraordinario atendido en 2018 por operaciones
de administración de deuda
(En millones de S/)

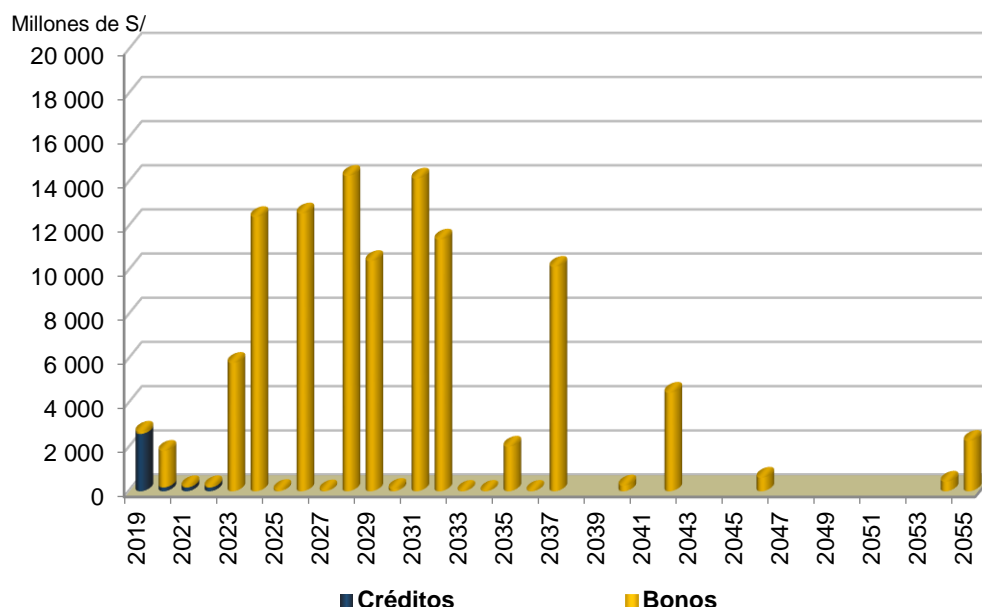
Fuente financiera	Monto
Canje de deuda – Créditos	49
Canje de deuda – Bonos	4 433
Total	4 482

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/ 12 049,8 millones) comprendió principal por S/ 5 767,1 millones (47,9%) e intereses por S/ 6 282,7 millones (52,1%), según se aprecia en el Anexo N° 4.

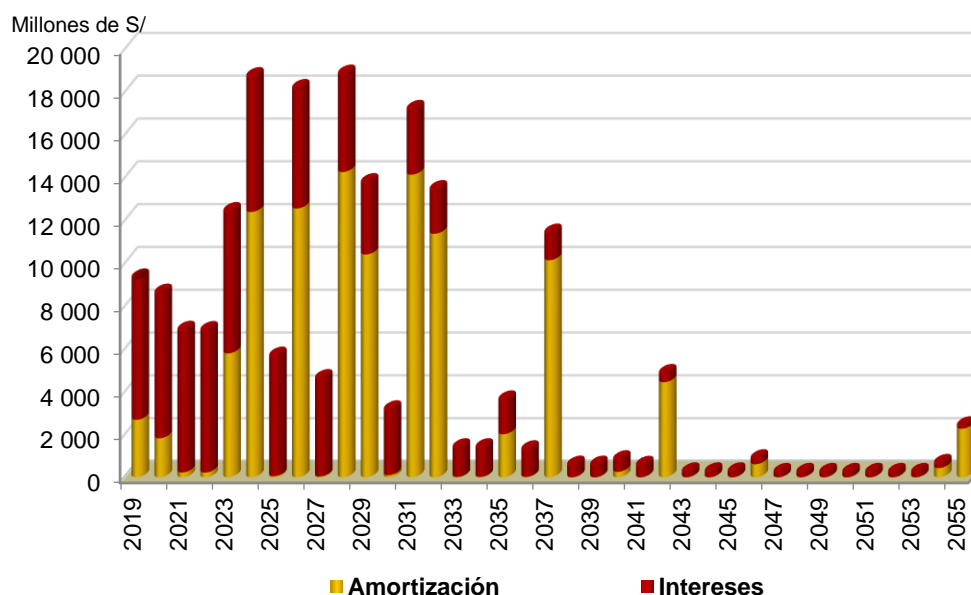
Una evaluación del perfil de pagos de amortización de la deuda pública interna, muestra que no existe una presión de pagos en los años mediatos, en mérito a las OAD realizadas que tienen como uno de sus objetivos reducir el riesgo de refinanciamiento. (Ver Gráficos N° 5 y N° 6 y Anexo N° 5).

Gráfico N° 5
Deuda pública interna: Proyección de amortizaciones por
fuentes de financiamiento
Período: 2019 – 2055



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

Gráfico N° 6
Deuda pública interna: Proyección de pagos de amortizaciones e intereses
Período: 2019 – 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 2018, se emitieron bonos soberanos, a través del mecanismo de bookbuilding, por un importe total que ascendió a S/ 10 350,0 millones, emisión que correspondió a una OAD.

Cuadro N° 16
Emisión de bonos soberanos a través de bookbuilding

Concepto	Resultado
Bono emitido	Bono Soberano 12FEB2029E
Importe total emitido	S/ 10 350
Precio	99,9113%
Importe captado	S/ 10 340,8 (US\$ 3 068,5)
Tasa cupón	5,94%
Tasa rendimiento	5,95%
Asesores Financieros	J.P. Morgan Securities plc. y J.P. Morgan Securities LLC, Morgan Stanley & Co. LLC, Santander Investment Securities Inc. y Scotia Capital (USA) Inc
Colocador local	Scotiabank Perú S.A.A.

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

La OAD, bajo la modalidad de recompra e intercambio de bonos, así como prepago de ciertos créditos y la emisión de bonos a través de bookbuilding que la financió y el prefinanciamiento parcial de los requerimientos del año 2019, fueron implementadas mediante las Resoluciones Ministeriales N° 363-2018-EF/52 y N° 408-2018-EF/52, en el marco de la Primera, Segunda y Tercera Disposición Complementaria Transitoria de la Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, determinándose que el monto de la colocación de bonos sería por un monto equivalente en soles de hasta US\$ 3 500,0 millones.

La emisión de bonos se efectuó a través de la colocación de un nuevo bono soberano con plazo al vencimiento de 10,3 años.

Con la colocación del bono soberano 2029E, se incorpora a la curva de rendimiento soberana una nueva referencia liquidable en Euroclear. La emisión de este bono fue posible dado el gran interés mostrado, tanto por inversionistas locales como por inversionistas no residentes (18% y 82% respectivamente).

2.4 Deuda pública externa

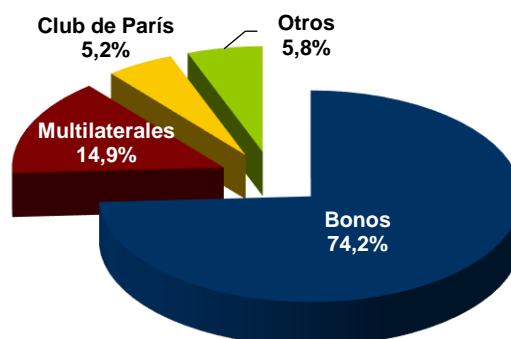
2.4.1 Saldo de deuda pública externa

Al finalizar el año 2018, el saldo de la deuda pública externa ascendió a un total equivalente de S/ 77 639,4 millones que incluye S/ 99,1 millones de deuda garantizada, monto mayor en 5,4% en relación a diciembre de 2017.

De acuerdo a la clasificación por tipo de fuente financiera, las obligaciones con los tenedores de bonos explican el 74,2% del total, seguida por los adeudos con los Organismos Multilaterales y el Club de París con el 14,9% y el 5,2%, respectivamente. (Ver Cuadro N° 17).

Cuadro N° 17
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por
fuerza de financiamiento
(En millones de S/)

Fuente financiera	Monto
Bonos	57 499
Multilaterales	11 530
Club de París	4 037
Banca Comercial	4 458
Proveedores	16
Total deuda directa	77 540
Deuda garantizada	99
Total	77 639

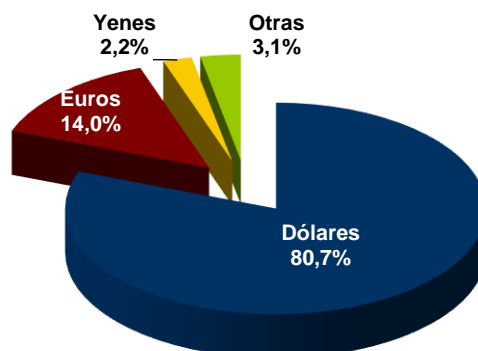


Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

Al interior del rubro Bonos, destacan los bonos globales con el 99,7%, mientras que el remanente corresponde al bono Brady PAR que cuenta con un saldo de S/ 181,4 millones. El BID (S/ 4 124,4 millones) conjuntamente con el BIRF (S/ 3 848,4 millones) representan el 69,1% 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, Alemania y Japón son nuestros principales acreedores con el 49,4%, y el 35,7% respectivamente.

Cuadro N° 18
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por monedas
(En millones de S/)

Monedas	Monto
Dólares	62 570
Euros	10 853
Yenes	1 720
Otras	2 397
Total deuda directa	77 540
Deuda garantizada	99
Total	77 639



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

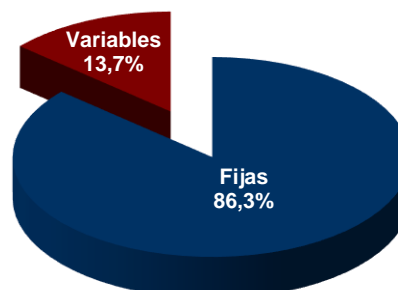
En cuanto a la composición de monedas²⁷, el dólar estadounidense representa el 80,7% del total de la deuda externa, seguida por los yenes y euros que, en conjunto, suman alrededor del 16,2% del total. (Ver Cuadro N° 18).

Un análisis de la estructura por tasas de interés arroja que el 86,3% de la deuda pública externa ha sido contratada a tasa fija y el remanente corresponde a préstamos que fueron concertados en 5 tasas de interés variable. (Ver Cuadro N° 19).

²⁷ No se incluyen los derivados de monedas ejecutados a dólares estadounidenses y soles.

Cuadro N° 19
Deuda pública externa sin derivados: Saldo adeudado por tasas
(En millones de S/)

Tasas	Monto
Fijas	66 949
Variables	10 591
LIBOR US\$	6 903
Otras ^{1/_}	3 688
Total deuda directa	77 540
Deuda garantizada	99
Total	77 639

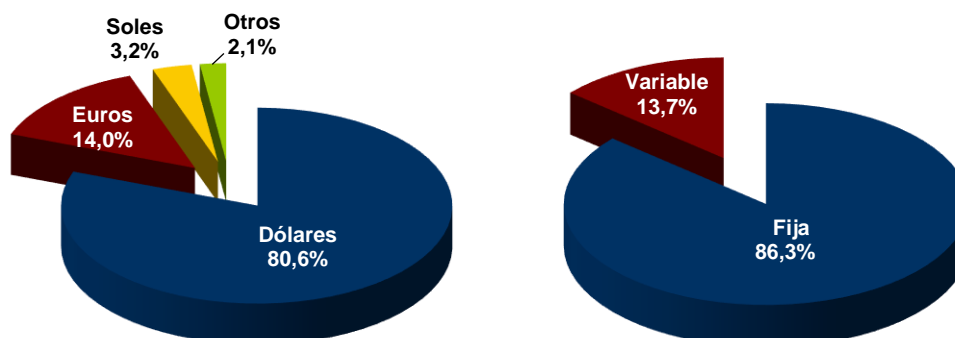


Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

^{1/_} Considera S/ 181,4 millones de Bonos Brady PAR

A partir de la ejecución de las operaciones con derivados de tasas de interés y monedas, el servicio de deuda se está atendiendo en condiciones distintas a las contractualmente pactadas, por lo que la posición de riesgos de la deuda pública externa registra que alrededor del 0,2% de estas obligaciones se atienden directamente en soles, mientras que la deuda a tasa fija representa el 86,3% del total. En el Gráfico N° 7 se aprecia la composición por moneda, destacando la participación en dólares con 80,6% y el euro con 14,0% entre otras. Con referencia a las tasas de interés el 86,3% corresponde a tasa fija mientras que el saldo de 13,7% a tasa variable.

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° 20 se muestra el análisis de los flujos de la deuda externa del Sector Público, habiéndose recibido durante el año 2018 desembolsos por un total de S/ 6 318,4 millones (incluye S/ 4 455,2 millones por préstamos sin garantía del Gobierno Nacional), mientras que se amortizaron un total de S/ 4 700,5 millones (incluye S/ 2 673,0 millones por OAD). En ese sentido, la deuda neta (desembolsos menos amortizaciones) alcanzó los +S/ 1 617,9 millones, mientras que las regularizaciones registraron un monto equivalente de S/ 21,2 millones y la variación cambiaria alcanzó un monto equivalente alrededor de

S/ 2 305,2 millones²⁸. De esta manera, el saldo adeudado pasó de S/ 73 695,0 millones en el año 2017 a 77 639,4 millones en el año 2018.

Cuadro N° 20
Deuda pública externa: Flujos y variación del saldo adeudado del Sector Público
(En millones de S/)

Concepto	Monto
Saldo al 31.12.17 del Sector Público	73 695,0
Desembolsos	6 318,4
Desembolsos corrientes 1_/	6 318,4
Operaciones de Administración de deuda	0
Amortizaciones	-4 700,5
Amortizaciones corrientes	-2 027,5
Operaciones de Administración de deuda	-2 673,0
Regularizaciones 2_/	21,2
Variación cambiaria	2 305,2
Saldo al 31.12.18 del Sector Público	77 639,4

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

1_/ Incluyen desembolsos de los préstamos sin garantía del Gobierno Nacional del Fondo MIVIVIENDA por S/ 275,1 millones y de PETROPERÚ por S/ 4 180,1 millones.

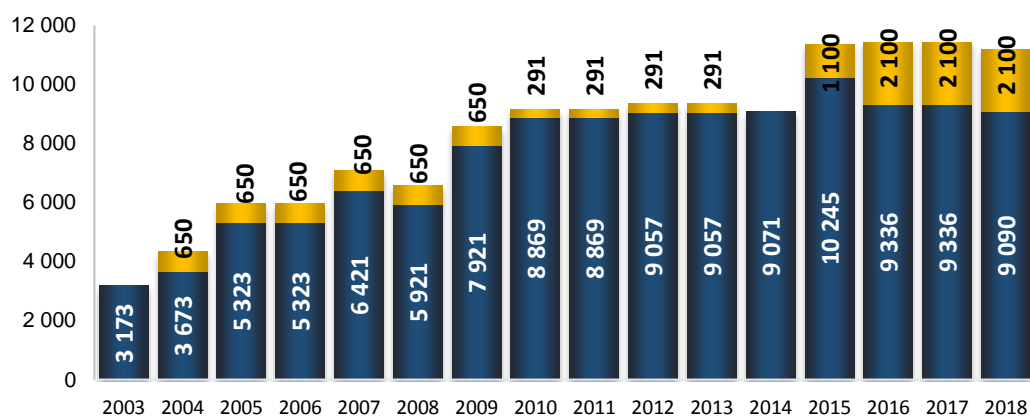
2_/ Considera ajuste por diferencia de Precios de los Bonos Globales por S/ 21,2 millones.

2.4.2 Saldo de bonos globales emitidos en el mercado internacional

Saldo de bonos globales

Durante el año 2018, el saldo adeudado de bonos globales alcanzó 11 189 886 unidades en circulación de bonos, de los cuales 2 100 000 unidades corresponden a colocaciones en euros. La evolución del saldo considera colocaciones, redenciones, intercambios y recompras de bonos, efectuados desde el año 2003. A partir de dicho año el ritmo de colocaciones fue casi anual, con ciertos años que no se optó por salir al mercado, sin embargo, entre el 2014 y el 2016 se podría decir que el Gobierno Peruano se convirtió en un emisor frecuente tanto por las veces que en un año intervino en el mercado internacional como por el monto de las colocaciones, aprovechando tácticamente las ventanas de oportunidad que se presentaron.

Gráfico N° 8
Evolución de saldo de bonos globales 2003 – 2018
(En miles de unidades)



Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

²⁸ Al cierre de 2018 el dólar se fortaleció en alrededor del 4,1% respecto al cierre de 2017.

El saldo adeudado de los bonos globales al 2018 fue de US\$ 9 089,9 millones y EUR 2 100,0 millones. La última emisión realizada de bonos en dólares fue en el año 2015 mientras que los bonos denominados en euros fueron emitidos en los años 2015 y 2016.

Cuadro N° 21
Bonos globales vigentes
(En unidades monetarias)

Bonos	Moneda	Cupón	Saldo Adeudado
Bono Global 2019	USD	7,125%	149 214
Bono Global 2025	USD	7,350%	1 792 780
Bono Global 2026	EUR	2,750%	1 100 000
Bono Global 2027	USD	4,125%	1 250 000
Bono Global 2030	EUR	3,750%	1 000 000
Bono Global 2033	USD	8,750%	2 188 329
Bono Global 2037	USD	6,550%	1 164 563
Bono Global 2050	USD	5,625%	2 545 000
Total	USD		9 089 886

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

2.4.3 Concertaciones de deuda externa

Mediante la Ley N° 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018 se autorizó al Gobierno Nacional a acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo equivalente a US\$ 1 421,5 millones.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el párrafo 4.3 del artículo 4 de la citada Ley, se realizó una reasignación en la cual parte del monto límite de concertaciones internas han tenido como destino el “Apoyo a la Balanza de Pagos” fueron reasignadas a las concertaciones externas, con lo cual el nuevo límite de endeudamiento por operaciones externas ascendió a un monto equivalente a US\$ 1 721,5 millones.

Al cierre del año 2018, con cargo al citado monto límite de endeudamiento reasignado, se han aprobado diecisiete (17) operaciones de endeudamiento externo por un monto total de US\$ 1 339,3 millones, que representa el 77,8% del monto máximo autorizado reasignado. El detalle de dichas operaciones y los sectores económicos a los cuales fueron orientadas, pueden observarse en el Cuadro N° 22 y en el Anexo N° 6 respectivamente.

Cuadro N° 22
Deuda pública externa: Concertaciones 2018
Autorizaciones máximas y ejecución por sub programas
(En millones de US\$)

Destinos	Monto límite de la Ley	Monto límite Reasignado	Ejecución	%
a) Sectores económicos y sociales	1 274	1 274	967	
b) Apoyo a la Balanza de Pagos	72	372	372	
c) Orden Interno	76	76	0	
Total (*)	1 422	1 722	1 339	77,8

Fuente: D. Créditos – DGETP.

(*) El monto ejecutado equivale a S/ 4 402,8 millones al tipo de cambio de Informe de Actualización proyecciones Macroeconómicas 2019-2022.

2.4.4 Desembolsos de deuda externa

Teniendo en cuenta los límites de desembolso establecidos en el MMM vigente, durante el año 2018 se ha registrado un total de US\$ 563,3 millones por concepto de desembolsos provenientes de las operaciones de endeudamiento externo, el cual tiene la siguiente distribución financiera. (Ver Cuadro N° 23).

Cuadro N° 23
Deuda pública externa: Desembolsos 2018 por fuentes de financiamiento
(En millones de US\$)

Fuentes de financiamiento	Monto	%
Multilaterales	458	81,4
Club de París	105	18,6
Total (*)	563	100,0

Fuente: D. Créditos – DGETP.

(*) Corresponde a S/ 1 851,2 millones al tipo de cambio de Informe de Actualización proyecciones Macroeconómicas 2019-2022.

Desde el punto de vista institucional, el 82,9% de los desembolsos por operaciones de endeudamiento externo se destinó a entidades provenientes del Gobierno Nacional, mientras que el 17,1% restante hacia proyectos de inversión ejecutados por los Gobiernos Regionales y Empresas públicas, según se detalla en el Anexo N°7.

Cuadro N° 24
Deuda pública externa: Desembolsos por destino 2018
(En millones de US\$)

Destinos	Ejecución	%
FONDES	316	56,0
Proyectos de Inversión	186	33,0
COFIDE	44	7,8
Apoyo a la Balanza de Pagos	18	3,2
Total (*)	563	100,0

Fuente: D. Créditos – DGETP.

(*) Corresponde a S/ 1 851,2 millones al tipo de cambio de Informe de Actualización proyecciones Macroeconómicas 2019-2022.

Entre los desembolsos realizados de operaciones de endeudamiento externo para financiar proyectos de inversión, se puede destacar: US\$15,4 millones para el “Proyecto de Innovación Agraria” de INIA US\$ 15,0 millones para el proyecto “Mejoramiento y Ampliación de los Servicios del Sistema Nacional de Ciencia y Tecnología e Innovación Tecnológica” de la PCM; y US\$ 14,0 millones a favor del proyecto de SEDAPAL “Optimización Lima Norte II”.

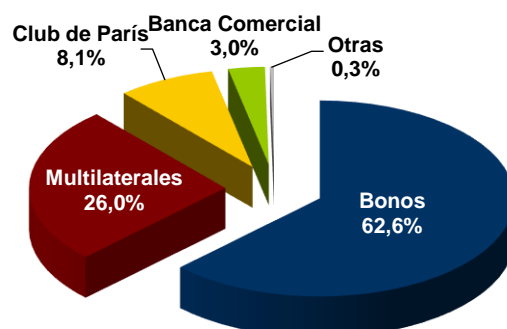
2.4.5 Servicio de la deuda externa

Durante el año 2018, el servicio de la deuda pública externa ascendió a un monto total de S/ 9 151,4 millones, de los cuales S/ 6 478,4 millones corresponden a la atención del servicio regular de la deuda y S/ 2 673,0 millones a OAD.

De los S/ 6 478,4 millones correspondientes al servicio regular, el mayor importe corresponde a los Bonos con S/ 4 054,2 millones, Organismos Multilaterales con S/ 1 686,0 millones y al Club de París con S/ 522,6 millones. (Ver Cuadro N° 25.)

Cuadro N° 25
Deuda pública externa: Servicio atendido en 2018 por fuente de financiamiento
(En millones de S/)

Fuente Financiera	Monto
Bonos ^{1_/_}	4 054
Multilaterales ^{1_/_}	1 686
Club de París ^{1_/_}	523
Banca Comercial ^{1_/_}	195
Otras	20
Total	6 478



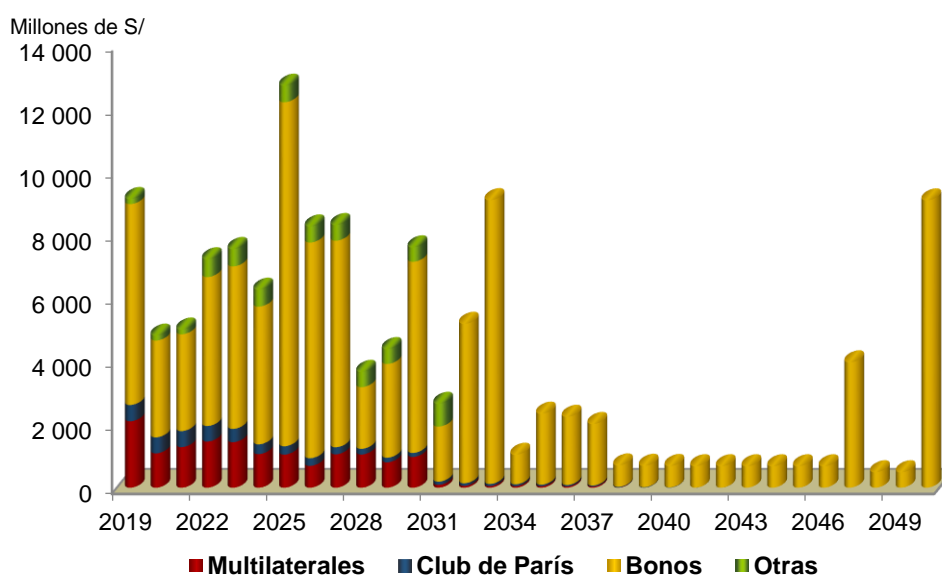
Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

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

Del total del servicio de deuda externa, S/ 5 357,8 millones (58,5%) fueron pagos por concepto de principal y S/ 3 793,6 millones (41,5%) por intereses y comisiones. (Ver Anexo N° 8).

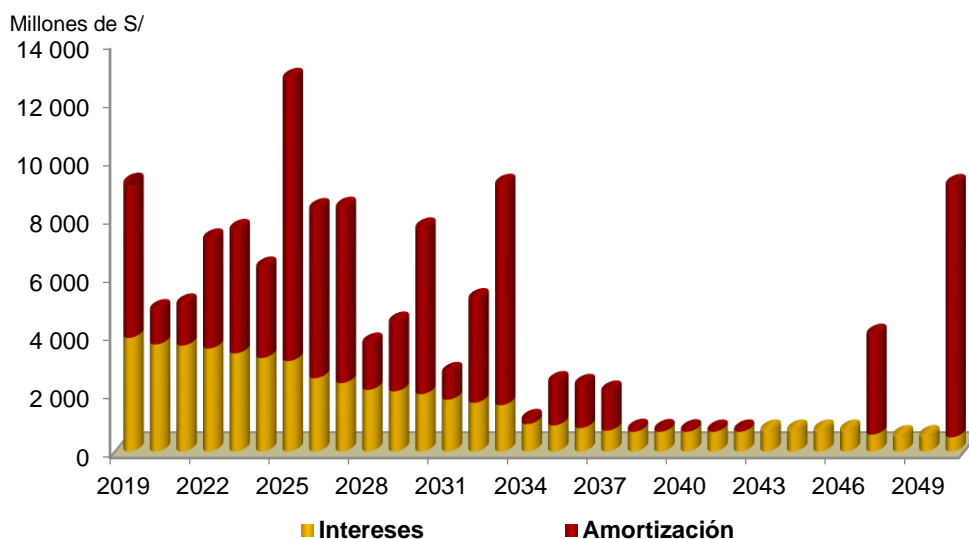
Desde el punto de vista de sectores institucionales, el 77,8% del total atendido fue cancelado por el Gobierno Nacional (S/ 7 001,4 millones por deuda directa y S/ 118,9 millones por traspaso de recursos); el 0,2% fue atendido por los gobiernos locales (deuda directa por S/ 18,1 millones) y el 22,0% por las empresas públicas (empresas financieras y no financieras - deuda directa, principalmente COFIDE, Banco Agropecuario, Fondo Mivivienda y Petroperú, por S/ 2 013,0 millones), lo que se puede ver en los Anexos N° 9 y N° 10.

Gráfico N° 9
Deuda pública externa: Proyección de amortizaciones por fuente de financiamiento
Período: 2019 – 2050



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

Gráfico N° 10
Deuda pública externa: Proyección del servicio de amortizaciones e intereses
Período: 2019 – 2050



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

En relación a la proyección del servicio de amortizaciones de la deuda pública externa, al cierre del año se mantienen obligaciones importantes para el año 2019 en los que estarán redimiendo bonos globales (61,3%), como vencimiento de préstamos con organismos multilaterales (13,0%). De la misma manera, existen vencimientos de estos bonos globales años 2025, 2033 y 2050. (Ver Gráficos N° 9 y N°10 y Anexo N° 11)

2.4.6 Otras operaciones de deuda externa

Exención Parcial

Según lo establecido en 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 interés²⁹, moras y comisión de compromiso y de inspección y vigilancia, mientras que el BID lo hace sólo sobre estas dos últimas.

Como resultado de la aplicación de la exención parcial de cargos, el país obtuvo en el año 2018 un descuento sobre el servicio de la deuda ascendente a S/ 526,3 miles, el cual sólo fue concedido por el BIRF, correspondiendo el 100 % a intereses.

Cuadro N° 26
Montos de exención parcial otorgados durante el año 2018
(En miles de S/)

Institución	Intereses	Comisiones	Total
BIRF	526,3	0	526,3
Total	526,3	0	526,3

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP

²⁹ 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.

Actualización del reporte anual bajo el formato “18k” ante la Comisión de Valores de EE.UU. de América (SEC)

Mediante la Resolución Ministerial N° 319-2018-EF/52 del 26 de setiembre de 2018, se aprobó el Texto del documento denominado “18K” con cifras actualizadas al 31 de diciembre 2017, para su registro ante la SEC, el mismo que se declaró efectivo el día 27 de setiembre 2018.

Contratación de asesoría legal local e internacional

Para la elaboración y registro del documento 18-K citado en el numeral anterior, se aprobó la contratación de la asesoría legal del estudio de abogados en Nueva York, SIMPSON, THACHER & BARTLETT LLP, designado por la Resolución Ministerial N° 288-2018-EF/52 del 27 de agosto 2018.

Asimismo, a través de la Resolución Ministerial N° 363-2018-EF/52, de fecha 24 de octubre de 2018, se aprobó la contratación de SIMPSON, THACHER & BARTLETT LLP, firma de abogados del Estado de Nueva York, como asesor legal externo, y del Estudio ECHECOPAR, como asesor local, para que brinden asesoría legal a la OAD y emisión de bonos, realizadas en el marco de la autorización otorgada por la Primera, Segunda y Tercera Disposición Complementaria Transitoria de la Ley N° 30695.

Operación de transferencia de riesgo de desastres

En el marco de la Séptima Disposición Complementaria Transitoria de la Ley 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, mediante Decreto Supremo N° 009-2017-EF del 18 de enero de 2018 se aprobó la Operación de Transferencia de Riesgo de Desastres, a través de un contrato de seguro asociado a la emisión de un bono catástrofe o Cat Bond por parte del BIRF.

2.5 Operaciones de administración de deuda

En el 2018, la economía internacional giró en torno a una mayor preocupación respecto al crecimiento económico a nivel global, liderado por una desaceleración en la actividad económica de China; lo que a la vez generó volatilidad en los mercados financieros. Por otro lado, la política monetaria norteamericana en respuesta a una mejora de su economía, realizó sucesivos incrementos de la tasa de interés de la Fed. El efecto de este contexto en el mercado de valores local, se materializó en los movimientos de la curva de rendimientos de los bonos soberanos que se valorizó con moderación, lo que influyó favorablemente en la demanda por instrumentos del Tesoro peruano.

Es así que en promedio, la curva de rendimiento soberana aumentó 41 pbs (el tramo medio y largo de la curva presentó un incremento promedio de 39 pbs entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018). A pesar de este contexto de volatilidad, el Gobierno pudo captar, a través de la emisión de bonos soberanos en moneda local, los recursos necesarios para financiar las necesidades fiscales y realizar una OAD para mejorar la estructura de vencimientos y de costos de las obligaciones públicas. En el Cuadro N° 27 se detallan las OAD realizadas en el año 2018.

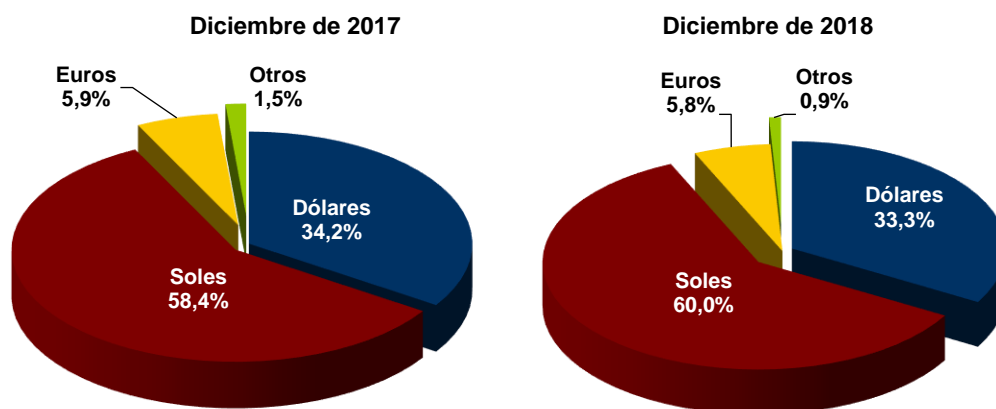
Cuadro N° 27
Operaciones de administración de deuda pública ejecutadas durante el año 2018

Operaciones Ejecutadas	Fecha de ejecución	Monto (millones de S/)	Objetivo
Refinanciación de deuda con el Banco de la Nación	ene-18	49	Fortalecer el mercado de deuda pública.
Intercambio o Recompra de bonos, prepago parcial de préstamos a organismos multilaterales y prefinanciamiento del año 2019	nov-18	10 350	Reducir la deuda en moneda extranjera y el riesgo de refinanciación.
Total		10 399	

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

Durante el año 2018, incluyendo el efecto de las operaciones de intercambio o recompra de los bonos del bono global 2019 y de los soberanos 2020 y 2029 por la referencia del bono soberano 12FEB2029E, que contribuyó en la solarización de la deuda, el resultado de la gestión de la deuda bruta en su estructura fue:

Gráfico N° 11
Estructura de monedas del saldo de deuda pública bruta



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

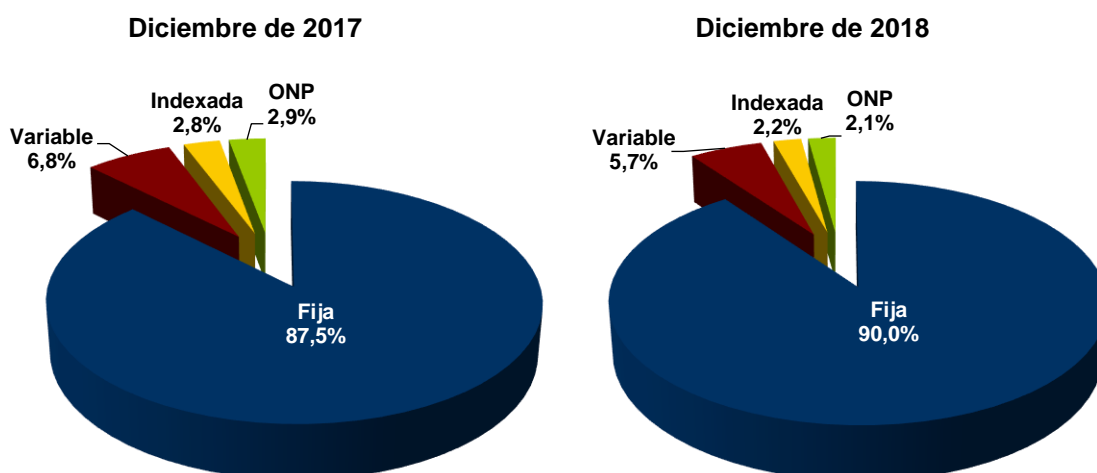
- Incremento en el porcentaje de la deuda pública en soles de 58,4% a 60,0%³⁰, que afecta positivamente el calce de los ingresos y gastos de la República y fortalece las finanzas públicas frente a choques externos adversos. Asimismo, este mismo indicador para la deuda pública del Gobierno Central pasó de 63,5% en el año 2017 a 66,7%³¹ al cierre de 2018.
- Reducción de la exposición a la volatilidad de las tasas de interés frente a los niveles registrados al cierre del año 2017, lo cual permite contar con flujos de pago conocidos que facilitarán la programación de los recursos necesarios para atender el servicio de deuda³².
- Disminución de la vida media (12,3 años en 2017 a 11,6 años en 2018), pero todavía sigue siendo uno de los más largos de toda la región.

³⁰ Incluye las operaciones de derivados.

³¹ No incluye letras del Tesoro.

³² La posición del Gobierno Central pasó de 88,9% en 2017 a 90,9% en 2018.

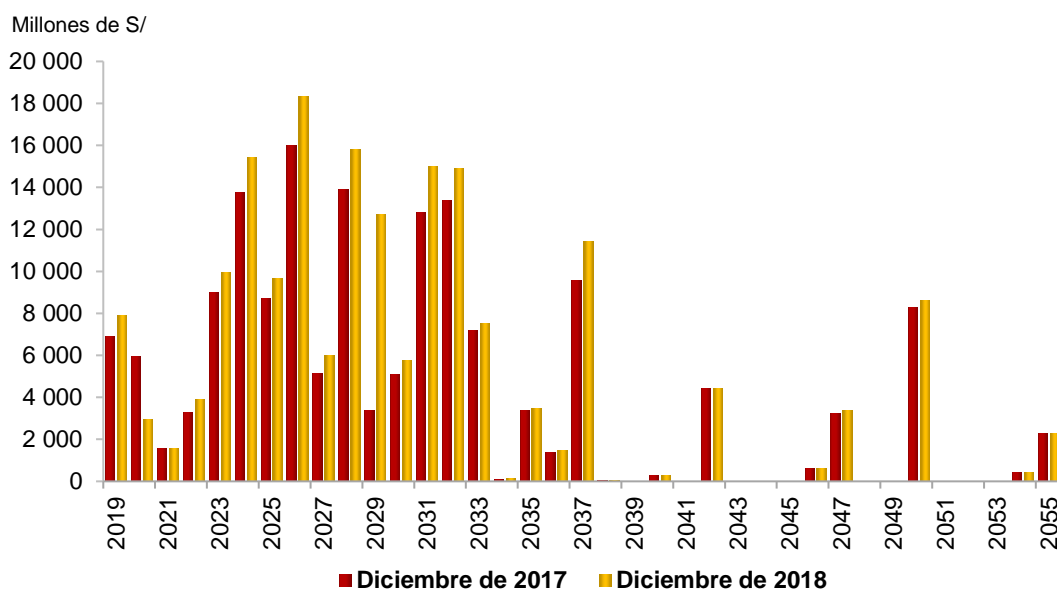
Gráfico N° 12
Estructura de tasas de interés del portafolio de deuda pública bruta



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP

- El Gráfico N° 13 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.

Gráfico N° 13
Deuda pública total: Perfil de amortizaciones



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

- El Cuadro N° 28 permite medir el impacto de las operaciones efectuadas en el 2018 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° 28
Evaluación de las proyecciones cuantitativas referenciales del PAEAD 2018

Concepto	Rango previsto a diciembre 2018	Resultado final diciembre 2018 ^{1/}
Porcentaje de soles en el portafolio	58,9% - 62,5%	66,7%
Porcentaje de deuda a tasa fija nominal en el portafolio	85,6% - 86,2%	90,9%
Proporción de deuda interna en el portafolio	58,3% - 62,0%	66,1%
Vida media (años)	11,6 - 11,5	11,9
VMR (años)	10,9 - 11,0	11,5
Concentración de amortizaciones en los próximos 12 meses 2_/	3,0% - 3,0%	3,1%
Porcentaje del flujo de financiamiento en moneda local 3_/	58,8% - 66,1%	92,7%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

1_/ Todos los indicadores mostrados corresponden sólo al Gobierno Central. No incluye letras del Tesoro Público. Incluye las operaciones de derivados.

2_/ Indicador que mide la presión más inmediata de pagos.

3_/ Incluye el financiamiento de las OAD.

Los principales indicadores de seguimiento de la deuda bruta del Gobierno Central muestran un avance importante hacia el logro de las metas trazadas en la EGGAP como son:

- **Solarización de la deuda.** Es uno de los pilares en el manejo de la deuda, cuyo objetivo es disminuir el riesgo cambiario y reducir la vulnerabilidad a los choques externos. Cabe indicar que este indicador estuvo alrededor del 66,7% al cierre de diciembre de 2018, superando el rango establecido de [58,9% - 62,5%].
- **Participación de la tasa fija en el portafolio de deuda:** La posición de deuda del Gobierno Central al cierre del 2018 fue de 90,9%, superando al rango propuesto de ese año de [85,6% - 86,2%]. Por otro lado, en la estrategia de deuda se estimó que el nivel de referencia de este indicador debe estar alrededor del 95% con un rango de variación de +/- 2%.
- **Reducción de la deuda externa**³³. Al cierre de 2018 se favoreció el endeudamiento interno que cerró en 66,1% del total, mitigando la exposición de la deuda pública a choques externos por tipo de cambio y tasas de interés.

A continuación, se hace un breve recuento de las OAD realizadas en el año:

2.5.1 Recompra e Intercambio de bonos y prepago de ciertos créditos

En el marco de las Resoluciones Ministeriales N°363-2018-EF/52 y N° 408-2018-EF/52, se implementó la OAD bajo la modalidad de prepago, recompra e intercambio de bonos por un importe total de S/ 6 540 millones (S/ 1 835 millones de prepago a multilaterales y S/ 4 705 millones de recompra e intercambio de bonos). Adicionalmente, se obtuvo recursos para el prefinanciamiento parcial de los requerimientos del año 2019 por S/ 3 801 millones. La OAD se emitió a un

³³ En el artículo N°11 del D. Leg. N°1437 establece que las Operaciones de endeudamiento externo son aquellas cuando el financiamiento es acordado con personas naturales o jurídicas no domiciliadas en el país, salvo en el caso de la emisión y colocación de bonos, títulos y obligaciones constitutivos de empréstitos, los cuales se consideran que son externos, cuando la ley aplicable es distinta de la ley peruana.

precio de 99,9113%, con lo cual se captó recursos a un importe de S/ 10 341 millones. (Ver detalles en Cuadro N°16).

Para financiar la OAD y el prefinanciamiento del año 2019, el 06 de diciembre de 2019 la República colocó 10 350 000 unidades del bono soberano 2029E con un plazo al vencimiento de 10,3 años.

Algunos de los resultados de la OAD a nivel del Gobierno Central fueron:

- Alivio obtenido en el pago del servicio de amortizaciones para los próximos 10 años ascendente a S/ 454 millones en promedio anual.
- Incremento del nivel de solarización del portafolio de deuda en 2,6 puntos porcentuales (pasó de 64,1% a 66,7%, aproximadamente).
- Ligeramente incremento de la vida media del portafolio de deuda, que pasó de 11,8 a 11,9 años aproximadamente.
- Reducción del costo financiero en aproximadamente 6 pbs.
- Nueva referencia líquida en moneda local registrada en Euroclear.

Conforme al artículo 2 de las Resoluciones Ministeriales N° 363-2018-EF/52 y N° 408-2018-EF/52, a través de la Resolución Directoral N° 001-2018-EF/52.01, se determinó los préstamos comprendidos en la OAD bajo la modalidad de prepago parcial y/o total. Así, el 20 de julio se informó a los acreedores, el monto de principal a ser prepago en las monedas de los préstamos (dólares y yenes) tomando como referencia el tipo de cambio del 14.07.17. En base a lo anterior, se acordó el monto y la fecha para el pago anticipado a los acreedores.

Cuadro N° 29
Bonos intercambiados o recomprados y Créditos de organismos
multilaterales prepagados
Bonos Soberanos
(En millones de S/)

N°	Bono Soberano	Importe Retirado	Intercambio y/o Recompra	Fecha de vencimiento
1	2020	2 827	Parcial	12-08-2020
2	2029	1 606	Parcial	12-02-2029
	Total	4 433		

Fuente: D. de Gestión de Mercados Financieros - DGETP

Bono Global
(En millones de USD)

N°	Bono Global	Importe Retirado	Intercambio y/o Recompra	Fecha de vencimiento
1	2019	247	Parcial	30-03-2019

Fuente: D. de Gestión de Mercados Financieros – DGETP

BID
(En millones de USD)

N°	Código Interno	Código Externo	Importe Cancelado	Prepago	Fecha de vencimiento
1	26A453111	2963_/OC-PE	30	Total	15-03-2019
2	26A454111	2985_/OC-PE	25	Total	15-04-2019
3	26A455111	2978_/OC-PE	25	Total	15-04-2019
		Total	80		

Fuente: D. de Créditos– DGETP

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

(En millones de USD)

Nº	Código Interno	Código Externo	Importe Cancelado	Prepago	Fecha de vencimiento
1	26A332111	CFA 05129	150	Total	09-01-2025
2	26A409111	CFA7454	100	Total	06-07-2020
		Total	250		

Fuente: D. de Créditos– DGETP

BIRF

(En millones de USD)

Nº	Código Interno	Código Externo	Importe Cancelado	Prepago	Fecha de vencimiento
1	26A270111	7285-PE	2	Total	15-01-2019
2	26A272111	7308-PE	1	Total	15-01-2019
3	26A280111	7322-PE	4	Total	15-01-2019
4	26A438111	8222-PE	6	Total	15-03-2019
5	26A444111	8221-PE	30	Total	15-03-2019
6	26A445111	8226-PE	12	Total	15-03-2019
7	26A448111	8246-PE	12	Total	15-02-2019
8	26A364111	7799O-PE	147	Total	15-03-2019
		Total	213		

Fuente: D. de Créditos– DGETP

2.5.2 Refinanciación

El 08 de enero de 2018, se efectuó una OAD por la obligación generada del contrato de préstamos mediante el cual se refinanció la deuda de la Municipalidad Provincial de Andahuaylas con el BN, a través de la entrega del bono soberano 12FEB2029 por el monto equivalente a S/ 66,2 millones; al cierre de 2018, se ha desembolsado S/48,8 millones conforme a los términos establecidos en el D.S. N° 361-2014-EF que aprobó la operación de crédito.

Cuadro N° 30**Operaciones de administración de deuda - Refinanciación**

(En millones de S/)

Norma Legal	Prestatario	Monto del Crédito	Monto Desembolsado	Bono Entregado
DS 361-2014-EF	Municipalidad Provincial de Andahuaylas	66	49	12FEB2029

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP.

Esta operación permitió 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 ASOCIACIONES PÚBLICO PRIVADAS (APP)**3.1 Garantías financieras derivadas de las APP**

Las garantías financieras en APP son el mecanismo por el cual el Gobierno Nacional otorga garantías o las contrata, con organismos multilaterales de crédito o agencias oficiales de crédito, con el objeto de respaldar las obligaciones de pago a cargo de la entidad pública titular de algún proyecto de inversión.

El otorgamiento o la contratación de las garantías referidas a obligaciones derivadas de los Procesos de Promoción de la Inversión Privada mediante las APP, se efectúa a pedido de la Agencia de Promoción de la Inversión Privada (PROINVERSIÓN) y sólo se registran contablemente, 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. Asimismo, 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.

Así, de conformidad con la Ley N° 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, 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. (Ver Cuadros N° 31 y N° 32).

Cuadro N° 31
Programa de Garantías financieras previstas para el 2018
(En millones de US\$)

Proyectos	Entidad Pública	Garantía Soberana	Garantía de Riesgo Parcial	Total a_	Proceso de adjudicación
Primer Grupo: Aeropuertos Regionales	MTC		13	13	Adjudicado b_
Proyecto Majes - Siguanilla II Etapa	GRA	509		509	Adjudicado b_
Proyecto Chavimochic III Etapa	GRLL	377		377	Adjudicado b_
Total		886	13	899	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 2018, no se han aprobado ninguna de estas garantías previstas, en el marco de lo establecido en el numeral 54.4 del TUO de la Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento, aprobado por D.S. N° 130-2017-EF (T.U.O. de la Ley de Endeudamiento) o del artículo 45 del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público.

Cuadro N° 32
Garantías financieras vigentes en contratos APP
(En millones de US\$ sin IGV)

Proyecto	Entidad Pública	Dispositivo Legal de aprobación	Objeto	Garantías		Total (US\$ Millones sin IGV)
				Garantía Riesgo Parcial	Garantía Soberana	
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		60
Proyecto Olmos	GRL	D.S. N° 014-2006-EF	Aprobó el otorgamiento de la Garantía Soberana a las obligaciones del GR de Lambayeque.		408 ^{1_}	408 ^{2_}
		D.S. N° 014-2006-EF	Aprobó la contratación por parte del Gobierno Nacional de una Garantía de Riesgo Parcial a la CAF.	28		
Total				88	408	468

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° 33
Saldo de cobertura de las garantías financieras en Contratos APP
(En millones de US\$ sin IGV)

Proyecto	Saldo de Cobertura de Garantías
Proyecto Trasvase Olmos	236
Carretera Interoceánica del Norte	60
Total	296

Fuente: D. Gestión de Riesgos - DGETP.

3.2 Compromisos derivados de los Contratos de APP

Los compromisos derivados de los Contratos de APP pueden clasificarse como firmes o contingentes y pueden materializarse efectivamente cuando la contraparte privada vaya cumpliendo con sus obligaciones establecidas en tales contratos.

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 APP³⁴. 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 la parte privada de sus obligaciones, mientras tanto 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, estipuladas en el Contrato de APP, 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 informado por PROINVERSIÓN y las entidades públicas, al 31 de diciembre de 2018, el total de compromisos firmes y contingentes ascienden a US\$ 30 554 millones y US\$ 3 588 millones, respectivamente; mientras que los ingresos por tarifa y la retribución al Estado alcanzaron los US\$ 23 159 millones y US\$ 7 455 millones, respectivamente. En consecuencia, el flujo de compromisos netos de ingresos asciende a US\$ 3 528 millones (en valor nominal).

El valor presente³⁵ de los referidos compromisos netos derivados de las APPs vigentes ascendió a US\$ 5 018 millones que representa el 2,23% del PBI del año

³⁴ De acuerdo al Artículo 24 del Decreto Legislativo N° 1362, Ley que regula la Promoción de la Inversión Privada Mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos.

³⁵ La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2018.

2018³⁶ ³⁷. Es preciso mencionar que la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes derivados de los Contratos de APP ascendieron a US\$ 2 719 millones en valor presente (1,21% del PBI), el cual está compuesto por la exposición máxima del Estado por los riesgos asociados a demanda e ingresos³⁸. El detalle de los compromisos e ingresos relacionados a los procesos de promoción de inversión privada se observa en el Anexo N° 12.

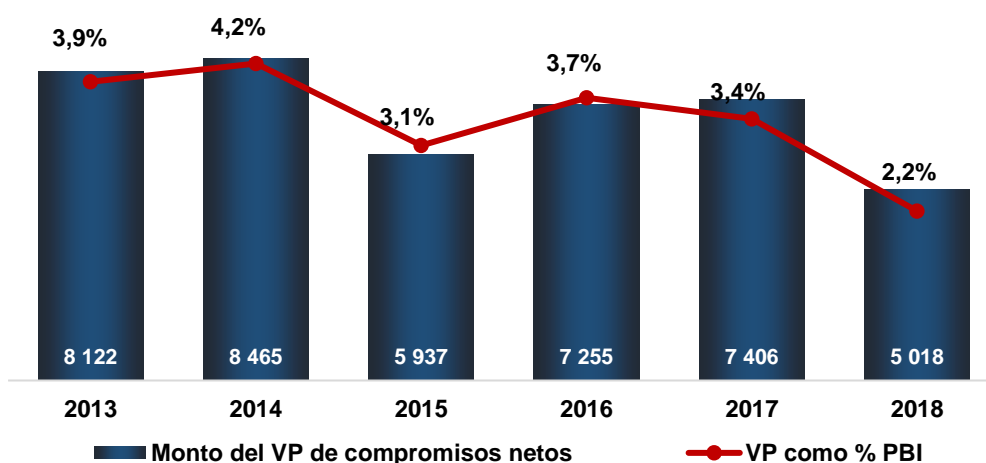
Cuadro N° 34
Valor presente de los compromisos netos de ingresos
(En millones de US\$ y porcentaje del PBI)

Por compromiso / ingreso	Valor nominal	Valor Presente	
		Monto	% PBI
I. Compromisos APP	34 142	24 176	10,7%
a) Compromisos firmes	30 554	21 457	9,5%
-Pago directo	19 729	13 411	6,0%
-Pago diferido	10 825	8 047	3,6%
b) Compromisos Contingentes	3 588	2 719	1,2%
II. Ingresos de APP	30 614	19 158	8,5%
a) Ingresos	23 159	14 461	6,4%
b) Retribución	7 455	4 697	2,1%
Compromisos Netos (I - II)	3 528	5 018	2,2%

Fuente: Entidades públicas y PROINVERSIÓN

En cuanto a la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de costos ascienden a US\$ 170 millones (a valor presente), representado el 0,08% del PBI.

Gráfico N° 14
Evolución del valor presente de los compromisos netos de ingresos
(En millones de US\$ y porcentaje del PBI)



Fuente: Entidades públicas y PROINVERSIÓN

³⁶ Según información del Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2019-2022, el PBI para el año 2018 fue de S/ 740 269,43 millones (US\$ 225 133,61 millones con TC soles/dólar promedio S/ 3,29).

³⁷ Mediante el numeral 27.1. del artículo 27 del Decreto Legislativo N° 1362, 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.

³⁸ 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.

Es preciso mencionar que, 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 1,13% 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 2019 – 2036 representaría valores anuales menores a US\$ 1,51 millones. Asimismo, se observa que, al 99% de confianza, los valores, en caso de activación de los referidos contingentes, no superan los US\$ 0,55 millones anuales, el cual está compuesto por la exposición máxima del Estado por los riesgos asociados a costos y riesgos asociados a demanda e ingresos.

En cuanto a la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de costos ascienden a US\$ 272 millones (a valor presente), representando el 0,13% del PBI a valor presente.

Cuadro N° 35

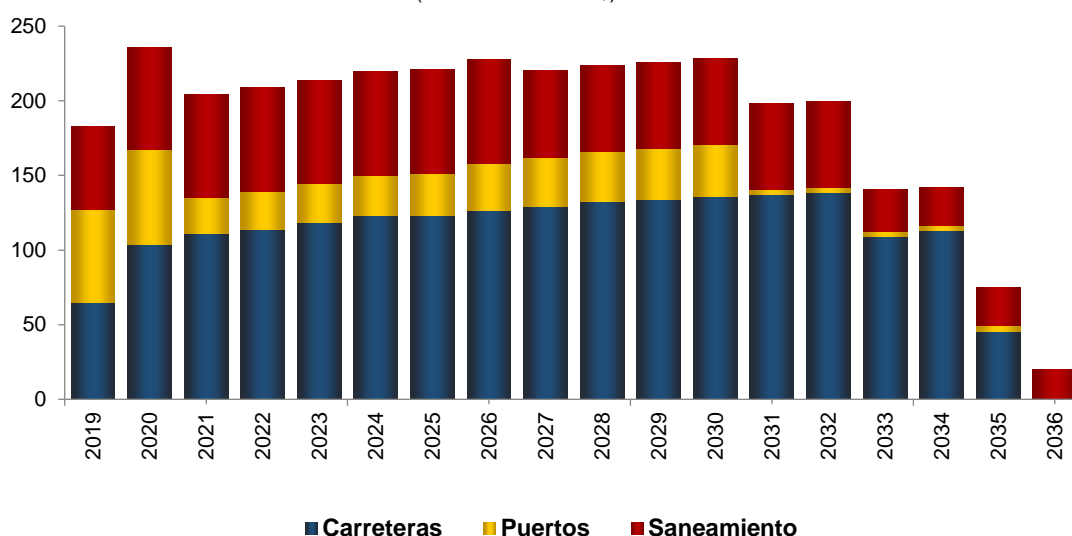
Exposición máxima por contingentes derivados de riesgo de costos otorgados en contratos APP
(En millones de US\$ y porcentaje del PBI)

Proyecto	Estimación de Compromiso Contingente		
	Valor nominal	Valor presente	
		Monto	% PBI
I. TRANSPORTES	136	107	0,05%
IIRSA Sur IV	28	23	0,01%
IIRSA Sur II	21	17	0,01%
IIRSA Sur III	10	8	0,00%
Segundo Grupo de Aeropuertos	51	38	0,02%
IIRSA Centro	2	2	0,00%
IIRSA Norte	13	10	0,00%
Huaral – Acos	4	3	0,00%
Mocupe Cayaltí	4	3	0,00%
Buenos Aires – Canchaque	0	0	0,00%
IIRSA Sur I	2	1	0,00%
IIRSA Sur V	2	1	0,00%
II. IRRIGACIÓN	65	63	0,03%
Chavimochic Etapa III	15	14	0,01%
Majes - Siguanilla	51	49	0,02%
III. SALUD	0	0	0,00%
Gestión del INSN - San Borja	0	0	0,00%
Total	201	170	0,08%

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

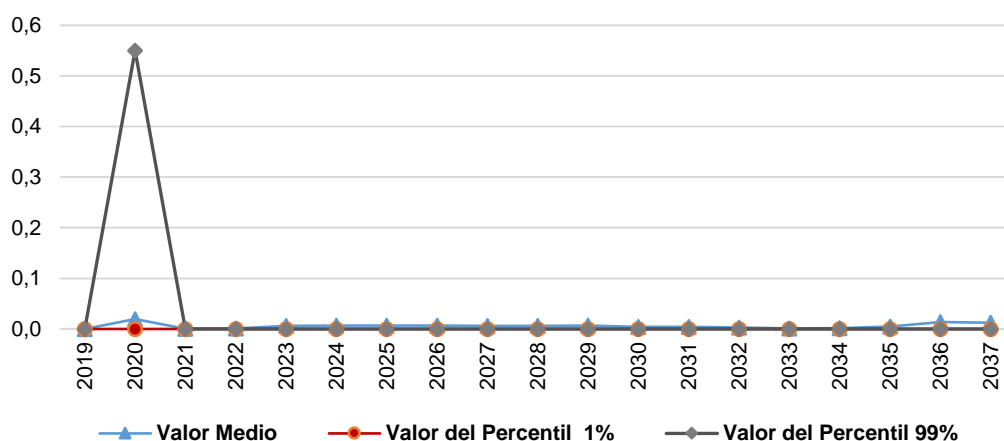
Asimismo, en cuanto a la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de demanda en 12 proyectos bajo la modalidad de APP es equivalente a 1,1% del PBI, que corresponde a la suma de valores nominales sin deducir los ingresos a valor presente. Mientras que la materialización esperada de dichos compromisos contingentes durante el periodo 2019-2036, representaría valores anuales menores a US\$ 1,5 millones. Asimismo, se observa que, al 99% de confianza, los valores, en caso de activación de los referidos contingentes, no superan los US\$ 0,6 millones anuales.

Gráfico N° 15
Exposición máxima por contingentes derivados de riesgo de demanda otorgada en contratos APP
(En millones de US\$)



Fuente: MTC y MVCS.

Gráfico N° 16
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 Resolución Ministerial 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 5° de dicha Resolución Ministerial, el MEF prestará asistencia técnica a los especialistas de las entidades del SPNF 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 2018 se brindó asistencia técnica a varias entidades públicas como el MTC, el Gobierno Regional Lambayeque y la Municipalidad Distrital de Miraflores.

4. OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS DEL GOBIERNO GENERAL

4.1 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 al MEF, que asciende a \$ 5,3 millones y € 10,8 millones, cuyo Convenio de Pago de Deuda fue suscrito el 28.03.2006.

Ante el incumplimiento de pago de PANTEL, el MEF interpuso una demanda judicial ante el 32° Juzgado Civil de Lima, y PANTEL formuló una contrademanda con la finalidad de que se declare la extinción de las obligaciones frente al MEF.

Con Sentencia de fecha 11.03.2010, 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 interpuesto por PANTEL contra la Sentencia.

Con lo resuelto por la Corte Suprema, la Procuraduría Pública del MEF (PP-MEF) informó, mediante el Memorándum N° 072-2012-PP-EF/16, que la controversia quedó 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 PP-MEF informó que puso 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.

PANTEL mediante Carta del 16.03.2012 informó 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 registrará 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 N° 1580-2012-PP-EF/16, la PP-MEF informó 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, solicitaron al Juzgado que se determine el monto de los intereses en sede judicial.

En ese sentido, el 36° Juzgado Civil de Lima, mediante Resolución N° 30 del 15.01.2013, aprobó los intereses que PANTEL debe pagar al MEF por la suma de US\$ 1,7 millones y EURO 3,3 millones, lo cual el citado Juzgado notificó a la referida empresa. Dichas sumas deben ser pagadas 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 más los intereses correspondientes.

Mediante la sentencia del 27 de junio de 2008, el Juzgado de Primera Instancia declaró fundada la demanda interpuesta por el MEF, ordenando a la empresa Radio Continental el pago de la deuda.

En ejecución de la sentencia, la PP-MEF 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 PP-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 PP-MEF ha procedido a solicitar la subrogación del Perito.

Mediante Resolución N° 28, de fecha 23 de agosto de 2018, la jueza ha dado cuenta del escrito presentado por el señor Carlos Ordoñez (20 de diciembre de 2017) donde refiere haber adquirido en propiedad el inmueble embargado y ofrece efectuar el pago por la suma embargada en el plazo de 45 días hábiles.

De acuerdo a lo informado por Memorando N° 2043-2018-PP-EF/16, del 13 de noviembre de 2018, la PP-MEF señala que habiendo analizado la propuesta efectuada por el señor Ordoñez, ha verificado la inscripción de la transferencia del inmueble a su favor y conforme al artículo 656 del Código Procesal Civil, sobre que el sucesor asume la carga hasta por el monto inscrito, resulta viable la propuesta efectuada por el señor Ordoñez por lo que mediante Escrito (09 de noviembre de 2018) se ha absuelto el traslado conferido y se ha solicitado se tenga por aceptado el ofrecimiento de pago.

Sobre el pago de honorarios para el perito judicial, la PP-MEF señala que ha solicitado al Juzgado la suspensión del mandato para que el MEF consigne los honorarios del perito hasta el vencimiento del plazo para el pago ofrecido, considerando que en caso se efectúe el pago, carecería de objeto la elaboración del informe pericial.

La PP-MEF en noviembre 2018 ha realizado una gestión directa ante la magistrada y presentado un escrito adicional, a efecto de que el Juzgado dé cuenta a la brevedad posible de su pedido y se tenga por aceptado el ofrecimiento de pago y se requiera el pago respectivo.

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 16.09.2009, 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 12.11.2009 se interpuso Recurso de Casación contra la resolución de la Sala Superior; habiendo la Corte Suprema declarado procedente dicho recurso mediante Resolución del 25.05.2010.

Con fecha 15.07.2011, 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 emita 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 04.03.2013 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 efectuaron el informe oral correspondiente por lo que la causa quedó expedita para dictarse sentencia. El 15 de mayo de 2018 se realizó un nuevo informe oral ante el Juzgado, quedando los autos nuevamente expeditos para emitir sentencia. Mediante escrito presentado el 7 de enero de 2019 la PP-MEF ha reiterado el pedido para que se dicte sentencia.

4.2 Aportes de capital a los Organismos Financieros Internacionales

Reposición de Recursos de la Asociación Internacional de Fomento –AIF

Mediante la Segunda Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, se aprobó la propuesta de la Décimo Octava Reposición de los Recursos de la AIF, entidad del Grupo del Banco Mundial, en los términos establecidos en la Resolución N° 239 aprobada el 31.03.2017, por la Junta de Gobernadores de la AIF.

En el marco de dicha Reposición de Recursos, el Perú ha suscrito un monto de US\$ 41 775,0 a ser cancelado en una cuota el 16 de marzo de 2018.

Convenio Constitutivo y Contribución al Fondo Multilateral de Inversiones III – FOMIN III.

Por la Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, se aprobó el Convenio Constitutivo del Fondo Multilateral de Inversiones III - FOMIN III, aprobado por la Asamblea Anual de Gobernadores del BID el 05 de mayo 2017; así como la Contribución del Perú al FOMIN III por un monto de US\$ 10 millones a ser cancelada en tres cuotas anuales a partir del año 2018.

Al respecto, con fecha 24 de abril de 2018, el MEF suscribió el Instrumento de Aceptación mediante el cual de conformidad con el Convenio Constitutivo, el Perú cumple con notificar al BID, en su calidad de administrador del Fondo, que ha aprobado el Convenio Constitutivo del FOMIN III.

Asimismo, con fecha 17 de mayo de 2018, el MEF suscribió el Instrumento de Contribución mediante el cual el Perú notifica al Banco que se compromete a efectuar una Contribución condicional al Fondo por la suma de US\$ 10 MM pagaderas en 3 cuotas anuales e iguales al Fondo, según lo previsto en el Artículo II, Secciones 1(a) y 2 del Convenio Constitutivo.

Finalmente, según lo informado por el BID con fecha 12 de marzo de 2019 ha entrado en vigor el Convenio Constitutivo y el Convenio para la Administración del FOMIN III, por lo que se realizará las acciones pertinentes para efectuar el pago correspondiente.

Suscripción de Acciones del Banco Asiático de Inversión de Infraestructura – AIIB (por sus siglas en inglés).

A través de la Cuarta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30695, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018, se aprobó la suscripción de acciones del AIIB por un monto total de US\$ 154 600 000,0 dividido en 1 546 acciones con un valor nominal de US\$ 100 000,0 cada una, en los términos indicativos establecidos en la Resolución N° 31 de marzo 2017, por la Junta de Gobernadores del AIIB.

En el marco de dicha suscripción de acciones, el Perú suscribirá y pagará 309 acciones, con un valor de US\$ 30 900 000,0, en 05 cuotas anuales e iguales.

La citada suscripción de acciones y el pago correspondiente, se efectuará una vez que se haya aprobado la adhesión y aceptación del Perú a los Términos del Acuerdo del AIIB.

En cuanto a la adhesión y aceptación de los términos del Acuerdo del AIIB, al considerarse dicho Acuerdo un Tratado, esta Dirección General ha solicitado al Ministerio de Relaciones Exteriores, efectuar las acciones pertinentes a efectos de que se apruebe, de ser el caso, por el Congreso de la República del Perú.

Al respecto, mediante Resolución Suprema N° 201-2018-RE de fecha 24 de octubre de 2018, se dispone la remisión al Congreso de la República, de la documentación relativa al Acuerdo (Convenio Constitutivo) del Banco Asiático de

Inversión en Infraestructura, hecho en Beijing, República Popular China el 29 de junio de 2015.

En adición, cabe mencionar que a través de la Resolución N° 68 de fecha 18 de diciembre de 2018 se aprobó la extensión del plazo para el depósito del Instrumento de Adhesión al AIIB el cual será hasta el 31 de diciembre de 2019.

Contribución al Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)

Mediante el artículo 9 de la Disposición de Carácter Específico de la Ley N° 30881, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2019, se aprobó la propuesta para la Undécima Reposición de los Recursos al FIDA, mediante la cual la República del Perú contribuye con el monto de US\$ 375 000,00.

4.3 Otras operaciones de endeudamiento indirecto

Donaciones

Durante el año 2018 se han aprobado las siguientes donaciones vinculadas a futuras operaciones de endeudamiento público:

Cuadro N° 36
Donaciones en el marco de operaciones de endeudamiento
(En millones)

Dispositivo Legal	Fecha Promulgación	Donante	Proyecto / Programa	Unidad Ejecutora	Monto US\$
R.S. N° 021-2018-EF	15_/07_/2018	BID	Fase II del Apoyo a la Implementación de la Estrategia Nacional para la Reducción de Emisiones por Deforestación Evitada y Degradación de Bosques en Perú.	MINAM	5
R.M. N° 378-2018-EF/52	5_/11_/2018	BID	Mejoramiento de los servicios de apoyo al aprovechamiento sostenible de la biodiversidad de los ecosistemas en el paisaje forestal en los corredores de Tarapoto - Yurimaguas (Departamento de San Martín y Loreto), en el corredor Puerto Maldonado – Iñapari, y en el ámbito de la Reserva Comunal Amarakaeri (Departamento de Madre de Dios); y Mejoramiento de los servicios de información ambiental para el mapeo de la deforestación en los bosques amazónicos.	MINAM	20
R.M. N° 384-2018-EF/52	08-11-2018	BID	Apoyo al Sistema de Transporte Urbano de Lima (II).	MTPE	1
R.S. N° 025-2018-EF	10_/09_/2018	KfW	Proyecto de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales en la ciudad de Chimbote.	MVCS	1
R.M. N° 451-2018-EF	28_/12_/2018	BIRF	Mejoramiento de los Servicios de Apoyo al Aprovechamiento Sostenible de la Biodiversidad de los Ecosistemas en el Paisaje Forestal de los Distritos de Raimondi - Distrito de Sepahua - Distrito de Tahuanía - Provincia de Atalaya - Región Ucayali	PNCBMCC	6
Total					32

Fuente: D. de Créditos

Bonos de la deuda agraria

El Decreto Ley N° 17716, Ley de Reforma Agraria, dispuso la expropiación de predios rurales de propiedad de particulares 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 15 000 000 000,0 soles oro, a solicitud del Ministerio de Agricultura y Pesquería.

El Poder Ejecutivo emitió decretos supremos autorizando las emisiones de los 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.

El MEF efectuó las 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 el fallo se declara la inconstitucionalidad de los efectos cancelatorios de los BDA y se establece la necesidad de actualizar la deuda que ese título valor representa.

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 agraria, el TC 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 a aprobarse 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.
- 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.

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 llevó a cabo el 17.01.2014, con la expedición del Decreto Supremo N° 017-2014-EF ampliado por el Decreto Supremo 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”.

El Reglamento regula los procedimientos administrativos relativos al registro, actualización y determinación de la forma de pago de la deuda derivada de los Bonos emitidos en el marco del proceso de Reforma Agraria, Texto Único Concordado del Decreto Ley N° 17716, Ley de Reforma Agraria que, a la fecha, se encuentren pendientes de pago.

Posteriormente, en armonía con las disposiciones emitidas por el TC y el Reglamento, mediante el D.S. N° 034-2017-EF, se aprobó:

- a. El Reglamento del Procedimiento de Determinación de la Forma de Pago de los Bonos de la Deuda Agraria, Decreto Ley N° 17716.
- b. La precisión al Anexo 1 – Metodología de Actualización del D.S. N° 017-2014-EF ampliado por el D.S N° 019-2014-EF.
- c. La precisión a los plazos de atención de los procedimientos administrativos de Registro de Tenedores Legítimos de los Bonos de la Deuda Agraria y Actualización Administrativa de la Deuda, y
- d. La creación del Grupo de Trabajo Multisectorial.

Finalmente, con el objeto de integrar y facilitar un mejor entendimiento y manejo de los procedimientos administrativos, el 19 de agosto de 2017, mediante el D.S. N° 242-2017-EF, se aprobó el Texto Único Actualizado (TUA) del “Reglamento de los Procedimientos conducentes al Registro, Actualización y Determinación de la Forma de 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”, con la correspondiente derogación de los Decretos Supremos N° 017-2014-EF, N° 019-2014-EF y N° 034-2017-EF.

Al 31 de diciembre de 2018 se han recibido 401 solicitudes de Autenticación por un total de 12 439 bonos de la deuda agraria, de los cuales se ha realizado 318 autenticaciones, correspondientes a 10 662 bonos. Asimismo, se han emitido 130 Resoluciones Directorales de Registro, habiéndose inscrito en el Registro de Tenedores Legítimos de los BDA a 485 personas naturales. Por otro lado, se han recibido 81 solicitudes de actualización, habiéndose emitido 44 Resoluciones Directorales, totalizando un monto actualizado de S/ 3 793 343,01. Finalmente, se han presentado 18 Solicitudes de Forma de Pago, de las cuales 9 por un total de S/ 313 326,30 fueron atendidas.

Disposiciones Complementaria Finales de la Ley N° 30695

Mediante la Sexta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30695, se dispuso lo siguiente:

a) Venta de Terreno y Asunción de Deuda

ENACE vendió a la Comisión Ad Hoc – Ley 29625 (la Comisión), terrenos³⁹ a un valor de S/ 100 220 364,42.

El MEF a través de la DGETP, asume la deuda de la Comisión ante ENACE por la venta de los terrenos por un valor de S/ 100 220 364,42.

Por tanto, el MEF adeuda a ENACE S/ 100 220 364,42. Además, por la asunción de deuda la Comisión adeuda al MEF S/ 100 220 364,42.

b) Compensación y Extinción de Obligaciones

El MEF a través de la OGA mantiene obligaciones con la Comisión por concepto de devolución de contribuciones reembolsables en obras de electrificación por un monto de S/ 158,2 millones⁴⁰. Dicha deuda se compensa con la deuda que la Comisión mantiene con el MEF por la asunción de la deuda de los terrenos:

	Millones de S/
- Deuda de MEF a Comisión (Devolución x obras elect.)	158,2
- Deuda de comisión al MEF (Transf. de Terrenos)	100,2

Saldo	58,0

En este sentido, se extingue el saldo de S/ 58,0 millones que el MEF debe pagar a la Comisión por las contribuciones eléctricas.

c) Asunción de deuda del ENACE

El MEF a través de la DGETP asume la deuda que ENACE mantiene con el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) correspondiente a los pagos efectuados a favor de la empresa Velarde Escardo y Cía. S.C.R.L. por la expropiación de terrenos autorizada por el Decreto Supremo N° 032-VI, la cual asciende a S/ 132,1 millones⁴¹.

Por tanto, producto de dicha asunción de deuda, ENACE adeuda al MEF S/ 132,1 millones.

d) Consolidación y Extinción de obligaciones con ENACE

Se consolida las siguientes obligaciones:

³⁹ Ubicados en los Programas de Vivienda Fermín Ávila Morón, H.U.P. David Dasso Hooke – Sector A y H.U.P. Villa María – Sector B – Sector Sub-Lote B1 al valor de tasación que establezca la Dirección de Construcción del Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento-MVCS.

⁴⁰ De acuerdo al Acta de Conciliación suscrita entre la OGA y la Comisión el 30.09.2018.

⁴¹ Conforme al Acta de Conciliación suscrita entre ENACE y el MVCS en Enero de 2018.

	Millones de S/
- Deuda de ENACE al MEF (asunción de deuda -MVCS)	132,1
- Deuda de MEF a ENACE (transferencia de terrenos)	100,2

Saldo	31,9

Se extingue la deuda del MEF con el MVCS por S/ 132,1 millones, y el saldo resultante de la consolidación de obligaciones con ENACE por S/ 31,9 millones.

e) Perfeccionamiento de las disposiciones antes citadas

Se efectuó las siguientes acciones:

- El MVCS realizó la tasación de los terrenos materia de transferencia.
- El MEF a través de la OGA ha suscrito el Acta de Conciliación de Cifras con la Comisión por concepto de devolución de contribuciones reembolsables en obras de electrificación.
- ENACE ha suscrito el Acta de Conciliación de Deudas con el MVCS por la expropiación de terrenos autorizada por el Decreto Supremo N° 032-VI.
- Suscripción del Acta de Transferencia de Terrenos por parte de la Comisión y ENACE.

Finalmente con fecha 27 de diciembre de 2018 el MEF, la Comisión, ENACE y el MVCS suscribieron el Convenio de asunción, compensación y extinción de obligaciones.

Saneamiento Financiero sobre las Deudas de las Empresas Prestadoras de Servicios de Saneamiento

Con fecha 22 de julio de 2018 se dictó el Decreto Legislativo N° 1359, Decreto Legislativo que establece las Medidas para el Saneamiento Financiero sobre las Deudas de las Empresas Prestadoras de Servicios de Saneamiento (EPS), el cual tiene por objetivo fortalecer la sostenibilidad financiera de las empresas prestadoras y contribuir al cierre de brechas en infraestructura de los servicios de saneamiento.

En lo que se refiere al ámbito de aplicación de la citada norma legal sobre las deudas que las EPS mantienen con este Ministerio, derivadas de los Convenios de Traspaso de Recursos (CTR), el Artículo 6 del mencionado Decreto Legislativo establece lo siguiente:

- Numeral 6.1: La extinción de la deuda que mantienen las EPS con el MEF en el marco de los CTR correspondientes a operaciones de endeudamiento externos aprobadas por los correspondientes a los Decretos Supremos N°s 153-94-EF, 027-96-EF, 096-2000-EF, 114-2000-EF, 079-2002-EF, 185-2006-EF y 245-2012-EF.
- Numeral 6.2: A partir de la entrada en vigencia del referido Decreto Legislativo el MEF atiende el servicio de deuda de las operaciones de endeudamiento externo que han sido materia de un CTR con las EPS, las que se detallan en el siguiente Cuadro:

Cuadro N° 37
Operaciones de Endeudamiento Externo que han sido materia de un Convenio de Traspaso
de Recursos con las EPS
(En millones)

Empresa	Dispositivo Legal	M.O.	Saldo Adeudo de la Empresa al 30.06.2018	Saldo Adeudo de la Empresa al 30.06.2018
			Moneda Origen	en US \$
TESORO FRANCES			2,4	2,8
EPSEL (antes EMAPAL)	D.S.156-95-EF	EUR	2,4	2,7
EPS SEDACUSCO	D.S.027-96-EF	EUR	0,1	0,1
KFW			26,0	29,7
SEDALIB S.A	D.S.153-94-EF	EUR	5,7	6,5
SEDAPAR - AREQUIPA	D.S.143-93-EF	EUR	4,2	4,8
SEDAPAR – A REQUIPA	D.S.131-96-EF	EUR	0,8	1,0
EPS SEDACAJAMARCA S.A.	D.S.086-99-EF	EUR	4,3	4,9
EPS AYACUCHO S.A.	D.S.062-99-EF	EUR	1,8	2,1
EMSAPUNO	D.S.114-00-EF	EUR	2,5	2,9
EMAPA HUANCVELICA	D.S.079-02-EF	EUR	3,2	3,6
PROG.MED.RAP.IMP. EMAPA CAÑETE	D.S.185-06-EF	EUR	0,1	0,1
PROG.MED.RAP.IMP. EPS CHAVIN	D.S.185-06-EF	EUR	1,4	1,6
PROG.MED.RAP.IMP. SEDA HUANUCO	D.S.185-06-EF	EUR	0,3	0,4
PROG.MED.RAP.IMP. EMAPA HUARAL	D.S.185-06-EF	EUR	0,5	0,6
PROG.MED.RAP.IMP. EPS MOQUEGUA	D.S.185-06-EF	EUR	0,3	0,4
PROG.MED.RAP.IMP. EPS MOYOBAMBA	D.S.185-06-EF	EUR	0,0	0,0
PROG.MED.RAP.IMP.SELVA CENTRAL	D.S.185-06-EF	EUR	0,1	0,1
PROG.MED.RAP.IMP.SIERRA CENTRAL	D.S.185-06-EF	EUR	0,1	0,1
PROG.MED.RAP.IMP. EPS SEMAPACH S.A.	D.S.245-12-EF	EUR	0,3	0,3
PROG.MED.RAP.IMP.EPS JULIACA S.A.	D.S.245-12-EF	EUR	0,2	0,3
PROG.MED.RAP.IMP. EMAPAVIGS SAC.	D.S.245-12-EF	EUR	0,1	0,1
JICA			1 623,2	13,4
EPS SEDALORETO S.A	D.S.096-00-EF	Y	489,7	4,0
SEDACUSCO S.A	D.S.096-00-EF	Y	1 050,1	8,7
EMSSAPAL	D.S.096-00-EF	Y	83,4	0,7
Total en US \$				45,9

Fuente: D. de Créditos

Asimismo, dicha norma legal establece que ambas disposiciones serán aplicables siempre que las EPS hayan alcanzado un índice de cumplimiento global de las metas de gestión, mayor o igual al 85% correspondiente al año regulatorio inmediato anterior, debiendo el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento emitir el informe pertinente.

A fin de implementar lo dispuesto por el artículo 6 de la aludida norma legal, la DGETP solicitó al MVCS que remita el informe correspondiente, indicando las EPS que cumplen con el índice de cumplimiento global anterior, siendo ésta enviada por dicha entidad a la DGETP.

De acuerdo a la información remitida por el MVCS se procedió a suscribir Actas de Conciliación entre la DGETP y las EPS que han cumplido con el índice de cumplimiento global de las metas de gestión, las cuales se detallan en el Cuadro N° 38.

Cuadro N° 38
Relación de EPS que han cumplido con el índice de cumplimiento
global de las metas de gestión

Empresa	Dispositivo Legal	Cumplimiento global de las metas de gestión mayor o igual a 85%	Cumplimiento global de las metas de gestión menor a 85%	Firma de acta
TESORO FRANCES				
EPSEL (antes EMAPAL)	D.S.156-95-EF		-	
EPS SEDACUSCO	D.S.027-96-EF	89,7		SI
KFW				
SEDALIB S.A	D.S.153-94-EF	100,0		SI
SEDAPAR - AREQUIPA	D.S.143-93-EF	87,4		SI
SEDAPAR - AREQUIPA	D.S.131-96-EF	87,4		SI
EPS SEDACAJAMARCA S.A.	D.S.086-99-EF	98,6		SI
EPS AYACUCHO S.A.	D.S.062-99-EF	100,0		SI
EMSAPUNO	D.S.114-00-EF		29,0	
EMAPA HUANCARELICA	D.S.079-02-EF	86,6		SI
PROG.MED.RAP.IMP. EMAPA CAÑETE	D.S.185-06-EF		43,7	
PROG.MED.RAP.IMP. EPS CHAVIN	D.S.185-06-EF		72,5	
PROG.MED.RAP.IMP. SEDA HUANUCO	D.S.185-06-EF	95,7		SI
PROG.MED.RAP.IMP. EMAPA HUARAL	D.S.185-06-EF		18,9	
PROG.MED.RAP.IMP. EPS MOQUEGUA	D.S.185-06-EF	100,0		SI
PROG.MED.RAP.IMP. EPS MOYOBAMBA	D.S.185-06-EF	92,8		SI
PROG.MED.RAP.IMP.SELVA CENTRAL	D.S.185-06-EF	97,2		SI
PROG.MED.RAP.IMP.SIERRA CENTRAL	D.S.185-06-EF	100,0		SI
PROG.MED.RAP.IMP. EPS SEMAPACH S.A.	D.S.245-12-EF	99,9		SI
PROG.MED.RAP.IMP.EPS JULIACA S.A.	D.S.245-12-EF		41,5	
PROG.MED.RAP.IMP. EMAPAVIGS SAC.	D.S.245-12-EF	100,0		SI
JICA				
EPS SEDALORETO S.A	D.S.096-00-EF		-	
SEDACUSCO S.A	D.S.096-00-EF	89,8		SI
EMSSAPAL	D.S.096-00-EF	91,0		SI

Fuente: D. de Créditos

Asimismo el MVCS informó a la DGETP que las EPS que no han cumplido con el índice de cumplimiento global anterior mayor o igual a 85% vienen siendo evaluadas por la Superintendencia Nacional de Servicios de Saneamiento-SUNASS, toda vez que las metas de gestión de éstas son materia de supervisión periódica, por lo que consideran esperar la culminación de la evaluación que vienen efectuando la SUNASS, para que el MVCS remita a la DGETP el informe correspondiente.

Convenio de Asunción y Capitalización de la deuda tributaria de SEDAPAL

Mediante el Artículo 1 de la Ley N° 28941 se autorizó al MEF a través de la DGETP a asumir el saldo de la deuda tributaria que SEDAPAL mantenía con la SUNAT por los ejercicios económicos correspondientes a los años 1996 al 2003 inclusive.

A fin de perfeccionar lo dispuesto por la referida Ley, la DGETP y SEDAPAL suscribieron un convenio de asunción y capitalización de la deuda tributaria, en la cual se estableció que el monto de la deuda asumida ascendió a S/. 1 937 090 119.

Asimismo en dicho convenio se estipuló que en el caso de las deudas tributarias que se encontraban en proceso de reclamación y cuya resolución fuera desfavorable para SEDAPAL, el monto correspondiente debía ser incrementado a la deuda asumida, mediante una Adenda.

En ese sentido el Tribunal Fiscal ha emitido 04 resoluciones desfavorables a SEDAPAL, de acuerdo al siguiente detalle

Cuadro N° 39
Relación de deudas tributarias a ser asumida por SEDAPAL
(En millones)

Fecha	Deuda Tributaria a ser Asumida S/
2011	21,5
2012	1,4
2018	0,3
2018	54,3
Total	77,4

Fuente: D. de Créditos

Dichos montos han sido asumidos por el MEF, y perfeccionados mediante las adendas correspondientes al Convenio de Asunción de Deudas suscrito con SEDAPAL en el año 2008.

El monto total de la deuda tributaria asumida por el MEF a SEDAPAL asciende a S/ 2 014,5 millones. Dicho monto ha sido extinguido por la SUNAT en aplicación de lo dispuesto en la Ley N° 28941 que establece la consolidación de la deuda tributaria asumida por el MEF a SEDAPAL.

Finalmente a la fecha no existen deudas tributarias en proceso de impugnación por parte de SEDAPAL.

5. INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA PERUANA

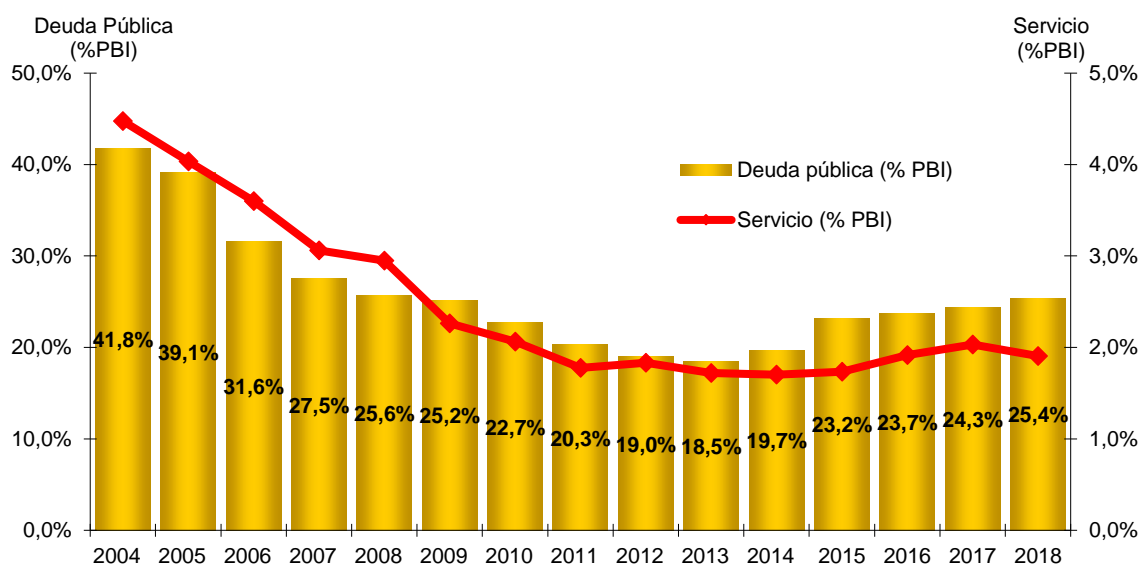
Como se indicó, a nivel internacional, la economía mundial creció 3,7%, un crecimiento moderado y en línea con el del año 2017, el FMI en su último informe WEO (enero 2019) prevé que el PBI mundial crecerá 3,5% en 2019 y 3,6% en el 2020, esto se debe principalmente al impacto negativo de la política proteccionista en curso y al comportamiento menos favorable que han mostrado varios de los indicadores de la actividad económica como el comercio internacional y la actividad manufacturera en el último trimestre del año.

A nivel local, la economía peruana creció 3,99% en el 2018, crecimiento sostenido en gran parte por los sectores productivos, en tanto que a nivel agregado el sector primario creció 1,99%, el secundario 5,93% y servicios en 4,08%. Por otro lado, el déficit fiscal alcanzó el 2,5% del PBI, por debajo del 3,0% previsto en la actualización del MMM 2019-2022.

Esto se da en medio de una mayor demanda externa y condiciones financieras favorables en el mercado interno, entre las que se destacan, la tasa de interés de política monetaria del BCRP que se mantuvo en 2,75% desde marzo de 2018, el nivel más bajo observado desde agosto de 2010, impulsando los créditos al sector privado, y una inflación controlada de 2,19% dentro del rango meta oficial entre 1% y 3%.

En cuanto a los indicadores de deuda pública⁴², se observa que para el cierre de 2018, el ratio de deuda pública sobre PBI se incrementó hasta 25,4%, desde 24,3% registrado en el 2017 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 soberana⁴³.

Gráfico N° 17
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 bajó a 1,9% revirtiendo la tendencia desde el 2014, debido al crecimiento del PBI en 4,0%, el indicador se encuentra en un nivel sostenible.

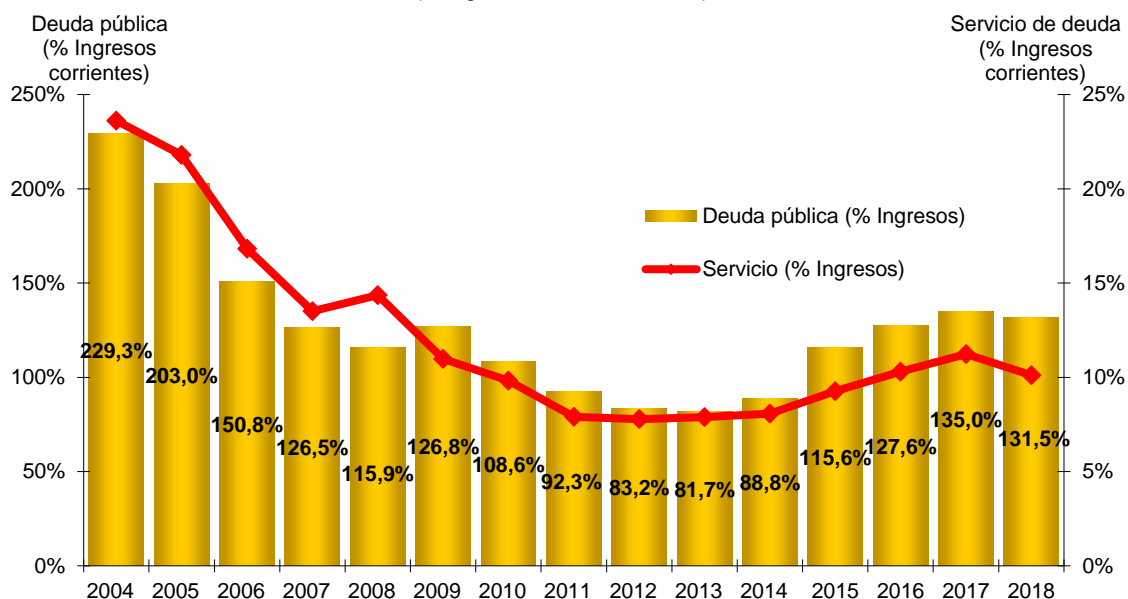
El indicador de deuda pública sobre ingresos corrientes, que mide la capacidad de pago del Gobierno General, presentó una mejoría respecto del año anterior, pasando de 135,0% en 2017 a un 131,5% al cierre de 2018. Este indicador ubica al Perú en una posición ventajosa frente al promedio para países de América Latina y de los países dentro del grupo de clasificación “A”.

Por otro lado, se evidencia también una disminución en el ratio del servicio de la deuda (compuesto por las amortizaciones y gastos financieros) en relación a los ingresos corrientes el cual pasó de 11,2% en el 2017 a 10,1% en el 2018, manteniéndose aún por debajo del nivel del año 2008 (14,4%). Finalmente, ambos indicadores evidencian la solidez fiscal del Gobierno alcanzada durante los últimos años.

⁴² Ver cobertura estadística.

⁴³ De acuerdo a la empresa calificador de riesgo Moody's, la mediana de este ratio en los últimos 5 años (2013-2017). para los países clasificados como BBB es 39,7%. En el caso de los países con calificación A la mediana es de 45,5%.

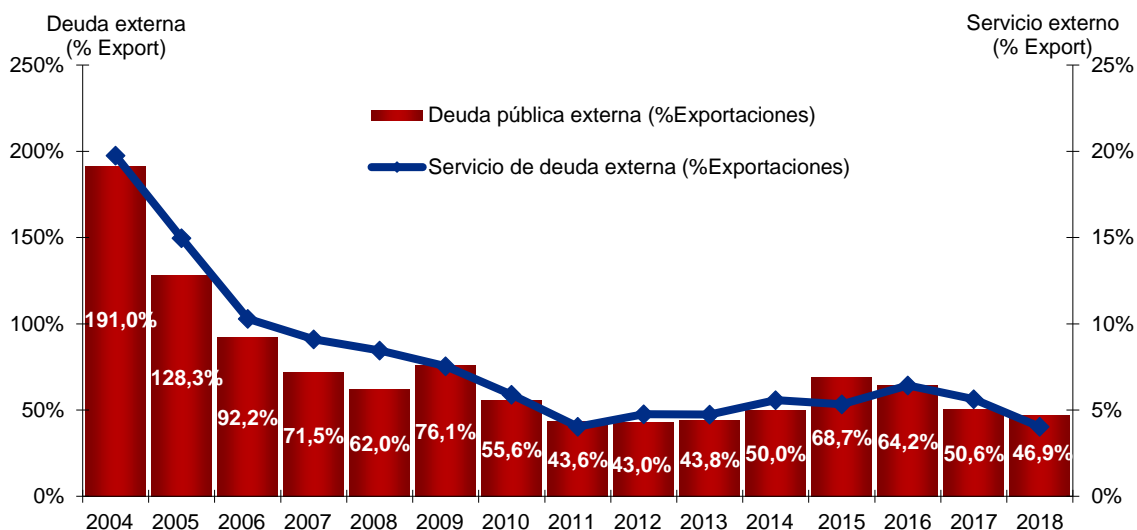
Gráfico N° 18
Servicio y saldo de deuda pública total sobre ingresos públicos
(% Ingresos corrientes del GG)



Fuente: D. Análisis y Estrategia – DGETP.

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 OAD 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, a pesar de la disminución del nivel de ingresos observada, 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.

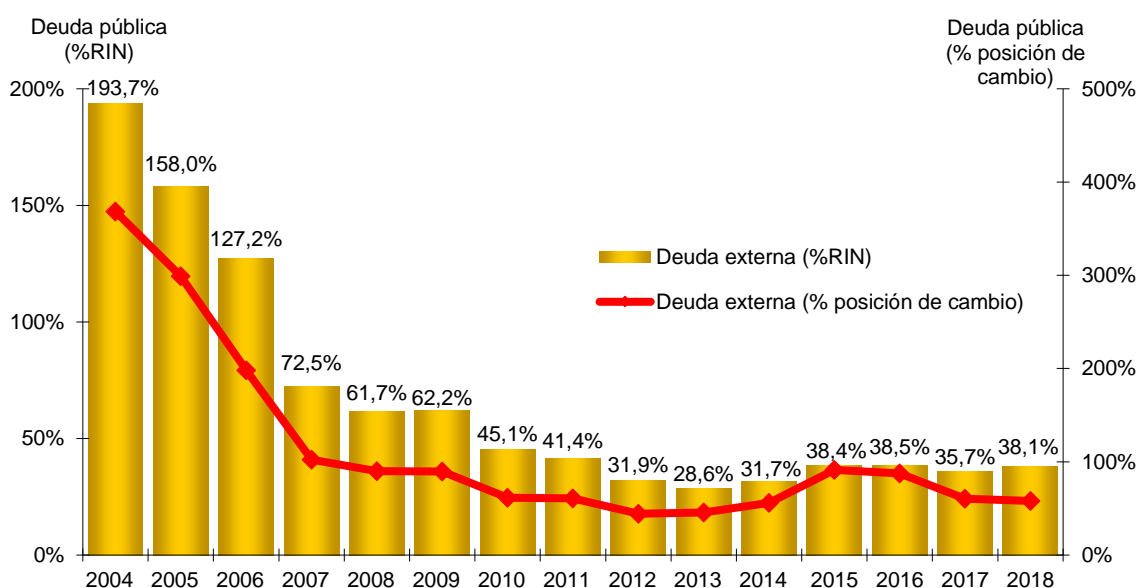
Gráfico N° 19
Servicio y saldo de deuda pública externa sobre exportaciones
(% exportaciones)



Fuente: D. Análisis y Estrategia – DGETP.

Por otro lado, al cierre de diciembre de 2018, el ratio de deuda externa sobre exportaciones mejoró al disminuir a 46,9%, inferior al nivel de 50,6% alcanzado en el 2017. Dicha reducción se explica principalmente por un incremento en el nivel de las exportaciones de 9,3% con respecto al 2017, que pudo absorber el ligero incremento de la deuda externa que fue de 1,2%. En lo que se refiere al ratio del servicio de la deuda pública externa sobre exportaciones, este se redujo respecto al registrado en el año 2017, principalmente por un incremento en las exportaciones. Por otro lado, el nivel del servicio de deuda externa en el 2018 se redujo a 4,0% con respecto al observado en 2017.

Gráfico N° 20
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.

En lo que concierne a las Reservas Internacionales Netas (RIN), éstas registraron una disminución de 5,2% respecto al cierre del año anterior, en tanto que la deuda externa se incrementó en 1,2%, lo cual ocasionó que el ratio de deuda pública externa en relación a las RIN a diciembre de 2018 se incrementara, pasando de 35,7% en el 2017 a 38,1% en el 2018. 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, descendió de 60,6% a 58,1%, debido al menor incremento en la posición de cambio de 5,5%.

6. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL⁴⁴

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 Público y cuya capacidad de pago es objeto de evaluación y calificación soberana.

⁴⁴ En esta sección se realiza el análisis del balance de los activos y pasivos financieros y sus riesgos asociados, considerando para tal efecto el saldo de las letras del Tesoro.

Según las normas internacionales para las estadísticas fiscales, la definición de Gobierno Central utilizada para determinar la cobertura de los activos y pasivos financieros relevantes corresponde a la del Gobierno Central presupuestario⁴⁵, excluyendo las entidades encargadas de la provisión de salud y de las pensiones contributivas (EsSalud y ONP).

6.1 Activos financieros (ahorro bruto)

Al 31 de diciembre de 2018, los activos financieros del Gobierno Central alcanzaron los S/ 74 027 millones, 5,6% por debajo del nivel registrado a diciembre 2017, desempeño que estuvo afectado por la caída de los depósitos a plazo.

Cuadro N° 40
Posición en activos financieros
(En millones de S/)

	Saldo dic-17	Part (%)	Saldo dic-18	Part (%)	Variación YTD	
					Saldo	Var. (%)
Por disponibilidad						
Disponible	47 193	60,2%	44 772	60,5%	-2 421	-5,1%
Moneda Nacional	40 428	51,6%	39 636	53,5%	-792	-2,0%
Moneda Extranjera	6 764	8,6%	5 135	6,9%	-1 629	-24,1%
Cuentas por cobrar	6 589	8,4%	6 049	8,2%	-540	-8,2%
Moneda Nacional	3 275	4,2%	3 191	4,3%	-84	-2,6%
Moneda Extranjera	3 314	4,2%	2 859	3,9%	-455	-13,7%
Fondos restringidos	24 619	31,4%	23 206	31,3%	-1 413	-5,7%
Moneda Nacional	717	0,9%	756	1,0%	39	5,4%
Moneda Extranjera	23 902	31,5%	22 450	30,3%	-1 452	-6,1%
Total	78 400	100,0%	74 027	100,0%	-4 373	-5,6%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

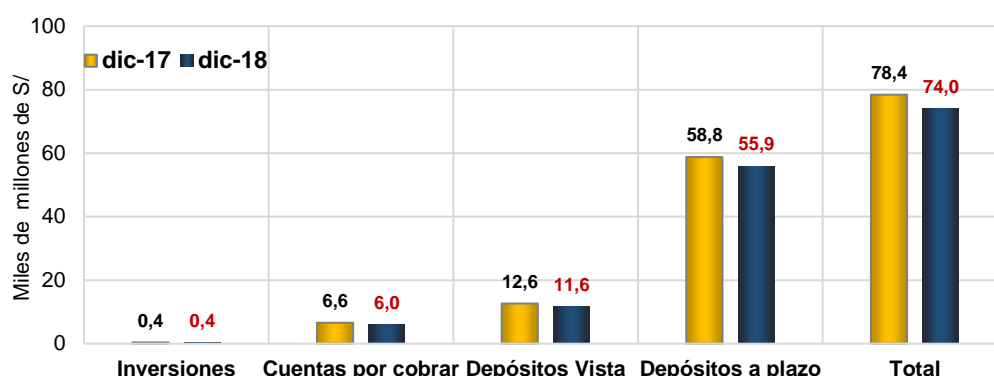
En la estructura por disponibilidad se tiene que S/ 44 771,9 millones (60,5%) están en la forma de Disponible constituido en depósitos a plazo (48,1%), a la vista (11,8%) y las inversiones que conforman el Fondo de Deuda Soberana (0,6%). En tanto, que el 31,3% de activos financieros lo constituyen Fondos Restringidos (dentro de los cuales están los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) con 26,3% del total de activos financieros), y S/ 6 049,4 millones (8,2%) constituye cuentas por cobrar (básicamente traspasos de recursos).

La estructura de activos financieros presentada en el Gráfico N° 21, muestra que los depósitos a plazo son el principal instrumento de rentabilización de fondos, ya que a diciembre de 2018 representan el 75,6% del total de activos, los cuales se encuentran principalmente en el BCRP (92,5% del total de depósitos a plazo), el 7,5% restante corresponde a depósitos constituidos en entidades del sistema financiero privado (S/ 4 000 millones a diciembre 2018).

La estructura de activos financieros por monedas, indica que a diciembre de 2018 la moneda local es la más representativa con 58,9% (56,7% al cierre de diciembre 2017), seguido del dólar con 40,1% del total.

⁴⁵ Según el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2014 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, juntos conforman el Gobierno Central y las otras entidades o unidades institucionales que pertenecen a este nivel de gobierno, conforman el Sector Gobierno Central.

Gráfico N° 21
Composición de activos financieros
(En miles de millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

6.2 Pasivos financieros (deuda bruta)

Al cierre de diciembre de 2018 los pasivos financieros del Gobierno Central ascendieron a S/ 163 266,8 millones, 9,4% más que lo registrado al cierre de 2017 (+S/ 13 973 millones). El incremento provino básicamente por el mayor saldo de valores en circulación (+11,5%) que representan el 88,9% de la deuda del Gobierno Central, dentro de lo cual se resalta el incremento de bonos soberanos y letras del Tesoro (+S/ 14 503,8 millones) y la disminución del saldo de préstamos en -S/ 1 001,5 millones; en tanto, las letras del Tesoro disminuyeron en -S/ 173,4 millones.

El incremento del saldo de los bonos soberanos no solo responde a las subastas ordinarias de títulos del Tesoro, sino también a la OAD⁴⁶ mediante la cual se prepagaron algunas obligaciones con el BIRF, el BID y la CAF, se intercambiaron parcialmente los bonos soberanos 2020 y 2029 y se recompró una parte importante del bono global 2019. Esta operación fue financiada principalmente a través de la emisión del nuevo bono soberano 2029 en moneda local (S/ 10 350 millones).

Cuadro N° 41
Posición en pasivos financieros
(En millones de S/)

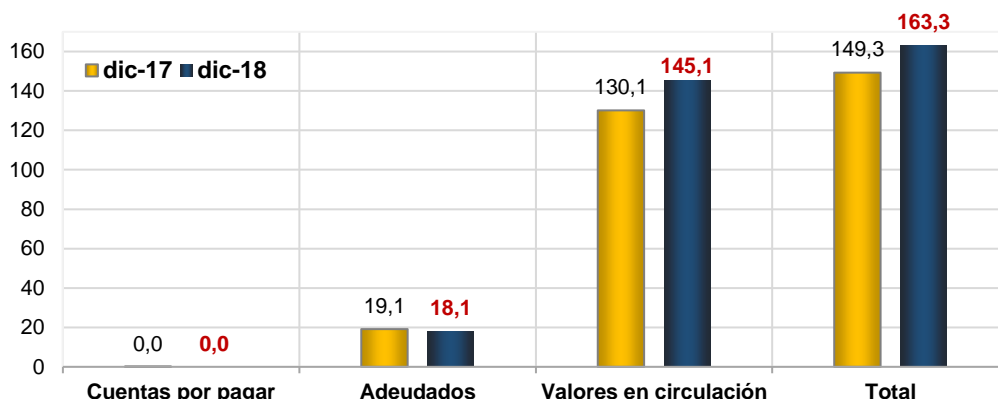
	Saldo dic-17	Part. (%)	Saldo dic-18	Part. (%)	Variación YTD	
					Saldo	Var. (%)
Por Origen						
Valores en circulación	131 138	87,2%	145 126	88,9%	14 989	11,5%
Moneda Nacional	91 382	61,2%	105 515	64,6%	14 133	15,5%
Moneda Extranjera	38 755	26,0%	39 611	24,3%	856	2,2%
Préstamos	19 139	12,8%	18 137	11,1%	-1 001	-5,2%
Moneda Nacional	3 949	2,6%	3 816	2,3%	-133	-3,4%
Moneda Extranjera	15 190	10,2%	14 322	8,8%	-869	-5,7%
Cuentas por Pagar	17	0,0%	3	0,0%	-14	-82,7%
Moneda Extranjera	17	0,0%	3	0,0%	-14	-
Total	149 294	100%	163 267	100%	13 973	9,4%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

⁴⁶ Bajo la modalidad de prepago préstamos, intercambio y recompra de bonos.

La estructura de la deuda por monedas denota un ligero crecimiento de la posición en moneda nacional favorecida por las emisiones locales de bonos y letras del Tesoro en el marco de la EGGAP y por la OAD descrita anteriormente. Así, los pasivos financieros en moneda nacional pasaron de representar el 63,9% en diciembre 2017 a 67,0% a diciembre 2018.

Gráfico N° 22
Composición de pasivos financieros
(En miles de millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

Por jurisdicción, la deuda interna representó el 66,5% del total, mostrando un incremento respecto a lo registrado en diciembre 2017, cuando la deuda interna representó el 63,4%.

6.3 Deuda pública neta

Al 31 de diciembre de 2018, el nivel de la deuda bruta (pasivos financieros) del Gobierno Central, estuvo parcialmente compensada por el nivel de activos financieros, esta brecha determina el nivel de la deuda neta y la exposición al riesgo estructural de balance de la República.

Cuadro N° 42
Deuda neta del Gobierno Central
(En millones de S/)

	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18
Soles	44 420	43 583	95 331	109 331	50 911	65 749
Dólares	32 945	29 699	42 451	41 975	9 506	12 276
Euros	206	97	9921	10 376	9 715	10 279
Yenes	829	648	1 470	1 443	641	795
Otros		0	121	141	121	141
Total	78 400	74 027	149 294	163 267	70 894	89 240
Posición _/ PBI*	10,6%	10,0%	20,2%	22,1%	9,6%	12,1%
Posición _/ Ingresos GC**	65,7%	62,0%	125,0%	136,7%	59,4%	74,7%

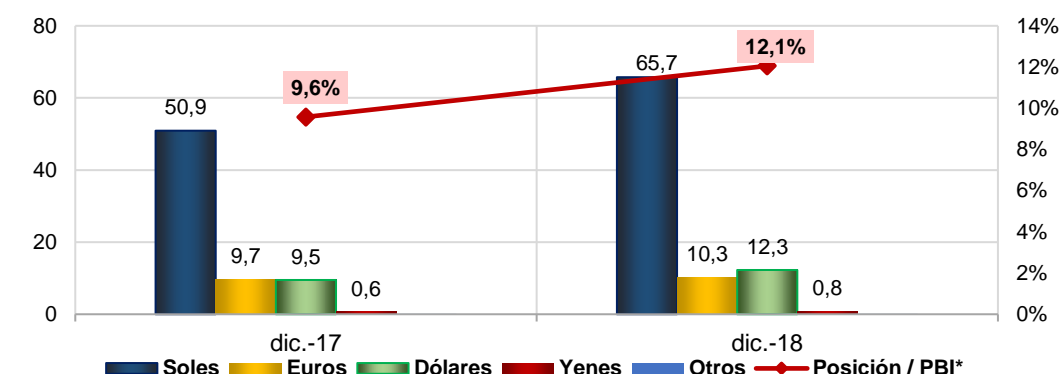
Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

* PBI anualizado a diciembre 2018

** Ingresos del Gobierno Central anualizados a diciembre 2018

Al 31 de diciembre de 2018, la deuda neta representó el 12,1% del PBI, superior a lo registrado en diciembre de 2017 (9,6%). Por otro lado, en relación a los ingresos públicos del GC, la deuda neta representó el 74,7%, superior a lo alcanzado en diciembre 2017 (59,4%).

Gráfico N° 23
Evolución de la deuda neta del Gobierno Central
(En miles de millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

La estructura de la deuda neta por monedas tiene a la moneda local como principal componente (73,7% a diciembre de 2018), seguido del dólar (13,8% a diciembre de 2018). Este nivel significativo en moneda local, obedece a la posición significativa de pasivos en la misma moneda.

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 mercados financieros.

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.

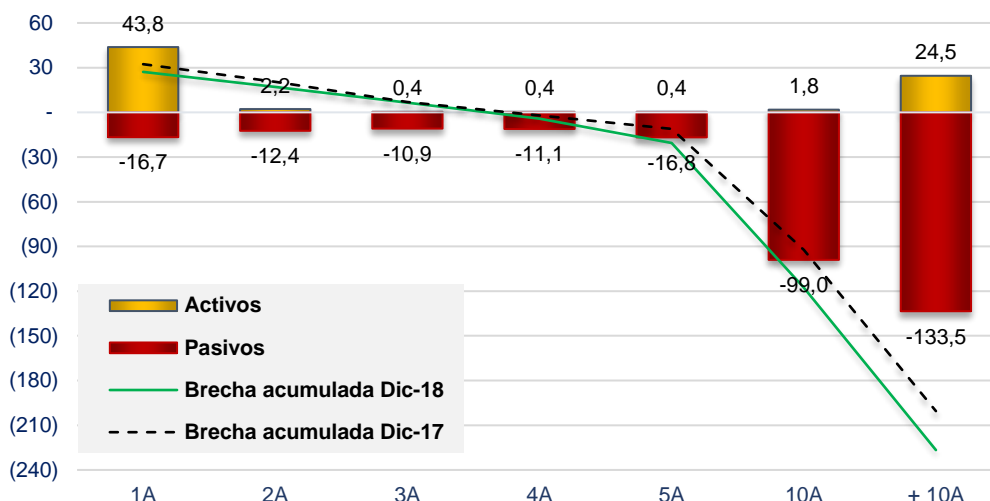
6.4.1 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se genera por la posibilidad de pérdidas por incumplir con los requerimientos de financiamiento y de aplicación de fondos que surgen de los descalces de flujos de efectivo, así como por no poder cerrar rápidamente posiciones abiertas en la cantidad suficiente y a un precio razonable. Para la medición y seguimiento del riesgo de liquidez se han utilizado un cuadro de liquidez por plazos de vencimiento (calce) que toma las cuentas del activo y pasivo financiero⁴⁷ y muestra las brechas acumuladas que se generan de acuerdo a los vencimientos distribuidos por bandas de tiempo.

⁴⁷ 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.

Del análisis de liquidez por plazos de vencimiento, se resalta el descalce acumulado total⁴⁸ positivo hasta la banda temporal de 3 años, lo cual significa que el Gobierno Central cuenta con holgura suficiente para cubrir sus obligaciones financieras (principal e intereses) pactadas en los siguientes 3 años utilizando sus activos líquidos⁴⁹. Este descalce asciende a S/ 6 519,4 millones.

Gráfico N° 24
Brecha acumulada por bandas de tiempo
(En miles de millones de S/)

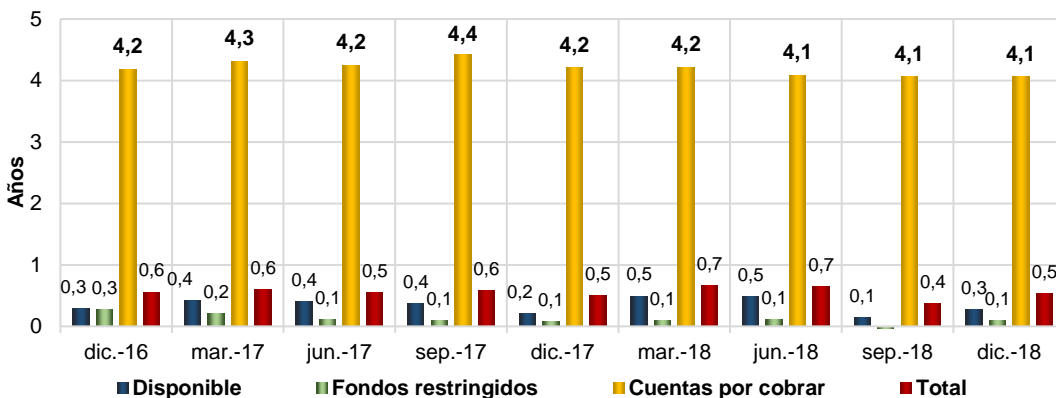


Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

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, pero también en una oportunidad para crear valor. Así, la fuente de riesgo radica en el desfase temporal que existe entre los repacios y los vencimientos de los activos y pasivos financieros expuestos a movimientos de las tasas de interés.

Gráfico N° 25
Duración de los activos financieros



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP

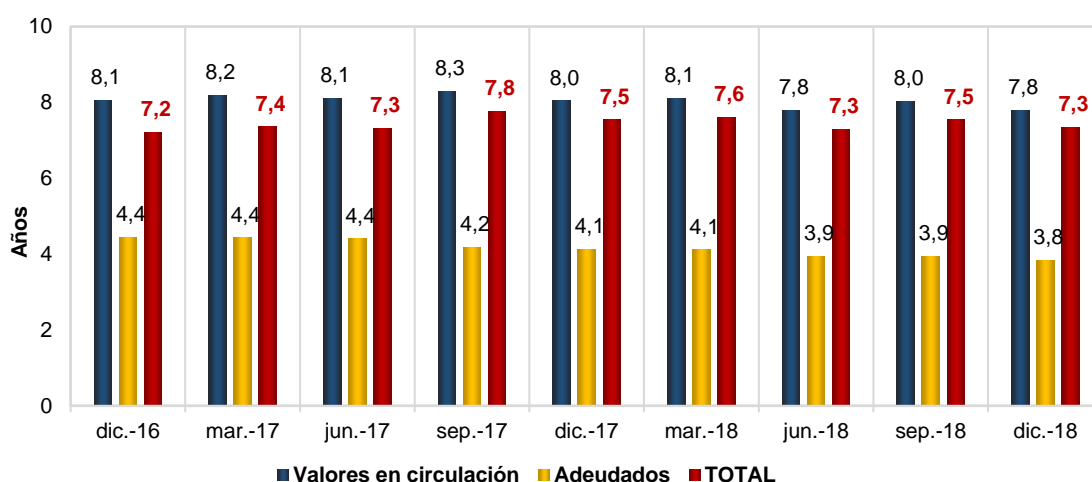
⁴⁸ Activos y pasivos en moneda nacional y moneda extranjera.

⁴⁹ Con fines conservadores, los recursos del FEF 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.

La duración de los activos a diciembre de 2018 fue de 0,5 años, similar al nivel registrado en diciembre de 2017. Como se muestra en el Gráfico N° 25, la mayor duración la presentan las inversiones (Fondo de Deuda Soberana) y las cuentas por cobrar compuestas (compuestas principalmente por convenios de traspasos de recursos) con 7,7 y 4,1 años, respectivamente.

A diciembre 2018, la duración de los pasivos se ubicó en 7,3 años ligeramente menor a la duración de 7,5 años registrada en diciembre de 2017, debido a una menor duración de los valores en circulación.

Gráfico N° 26
Duración de los pasivos financieros



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

A partir de la duración de los activos y pasivos financieros se calcula la duración de la deuda neta⁵⁰. La cual se redujo ligeramente respecto a lo observado en diciembre 2017. El Cuadro N° 43 muestra que por tipo de moneda la mayor duración la presenta la deuda neta en dólares (7,7 años) y soles (7,1 años), seguida de euros (6,5 años).

Cuadro N° 43
Duración de la deuda neta

	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	dic-17 (años)	dic-18 (años)	dic-17 (años)	dic-18 (años)	dic-17 (años)	dic-18 (años)
Soles	0,4	0,5	7,5	7,3	7,3	7,1
Dólares	0,4	0,4	8,1	8,0	7,8	7,7
Euros	4,7	3,9	7,2	6,5	7,1	6,5
Yenes	4,4	4,4	4,8	4,8	2,3	2,8
Otros	0,0	0,0	5,2	5,2	5,2	5,2
Total	0,5	0,5	7,5	7,3	7,3	7,1

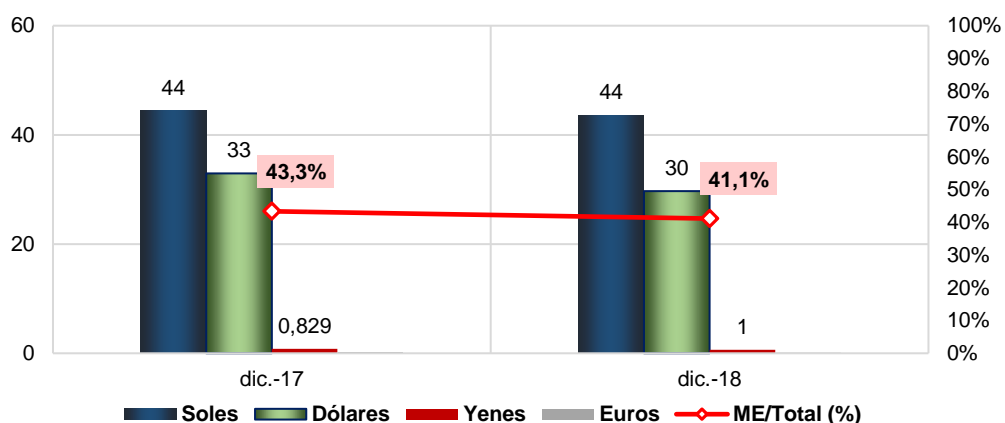
Fuente: MEF - DGETP.

⁵⁰ 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.

6.4.3 Riesgo de tipo de cambio

El riesgo cambiario 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. A diciembre de 2018, la participación de los activos financieros en moneda extranjera continuó descendiendo al pasar de 43,3% en diciembre 2017 a 41,1% en diciembre de 2018.

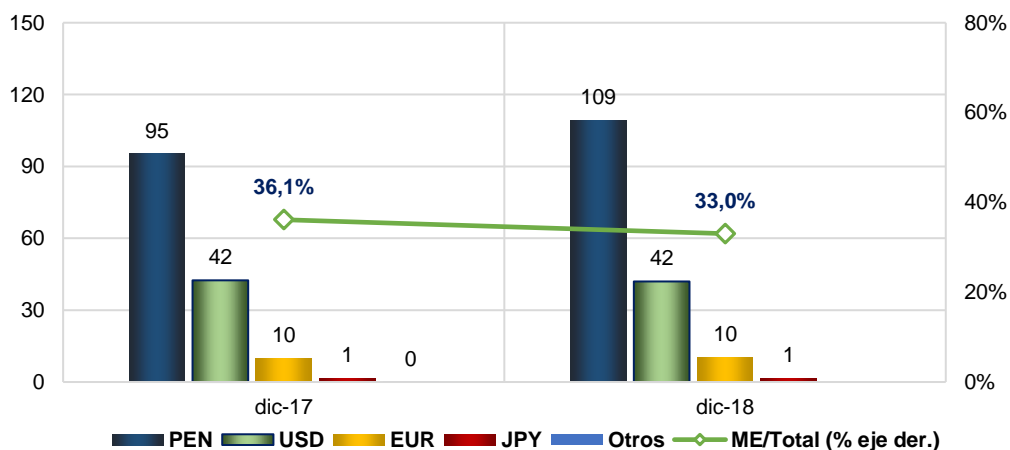
Gráfico N° 27
Activos financieros por monedas
(En miles de millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

En cuanto a los pasivos, destaca el sol como principal componente con una participación de 67,0%⁵¹, sin embargo, aún se mantiene una porción importante en moneda extranjera (33,0% a diciembre 2018). La moneda extranjera más representativa es el dólar estadounidense (25,7%) y euro (6,4%). El incremento de la participación de la moneda local se favoreció por la OAD realizada en diciembre de 2018.

Gráfico N° 28
Pasivos financieros por monedas
(En miles de millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

⁵¹ Incluye letras del Tesoro.

Por otro lado, cabe indicar que la participación de los pasivos en soles respecto al total de pasivos incluyendo las operaciones con derivados que fueron pactadas hasta antes de 2011, se ubicó en 67,1%.

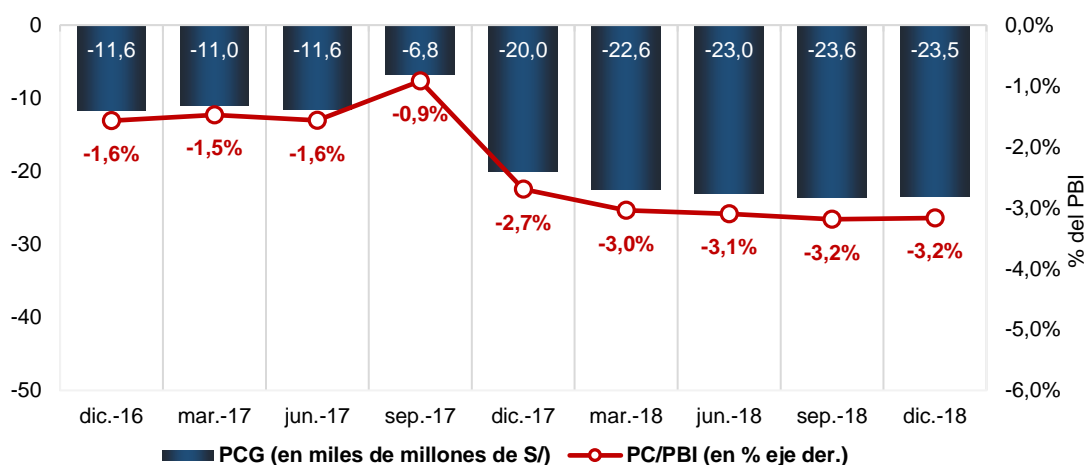
Cuadro N° 44
Posición de cambio al contado
(En millones de S/)

Monedas	Activos financieros en ME		Pasivos financieros en ME		Posición Cambio Global		
	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18	Estado
USD	32 945	29 699	42 451	41 975	-9 506	-12 276	Corta
EUR	206	97	9 921	10 376	-9 715	-10 279	Corta
JPY	829	648	1 470	1 443	-641	-795	Corta
DEG			115	141	-115	-141	Corta
Total	33 980	30 445	53 956	53 936	-19 977	-23 491	Corta

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

En ese contexto, a diciembre 2018 el Gobierno Central muestra una posición de cambio al contado corta (de sobreventa) de S/ -23 490,9 millones, conformado principalmente por dólares y euros, resultado que es superior al nivel registrado en diciembre de 2017. Este resultado muestra que el Gobierno Central se encuentra expuesto a la devaluación de la moneda local.

Gráfico N° 29
Evolución de la posición de cambio al contado
(En miles de millones de S/)



Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

6.4.4 Riesgo de concentración

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 2018 se observa que el 81,8% 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 los recursos.

Cuadro N° 45
Concentración de activos por deudores
(En millones de S/)

Contraparte	dic-17		dic-18	
	Saldo	Part.	Saldo	Part.
POR DISPONIBILIDAD				
Disponible	47 193	60,2%	44 772	60,5%
Banco Central de Reserva Perú	41 553	53,0%	38 071	51,4%
Banco de la Nación	4 035	5,1%	2 287	3,1%
Fondos Públicos Fuera del Tesoro	1 604	2,0%	4 413	6,0%
Cuentas por cobrar	6 589	8,4%	6 049	8,2%
Entidades públicas no financieras	6 589	8,4%	6 049	8,2%
Fondos Restringidos	24 619	31,4%	23 206	31,3%
Banco Central de Reserva Perú	23 948	31,5%	22 510	30,4%
Banco de la Nación	671	0,9%	696	0,9%
Total	78 400	100,0%	74 027	100%

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° 46 se observa que la mayor tenencia de nuestra deuda de mercado está en manos de inversionistas no residentes.

Cuadro N° 46
Concentración de pasivos por acreedores
(En millones de S/)

Acreedores	Saldo	Part.	Saldo	Part.
	dic-17	(%)	dic-18	(%)
Valores en circulación	131 138	87,2%	145 126	88,9%
Tenedores residentes	52 050	34,9%	60 070	36,8%
Tenedores no residentes	78 088	52,3%	85 056	52,1%
Préstamos	19 156	12,8%	18 140	11,1%
Organismos multilaterales	12 420	8,3%	11 457	7,0%
Club de París	3 456	2,3%	3 560	2,2%
Otros organismos	3 263	2,2%	3 121	1,9%
Entidades de inversión	17	0,0%	3	0,0%
Total	149 294	100,0%	163 267	100,0%

Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

6.5 Calificación de riesgo de la deuda del Gobierno Central

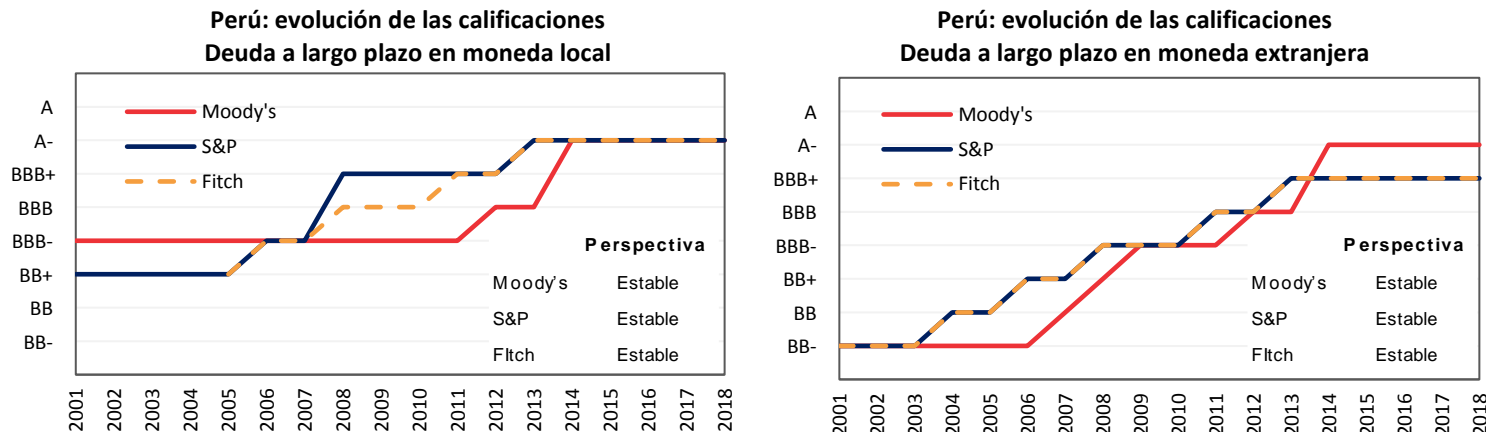
En el 2018, la coyuntura económica en el país mejoró con respecto al año anterior, es así que la economía creció 4,0% en términos reales, en línea con las estimaciones oficiales y las expectativas del mercado, frente al 2,5% del 2017. Esta expansión se da en un contexto en el que la demanda interna se recuperó para apoyar el crecimiento, a pesar que las condiciones financieras globales se deterioraron a partir del tercer trimestre y se generó incertidumbre sobre una posible desaceleración económica global.

Las principales agencias calificadoras de riesgo –Standard & Poor’s, Moody’s Investors Service y Fitch Ratings- han destacado el mejor contexto económico experimentado por el país en el 2018, así como el continuo manejo responsable de la deuda y de las finanzas públicas.

Es así que durante el año 2018, estas agencias mantuvieron la calificación soberana de la deuda de la República, según se detalla:

- El 21 de marzo de 2018, Fitch Ratings afirmó la calificación de largo plazo en moneda nacional de la República en “A-” y en moneda extranjera en “BBB+”, manteniendo la perspectiva estable de estas. Asimismo, el 27 de setiembre la agencia anunció que durante su revisión semianual, había decidido confirmar las calificaciones y perspectiva de la deuda peruana.
- Por su parte, el 15 de junio de 2018, Standard & Poor’s anunció su decisión de afirmar las calificaciones a largo plazo del país en “A-” para la deuda en moneda nacional y “BBB+” para la deuda en moneda extranjera, confirmando además la perspectiva estable.
- El 28 de agosto de 2018, Moody’s informó que mantenían las calificaciones de la deuda a largo plazo de Perú en “A3”, para ambas monedas, y su perspectiva estable.

Gráfico N° 30
Evolución de la calificación de riesgo soberana del Gobierno Central



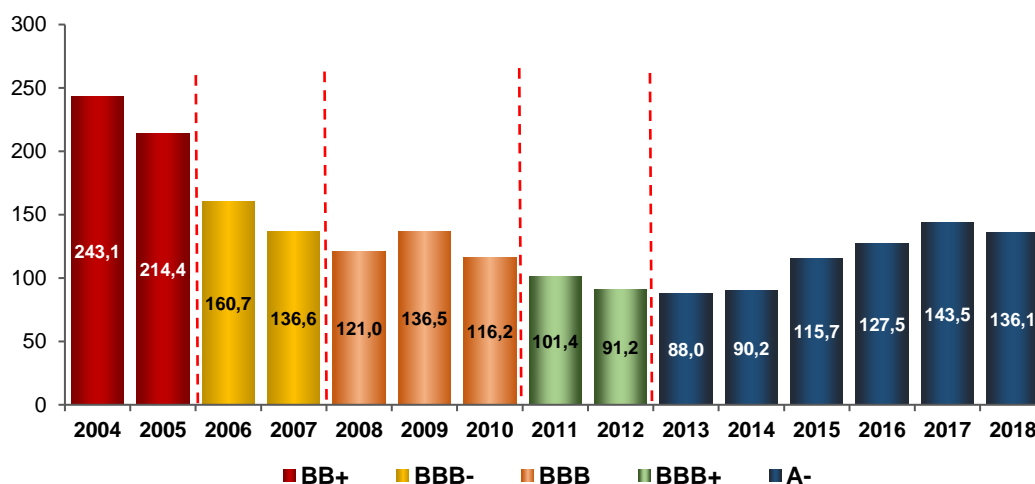
Fuente: D. Análisis y Estrategia - DGETP.

Las agencias calificadoras coincidieron en que el perfil crediticio peruano se sostiene en la coherencia de las políticas económicas, lo que ha generado credibilidad en las instituciones y su manejo de las finanzas públicas; el déficit fiscal del 2018, menor a lo esperado, apoyó la credibilidad de la trayectoria de consolidación fiscal planteada. Además, señalaron que la estrategia de solarización de la deuda favorece la mitigación de riesgos externos. Finalmente, estimaron que las perspectivas de crecimiento económico del país mejoraron en el 2018 y hacia adelante.

Sin embargo, reconocieron que existen factores de vulnerabilidad que pueden afectar las calificaciones o perspectivas del país en el mediano y largo plazo, particularmente la debilidad institucional, que afecta la implementación efectiva de las políticas; además, sostienen que la economía peruana aún es dependiente al ciclo de las materias primas; y las condiciones financieras globales han

incrementado los riesgos asociados a la exposición de la deuda. Asimismo, las agencias consideran que las calificaciones del país se podrían ver negativamente afectadas por una menor actividad económica, reduciendo el crecimiento de los ingresos del Gobierno y amenazando el equilibrio fiscal.

Gráfico N° 31
Deuda del Gobierno General / Ingresos corrientes del Gobierno General
(En %)



Fuente: Moody's.

Finalmente, cabe mencionar que el ratio de deuda del Gobierno General como porcentaje de los ingresos corrientes del Gobierno General se configura como un indicador de la capacidad de pago relativa de la deuda pública. En este sentido, de acuerdo a estimados de Moody's, este se redujo a 136,1% en el 2018, su primera reducción en 5 años, detrás de un mejor desempeño de los ingresos del Gobierno y un menor crecimiento de la deuda pública peruana.

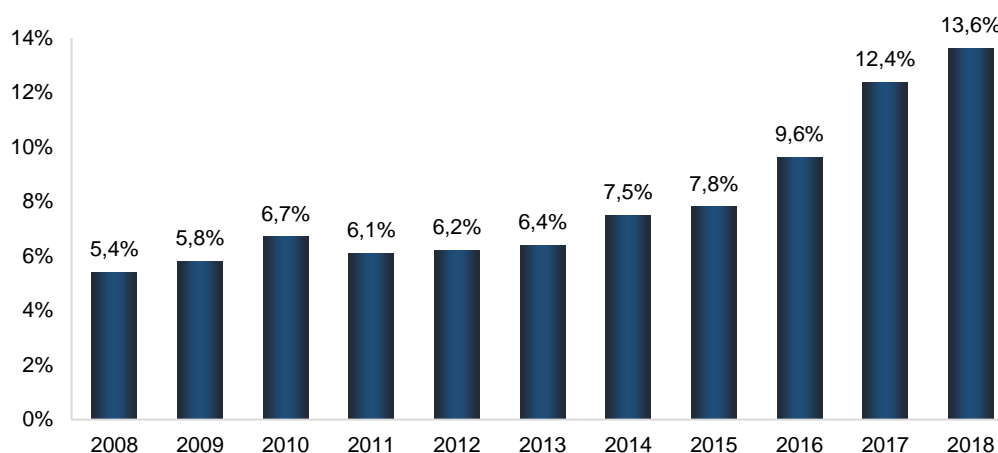
7. DESARROLLO DEL MERCADO DOMÉSTICO DE DEUDA PÚBLICA

El desarrollo del mercado de valores de deuda pública local es un pilar fundamental para promover el 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 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 2018, se emitieron bonos soberanos locales por un total de S/ 19 734 millones, menor en 17,6% al monto emitido en 2017 (S/ 23 944 millones), en medio de un contexto de volatilidad en los mercados financieros luego que la Fed subiera su tasa de interés de referencia en 200 pbs en cuatro oportunidades y el inicio del conflicto comercial entre Estados Unidos y China. El saldo facial de bonos en soles al cierre de 2018 se incrementó considerablemente, cerrando en S/ 100 955 millones, 16,8% más que en 2017. Asimismo, el tamaño del mercado de valores de deuda pública local continuó creciendo de manera sólida por quinto año consecutivo, y pasó de 12,4% del PIB en 2017 a 13,6% al cierre de 2018.

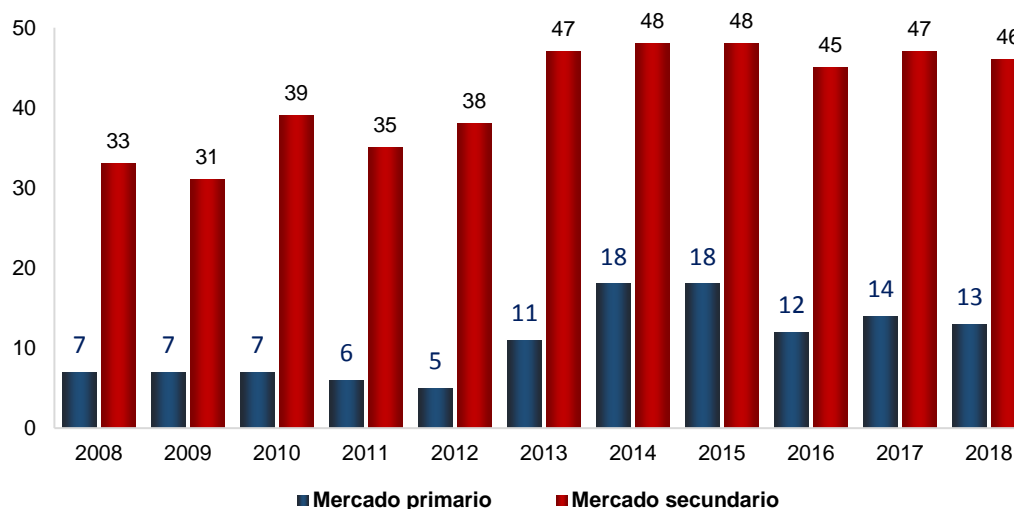
Gráfico N° 32
Tamaño del mercado de valores de deuda pública en moneda local
(% del PBI)



Fuente: MEF- DGETP.

La dinámica del mercado permitió consolidar la base de participantes en los mercados primario y secundario, por lo que al cierre de 2018, la participación de entidades financieras alcanzó la cifra de 13 y 46 participantes en el mercado primario y secundario respectivamente, niveles levemente menores a los observados en el 2017.

Gráfico N° 33
Número de participantes en el mercado primario y secundario de bonos

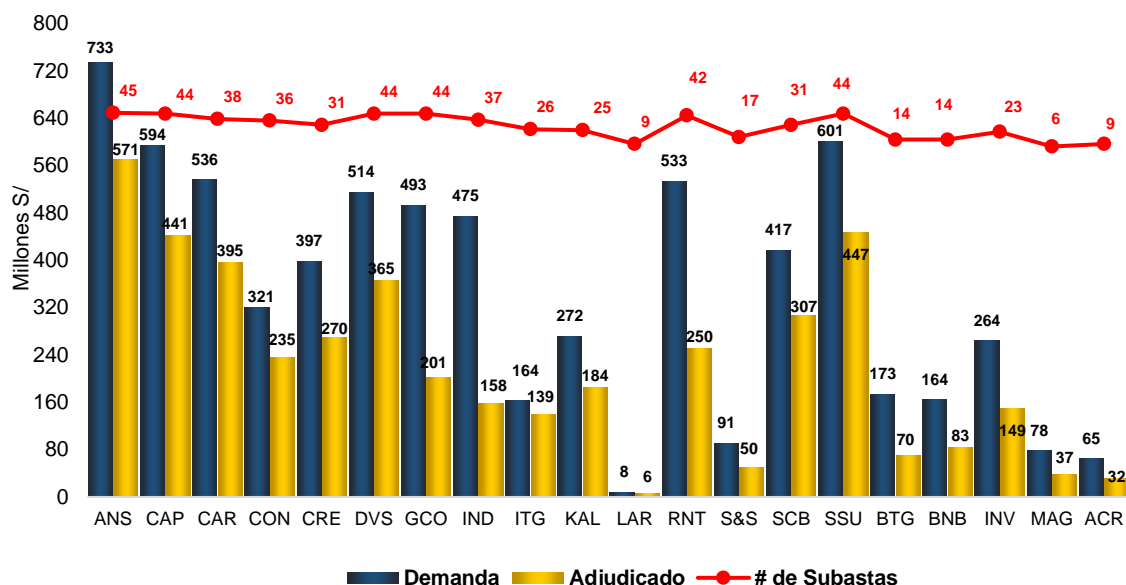


Fuente: MEF- DGETP.

7.2 Participación de entidades elegibles autorizadas en las subastas

En cuanto a la participación de las Sociedades Agentes de Bolsa (SAB) en el mercado primario de letras del Tesoro Público, se puede observar que del total de SABs autorizadas, 13 de ellas participaron activamente en las subastas, es decir, en más del 50% de las 47 subastas realizadas, adjudicándose un importe equivalente al 90,3% del total emitido en valor nominal durante el año 2018.

Gráfico N° 34
Participación de las SAB en las subastas de letras del Tesoro



Fuente: BVL

ANS: Adcap, CAP: Ca Perú, CAR: Cartisa Perú, CON: Continental Bolsa, CRE: Credicorp SAB, DVS: Diviso Bolsa, GCO: Grupo Coril, IND: Inversión y Desarrollo, ITG: Inteligo, KAL: Kallpa, LAR: Larrain Vial, RNT: Renta 4, S&S: Seminario y CIA, SCB: Scotia Bolsa y SSU: SAB SURA.

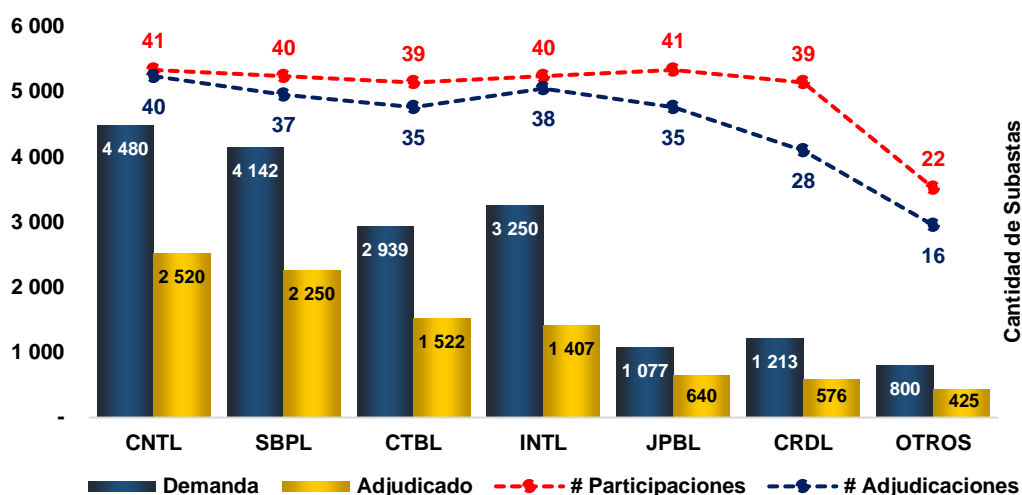
En lo que respecta a bonos soberanos, se anunciaron un total de 42 subastas en el 2018, de las cuales se realizaron 41 debido a la cancelación de la subasta programada para el día 29.11.2018, dada la colocación externa del nuevo bono soberano 12FEB2029E.

Del total de subastas ordinarias realizadas a lo largo del año, se obtuvo una demanda total ascendente a S/ 34 459,0 millones y una colocación total en valor nominal de S/ 9 339,7 millones entre primera y segunda vuelta, siendo las entidades más activas los Creadores de Mercado, quienes participaron en todas las subastas. De las entidades calificadas en esta categoría, las que lograron un mayor monto adjudicado fueron el Banco BBVA Continental y el Banco Scotiabank. Por otro lado, las entidades con mayor número de subastas adjudicadas son el Banco BBVA Continental (40) y el Banco Interbank (38).

La demanda de los Creadores de Mercado asciende a S/ 17 100,9 millones y representa el 95,5% de la demanda total, mientras que el monto adjudicado a estas mismas entidades ascendió a S/ 8 915,1 millones, equivalente al 95,5% del total adjudicado.

En relación a las 22 subastas en las cuales participó por lo menos una entidad elegible distinta a los Creadores de Mercado, debemos señalar que éstas concentraron una demanda de S/ 800,0 millones y un monto adjudicado de S/ 424,7 millones, siendo las más activas el Banco Santander y la AFP Prima con 13 y 8 participaciones, obteniendo un número total de 4 y 6 adjudicaciones, respectivamente.

Gráfico N° 35
Principales participantes en las subastas de bonos soberanos
(En millones de S/)

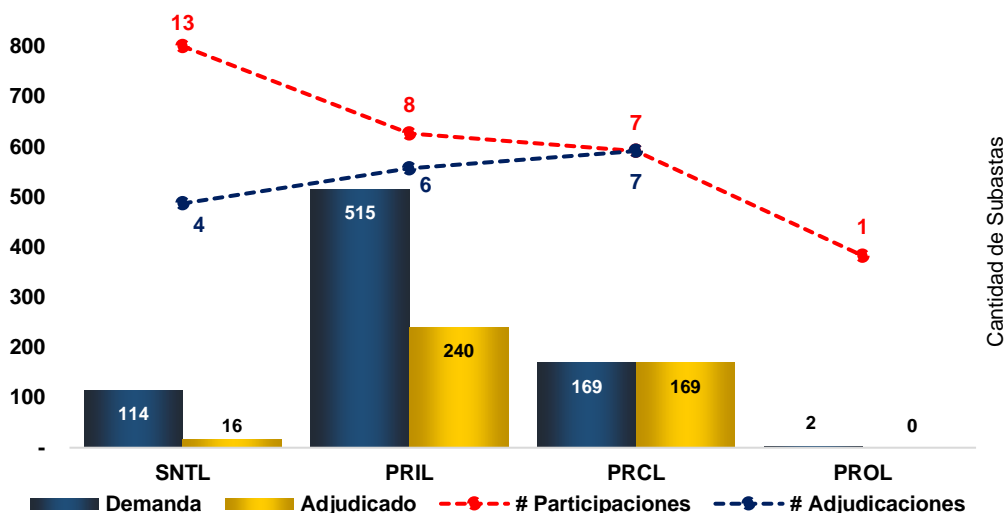


Fuente: DATATEC.

INTL: Interbank, CNTL: BBVA Continental, SBPL: Scotiabank, CRDL: Banco BCP, CTB: Citibank, JPBL: J.P Morgan Banco de Inversión.

Asimismo, las entidades que, después de los Creadores de Mercado, lograron un mayor porcentaje de adjudicación fueron las AFP's Profuturo y Prima. Por otro lado, la entidad con menor participación en las subastas fue Protecta, llegando sólo a colocar órdenes por 2 millones en una subasta, en la cual no logró adjudicación alguna.

Gráfico N° 36
Montos Demandados vs Montos Adjudicados por entidades diferentes a Creadores de Mercado
(En millones de S/)



Fuente: DATATEC

PRIL: Prima AFP, PRCL: Profuturo, MPVL: Mapfre Perú, PVDL: Pacifico Vida, PROL: Protecta, CMTL: Caja Trujillo.

7.3 Demanda y adjudicación de entidades elegibles autorizadas

En relación al monto de bonos colocados, debemos indicar que en primera vuelta se adjudicaron S/ 6 694,0 millones, lo cual representa el 37,4% de la demanda, de acuerdo al detalle que se muestra para cada una de las entidades participantes:

Cuadro N° 47
Monto de bonos soberanos demandados vs adjudicados por entidad
(En millones de S/)

Institución	Demanda 1ra Vuelta	Adjudicado 1ra Vuelta	Adjudicado / Demanda	Adjudicado 2da Vuelta	Total Adjudicado
BANCO CONTINENTAL	4 480	1 616	36,1%	904	2 520
SCOTIABANK PERU S.A.A.	4 142	1 672	40,4%	578	2 250
BANCO CITIBANK	2 939	1 227	41,8%	295	1 522
BANCO INTERBANK	3 250	739	22,7%	669	1 407
JP MORGAN BANCO DE INVERSION	1 077	530	49,3%	110	640
BANCO DE CREDITO DEL PERU	1 213	485	40,0%	91	576
PRIMA AFP	515	240	46,5%	-	240
PROFUTURO AFP	169	169	100,0%	-	169
BANCO SANTANDER	114	16	14,0%	-	16
PROTECTA S.A.	2	-	0,0%	-	-
Total	17 901	6 694	37,4%	2 646	9 340

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP

En adición a ello, en segunda vuelta se adjudicó un total de S/ 2 645,7 millones que fueron adquiridos exclusivamente por las entidades que ostenta la condición de Creadores de Mercado, con lo cual el monto total adjudicado asciende a S/ 9 339,7 millones.

La institución que más bonos se adjudicó en las subastas ordinarias en este período fue el Banco Continental, con un monto de S/ 2 519,8 millones, importe equivalente al 38,3% de su demanda anual. Por otro lado, el Creador de Mercado que menos se adjudicó durante el año fue el Banco de Crédito con un monto de adjudicación que asciende a S/ 576,4 millones, quien ingresó al Programa de Creadores de Mercado en el último trimestre del año.

Cuadro N° 48
Montos adjudicados por órdenes propias y por cuenta de terceros
(En millones de S/)

Institución	Órdenes Adjudicadas			% con relación al total adjudicado por Institución	
	Propias	Terceros	Total	Propio	Tercero
BANCO CONTINENTAL	2 029	491	2 520	80,5%	19,5%
SCOTIABANK PERU S.A.A.	2 127	122	2 250	94,6%	5,4%
BANCO CITIBANK	827	695	1 522	54,3%	45,7%
BANCO INTERBANK	1 407	-	1 407	100,0%	0,0%
JP MORGAN BANCO DE INVERSION	640	-	640	100,0%	0,0%
BANCO DE CREDITO DEL PERU	556	20	576	96,5%	3,5%
PRIMA AFP	240	-	240	100,0%	0,0%
PROFUTURO AFP	169	-	169	100,0%	0,0%
BANCO SANTANDER	16	-	16	100,0%	0,0%
PROTECTA S.A.	-	-	-	0,0%	0,0%
Total	8 011	1 328	9 340	85,8%	14,2%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Del total adjudicado en las subastas de 2018 (S/ 9 339,7 millones), el 85,8% corresponden a órdenes propias (S/ 8 011,4 millones) mientras que el 14,2% restante corresponde a órdenes de terceros por un importe de S/ 1 328,3 millones, tal como se detalla en el Cuadro N°48.

La institución que atendió más órdenes de terceros fue el Banco Citibank por un monto de S/ 690,2 millones que representa el 52,3% con relación al total de las órdenes de terceros adjudicadas. Por otro lado, el Banco Scotiabank se adjudicó la mayor proporción de órdenes propias, por un importe de S/ 2 127,5 millones, monto equivalente al 26,6% del total de órdenes propias adjudicadas

Cuadro N° 49
Participación de propuestas de terceros vs propias
(En millones de S/)

Institución	Órdenes Adjudicadas			% con relación al monto total adjudicado	
	Propias	Terceros	Total	Propio	Tercero
BANCO CONTINENTAL	2 029	491	2 520	25,3%	37,0%
SCOTIABANK PERU S.A.A.	2 127	122	2 250	26,6%	9,2%
BANCO CITIBANK	827	695	1 522	10,3%	52,3%
BANCO INTERBANK	1 407	-	1 407	17,6%	0,0%
JP MORGAN BANCO DE INVERSION	640	-	640	8,0%	0,0%
BANCO DE CREDITO DEL PERU	556	20	576	7,0%	1,5%
PRIMA AFP	240	-	240	3,0%	0,0%
PROFUTURO AFP	169	-	169	2,1%	0,0%
BANCO SANTANDER	16	-	16	0,2%	0,0%
PROTECTA S.A.	-	-	-	0,0%	0,0%
Total	8 011	1 328	9 340	100,0%	100,0%

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP

7.4 Negociación de títulos del Tesoro

De acuerdo con Datatec, al cierre del año 2018, el total del volumen negociado en el mercado secundario de bonos soberanos ascendió a S/ 113 436,9 millones, lo que representa un incremento de 25,2% respecto al total negociado en el año 2017, que fue de S/ 90 595,3 millones.

Asimismo, teniendo en cuenta la información proveída por Cavali, la cual incluye las operaciones realizadas fuera de Datatec, se puede observar que el volumen negociado ascendió a S/ 166 143,8 millones, es decir 28,7% más en comparación al año anterior que fue de S/ 129 117,6 millones.

Cuadro N° 50
Monto negociado mensual de bonos soberanos
(En millones de S/)

Meses	Datatec			CAVALI			(a / c)	(b / d)
	2017 (a)	2018 (b)	Variación %	2017 (c)	2018 (d)	Variación %		
Enero	5 271	14 738	179,6%	7 814	16 442	110,4%	67,5%	89,6%
Febrero	4 935	12 048	144,1%	8 677	18 328	111,2%	56,9%	65,7%
Marzo	7 516	10 666	41,9%	11 841	12 712	7,3%	63,5%	83,9%
Abril	5 123	9 525	85,9%	8 279	12 331	48,9%	61,9%	77,2%

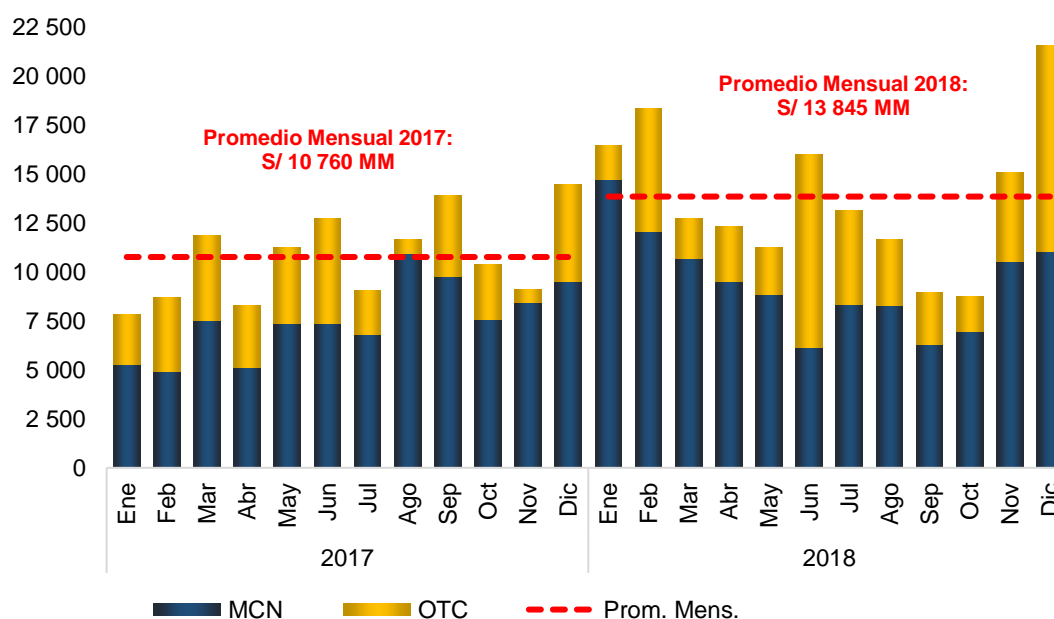
Meses	Datatec			CAVALI			(a / c)	(b / d)
	2017 (a)	2018 (b)	Variación %	2017 (c)	2018 (d)	Variación %		
Mayo	7 381	8 845	19,8%	11 223	11 242	0,2%	65,8%	78,7%
Junio	7 384	6 146	-16,8%	12 728	16 003	25,7%	58,0%	38,4%
Julio	6 783	8 340	23,0%	9 059	13 134	45,0%	74,9%	63,5%
Agosto	10 918	8 283	-24,1%	11 649	11 659	0,1%	93,7%	71,0%
Septiembre	9 763	6 298	-35,5%	13 900	8 939	-35,7%	70,2%	70,5%
Octubre	7 587	6 971	-8,1%	10 364	8 736	-15,7%	73,2%	79,8%
Noviembre	8 444	10 522	24,6%	9 120	15 070	65,2%	92,6%	69,8%
Diciembre	9 491	11 056	16,5%	14 463	21 548	49,0%	65,6%	51,3%
Total	90 595	113 437	25,2%	129 118	166 144	28,7%	70,2%	68,3%

Fuente: DATATEC y CAVALI.

En el cuadro anterior se evidencia que el monto negociado en Datatec, representa el 68,3% del importe total de las operaciones registradas en CAVALI durante el año 2018, proporción ligeramente inferior en comparación al 70,2% alcanzado el año previo.

El incremento sostenido del volumen negociado durante el año 2018, cuyos mayores volúmenes se registraron en los meses de enero, febrero, junio y principalmente diciembre por efecto de la emisión de la nueva referencia 12FEB2029E, trajo como consecuencia que el promedio mensual de la negociación total (incluyendo operaciones OTC) muestre un incremento respecto del año anterior, siendo que en el año 2017 fue de S/ 10 760 millones, mientras que para el año 2018 ascendió a S/ 13 845 millones.

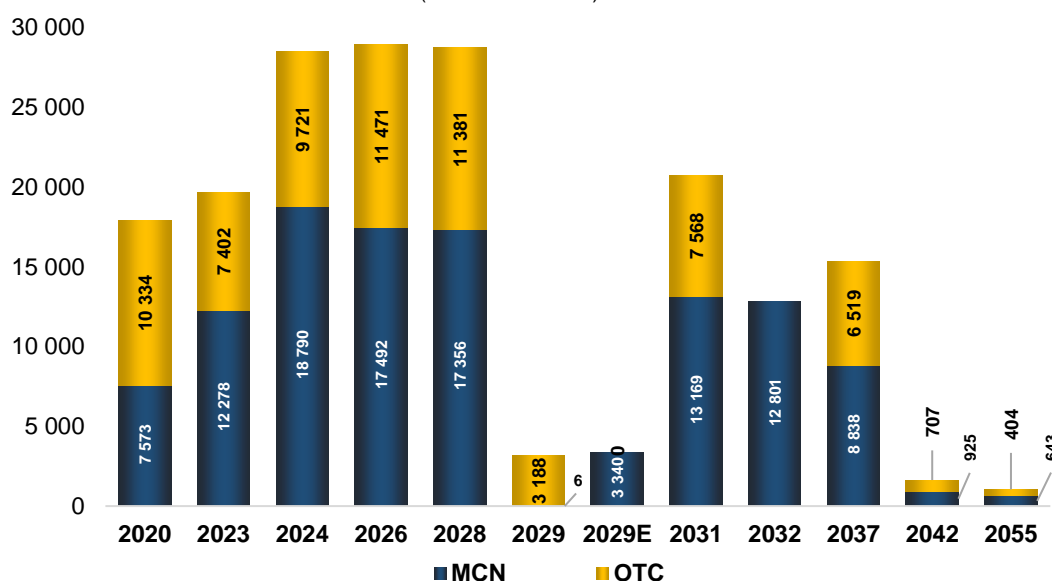
Gráfico N° 37
Promedio Mensual de Negociación de bonos soberanos enero 2017 – diciembre 2018
(En millones de S/)



Fuente: DATATEC– CAVALI.

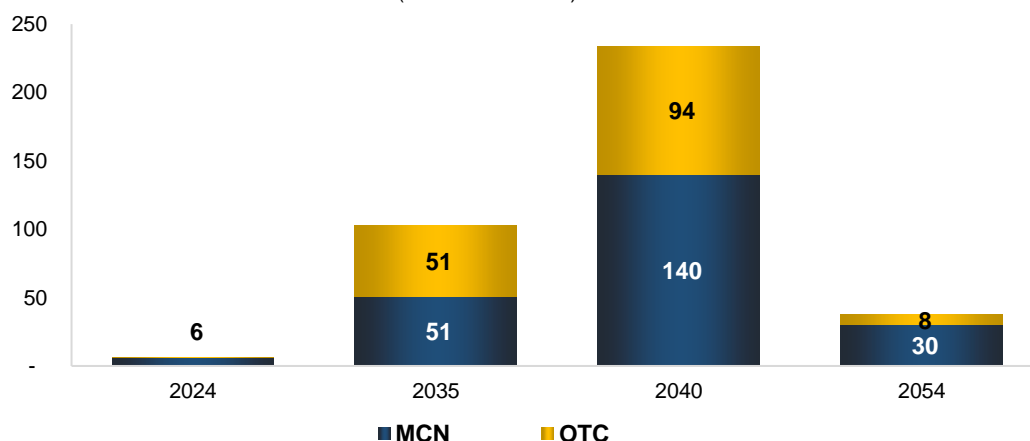
En los Gráficos N° 38 y N° 39 se presentan los volúmenes negociados⁵² por tipo de bonos soberanos notándose que el mayor volumen de negociación total (incluye operaciones en MCN y OTC) la tuvieron los bonos soberanos 2026 y 2028 con S/ 28 964,5 millones y S/ 28 736,5 millones, respectivamente, montos que representan el 15,9% y 15,8% del monto total transado en el año. En el Anexo N° 13 se presenta con mayor detalle la evolución trimestral de los volúmenes de negociación en el mercado secundario de bonos por tipo de bono.

Gráfico N° 38
Volumen negociado por bono nominal
(En millones de S/)



Fuente: DATATEC – CAVALI.

Gráfico N° 39
Volumen negociado de los bonos VAC
(En millones de S/)



Fuente: DATATEC – CAVALI.

En lo que respecta a las letras del Tesoro, de acuerdo con la información proporcionada por CAVALI, al cierre del año 2018, el total del volumen negociado en el mercado secundario ascendió a S/ 5 250,6 millones, lo cual representa un incremento de 8%, equivalente a S/ 410,1 millones con relación al volumen de negociación del año 2017, que fue de S/ 4 840,5 millones. (Ver el Anexo N° 14).

⁵² Incluye monto negociado en euroclear para los bonos 2029E y 2032.

Cuadro N° 51
Monto Negociado de letras del Tesoro
(En millones de S/)

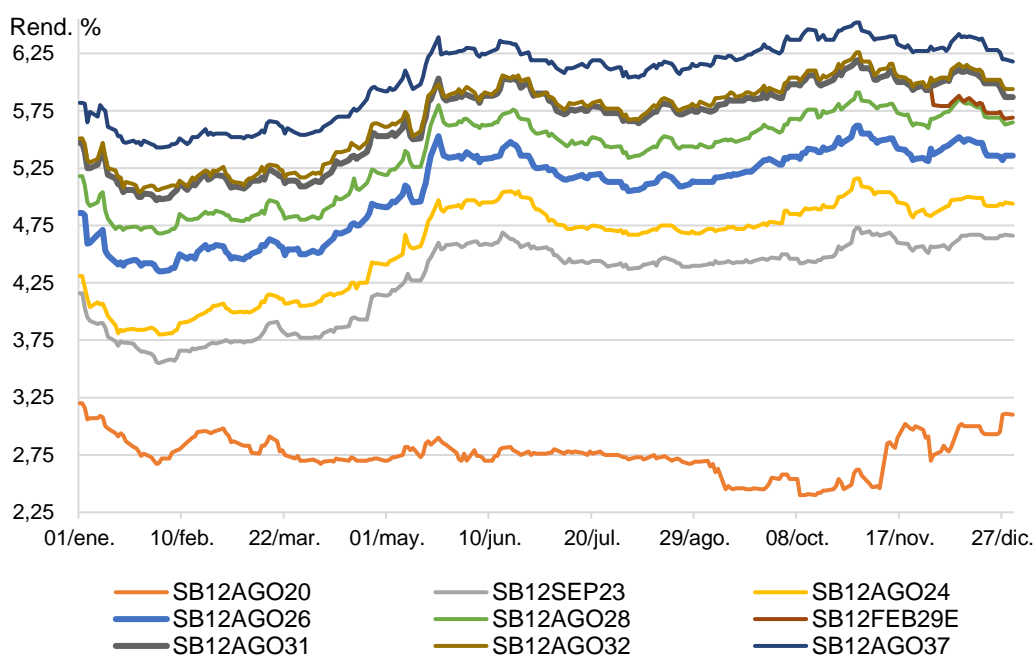
Meses	2017*_/	2018*_/	Var S/	Var %
Ene	288	607	319	111,0%
Feb	676	571	-105	-16,0%
Mar	734	663	-71	-10,0%
Abr	242	437	195	81,0%
May	376	483	107	29,0%
Jun	542	565	23	4,0%
Jul	415	540	124	30,0%
Ago	352	514	162	46,0%
Sep	323	247	-76	-24,0%
Oct	312	229	-83	-27,0%
Nov	324	235	-89	-27,0%
Dic	259	161	-98	-38,0%
Total	4 841	5 251	410	8,0%

Fuente: CAVALI.

7.5 Curva de rendimientos soberana

Durante el primer trimestre del 2018, el mercado de capitales peruano continuó con cierta volatilidad debido al contexto político presentado desde los meses previos, esto se intensificó en el mes de marzo cuando el Presidente de la República, enfrentó el segundo pedido de vacancia presidencial el cual lo llevó a enfrentar su renuncia. A partir de esto, la sucesión presidencial quedó a cargo del primer Vicepresidente, a quien, inicialmente, los mercados no tomaron como un buen referente para lograr la estabilidad necesaria debido a su poca experiencia en política y relaciones internacionales.

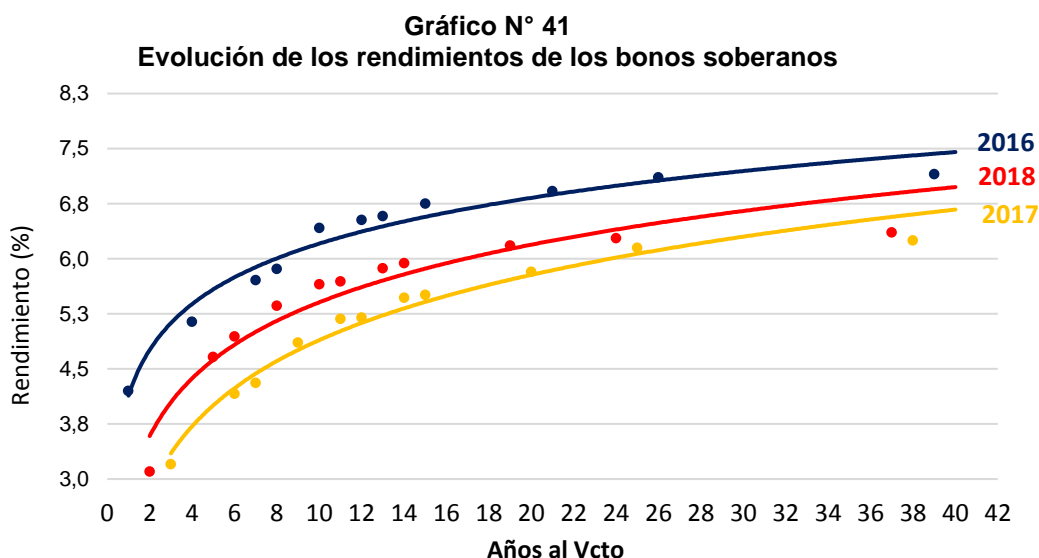
Gráfico N° 40
Evolución de los rendimientos de los bonos soberanos en 2018



Fuente: DATATEC.

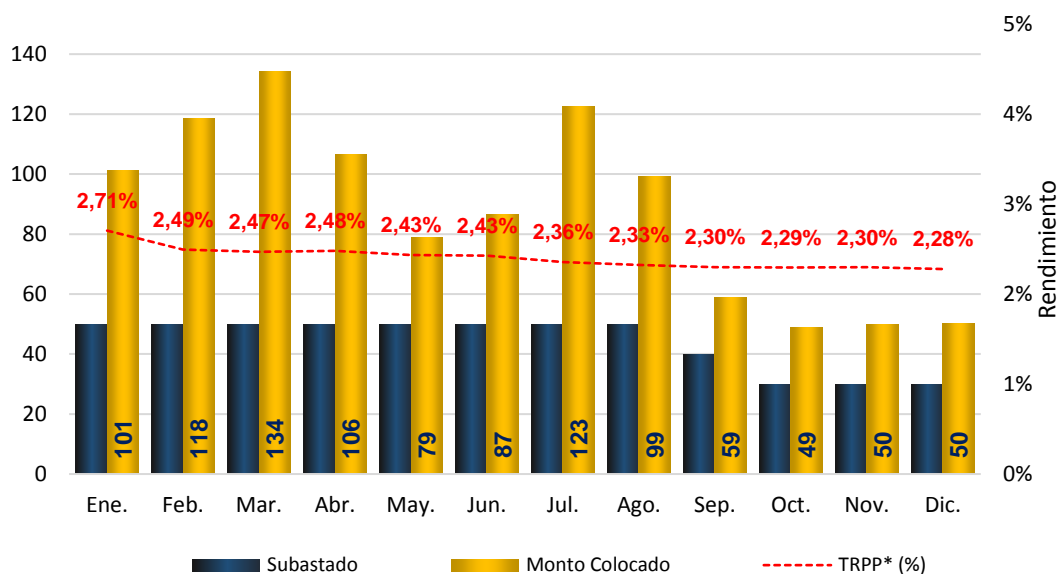
Debido a la incertidumbre generada por el nuevo Poder Ejecutivo, durante el segundo trimestre, las tasas de interés de los bonos soberanos comenzaron a mostrar incrementos debido a los problemas políticos internos, que generaron desconfianza a los inversionistas externos e internos. Finalmente, durante el segundo semestre las tasas de interés mostraron una mayor estabilidad, luego de que el presente gobierno consolidara sus relaciones políticas y económicas con los distintos gobiernos locales internos e internacionales.

En el siguiente Gráfico se puede evidenciar el aumento de los distintos niveles de tasas en todos los puntos de la curva soberana, lo que significó una incremento de 41 pbs en promedio a lo largo de la curva, además al cierre del año hubo un spread de 326 pbs entre la referencia de mayor y menor plazo de la curva.



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros - DGETP

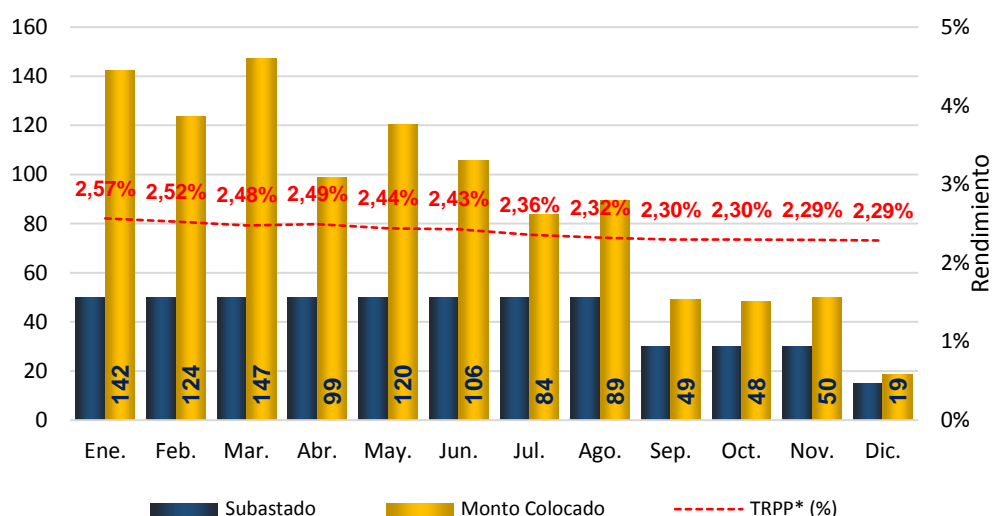
Gráfico N° 42
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 3 meses
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

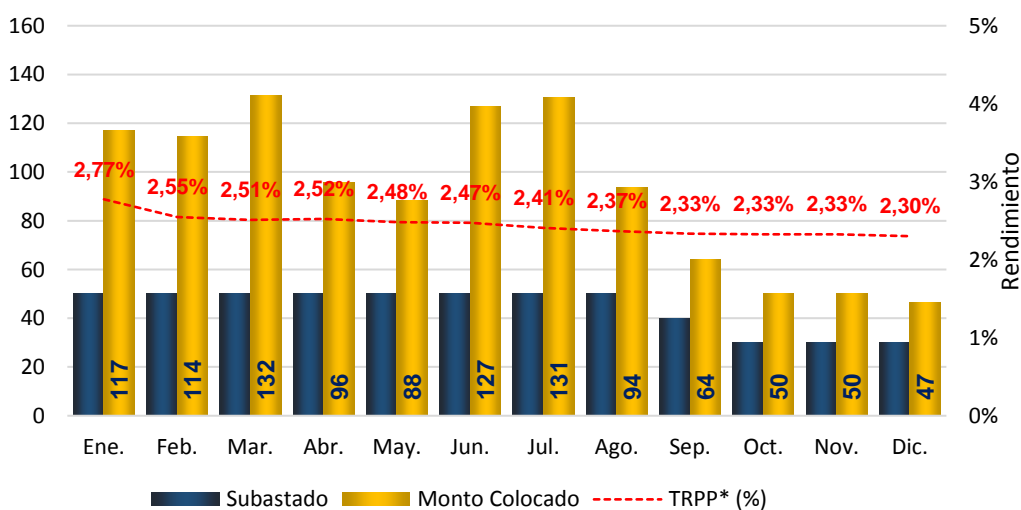
En la parte corta de la curva, las tasas de rendimiento promedio ponderado (TRPP) de las adjudicaciones de letras del Tesoro cayeron gradualmente durante el año 2018, es así que la TRPP de las letras a 3 meses bajaron 43 pbs (pasó de 2,7% a 2,3%), las letras del Tesoro de 6 meses cayeron 28 pbs (pasó de 2,6% a 2,3%), las letras del Tesoro de 9 meses decrecieron 47 pbs pasando de 2,8% a 2,30% y las letras del Tesoro con plazo de 12 meses cayeron en 29 pbs al pasar de 2,6% a 2,3%. (Ver Gráficos N° 42, N° 43, N° 44 y N° 45).

Gráfico N° 43
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 6 meses
(En millones de S/)



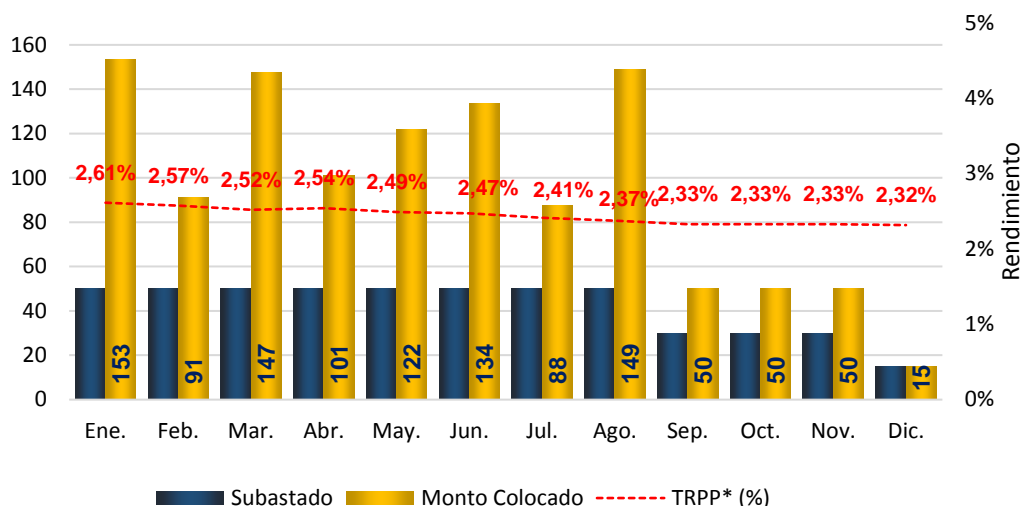
Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Gráfico N° 44
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 9 meses
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGET

Gráfico N° 45
Tasas de rendimiento promedio ponderado de letras del Tesoro a 12 meses
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

7.6 Tenencias de títulos del Tesoro

La tenencia de bonos soberanos, al cierre de 2018, mostró su mayor variación en términos de unidades de bonos en el rubro de No Residentes⁵³, los cuales incrementaron su posición en 15,9% unidades de bonos, seguidos por los AFP's y Bancos que incrementaron su posición en 3 862 890 y 2 817 442 unidades, respectivamente.

Cuadro N° 52
Tenencia de bonos soberanos
(En unidades)

Instituciones	dic-17	dic-18	Variación (Unidades)	Variación (%)
AFP	26 910 956	30 773 846	3 862 890	14,4%
Bancos	12 710 791	15 528 233	2 817 442	22,2%
No Residentes	38 559 464	44 696 186	6 136 722	15,9%
Fondos Privados	200 120	191 455	-8 665	-4,3%
Fondos Públicos	2 918 562	3 216 328	297 766	10,2%
Personas Naturales	27 168	29 056	1 888	6,9%
Otros	168 697	557 284	388 587	230,3%
Seguros	4 917 985	5 962 739	1 044 754	21,2%
Total	86 413 743	100 955 127	14 541 384	16,8%

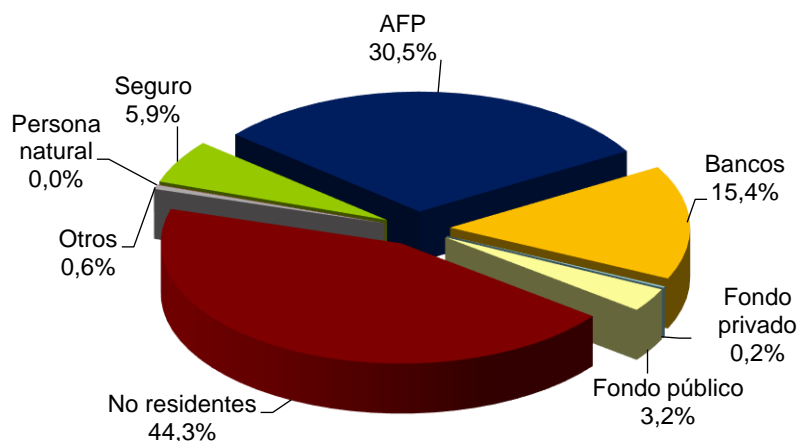
Fuente: CAVALI.

Los inversionistas No Residentes además de ser los que más incrementaron su posición en la tenencia de bonos soberanos, en términos de unidades de bonos, son el tipo de inversionista que mayor participación tienen en el stock de tenencias

⁵³ El aumento en el porcentaje de tenencias de no residentes de 230,3% también se explica por la emisión del bono 2029E en la plataforma Euroclear, que permitió la participación de nuevos inversionistas no residentes, es así que al cierre del 2018.

totales de bonos soberanos (44,3%) seguidos por las AFP's (30,5%) y Bancos (15,4%), tal como se aprecia en el siguiente Gráfico:

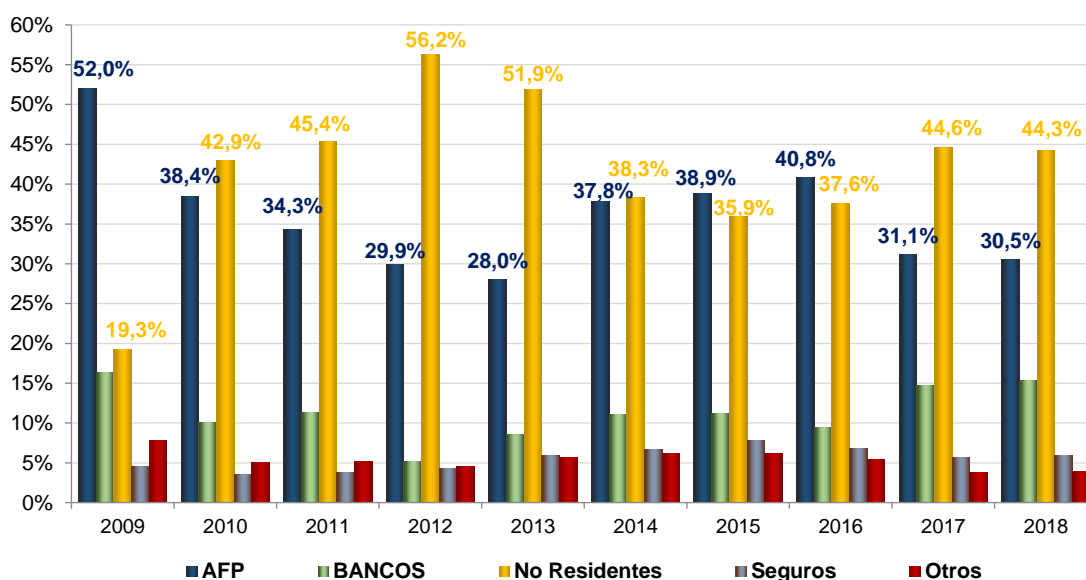
Gráfico N° 46
Tenencia de bonos soberanos 2018
86 413 743 unidades



Fuente: CAVALI.

En la evolución de las tenencias de bonos soberanos para el período 2009-2018, se aprecia que los inversionistas No Residentes continúan con una tendencia creciente en la tenencia de bonos, siendo también el tipo de inversionista que más participación mantiene a la fecha.

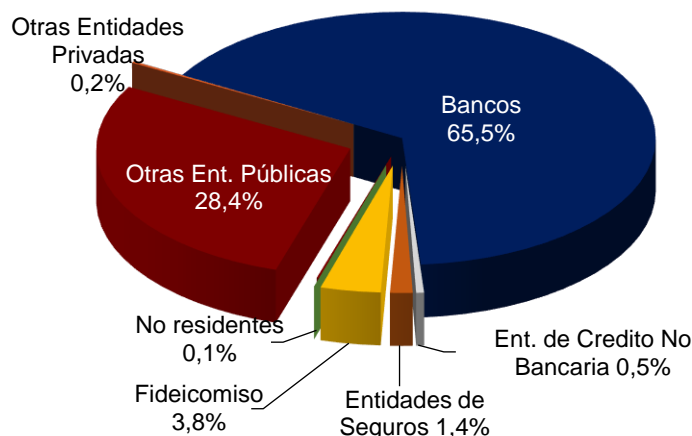
Gráfico N° 47
Evolución de las tenencias de bonos soberanos 2009 – 2018



Fuente: CAVALI.

Al cierre de 2018, 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 éstas el 97,7% del saldo total de letras del Tesoro.

Gráfico N° 48
Tenencia de Letras del Tesoro
23 174 100 Unidades



Fuente: CAVALI.

7.7 Saldo de los GDN⁵⁴ emitidos sobre bonos soberanos en custodia

A diciembre de 2018 el monto total de GDNs aumentó en 18,5% con relación al año anterior, para pasar de 20 111 898 a 22 315 722 unidades, es decir 2 203 824 más. Cabe señalar que el bono 2028, el bono con mayor stock, es el que más GDNs presenta (22,9% del total de GDNs existentes) seguido por los bonos 2026, 2031 y 2024.

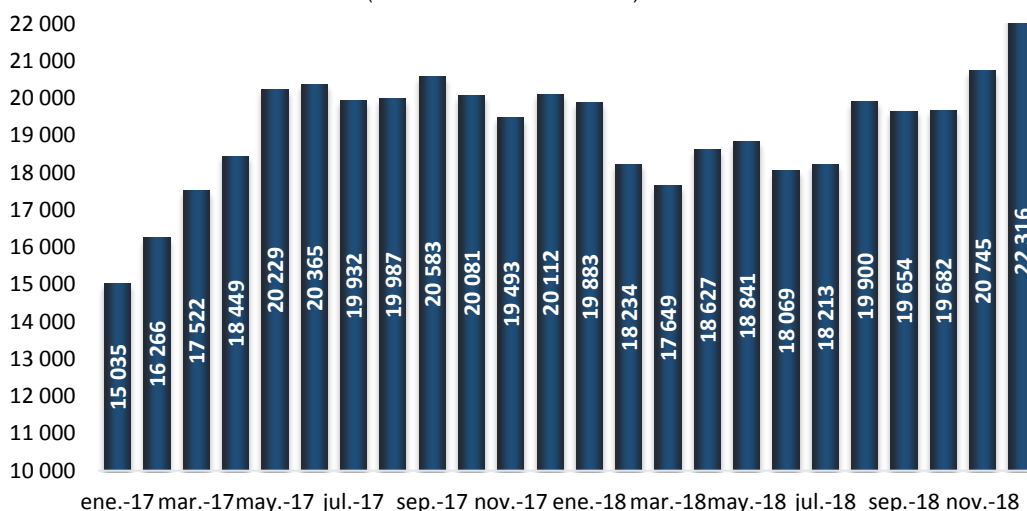
Cuadro N° 53
GDN emitidos sobre bonos soberanos a tasa fija
(En unidades)

Bonos	Stock al 2017			Stock al 2018			Var. 2018 vs 2017	
	Bonos	GDNs	%	Bonos	GDNs	%	Und.	%
SB12AGO20	4 400 890	739 956	16,8%	1 573 592	247 652	15,7%	-2 827 298	-64,2%
SB12SEP23	5 331 504	607 236	11,4%	5 738 504	239 593	4,2%	407 000	7,6%
SB12AGO24	9 780 648	2 736 111	28,0%	11 030 648	3 002 046	27,2%	1 250 000	12,8%
SB12AGO26	11 059 839	3 893 685	35,2%	12 515 340	4 935 017	39,4%	1 455 501	13,2%
SB12AGO28	12 984 060	4 581 056	35,3%	14 246 160	5 118 593	35,9%	1 262 100	9,7%
SB12FEB29	1 600 645	-	0,0%	38 969	-	0,0%	-1 561 676	-97,6%
SB12FEB29E	-	-	0,0%	10 350 000	1 417 857	13,7%	10 350 000	0,0%
SB12AGO31	12 350 244	5 128 828	41,5%	14 123 244	4 717 717	33,4%	1 773 000	14,4%
SB12AGO32	10 000 000	-	0,0%	11 361 500	-	0,0%	1 361 500	13,6%
SB12AGO37	8 294 622	1 741 861	21,0%	10 125 223	2 207 531	21,8%	1 830 601	22,1%
SB12FEB42	4 443 473	519 256	11,7%	4 443 473	351 105	7,9%	-	0,0%
SB12FEB55	2 271 843	163 909	7,2%	2 271 843	78 611	3,5%	-	0,0%
Total	82 517 768	20 111 898	24,4%	97 818 496	22 315 722	22,8%	15 300 728	18,5%

Fuente: CAVALI.

⁵⁴ Los GDNs son certificados que emite una entidad financiera ligado a una emisión de títulos de deuda en moneda local. En el caso peruano, dicho instrumento fue emitido por primera vez por Citigroup el año 2007, en el marco de una OAD, replicando las características del bono SB12AGO37.

Gráfico N° 49
Evolución de GDN – Ene 2017 _/ Dic 2018
(En miles de unidades de S/)



Fuente: CAVALI.

Durante los años 2017 y 2018 los GDNs mostraron un comportamiento relativamente estable; no obstante, durante el segundo semestre de 2018 mostró un crecimiento que, finalmente, llegó a ser equivalente al 11,0% del cierre de 2017.

8. EVALUACIÓN DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA ESTRATEGIA

En la sesión N° 13 del Comité de Gestión Global de Activos y Pasivos⁵⁵, llevado a cabo en el mes de noviembre de 2017, se dio la conformidad a la EGGAP correspondiente al período 2018-2021, la cual se aprobó a través de la R.M. N°460-2017-EF/52. Mediante este documento se da a conocer, bajo una visión de mediano 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 para la gestión de activos y pasivos que deberán observar tanto el Tesoro Público como todas las entidades y unidades institucionales que conforman la Hacienda Pública.

La EGGAP ha venido actualizándose en función a seis lineamientos que se han mantenido vigentes desde su primera publicación en el año 2013. En esta oportunidad, los lineamientos de la EGGAP están dirigidos a guiar el actuar de las entidades del SPNF en los ámbitos que el MEF pondrá especial énfasis.

A continuación, se detallan las acciones más relevantes realizadas en el período de análisis en el marco de los lineamientos de política financiera aplicados:

8.1 Profundizar el mercado de valores de deuda pública en soles

Un mercado de deuda pública desarrollado implica: (i) contar con referencias líquidas en moneda nacional, manteniendo un perfil de vencimiento acorde con la capacidad de pago del Tesoro, y minimizando los costos de financiamiento del Estado; e (ii) implementar sistemas de compensación y liquidación nacional e

⁵⁵ 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 MEF, 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.

internacional, fomentando con ello la transparencia y la competencia en la formación de precios. De esta manera, el desarrollo de un mercado de valores de deuda pública en moneda nacional mitiga la exposición a vulnerabilidades externas de tipo cambiario, tasa de interés, y costos de financiamiento.

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

Con la aprobación de la actualización de la EGGAP para el período 2018-2021, se aprobó el Cronograma del Programa de Subastas Ordinarias de Títulos del Tesoro para el periodo enero-diciembre 2018.

El cronograma contempló subastas de bonos nominales y letras del Tesoro con una frecuencia semanal. Los bonos soberanos a subastar estarían en función de las condiciones del mercado. En cuanto a las letras del Tesoro, se continuaron emitiendo a los plazos de 3, 6, 9 y 12 meses.

Por otro lado, se continuó realizando el seguimiento y análisis de las subastas de títulos del Tesoro a través de la elaboración de cuatro documentos: (i) reporte ex ante, (ii) reporte ex post, (iii) reporte semanal de mercado e (iv) informe mensual de mercado. Asimismo, se viene publicando el ranking de desempeño de los creadores de mercado.

- **Promoción de la transparencia del mercado**

A través de la elaboración de boletines periódicos se continuó promoviendo la transparencia, competencia y liquidez del mercado de valores de deuda pública; los cuales fueron enviados vía correo electrónico a una base de inversionistas y también fueron publicados en la página web del MEF⁵⁶. Estos documentos son:

Reporte de Principales Indicadores Financieros y Económicos: 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 sobre los títulos valores del Tesoro Público, principalmente de las tasas de rendimiento la cual es empleada como referencia por el sector privado.

Reporte semanal: consiste en un resumen semanal de los dos reportes anteriormente descritos, los cuales se encuentran en línea con el objetivo de brindar transparencia respecto del accionar del Tesoro Público para profundizar el desarrollo del mercado de valores.

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

El FDS tiene como objetivo contribuir a dinamizar el mercado secundario de deuda pública del Perú, siendo una referencia de rendimiento libre de riesgo de

⁵⁶ Los mencionados reportes están disponibles en el siguiente enlace permanente: www.mef.gob.pe/tesoro/informes-y-reportes.php.

crédito para los participantes del mercado local; para lo cual este fondo debe replicar la composición del índice del Tesoro peruano. Además, el FDS se encuentra facultado a comprar y vender bonos soberanos en el mercado secundario, a participar de la emisión, recompra, canje o intercambio de bonos soberanos, a incurrir en operaciones de reporte, transferencia temporal de valores, entre otros.

En el año 2018, el FDS realizó 57 transacciones en el mercado secundario de la deuda pública en operaciones de compra y venta de bonos soberanos para lograr una composición similar al Índice del Tesoro. En el mes de diciembre de 2018 debido a la nueva emisión del nuevo bono 2029, se realizaron transacciones por la nueva emisión y por la recompra o canje de los bonos soberanos 2020 y 2029 anteriores. Al cierre del año 2018, el FDS fue valorizado en S/ 413,7 millones con una vida media de 11,7 años y una duración de 7,3 años. La composición del FDS se puede apreciar en el Anexo N° 15.

En marzo del 2018 se presentó al Comité de Gestión de Activos y Pasivos del Ministerio de Economía y Finanzas un cronograma de implementación para la cotización del Fondo de Deuda Soberana, el cual consideraba las coordinaciones de la DGETP con representantes del BIRF, debido a su experiencia en la implementación de fondos cotizados o bursátiles (ETFs) en el marco de su Programa “Issuer-Driven ETF”. Para este propósito, representantes del BIRF llevaron a cabo dos misiones (en junio y noviembre de 2018), en las que se han mantenido reuniones con diferentes participantes del mercado financiero con el fin de analizar la viabilidad del “Issuer-Driven ETF” en el Perú.

Asimismo, en diciembre de 2018 se publicó la Ley N° 30881, Ley de Endeudamiento para el Sector Público para el año Fiscal 2019, que autoriza al MEF, entre otros aspectos, constituir fondos bursátiles (Exchange-Traded Funds-ETFs) con cargo a los recursos del FDS, conforme al diseño y estructura que se desarrolle conjuntamente con el BIRF (miembro del grupo del Banco Mundial).

- **Impulsar nuevas herramientas para mejorar la infraestructura de los sistemas que opera la deuda pública**

En junio de 2017 se suscribió el contrato “Issuer Agreement” entre el MEF y Euroclear con la finalidad de implementar la plataforma “I-link” que permitiría enlazar el mercado local de valores de deuda pública con el mercado internacional, y en julio de 2017 se realizó la primera OAD a través de la plataforma Euroclear con la emisión del bono soberano 2032.

En noviembre de 2018, se realizó la segunda OAD, en la cual se emitió una nueva referencia a 10 años, el bono soberano 2029 por S/ 10 350 millones a través de esta plataforma, con la finalidad de financiar el intercambio y recompra de bonos soberanos y globales con vencimiento en los años 2019, 2020 y 2029; pagar anticipadamente ciertos créditos en dólares; y, prefinanciar parcialmente los requerimientos financieros del Año Fiscal 2019.

Con esta nueva emisión del bono soberano se cumplen las condiciones para acceder a una segunda etapa, a fin de implementar el modelo Secondary Market Link, con lo que se planea incluir a todos los bonos existentes de la curva soberana en moneda local en la plataforma, ampliando la base de

inversionistas y minimizando el costo de financiamiento para acceder al mercado internacional.

8.2 Mantener reservas de liquidez para enfrentar situaciones de inestabilidad.

El Gobierno cuenta con tres fondos para enfrentar situaciones adversas de liquidez: el FEF, la Reserva Secundaria de liquidez (RSL) y el Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastres naturales (FONDES); así como líneas contingentes con organismos multilaterales y bilaterales:

- **Fondo de estabilización fiscal**

El FEF fue creado por la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, Ley N° 27245, y está adscrito al MEF. Fue creado como un mecanismo de ahorro público que permite incrementar la capacidad de respuesta del Estado ante escenarios que tendrían un significativo impacto directo sobre la economía nacional, tales como situaciones de emergencia o períodos fuertemente recesivos.

En el año 2018, los ingresos obtenidos a favor del FEF fueron:

Cuadro N° 54
Ingresos al Fondo de Estabilización Fiscal
Al 31 de diciembre de 2018
(En millones de US\$)

Detalle	Monto
Intereses generados en cuenta	130
Privatizaciones y Concesiones del Estado	2
Total	132

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Durante el 2018, por concepto de intereses, los depósitos a plazo del FEF en el BCRP, generaron US\$ 130,4 millones, y se transfirieron US\$1,7 millones por concepto de privatizaciones o concesiones. (Ver Cuadros N° 55 y N° 56)

Cuadro N° 55
Ingresos por Privatizaciones o Concesiones al Fondo de Estabilización Fiscal
(En millones de US\$)

Fuente de Ingresos	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	2018
Ingresos por Privatizaciones o Concesiones al Estado					
Hotel de Turistas de Machu Picchu	0,03	0,03	0,03	0,03	0,12
Proyecto Minero Toromocho	0,00	0,73	0,00	0,51	1,24
Proyecto Minero la Granja	0,25	0,00	0,02	0,00	0,27
Proyecto Minero Bayóvar	0,00	0,00	0,01	0,00	0,12
Proyecto Minero Magistral	0,00	0,00	0,02	0,00	0,02
Total	0,28	0,76	0,08	0,54	1,67

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

(*) Cifra redondeada al decimal inferior más próximo.

Los recursos que constituyen el FEF ascendieron al cierre de diciembre 2018 a US\$ 5 769,8 millones⁵⁷ depositados en el BCRP.

⁵⁷ Equivale al 2,6% del PBI

Cuadro N° 56
Resumen de Ingresos y Egresos del Fondo de Estabilización Fiscal
(En millones de US\$)

Ingresos - Egresos	2018			
	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018
Saldo - Inicio de Trimestre	6 398	6 392	6 387	6 324
Privatizaciones y Concesiones	0	1	0	1
Intereses	28	30	24	37
Devolución	0	0	0	0
Retiro de Ingresos	35	19	36	37
Retiros por situación de excepción		16	62	556
Saldo - Fin de Trimestre	6 392	6 387	6 324	5 770

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP

Del total de estos fondos, US\$ 5 767,0 millones están en depósitos a plazos y US\$ 2,8 millones en depósitos a la vista. Los intereses generados por los depósitos a plazo se encuentran en línea con los rendimientos del mercado monetario internacional.

- **Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)**

Durante el año 2018, de acuerdo con el marco legal vigente, se transfirieron recursos a la RSL por un monto total de S/ 566 millones, de los cuales S/ 233 millones corresponden al saldo presupuestal de libre disponibilidad de los recursos ordinarios y S/ 333 millones al monto devengado no pagado. Asimismo, se registraron ingresos por concepto de intereses por S/ 2 millones.

Durante el diciembre de 2018, se transfirió desde la RSL un monto aproximado de S/ 568 millones a la cuenta disponible de la DGETP, para dar atención a los requerimientos del año 2019. Por tanto, al 31 diciembre de 2018, la cuenta RSL en el BCRP no mantenía saldo.

- **Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastres naturales**

En junio de 2016, mediante el numeral 4.1 del artículo 4 de la Ley N° 30458, Ley que regula diversas medidas para financiar la ejecución de proyectos de inversión pública en apoyo de Gobiernos Regionales y Locales, los Juegos Panamericanos y Parapanamericanos y la ocurrencia de desastres naturales, 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.

Mediante Resoluciones Ministeriales N° 022, N° 188⁵⁸ y N° 189-2018-PCM se autorizó la transferencia financiera de S/ 4 428,1 millones de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios (RCC) a favor del FONDES, de dicho importe, S/ 2 627,0 millones corresponden a la fuente Recursos Ordinarios (RO) procedentes del FEF y S/ 1 801,2 millones a la fuente Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito (ROOC). De estos límites autorizados, se efectuaron transferencias al FONDES por un total de S/ 3 308,7 millones correspondiendo S/ 1 26,7 millones a la fuente RO procedente de los recursos del FEF y S/ 1 182,0 millones a la fuente ROOC. Al cierre del año fiscal 2018

⁵⁸ Deja sin efecto la RM N° 132-2018-PCM.

los saldos de la cuenta del FONDES ascendieron a S/ 2 157,2 millones el cual está compuesto por S/ 1 265,3 millones en la fuente RO, S/ 808,9 millones en la fuente ROOC y S/ 82,9 millones en la fuente Recursos Determinados.

• Líneas contingentes

El MEF mantiene con algunos organismos multilaterales, 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 2018 se mantienen las siguientes líneas contingentes:

Cuadro N° 57
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\$	300	15.05.2020
Banco Mundial	Desastres / Crisis financieras	US\$	2500	18.02.2022
		US\$	100	09.02.2019
CAF	Emergencias financieras	US\$	400	03.02.2019
	Desastres naturales	US\$	300	28.06.2019
JICA	Desastres naturales	YEN	100	25.07.2020
Total		US\$	4 000	

Fuente: D. Créditos – DGETP.

Asimismo, el monto de líneas de crédito contingente disponible exclusivo para atención de desastres naturales⁵⁹ ascendió a US\$ 800,0 millones, tal como se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro N° 58
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	28.06.2019
BID 2013	F. Contingente para desastres (sismos)	US\$	300	20.01.2019
JICA 2014	Préstamo contingente para desastres naturales	YEN	100	25.07.2020
Total		US\$	800	

Fuente: DGETP.

⁵⁹ 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.

Además, en el marco de la Ley Anual de Endeudamiento de 2018 (Ley N° 30695), en la cuarta disposición complementaria transitoria establece que el MEF conforme un Acuerdo Marco de la Alianza del Pacífico con la finalidad de que se contrate conjuntamente con los países conformantes del mismo, un esquema de financiamiento contingente bajo la modalidad de bonos u otras modalidades de desastres con lo que la República pudo participar a través de la emisión con el BIRF de bonos catástrofes en un esquema que ofrece una cobertura de riesgo diferenciada por país: US\$ 500,0 millones para Chile, US\$ 400,0 millones para Colombia, US\$ 260,0 millones para México y US\$ 200,0 millones para Perú.

Este mecanismo permitirá mitigar el impacto de las pérdidas asociadas a estos desastres naturales sobre las finanzas públicas de los países miembros de la Alianza del Pacífico.

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

La rentabilidad de los fondos públicos se centra en la administración eficiente de los fondos del Tesoro Público y de los fondos de las empresas públicas depositados en el sistema financiero, siendo el principal instrumento de rentabilización los depósitos a plazo.

- **Subastas de fondos del Tesoro**

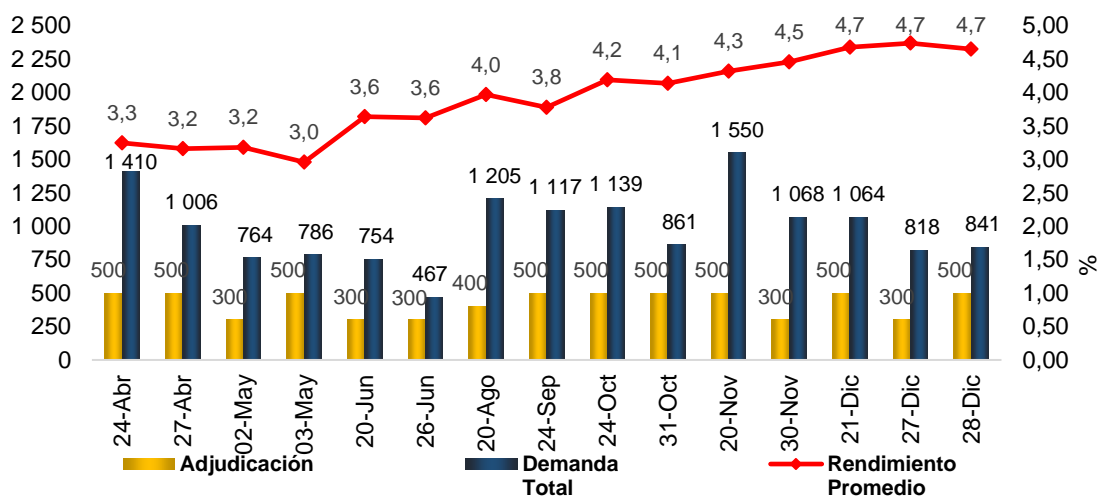
Desde mayo de 2015, en conformidad con el artículo 31.2 de la Ley N° 28112 - Ley Marco de la Administración Financiera del Sector Público y el inciso b) del artículo 6 de la Ley N° 28693, Ley General del Sistema Nacional de Tesorería, el BCRP⁶⁰ en coordinación con el Tesoro Público vienen subastando 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.

Los excedentes en soles de los fondos administrados por el Tesoro Público se encuentran principalmente depositados en el BCRP, a través de depósitos a plazo y a la vista. Los ingresos de la Caja Fiscal, en especial de la recaudación tributaria, se depositan en cuentas del Tesoro Público abiertas en el BN, los cuales forman parte de la liquidación y pronóstico de la caja diaria, de ser el caso, los excedentes se transfieren al BCRP para su remuneración a una tasa de 80 pbs mayor a la del BN.

Así, durante el 2018, el Tesoro Público subastó un total de S/ 6 400 millones distribuido en un total de quince (15) subastas, los cuales S/ 900 millones están depositados a un plazo de 3 meses, S/ 2 300 millones están depositados a un plazo de 6 meses y S/ 3 200 millones están depositados a un plazo de 12 meses. (Ver Gráfico N° 50).

⁶⁰ Circular N° 021-2015-BCRP. El ente emisor puede colocar depósitos a plazo del BN y el Tesoro Público.

Gráfico N° 50
Subastas de Fondos del Tesoro Público 2018
(En millones de S/)



Fuente: D. de Análisis y Estrategia -DGETP.

Por otro lado, los fondos administrados por el Tesoro Público en la CUT en moneda extranjera se encuentran depositados principalmente en el BCRP (99,86%) mientras que un monto menor se encuentra en el BN (0,14%). La remuneración de los fondos en el BCRP se determina de acuerdo con las condiciones establecidas en el contrato suscrito con el BCRP en junio 2016. En el Anexo N° 16 se detalla la estructura de los depósitos y tasas de rentabilidad pactadas en 2018.

Asimismo, se vienen rentabilizando los excedentes temporales de la CUT en el sistema financiero local, a través de subastas realizadas por el BCRP, adjudicándose a tasas acordes con el mercado.

Al cierre del 2018, se consolidaron en la CUT el 86,6% de los recursos que financiaron el Presupuesto del Sector Público durante el Año Fiscal 2018; ello como consecuencia de la progresiva incorporación de los recursos que financian el presupuesto de las Unidades Ejecutoras del Gobierno Nacional y de los Gobiernos Regionales, así como de los Pliegos Presupuestarios de los Gobiernos Locales.

• Gestión de activos financieros de las entidades públicas no financieras

Las entidades públicas forman parte del Gobierno Nacional, de los Gobiernos Regionales, los Gobiernos Locales, y de las empresas no financieras del ámbito del FONAFE; sin considerar los recursos del Tesoro Público (propios, administrados⁶¹ y por cobrar).

En relación a los activos financieros de estas entidades públicas, mantienen un total de S/ 51 609 millones⁶², mostrando un incremento de 3,8% respecto al año

⁶¹ En este rubro se considera dentro de este informe los recursos de las UEs por RD, RDR y D y T centralizado en la CUT (S/ 12 609 millones).

⁶² El cálculo de la posición de los activos financiero emplea información de tres fuentes: (i) de la posición de cuentas corrientes en soles que mantienen las entidades públicas en el BN se ha obtenido del Módulo de Posición del Tesoro del BN; (ii) de la posición que mantienen las entidades públicas en el sistema financiero se ha obtenido del Módulo de Colocaciones e Inversiones de Fondos Públicos del MEF; y (iii) de los fondos centralizados del Gobierno Nacional y de los gobiernos regionales y locales se ha obtenido del Módulo de la CUT del MEF.

previo. Por tipo de instrumento, el 80,5% de estos fondos se concentra en inversiones en valores, en la CUT y en cuentas corrientes, mientras que el 19,5% restante se concentra en depósitos a plazo, cuentas de ahorros y otros depósitos.

Cuadro N° 59
Evolución de activos financieros por tipo de instrumento
(En millones de S/)

Tipo de depósito	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18	Participación Dic-18
Inversiones en Valores	15 723	15 641	16 074	16 198	16 791	32,5%
Cuenta Única del Tesoro	12 609	13 499	13 509	15 438	13 871	26,9%
Cuentas Corrientes	10 677	12 498	11 548	11 500	10 859	21,1%
Depósitos a Plazo	9 234	7 559	9 167	9 038	8 382	16,2%
Cuentas de Ahorros	1 364	1 917	1 234	1 190	1 361	2,6%
Otros Depósitos	95	248	513	358	345	0,7%
Total	49 701	51 362	52 045	53 722	51 609	100,0%

Fuente: DGETP.

En relación a los rendimientos obtenidos en moneda local, estos se detallan en el siguiente cuadro considerando la entidad y el tipo de depósito.

Cuadro N° 60
Tasas de rendimiento promedio en soles por entidad

Entidad	Cuenta corriente y de ahorro	Depósitos a plazo*
Gobierno General (sin FCR)		
BN	0 - 0,83%	-
Entidades de crédito	0 - 0,31%	4,59%
Tesoro (CUT)	1,75%	-
Empresas FONAFE y FCR		
Entidades de crédito	0 - 3,30%	4,08%

Fuente: DGETP.

(*) Tasas promedio considerando las operaciones realizadas durante el 4T2018.

Igualmente, los rendimientos en moneda extranjera que redituaron las entidades de crédito se detallan en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 61
Tasas de rendimiento promedio en moneda extranjera por entidad

Entidad	Cuenta corriente y de ahorro	Depósitos a plazo*
Gobierno General (sin FCR)		
BN (**)	0%	-
Entidades de crédito	0 - 0,14%	2,30%
Empresas FONAFE y FCR		
Entidades de crédito	0 - 1,40%	2,73%

Fuente: DGETP.

(*) Tasas promedio considerando las operaciones realizadas durante el 4T2018.

(**) Los depósitos en cuenta corriente en el BN no se remuneran.

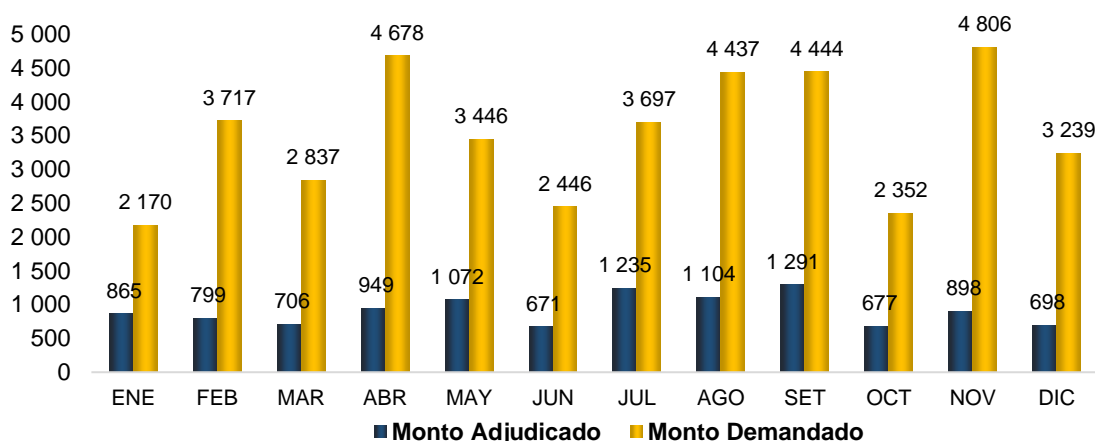
• Subastas de fondos públicos en el sistema financiero

A través del Módulo de Subastas de Fondos Públicos las entidades públicas⁶³, subastan sus excedentes de liquidez a través de depósitos a plazo a las entidades del sistema financiero.

Durante el año 2018 el monto total adjudicado a través de las subastas de fondos públicos⁶⁴ ascendió a S/ 10 965,0 millones y US\$ 538,9 millones (ver Anexo N° 17).

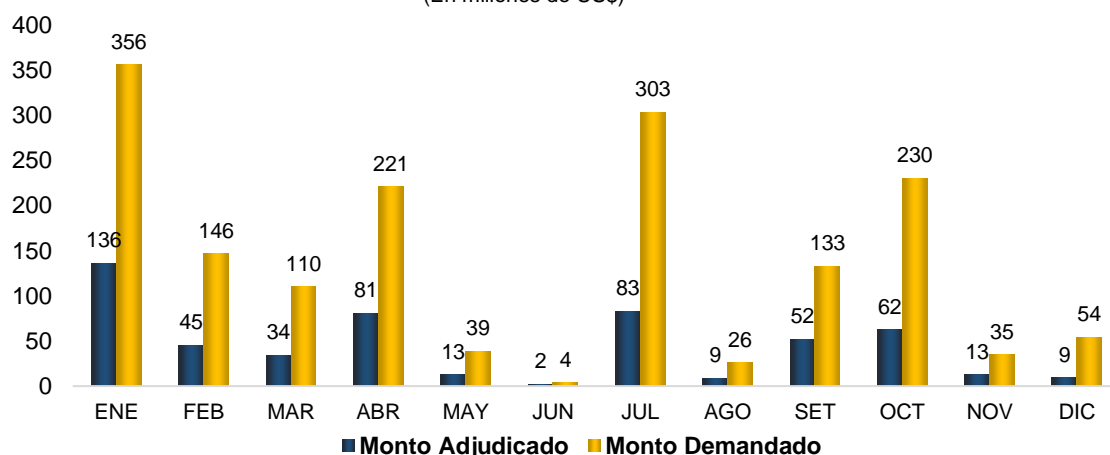
Igualmente, se realizó el monitoreo del riesgo de contraparte de los depósitos de las entidades del sector público en el sistema financiero, así como los límites globales a las entidades financieras de acuerdo con el numeral 12 del Anexo 1 de la Resolución Directoral N° 016-2012-EF/52.03. Estos límites 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.

Gráfico N° 51
Depósito a plazo en soles subastados en el 2018
(En millones de S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Gráfico N° 52
Depósito a plazo en dólares subastados en el 2018
(En millones de US\$)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

⁶³ Las subastas de Fondos Públicos fueron aprobadas mediante R.D. N° 083-2013-EF/52.03

⁶⁴ No incluye las subastas de los fondos del Tesoro.

• Fondo de Estabilización Fiscal

Al cierre de diciembre 2018, los recursos que constituyen el FEF ascendieron a US\$ 5 769,8 millones depositados en el BCRP. Del total de estos fondos, US\$ 5 767,0 millones están en depósitos a plazos y US\$ 2,8 millones en depósitos a la vista.

La estructura de saldos, plazo y rendimientos del FEF al cierre del mes de diciembre de 2018, es la siguiente:

Cuadro N° 62
Fondo de Estabilización Fiscal por instrumento
(En millones de US\$)

Al 31-dic-2018				Al 31-dic-2017		
1. Depósitos a Plazo	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
Vencimiento: 0-30 días	3 547	61,5%	2,4%	2 788	43,6%	1,4%
Vencimiento: 31-60 días	-	-	-	2786	43,5%	1,4%
Vencimiento: 61-90 días	2 220	38,5%	2,8%	692	10,8%	1,6%
Vencimiento: 91-120 días	-	-	-	-	-	-
Vencimiento: 121-180 días	-	-	-	-	-	-
Vencimiento: 181-270 días	-	-	-	-	-	-
Vencimiento: 271-360 días	-	-	-	-	-	-
Vencimiento: más de 360 días	-	-	-	-	-	-
TOTAL DPZ	5767	100,0%	2,6%	6266	97,9%	1,4%
Duración Promedio	1 meses			1 meses		
2. Cuentas Corrientes	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
BCRP	3	0,1%	0,6%	133	2,1%	0,3%
BN	-	-	-	-	-	-
TOTAL CUENTAS CORRIENTES	3	0,1%	0,6%	133	2,1%	0,3%
Duración Promedio	- meses			- meses		
Total	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
Total Monto	5 770	100,0%	2,6%	6 398	100,0%	1,4%
Duración Promedio	1,3 meses			1,2 meses		

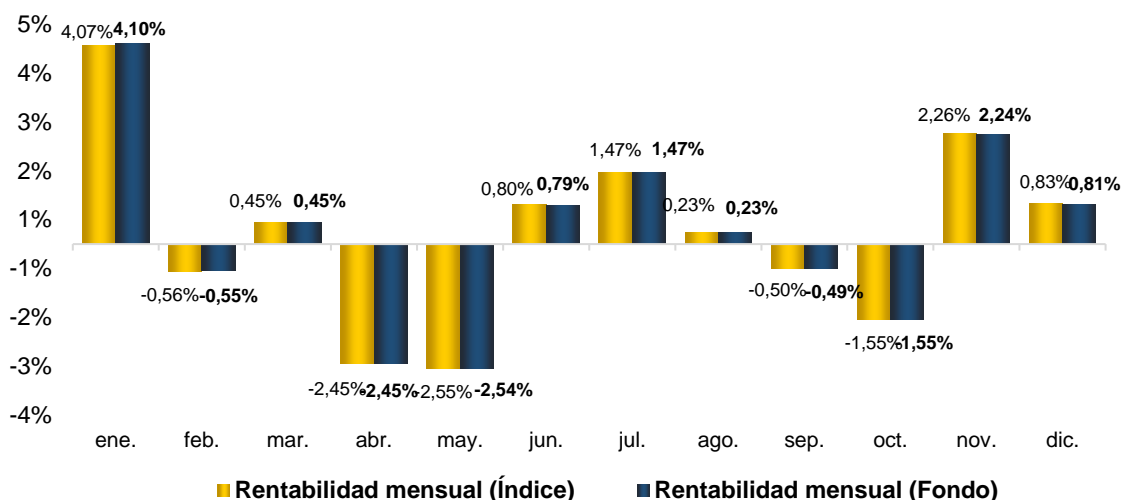
Fuente: MEF – DGETP - DGMF

Así, los intereses generados por los depósitos a plazo se encuentran en línea con los rendimientos del mercado monetario internacional.

• Fondo de Deuda Soberano

La rentabilidad del Fondo estuvo acotada por un contexto de subida de tasas de interés en la curva de rendimiento peruana, movimiento que estuvo influenciado por las tensiones comerciales durante el 2018 con repercusiones negativas en el precio del cobre y otros metales industriales, así como menores niveles de demanda. El FDS alcanzó una rentabilidad de 4,0% en el primer trimestre; -4,2% en el segundo; 1,2% en el tercero y 1,5% en el cuarto.

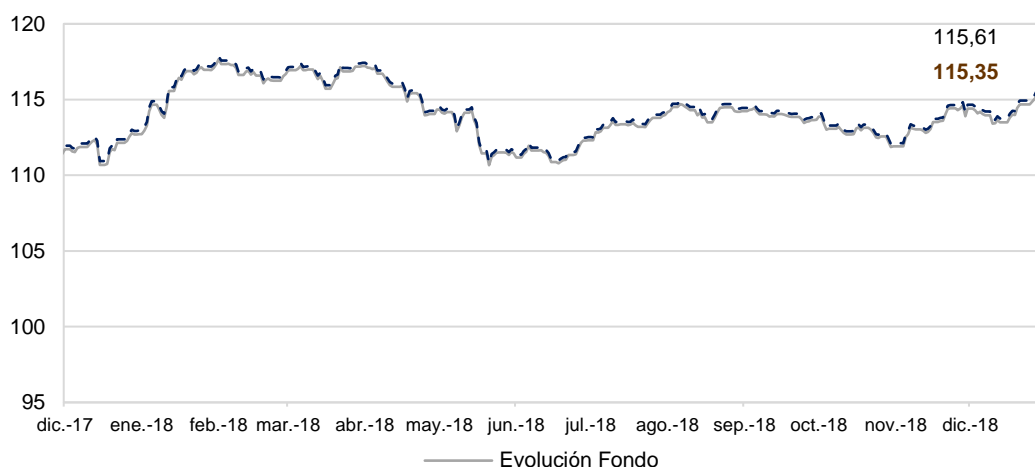
Gráfico N° 53
Rentabilidad mensual del índice del Tesoro vs Fondo de Deuda Soberano



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP

De esta manera, una inversión de S/ 100 en el FDS desde su fecha de creación se habría incrementado a S/ 115,4 al cierre de 2018, mientras que una inversión teórica que replique exactamente al índice de referencia habría aumentado a S/ 115,6.

Gráfico N° 54
Evolución de una inversión de S/ 100
(En S/)



Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP

• Operaciones de Reporte

Otro mecanismo que se continúa desarrollando para promover la gestión activa de caja son las operaciones de reporte que fueron aprobadas con la Ley N° 30052 - Ley de las Operaciones de Reporte, con el propósito de profundizar el mercado de deuda pública. Bajo esta modalidad, el Tesoro Público busca prestar títulos de deuda pública para que las entidades financieras puedan mejorar el proceso de liquidación de bonos soberanos en el mercado secundario, facilitar el adecuado cumplimiento de las funciones de los Creadores de Mercado, entre otros. De acuerdo con las recomendaciones del

BIRF formuladas en junio de 2018, se debe conectar la plataforma de liquidación del BCRP con Cavali para que permita realizar operaciones de reporte con las letras y los bonos del Tesoro Público.

8.4 Mantener una adecuada exposición de riesgos de la deuda indirecta

Dentro de las funciones de la DGETP, se encuentran las de otorgar o contratar garantías para atender requerimientos derivados del proceso de promoción de la inversión privada, así como registrar y atender su ejecución. El alcance de la deuda indirecta, se describe a continuación:

- **Asistencia técnica**

En línea con el artículo 5° de la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52, se brindó asistencia técnica a varias entidades públicas como el MTC, el Gobierno Regional Lambayeque y la Municipalidad de Miraflores.

- **Garantías financieras derivadas de las APPs**

Al cierre del año 2018 el monto de las garantías financieras vigentes contratadas y otorgadas por el Gobierno Nacional en APPs 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\$ 326,4 millones.

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**

Según lo informado por PROINVERSIÓN y las entidades públicas, al 31 de diciembre de 2018, el total de compromisos firmes (máxima exposición) y contingentes ascendió a US\$ 30 554 millones y US\$ 3 588 millones, respectivamente; mientras que los ingresos por tarifa y la retribución al Estado alcanzó un monto de US\$ 23 159 millones y US\$ 7 455 millones, respectivamente. En consecuencia, el flujo de compromisos netos de ingresos fue de US\$ 3 528 millones.

También se ha realizado el seguimiento del límite de compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos al que se refiere el artículo 27 del Decreto Legislativo N° 1362 (12% del PBI). De esa manera, a diciembre de 2018 el valor presente de los referidos compromisos netos derivados de las concesiones vigentes ascendió a US\$ 5 018 millones. Dicho monto representa el 2,23% del PBI del año 2018.

- **Traspasos de recursos**

En cuanto a los traspasos de recursos, el 94,9% de estas operaciones cuentan con un fideicomiso (45,5%) u operan directamente con una asignación financiera (49,4%) 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 prociclicidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad

- **Operaciones de administración de deuda**

En el cuarto trimestre de 2018, el MEF realizó una OAD con el objetivo de intercambiar o recomprar el bono global 2019 y los bonos soberanos 2020 y 2029; así como realizar el prepago de préstamos en moneda extranjera con organismos multilaterales y continuar con la solarización del portafolio de deuda con la emisión del bono soberano 2029E.

Mediante esta operación, el ratio de deuda externa sobre el total de la deuda pública del Gobierno Central se redujo de 36,6% en el 2017 a 33,9% en el 2018.

El BCRP informó que el coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo en dos pbs, pasando de 33% en diciembre del 2017 a 31% en diciembre del 2018. Asimismo, esta entidad indicó que la dolarización de los depósitos bajó a 37% en diciembre del 2018, desde el 40% registrado en diciembre de 2017.

En línea con la EGGAP, se ha priorizado la emisión en moneda local durante el año 2018 salvo la concertación de los préstamos con organismos multilaterales y bilaterales.

8.6 Ayudar a asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta

- **Financiamiento de proyectos de infraestructura mediante la emisión de deuda pública**

Durante el 2018 la concesión del crédito público se continuó priorizando la emisión de bonos soberanos en moneda local, con la finalidad de optimizar los costos de oportunidad involucrados.

Así, a través de las subastas ordinarias se emitieron bonos soberanos por un importe total en valor nominal de S/ 3 560,6 millones que fueron destinados a financiar diversos proyectos de inversión pública, de acuerdo con el detalle del cuadro N° 63.

Cuadro N° 63
Proyectos de inversión pública financiados mediante bonos soberanos
(En millones de S/)

Tipo de operación	Importe
Ley N° 30695	3 301
PIP's MVC'S - Leyes N° 30693 y 30847	1 648
Ley N° 30847 (PIP's DU 006-2018)	1468
Metro Línea 2	73
PIP's Fondes	113
D.S. N°260-2017	259
PIP's priorizados por MTC	259
Total	3 560

Fuente: DGETP.

En cuanto al gasto en infraestructura, en el año 2018, el 42,1% de la ejecución de las necesidades de financiamiento presupuestadas para proyectos de

infraestructura financiadas ROOC fue respaldada mediante la emisión de bonos soberanos (montos ejecutados); mostrando una disminución de -2,5% en relación al año 2017 (44,6%). Sin embargo, existe un incremento de 3,5% de la ejecución del financiamiento para proyectos de infraestructura que respalda los bonos soberanos, en relación a la ejecución de los proyectos mediante el uso del ROOC⁶⁵.

Cuadro N° 64
Indicador de priorización del crédito público directo

Indicadores	Gobierno Local		Gobierno Regional		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Indicadores de financiamiento / gasto en proyectos de infraestructura						
Monto ejecutado financiado con bonos soberanos / Necesidades de financiamiento respaldada con ROOC	52,5%	46,3%	28,2%	37,0%	44,6%	42,1%
Monto ejecutado financiado con bonos soberanos / Monto ejecutado financiado con ROOC	81,6%	80,7%	68,6%	84,2%	78,5%	82,0%

Fuente: Portal de Transparencia Económica.

• Líneas de créditos disponibles con organismos multilaterales

Por otro lado, para apoyar la sostenibilidad de la deuda neta, fue necesario gestionar eficientemente los préstamos con organismos multilaterales, los cuales puedan ser contratados de manera contracíclica ante la ocurrencia de choques adversos que afecten el mercado de capitales en general. Además, estos préstamos pueden posteriormente ser sujetos de una OAD financiadas con recursos provenientes del mercado de valores de deuda pública local.

Al cierre del año 2018, el Gobierno Central mantiene préstamos vigentes con los organismos multilaterales por alrededor de S/ 11 456,0 millones, 7,8% menos que en el año previo producto de la OAD mediante la cual se efectuó un prepago parcial de créditos a los multilaterales. Igualmente, la participación relativa de los adeudados en el total de la deuda del Gobierno Central cayó desde 12,8% hasta 11,3% entre diciembre 2017 y diciembre de 2018.

Cuadro N° 65
Evolución del saldo de adeudados y participación respecto al total de la deuda

	dic-16		dic-17		dic-18	
	Saldo (millones S/)	Part. %	Saldo (millones S/)	Part. %	Saldo (millones S/)	Part. %
Adeudados	32 569	100,0%	19 139	100,0%	18 127	100,0%
Multilaterales	22 460	69,0%	12 420	64,9%	11 456	63,2%
Club de Paris	4 914	15,1%	3 456	18,1%	3 547	19,6%
Otros	5 195	16,0%	3 263	17,0%	3 124	17,2%

Fuente: MEF – DGETP.

⁶⁵ El término infraestructura hace referencia a la genérica de gasto "Adquisición de activos no financieros" y sus sub-genéricas "Construcción de edificios y estructuras". Mientras tanto, para determinar los proyectos financiados y ejecutados mediante bonos soberanos se tomaron en cuenta los rubros "Endeudamiento Bonos", "Fondo para PIP en materia de agua saneamiento y salud", "Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastre naturales", "Fondo para proyectos de inversión pública" y "Trasposos de Recursos" comprendidos en la fuente de financiamiento ROOC. La información se obtuvo del Portal de Transparencia Económica.

Asimismo, al cierre del año 2018 las líneas de crédito contingentes que el MEF mantiene con algunos organismos multilaterales, para ser empleadas en determinadas circunstancias especificadas en los contratos ascienden a US\$ 4 000,0 millones.

9. RETOS FORMULADOS EN LA EGGAP 2018 - 2021

En la EGGAP 2018 – 2021 se configuraron algunos retos a implementarse en el marco de la gestión global de activos y pasivos relacionados con: i) mejorar la disponibilidad de información oportuna y confiable de los saldos de sus activos y pasivos financieros y predictibilidad de flujos de ingresos y gastos a fin de garantizar la disponibilidad de fondos para cumplir los compromisos de pago al menor costo, minimizando sus riesgos; ii) dinamizar la gestión de los activos financieros, que permitan promover, en el proceso de programación presupuestal, la prelación de fuentes de financiamiento que acumulan saldos de balance, permitiendo orientar eficientemente los recursos gestionados por el Tesoro Público e; iii) implementar nuevas herramientas para profundizar, desarrollar y dinamizar el mercado de deuda de títulos del Tesoro en el mercado primario y secundario.

A continuación se describen los avances logrados respecto a estos retos planteados:

- **Implementar progresivamente una gestión activa de caja, de manera segura y transparente**

Se han realizado avances en la implementación de la centralización de los saldos de las entidades públicas del SPNF dando mayor alcance a la Cuenta única de Tesoro (CUT) que se encuentra conformada por la Cuenta Principal del Tesoro Público y las otras cuentas bancarias de las cuales es titular, en las que se centralizan y se administran la disponibilidad de los fondos públicos cualquiera sea su fuente de financiamiento.

Mediante la Cuarta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30694, Ley de Equilibrio de Presupuesto del Sector Público Fiscal 2018, se han realizado cambios normativos para asegurar el adecuado financiamiento de la ejecución del Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2018, lo cual permite la utilización de los saldos de balance de la fuente de financiamiento Recursos Directamente Recaudados que mantienen las entidades del Poder Ejecutivo. Esta ley se viabilizó con los Decretos N° 185-2018-EF y N°214-2018-EF, los cuales delimitaron a las entidades que se encuentran enmarcadas en esta modificación.

- **Regular el flujo de información sobre pronósticos de cobros y pagos de las entidades públicas para mejorar la calidad de la información**

Se ha coordinado con la Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria (SUNAT) que informe y remita las proyecciones de ingresos. En esta línea, la DGETP está implementando validaciones de las estimaciones que mejoren las proyecciones de ingresos que permitan calzar con los cronogramas de pago y fortalecer el análisis de las desviaciones.

En ese sentido, se recibió la visita en marzo de 2018 de la misión del FMI que tenía como objetivo recomendar mejoras de la gestión de tesorería, fungibilidad, predictibilidad y coordinación que incluyen cambios normativos y flexibilización de algunas fuentes de financiamiento.

- **Implementar herramientas informáticas que permitan el registro de activos y pasivos financieros**

Bajo esta premisa se implementó el Módulo de Instrumentos Financieros (MIF), la Quinta Disposición Complementaria Final de la “Ley de Equilibrio Financiero de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2018”, incorporó un artículo que permite a las entidades del SPNF registren y declaren la información financiera y contable de sus activos y pasivos, a partir del año 2018 en el MIF.

El MIF tiene un doble propósito; para la entidad pública, representa contar con un aplicativo que le obliga a mantener un control más eficiente en la administración de los activos y pasivos financieros bajo su responsabilidad⁶⁶, mientras que para el MEF, es una herramienta de base de datos que centraliza, ordena, y mantiene el registro financiero y contable de la información de activos y pasivos financieros de todas y cada una de las diferentes entidades que conforman el SPNF en forma oportuna y confiable.

En ese sentido, al cierre del 2018, el 74,1% del total (6 900 usuarios en promedio) contaban con credenciales de acceso al módulo MIF, y estaban registrando su información financiera y contable.

- **Promover la fungibilidad del gasto y la prelación del uso de fuentes**

La CUT es el medio que permite mediante una adecuada gestión de liquidez consolidar los fondos públicos, cualquiera sea la fuente que financie el presupuesto del sector público, respetando su titularidad y minimizando los costos de financiamiento temporal de las necesidades de caja.

En el marco del principio de la Fungibilidad, se facultó la DGETP a utilizar mecanismos de apoyo financiero temporal, utilizando los fondos conformantes de la CUT, la Reserva Secundaria de Liquidez y los saldos provenientes de la colocación de letras del Tesoro público.

En esta línea, la Ley N° 30693, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2018, mediante el Decreto de Urgencia N° 004-2018-EF establece medidas extraordinarias para el financiamiento de las inversiones y proyectos, a efectos de complementar el financiamiento requerido autorizando al Poder Ejecutivo a utilizar determinados tipos de recursos de la fuente ROOC.

La flexibilización de los recursos de endeudamiento de la fuente de financiamiento de los ROOC permite efectuar modificaciones presupuestarias necesarias, conforme se requieran éstos, sin demandar recursos adicionales del Tesoro Público, por tal motivo se derogó el requisito de disposiciones que establecen el control individualizado en las emisiones de bonos según los proyectos de inversión por ellas financiados.

El Cuadro N° 66 detalla los decretos supremos emitidos a fin de utilizar recursos del ROOC para la continuidad de inversiones.

⁶⁶ Entidades como el Fondo Consolidado de Reserva (FCR) o ESSALUD han adoptado al MIF como su aplicativo para un mejor control de sus operaciones financieras.

Cuadro N° 66
Normas de continuidad de inversiones financiadas parcialmente
con saldos de balance de ROOC (DU 004-2018)

Norma Legal	Monto de la Norma Legal (S/ Millones)
D.S. N° 037-2018-EF	681
D.S. N° 042-2018-EF	709
D.S. N° 043-2018-EF	39
D.S. N° 057-2018-EF	238
D.S. N° 068-2018-EF	79
D.S. N° 069-2018-EF	62
D.S. N° 070-2018-EF	239
Total	2 047

Fuente: DPPC - DGETP

10. RECOMENDACIONES

A fin de tener un manejo prudente y eficiente de la deuda pública, la EGGAP⁶⁷ establecida desde el año 2013, se constituye en una herramienta clave, en la medida que plantea continuar con el proceso de hacer más eficiente el uso de los recursos financieros mediante la fungibilidad de los mismos, promoviendo el mínimo costo de los pasivos y maximizando el rendimiento de los activos del Tesoro Público. De esta manera, la estrategia debe continuar encaminada a mejorar la predictibilidad de las necesidades de financiamiento, desarrollar una estructura de balance óptima que combine liquidez y costo, desarrollar el mercado de valores de deuda pública, manteniendo un perfil adecuado de deuda y a mantener un plan de financiamiento para el manejo de escenarios actualizados de estrés y contingentes.

Con relación al endeudamiento se debe asegurar que éste sea sostenible financieramente, por lo tanto, es importante continuar profundizando el desarrollo del mercado de valores, priorizado el endeudamiento en soles, a tasa fija y a plazos que no generen presiones sobre las necesidades de financiamiento, y ubicar así la deuda dentro de los rangos objetivos en el mediano y largo plazo:

⁶⁷ Principios básicos para la gestión financiera:

- 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 financieras para la gestión de activos y pasivos:

- 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.
- Reducir la prociclicidad de la deuda externa como fuente de vulnerabilidad.
- Mantener una sana estructura de financiamiento en la deuda indirecta.
- Ayudar a asegurar la sostenibilidad de la deuda pública neta.

Lineamientos tácticos para la gestión del riesgo estructural:

- 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.

Cuadro N° 67
Indicadores con valores referenciales de largo plazo

Indicador	Valores referenciales	Rango
Ratio de deuda en moneda extranjera con respecto a moneda nacional	22 : 78	+ / - 3%
Ratio de tasa de interés fija respecto a variable	95 : 5	+ / - 2%
Vida media (años)	11	+ / - 2

Fuente: D. Análisis y Estrategia –DGETP

Otro factor a considerar, es que el endeudamiento externo, por lo general, tiene tasas de interés más altas y vencimientos relativamente más cortos, lo que se traduce en un incremento en el costo del servicio de la deuda. En ese sentido, se debe procurar que en la evaluación de este tipo de créditos se consideren las alternativas que suelen ofrecer los acreedores respecto al costo y estructura de repago, haciendo que el plazo se acomode a los objetivos de la República.

Adicionalmente, se requiere incrementar el nivel de la deuda interna para alcanzar el objetivo de reducir el riesgo cambiario del portafolio de deuda, por lo cual es recomendable priorizar la solarización de la deuda siempre y cuando esto conlleve a menores costos y hacer frente a posibles choques externos.

Con la finalidad de continuar con la reducción de los costos de endeudamiento y seguir impulsando la diversificación del portafolio de deuda; es recomendable consolidar el ETF, como un instrumento financiero que sea cotizado en la bolsa local y/o en el exterior y que de esta manera la República del Perú tenga mayor presencia en el mercado financiero internacional.

Asimismo, la realización de OAD permite mejorar los costos de financiamiento y a mantener un perfil de deuda acorde con la capacidad de pago de la República, para lo cual se debe aprovechar las condiciones favorables del mercado que se puedan presentar en términos de tasas de interés y de monedas, que estén alineados dentro de la política de manejo de deuda, los cuales a su vez contribuyan a alcanzar los objetivos indicados en el Cuadro N° 67.

Consolidar una base de datos de activos y pasivos financieros que brinde información oportuna y confiable, que ayude a ampliar la cobertura estadística y mejore la administración de los recursos de la CUT.

Finalmente, en lo que respecta a la gestión de activos financieros, en el proceso de programación presupuestal, se debe promover la prelación de fuentes de financiamiento que acumulan saldos de balance y orientarlos eficientemente. Con ello, también se buscan nuevas alternativas para rentabilizar los excedentes temporales de liquidez.

**PERÚ**Ministerio
de Economía y FinanzasViceministerio
de HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXOS****ANEXO N° 1****Concertaciones de deuda interna 2018**

(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° 30695	S/	293
Proyectos varios	Ley N° 30695	S/	2 178
Proyectos varios	Ley N° 30695	S/	2 527
Proyecto "Ampliación y Mejoramiento del Sistema de Agua Potable y Alcantarillado Nueva Rinconada, Distritos San Juan de Miraflores y Villa María del Triunfo"	Ley N° 30695	S/	132
Programa de Inversión "Modernización de la Prestación de los Servicios de Agua Potable y Saneamiento de las EPS EMAPACOP, SEDACUSCO, SEDAPAR, SEMAPA Barranca, EMAPA Huaral y EMAPA Huacho"	D. S. N° 316-2018-EF	S/	99
"Programa para la Mejora de la Calidad y Pertinencia de los Servicios de Educación Superior Universitaria y Tecnológica a Nivel Nacional"	D. S. N° 334-2018-EF	S/	248
Sub Total		S/	5 477
b) Apoyo a la Balanza de Pagos			
Emisión de Bonos Soberanos	Ley N° 30695	S/	6 053
Sub Total		S/	6 053
c) Defensa Nacional 1_/_			
Requerimientos MINDEF	D. S. N° 091-2019-EF	S/	49
Sub Total		S/	49
d) Bonos ONP			
Garantía del Gobierno Nacional emisiones Bonos de Reconocimiento y Complementarios de la ONP en el año 2018	D.S. N° 075-2018-EF	S/	108
Sub Total		S/	108
Total		S/	11 687

Fuente: D. Créditos – DGETP.

1_/_ Aprobado a través del Decreto Supremo N° 091-2019-EF, en el marco del monto máximo autorizado por la Ley N° 30695.

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

ANEXO Nº 2
Desembolsos deuda pública interna 2018 por sector institucional
 (En millones)

Sector institucional	Desembolsado		
	S/	US\$ Equiv.	%
CREDITOS	88	27	0,4
Gobierno Nacional	82	25	0,4
Defensa	82	25	0,0
Gobierno Local	6	2	0,0
MD Chalhuanhuacho	5	2	0,0
MD Haquira	1	0	0,0
BONOS	19 804	5 929	81,4
Bonos Soberanos	12 322	3 715	51,0
MEF (DGETP)	12 322	3 715	51,0
Bonos ONP	71	22	0,3
ONP	71	22	0,3
Administración de Deuda	7 412	2 193	30,1
MEF (DGETP)	7 412	2 193	30,1
Letras del Tesoro	4 325	1 322	18,2
MEF (DGETP)	4 325	1 322	18,2
TOTAL	24 217	7 278	100,0

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 2018
 (En millones de S/)

Mes	Ley N° 30695							D.S. N°	TOTAL
	ABP	Pre-2019	Línea 2 Metro	PIP's - FONDES	PIP's - MVCS	PIP's - DU 006-2018	OAD - BG2019	260-2017	
ENE	419	-	-	-	-	-	-	-	419
FEB	756	-	31	-	6	-	-	-	793
MAR	750	-	-	-	-	-	-	-	750
ABR	451	-	-	-	-	-	-	-	451
MAY	292	-	-	-	80	-	-	-	372
JUN	444	-	29	-	206	-	-	-	679
JUL	357	31	-	-	585	-	-	192	1 164
AGO	-	497	-	-	392	-	-	68	957
SET	-	834	-	-	-	443	-	-	1 277
OCT	-	-	-	-	43	254	-	-	297
NOV	33	-	11	-	337	567	822	-	1 769
DIC	-	94	2	113	-	204	-	-	413
Total	3 501	1 456	73	113	1 648	1 468	822	259	9 340

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	479	916	863	496	398	739	1 286	1 034	1 409	328	1,863,09	443	10 254
D.S.N° 260-2017-EF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D.S.N° 260-2017-EF	-	-	-	-	-	-	211	70	-	-	-	-	281
Ley N° 30695	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Apoyo Balanza de Pagos	479	869	863	496	312	497	409	-	-	-	35	-	3,960,55
2. Prefinanciamiento 2019	-	-	-	-	-	-	34	555	921	-	-	100	1,609,77
3. Línea 2 Metro de Lima	-	40	-	-	-	32	-	-	-	-	11	2	85
4. PIP's - FONDES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	126	126
5. PIP's - MVCS	-	6	-	-	86	210	632	410	-	50	350	-	-
6. PIP's - DU 006-2018	-	-	-	-	-	-	-	-	488	278	612	215	1,592,75
7. OAD - BG2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	855	-	855
Bookbuilding	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10 341	10 341
R.M.N°s 363 y 408-2018-EF/52	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10 341	10 341
Total	479	916	863	496	398	739	1 286	1 034	1 409	328	1,863,09	10 784	20 595

Fuente: D. Gestión Mercados Financieros – DGETP.

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

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

ANEXO Nº 4
Servicio de deuda pública interna¹ del Gobierno Nacional 2018
 (En millones de S/)

Descripción	Monto	%
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>7 568</u>	<u>62,8</u>
Principal	1 285	10,7
Intereses	6 283	52,1
<u>CRÉDITOS</u> ^{2./}	<u>332</u>	<u>2,7</u>
BANCO DE LA NACIÓN	332	2,7
Principal	174	1,4
Intereses	158	1,3
<u>BONOS</u> ^{3./}	<u>7 236</u>	<u>60,1</u>
BANCO DE LA NACIÓN	252	2,1
Principal ^{4./}	226	1,9
Intereses	26	0,2
CAVALI	6 984	58,0
Principal	885	7,4
Intereses	6 099	50,6
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>4 482</u>	<u>37,2</u>
Principal	4 482	37,2
<u>Canje de Deuda – Créditos</u>	<u>49</u>	<u>0,4</u>
Principal ^{5./}	49	0,4
<u>Canje de Deuda – Bonos</u>	<u>4 433</u>	<u>36,8</u>
Principal ^{6./}	4 433	36,8
Total	12 050	100,0
RESUMEN		
Principal	5 767	47,9
Intereses	6 283	52,1

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

^{1./} La ejecución es según **Fecha Valor**.

^{2./} En el Principal no incluyen Compensación y Extinción de Deuda por S/ 232,31 millones.

^{3./} En el Principal no incluyen Bonos O.N.P. por S/ 374,58 millones.

^{4./} Se considera el pago por S/ 226,11 millones al BN, por el Bono del Tesoro Público D.S. N° 002-2007-EF, el cual se afectó con cargo a Utilidades.

^{5./} Créditos canjeados por Bonos (a valor de mercado) en soles con denominación Bonos Soberanos 12FEB2029.

^{6./} Recompra de Bonos Soberanos: 12AGO2020 y 12FEB2029 (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: 2019 - 2055
 (En miles de S/)

Período	Créditos			Bonos			Totales		
	Amt.	Int.	Total	Amt.	Int.	Total	Amt.	Int.	Total
2019	2 588 861	56 909	2 645 771	97 481	6 511 924	6 609 405	2 686 342	6 568 833	9 255 176
2020	173 336	24 214	197 550	1 650 179	6 700 675	8 350 854	1 823 515	6 724 889	8 548 404
2021	172 123	14 868	186 990	52 851	6 573 993	6 626 844	224 974	6 588 861	6 813 835
2022	170 072	5 697	175 769	52 851	6 571 064	6 623 915	222 923	6 576 761	6 799 683
2023	0	0	0	5 791 356	6 568 161	12 359 517	5 791 356	6 568 161	12 359 517
2024	0	0	0	12 396 558	6 266 822	18 663 379	12 396 558	6 266 822	18 663 379
2025	0	0	0	52 854	5 552 018	5 604 872	52 854	5 552 018	5 604 872
2026	0	0	0	12 559 686	5 548 254	18 107 939	12 559 686	5 548 254	18 107 939
2027	0	0	0	36 270	4 520 382	4 556 652	36 270	4 520 382	4 556 652
2028	0	0	0	14 263 114	4 518 994	18 782 107	14 263 114	4 518 994	18 782 107
2029	0	0	0	10 405 924	3 304 757	13 710 681	10 405 924	3 304 757	13 710 681
2030	0	0	0	103 103	2 993 598	3 096 701	103 103	2 993 598	3 096 701
2031	0	0	0	14 140 199	2 991 010	17 131 209	14 140 199	2 991 010	17 131 209
2032	0	0	0	11 378 455	2 008 363	13 386 817	11 378 455	2 008 363	13 386 817
2033	0	0	0	16 956	1 308 545	1 325 501	16 956	1 308 545	1 325 501
2034	0	0	0	16 956	1 307 464	1 324 419	16 956	1 307 464	1 324 419
2035	0	0	0	2 011 384	1 546 758	3 558 141	2 011 384	1 546 758	3 558 141
2036	0	0	0	16 956	1 213 020	1 229 976	16 956	1 213 020	1 229 976
2037	0	0	0	10 142 177	1 211 939	11 354 116	10 142 177	1 211 939	11 354 116
2038	0	0	0	0	513 013	513 013	0	513 013	513 013
2039	0	0	0	0	513 013	513 013	0	513 013	513 013
2040	0	0	0	256 007	508 293	764 299	256 007	508 293	764 299
2041	0	0	0	0	503 572	503 572	0	503 572	503 572
2042	0	0	0	4 443 473	351 389	4 794 862	4 443 473	351 389	4 794 862
2043	0	0	0	0	199 206	199 206	0	199 206	199 206
2044	0	0	0	0	199 206	199 206	0	199 206	199 206
2045	0	0	0	0	199 206	199 206	0	199 206	199 206
2046	0	0	0	610 193	199 206	809 399	610 193	199 206	809 399
2047	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2048	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2049	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2050	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2051	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2052	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2053	0	0	0	0	172 579	172 579	0	172 579	172 579
2054	0	0	0	431 167	162 577	593 744	431 167	162 577	593 744
2055	0	0	0	2 271 844	76 288	2 348 131	2 271 844	76 288	2 348 131
TOTAL	3 104 392	101 688	3 206 080	103 197 992	81 850 760	185 048 752	106 302 384	81 952 448	188 254 832

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

Nota: - Desembolsos al 31.12.2018.

- Tipo de Cambio al 31.12.2018.

- No considera Bonos ONP.

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

ANEXO Nº 6
Concertaciones externas 2018
 (En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
a) Sectores Económicos y Sociales				
Proyectos "Mejoramiento de la gestión de la inversión pública" y "Mejoramiento de la capacidad para la generación de conocimiento y mejora continua en la gestión de la contratación pública".	D.S. Nº 074-2018-EF	US\$	65	65
"Programa Integral de Agua y Saneamiento Rural – PIASAR".	D.S. Nº 171-2018-EF	US\$	100	100
Proyecto "Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Soporte para la Provisión de los Servicios a los Ciudadanos y las Empresas, a Nivel Nacional".	D.S. Nº 181-2018-EF	US\$	50	50
"Programa para la Mejora de la Calidad y Pertinencia de los Servicios de Educación Superior Universitaria y Tecnológica a Nivel Nacional"	D.S. Nº 201-2018-EF	US\$	75	75
"Programa de Desarrollo de la Sanidad Agraria y la Inocuidad Agroalimentaria - Fase II"	D.S. Nº 207-2018-EF	US\$	100	100
Programa de Recuperación de Áreas Degradadas por Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias	D.S. Nº 218-2018-EF	US\$	30	30
Programa "Mejoramiento, Ampliación y Creación del Sistema de Tratamiento de Aguas Residuales en los 7 y 3 (respectivamente) Distritos de Tacna y Huánuco"	D. S. Nº 292-2018-EF	EUR	60	71
Proyecto de Mejoramiento de los Servicios de Control Gubernamental para un Control Efectivo, Preventivo y Facilitador de la Gestión Pública.	D. S. Nº 314-2018-EF	US\$	50	50
Programa de Inversión "Modernización de la Prestación de los Servicios de Agua Potable y Saneamiento de las EPS EMAPACOP, SEDACUSCO, SEDAPAR, SEMAPA Barranca, EMAPA Huaral y EMAPA Huacho"	D. S. Nº 316-2018-EF	US\$	70	70
Proyecto "Mejoramiento del acceso a los Servicios de Registros Civiles e Identificación de Calidad a Nivel Nacional"	D. S. Nº 319-2018-EF	US\$	50	50
Programa de Inversión "Creación de Redes Integradas de Salud".	D. S. Nº 320-2018-EF	US\$	125	125
Programa de Inversión "Creación de Redes Integradas de Salud".	D. S. Nº 320-2018-EF	US\$	125	125
Proyecto "Mejoramiento de los Servicios de Apoyo al Aprovechamiento Sostenible de la Biodiversidad de los Ecosistemas en el Paisaje Forestal en los Distritos de Raimondi – Distrito de Sepahua – Distrito de Tahuanía - Provincia de Atalaya - Región Ucayali".	D. S. Nº 333-2018-EF	US\$	6	6
Proyecto Mejoramiento de los Servicios de Recaudación Tributaria y Aduanera a través de la Transformación Digital.	D. S. Nº 346-2018-EF	US\$	50	50
Sub Total		US\$		967
b) Apoyo a la Balanza de Pagos				
"Programa de Apoyo al NAMA de Transporte Urbano Sostenible en el Perú I"	D.S. Nº 254-2018-EF	EUR	19	22
"Programa de Acompañamiento a las Reformas para Incrementar la Productividad en el Perú"	D. S. Nº 315-2018-EF	US\$	100	100
"Programa de Apoyo a las Medidas de Ampliación de la Base Tributaria y Fomento a la Inversión".	D. S. Nº 347-2018-EF	US\$	250	250
Sub Total		US\$		372
Total		US\$		1 339

Fuente: D. Créditos – DGETP.

ANEXO Nº 7
Desembolsos deuda pública externa 2018 por sector institucional ^{1/_}
(En millones de US\$)

Sector institucional	Monto	%
Gobierno Nacional ^{2/_}	467	82,9
Agricultura	61	10,9
Ambiente	15	2,6
Comercio Exterior	2	0,4
Contraloría General de la República	2	0,3
Economía y Finanzas	335	59,4
Educación	6	1,1
Justicia	2	0,4
Presidencia del Consejo de Ministros	15	2,7
Producción	15	2,6
Transportes y Comunicaciones	12	2,1
Vivienda, Construcción y Saneamiento	2	0,4
Gobierno Regional ^{2/_}	6	1,1
Amazonas	4	0,8
Cusco	1	0,2
La Libertad	1	0,1
Empresas Públicas^{3/_}	90	16,0
COFIDE	44	7,8
EGESUR	0	0,0
Provinciales	0	0,0
SEDAPAL	46	8,1
Total (*) ^{4/_}	563	100,0

Fuente: D. Créditos - DGETP

^{1/_} No incluye créditos sin garantía del Gobierno.

^{2/_} Deuda Directa del Gobierno Nacional.

^{3/_} Deuda con Garantía del Gobierno Nacional.

^{4/_} Deuda por Traspaso de Recursos del Gobierno Nacional a Empresas Públicas.

(*) Corresponde a S/ 1 851,2 millones al tipo de cambio de Informe de Actualización proyecciones Macroeconómicas 2019-2022.

ANEXO Nº 8
Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2018 ^{1./}
(En millones de S/)

Fuentes de Financiamiento	Monto	%
SERVICIO REGULAR	6 478	70,8
Principal	2 685	29,3
Intereses	3 722	40,7
Comisiones	72	0,8
Organismos Internacionales ^{2./ 3./}	1 686	18,4
Principal	1 182	12,9
Intereses	444	4,9
Comisiones	60	0,7
Club de París ^{4./ 5./ 6./}	523	5,7
Principal	451	4,9
Intereses	69	0,8
Comisiones	3	0,0
Banca Comercial ^{7./ 8./}	195	2,1
Principal	174	1,9
Intereses	21	0,2
Proveedores sin Garantía	12	0,1
Principal	11	0,1
Intereses	1	0,0
Bonos ^{9./ 10./ 11./}	4 054	44,3
Principal	867	9,5
Intereses	3 187	34,8
Comisiones	0	0,0
Otros Gastos ^{12./}	9	0,1
Comisiones	9	0,1
OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA	2 673	29,2
Canje de Deuda – Bonos	852	9,3
Principal ^{13./}	852	9,3
Pre-pago de Deuda – Organismos Internacionales	1 821	19,9
Principal ^{14./}	1 821	19,9
Total	9 151	100,0
RESUMEN		
Principal	5 358	58,6
Intereses	3 722	40,7
Comisiones	72	0,8

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./} Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 1,68 millones.

^{3./} Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 50,46 millones.

^{4./} En el Servicio Atendido incluye deuda por S/ 11,41 millones, Acreedor; JICA, en la ESTADISTICA se registró con Fecha Valor: 29/12/2017 y en la CONTABILIDAD se registró con Fecha Valor: 01/01/2018.

^{5./} Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 22,76 millones.

^{6./} Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 34,95 millones.

^{7./} Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 14,45 millones.

^{8./} Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 180,69 millones.

^{9./} Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 273,76 millones.

^{10./} Incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 1 090,05 millones.

^{11./} Incluyen préstamos de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 344,24 millones.

^{12./} Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

^{13./} Recompra de bonos globales 2019 (a valor de mercado).

^{14./} Pre-pago de Deuda con el BID por S/ 267,76 millones, el BIRF por S/ 716,50 millones y la CAF por 836,77 millones.

ANEXO Nº 9
Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento y sectores institucionales 2018^{1./}
(En millones de S/)

Fuentes de Financiamiento _/	Monto	%
Sectores Institucionales		
<u>SERVICIO REGULAR</u>	<u>6 478</u>	<u>70,8</u>
Gobierno Nacional	4 447	48,6
Gobiernos Locales	18	0,2
Empresas Públicas	2 013	22,0
<u>Organismos Internacionales</u>	<u>1 686</u>	<u>18,4</u>
Gobierno Nacional	1 616	17,7
Gobiernos Locales	18	0,2
Empresas Públicas ^{2./3./}	52	0,6
<u>Club de París</u>	<u>523</u>	<u>5,7</u>
Gobierno Nacional ^{4./}	465	5,1
Empresas Públicas ^{5./6./}	58	0,6
<u>Banca Comercial</u>	<u>195</u>	<u>2,1</u>
Empresas Públicas ^{7./8./}	195	2,1
<u>Proveedores sin Garantía</u>	<u>12</u>	<u>0,1</u>
Gobierno Nacional	12	0,1
<u>Bonos</u>	<u>4 054</u>	<u>44,3</u>
Gobierno Nacional	2 346	25,6
Empresas Públicas ^{9./10./11./}	1 708	18,7
<u>Otros Gastos</u> ^{12./}	<u>9</u>	<u>0,1</u>
Gobierno Nacional	9	0,1
<u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u>	<u>2 673</u>	<u>29,2</u>
<u>Canje de Deuda – Bonos</u>	<u>852</u>	<u>9,3</u>
Gobierno Nacional ^{13./}	852	9,3
<u>Pre-pago de Deuda – Organismos Internacionales</u>	<u>1 821</u>	<u>19,9</u>
Gobierno Nacional ^{14./}	1 821	19,9
Total	9 151	100,0
RESUMEN		
Gobierno Nacional	7 120	77,8
Gobiernos Locales	18	0,2
Empresas Públicas	2 013	22,0

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./} Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 1,7 millones.

^{3./} Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 50,5 millones.

^{4./} En el servicio atendido incluye deuda por S/ 11,4 millones, acreedor JICA, en la estadística se registró con Fecha Valor: 29/12/2017 y en la contabilidad se registró con Fecha Valor: 01/01/2018.

^{6./} Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 22,8 millones.

^{6./} Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 35,0 millones.

^{7./} Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 14,5 millones.

^{8./} Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 180,7 millones.

^{9./} Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 273,8 millones.

^{10./} Incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 1 090,1 millones.

^{11./} Incluyen préstamos de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 344,2 millones.

^{12./} Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

^{13./} Recompra de bonos globales 2019 (a valor de mercado).

^{14./} Pre-pago de Deuda con: el BID por S/ 267,8 millones, el BIRF por S/ 716,5 millones y la CAF por S/ 836,8.

ANEXO N° 10
Servicio de deuda pública externa por sectores institucionales 2018^{1/}
(En millones de S/)

Sectores Institucionales	Monto	%
<u>GOBIERNO NACIONAL</u> ^{2/ 3/ 4/}	<u>7 120</u>	<u>77,8</u>
Deuda Directa	7 001	76,5
Traspaso de Recursos	119	1,3
Financieras	7	0,1
No Financieras	112	1,2
<u>GOBIERNOS LOCALES</u>	<u>18</u>	<u>0,2</u>
Deuda Directa	18	0,2
<u>EMPRESAS PÚBLICAS</u> ^{5/ 6/ 7/ 8/ 9/ 10/ 11/ 12/ 13/}	<u>2 013</u>	<u>22,0</u>
Financieras – Deuda Directa	1 669	18,2
No Financieras – Deuda Directa	344	3,8
Total	9 151	100,0

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/_ En el servicio atendido incluye deuda por S/ 11,4 millones, Acreedor; JICA, en la estadística se registró con Fecha Valor: 29/12/2017 y en la Contabilidad se registró con Fecha Valor: 01/01/2018.
- 3/_ Recompra de bonos globales 2019 (a valor de mercado).
- 4/_ Pre-pagos de Deuda con: el BID por S/ 267,8 millones, el BIRF por S/ 716,5 millones y CAF por S/ 836,8 millones.
- 5/_ En la Fuente de Financiamiento: Organismos Internacionales se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 1,7 millones.
- 6/_ En la Fuente de Financiamiento: Organismos Internacionales se incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 50,4 millones.
- 7/_ En la Fuente de Financiamiento: Club de París se incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 22,8 millones.
- 8/_ En la Fuente de Financiamiento: Club de París se incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 35,0 millones.
- 9/_ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 14,5 millones.
- 10/_ En la Fuente de Financiamiento: Banca Comercial se incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 180,7 millones.
- 11/_ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 273,8 millones.
- 12/_ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 1 090,1 millones.
- 13/_ En la Fuente de Financiamiento: Bonos Externos se incluyen préstamos de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 344,2 millones.

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasVice ministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público

ANEXO Nº 11
Deuda externa
Servicio anual – Período: 2019 - 2052 – Por fuentes
 (En miles de S/)

Período	Org. Internacionales			Club de París			Banca Comercial			Proveedores S/G			Bonos			Totales		
	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T	A	I	T
2019	1 566 515	532 510	2 099 025	445 994	66 884	512 878		147 737	147 737	10 874	683	11 557	3 207 394	3 148 738	6 356 132	5 230 777	3 896 552	9 127 329
2020	677 679	405 879	1 083 558	449 475	57 250	506 725		147 737	147 737	5 437	135	5 572		3 059 117	3 059 117	1 132 591	3 670 118	4 802 709
2021	906 096	376 894	1 282 990	456 300	49 252	505 552		147 737	147 737					3 058 404	3 058 404	1 362 396	3 632 287	4 994 683
2022	1 132 114	324 715	1 456 829	450 509	41 646	492 155	417 888	144 307	562 195				1 689 500	3 019 542	4 709 042	3 690 011	3 530 210	7 220 221
2023	1 179 058	257 399	1 436 457	387 804	34 314	422 118	417 888	130 578	548 466				2 196 350	2 941 882	5 138 232	4 181 100	3 364 173	7 545 273
2024	851 032	210 701	1 061 733	280 511	28 235	308 746	417 888	116 849	534 737				1 499 999	2 851 305	4 351 304	3 049 430	3 207 090	6 256 520
2025	869 457	176 401	1 045 858	241 149	23 092	264 241	417 888	103 124	521 012				8 085 204	2 798 092	10 883 296	9 613 698	3 100 709	12 714 407
2026	542 407	147 051	689 458	222 058	18 906	240 964	417 888	89 395	507 283				4 564 999	2 256 898	6 821 897	5 747 352	2 512 250	8 259 602
2027	926 458	127 111	1 053 569	210 420	15 266	225 686	417 888	75 666	493 554				4 405 114	2 126 827	6 531 941	5 959 880	2 344 870	8 304 750
2028	958 365	89 500	1 047 865	168 294	11 857	180 151	417 888	61 940	479 828					1 948 250	1 948 250	1 544 547	2 111 547	3 656 094
2029	742 153	58 409	800 562	139 056	8 971	148 027	417 888	48 212	466 100				1 013 700	1 947 537	2 961 237	2 312 797	2 063 129	4 375 926
2030	941 315	30 350	971 665	120 536	6 738	127 274	417 888	34 486	452 374				4 150 000	1 894 673	6 044 673	5 629 739	1 966 247	7 595 986
2031	80 413	10 722	91 135	94 845	5 041	99 886	696 888	20 757	717 645					1 739 050	1 739 050	872 146	1 775 570	2 647 716
2032	50 442	8 170	58 612	77 288	3 923	81 211							3 379 000	1 658 798	5 037 798	3 506 730	1 670 891	5 177 621
2033	44 363	6 542	50 905	64 272	3 011	67 283							7 394 364	1 578 547	8 972 911	7 502 999	1 588 100	9 091 099
2034	42 934	5 069	48 003	56 352	2 332	58 684								931 540	931 540	99 286	938 941	1 038 227
2035	41 477	3 649	45 126	47 739	1 713	49 452							1 353 479	887 214	2 240 693	1 442 695	892 576	2 335 271
2036	37 189	2 291	39 480	44 218	1 186	45 404							1 353 479	798 562	2 152 041	1 434 886	802 039	2 236 925
2037	35 020	1 027	36 047	31 942	726	32 668							1 228 104	714 013	1 942 117	1 295 066	715 766	2 010 832
2038	4 383	122	4 505	22 568	436	23 004								673 793	673 793	26 951	674 351	701 302
2039				14 912	237	15 149								673 793	673 793	14 912	674 030	688 942
2040				8 654	112	8 766								673 793	673 793	8 654	673 905	682 559
2041				1 345	34	1 379								673 793	673 793	1 345	673 827	675 172
2042				679	7	686								673 793	673 793	679	673 800	674 479
2043				14		14								673 793	673 793	14	673 793	673 807
2044				14		14								673 793	673 793	14	673 793	673 807
2045				14		14								673 793	673 793	14	673 793	673 807
2046				14		14								673 793	673 793	14	673 793	673 807
2047				14		14							3 379 000	578 758	3 957 758	3 379 014	578 758	3 957 772
2048				14		14								483 724	483 724	14	483 724	483 738
2049				14		14								483 724	483 724	14	483 724	483 738
2050				14		14							8 599 525	483 724	9 083 279	8 599 569	483 724	9 083 293
2052				14		14										14		14
2052				7		7										7		4
TOTAL	11 628 870	2 774 512	14 403 382	4 037 053	381 169	4 418 222	4 457 880	1 268 525	5 726 405	16 311	818	17 129	57 499 241	47 453 056	104 952 297	77 639 355	51 878 080	129 517 435

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

Nota: - Desembolsos al 31.12.2018.

- Incluyen préstamos de COFIDE, BANCO AGROPECUARIO, FONDO MIVIVIENDA y PETROPERÚ sin Garantía de la República.

- Tipo de Cambio al 31/12/2018. Incluye servicio de Bonos Brady y Bonos Globales.

**PERÚ**Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General de
Endeudamiento y Tesoro Público**ANEXO Nº 12****Seguimiento del saldo de compromisos firmes y contingentes^{1/}**Aplicación del T.U.O. del Decreto Legislativo Nº 1224 y su Reglamento aprobado por D.S. Nº 410-2015-EF
(En millones de US\$ con IGV)**PBI 2017:** US\$ 225 113,61 millones ^{2/}**Tasa de Descuento:** 4,11% ^{3/}

Año	Compromisos Firmes		Compromisos Contingentes 6_ /	Ingresos 7_ /	Retribución 8_ /	APP Vigentes 9_ /		Valor Presente	% PBI
	Pago Directo 4_ /	Pago Diferido 5_ /				Total de compromisos neto de Ingresos			
2019	1 091		546	204	547	186	1 107	5 018	2,2%
2020	962		604	305	619	179	1 074		
2021	941		719	215	693	224	958		
2022	994		783	218	742	233	1 019		
2023	1 348		799	223	822	272	1 277		
2024	1 035		722	229	981	283	722		
2025	802		696	230	1 034	294	400		
2026	793		649	237	1 060	303	314		
2027	813		643	229	1 070	316	298		
2028	822		633	233	1 089	314	284		
2029	829		622	235	1 104	328	254		
2030	845		592	238	1 113	342	219		
2031	812		547	205	1 069	353	141		
2032	738		521	203	1 056	366	40		
2033	700		473	144	986	379	-48		
2034	695		375	145	997	394	-177		
2035	687		293	78	925	389	-257		
2036	675		173	20	813	397	-343		
2037	685		134	0	806	403	-390		
2038	535		69	0	674	418	-487		
2039	521		69	0	681	434	-524		
2040	511		70	0	687	436	-542		
2041	519		71	0	699	74	-183		
2042	392		10	0	637	17	-251		
2043	399		10	0	649	17	-258		
2044	199		3	0	448	17	-263		
2045	99		0	0	348	17	-266		
2046	98		0	0	354	18	-274		
2047	99		0	0	361	19	-280		
2048	68		0	0	92	17	-41		
2049	23		0	0	0	17	6		
Total	19 729		10 825	3 588	23 159	7 455	3 528		

Fuente: PROINVERSION, MTC, MVCS, MINSA, MINCETUR, GRL, GRA, GRLL, MPT, MML, MPA, MDM, PROTRANSPORTE y ESSALUD.**Elaboración:** D. Gestión de Riesgos.

1_ / Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV descontando ingresos previstos por peajes u otros según lo informado por las entidades al 29/04/2019. Cabe precisar que a la fecha sigue pendiente la remisión de información de algunas entidades.

2_ / Según lo publicado por el MEF en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas, el PBI para el 2018 fue de S/ 740 269,43 millones (US\$ 225 133,61 millones con TC soleS/dólar promedio S/ 3,29).

3_ / La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2018. 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) por inversión 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. Asimismo contempla los RPI de los proyectos de Saneamiento.

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 Concesionarios están obligados a pagar a favor del Estado.

9_ / Incluye las concesiones vigentes: Tránsito Olmos, Majes Siguan II Etapa, Chavimochic III Etapa, IIRSA Norte, IIRSA Sur Tramos 1, 2, 3, 4 y 5, T2 IIRSA Centro, Red Vial Nº 4, Red Vial Nº 5, Red Vial Nº 6, Buenos Aires - Canchaque, Huaral - Acos, Nuevo Mocupe - Cayalti, Carretera Quilca-La Concordia, Autopista del Sol, Longitudinal de la Sierra Tramo 2, Puerto Muelle Sur, TP Muelle Norte, TP de Paita, TP Yurimaguas, TP General San Martín, 1er. Grupo de Aeropuertos, 2do. Grupo de Aeropuertos, Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, 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 MML, Tránsito Huasacocha, 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, 18 Contratos de Corredores Complementarios del SIT de Lima, Sistema de Recaudo de la Municipalidad Provincial de Trujillo, Estacionamiento Virgen Milagrosa de la M.D. Miraflores, Sistema Integrado de Transporte de Arequipa y Contrato de Hidrovías Amazónica. Asimismo, se incluye la proyección de los compromisos en proceso de suscripción tales como la Adenda Nº 02 al Contrato de Concesión de la 3era Etapa del Proyecto Chavimochic, Adenda Nº 01 al Contrato de Estacionamiento Andrés Avelino Cáceres de la Municipalidad Distrital de San Isidro, Adenda Nº 01 al Contrato de Estacionamiento Boulevard Dionisio Derteano de la Municipalidad Distrital de San Isidro y Proyecto de Planta de Tratamiento de Aguas Residuales de la cuenca del lago Titicaca.

**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 2017:** US\$ 225 133,61 millones ^{2/_}**Tasa de Descuento:** 4,11% ^{3/_}

Año	Compromisos Firmes		Compromisos Contingentes 6/_	Ingreso 7/_	Retribución 8/_	APPs Vigentes 9/_ Total de flujo de compromisos	Valor Presente	% PBI
	Pago Directo 4/_	Pago Diferido 5/_						
2019	955	443	148	484	137	924	1 636	0,7%
2020	828	515	237	545	125	909		
2021	770	631	146	620	168	760		
2022	598	696	148	670	174	598		
2023	731	662	154	749	210	588		
2024	790	586	159	909	218	409		
2025	673	560	160	962	226	205		
2026	676	513	167	988	233	136		
2027	693	507	171	998	243	131		
2028	699	497	175	1 017	254	101		
2029	703	486	177	1 031	266	70		
2030	715	456	180	1 040	278	34		
2031	679	411	147	997	290	-49		
2032	602	385	145	983	301	-152		
2033	561	362	115	913	313	-188		
2034	553	271	120	924	325	-304		
2035	542	188	52	852	337	-406		
2036	526	67	0	740	350	-496		
2037	534	28	0	732	364	-535		
2038	380	11	0	600	378	-587		
2039	362	10	0	607	392	-627		
2040	348	10	0	614	407	-663		
2041	352	10	0	626	52	-316		
2042	354	10	0	637	0	-273		
2043	359	10	0	649	0	-280		
2044	158	3	0	448	0	-287		
2045	58	0	0	348	0	-290		
2046	56	0	0	354	0	-299		
2047	56	0	0	361	0	-306		
2048	24	0	0	92	0	-69		
2049	0	0	0	0	0	0		
Total	15 335	8 330	2 603	21 491	6 040	-1 263		

1/_Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV descontando ingresos previstos por peajes u otros según lo informado por las entidades al 31/12./018. (Cabe precisar que algunas entidades aún no remiten información actualizada al 31.12.2018).

2/_ Según lo publicado por el MEF en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas, el PBI para el 2018 fue de S/ 740 269,43 millones (US\$ 225 133,61 millones con TC sol/dólar promedio S/ 3,28).

3/_ La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2018. 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, 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 Cayalti, Carretera Quilca-La Concordia, Autopista del Sol, Longitudinal de la Sierra Tramo 2, 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, 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 y Estacionamiento Virgen Milagrosa de la MD de Miraflores. Asimismo incluye las proyecciones de pago por la Adenda N° 02 del Proyecto Chavimochic III Etapa.

**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 2017:** S/ 740 269,43 millones ^{2./}**Tasa de Descuento:** 5,60% ^{3./}

Año	Compromisos Firmes		Compromisos Contingentes 6_/	Ingreso 7_/	Retribución 8_/	APPs Vigentes 9_/ Total de flujo de compromisos	Valor Presente	% PBI
	Pago Directo 4_/	Pago Diferido 5_/						
2019	452	343	185	208	163	609	10 204	1,4%
2020	450	297	228	245	181	549		
2021	575	295	231	245	191	666		
2022	1 331	294	234	245	199	1 415		
2023	2 073	459	234	245	208	2 313		
2024	823	458	234	245	217	1 053		
2025	434	458	233	245	227	653		
2026	392	455	233	245	236	599		
2027	403	455	195	244	245	563		
2028	414	455	193	244	202	615		
2029	425	455	193	244	209	619		
2030	435	456	193	244	218	622		
2031	446	456	193	244	210	642		
2032	457	457	193	244	218	645		
2033	469	372	96	244	223	470		
2034	474	348	86	247	232	430		
2035	486	351	86	247	173	503		
2036	498	353	67	247	156	515		
2037	510	357	0	247	132	487		
2038	522	197	0	247	137	334		
2039	534	200	0	247	142	345		
2040	547	203	0	247	97	406		
2041	560	207	0	247	73	446		
2042	128	0	0	0	55	73		
2043	132	0	0	0	57	75		
2044	136	0	0	0	57	78		
2045	139	0	0	0	58	81		
2046	143	0	0	0	60	83		
2047	147	0	0	0	62	84		
2048	151	0	0	0	58	93		
2049	77	0	0	0	56	20		
Total	14 760	8 380	3 306	5 610	4 751	16 085		

1./ Flujo de compromisos firmes y contingentes incluyendo IGV descontando ingresos previstos por peajes u otros según lo informado por las entidades al 29/04/2019. Cabe precisar que a la fecha sigue pendiente la remisión de información de algunas entidades.

2./ Según lo publicado por el MEF en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas, el PBI para el 2018 fue de S/ 740 269,43 millones (US\$ 225 133,61 millones con TC sole\$/dólar promedio S/ 3,28).

3./ La tasa de descuento empleada es la tasa de costo promedio ponderado de endeudamiento con los bonos globales en dólares al 31.12.2018.

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 el pago por RSD y Laudo Arbitral del proyecto 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.

9./ Se considera las APP: Tránsito Huascacocha, PTAR Taboada, PTAR La Chira, PROVISUR, Línea 1 del Metro de Lima, 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 y Sistema de Recaudo de la Municipalidad Provincial de Arequipa y Sistema de Recaudo de la Municipalidad Provincial de Trujillo. Asimismo, se incluye la proyección de los compromisos en proceso de suscripción tales como la Adenda N°01 al Contrato de Estacionamiento Andrés Avelino Cáceres de la Municipalidad Distrital de San Isidro, Adenda N°01 al Contrato de Estacionamiento Boulevard Dionisio Derteano de la Municipalidad Distrital de San Isidro y Proyecto de Planta de Tratamiento de Aguas Residuales de la cuenca del lago Titicaca.

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

ANEXO Nº 13
Monto Negociado Trimestralmente de bonos soberanos
 (En millones de S/)

NOMINAL	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL Datatec		Total CAVALI	
					Monto	%	Monto	%
Bonos Nominales								
12AGO2020	3 970,1	2 195,4	646,4	761,1	7 573,0	6,68%	17 907,3	10,57%
12SEP2023	4 668,1	1 980,5	2 562,5	3 066,9	12 278,0	10,82%	19 679,7	11,62%
12AGO2024	7 729,5	4 090,1	3 364,0	3 606,2	18 789,7	16,56%	28 510,8	16,84%
12AGO2026	5 839,2	3 600,5	4 150,9	3 901,6	17 492,1	15,42%	28 963,5	17,10%
12AGO2028	4 694,3	4 467,3	3 425,6	4 768,4	17 355,6	15,30%	28 736,5	16,97%
12FEB2029	6,0	-	-	-	6,0	0,01%	3 194,3	1,89%
12FEB2029E	-	-	-	3 340,2	3 340,2	2,94%	-	0,00%
12AGO2031	2 965,5	3 159,8	3 560,9	3 482,5	13 168,7	11,61%	20 736,2	12,25%
12AGO2032	3 779,7	3 176,0	2 924,5	2 920,7	12 800,9	11,28%	-	0,00%
12AGO2037	2 966,8	1 534,1	1 874,7	2 462,4	8 837,9	7,79%	15 356,5	9,07%
12FEB2042	450,0	168,9	158,7	147,0	924,6	0,82%	1 631,7	0,96%
12FEB2055	376,4	49,4	153,3	64,3	643,3	0,57%	1 047,1	0,62%
Subtotal Nominales	37 445,4	24 421,9	22 821,5	28 521,1	113 209,9	99,80%	165 763,7	99,77%
Bonos VAC								
13OCT2024	6,0	-	-	-	6,0	0,01%	6,1	0,00%
31ENE2035	-	4,0	20,0	27,0	51,0	0,04%	102,5	0,06%
12FEB2040	-	60,0	80,0	-	140,0	0,12%	234,0	0,14%
12FEB2054	-	30,0	-	-	30,0	0,03%	37,5	0,02%
Subtotal VAC	6,0	94,0	100,0	27,0	227,0	0,20%	380,1	0,23%
Total	37 451,4	24 515,9	22 921,5	28 548,1	113 436,9	100,00%	166 143,8	100,00%

Fuente: DATATEC - CAVALI.

ANEXO Nº 14
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
LTP18ABR18	120,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	120,00
LTP18JUL18	168,75	-	-	45,00	-	-	-	-	-	-	-	-	213,75
LTP17OCT18	137,00	0,20	-	97,50	-	-	149,25	-	-	-	-	-	383,95
LTP05DIC18	70,00	-	157,50	-	-	127,91	-	-	61,18	-	-	-	416,59
LTP23ENE19	111,20	45,00	-	102,00	52,50	-	84,40	-	-	52,50	28,44	-	476,04
LTP16MAY18	-	169,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	169,20
LTP20JUN18	-	0,30	158,75	91,00	-	-	-	-	-	-	-	-	250,05
LTP23AGO18	-	136,00	-	-	83,34	45,00	-	-	-	-	-	-	264,34
LTP21NOV18	-	165,50	-	-	149,20	-	-	117,20	-	-	-	-	431,90
LTP20FEB19	-	54,50	90,00	-	45,00	78,00	-	87,92	-	-	26,00	49,50	430,92
LTP19SEP18	-	-	173,75	-	-	52,50	22,50	-	-	-	-	-	248,75
LTP20MAR19	-	-	82,50	75,00	-	82,50	37,50	-	53,32	-	-	21,00	351,82
LTP17ABR19	-	-	-	26,50	75,00	-	148,50	-	-	55,40	-	-	305,40
LTP22MAY19	-	-	-	-	78,00	82,01	-	112,00	35,00	-	58,10	-	365,11
LTP19JUN19	-	-	-	-	-	97,50	30,00	-	36,38	27,71	-	31,50	223,09
LTP17JUL19	-	-	-	-	-	-	67,50	130,00	-	31,85	-	-	229,35
LTP21AGO19	-	-	-	-	-	-	-	66,67	33,45	-	55,38	22,50	177,99
LTP18SEP19	-	-	-	-	-	-	-	-	27,54	27,71	-	21,00	76,25
LTP16OCT19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,95	31,33	-	65,28
LTP20NOV19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35,84	-	35,84
LTP04DIC19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,00	15,00
Total general	606,95	570,70	662,50	437,00	483,04	565,42	539,65	513,78	246,86	229,13	235,09	160,50	5 250,61

Fuente: CAVALI.

ANEXO Nº 15
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	6,50	7,18	1,7%	1,6%	0,0% ↔ 3,6%
Bono 2023	21,80	22,63	5,5%	5,6%	3,6% ↔ 7,6%
Bono 2024	43,50	46,03	11,1%	11,0%	9,0% ↔ 13,0%
Bono 2026	48,90	59,02	14,3%	14,2%	12,2% ↔ 16,2%
Bono 2028	54,90	59,04	14,3%	14,4%	12,4% ↔ 16,4%
Bono 2029E	40,00	40,94	9,9%	9,9%	7,9% ↔ 11,9%
Bono 2031	54,02	60,57	14,6%	14,9%	12,9% ↔ 16,9%
Bono 2032	44,50	46,40	11,2%	11,1%	9,1% ↔ 13,1%
Bono 2037	37,90	41,91	10,1%	10,5%	8,5% ↔ 12,5%
Bono 2042	17,54	19,17	4,6%	4,6%	2,6% ↔ 6,6%
Bono 2055	9,83	10,55	2,6%	2,3%	0,3% ↔ 4,3%
Subtotal	379,39	413,43	99,9%	100,0%	
Cuenta a la Vista	0,26	0,26	0,1%	-	-
Total	379,65	413,69	100,0%	100,0%	

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

Saldos y Resultados del Fondo de Deuda Soberana
Por el año 2018
(En millones de S/)

Conceptos	2018-Q1	2018-Q2	2018-Q3	2018-Q4
Saldo Inicial del Fondo	404,27	420,39	402,85	407,69
Aportes	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-
Resultados por valuación, cupones y venta de bonos	16,12	-17,54	4,84	6,00
Intereses del saldo de caja	0	0	0	0
Otros Gastos Operativos	-	-	-	-
Saldo Final del Fondo	420,39	402,85	407,69	413,69

Fuente: MEF – DGETP - DGMF

ANEXO Nº 16
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/)

1. Depósitos a Plazo	Monto	%	Rend. MN
Vencimiento: 0-30 días	9 500,00	25,1%	2,38%
Vencimiento: 31-60 días	4 400,00	11,6%	2,08%
Vencimiento: 61-90 días	1 300,00	3,4%	2,00%
Vencimiento: 91-120 días	3 700,00	9,8%	2,00%
Vencimiento: 121-180 días	5 350,00	14,1%	2,65%
Vencimiento: 181-270 días	1 450,00	3,8%	2,00%
Vencimiento: 271-360 días	4 300,00	11,4%	3,26%
Vencimiento: más de 360 días	1 700,00	4,5%	2,00%
TOTAL DPZ	31 700,00	83,8%	2,41%
Duración Promedio	4,09 meses		

2. Cuentas Corrientes	Monto	%	Rend. MN
BCRP	5 520,98	14,6%	1,55%
BN	604,43	1,6%	0,75%
TOTAL CUENTAS CORRIENTES	6 125,41	16,2%	1,47%
Duración Promedio	- meses		

Total	Monto	%	Rend. MN
Total Monto	37 825,41	100,0%	2,25%
Duración Promedio	3,43 meses		

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.

B) Recursos administrados en la CUT en ME (en millones de US\$)

Al 31-dic-2018				Al 31-dic-2017		
1. Depósitos a Plazo	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
Vencimiento: 0-30 días	1 150,00	73,27%	2,41%	1 190,00	64,03%	1,41%
Vencimiento: 31-60 días	100,00	6,37%	2,66%	-	0,00%	0,00%
Vencimiento: 61-90 días	-	0,00%	0,00%	300,00	16,14%	1,63%
Vencimiento: 91-120 días	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Vencimiento: 121-180 días	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Vencimiento: 181-270 días	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Vencimiento: 271-360 días	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Vencimiento: más de 360 días	-	-	-	-	-	-
TOTAL DPZ	1 250,00	79,64%	2,43%	1 490,00	80,17%	1,45%
Duración Promedio	0,3 meses			0,6 meses		

2. Cuentas Corrientes	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
BCRP	319,23	20,34%	0,61%	366,75	19,73%	0,33%
BN	0,28	0,02%	0,00%	1,77	0,10%	0,00%
TOTAL CUENTAS CORRIENTES	319,50	20,36%	0,61%	368,52	19,83%	0,32%
Duración Promedio	- meses			- meses		

Total	Monto	%	Rend. MN	Monto	%	Rend. MN
Total Monto	1 569,50	100,0%	2,06%	1 858,52	100,0%	1,23%
Duración Promedio	0,2 meses			0,5 meses		

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP

ANEXO Nº 17
Subastas de depósitos a plazo de fondos públicos a través del “Módulo de subastas de fondos públicos” en el año 2018

(En millones de S/)

Subastas de fondos públicos	Subastas en S/		Subastas en US\$	
	Monto Adjudicado	Monto Demandado	Monto Adjudicado	Monto Demandado
Enero	865	2 170	136	356
Febrero	799	3 717	45	146
Marzo	706	2 837	34	110
Abril	949	4 678	81	221
Mayo	1 072	3 446	13	39
Junio	671	2 446	2	4
Julio	1 235	3 697	83	303
Agosto	1 104	4 437	9	26
Septiembre	1 291	4 444	52	133
Octubre	677	2 352	62	230
Noviembre	898	4 806	13	35
Diciembre	698	3 239	9	54
Total	10 965	42 269	539	1 657

Elaboración: Dirección de Análisis y Estrategia – DGETP.

Fuente: Módulo de Colocaciones de Fondos Públicos en Entidades Financieras.

Límites Globales por Tipo de Entidad Financiera

(En millones de S/)

Límites	Cajas Rurales	Cajas Municipales	Financieras	Bancos	Total
I Trimestre	92	1 462	938	22 351	24 843
II Trimestre	105	1 493	968	22 301	24 867
III Trimestre	100	1 490	1023	23 198	25 811
IV Trimestre	108	1 504	1050	23 824	26 486

Fuente: D. Gestión de Mercados Financieros – DGETP.