



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

Reporte de Activos y Pasivos

Dirección General del Tesoro Público



Diciembre 2019



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

PRESENTACIÓN

El Reporte de Activos y Pasivos presenta los últimos indicadores acerca de la gestión de las operaciones de pasivos financieros que conforman la deuda pública y los activos financieros que constituyen el ahorro público, en forma consistente con las nuevas políticas aprobadas para la gestión de activos y pasivos financieros del Gobierno Central.

1. LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL AL CIERRE DE DICIEMBRE DE 2019

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.

Según las normas internacionales para las estadísticas fiscales, la definición de Gobierno Central utilizada aquí, para determinar la cobertura de los activos y pasivos financieros relevantes corresponde a la del Gobierno Central presupuestario¹ del Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 del FMI, sin incluir la seguridad social (EsSalud y ONP).

Asimismo, siguiendo los principios establecidos en las Normas Internacionales de Contabilidad y las Normas Internacionales de Información Financiera, las mediciones se expresan en moneda nacional porque es la moneda funcional del Gobierno Central, en la que se aprueba su presupuesto y en la que están denominados la gran mayoría de sus ingresos tributarios y no tributarios.

1.1 Activos financieros (ahorro bruto)

Al 31 de diciembre de 2019, los activos financieros del Gobierno Central alcanzaron los S/ 78 376 millones, presentando un incremento de 5,8% respecto al nivel registrado en diciembre 2018. Además, 59,0% de los activos financieros corresponden a moneda nacional, nivel similar al 58,9% al cierre de diciembre de 2018.

Cuadro N° 1
Posición en Activos Financieros
(En millones de S/)

	Saldo dic-18	Part (%)	Saldo dic-19	Part (%)
Disponible	44 822	60,5%	51 636	65,9%
Moneda Nacional	39 687	53,6%	42 578	54,3%
Moneda Extranjera	5 135	6,9%	9 058	11,6%
Cuentas por Cobrar	6 073	8,2%	4 976	6,3%
Moneda Nacional	3 191	4,3%	2 755	3,5%
Moneda Extranjera	2 883	3,9%	2 221	2,8%
Fondos Restringidos	23 206	31,3%	21 764	27,8%
Moneda Nacional	756	1,0%	882	1,1%
Moneda Extranjera	22 450	30,3%	20 881	26,6%
TOTAL	74 102	100%	78 376	100%

Fuente: MEF-DGTP.

Por otro lado, los activos financieros se conforman principalmente por depósitos a plazo que son el principal instrumento de rentabilización de fondos; que a diciembre 2019 representan el 74,6% del total de activos, los cuales se encuentran en 93,0% en el BCRP y el 7,0% restante corresponde a depósitos constituidos en el Banco de la Nación y otras entidades del sistema financiero privado.

¹ Según dicho estándar, 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.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

1.2 Pasivos financieros (deuda bruta)

A diciembre de 2019, los pasivos financieros del Gobierno Central ascendieron a S/ 178 662 millones, 9,4% más que lo registrado al cierre de 2018. El incremento provino básicamente por el mayor saldo de valores en circulación (+11,5%) que representan el 90,5% de la deuda del Gobierno Central, dentro de lo cual resalta el incremento de bonos soberanos en +S/19 351 millones.

Cuadro Nº 2
Posición en Pasivos Financieros
(En millones de S/)

	Saldo dic-18	Part (%)	Saldo dic-19	Part (%)
Por Origen				
Valores en circulación	145 126	88,9%	161 760	90,5%
Moneda Nacional	105 515	64,6%	123 167	68,9%
Moneda Extranjera	39 611	24,3%	38 593	21,6%
Adeudados	18 137	11,1%	16 893	9,5%
Moneda Nacional	3 816	2,3%	517	0,3%
Moneda Extranjera	14 322	8,8%	16 376	9,2%
Cuentas por Pagar	3	0,0%	9	0,0%
Moneda Nacional	0	0,0%	0	0,0%
Moneda Extranjera	3	0,0%	9	0,0%
Total	163 267	100%	178 662	100%

Fuente: MEF-DGTP

La estructura de la deuda por monedas mostró un crecimiento de la posición en moneda nacional como resultado de los esfuerzos por solarizar la deuda a través del desarrollo del mercado doméstico de deuda pública en el marco de la EGIAP. Así, los pasivos financieros en moneda nacional pasaron de representar el 67,0% en diciembre de 2018 a 69,2% a diciembre de 2019.

1.3 Deuda pública neta

A diciembre de 2019, la deuda neta representó el 13,0% del PBI anualizado a diciembre, mayor a lo registrado en diciembre de 2018 (11,7%). Por otro lado, en relación a los ingresos públicos del Gobierno Central, la deuda neta representó el 79,0%, superior a lo alcanzado en diciembre 2018 (70,3%).

La estructura de la deuda neta por monedas tiene a la moneda local como principal componente con 77,2%, seguido del dólar con 11,9%. La importante participación del sol en la estructura de la deuda neta responde principalmente a la posición significativa de pasivos denominados en moneda local.

Cuadro Nº 3
Deuda Neta del Gobierno Central
(millones de S/)

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Saldo dic-18	Saldo dic-19	Saldo dic-18	Saldo dic-19	Saldo dic-18	Saldo dic-19
Soles	43 633	46 216	109 331	123 684	65 698	77 468
Dólares	29 709	31 452	41 975	43 392	12 267	11 940
Euros	97	74	10 376	9 999	10 279	9 924
Yenes	663	634	1 443	1 427	781	793
Otros	0	0	141	160	141	160
Total	74 102	78 376	163 267	178 662	89 165	100 286
Posición / PBI*	9,6%	10,2%	21,2%	23,2%	11,6%	13,0%
Posición / Ingresos GC**	58,4%	61,8%	128,7%	140,8%	70,3%	79,0%

Fuente: MEF - DGTP

* PBI anualizado a diciembre, de acuerdo a lo publicado por el BCRP.

** Información de los ingresos corrientes del Gobierno Central publicados por el BCRP.



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

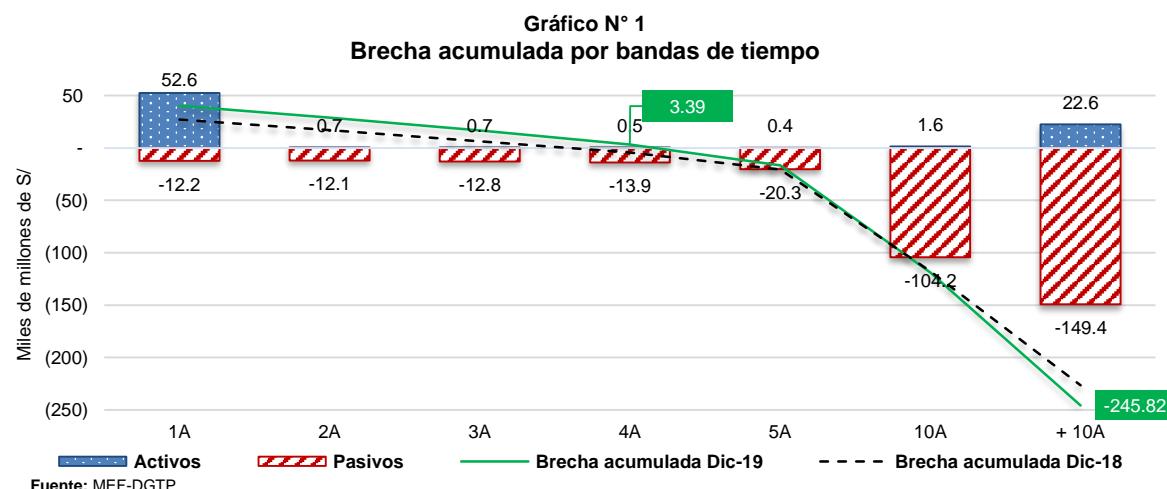
2. RIESGO ESTRUCTURAL DE BALANCE

2.1 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es la posibilidad de generar pérdidas por la incapacidad de financiar aumentos en el volumen de activos o de cumplir obligaciones asociadas a pasivos ya pactados, mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

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

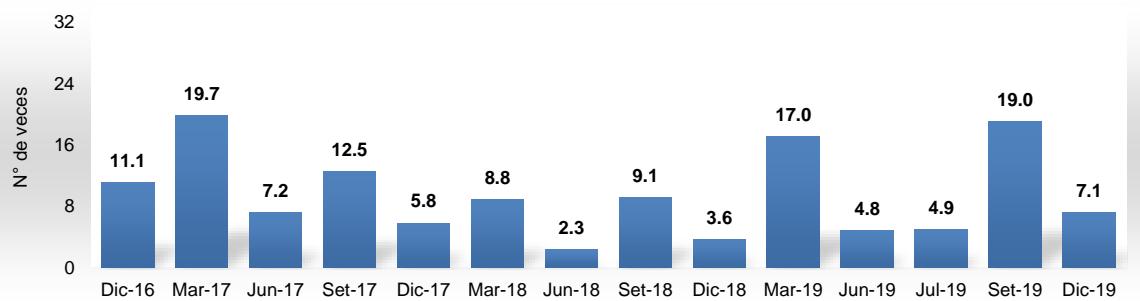
Del análisis de liquidez por plazos de vencimiento, se resalta el descalce acumulado total² positivo hasta la banda temporal de 4 años, lo cual significa que el Gobierno Central cuenta con holgura suficiente para cubrir sus obligaciones financieras (principal e intereses) pactadas en los siguientes 4 años utilizando sus activos líquidos³. Este descalce acumulado a 4 años asciende a S/ 3 392 millones.



b. Ratio de cobertura de liquidez (RCL)⁴

El RCL a diciembre 2019, se ubicó en 7,1; mientras que los ratios en moneda nacional y extranjera fueron de 6 y 14,5 respectivamente, reflejando la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus compromisos financieros de corto plazo.

Gráfico N° 2
Ratio de cobertura de liquidez (RCL)



Fuente: MEF-DGTP

² Activos y pasivos en moneda nacional y moneda extranjera.

³ Con fines conservadores, los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal se asignaron a la última banda temporal (ventana temporal mayor a diez años) con la intención de medir la capacidad del Gobierno Central para cubrir sus pasivos con sus recursos de mayor liquidez, pese a que el FEF podría ser utilizado en un escenario de crisis.

⁴ El ratio tiene como numerador los fondos disponibles de alta calidad y como denominador los flujos salientes en el muy corto plazo (hasta 90 días), se considera que se cuenta con una liquidez suficiente cuando el indicador es mayor igual a 1.



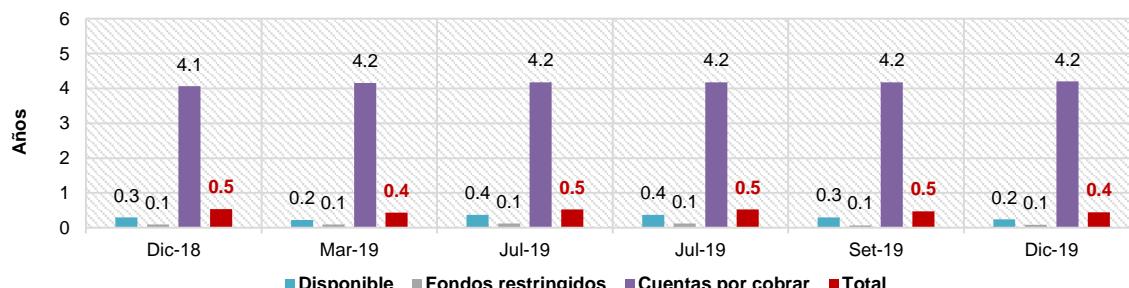
PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

2.2 Riesgo de tasa de interés

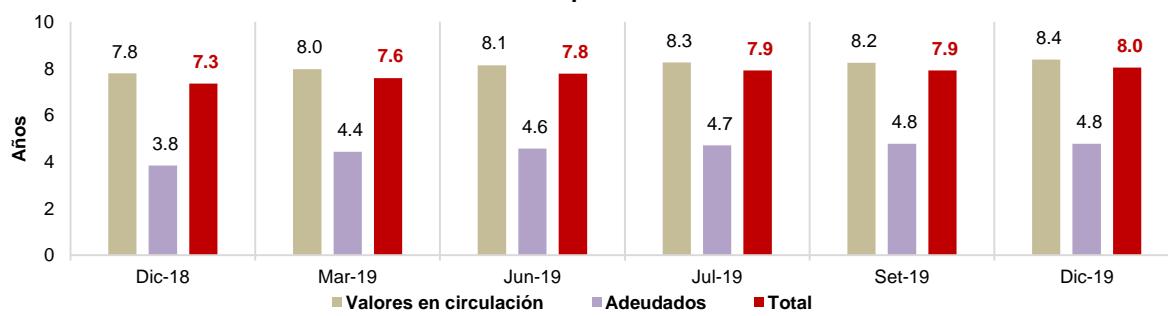
La duración de los activos a diciembre 2019 fue de 0,45 años, inferior al nivel registrado en diciembre 2018 de 0,54 años. En tanto, la duración de los pasivos se ubicó en 8,0 años, superior al nivel registrado en diciembre 2018 de 7,3 años.

Gráfico Nº 3
Duración de los activos financieros



Fuente: MEF-DGTP

Gráfico Nº 4
Duración de los pasivos financieros



Fuente: MEF-DGTP

A partir de la duración de los activos y pasivos financieros se calcula la duración de la deuda neta⁵; la cual aumentó desde 7,1 años en diciembre del 2018 a 7,8 años en diciembre de 2019. Por tipo de moneda la mayor duración la presenta la deuda neta en soles con 8,1 años, seguida de los dólares con 8,0 años.

Cuadro Nº 4
Duración de la deuda neta

	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19	dic-18	dic-19
Soles	0,5	0,4	7,3	8,3	7,1	8,1
Dólares	0,4	0,3	8,0	8,2	7,7	8,0
Euros	3,9	5,1	6,5	6,0	6,5	6,0
Yenes	4,4	4,5	4,8	4,9	2,8	2,9
Otros	0,0	0,0	5,2	5,0	5,2	5,0
Total	0,5	0,4	7,3	8,0	7,1	7,8

Fuente: MEF - DGTP.

2.3 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.

⁵ La duración de la deuda neta se obtiene restando a la duración de los pasivos la correspondiente de los activos ponderada por el saldo de los activos y de los pasivos.

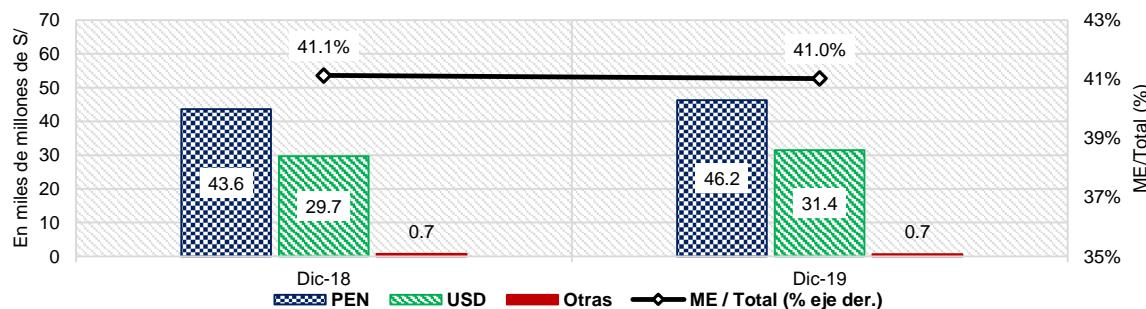


PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

La participación de los activos financieros en moneda extranjera se mantuvo prácticamente invariable al pasar de 41,1% en diciembre de 2018 a 41,0% en diciembre de 2019. La moneda extranera predominante es el dólar estadounidense con 40,1%.

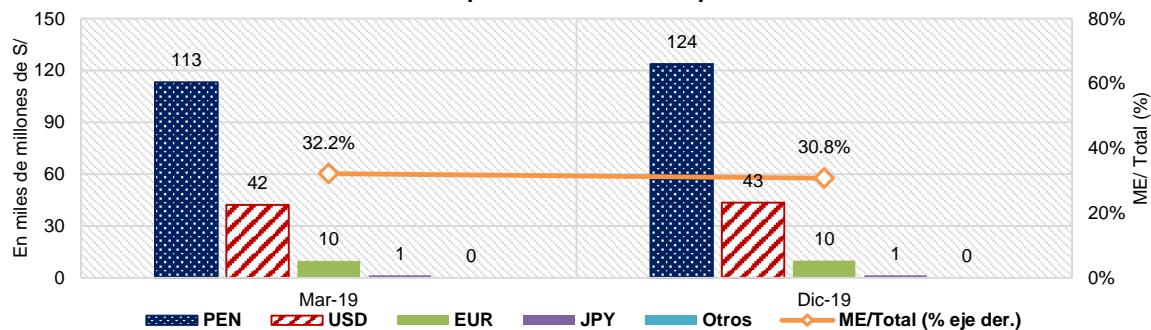
Gráfico N° 5
Evolución de activos financieros por monedas



Fuente: MEF-DGTP

En tanto, la estructura de pasivos por monedas tiene al sol como principal componente con 69,2% del total; sin embargo, aún se mantiene una porción importante de la deuda denominada en moneda extranjera con 30,8%. La moneda extranera más representativa es el dólar estadounidense con 24,3%.

Gráfico N° 6
Evolución de pasivos financieros por monedas



Fuente: MEF-DGTP

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

a. Posición de balance en monedas extranjeras

A diciembre 2019, el Gobierno Central muestra una posición de cambio global de sobreventa de S/ -22 832 millones, conformado principalmente por dólares y euros, resultado inferior al nivel registrado en diciembre de 2018.

Gráfico N°7
Evolución de la posición de cambio al contado



Fuente: MEF-DGTP

PBI anualizado a diciembre, de acuerdo a lo publicado por el BCRP.



PERÚ

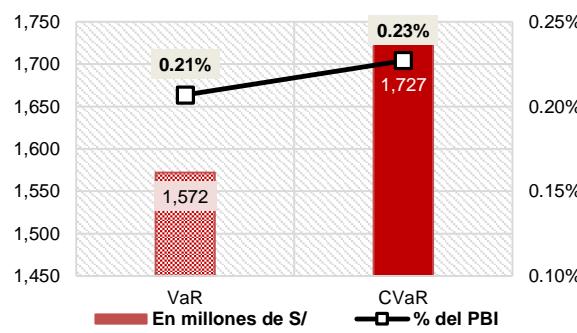
Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

b. Valor en riesgo cambiario

Para la medición del riesgo cambiario se utiliza el VaR trimestral, mediante el método histórico, con un nivel de confianza de 99% y una muestra de 10 años. De esta manera, se busca calcular la máxima pérdida esperada a partir de la volatilidad de los rendimientos de las monedas que forman parte del balance.

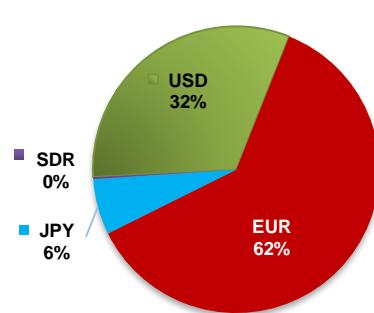
Así, para la fecha de análisis la máxima pérdida esperada por tipo de cambio es de S/ 1 572 millones (0,21% del PBI) en un trimestre; mientras que el promedio de las pérdidas que superan al VaR al 99% de confianza (CVaR) asciende a S/ 1 727 millones (0,23% del PBI).

Gráfico N° 8
VaR y CVaR cambiario



Fuente: MEF-DGTP

Gráfico N° 9
Composición del VaR



Las monedas que más contribuyen al VaR son el euro y dólar estadounidense con 62% y 32% del total respectivamente.

2.4 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.

A diciembre 2019, se observa que el 80,3% de los activos financieros del Gobierno Central se encuentran en el BCRP; mientras que la mayor tenencia de la deuda está en manos de inversionistas no residentes con 54,8%.

Cuadro N° 5
Concentración de activos por deudores
(En millones de S/)

Contraparte	dic-18		dic-19	
	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %
Disponible	44 772	60,5%	51 636	65,9%
Banco Central de Reserva Perú	38 071	51,4%	42 066	53,7%
Banco de la Nación	2 287	3,1%	4 989	6,4%
Otros	4 413	6,0%	4 581	5,8%
Cuentas por cobrar	6 073	8,2%	4 976	6,3%
Entidades públicas no financieras	6 049	8,2%	4 962	6,3%
Entidades de inversión	24	0,0%	14	0,0%
Fondos Restringidos	23 206	31,3%	21,764	27,8%
Banco Central de Reserva Perú	22 510	30,4%	20 845	26,6%
Banco de la Nación	696	0,9%	919	1,2%
Total	74 051	100%	78 376	100%

Fuente: MEF-DGTP



PERÚ

Ministerio de
Economía y FinanzasViceministerio de
HaciendaDirección General del
Tesoro Público

Cuadro N° 6
Concentración de pasivos por acreedores
(En millones de S/)

Acreedores	dic-18		dic-19	
	Saldo	Part.	Saldo	Part.
Valores en circulación	145 126	88,9%	161 760	90,5%
Tenedores residentes	60 070	36,8%	63 812	35,7%
Tenedores no residentes	85 056	52,1%	97 949	54,8%
Adeudos	18 140	11,1%	16 901	9,5%
Organismos multilaterales	11 457	7,0%	12 642	7,1%
Club de París	3 560	2,2%	3 734	2,1%
Otros organismos	3 121	1,9%	517	0,3%
Entidades de inversión	3	0,0%	9	0,0%
Total	163 267	100%	178 662	100%

Fuente: MEF-DGTP