



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

Declaración Sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal

2019



ÍNDICE

PRESENTACIÓN	3
I. RESUMEN EJECUTIVO	4
II. PANORAMA MACROECONÓMICO	5
1. Panorama Internacional	5
2. Panorama local.....	6
3. Cuentas Externas.....	7
III. FINANZAS PÚBLICAS	9
1. Ingresos del Gobierno General	10
2. Gasto No Financiero del Gobierno General	13
3. Empresas Públicas No Financieras	15
4. Financiamiento.....	15
IV. EVALUACIÓN DEL CUMPLIMIENTO REGLAS MACROFISCALES	19
ANEXOS	21
1. Operaciones de Refinanciación de la deuda (canje de deuda).....	21
2. Evolución de Avaes.....	25
3. Obligaciones Previsionales.....	25

PRESENTACIÓN

Perú ha contado con un marco macro fiscal desde la promulgación de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF), Ley N° 27245, publicada a finales de 1999¹. Esta ley dispuso un conjunto de reglas fiscales que contribuyeron a corregir la escasa predictibilidad sobre las variables fiscales, el sesgo de la política fiscal hacia el déficit y los altos niveles de deuda pública que se verificaban hasta ese momento.

El reciente Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero establecido en el Decreto Legislativo N° 1276², provee un marco fiscal prudente, responsable, transparente y predecible, que facilita el seguimiento y rendición de cuentas de la gestión de las finanzas públicas y permite una adecuada gestión de activos y pasivos bajo un enfoque de riesgos fiscales. El Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas, que permita la evaluación constante y la adopción oportuna de medidas correctivas.

Como parte de la política de transparencia fiscal y rendición de cuentas, las normas vigentes establecen que el Ministerio de Economía y Finanzas, dentro del primer semestre de cada año, publica en su portal institucional y remite al Congreso de la República y al Consejo Fiscal una Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal del ejercicio anterior. En cumplimiento de lo señalado, en el presente documento se evalúa el cumplimiento de las reglas macrofiscales vigentes durante el año 2019. Asimismo, se presenta la situación de las finanzas públicas así como de los indicadores macroeconómicos, estableciendo comparaciones con las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (en adelante “MMM”), aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 22 de agosto de 2018 y que fue utilizado para elaborar el Presupuesto de la República de 2019.

Es de enfatizar que, adicionalmente a la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal, donde se evalúa el cumplimiento de las reglas fiscales del Sector Público No Financiero, el Ministerio de Economía y Finanzas elabora y publica un Informe Anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales. Ello de conformidad con el Decreto Legislativo N° 1275, que aprueba el marco de la responsabilidad y transparencia fiscal de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales.

¹ Inicialmente esta Ley fue denominada “Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal” y entró en vigencia el 1 de enero de 2000.

² Publicado el 23 de diciembre de 2016, esta norma aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, y reemplaza a la Ley N° 30099 – Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que a su vez, reemplazaba al Texto Único Ordenado de la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal. Cabe señalar que en un contexto de un shock adverso, el marco actual del Decreto Legislativo N° 1276 estipula una cláusula de excepción a las reglas macrofiscales. Así, en agosto de 2017, la Ley N° 30637 dispuso la aplicación de la cláusula de excepción debido a la ocurrencia de desastres naturales suscitados en el primer trimestre de 2017. Es importante enfatizar que esta ley regula el retorno gradual al conjunto de reglas establecidas en el Decreto Legislativo N° 1276.

I. Resumen Ejecutivo

En 2019, la actividad económica de Perú creció 2,2%, menor al año previo (2018: 4,0%), afectado por choques de oferta en los sectores primarios, contexto internacional adverso y el menor dinamismo de la inversión pública relacionado al primer año de gestión de los gobiernos subnacionales. A pesar de ello, Perú se posicionó como una de las economías con mayor crecimiento en la región, superando a Brasil (1,1%), México (-0,1%) y Chile (1,1%), y por debajo de Colombia (3,3%). La demanda interna se mantuvo resiliente al crecer 2,3% en 2019, la cual estuvo sostenida por el impulso de la inversión privada que creció 4,0% y acentuó su recuperación por segundo año consecutivo. La dinámica favorable de la inversión privada, impulsó la generación de empleo formal y la mejora de los ingresos de las familias en un entorno de condiciones financieras favorables, lo que se tradujo en un mayor consumo privado (3,0%).

En 2019, Perú mostró una mejora significativa en su posición fiscal debido a que el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) fue de 1,6% del PBI, menor al déficit de 2,3% del PBI observado el año previo. La reducción del déficit se explicó, principalmente, por una recuperación de los ingresos del Gobierno General; los cuales ascendieron a 19,9% del PBI, ratio más alto desde 2015. En tanto, el gasto no financiero del Gobierno General se estabilizó en 20,1% del PBI en un contexto de primer año de gestión de autoridades regionales y municipales.

Cabe recalcar que los mayores ingresos del Gobierno General (+4,6% real) se explicaron, principalmente, por la implementación de medidas tributarias. Así, el dinamismo de los ingresos se explicó por las ganancias asociadas a la adopción de medidas administrativas y tributarias para combatir la evasión y elusión de impuestos³, así como por el crecimiento de la actividad económica (+2,2% real) y mayores ingresos extraordinarios⁴. Dichos factores fueron atenuados por la caída del precio de *commodities* (cobre: -7,9% y petróleo: -12,2%), que afectó los ingresos provenientes de los sectores minería e hidrocarburos (- 27,4% real)⁵, y por el incremento de las devoluciones (+6,6% real).

Por su parte, la deuda pública del SPNF fue equivalente a 26,8% del PBI, la menor de la región y de la mediana de grupos de países comparables, lo que ubica al país como una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de su posición fiscal. Este resultado estuvo en línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública. De esta manera, Perú se ubicó como el país con la menor deuda pública de la región. Asimismo, la deuda pública del país es menor a la mediana de países de América Latina (70,5% del PBI), países emergentes (53,2% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (41,1% del PBI).

Así, en 2019 se cumplió con las reglas macrofiscales que guían el manejo responsable del gasto, el déficit y la deuda pública. Ello muestra el compromiso del Perú con la sostenibilidad de las finanzas públicas y posiciona al país como el único de la región con grado de inversión que ha mantenido su calificación crediticia con perspectiva estable. De hecho, en los últimos años se han registrado recortes en las calificaciones y/o perspectivas crediticias en países de la Alianza del Pacífico. Por ejemplo, durante 2019, las perspectivas crediticias de Colombia y México fueron revisadas a la baja; mientras que Chile registró una rebaja de su calificación en 2018. En cambio, el año pasado las agencias Fitch Ratings y Moody's ratificaron las calificaciones crediticias de Perú con perspectiva estable en setiembre y junio, respectivamente, y Standard & Poor's ratificó la calificación crediticia del país en BBB+ con perspectiva estable que realizó en junio de 2018. Esto, al ser muestra de la confianza de los mercados internacionales en la sostenibilidad de la política fiscal, permite que el país acceda a menores tasas de financiamiento para proyectos de inversión en el ámbito privado y público. Además, ello favorece al Estado con una menor carga en el pago de intereses, lo cual proporciona mayor espacio al gasto productivo en favor del bienestar de los ciudadanos.

³ Por ejemplo, los decretos legislativos que adoptan estándares de fiscalidad internacional al código tributario, mejoras en las acciones de control y fiscalización que realiza la Sunat, y la masificación de comprobantes de pago electrónico.

⁴ Considera S/ 1 463 millones de ingresos extraordinarios en el impuesto a la renta por regularización, distribución de dividendos y de no domiciliados; S/ 541 millones por transferencia de activos a Fonafe y Perupetro; S/ 272 millones de utilidades del BCRP; S/ 180 millones de regalías mineras; S/ 197 millones por la activación del seguro catastrófico (Cat Bond), entre otros.

⁵ Excluye el efecto estadístico positivo asociado con la devolución de S/ 255 millones del Gravamen Especial a la Minería realizada en diciembre de 2018 en cumplimiento de una resolución del Tribunal Fiscal.

II. Panorama Macroeconómico

1. Panorama Internacional

En 2019, el escenario internacional se caracterizó por una alta incertidumbre derivada de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos (EE. UU.), lo cual afectó la dinámica de crecimiento de la economía mundial. Así, la economía mundial creció 2,9%, la tasa más baja desde la crisis financiera internacional, y por debajo de lo previsto en el Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (MMM 2019-2022). En las economías avanzadas, la desaceleración económica respondió a la moderación del crecimiento de EE. UU. afectado, principalmente, por la menor inversión no residencial y del comercio exterior, y la desaceleración del crecimiento de la Zona Euro tras el deterioro de la producción industrial y comercio de las principales economías como Alemania. En las economías emergentes, se observó una moderación del crecimiento de China, India y un severo deterioro de América Latina y el Caribe, destacando un menor dinamismo de Brasil, México y Argentina.

De este modo, la desaceleración de la economía global y la mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales –causada por las tensiones comerciales– afectaron de forma negativa la evolución de los precios de las principales materias primas. En particular, en 2019, el precio promedio del cobre (comex) fue cUS\$/lb. 273 (-7,9% con respecto al 2018); del zinc fue cUS\$/lb. 116 (-12,7%) y del petróleo en US\$/bar. 57 (-12,2%)⁶.

Frente a este escenario de desaceleración global, los bancos centrales optaron por flexibilizar su posición de política monetaria desde el 2S2019. Así, desde jul-19, la Reserva Federal de EE. UU. (FED, por sus siglas en inglés) redujo la tasa de interés en 25 pbs. en tres ocasiones cada una hasta alcanzar el rango de [1,75%-2,00%]. Por su parte, en set-19, el Banco Central de Europa (BCE) redujo su tasa de facilidad de depósito en 10 pbs. a -0,5%⁷, por primera vez desde 2016, y reinició en set-19, el programa de compra de activos por más de US\$ 20 mil millones mensuales. De igual forma, los bancos centrales en la mayoría de los países del mundo redujeron sus tasas de interés de política monetaria y algunas economías, especialmente aquellas con espacio fiscal, adoptaron medidas de mayor gasto público.

Principales indicadores internacionales

	2019	
	MMM 2019-2022	Dato ejecutado
PBI SOCIOS COMERCIALES		
Mundo (Variación porcentual real)	3,8	2,9
Estados Unidos (Variación porcentual real)	2,4	2,3
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,9	1,2
China (Variación porcentual real)	6,3	6,1
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	3,6	3,0
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS		
Oro (US\$/oz.tr.)	1 310	1 392
Cobre (cUS\$/lb.)	310	273
Zinc (cUS\$/lb.)	130	116
Petróleo (US\$/bar.)	60	57
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO		
Términos de intercambio (Variación porcentual)	0,2	-1,8
Índice de precios de exportación (Variación porcentual)	0,5	-3,4
Índice de precios de importación (Variación porcentual)	0,3	-1,7

Fuente: FMI (abril 2020), BCRP, MEF.

⁶ Banco Central de Reserva (BCRP), Bloomberg.

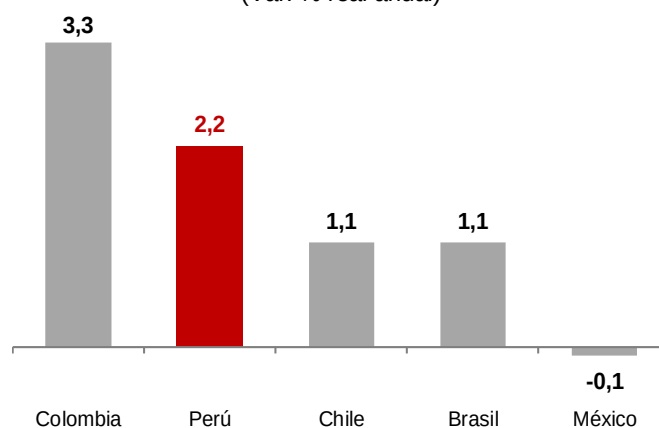
⁷ Tasa de facilidad de depósito.

2. Panorama local

En 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 2,2%, menor al año previo (2018: 4,0%) y por debajo de lo proyectado en el MMM 2019-2022 (4,2%). Este menor crecimiento estuvo influenciado por los choques de oferta en los sectores primarios, el contexto internacional adverso y el menor dinamismo de la inversión pública relacionado al primer año de gestión de los gobiernos subnacionales. Sin embargo, Perú se posicionó como una de las economías con mayor crecimiento en la región durante 2019, superando a Brasil (1,1%), Chile (1,1%) y México (-0,1%), y por debajo de Colombia (3,3%).

LA5¹: PBI 2019

(Var. % real anual)



1/ Incluye a Perú, Chile, Colombia, México y Brasil.

Fuente: BCRP, FMI.

La demanda interna se mantuvo resiliente al crecer 2,3% en 2019, la cual estuvo sostenida por el impulso de la inversión privada que creció 4,0% y acumuló tres años consecutivos de crecimiento, luego de experimentar caídas entre 2014 y 2016. La dinámica favorable de la inversión privada, impulsó la generación del empleo formal y la mejora de los ingresos de las familias en un entorno de condiciones financieras favorables, lo que se tradujo en un mayor consumo privado (3,0%). Por su parte, la inversión pública se contrajo 1,4% afectada por el inicio de gestión de autoridades regionales y locales. Sin embargo, este es un mejor resultado que el observado en periodos similares de inicio de gestión subnacional (2011: -11,2% y 2015: -6,9%) debido a la adopción de medidas presupuestales y de gestión adoptadas desde inicios de año, y por el dinamismo de la reconstrucción y la Modernización de la Refinería de Talara. Por el contrario, el consumo público creció 2,4%, mayor a lo registrado en 2018. Cabe mencionar que el contexto externo adverso afectó la demanda de nuestros productos exportables, por lo que las exportaciones solo crecieron 0,8%, la menor tasa desde 2014.

PBI por gasto, 2019

(Var. % real anual)

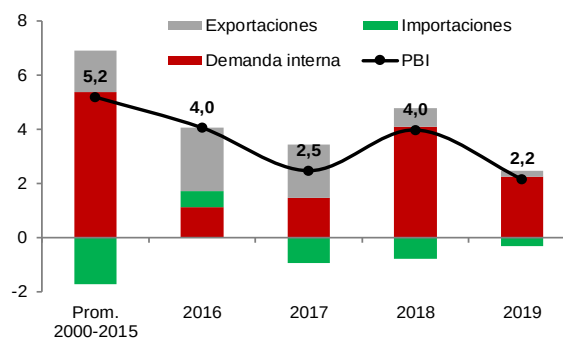
	MMM 2019-2022 (A)	Resultado 2019 (B)	Diferencia (B) - (A)
I. Demanda interna¹	4,5	2,3	-2,2
1. Gasto privado	4,6	3,2	-1,4
a. Consumo privado	3,8	3,0	-0,8
b. Inversión privada	7,5	4,0	-3,5
2. Gasto público	4,2	1,1	-3,1
a. Consumo público	4,1	2,4	-1,7
b. Inversión pública	4,5	-1,4	-6,6
II. Demanda externa neta			0,0
1. Exportaciones ²	3,6	0,8	-2,8
2. Importaciones ²	4,7	1,2	-3,5
III. PBI	4,2	2,2	-2,0

1/ Demanda interna incluye inventarios. 2/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

PBI: Contribución al crecimiento¹

(Puntos porcentuales, Var. % real anual)



A nivel sectorial, la economía peruana fue afectada en 2019 por choques de oferta en los sectores primarios; no obstante, los sectores no primarios se mantuvieron resilientes. Así, los sectores primarios se contrajeron 1,3%, la primera caída en cinco años, y restaron alrededor de 1,0 p.p. al crecimiento del PBI respecto a lo registrado en 2018. En efecto, en 2019, la pesca y la manufactura primaria disminuyeron 25,9% y 8,8%, respectivamente, debido a la menor captura de anchoveta (2019: 3,4 millones de TM; 2018: 6,1 millones de TM) ante condiciones marítimas anómalas y alta presencia de juveniles. Asimismo, la minería metálica cayó 0,8% en 2019, segundo año de caída consecutiva, explicado por problemas técnicos, mantenimientos, bajas leyes mineras y huelgas. Por el contrario, el PBI no primario se mantuvo resiliente y creció 3,3% impulsado por el incremento de la demanda interna. En particular, la inversión privada creció por segundo año consecutivo a una tasa de alrededor de 4,0% y contrarrestó la caída de la inversión pública, lo que permitió sostener el crecimiento de los sectores construcción (1,5%) y manufactura no primaria (1,2%). La mayor inversión favoreció la generación de empleo y el consumo privado, lo que impulsó la expansión de los sectores comercio (3,0%) y servicios (4,2%).

PBI por sectores económicos, 2019

(Var. % real anual)

	MMM 2019-2022 (A)	Resultado 2019 (B)	Diferencia (B) - (A)
Agropecuario	4,3	3,2	-1,1
Agrícola	4,4	2,6	-1,8
Pecuario	4,0	4,1	0,1
Pesca	-3,1	-25,9	-22,8
Minería e hidrocarburos	3,1	0,0	-3,1
Minería metálica	3,0	-0,8	-3,8
Hidrocarburos	3,4	4,6	1,2
Manufactura	3,6	-1,7	-5,3
Primaria	3,0	-8,8	-11,8
No primaria	3,8	1,2	-2,6
Electricidad y agua	3,8	3,9	0,1
Construcción	7,0	1,5	-5,5
Comercio	4,0	3,0	-1,0
Servicios	4,8	4,2	-0,6
PBI	4,2	2,2	-2,0
PBI primario	3,2	-1,3	-4,5
PBI no primario¹	4,7	3,3	-1,4

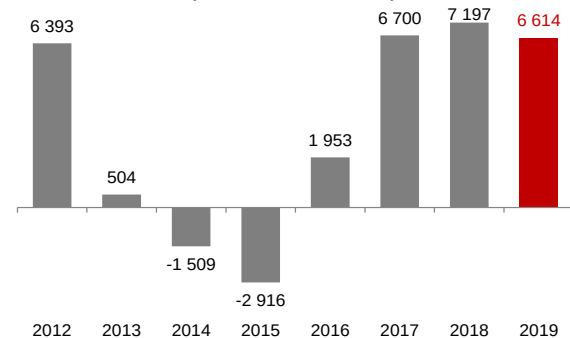
1/ No considera derechos de importación y otros impuestos.

Fuente: BCRP.

3. Cuentas Externas

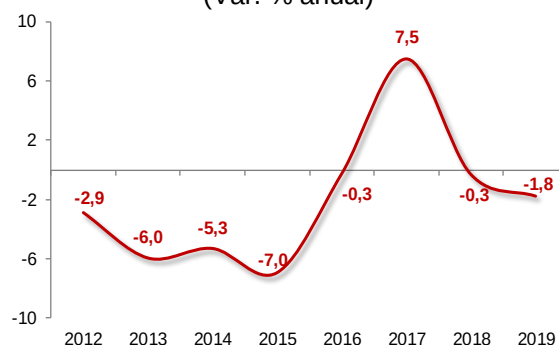
En 2019, la balanza comercial registró un superávit de US\$ 6 614 millones, menor a lo registrado en 2018 (US\$ 7 197 millones) y por debajo de lo previsto en el MMM (US\$ 8 724 millones), por una mayor disminución de las exportaciones en comparación a las importaciones. Las exportaciones disminuyeron debido a un efecto precio negativo por las menores cotizaciones de las principales materias primas (cobre y zinc), a pesar del crecimiento del volumen exportado dada la mayor oferta primaria y demanda por parte de nuestros socios comerciales, principalmente China, EE.UU. y América Latina. Asimismo, las importaciones se redujeron por las menores compras de bienes intermedios y bienes de consumo, en línea con la moderación de la demanda interna, sumado a la caída del precio de las principales materias primas (petróleo, trigo y soya).

Balanza Comercial (Millones de US\$)



Fuente: BCRP.

Términos de Intercambio (Var. % anual)



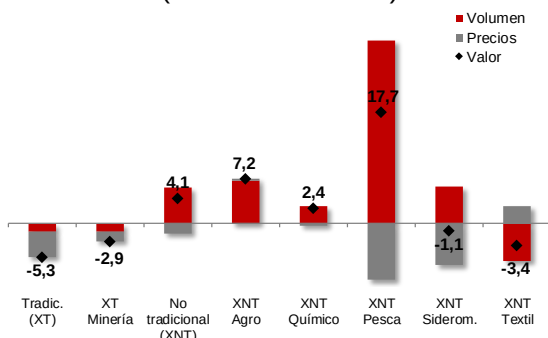
Las exportaciones totales cayeron 2,8% nominal en 2019 y alcanzaron los US\$ 47 688 millones.

Este resultado se explicó por la caída en los precios de exportación (-3,4%) que superó el crecimiento del volumen exportado (+0,5%). Por un lado, las exportaciones tradicionales cayeron 5,3% en términos nominales (precios: -4,1%; volumen: -1,2%), principalmente por menores envíos de productos mineros como cobre (-7,0%) y zinc (-18,3%), e hidrocarburos como derivados de petróleo (-21,5%) y gas natural (-40,2%). Por otro lado, las exportaciones no tradicionales (XNT) crecieron 4,1% en términos nominales (volumen: +5,7%; precios: -1,6%), ante el incremento en los rubros agropecuario (+7,2%), pesquero (+17,7%) y químico (+2,4%), los cuales superaron la caída en textiles (-3,4%) y siderometalúrgico (-1,1%) por la menor demanda de nuestros socios comerciales.

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$ 41 074 millones y cayeron 1,9% nominal explicado por la disminución del volumen (-0,2%) y los precios (-1,7%).

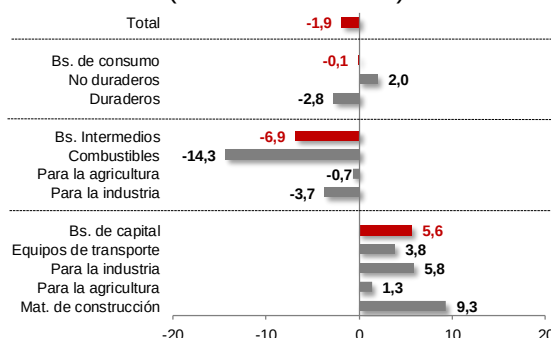
Por componentes, la caída se explica por menores compras de: i) bienes intermedios (-6,9%) como combustibles e insumos para la industria (hierro, acero y papeles) y la agricultura, y ii) bienes de consumo (-0,1%) como bienes duraderos. Por el contrario, las importaciones de bienes de capital crecieron 5,6%, por mayores adquisiciones de bienes para la industria y equipos de transporte pesado.

Exportaciones (Var. % anual 2019)



Fuente: BCRP.

Importaciones (Var. % anual 2019)



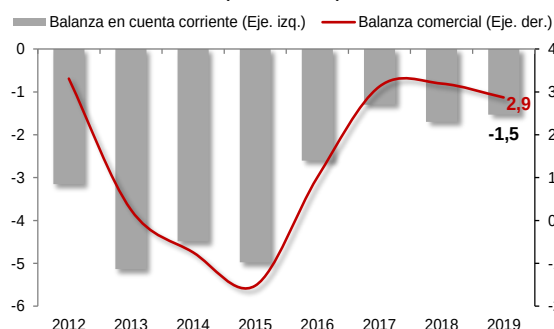
En 2019, el déficit en cuenta corriente fue de 1,5% del PBI, menor a lo registrado el año previo

(2018: -1,7% del PBI). Este resultado se explica por una disminución de la renta de factores, que fue equivalente al -4,7% del PBI (2018: -5,2% del PBI), en línea con los menores términos de intercambio. No obstante, se registró un menor superávit en la balanza comercial de bienes, que alcanzó un ratio de 2,9% del PBI (2018: 3,2%) debido a una mayor caída de las exportaciones en comparación a las importaciones. Asimismo, la balanza de servicios registró un saldo negativo equivalente a -1,4% del PBI (2018: -1,2% del PBI), asociado a los mayores pagos al exterior por otros servicios, transportes y viajes; y las transferencias corrientes representaron el 1,6% del PBI (2018: 1,6% del PBI).

Finalmente, los capitales privados de largo plazo financiaron en su totalidad el déficit en cuenta corriente.

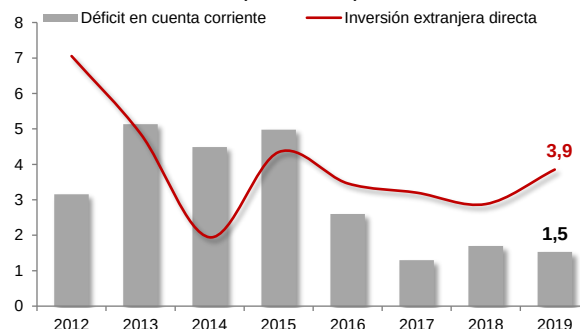
Así, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó un ratio de 3,9% del PBI en 2019, de los cuales, el 34% correspondieron a reinversión de utilidades, entre los que destacaron sectores como servicios no financieros (31,7% del total de reinversión), minería (28,1% del total de reinversión), y energía y otros (19,5% del total de reinversión).

Balance en cuenta corriente y balanza comercial (% del PBI)



Fuente: BCRP.

Déficit en cuenta corriente e inversión extranjera directa (% del PBI)



Flujos de inversión extranjera directa 2019 (Millones de US\$, % del PBI, participación)

	Millones de US\$	% del PBI	Part. %
Inversión extranjera directa	8892	3,9	100,0
1. Por componentes			
Reinversión	3057	1,3	34,4
Aportes y otras operaciones de capital	2940	1,3	33,1
Préstamos netos con matriz	2895	1,3	32,6
2. Por sectores			
No financiero	2821	1,2	31,7
Minería	2497	1,1	28,1
Energía y otros	1734	0,8	19,5
Financiero	1097	0,5	12,3
Manufactura	734	0,3	8,3
Hidrocarburos	9	0,0	0,1

Fuente: BCRP.

III. Finanzas Públicas

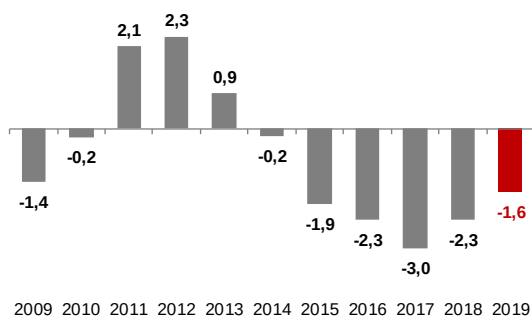
En 2019, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero fue 1,6% del PBI, menor al límite de 2,9% del PBI establecido en la regla fiscal. Dicho resultado representa el menor déficit de los últimos 5 años y una reducción por tercer año consecutivo (2017: -3,0% del PBI y 2018: -2,3% del PBI), principalmente, por la adopción de medidas de política para combatir el incumplimiento tributario. En tanto, el gasto no financiero del Gobierno General se estabilizó en 20,1% del PBI y la inversión pública alcanzó los S/ 36 mil millones, el monto más alto de la última década, como consecuencia de la adopción de medidas para mitigar el efecto del primer año de gestión de autoridades subnacionales.

Por su parte, la deuda pública del SPNF fue equivalente a 26,8% del PBI, la menor de la región y de la mediana de grupos de países comparables, lo que ubica al país como una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de su posición fiscal. Este resultado estuvo en línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública. De esta manera, Perú se ubicó como el país con la menor deuda pública de la región. Asimismo, la deuda pública del país es menor a la mediana de países de América Latina (70,5% del PBI), países emergentes (53,2% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (41,1% del PBI).

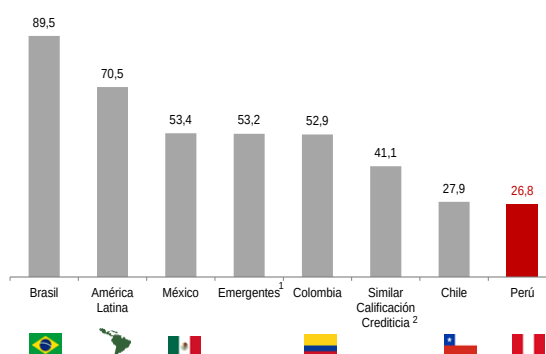
Así, en 2019 se cumplió con las reglas macrofiscales que guían el manejo responsable del gasto, el déficit y la deuda pública. Ello muestra el compromiso del Perú con la sostenibilidad de las finanzas públicas y lo posiciona como el único país de la región con grado de inversión que ha mantenido su calificación crediticia con perspectiva estable. De hecho, en los últimos años se han registrado recortes en las calificaciones y/o perspectivas crediticias en países de la Alianza del Pacífico. Por ejemplo, durante 2019, las perspectivas crediticias de Colombia y México fueron revisadas a la baja; mientras que Chile registró una rebaja de su calificación en 2018. En cambio, en 2019, las

agencias Fitch Ratings y Moody's ratificaron las calificaciones crediticias de Perú con perspectiva estable en setiembre y junio, respectivamente, y Standard & Poor's ratificó la calificación crediticia del país en BBB+ con perspectiva estable que realizó en junio de 2018. Esto, al ser muestra de la confianza de los mercados internacionales en la sostenibilidad de la política fiscal, permite que el país acceda a menores tasas de financiamiento para proyectos de inversión en el ámbito privado y público. Además, ello favorece al Estado con una menor carga en el pago de intereses, lo cual proporciona mayor espacio al gasto productivo en favor del bienestar de los ciudadanos.

Resultado Económico del Sector Público No Financiero (% del PBI)



Deuda Pública bruta, 2019 (% del PBI)



1/ Mediana de países emergentes de ingresos medios según el FMI. 2/ Mediana de países con calificación crediticia BBB+ según S&P y/o Fitch Ratings, y/o A3 según Moody's.

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

Operaciones del Sector Público No Financiero¹

	Millones de Soles			% del PBI	
	MMM 2019-2022 ²	Ejecución 2019	Diferencia (Ejecución - MMM)	2018	2019
I. Resultado Primario del SPNF (1-2+3)	-10 268	-1 870	8 398	-1,0	-0,2
1. Ingresos del Gobierno General	156 414	153 541	-2 873	19,4	19,9
2. Gastos no financieros del Gobierno General	165 314	154 530	-10 784	20,2	20,1
3. Resultado Primario de las Empresas	-1 368	-882	487	-0,2	-0,1
II. Intereses	11 325	10 662	-663	1,4	1,4
III. Resultado Económico del SPNF (I-II)	-21 593	-12 532	9 061	-2,3	-1,6

1/ El Sector Público No Financiero está compuesto por entidades presupuestales y extrapresupuestales del Gobierno General (Nacional, Regional y Local), así como las empresas públicas no financieras. Las entidades extra presupuestales comprenden a Essalud, SBS, FCR, Fonahpu, entre otros.

2/ Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022, aprobado en sesión de Consejo de Ministros del 22 de agosto de 2018, elaborado en concordancia con la Ley N° 30637.

Fuente: MEF, BCRP, Sunat, empresas públicas y entidades extra presupuestales.

1. Ingresos del Gobierno General

En 2019, los ingresos del Gobierno General crecieron 4,6% real y ascendieron a S/ 153 541 millones y 19,9% del PBI (presión tributaria⁸ de 14,4% del PBI, el nivel más alto desde 2015). El dinamismo de los ingresos se explicó, principalmente, por las ganancias asociadas a la adopción de medidas administrativas y tributarias orientadas a la mejora del cumplimiento tributario llevadas a cabo por la Sunat, así como por el crecimiento de la actividad económica (+2,2% real) y por mayores ingresos extraordinarios⁹. Dichos factores fueron atenuados por la caída del precio de *commodities* (cobre: -7,9% y petróleo: -12,2%), que afectó los ingresos provenientes de los sectores minería e hidrocarburos (-27,4% real)¹⁰, y el incremento de las devoluciones (+6,6% real). Por tipo de impuesto, la mayor

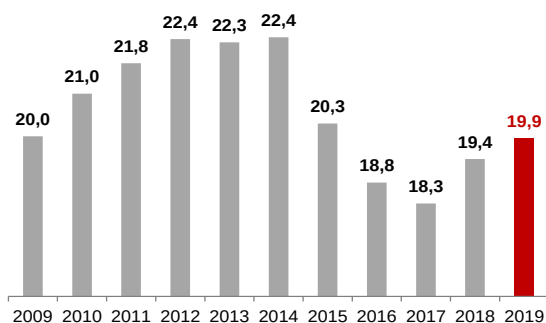
⁸ La presión tributaria corresponde a los ingresos tributarios del Gobierno Central.

⁹ En el 2019 se registraron S/ 6 138 millones de ingresos de carácter extraordinario, mayor a los S/ 1 845 millones registrados en el 2018, debido a: (i) venta de activos (S/ 1 071 millones), (ii) acciones de Sunat asociados a las labores de fiscalización, pago de deuda tributaria y resoluciones del Tribunal Fiscal (S/2 802 millones), (iii) otros tributarios (S/ 688 millones) y (iv) otros no tributarios asociados principalmente a transferencias de activos y utilidades (S/ 1 596 millones).

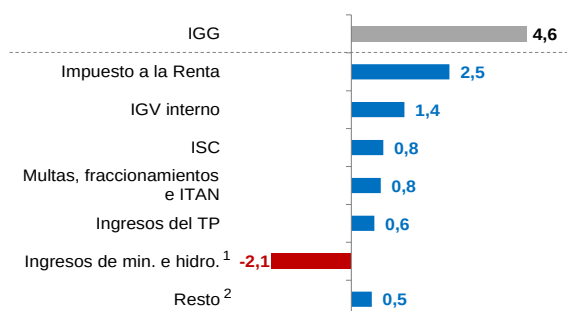
¹⁰ Excluye el efecto estadístico positivo asociado con la devolución de S/ 255 millones del Gravamen Especial a la Minería realizada en diciembre de 2018 en cumplimiento de una resolución del Tribunal Fiscal.

recaudación estuvo liderada por los mayores ingresos del IGV interno (+5,6% real), Impuesto a la Renta (+3,6% real); así como por otros ingresos del Tesoro Público (+29,2% real). Asimismo, las medidas implementadas entre 2018 y mediados de 2019 (mejora del sistema de detracciones tributarias e incremento del ISC), sumado a la mejora de procesos de gestión de riesgo y fiscalización de la Sunat, impulsó la recaudación del ISC (+17,3% real) y de las multas, fraccionamientos y el Impuesto Temporal de los Activos Netos, que en conjunto crecieron 14,9% real.

Ingresos del Gobierno General
(% del PBI)



Ingresos del Gobierno General, 2019
(Var. % real anual y contribución real)

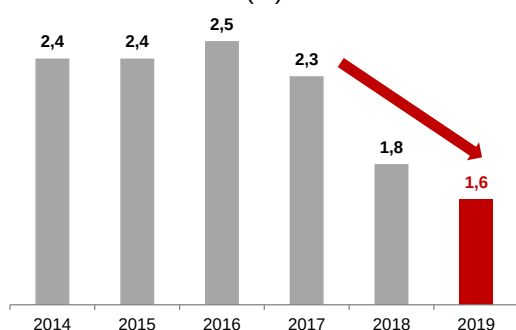
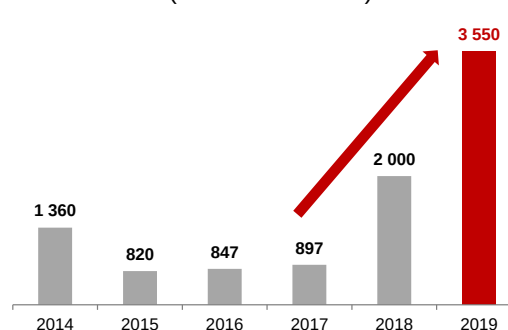


1/ Impuesto a la renta de tercera categoría, regularización y regalías provenientes de empresas mineras y de hidrocarburos, así como Impuesto Especial y Gravamen Especial a la Minería, y remanente de utilidades mineras. 2/ Incluye IGV importado, aranceles, otros ingresos tributarios, ingresos tributarios de los Gobiernos Locales, otros ingresos no tributarios e ingresos de capital.

Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat, MEF.

Las medidas orientadas a combatir el incumplimiento tributario continuaron implementándose durante 2019. El uso obligatorio de comprobantes de pago electrónico (CPE) se extendió de forma progresiva a contribuyentes clave y se brindaron incentivos para que las personas naturales los exijan (deducciones del IR por gastos en sectores de alta evasión como restaurantes, bares, discotecas y hoteles). Así, en 2019 se lograron emitir 2 546 millones de comprobantes electrónicos y cubrir cerca del 84% de las operaciones comerciales declaradas. Asimismo, se incorporaron nuevos bienes al sistema de detracciones del IGV y se modificaron las tasas de ISC aplicadas a 6 bienes, de manera que reflejen mejor las externalidades negativas que generan. Además, se aprobó el reglamento de la Norma Antielusiva; la Sunat realizó el primer intercambio del Reporte País por País con 38 administraciones tributarias; y los principales contribuyentes presentaron la declaración del beneficiario final. Por otra parte, la Sunat implementó con el Programa FAST aplicaciones informáticas que agilizan los procesos de despacho aduanero; y suscribió con la Comunidad Andina el Acuerdo de Reconocimiento Mutuo, que permite que las validaciones y autorizaciones otorgadas a un Operador Económico Autorizado sean reconocidas por otros países que forman parte del programa.

Estas medidas orientadas a combatir la evasión y elusión de impuestos redujeron los indicadores de incumplimiento y registraron importantes ganancias en la recaudación. Por ejemplo, la tasa de morosidad de los contribuyentes del IR de tercera categoría cayó por tercer año consecutivo y cerró en 1,6%, lo cual significa que de cada S/ 100 declarados, Sunat logró recuperar S/ 98,4 como máximo el último día del mes siguiente de la obligación. Además, se evidenció un avance importante en la eficiencia de recuperación de la deuda de periodos pasados, pues la Sunat recuperó S/ 3 550 millones (cifra récord superior en S/ 1 550 millones, respecto a los S/ 2 000 millones recuperados durante el 2018). En tanto, la implementación del Programa FAST de la Sunat contribuyó a reducir el tiempo total de liberalización de mercancías, de 91 horas en 2018 a 79,2 horas en 2019. Esto permitió mejorar el índice de comercio transfronterizo del Doing Business 2020 en 8 posiciones.

Tasa de morosidad en la recaudación (%)

Recuperación de deuda tributaria¹ (Millones de Soles)


1/ Incluye el pago de deuda tributaria de Odebrecht (S/ 508,1 millones) y otros ingresos extraordinarios asociados a las acciones de fiscalización y control de la Sunat.

Fuente: Sunat, MEF.

No obstante, en 2019, los ingresos del Gobierno General fueron menores en S/ 2 873 millones, respecto a lo previsto en el MMM 2019-2022 para dicho año. Esta menor recaudación se debió principalmente a: (i) el menor dinamismo de la demanda interna (2,3% vs. 4,5% proyectado en el MMM); (ii) la caída de las importaciones FOB (-1,9% vs. 7,2% proyectado en el MMM); (iii) los menores precios de exportación de principales *commodities*; y (iv) las mayores devoluciones a exportadores y a proyectos de inversión acogidos al Régimen de Recuperación Anticipada del IGV (RAIGV).

Ingresos del Gobierno General, 2019

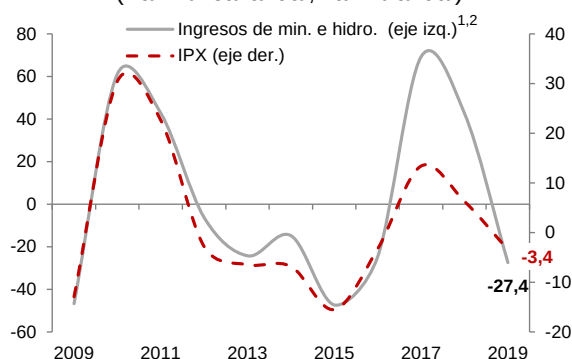
(Millones de Soles, % del PBI, Var. % real)

	Millones de Soles			% del PBI		Var. % real
	MMM 2019-2022	Ejecución 2019	Diferencia (Ejecución-MMM)	2018	2019	
Ingresos del Gobierno General (I+II+III)	156 414	153 541	-2 873	19,4	19,9	4,6
I. Ingresos Tributarios	118 039	113 769	-4 270	14,5	14,8	3,8
A. Gobierno Central	114 933	110 681	-4 252	14,1	14,4	3,7
1. Impuesto a la Renta	43 545	44 015	471	5,6	5,7	3,6
2. IGV	66 620	63 504	-3 115	8,2	8,2	2,5
IGV Interno	38 855	37 892	-963	4,7	4,9	5,6
IGV Importado	27 765	25 613	-2 152	3,4	3,3	-1,8
3. ISC	9 452	8 216	-1 235	0,9	1,1	17,3
4. Aranceles	1 598	1 424	-173	0,2	0,2	-4,1
5. Otros ¹	10 615	11 572	957	1,4	1,5	7,7
6. Devoluciones	-16 895	-18 051	-1 156	-2,2	-2,3	6,6
B. Gobierno Locales	3 106	3 088	-18	0,4	0,4	6,4
II. Ingresos No Tributarios	37 428	38 154	726	4,8	5,0	5,9
2.1 Canon y Regalías	4 928	4 428	-500	0,7	0,6	-15,4
2.2 Contribuciones Sociales	17 238	17 266	28	2,2	2,2	4,1
2.3 Otros ²	15 262	16 460	1 198	1,9	2,1	16,0
III. Ingresos de Capital	946	1 618	671	0,2	0,2	37,0

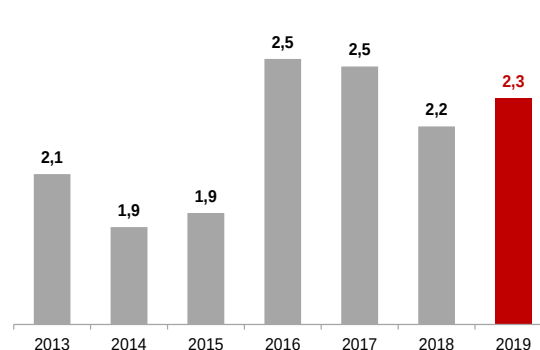
1/ ITF, ITAN, multas, entre otros. 2/ Recursos propios, intereses del Tesoro, utilidades de empresas, entre otros.

Fuente: BCRP, Sunat, Perupetro, Ingemet, SIAF-SP y Banco de la Nación.

Ingresos de minería e hidrocarburos vs. Índices de precios de exportación (IPX) (Var. % real anual, var. % anual)



Devolución de impuestos (% del PBI)



1/ Impuesto a la renta de tercera categoría y regularización provenientes de empresas mineras y de hidrocarburos, e Impuesto Especial a la Minería. 2/ Excluye el efecto estadístico positivo asociado con la devolución de S/ 255 millones del Gravamen Especial a la Minería realizada en diciembre de 2018 en cumplimiento de una resolución del Tribunal Fiscal.
Fuente: BCRP, Perupetro, Sunat, MEF.

2. Gasto No Financiero del Gobierno General¹¹

En 2019, el gasto no financiero del gobierno general registró un crecimiento de 1,3% real debido, principalmente, a un mayor gasto corriente, el cual se mantuvo por debajo de su regla fiscal. Así, el gasto corriente aumentó en 3,3% real y permitió atender los compromisos salariales, ampliar los servicios al ciudadano y suministrar un adecuado mantenimiento a obras públicas, en estricto cumplimiento de las reglas fiscales. Cabe señalar que, en términos del PBI, el gasto no financiero alcanzó 20,1% del PBI, ligeramente inferior al promedio de los últimos cinco años (2014-2018: 20,6% del PBI) en un contexto del primer año de gestión de autoridades regionales y locales.

Por su parte, la inversión total del Sector Público No Financiero¹² habría alcanzado los S/ 35,5 mil millones, registrando así el monto más alto de la última década. Aun cuando esto significó una ligera disminución de 1,4% real en el año, como consecuencia del cambio de autoridades regionales y locales, dicho resultado representó una mejora considerable respecto a lo observado en otros años de inicio de gestión de autoridades regionales y locales (2011: -11,2% real; 2015: -6,9% real). Esto fue posible gracias al buen dinamismo de la inversión en el Gobierno Nacional debido a mayores obras de infraestructura de transporte, educativa y agricultura. Asimismo, se registró una aceleración de la ejecución de grandes proyectos como la Reconstrucción (S/ 2,5 mil millones) y la Modernización de la Refinería de Talara (S/ 3,0 mil millones).

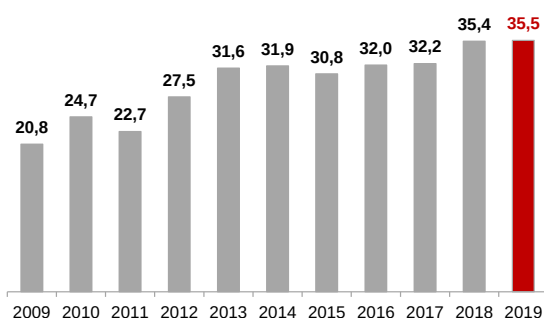
Cabe indicar que el mejor resultado respecto de 2011 y 2015 también se fundamenta en la adopción oportuna de medidas presupuestarias y de gestión para acelerar el proceso de aprendizaje de las nuevas autoridades y suavizar su impacto en el gasto. Estas medidas comprendieron una expansión del presupuesto para Gobiernos Subnacionales, adelanto de recursos (canon minero) y medidas de gestión como la conformación de comités de seguimiento y capacitaciones en sistemas administrativos (presupuesto, inversión, compras públicas, entre otros)¹³.

¹¹ El Gobierno General considera los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), tomando en cuenta entidades presupuestales y extra presupuestales (Essalud, SBS y otros). No incluye empresas públicas.

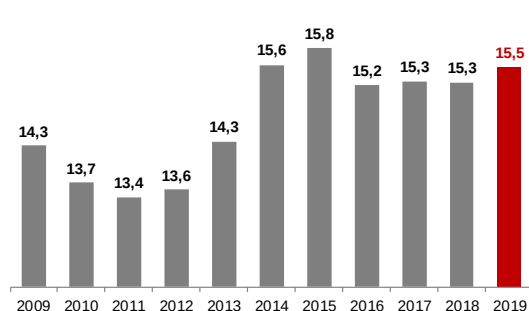
¹² Inversión contabilizada en el PBI incluye Gobierno General y empresas públicas no financieras. El Gobierno General incluye avance físico, entidades extrapresupuestales (Essalud, SBS, otros) y excluye los sectores Defensa e Interior, entre otros pagos. Por su parte, las empresas públicas incluyen a aquellas en el ámbito de Fonafe, Petroperú, empresas municipales, entre otros.

¹³ Un detalle de las medidas se encuentra disponible en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas publicado en abril 2019, y en el Marco Macroeconómico Multianual publicado en agosto del mismo año.

Inversión pública¹ (Miles de millones de S/)



Gasto corriente del Gobierno General (% del PBI)



1/ Inversión contabilizada en el PBI incluye Gobierno General y empresas públicas no financieras. El Gobierno General incluye avance físico, entidades extrapresupuestales (Essalud, SBS, otros) y excluye los sectores Defensa e Interior, entre otros pagos. Información preliminar.

Fuente: BCRP, MEF.

El gasto no financiero alcanzó los S/ 154 530 millones y estuvo dentro del límite de S/ 165 314 millones establecido en MMM (menor en S/ 10 784 millones). Es importante precisar que dicho límite es consistente con las reglas fiscales vigentes para 2019.

El gasto corriente fue menor en S/ 4 699 millones respecto de lo previsto en el MMM (S/ 124 081 millones). Este menor gasto se explica, principalmente, por la menor ejecución en el rubro bienes y servicios por parte de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales en un contexto de primer año de gestión de las autoridades regionales y locales, lo cual fue compensado por el dinamismo del gasto corriente en el gobierno nacional.

En 2019, el dinamismo de la inversión del Gobierno General estuvo condicionado por el primer año de gestión de autoridades regionales y locales. Así, la inversión fue menor en S/ 4 712 millones en comparación a lo previsto en el MMM, destacando, principalmente, la menor inversión de los Gobiernos Locales y Gobiernos Regionales, lo cual fue compensado por el buen dinamismo de la inversión del Gobierno Nacional y por la implementación de medidas presupuestarias y de gestión que buscaron aplanar la curva de aprendizaje de las autoridades subnacionales y su efecto en el gasto. Entre las medidas implementadas destacan la expansión del presupuesto de inversión de los Gobiernos Subnacionales, adelanto de recursos y medidas de gestión como la conformación de comités de seguimiento y capacitaciones en sistemas administrativos de presupuesto público, inversión pública y compras públicas en los tres niveles de gobierno.

Gasto no Financiero del Gobierno General¹, 2019

	Millones de Soles			% del PBI		Var.% real 2019/2018
	MMM 2019-2022	Ejecución 2019	Diferencia (Ejecución - MMM)	2018	2019	
Gasto No Financiero (1+2)	165 314	154 530	-10 784	20,2	20,1	1,3
1. Gasto Corriente	124 081	119 382	-4 699	15,3	15,5	3,3
Remuneraciones	49 939	49 165	- 774	6,2	6,4	4,2
Bienes y Servicios	49 603	45 289	-4 314	5,7	5,9	4,8
Transferencias	24 539	24 928	389	3,3	3,2	-1,0
2. Gasto de Capital	41 233	35 148	-6 085	4,9	4,6	-4,9
Formación bruta de capital	35 345	30 633	-4 712	4,3	4,0	-4,7
Otros	5 888	4 515	-1 373	0,6	0,6	-6,4

1/ El Gobierno General comprende las entidades presupuestales y extrapresupuestales de las tres instancias de gobierno (Nacional, Regional y Local). Las entidades extra presupuestales se encuentran incluidas en el Gobierno Nacional y abarcan a Essalud, SBS, FCR, Fonahpu, entre otros.

Fuente: BCRP, MEF, Essalud, SBS, FCR, Fonahpu, Caja de Pensiones Militar y Policial, Sociedades de Beneficencia.

3. Empresas Públicas No Financieras

En 2019, las Empresas Públicas No Financieras registraron un déficit primario de S/ 882 millones (-0,12% del PBI), menor al resultado deficitario de S/ 1 486 millones (-0,19% del PBI) de 2018. El resultado deficitario de 2019 es explicado por la mayor inversión de Petroperú relacionado a la recuperación en la ejecución del Proyecto de Modernización de Refinería Talara (PMRT). Lo anterior fue atenuado por los menores pagos por compra de crudo y productos importados que realizó Petroperú, así como el superávit primario de las empresas públicas bajo el ámbito de Fonafe.

El resultado primario deficitario de S/ 882 millones fue menor al déficit proyectado en el MMM 2019-2022 de S/ 1 368 millones. Ello se explica, principalmente, por el mejor resultado operativo de Petroperú debido a menores adquisiciones de crudo y productos importados (Diesel, Biodiesel, etc.), respecto de lo presupuestado, lo cual fue contrarrestado por la mayor ejecución del PMRT. En contraste, las empresas bajo el ámbito de Fonafe obtuvieron un superávit primario mayor a lo presupuestado debido a la menor ejecución de la inversión.

4. Financiamiento

A. Requerimientos Financieros del Sector Público No Financiero

Los requerimientos de financiamiento del Sector Público No Financiero correspondientes al 2019 fueron S/ 32 022 millones (equivalentes a 4,2% del PBI).

Respecto de 2018, las necesidades de financiamiento fueron mayores en S/ 3 456 millones, debido a mayores amortizaciones (S/ 8 003 millones adicionales) que fue compensado por el menor déficit fiscal (en S/ 4 547 millones). Así, las mayores amortizaciones respecto de 2018 se explican principalmente porque en 2019¹⁴ se realizaron mayores montos por Operaciones de Administración de Deuda (OAD) que en 2018¹⁵. Por su parte, el déficit fiscal pasó de S/ 17 078 millones en 2018 a S/ 12 531 millones en 2019, el más bajo de los últimos 4 años, debido al incremento de los ingresos fiscales (+4,6% real) como consecuencia de las medidas adoptadas para combatir el incumplimiento de impuestos; y por la menor ejecución de gasto de capital, en un contexto de primer año de gestión de Gobierno Subnacionales.

Respecto de lo previsto en el MMM, las necesidades de financiamiento fueron mayores en S/ 1 157 millones. Por un lado, esta diferencia se explica por un menor déficit fiscal, en S/ 9 061 millones, debido a mayores ingresos fiscales como consecuencia de la adopción de medidas dirigidas a combatir el incumplimiento de impuestos; y por la menor ejecución de gasto de capital, en un contexto de primer año de gestión de Gobierno Subnacionales. Por otra parte, se tuvo mayores amortizaciones, por S/ 10 218 millones, debido a que se realizaron mayores OAD.

Es importante señalar que las OAD realizadas durante los últimos años han permitido reducir la exposición de la deuda pública a shocks de tipo de cambio y a riesgos de refinanciamiento. Ello, en un contexto de volatilidad financiera en los mercados internacionales, es relevante para mantener la solidez de las cuentas fiscales. En ese sentido, se ha priorizado el financiamiento en soles y se han realizado OAD principalmente con el objetivo de solarizar la deuda pública.

¹⁴ Durante 2019 se realizaron OAD's por aproximadamente S/ 14,2 mil millones, en donde destaca la exitosa emisión en noviembre en la que se consiguió las menores tasas de interés históricas de la República. Dicha operación consistió en recomprar bonos en moneda extranjera y de tasas más altas para optimizar la estructura de la deuda pública por S/ 6,8 mil millones.

¹⁵ En diciembre de 2018, se realizó una OAD que consistió en intercambios y recompras de bonos soberanos y globales, además de prepagos a ciertos créditos externos con entidades multilaterales, mediante la emisión de bonos en moneda local por aproximadamente S/ 6,5 mil millones.

Requerimientos de Financiamiento del Sector Público No Financiero

(En millones de S/, % del PBI)

	Millones de S/			% del PBI	
	MMM 2019-2022	Ejecución 2019	Diferencia (Ejecución - MMM)	2018	2019
I. USOS	30 865	32 022	1 157	3,9	4,2
1. Amortización	9 273	19 491	10 218	1,6	2,5
2. Déficit fiscal	21 592	12 531	-9 061	2,3	1,6
II. FUENTES	30 865	32 022	1 157	3,9	4,2
1. Externas	8 174	6 207	-1 967	0,8	0,8
2. Internas	22 691	25 815	3 124	3,1	3,4

Fuente: BCRP, MEF.

Por el lado de las fuentes de financiamiento, respecto a los estimado en el MMM, el financiamiento externo fue menor en S/ 1 967 millones y el financiamiento interno fue mayor en S/ 3 124 millones. En concordancia con los lineamientos de la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos (EGIAP), se priorizó el financiamiento interno y en moneda nacional, por lo que se tuvo una reducción en el financiamiento externo, respecto de lo previsto en el MMM.

B. Servicio de la Deuda Pública

El servicio de la deuda pública en 2019 ascendió a S/ 30 153 millones y alcanzó el 3,9% del PBI.

Respecto de 2018, el servicio de la deuda fue mayor en S/ 8 652 millones, explicado principalmente por las mayores amortizaciones internas registradas en 2019, debido a que en 2019 se realizaron mayores OADs respecto de 2018 por aproximadamente S/ 7,7 mil millones, lo que implica mayores amortizaciones en dicho monto.

Respecto de lo previsto en el MMM, el servicio de la deuda pública fue superior en S/ 9 555 millones. Ello se explica principalmente por mayores amortizaciones internas en S/ 11 184 millones, debido a las grandes OAD realizadas en 2019 por aproximadamente S/ 14,2 mil millones, en donde destaca la exitosa emisión en noviembre en la que se consiguió las menores tasas de interés históricas de la República, en la que se realizó recompras de bonos en moneda extranjera y de tasas más altas para optimizar la estructura de la deuda pública por S/ 6,8 mil millones.

Servicio de la Deuda Pública

(En millones de S/, % del PBI)

	Millones de S/			% del PBI	
	MMM 2019-2022	Ejecución 2019	Diferencia (Ejecución - MMM)	2018	2019
SERVICIO DE LA DEUDA	20 598	30 153	9 555	3,0	3,9
I. AMORTIZACIÓN	9 273	19 491	10 218	1,6	2,5
1. Interno	3 782	14 966	11 184	1,0	2,0
2. Externo	5 491	4 524	-967	0,6	0,6
II. INTERESES	11 325	10 662	-663	1,4	1,4
1. Interno	7 456	7 258	-198	0,9	0,9
2. Externo	3 869	3 404	-465	0,5	0,4

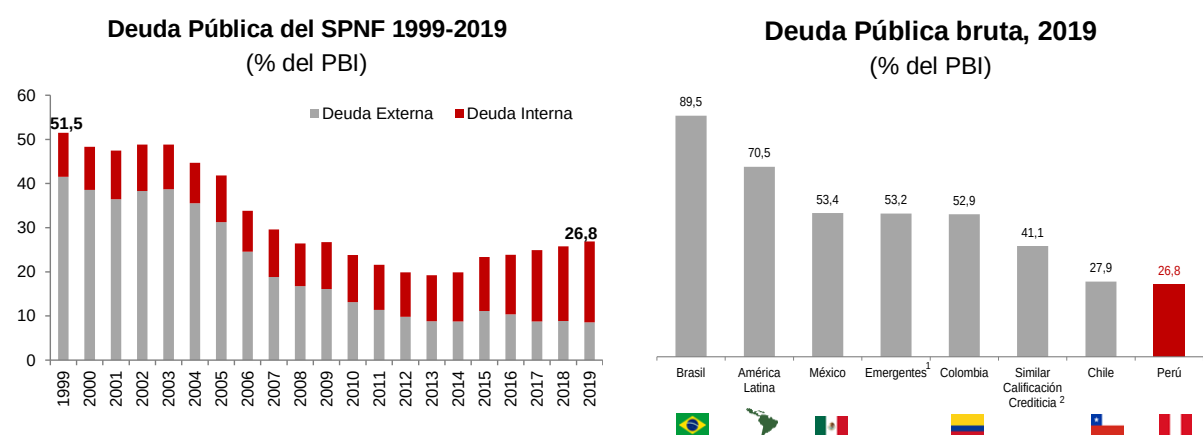
Fuente: BCRP, MEF.

C. Saldo de la Deuda Pública

Al cierre de 2019, la deuda pública del SPNF fue equivalente a 26,8% del PBI, la menor de la región y de la mediana de grupos de países comparables, lo que ubica al país como una de las pocas economías emergentes que mantienen la solidez de su posición fiscal. Este resultado

estuvo en línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública. De esta manera, Perú se ubicó como el país con la menor deuda pública de la región. Asimismo, la deuda pública del país es menor a la mediana de países de América Latina (70,5% del PBI), países emergentes (53,2% del PBI) y de países con similar calificación crediticia (41,1% del PBI).

El saldo de la deuda pública del SPNF, que alcanzó los S/ 206 411 mil millones (26,8% del PBI), se incrementó en 1,0 p.p. respecto de lo alcanzado en 2018. En línea con el objetivo de cubrir las necesidades de financiamiento y profundizar el mercado de títulos de deuda pública, el incremento del ratio de deuda pública sobre el PBI se explica, por el lado de nuevo endeudamiento, por emisiones de bonos soberanos por 2,2% del PBI y desembolsos de créditos internos y externos por 0,5% del PBI para financiar diversos proyectos de inversión pública. Por su parte, por el lado de los factores macroeconómicos, el menor tipo de cambio¹⁶ redujo el ratio de deuda pública sobre PBI en 0,2 p.p.; mientras que, el crecimiento nominal del PBI lo redujo en 0,9 p.p.¹⁷.



1/ Mediana de países emergentes de ingresos medios según el FMI. 2/ Mediana de países con calificación crediticia BBB+ según S&P y/o Fitch Ratings, y/o A3 según Moody's.

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

Respecto de lo previsto en el MMM, la deuda pública fue inferior en 0,7 p.p. del PBI. Este resultado se explica principalmente por el efecto de un menor déficit fiscal que el previsto (-1,1 p.p. del PBI¹⁸) y un menor tipo de cambio que el previsto¹⁹ (-0,1 p.p. del PBI), efectos que fueron compensados por mayores emisiones de bonos soberanos que las previstas en el MMM (0,5% del PBI) para pre-financiar las necesidades de financiamiento del año 2020.

Saldo de la Deuda Pública del Sector Público No Financiero

(En millones de S/, % del PBI)

	Millones de S/			% del PBI	
	MMM 2019-2022	Ejecución 2019	Diferencia (Ejecución - MMM)	2018	2019
Saldo	222 505	206 411	-16 094	25,8	26,8
Externo	70 423	65 659	-4 764	8,8	8,5
Interno	152 081	140 752	-11 329	16,9	18,3

Fuente: BCRP, MEF.

Cabe resaltar que las fortalezas macrofiscuales del Perú, reflejadas en una deuda pública baja y sostenible, han permitido que Perú sea el único país de la región con grado de inversión que ha mantenido su calificación crediticia con perspectiva estable en las tres principales calificadoras de riesgo. Asimismo, estas fortalezas macrofiscuales también permiten que el Estado acceda a menores tasas de interés, lo que brinda mayor espacio para gasto público productivo. En específico, tomando

¹⁶ Durante los últimos 12 meses, el sol se apreció 1,8% (tipo de cambio fin de periodo: 3,31 en diciembre de 2019 vs 3,37 en diciembre de 2018).

¹⁷ Además, se tuvo el efecto de otros desembolsos netos de amortizaciones por -0,6% del PBI.

¹⁸ Déficit fiscal 2019: 2,7% del PBI previsto en el MMM vs 1,6% del PBI realizado.

¹⁹ Tipo de cambio fin de periodo 2019: 3,35 previsto en el MMM vs 3,314 realizado (-1,1%).

como referencia tasas de intereses de mercado de bonos soberanos en dólares a 10 años, la tasa de Perú ha sido 2,75% en promedio durante los últimos 12 meses, manteniéndose por debajo de la de México (3,84%), Colombia (3,56%) y Chile (2,80%).

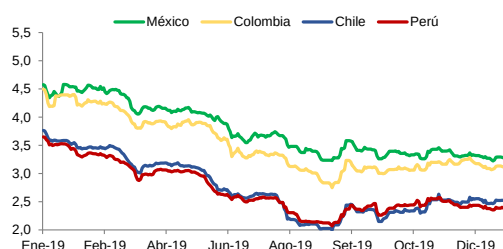
De esta manera, las fortalezas macrofiscales del país y la profundización del mercado de capitales local; a través de emisiones de bonos soberanos, permiten que los sectores público y privado dispongan de mejores condiciones de financiamiento, a través del acceso a un mayor portafolio de inversionistas y a tasas más bajas. Así, pueden llevar a cabo inversiones que cierren brechas de infraestructura y dinamicen la actividad económica. Además de ello, favorece al Estado con una menor carga en el pago de intereses, lo cual proporciona mayor espacio al gasto público productivo en favor del bienestar de los ciudadanos.

América Latina: Calificaciones y perspectivas crediticias

	S&P	Moody's	Fitch
Perú	BBB+	A3	BBB+
Chile	A+	A1	A
Colombia	BBB-	Baa2	BBB-
México	BBB	A3	BBB
Brasil	BB-	Ba2	BB-

Perspectiva estable ■ Perspectiva negativa ■
 Perspectiva estable con alguna rebaja de calificación entre enero de 2018 y marzo de 2020 ■

Tasa de interés de mercado de bonos soberanos a 10 años en US\$ (%)



Fuente: Bloomberg, Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings.

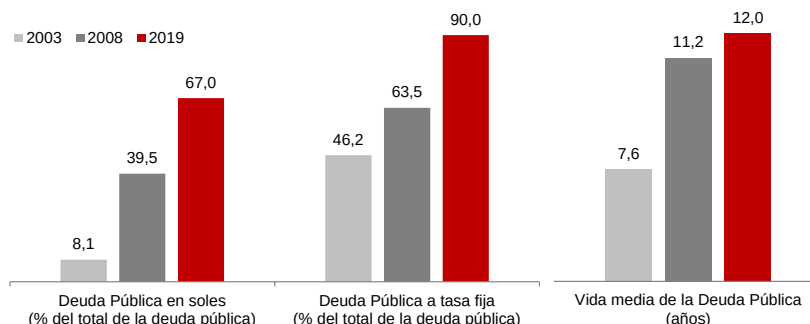
Acorde a la gestión activa de la deuda pública, en noviembre de 2019 se realizó una exitosa emisión de bonos soberanos en los mercados internacionales por S/ 10,2 mil millones, en el marco de una operación de administración de deuda, en la que se consiguió las menores tasas de interés históricas de la República. Para ello, se emitieron los bonos soberanos 2034 y 2040. Del total de la emisión, aproximadamente S/ 6,8 mil millones se destinaron a la recompra de bonos previamente mencionada. Los restantes S/ 3,4 mil millones corresponden a pre-financiamientos de las necesidades de financiamiento del año 2020.

Cabe señalar que esta emisión se enmarca dentro de la gestión activa de la deuda pública, que busca minimizar su exposición a riesgos financieros para fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Con ello, al cierre de 2019, la deuda pública en soles y la deuda pública a tasa fija representan el 67,0% y el 90,0% del total de la deuda pública, respectivamente. Además, la vida media de la deuda pública se ubica en 12,0 años.

Asimismo, en esta emisión se consiguió las menores tasas de interés históricas de la República para bonos de 15 años (4,95%) y de 20 años (5,35%). Además, se tuvo una demanda que duplicó la emisión de bonos (S/ 22 mil millones), lo cual demuestra la confianza de los inversionistas en la solidez macroeconómica y fiscal de Perú. Dicha confianza también se ve reflejada en el riesgo país de Perú, el cual es el menor de la región. En ese sentido, los bonos soberanos de Perú se posicionan como los instrumentos financieros de mayor calidad de la región, es decir, se configuran como activos refugio de calidad en la región para los inversionistas.

Perfil de la deuda pública

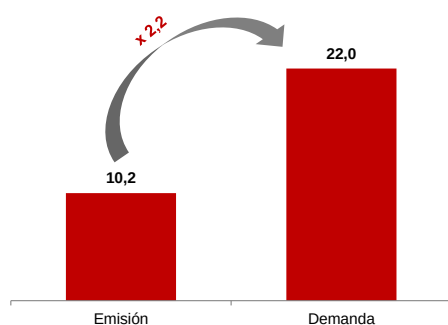
(% de la deuda pública y años)



Fuente: MEF.

Emisión y Demanda de bonos soberanos

(Miles de millones de Soles)

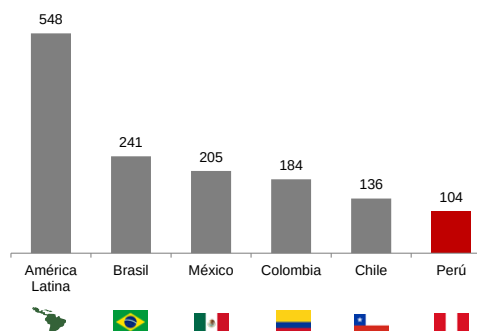


1/ Considera el promedio diario en 2019.

Fuente: Bloomberg, MEF.

Riesgo país – EMBI¹

(Puntos porcentuales)



IV. Evaluación del Cumplimiento Reglas Macrofiscales²⁰

Las reglas fiscales vigentes al 2019 son las dispuestas por el Decreto Legislativo N° 1276, que establece el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, y por la Ley N° 30637, que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero. De acuerdo a dicha normativa, las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan al cumplimiento de las reglas fiscales.

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

- La deuda pública no puede superar el 30% del PBI.** En casos excepcionales de volatilidad financiera, y siempre que se cumplan las otras reglas, puede desviarse temporalmente hasta 4 puntos porcentuales del PBI.
- El déficit fiscal no debe ser mayor a 1,0% del PBI.** Para el año 2019, el déficit fiscal no podrá ser mayor a 2,9% del PBI²¹.

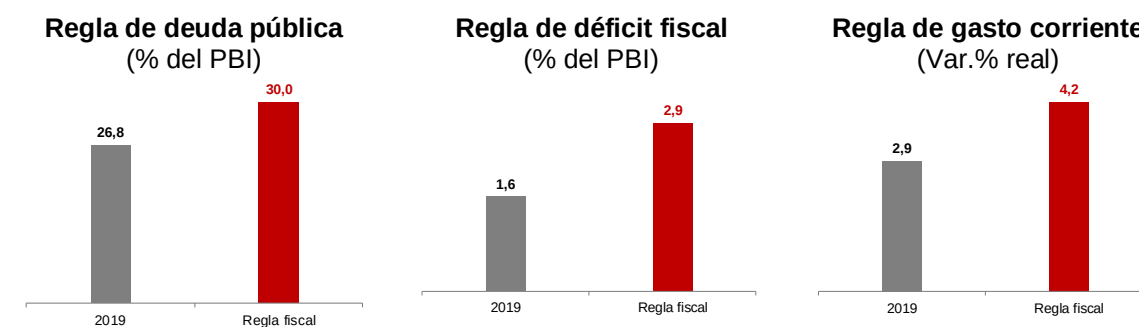
²⁰ El Decreto Legislativo N° 1276 establece un marco de responsabilidad fiscal del Sector Público No Financiero. Adicionalmente, el Decreto Legislativo N° 1275, aprueba el marco de la responsabilidad y transparencia fiscal de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales. En este marco, adicionalmente se elabora un Informe Anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales, el cual es publicado en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas dentro de los primeros quince (15) días calendario del mes de mayo de cada año.

²¹ Establecido en la Ley N° 30637, Ley que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero.

- c) El crecimiento anual del Gasto No Financiero del Gobierno General estará limitado dentro de un rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento anual real de largo plazo de la economía.
- d) El crecimiento del Gasto Corriente del Gobierno General, sin mantenimiento, no podrá exceder la tasa de crecimiento real anual de largo plazo de la economía, a la que se reduce 1 p.p. Cabe indicar que, en 2019, el límite de crecimiento del gasto corriente excluyendo mantenimiento es de 4,2% real²².

En 2019, se cumplieron las 3 reglas fiscales vigentes:

- a) **Regla de deuda pública.** Al 2019, la deuda pública del SPNF equivale a 26,8% del PBI y se ubica por debajo del límite de la regla fiscal, lo cual está en línea con el manejo prudente y responsable de la política fiscal. Además, es reflejo de la gestión eficiente de los activos y pasivos financieros del gobierno, en el marco de la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos, donde se han realizado Operaciones de Administración de Deuda que han reducido la exposición de la deuda pública a riesgos de tipo de cambio, de tasas de interés y de refinanciamiento.
- b) **Regla de resultado económico.** Al cierre de 2019, el déficit fiscal anualizado asciende a 1,6% del PBI y se ubicó por debajo del límite de 2,9% del PBI. Esta reducción del déficit fiscal se debe principalmente a la recuperación de los ingresos fiscales, cuyo incremento desde 18,3% del PBI en 2017 a 20% del PBI en 2019 es consecuente con las medidas implementadas para combatir el incumplimiento de impuestos, digitalizar el sistema tributario, alinear las tasas del ISC a externalidades negativas y racionalizar los beneficios tributarios.
- c) **Regla de gasto corriente del Gobierno General, excluyendo mantenimiento.** Para 2019, el crecimiento del gasto corriente excluyendo mantenimiento fue de 2,9% real²³, debajo del límite establecido en la regla (4,2%). Cabe señalar que el incremento del gasto se explica por la continuidad de la política remunerativa en los sectores Educación y Salud, y mayor gasto en bienes, servicios y pensiones. Así, el incremento del gasto corriente permitió atender los requerimientos de servicios de la ciudadanía y permaneció estable dentro de los límites del actual marco macrofiscal.



Fuente: MEF, BCRP.

²² Establecido en el Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022.

²³ Para este crecimiento se utiliza la inflación estimada en el Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022, de conformidad con lo establecido en el Decreto Legislativo N° 1276 y en la Ley N° 30637. Estimación preliminar.

ANEXOS

1. Operaciones de Refinanciación de la deuda (canje de deuda)²⁴

A. Modalidad de intercambio y/o recompra de bonos y prepago de ciertos créditos a CAF

- i. En el marco de los numerales 6, 7 y 8 de la Ley N° 30881, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2019, se emitieron las Resoluciones Ministeriales Nos. 228 y 465-2019-EF/52, mediante las cuales se implementaron las siguientes operaciones de administración de deuda respectivamente:

- a) Intercambio y recompra a valor nominal de: i) Bonos Soberanos 2023 por S/ 4 109,59 millones, ii) Bonos Globales en dólares 2025, 2027, 2033 y 2037 por US\$ 405,60 millones, y iii) Bonos Globales en euros 2026 y 2030 por € 4,30 millones; a través de la emisión interna del nuevo Bono Soberano 2034 en moneda local por un monto nominal de S/ 5 827,50 millones, depositado íntegramente en Euroclear, y un nuevo Bono Global 2030 en dólares por un importe nominal de US\$ 750 millones, los mismos que también pre-financiaron parcialmente los requerimientos del año 2020.

Para financiar la OAD y el pre-financiamiento parcial de los requerimientos del 2020, con fecha 13.06.19 la República colocó 5 827 500 unidades del Bono Soberano 2034 con un plazo al vencimiento de 15 años, y 750 000 unidades del Bono Global 2030 con un plazo al vencimiento de 11 años, cuyos términos y condiciones se resumen a continuación:

Características de la emisión de bonos

Concepto	Emisión Interna	Emisión Externa
Importe emitido	S/ 5 827,5 millones	US\$ 750 millones
Bono emitido	Bono Soberano 2034	Bono Global 2030
Tasa cupón	5,40%	5,844%
Tasa rendimiento	5,40%	5,844%
Precio	99,934%	100,000%

Fuente: DGTP – MEF.

Así, con parte de los recursos captados por la emisión de los bonos en soles antes indicada, se financió el intercambio de los bonos soberanos y globales, de acuerdo a lo siguiente:

Bono Soberano

Bonos	Importe Retirado (Millones de Soles)	Intercambio	Fecha de Vencimiento
2023	4 389,70	Parcial	12/09/2023
2025	153,18	Parcial	21/07/2025
2027	59,77	Parcial	25/08/2027
2033	51,43	Parcial	21/11/2033
2037	117,95	Parcial	14/03/2037
Total	4 772,04		

Fuente: DGTP – MEF.

Parte de los fondos captados por la emisión de los bonos globales en dólares, ascendentes a US\$ 750 millones financiaron la recompra de los bonos globales en dólares y euros hasta por US\$ 391,98 millones.

²⁴ En cumplimiento del numeral 2 del artículo 31 de la Ley N° 27806 – Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública, el cual señala que: “(...) La Declaración de Cumplimiento contendrá un análisis sobre el incremento en la deuda bruta, las variaciones en los depósitos, haciendo explícita la evolución de los avales, canjes de deuda, y obligaciones pensionarias, así como el grado de desviación con relación a lo previsto.”

Bono Global

Bonos	Importe Retirado (Millones de Dólares)	Recompra	Fecha de Vencimiento
2025	139,69	Parcial	21/07/2025
2027	191,35	Parcial	25/08/2027
2033	42,66	Parcial	21/11/2033
2037	12,62	Parcial	14/03/2037
2026	3,43	Parcial	30/01/2026
2030	2,22	Parcial	1/03/2030
Total	391,98		

Fuente: DGTP – MEF.

- b) Intercambio y recompra a valores nominales de los: i) Bonos Soberanos 2023 y 2024 por S/ 5 272,35 millones, ii) Bonos Globales en dólares 2025 y 2027 por US\$ 153,34 millones; prepago de los vencimientos del año 2020 de ciertos créditos concertados con CAF ascendentes a US\$ 82,04 millones equivalentes a S/ 277,72 millones, a través de la reapertura del Bono Soberano 2034 en moneda local por un importe nominal de S/ 1 842,16 millones y la emisión del nuevo Bono Soberano 2040 en moneda local por un monto nominal de S/ 8 260,72 millones, los cuales también se destinaron a pre-financiar parte de los requerimientos del año 2020.

Para financiar la OAD y el pre-financiamiento parcial de los requerimientos del 2020, con fecha 03.12.19 la República reabrió 1 842 164 unidades del Bono Soberano 2034 con un plazo al vencimiento de 15,0 años, y 8 260 720 unidades del nuevo Bono Soberano 2040 con un plazo al vencimiento de 20,7 años, cuyos términos y condiciones se resumen a continuación:

Características de la emisión de bonos

Concepto	Emisión Interna	Emisión Externa
Importe emitido	S/ 1 842,2 millones	S/ 8 260,7 millones
Bono emitido	Bono Soberano 2034	Bono Soberano 2040
Tasa cupón	5,40%	5,35%
Tasa rendimiento	4,95%	5,35%
Precio	104,5143%	99,8701%

Fuente: DGTP – MEF.

Con parte de los recursos captados por la emisión del Bono Soberano 2034, por S/ 1 925,33 millones, se financió la recompra del Bono Soberano 2024 y Globales 2025 y 2027 por S/ 232,92 millones y se prepago parcialmente ciertos créditos de CAF por el equivalente a S/ 277,72 millones.

Bono Soberano 2034

Bonos	Importe Retirado (Millones de Soles)	Recompra	Fecha de Vencimiento
2024	0,33	Parcial	12/08/2024
2025	93,98	Parcial	21/07/2025
2027	138,61	Parcial	25/08/2027
Total	232,92		

Fuente: DGTP – MEF.

Créditos de Organismos Multilaterales Prepagados

Código Interno	Código Externo	Importe Retirado (Millones de Soles)	Tipo de Prepago
CAF			
26A2911	CFA 3572	4,58	Parcial
26A3141	CFA 004495/4496	60,45	Parcial
26A3151	CFA 4579/4580	36,27	Parcial
26A3731	CFA 6141	72,48	Parcial
26A3901	CFA 6923	56,42	Parcial
26A4291	CFA 8322	16,11	Parcial
26A3751	CFA 6616	17,38	Parcial
26A4041	CFA 7705	14,04	Parcial
TOTAL		277,72	

Fuente: DGTP – MEF.

Con parte de los fondos captados por la emisión del Bono Soberano 2040 por S/ 8 249,99 millones se financió el intercambio de los Bonos Soberanos 2023 y 2024 y los Bonos Globales 2025 y 2027 por S/ 6 260,24 millones.

Bono Soberano 2040

Bonos	Importe Retirado (Millones de Soles)	Intercambio	Fecha de Vencimiento
2023	514,59	Parcial	12/09/2023
2024	5 345,64	Parcial	12/08/2024
2025	354,91	Parcial	21/07/2025
2027	45,10	Parcial	25/08/2027
Total	6 260,24		

Fuente: DGTP – MEF.

- c) Recompra a valor nominal del Bono Soberano 2020 por un monto de S/ 74,32 millones a través de la subasta del Bono Soberano 2029E por S/ 100,00 millones a valor nominal.

Parte de los recursos captados se destinó a financiar el valor de mercado de los bonos por el monto de S/ 77,44 millones.

Bonos	Valor del mercado Recomprado (Millones de Soles)	Intercambio	Fecha de Vencimiento
2020	77,44	Parcial	12/08/2020

Fuente: DGTP – MEF.

- ii. Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 7° de la Ley Anual, efectuó operaciones de administración de deuda, bajo la modalidad de intercambio y/o recompra de bonos soberanos en el mercado local en dos tramos:
- a) En el Primer tramo, con fecha 26.03.2019, se anunció una Operación de administración de deuda, bajo la modalidad de intercambio y/o recompra de los Bonos Soberanos 2020 y 2029. Las órdenes recibidas por parte de los tenedores de los Bonos Soberanos 2020 y 2029 ascendió a un importe de S/ 1 064,28 millones, de acuerdo con el siguiente detalle:

Operación de administración de deuda y prefinanciamiento

(en millones de Soles)

Bonos Soberanos	Cupón	Valores Nominales (En miles de S/)				
		Saldo Adeudado (a)	Recompra	Intercambio	Total Órdenes Aceptadas (b)	Participación (b) / (a)
BS2020	7,84%	1573,59	714,79	215,2	929,98	59,10%
BS2029	6,00%	165,26	134,3		134,30	81,27%
Total		1 738 85	849,09	215,2	1 064,28	61,21%

Fuente: DGTP – MEF.

Con relación a las órdenes recibidas bajo la modalidad de intercambio de bonos soberanos, se entregó el nuevo Bono Soberano 2029E por el monto nominal de S/ 216,65 millones.

El monto correspondiente a las órdenes recibidas bajo la modalidad de recompra ascendieron a S/ 849,09 millones a valor nominal (equivalente a S/ 906,64 millones a valor de mercado), el mismo que fue financiado a través de subastas ordinarias mediante los BS2029E y BS2037, por los montos nominales de S/ 253,94 millones y S/ 572,00 millones respectivamente.

- b) En el Segundo tramo, con fecha 11.07.2019, se anunció al mercado la Operación de administración de deuda, bajo la modalidad de intercambio y/o recompra del Bono Soberano 12AGO2020, por un periodo de 5 días que venció el 15.07.2019, cuya liquidación se realizó al día siguiente 16.07.2019. Las órdenes recibidas por parte de los tenedores de los Bonos Soberanos 2020 ascendieron a un importe de S/ 412,49 millones, aceptándose el íntegro de las mismas de acuerdo con el siguiente detalle:

Operación de administración de deuda y prefinanciamiento

(en millones de Soles)

Bonos Soberanos	Cupón	Valores Nominales (En miles de S/)				
		Saldo Adeudado (a)	Recompra	Intercambio	Total Órdenes Aceptadas (b)	Participación (b) / (a)
BS2020	7,84%	643,61	345,24	67,25	412,49	64,09%
Total		643,61	345,24	67,25	412,49	64,09%

Fuente: DGTP – MEF.

Con relación a las órdenes recibidas bajo la modalidad de intercambio de bonos soberanos, se entregó el nuevo Bono Soberano 2029E por el monto nominal de S/ 62,82 millones.

El monto correspondiente a las órdenes recibidas bajo la modalidad de recompra ascendieron a S/ 345,24 millones a valor nominal (equivalente a S/ 364,97 millones a valor de mercado), el mismo que fue financiado con las subastas de los BS2031 y BS2037, por los montos nominales de S/ 155,00 millones y S/ 152,41 millones, respectivamente.

B. Operación de Administración de Deuda bajo la modalidad de refinanciación

- i. El 08 de enero de 2019, en el marco de los Decretos Supremos N° 250 y 330-2014-EF, 254 y 280-2015-EF, se efectuaron las siguientes OADs, bajo la modalidad de refinanciación, por las obligaciones generadas de los contratos de préstamo que celebraron el Ministerio de Defensa – MINDEF y las Municipalidades Distritales de Coyllurqui, Haquira, Chalhuanhuacho y Cotabambas respectivamente con el Banco de la Nación, por un monto total de S/ 2 065,38 millones, en las cuales se entregaron bonos soberanos descritos más adelante, así como sus características:

Bonos emitidos bajo la operación de refinanciación (en millones de Soles)

Operación de Endeudamiento	D.S. 250-2014-EF	D.S. 254-2015-EF	D.S. 280-2015-EF	D.S. 330-2014-EF
Entidad que celebró contrato de préstamo con el Banco de la Nación	Ministerio de Defensa	Ministerio de Defensa	Ministerio de Defensa	M.D. de Coyllurqui, M.D. de Haquira, M.D. de Challhuahuacho y M.D. de Cotabambas
Monto Desembolsado 1/ (Millones de S/)	1 167,34	118,57	637,67	132,96
Determinación del número de bonos	1 050 191,17	113 073,44	608 134,51	126 296,62
a. Unidades de bonos entregados	1 050 191	113 073	608 134	126 295
b. Precio de intercambio	111,1554%	104,8571%	104,8571%	105,2758%
c. Valor de Mercado de los bonos entregados (a x b) (Millones de S/)	1 167,34	118,56	637,67	132,96
d. Fracción del bono (Millones de S/)	0,01	0,01	0,01	0,01
Total Operación de Administración de Deuda (c + d) (Millones de S/)	1 167,35	118,57	637,68	132,96

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

Fuente: DGTP – MEF.

- ii. Asimismo, el 09 de julio de 2019, en el marco del Decreto Supremo N° 373-2014-EF se efectuó la OAD, bajo la modalidad de refinanciación, por la obligación generada del contrato de préstamo que celebó el Ministerio de Defensa – MINDEF con el Banco de la Nación, por un monto total de S/ 572,26 millones, en la cual se entregó el Bono Soberano 12AGO2037, y tuvo las siguientes características:

Bonos emitidos bajo la operación de refinanciación (en millones de Soles)

Operación de Endeudamiento	D.S. 373-2014-EF
Entidad que celebró contrato de préstamo con el Banco de la Nación	Ministerio de Defensa
Monto Desembolsado 1/ (Millones de S/)	363,26
Determinación del número de bonos	299 471,06
a. Unidades de bonos entregados	299 471
b. Precio de intercambio	121,3019%
c. Valor de Mercado de los bonos entregados (a x b) (Millones de S/)	363,26
d. Fracción del bono (Millones de S/)	0,01
Total Operación de Administración de Deuda (c + d) (Millones de S/)	36 327

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

Fuente: DGTP – MEF.

2. Evolución de Aavales²⁵

Durante el ejercicio fiscal 2019, no se otorgó ni honró aavales derivados de operaciones de endeudamiento y garantías financieras en el marco de los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones.

3. Obligaciones Previsionales

Las obligaciones previsionales²⁶ a cargo del Estado, en cuanto al pago de pensiones, corresponden a los regímenes del Decreto Ley N° 19990 (Sistema Nacional de Pensiones, SNP), del Decreto Ley N° 20530 y del Decreto Ley N° 19846, los cuales se financian con Recursos Ordinarios, los aportes de los asegurados, la rentabilidad del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) y en algunos casos con recursos propios de cada entidad²⁷, entre otros.

En 2019, el gasto por dichas obligaciones previsionales, financiado con Recursos Ordinarios y Contribuciones a Fondos, ascendió a S/ 12 769 millones registrándose un incremento en términos

²⁵ En cumplimiento del numeral 2 del artículo 31 de la Ley N° 27806 – Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública, el cual señala que: "(...) La Declaración de Cumplimiento contendrá un análisis sobre el incremento en la deuda bruta, las variaciones en los depósitos, haciendo explícita la evolución de los aavales, canjes de deuda, y obligaciones pensionarias, así como el grado de desviación con relación a lo previsto."

²⁶ Las obligaciones previsionales consideran todos los conceptos asociados a los pagos de las planillas de cada uno de los regímenes laborales.

²⁷ Como el caso del pago de pensiones de jubilados del Decreto Ley N° 20530 provenientes de entidades autónomas (EsSalud, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, Banco Central de Reserva del Perú, etc.).

reales de 1,4% con relación al gasto del ejercicio 2018. Este aumento se explica, principalmente, por mayores pagos de pensiones en el régimen del Decreto Ley N° 19990.

El financiamiento de dicho gasto, realizado con recursos ordinarios, se redujo 0,8% en términos reales. No obstante, la cobertura efectuada por la fuente de financiamiento contribuciones a fondos repuntó 5,2% en términos reales.

Gasto en Obligaciones Previsionales, por fuente de financiamiento¹

(Millones de Soles)

	2018	2019	Var. % real
Obligaciones previsionales²	12 332	12 769	1,4
Decreto Ley N° 19990	4 112	4 576	9,0
Decreto Ley N° 20530	3 216	3 184	-3,1
Decreto Ley N° 19846	2 128	2 139	-1,6
Otros regímenes de pensiones	257	266	1,2
Prestaciones sociales y otros	2 620	2 604	-2,7
1. Recursos Ordinarios	7 882	7 987	-0,8
Decreto Ley N° 19990	533	729	33,8
Decreto Ley N° 20530	3 195	3 166	-3,0
Decreto Ley N° 19846	2 128	2 139	-1,6
Otros regímenes de pensiones	68	63	-9,5
Prestaciones sociales y otros	1 958	1 889	-5,5
2. Contribuciones a fondos	4 450	4 782	5,2
Decreto Ley N° 19990	3 578	3 847	5,3
Decreto Ley N° 20530	21	18	-15,2
Decreto Ley N° 19846	0	0	-
Otros regímenes de pensiones	189	203	5,1
Prestaciones sociales y otros	662	715	5,7

1/ Comprende a los pagos de pensiones financiados con fuente de financiamiento Recursos Ordinarios y Contribuciones a Fondos, en la genérica de gastos 5-22: Pensiones y Otras prestaciones sociales.

2/ Corresponde al pago de pensiones financiado con fuentes de financiamiento Recursos Ordinarios y Contribuciones a Fondos de los regímenes del Decreto Ley N° 19990, Decreto Ley N° 20530, Decreto Ley N° 19846, otros regímenes; así como prestaciones de salud y asistencia social.

Fuente: SIAF-MEF.

Es importante indicar que, adicionalmente, el Tesoro Público realiza transferencias a la Caja de Pensiones Militar Policial con la finalidad de financiar el pago de pensiones del Decreto Ley N° 19846. En el año 2019, estas transferencias ascendieron a S/ 2 144,1 millones²⁸.

De otro lado, en cuanto al valor de la reserva actuarial de las obligaciones previsionales del Sistema Nacional de Pensiones²⁹ al 1 de enero de 2020, se estima en S/ 138 521 millones³⁰, monto que, frente a los S/ 108 861 millones calculado al 1 de enero del año 2019 representa un incremento de 27,2%, debido a un mayor crecimiento en la reserva de pensionistas y activos así como de la reserva para contingencias.

²⁸ A través de los Decretos Supremos Nos. 318-2018-EF; 047, 159, 254 y 317-2019-EF.

²⁹ El valor actuarial representa el valor descontado de los flujos futuros que tiene que afrontar el Sistema Nacional de Pensiones para el pago de pensiones.

³⁰ La Reserva Actuarial incluye S/ 1 114 millones para contingencias. Fuente ONP.