



Ministerio  
de Economía y Finanzas

**Ministerio de Economía y Finanzas  
Dirección General de Presupuesto Público**

**INFORME SOBRE POLÍTICA MACROECONÓMICA  
DEL AÑO 2014**

**- SETIEMBRE 2014 -**

## INDICE

<b>I. EXISTENCIA DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA .....</b>	<b>3</b>
<b>II. SITUACIÓN MACROECONÓMICA ACTUAL .....</b>	<b>4</b>
II.1. Escenario Internacional .....	5
II.2. Escenario Local .....	6
<b>III. MEDIDAS DE POLITICA FISCAL .....</b>	<b>21</b>
<b>IV. SITUACIÓN SOCIAL ACTUAL .....</b>	<b>24</b>
IV.1. Pobreza, Desarrollo Humano y Desigualdad .....	24
IV.2. Condiciones de Vida en Hogares .....	26
IV.3. Salud y Nutrición .....	27
IV.4. Educación .....	29
IV.5. Gasto Social .....	30
IV.6. Gasto Social por componentes .....	31
IV.7. Principales Programas Sociales .....	31

# INFORME SOBRE POLÍTICA MACROECONÓMICA

## 2014

### I. EXISTENCIA DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Con el objetivo de establecer los lineamientos para una mejor gestión de las finanzas públicas, con prudencia, transparencia y contribuir a la estabilidad económica, vía primordial para el logro del crecimiento económico sostenible y el bienestar social, se dispone<sup>1</sup> que el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) elaborará y publicará cada año el Marco Macroeconómico Multianual (MMM), el cual incluirá las proyecciones macroeconómicas, comprendiendo los supuestos en que se basan, que cubran 3 años, el año para el cual se está elaborando el presupuesto público y los 2 años siguientes.

Sobre el contenido del MMM se hace la precisión que contendrá como mínimo lo siguiente:

1. Una declaración de principios de política fiscal, en la que se presentarán los lineamientos de política económica y los objetivos de la política fiscal de mediano plazo.
2. Las metas de la política fiscal a ser alcanzadas en los próximos 3 años.
3. Las previsiones para los próximos 3 años correspondientes a:
  - Las principales variables macroeconómicas, entre las cuales se incluirán obligatoriamente: PBI nominal, crecimiento real del PBI, inflación promedio y acumulada anual, tipo de cambio, exportaciones e importaciones de bienes.
  - Las previsiones de los ingresos fiscales totales como del resultado fiscal, diferenciando el componente cíclico y estructural, para el Sector Público No Financiero, así como los gastos no financieros y de intereses, y el estimado del resultado primario de las empresas públicas.
  - El nivel de endeudamiento público y una proyección del perfil de pago de la deuda de largo plazo.
  - Los indicadores que evalúen la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano y largo plazo.
  - El sustento detallado de las diferencias entre las previsiones de límites de gasto no financiero, el resultado primario y los límites referenciales contenidos en la Declaración de Política Macro Fiscal, de ser el caso.
  - Análisis sobre riesgos fiscales por variaciones significativas en los importantes supuestos macroeconómicos, conteniendo los posibles efectos en los resultados fiscales y una indicación sobre las medidas contingentes a adoptar ante estas.

---

<sup>1</sup> En Octubre del 2013 se publicó en el diario oficial El Peruano, la Ley N° 30099 - Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el cual remplaza al Texto Único Ordenado de la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

Si bien el MMM es elaborado por el MEF, es revisado por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y aprobado por el Congreso de la República, dos entidades con autonomía constitucional. En efecto, el artículo 16º de la Ley 30099 dispone que “El MEF deberá remitir al BCRP a más tardar el 30 de marzo de cada año, el proyecto de MMM, a efecto de que emita dentro de los siguientes 15 días calendario, opinión técnica sobre dicho marco y su compatibilidad con las previsiones de balanza de pagos y de reservas internacionales y con su política monetaria”.

El 27 de agosto de 2014, el Consejo de Ministros aprobó el MMM 2015-2017 Revisado, al cual se puede acceder en la página web del MEF<sup>2</sup> de acuerdo con el artículo 16º de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF) que señala la publicación de un informe para el menos los próximos tres años relacionado a las principales variables macroeconómicas y previsiones de los ingresos fiscales, así como un análisis sobre riesgos fiscales e indicadores que evalúen la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano y largo plazo.

De este modo, las proyecciones del MMM Revisado son consistentes con el cumplimiento de la reglas fiscales vigentes, previstas en la LFRTF: equilibrio fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) para el 2014<sup>3</sup> y los límites establecidos en el Decreto Supremo Nº 084-2014-EF, acorde con una guía ex ante de déficit estructural de 1,0% del PBI a partir del 2015, hasta que la siguiente administración elabore una nueva Declaración de Política Macro Fiscal<sup>4</sup>.

En las siguientes secciones se presentará información que da cuenta de la política macroeconómica en lo que va del año 2014<sup>5</sup>.

## II. SITUACIÓN MACROECONÓMICA ACTUAL<sup>6</sup>

El Gobierno ha continuado promulgando medidas para impulsar el crecimiento potencial de mediano plazo y reactivar las expectativas de los agentes económicos en el corto plazo. Gracias a ello, el pasado 2 de julio la agencia calificadora de riesgos Moody's elevó la calificación crediticia del Perú en dos peldaños (de Baa2 a A3) y nos ubicó como la segunda economía con mejor calificación crediticia en América Latina, a la par con México y solo por debajo de Chile.

Moody's destaca que los principales factores de alza de calificación son: (a) el continuo fortalecimiento de las cuentas del gobierno y marco fiscal, (b) la continua aceleración de las reformas estructurales para elevar el crecimiento potencial, a la vez que ataca restricciones institucionales, y (c) sus expectativas de que la actividad económica se acelerará para el 2016.

Por un lado, se han orientado medidas con el fin de agilizar y reducir los costos de inversiones en sectores “generadores de crecimiento” como infraestructura, hidrocarburos o minería:

<sup>2</sup> Las distintas versiones del MMM se encuentran en la siguiente dirección: [www.mef.gob.pe/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1116&Itemid=100233&lang=es](http://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=1116&Itemid=100233&lang=es).

<sup>3</sup> Según el literal a) de la primera disposición complementaria transitoria de la Ley Nº 30099 – Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, se estable que para el año 2014 el déficit fiscal del SPNF no puede ser deficitario.

<sup>4</sup> El literal b) de la Primera Disposición Complementaria Transitoria de la LFRTF disponible que para el año 2015 y lo que resta de la administración actual la guía ex antes del resultado fiscal del SPNF será un déficit de 1,0% del PBI. Por tanto, las previsiones del MMM revisado deben ser consistentes con dicha guía ex ante.

<sup>5</sup> Cabe precisar que se cuenta sólo con información oficial a julio del 2014, de acuerdo con el informe de la Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal de fecha 07 octubre 2014.

<sup>6</sup> Es importante señalar que en algunos casos, contiene información correspondiente al periodo enero – junio 2014.

- Ley N° 30222, Ley que modifica la Ley 29783, Ley de Seguridad y Salud en el Trabajo (publicada el 11 de julio 2014);
- Ley N° 30225, Ley de Contrataciones del Estado (publicada el 11 de julio 2014); y,
- Ley N° 30230, Ley que establece medidas tributarias, simplificación de procedimientos y permisos para la promoción y dinamización de la inversión en el país (publicada el 12 de julio 2014).

Asimismo, se ha establecido medidas dirigidas a impulsar la demanda en el corto plazo y acelerar la ejecución del gasto público como:

- Ley N° 30191, que establece medidas para la prevención, mitigación y adecuada preparación para la respuesta ante situaciones de desastre (publicada el 9 de mayo 2014),
- Decreto de Urgencia N° 001-2014 (publicado el 11 de julio 2014),
- Decreto de Urgencia N° 002-2014 (publicado el 28 de julio 2014).

## II.1 Escenario Internacional

En lo que va del año 2014, las perspectivas de crecimiento mundial se deterioraron. En julio, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja su proyección de crecimiento mundial para el 2014 de 3,7% (enero) a 3,4%; mientras que para América Latina y el Caribe la redujo de 3,0% en enero del 2014 a 2,0% en julio último, el menor crecimiento anual desde el 2002.

En el segundo trimestre del 2014, la Zona Euro en términos desestacionalizados no creció (0,0%, según el segundo estimado oficial), la tasa más baja en los últimos 5 trimestres, como reflejo de las menores exportaciones a Asia y EE.UU. e inversión privada. La alta capacidad instalada ociosa y la débil recuperación han conllevado a que la inflación se mantenga en 0,4% en agosto, muy por debajo de la meta de 2% del Banco Central Europeo (BCE). En este contexto, el BCE anunció que desde octubre operarán dos nuevos programas: (i) compra de bonos respaldados por activos y (ii) compra de bonos emitidos por los bancos de la Eurozona; además, redujo su tasa de interés de política monetaria a 0,05% (mínimo histórico), siendo el segundo recorte en el año (el primer recorte fue en junio de 0,25% a 0,15%).

China creció 7,4% en el primer semestre 2014 marginalmente por debajo de 7,5% de la meta del gobierno, moderándose principalmente la demanda interna. El PMI<sup>7</sup> manufacturero preliminar HSBC<sup>8</sup> se ubicó en zona de expansión por cuarto mes consecutivo, registrando 50,5 en setiembre (mayor a 50 significa expansión). La moderación de la economía provino por el lado de la demanda interna. Las ventas al por menor entre enero y agosto avanzaron 12,5% en promedio, menor al crecimiento del año 2013 (13,5%) y del año 2012 (15,5%).

El sector inmobiliario se viene corrigiendo y los precios de nuevas construcciones residenciales de 70 ciudades registraron un avance de 0,5% en agosto, el menor en 20 meses. Actualmente, las autoridades chinas están más orientadas a realizar reformas estructurales y corregir vulnerabilidades financieras, sosteniendo su crecimiento con estímulos fiscales y monetarios.

---

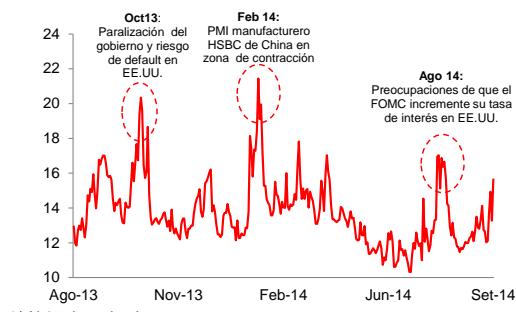
<sup>7</sup> Purchasing Managers Index.

<sup>8</sup> HSBC Holdings.

En lo que va del año, los mercados financieros mostraron cierta volatilidad afectados por los problemas geopolíticos en el Medio Oriente y las preocupaciones sobre el crecimiento de la Zona Euro y las economías emergentes (menor a su potencial). El índice de volatilidad financiera global (VIX) alcanzó el 1 de agosto el nivel más alto desde abril de 2014, debido a temores de un incremento de las tasas de interés antes de lo esperado en EE.UU.

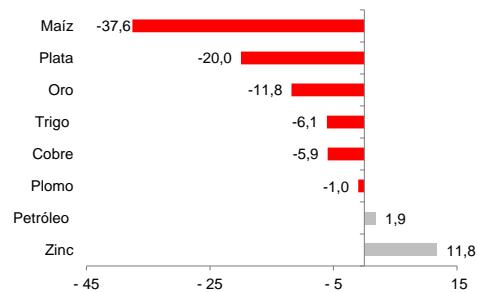
El índice de precios de exportación entre enero y julio cayó -7,9% ante los menores precios del cobre (-5,9% A/A de enero al 25 de setiembre) por la desaceleración de la economía china, y el oro (-11,8%) tras el fortalecimiento del dólar americano; mientras el índice de precios de importación bajó -0,3% ante los menores precios del maíz (-37,6%) y trigo (-6,1%) tras garantizarse el abastecimiento agrícola mundial. Estas caídas fueron contrarrestadas en parte por el aumento del precio del petróleo (+1,9%) ante los conflictos internos en Iraq. De esta manera, entre enero y julio, los términos de intercambio cayeron -7,5%.

**Volatilidad Financiera Global VIX**  
(Basado en el índice bursátil S&P 500)



1/ Al 25 de setiembre.  
Fuente: Bloomberg.

**Precios de Materias Primas 2014**  
(Var. % Prom. Ene-set 2014 vs. Ene-set 2013)<sup>1</sup>



## II.2 Escenario Local

En el periodo enero-julio 2014, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 3,0%, por debajo del crecimiento del 2013 (5,8%). Esto debido a que durante este periodo la economía peruana se enfrentó a un entorno internacional desfavorable con un menor crecimiento mundial y una mayor caída de los términos de intercambio; además, se registraron choques de oferta internos transitorios: mantenimiento de planta de una importante mina cuprífera, caída mayor a la esperada en la producción de oro por agotamiento de reservas y menores leyes<sup>9</sup>, menores leyes en zinc, además de una menor captura de anchoveta por aumento de la temperatura del mar, y finalmente una menor producción de café por efecto de la roya amarilla y de arroz cáscara debido a falta de lluvias. A esto se suma la fuerte caída de la producción de oro ilegal en Madre de Dios<sup>10</sup> (caída de 40,7%) durante el mismo periodo, que representa el 10% de la producción total de oro.

Es así que durante el primer semestre del 2014, la demanda interna registró 3,1%, por debajo del año 2013 (7,0%), principalmente, por el menor dinamismo de la inversión privada que se contraíó en 1,5% (2013: 6,4%). De la misma forma, las exportaciones

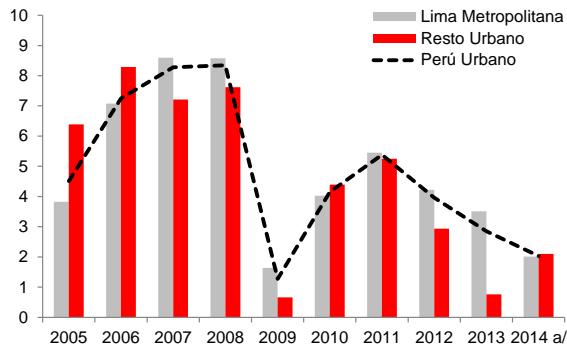
<sup>9</sup> Concentración de mineral presente en las rocas y en el material mineralizado de un yacimiento. Fuente Codelco.

<sup>10</sup> Producción referida a la información recabada por Ministerio de Energía y Minas.

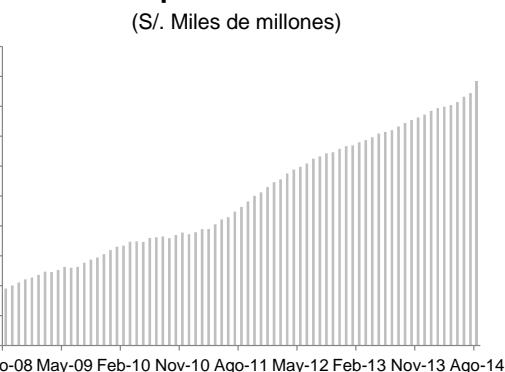
presentaron una caída de 1,1% (2013: -0,9%). Sin embargo, el consumo público fue superior a lo esperado, alcanzando una expansión de 7,3% (2013: 6,7%).

Por su parte, al mes de julio de 2014, el empleo formal urbano en empresas privadas de 10 a más trabajadores acumuló un crecimiento de 2,0%, explicado por el mayor dinamismo de los sectores comercio y servicios. Mientras que, la masa salarial de Lima Metropolitana avanzó 10,6% entre setiembre 2013 y agosto 2014.

**Empleo Urbano en empresas de 10 y más trabajadores** (Var. % anual)



**Lima Metropolitana: Masa Salarial**



a/ Información acumulada de enero a julio 2014.

Fuente: MTPE, INEI.

## A. Crecimiento

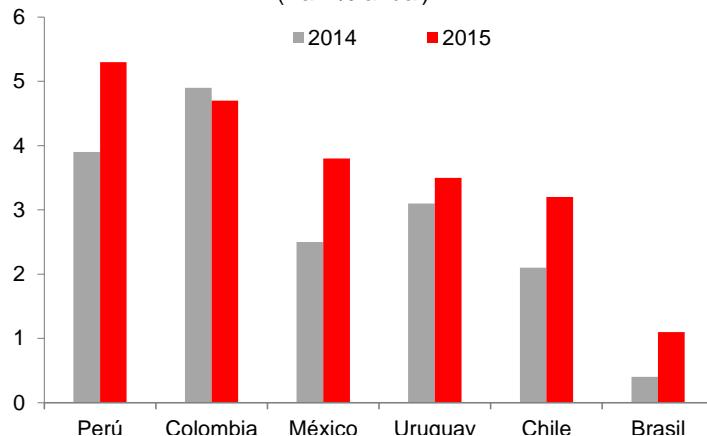
Cabe indicar que la desaceleración es un fenómeno regional. Por ejemplo, el crecimiento promedio enero-julio del 2014 en Brasil (0,2%), México (1,9%) y Chile (2,0%) es menor respecto al promedio de los últimos 3 años (2,4%, 3,1% y 5,1%, respectivamente). Por su parte, según el Consensus Forecasts, entre enero 2013 y setiembre 2014, las expectativas de crecimiento del PBI de Brasil se ajustaron a la baja en 3,5 p.p., Chile 2,7 p.p. y México 1,5 p.p.

Sin embargo, para el segundo semestre 2014 se espera que la economía crezca a un ritmo mayor en línea con: i) una consolidación de la recuperación de la economía estadounidense; ii) un mayor dinamismo de la economía china ante la respuesta expansiva de la política fiscal y monetaria en dicho país; iii) la entrada en producción del proyecto Toromocho (aportaría 0,3 puntos porcentuales sobre el crecimiento anual del PBI); iv) el inicio de construcción del proyecto de modernización de la refinería de Talara (en junio, Petroperú devengó S/. 764 millones y, según el avance de la obra, se proyecta gastar otros S/. 635 millones para lo que resta del año); y, v) una política fiscal expansiva. Respecto a este último punto, cabe señalar que, entre mayo y julio, el gobierno ha adoptado una serie de medidas (S/. 6 000 millones o 1% del PBI) para impulsar el gasto público y, por consiguiente, la actividad económica. Adicionalmente, y de manera temporal (hasta el 31 de diciembre), se estableció una mayor disponibilidad de los recursos de la CTS, lo que impulsaría el consumo privado.

Es así que según el propio Consensus Forecasts, el Perú será uno de los líderes de la región en el 2014 (sólo por debajo de Colombia) y que en el 2015 retomará el primer lugar, una vez que se disipen los choques transitorios presentados en el 2014.

### Consensus Forecasts LA6<sup>1</sup>: PBI 2014-2015

(Var. % anual)



1/ LA6: se refiere a los seis (6) países latinoamericanos que han adoptado un marco de meta explícito de inflación, y que han desarrollado más sus mercados de capitales. La lista incluye: Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.

Fuente: Consensus Forecasts, setiembre 2014.

## B. Producción Sectorial

A nivel de sectores, en el periodo enero-julio 2014, el crecimiento de la economía estuvo liderado por servicios (6,0%), electricidad y agua (5,2%) y comercio (4,7%).

El sector agropecuario, avanzó solamente 0,2% debido a la caída del subsector agrícola (-1,0%), y a pesar del crecimiento del subsector pecuario (2,6%). Por la parte agrícola, la caída se debió a una contracción en la producción de arroz cáscara (-11,1%), ante escasez de agua por el Fenómeno de El Niño; el café cayó -20,4%, como efecto de la plaga de la roya amarilla; asimismo el mango disminuyó -12,3%, por adelanto de cosechas; entre otros. El crecimiento del subsector pecuario estuvo impulsado por la mayor producción de ave, porcino, huevo y leche fresca.

El sector pesca, tuvo una caída de -1,9%, ante el menor desembarque de anchoveta (-12,0%) debido a problemas climáticos que afectaron la temperatura del mar, lo cual causó que la biomasa de anchoveta se profundizara y se acercara a la costa. Por su parte, el Consumo Humano Directo creció 7,5%, gracias al aumento del desembarque de especies para congelado (7,7%) y fresco (9,7%).

Respecto a minería e hidrocarburos, cayó -0,2%, debido a la caída de minería metálica (-1,0%) que contrarrestó el crecimiento de hidrocarburos (2,9%). La disminución de la minería metálica se explicó por la menor producción de oro (-16,6%), por agotamiento natural de algunos yacimientos importantes y la disminución de la producción de Madre de Dios (10% de la producción total de oro) ante el inicio del proceso de formalización; y de zinc (-10,7%), debido a menores leyes de producción. Mientras la producción de cobre tuvo un incremento menor a lo esperado (8,4%), por menores leyes y problemas técnicos. Por su parte, el crecimiento de la producción de hidrocarburos se debió al crecimiento de petróleo (9,9%) y de gas natural (6,1%), aunque fueran contrarrestados por la producción de Líquidos de Gas Natural (-3,3%).

<b>PBI Sectorial</b>		
(Variación Porcentual real)		
	2013	Ene - Jul 2014
<b>Agropecuario</b>	1,5	0,2
<b>Pesca</b>	18,1	-1,9
<b>Minería e hidrocarburos</b>	4,9	-0,2
<b>Manufactura</b>	5,5	-0,5
<b>Electricidad y Agua</b>	5,5	5,2
<b>Construcción</b>	8,9	0,9
<b>Comercio</b>	5,9	4,7
<b>Servicios</b>	6,3	6,0
<i>Impuestos y derechos de importación</i>	4,8	1,2
<b>ECONOMÍA TOTAL - PBI</b>	<b>5,8</b>	<b>3,0</b>
<b>PBI Primario</b>	<b>4,8</b>	<b>0,2</b>
<b>PBI No Primario</b>	<b>6,0</b>	<b>3,8</b>

Fuente: BCRP.

El sector manufacturero cayó -0,5%, debido al débil desempeño de la manufactura primaria (1,7%) y la contracción de la manufactura no primaria (-1,1%). La manufactura primaria, se vio favorecida por la mayor producción del rubro refinación de petróleo (3,4%), producción de metales preciosos y metales no ferrosos (3,0%) y elaboración de azúcar (3,7%), mientras que el rubro de productos pesqueros se contrae (-8,5%). Por su parte, el registro negativo de la manufactura no primaria, se explica por la caída de los rubros maquinaria y equipo (-18,2%), madera y muebles (-6,7%), prendas de vestir (-5,7%) y alimentos (-0,8%), los cuales fueron atenuados por el desempeño favorable de los rubros bebidas (3,5%), minerales no metálicos (1,4%), industria del hierro y acero (3,9%) y la producción de papel e impresión (6,4%).

El sector construcción creció 0,9%, ante un menor dinamismo de la inversión pública y privada. Entre las obras de infraestructura pública y privada, destacan las obras como el proyecto minero Las Bambas en Apurímac, Vía Parque Rímac, el Muelle Norte del Callao, la villa de la Videna en San Luis, obras en centros comerciales (La Rambla en Breña y Panoramic en San Miguel). Destacan también obras de construcción de conjuntos habitacionales y departamentos.

El sector comercio creció 4,7%, liderado por el comercio mayorista, destacando la venta de electrodomésticos, productos farmacéuticos, artículos de limpieza y cuidado personal, maquinaria y equipo utilizados en la minería, agro, construcción y manufactura. El rubro minorista, se vio beneficiado por la venta de artículos de ferretería, pinturas y productos de vidrio en almacenes especializados (debido a la expansión de grandes cadenas) y la venta en almacenes no especializados (supermercados e hipermercados). Por su parte, la rama automotriz se contrae por la baja comercialización de vehículos (-10,0%).

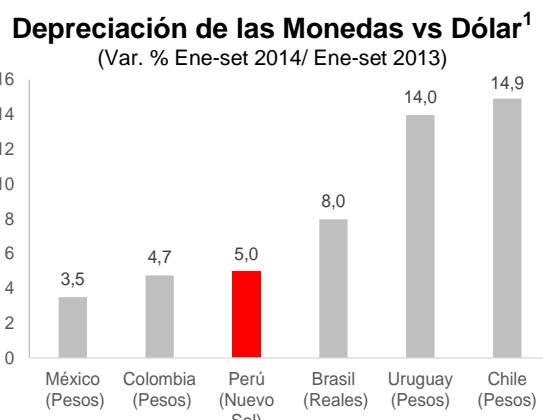
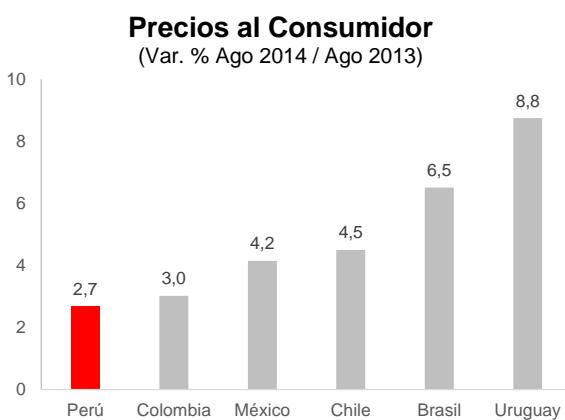
Finalmente, el sector servicios creció 6,0%, gracias a la expansión de los rubros servicios financieros (13,2%), servicios prestados a empresas (6,8%) y telecomunicaciones y otros servicios de información (6,5%). Los servicios financieros fueron favorecidos por la demanda interna, lo cual se reflejó en el incremento de los créditos a empresas, créditos de consumo e hipotecario. Por su parte, el rubro servicios prestados a empresas, se sustenta en los mayores servicios de alquiler y arrendamiento operativo de maquinaria y equipo, actividades de consultoría de gestión empresarial por aumento de contratos de asesoramiento en la administración de negocios de diferentes sectores. En Telecomunicaciones y otros servicios de información

destacaron el servicio de internet, televisión, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática.

### C. Tipo de Cambio e Inflación

La inflación acumulada anual de Lima Metropolitana registró 2,7% al cierre del agosto, ubicándose dentro del rango meta del Banco Central de Reserva (1% - 3%), tras siete meses de haberse encontrado por encima del rango meta superior. La inflación ha sido una de las más bajas en comparación al resto de países de la región. Por su parte, la inflación subyacente (que descuenta los componentes de mayor volatilidad) de los 12 últimos meses fue 3,3% en agosto, ubicándose por encima de la meta superior desde julio 2011.

El tipo de cambio promedio entre enero y setiembre fue de S/. 2,81 por dólar estadounidense, lo que implicó una depreciación nominal del nuevo sol de 5,0% respecto al mismo periodo del 2013, como consecuencia de: (a) la salida de capitales de los países emergentes ante las expectativas del retiro gradual del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de EE.UU., y (b) los menores ingresos de moneda extranjera al país por mayores caídas en las exportaciones debido a la menor demanda externa y al descenso en los precios internacionales de nuestros metales de exportación. Asimismo, la depreciación ha sido un fenómeno presente en el resto de la región: Chile (14,9%), Uruguay (14,0%), Brasil (8,0%), Colombia (4,7%) y México (3,5%). Entre enero al 25 de setiembre, el BCRP ha emitido Certificados de Depósitos Reajustables por un monto de S/. 13 131 millones y ha vendido dólares por un valor de US\$ 1 470 millones.



1/ Actualizado al 25 de setiembre.  
Fuente: Bloomberg, BCRP

### D. Sector Externo

Entre enero-julio 2014, la balanza comercial registró un déficit de US\$ 2 606 millones. Esto se explicó por la fuerte contracción de las exportaciones (-10,0%, tanto por menores precios -7,9% y volúmenes -2,6%) en relación a las importaciones (-2,6%, en particular volúmenes -2,3%). Por otro lado, los términos de intercambio descendieron 7,5% en este mismo periodo.

En el mismo periodo, las exportaciones FOB alcanzaron los US\$ 21 285 millones, una caída de 10,0% respecto al mismo periodo de 2013. Esta contracción se explicó tanto por precios (-7,9%) y volúmenes exportados (-2,6%). Las exportaciones no

tradicionales crecieron 7,0% entre enero-julio, principalmente por mayores volúmenes de productos agropecuarios (29,2%), pesqueros (18,1%) y textiles (2,4%). Sin embargo, se observaron menores exportaciones tradicionales (-15,7%), en especial de oro (- 40,4%, volumen: -31,5%) ante menores leyes minerales en principales empresas exportadoras como Yanacocha, Barrick y Buenaventura. A nivel de destinos, en el periodo de análisis cayeron las exportaciones totales a Europa (-17,8%) y EE.UU. (- 16,0%). No obstante, aumentaron los envíos a China (13,5%), principalmente cobre (20,1%) y harina de pescado (28,6%), y a LATAM (2,8%), en particular petróleo y gas natural (34,0%).

Por otro lado, entre enero-julio 2014 las importaciones FOB ascendieron a US\$ 23 891 millones, inferiores en 2,6% respecto al mismo periodo del año previo. Los menores volúmenes (-2,3%) y precios (-0,3%) explicaron este desempeño. Asimismo, la caída se explicó por la disminución de las compras de insumos (-2,4%) y bienes de capital (- 5,0%). En especial, la reducción en bienes de capital respondió a menores adquisiciones de equipo de transporte para la minería (-27,7%); y, sin este efecto, habrían caído solo -0,5%. En tanto, en el periodo de análisis se registró un ligero aumento en las importaciones de bienes de consumo (1,0%), en particular de bienes no duraderos (3,4%).

#### Balanza Comercial

(Millones de US\$)

	Enero-Julio			Enero-Julio		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>Exportaciones</b>	<b>26 522</b>	<b>23 650</b>	<b>21 285</b>	<b>1,9</b>	<b>-10,8</b>	<b>-10,0</b>
Productos tradicionales	20 059	17 440	14 698	-1,2	-13,1	-15,7
Productos no tradicionales	6 257	6 046	6 472	13,0	-3,4	7,0
Otros	206	164	116	13,2	-20,6	-29,5
<b>Importaciones</b>	<b>23 311</b>	<b>24 520</b>	<b>23 891</b>	<b>11,8</b>	<b>5,2</b>	<b>-2,6</b>
Bienes de consumo	4 506	4 935	4 982	27,9	9,5	1,0
Insumos	10 944	11 338	11 071	5,3	3,6	-2,4
Bienes de capital	7 712	8 134	7 727	15,1	5,5	-5,0
Otros bienes	148	113	111	-35,4	-23,5	-2,3
<b>Balanza Comercial</b>	<b>3 212</b>	<b>-870</b>	<b>-2 606</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Fuente: BCRP.

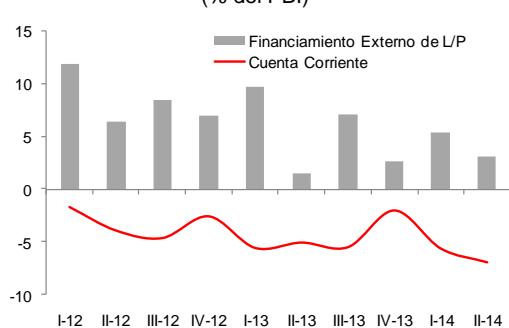
Finalmente, en el primer semestre 2014 el déficit en cuenta corriente se situó en 6,3%, el más alto desde inicios de 1998, y se explicó esencialmente por el déficit en la balanza comercial (2,0% del PBI) y por los mayores egresos por renta de factores, que ascendieron a US\$ 5 211 millones (5,3% del PBI), principalmente de utilidades de empresas con participación extranjera. Cabe indicar que:

- Hubo factores de oferta puntuales que afectaron el volumen de envíos de oro. Sin estos factores de oferta adversos, el déficit en cuenta corriente habría sido menor en 1,2 puntos porcentuales (el déficit habría estado en torno a 5,1% del PBI en lugar del 6,3% del PBI observado).
- Por razones metodológicas, la renta de factores de la cuenta corriente registra el íntegro de las utilidades obtenidas por las empresas extranjeras, hayan sido estas remesadas o no. Sin embargo, bajo el enfoque de flujo de caja (que mide solo la salida efectiva de divisas a través de la deducción de la reinversión de las utilidades), el déficit en cuenta corriente habría sido inferior en 2,7 puntos porcentuales (el déficit flujo de caja habría sido 3,6% del PBI en lugar del 6,3% del PBI observado).

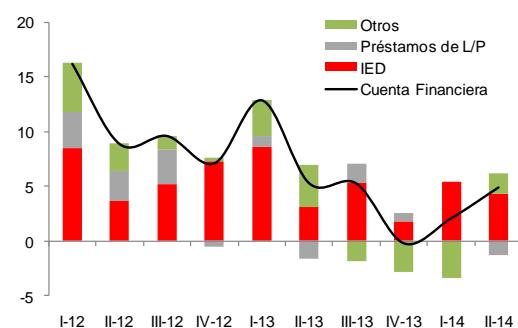
El déficit de la cuenta corriente se financió en su mayoría con capitales de largo plazo, siendo principalmente Inversión Extranjera Directa, IED, que alcanzó el 4,8% del PBI.

Cabe indicar que, los flujos de IED<sup>11</sup> no constituyen una obligación de deuda y, en la medida que se mantengan o aumenten, ayudan a reducir la vulnerabilidad externa de la economía.

### Cuenta Corriente y Financiamiento Externo de Largo Plazo<sup>1</sup> (% del PBI)

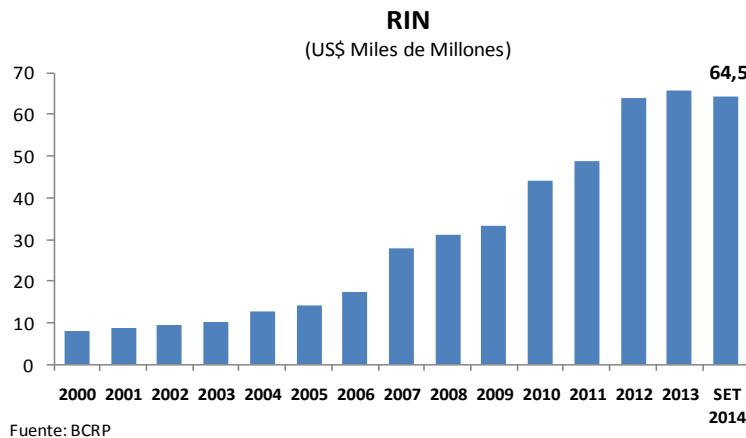


### Cuenta Financiera de la Balanza de Pagos (% del PBI)



1/. Financiamiento externo de largo plazo es la suma de la inversión extranjera directa y préstamos de largo plazo.  
Fuente: BCRP.

A pesar del déficit de la balanza comercial del periodo enero – julio 2014, las reservas internacionales a setiembre 2014 alcanzaron los US\$ 64,5 mil millones, reforzando la posición de liquidez internacional de la economía peruana. En lo que respecta a su composición por tipo de instrumento, se mantuvo un perfil de riesgo conservador con predominio de inversiones en valores de la más alta calidad.

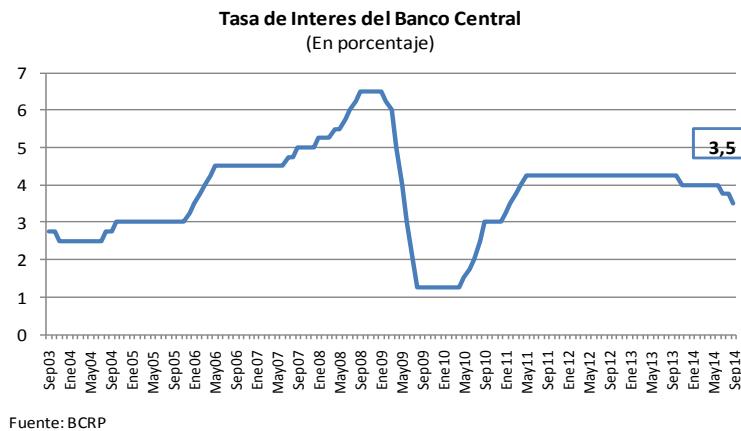


## E. Política Monetaria

En setiembre, el Banco Central reduce la tasa de interés de referencia de política monetaria en 25 pbs de 3,75% a 3,50%, luego de haber recortado en su reunión de julio de 4,0% a 3,75%. La actual tasa de referencia (3,5%) es compatible con una proyección de inflación que se mantiene en el rango meta en el 2014 y converge a 2,0% en el 2015.

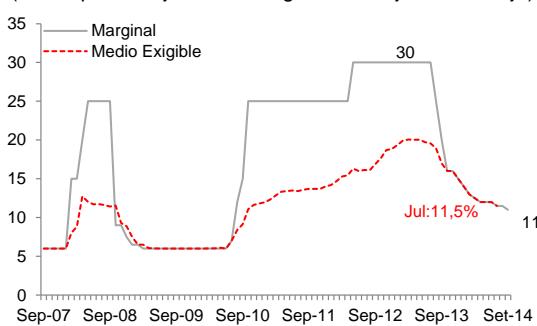
<sup>11</sup> Principalmente reinversión de utilidades y aportes nuevos de capital para inversión directa.

Esta proyección toma en cuenta que: i) los indicadores actuales y adelantados de la actividad económica continúan mostrando un crecimiento más débil que el esperado, ii) las expectativas de inflación permanecen ancladas dentro del rango meta; iii) los indicadores recientes muestran señales mixtas de recuperación de la economía mundial; y iv) los factores de oferta, que elevaron la inflación, se vienen moderando.



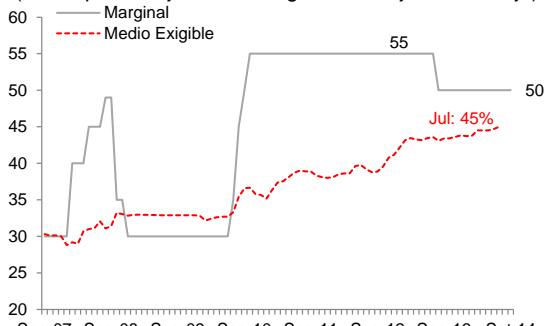
Asimismo, el Banco Central ha venido reduciendo las tasas de encaje en soles desde junio del año pasado, principalmente en moneda nacional, por lo que la tasa marginal se ubicó en 11%, similares a los porcentajes del 2009. Como resultado, el Banco Central ha liberado liquidez por más de S/. 9 500 millones desde junio de 2013 (1,7% del PBI), lo que ha permitido atender la mayor demanda de los agentes económicos por financiamiento en nuevos soles.

**Tasas de Encaje en Moneda Nacional**  
(Como porcentaje de las obligaciones sujetas a encaje)



Fuente: BCRP

**Tasas de Encaje en Moneda Extranjera**  
(Como porcentaje de las obligaciones sujetas a encaje)



Por otro lado, recientemente el Banco Central creó un nuevo instrumento Swap Cambiarios del BCRP (SC BCRP) para influir en la tasa de interés en dólares y evitar la volatilidad cambiaria. El Banco podrá realizar SC BCRP Venta cuando exista una presión al alza del tipo de cambio (el BCRP pagará una tasa interés fija sobre el monto nociional en dólares, a cambio, el comprador pagará una tasa de interés variable sobre el monto en soles) y SC BCRP Compra en caso contrario. Al vencimiento de las operaciones, sólo se intercambia la diferencia entre los intereses generados en soles y dólares expresados en moneda nacional.

## F. Sector Financiero

A junio de 2014, el sistema financiero está conformado por 64 empresas con S/. 332 mil millones en activos (equivalente a US\$ 118 mil millones o 58,7% del PBI), los cuales representaron un crecimiento de 9,2%.

Las empresas bancarias explican el 81,7% de los activos con un saldo de S/. 270 mil millones, en tanto las empresas financieras e instituciones microfinancieras no bancarias (CM, CRAC y Edpyme) representan el 4,2% y el 6,1% del total de activos, respectivamente.

### Sistema Financiero - Estructura

A Junio 2014

	Número de Empresas	Activos		Créditos	
		Monto (Millones S/.)	%	Monto (Millones S/.)	%
<b>Banca Múltiple</b>	17	<b>270,206</b>	<b>81.4</b>	<b>180,718</b>	<b>85.4</b>
<b>Empresas Financieras</b>	12	<b>14,020</b>	<b>4.2</b>	<b>10,370</b>	<b>4.9</b>
<b>Entidades Microfinancieras No Bancarias</b>	31	<b>20,116</b>	<b>6.1</b>	<b>15,445</b>	<b>7.3</b>
Cajas municipales (CM)	12	16,494	5.0	12,757	6.0
Cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC)	9	2,392	0.7	1,635	0.8
Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa	10	1,230	0.4	1,053	0.5
<b>Empresas de Arrendamiento Financiero</b>	2	<b>566</b>	<b>0.2</b>	<b>459</b>	<b>0.2</b>
<b>Banco de la Nación</b> <sup>1/</sup>	1	<b>25,404</b>	<b>7.6</b>	<b>3,555</b>	<b>1.7</b>
<b>Banco Agropecuario (Agrobanco)<sup>2/</sup></b>	1	<b>1,802</b>	<b>0.5</b>	<b>1,121</b>	<b>0.5</b>
	<b>64</b>	<b>332,113</b>	<b>100</b>	<b>211,668</b>	<b>100</b>

<sup>1/</sup> No considera los créditos otorgados a entidades del sector público,

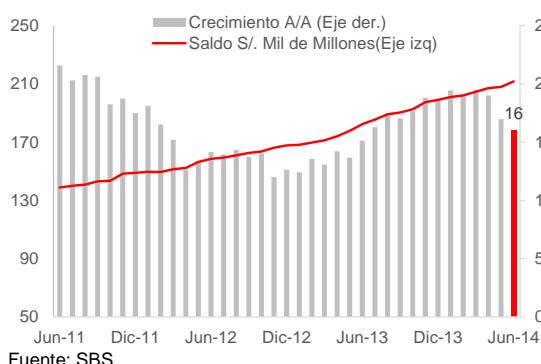
<sup>2/</sup> No considera los créditos a las demás empresas del Sistema Financiero.

Fuente: SBS

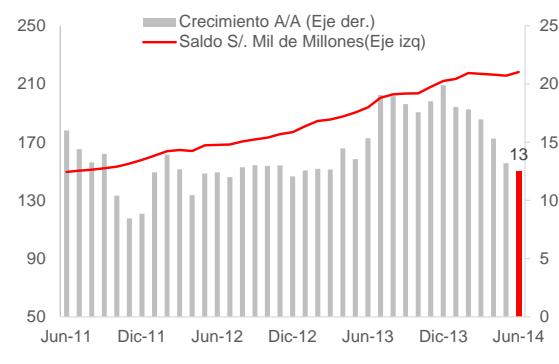
A junio del 2014, el saldo de créditos directos del sistema financiero alcanzó los S/. 212 mil millones (equivalente a US\$ 75 mil millones o 38% del PBI), aumentando 16,0% respecto al registrado doce meses antes. Las colocaciones en moneda nacional y extranjera crecieron en el último año 23,1% y 6,0% respectivamente.

Los depósitos del sistema financiero alcanzaron los S/. 218 mil millones en junio de 2014, acumulando un crecimiento anual de 12,5%. Por moneda, los depósitos en moneda nacional crecieron 4,5% y en moneda extranjera 26,3%.

### Créditos del Sistema Financiero (S/. mil de millones, var. % anual)



### Depósitos del Sistema Financiero (S/. mil de millones, var. % anual)



Fuente: SBS.

Al 30 de junio de 2014, diecisiete empresas son los que conforman la banca múltiple, trece de las cuales tienen participación extranjera significativa. El total de activos alcanzó S/. 270 mil millones, lo que representa un incremento anual de 8,74%. Los créditos en moneda nacional se expandieron 25,8% y moneda extranjera 6,2%, respectivamente. Con esta performance, el ratio de dolarización de los créditos bancarios disminuyó a 44,9% a junio de 2014 frente al 49,0% de hace un año.

El ratio de capital, medido como el patrimonio efectivo entre los activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito, de mercado y operacional, alcanzó un nivel de 14,3% a junio de 2014, superior al 10% requerido por la Ley de Bancos. Esto implica que la banca múltiple tiene un colchón de capital (adicional al requerido) de S/. 9 822 millones (1,7% del PBI) para afrontar potenciales contingencias.

El indicador de morosidad de la banca múltiple (cartera atrasada como porcentaje de los créditos directos) se ubicó en 2,36% en junio, mayor en 0,29 puntos porcentuales (pp) a lo reportado en junio de 2013. En tanto, el ratio de cartera refinanciada y reestructurada sobre créditos directos fue 0,88%, menor en 0,06 pp al nivel registrado un año antes.

Los ratios de liquidez en moneda nacional y en moneda extranjera se ubicaron en 29,7% y 53,1%, respectivamente, en junio de 2014. Es preciso señalar que ambos ratios se ubican muy por encima de los mínimos regulatoriamente requeridos (8% en MN y 20% en ME).

El indicador de rentabilidad patrimonial de la banca múltiple continuó disminuyendo en el segundo trimestre, ubicándose en 19,9% en junio de 2014, 1,57 pp por debajo del registrado doce meses antes. Por su parte, el indicador de rentabilidad sobre activos se redujo en 0,16pp, ubicándose en 1,91% al 30 de junio de 2014.

## **G. Cuentas Fiscales<sup>12</sup>**

En el primer semestre del 2014, el superávit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) fue de S/. 12 701 millones (4,6% del PBI), como resultado de mayores ingresos del Gobierno General (3,7% anual) respecto al gasto no financiero del Gobierno General (5,9% anual), y un déficit del resultado primario de empresas públicas (-0,3% del PBI). El superávit fiscal acumulado de los últimos 4 trimestres ascendió a 0,7% del PBI, menor al superávit fiscal del 2013 (0,9% del PBI) y en línea con la regla de equilibrio fiscal en el 2014<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> Cifras Preliminares.

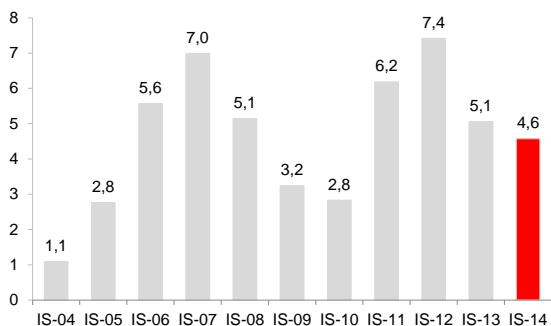
<sup>13</sup> Según el literal a) de la primera disposición complementaria transitoria de la Ley N° 30099 – Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, se establece que para el año 2014 el déficit fiscal del Sector Público No Financiero no puede ser deficitario.

**Resumen de las Operaciones del  
Sector Público No Financiero-1S2014**  
(Millones de Nuevos Soles, % del PBI, Var. % Real)

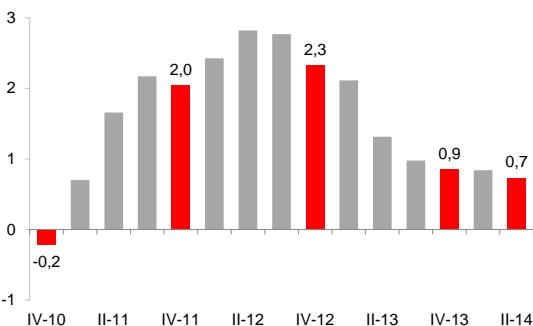
	IS 2013	IS 2014
<b>I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL</b>	61 215	65 687
% del PBI	23.4	23.7
Variación % Real	2.0	3.7
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL</b>	45 023	49 351
% del PBI	17.2	17.8
Variación % Real	13.1	5.9
<b>2.1. GASTOS CORRIENTES</b>	33 345	37 272
% del PBI	12.7	13.4
Variación % Real	10.7	8.0
<b>2.2. GASTOS DE CAPITAL</b>	11 678	12 079
% del PBI	4.5	4.4
Variación % Real	20.4	0.0
<b>III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS</b>	159	- 820
% del PBI	0.1	-0.3
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)</b>	16 351	15 517
% del PBI	6.2	5.6
<b>V. INTERESES</b>	3 115	2 816
% del PBI	1.2	1.0
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)</b>	13 236	12 701
% del PBI	5.1	4.6

Fuente: MEF, SUNAT, BCRP.

**Resultado Económico del SPNF – IS2014**  
(% del PBI)



**Resultado Económico del SPNF**  
(Acumulado últimos 4 trimestres, % del PBI)



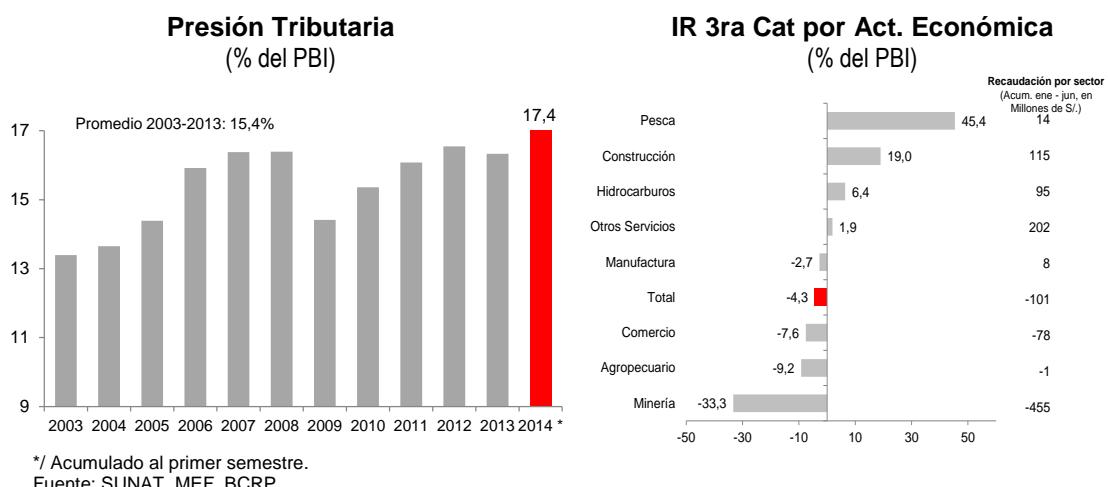
Fuente: MEF, SUNAT, BCRP.

**G.1 Ingresos de Gobierno General**

En el primer semestre 2014 los ingresos fiscales del Gobierno General crecieron 3,7% real, representando un 23,7% del PBI. Este resultado es ligeramente superior al obtenido en el mismo periodo del 2013 (23,6% del PBI) y es explicado por la mayor recaudación tributaria que creció 5,6%, y el incremento en las Contribuciones Sociales (3,2%). Cabe precisar que este crecimiento en la recaudación se dio en un contexto de fuerte caída de precio de metales que influyó en la recaudación proveniente de dicho sector (IR 3ra. Categoría minero: - 33,3%).

### G.1.1. Ingresos Tributarios de Gobierno Central

Al cierre del primer semestre los ingresos tributarios del Gobierno Central crecieron 5,6% real, con lo cual la presión tributaria alcanzó el 17,4% del PBI. Este resultado fue superior en 0,3 puntos porcentuales al registrado en el mismo periodo del 2013. El crecimiento de los ingresos tributarios estuvo explicado por la dinámica de la demanda interna (principalmente del primer trimestre), la mayor Regularización del IR y las menores Devoluciones. Todo ello en un contexto de menores precios de exportación de metales que continuó impactando en la recaudación derivada de la actividad minera, así como de una desaceleración de la actividad económica observada a finales del primer semestre.



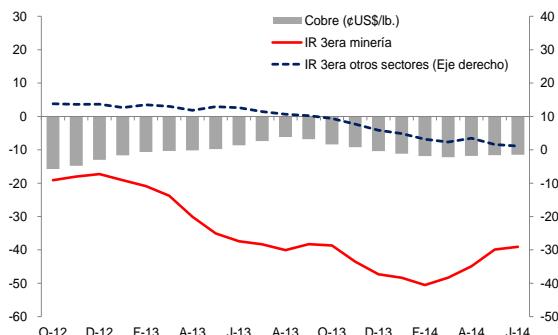
En relación al Impuesto a la Renta (IR), al primer semestre del 2014 acumuló un crecimiento de 3,2% real, influenciado por una mayor Regularización del IR proveniente de los sectores no mineros (en S/. 811 millones), así como por pagos extraordinarios registrados en el IR de No Domiciliados producto de la venta de acciones de la empresa TgP (S/. 339 millones). En tanto, los ingresos del IR proveniente del sector minero registraron una caída de 27% en este periodo, el IR de 3ra Categoría minero (-33,3%) y la Regularización del IR minero (-54,4%), explicado por el efecto de los menores precios internacionales de los metales y los bajos volúmenes de exportación de minerales.

El crecimiento del Impuesto General a las Ventas (IGV) fue de 5,2% en el periodo enero – junio 2014, influenciado por la recaudación proveniente de los sectores hidrocarburos (13,3%) y construcción (1,8%). Por componentes, el IGV interno creció 5,0% explicado por la dinámica de la demanda interna, mientras que el IGV importado lo hizo en 5,5% favorecido por la depreciación del tipo de cambio que permitió que las importaciones crecieran 4,8% nominal<sup>14</sup>.

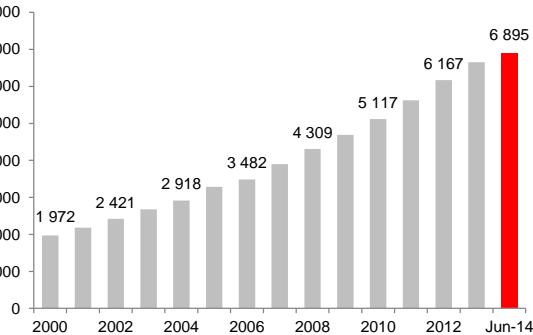
Asimismo, los Aranceles crecieron 5,9% favorecido por la depreciación cambiaria. En tanto, el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) cayó 7,9% por el menor ISC a los Combustibles (-20,5%); y los Otros ingresos tributarios registraron una caída de 5,4% en el primer semestre 2014, explicado principalmente por la cuenta de Detracciones que se contrajo 12% ante la mayor flexibilización en el uso de las cuentas de este sistema, vigentes desde febrero de 2014.

<sup>14</sup> Importación expresada en nuevos soles.

**IR 3era minería, otros sectores y cotización internacional del cobre**  
 (Var. % real anual, promedio móvil 12 meses)



**Número de Contribuyentes con RUC**  
 (Miles de contribuyentes)



Fuente: SUNAT, BCRP.

## G.2 Otros Ingresos del Gobierno General

Los Otros ingresos del Gobierno General (Contribuciones Sociales, Regalías por explotación de recursos naturales y Recursos Directamente Recaudados por las entidades del Gobierno General) crecieron 1,3% real, producto principalmente del incremento de 3,2% en las Contribuciones Sociales a EsSalud y la ONP.

En relación a los ingresos no tributarios del Gobierno Central, estos mostraron una caída en el primer semestre 2014 (-3,4%) debido a la reducción de los pagos de cuentas relacionadas a actividades primarias, como las regalías gasíferas (-10,4%) y el Gravamen Especial a la Minería (-27,3%). En contraste, los Recursos Propios se incrementaron 8,5% y las regalías mineras (7,8%) en el mismo periodo.

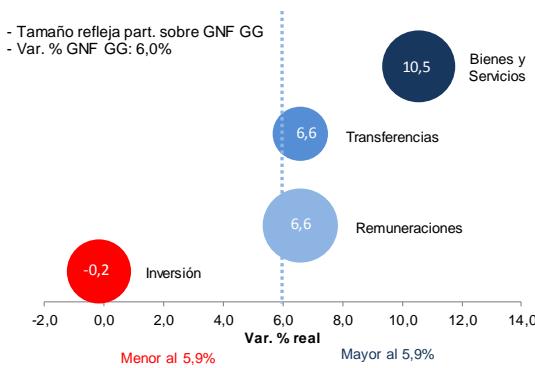
## G.3 Gasto No Financiero del Gobierno General

En el primer semestre 2014, el gasto no financiero del Gobierno General creció 5,9% real respecto del mismo periodo del año anterior. El crecimiento del gasto público estuvo liderado, principalmente, por:

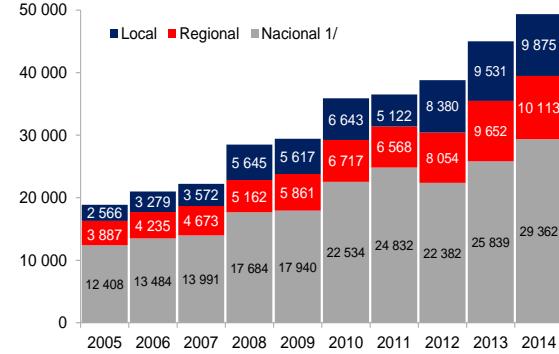
- Bienes y servicios (10,5%) debido principalmente a la mayor ejecución del Gobierno Nacional para la adquisición de vehículos, maquinarias y equipos para operaciones militares y policiales; así como los gastos asociados al mantenimiento en infraestructura vial.
- Transferencias corrientes (6,6%) por la mayor ejecución del Gobierno Nacional (13,7%), principalmente en Educación (Plan de mantenimiento de infraestructura de equipos), Desarrollo e Inclusión Social (protección social), y Salud (atención médica básica y especializada).
- Remuneraciones (6,6%) explicado principalmente por el Gobierno Nacional (8,0%), en el marco de la política salarial: i) II Etapa de las reformas remunerativas para el personal militar y policial - DL N° 1132; ii) Política Integral de Compensaciones y Entregas Económicas para el personal de la salud - DL N° 1153; iii) mayores asignaciones otorgadas al Ministerio Público por la nueva escala a los Fiscales del Ministerio Público - D.S. N° 330-2013-EF; y iv) Ministerio de Economía y Finanzas (Contratación de personal a través de la convocatoria al Curso de Aduanas y Administración Tributaria y la incorporación de personal a planilla, bajo el régimen laboral 728). En conjunto, estos cinco sectores afectados

explican el 81% del incremento total del gasto en remuneraciones del GN respecto de enero-junio 2013.

### Gasto No Financiero del Gob. General<sup>1</sup> (Var. % real)



### Gasto No Financiero del Gob. General<sup>1</sup> (Millones de Nuevos S.)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR y Sociedades de Beneficencia.  
Fuente: SIAF-MEF.

Por su parte, la inversión pública del Gobierno General cayó en 0,2% asociada a la menor inversión de los Gobiernos Regionales y Locales que cayeron 2,2% en el primer semestre 2014, influenciado por un efecto estadístico<sup>15</sup>, y por la suspensión temporal de algunas de sus cuentas bancarias. Por su parte, el Gobierno Nacional registró un crecimiento de 4,3% real debido a la mayor inversión de los sectores Educación (13,2%), Agricultura (73,0%), Vivienda, construcción y saneamiento (4,2%), y Energía y Minas (17,7%). Sin embargo, el sector más representativo fue Transportes y Comunicaciones (59% de la inversión del Gobierno Nacional) que cayó 0,4%.

## G.4 Empresas Públicas No Financieras

Al primer semestre de 2014, las Empresas Públicas no Financieras obtuvieron un déficit primario de 0,6% del PBI.

Es importante resaltar que la inversión de las empresas creció 134% en agosto 2014 (0,6% del PBI), la mayor tasa de crecimiento de este rubro en los últimos 10 años e impulsada principalmente por los proyectos de las empresas SEDAPAL y PETROPERÚ.

## G.5. Deuda Pública

El saldo de la deuda pública del sector público no financiero (SPNF) fue de S/. 103 088 millones (18,2% del PBI) al cierre del primer semestre 2014, lo que significó un incremento de S/. 3 854 millones con relación al mismo periodo del año anterior. No obstante, se mantiene una tendencia decreciente de la deuda pública como porcentaje del PBI, reduciéndose en 0,7 puntos porcentuales con respecto al primer semestre 2013. Asimismo, se ha continuado fortaleciendo el perfil de la deuda pública y reduciendo la exposición a riesgos de mercado y refinanciamiento.

<sup>15</sup> En el 1S2013, la inversión de los Gobiernos Regionales y Locales crecieron en 25,6% y 15,0%.

Por su parte, al cierre del primer semestre la deuda pública neta alcanzó los S/. 7 295 millones, equivalente a 1,3% del PBI, lo que significó una reducción de 0,9 puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe señalar que las obligaciones de las sociedades de depósito con el sector público se incrementaron en S/. 8 146 millones entre el 1S2013 y 1S2014, lo que a su vez explica la reducción en la deuda pública neta.

La deuda externa del primer semestre 2014 se incrementó en S/. 646 millones con respecto al mismo periodo del 2013, debido principalmente al incremento de deuda con la banca internacional por S/. 763 millones y con organismos internacionales por S/. 211 millones.

Por otro lado, la deuda interna se incrementó en S/. 3 209 millones con respecto al primer semestre 2013. Este incremento se explica principalmente por un mayor endeudamiento a través de la emisión de bonos soberanos por S/. 2 064 millones en diferentes plazos de la curva de rendimiento. Con ello, se busca promover el desarrollo del mercado de capitales otorgando una referencia libre de riesgo para las emisiones de deuda del sector privado.

Por moneda de origen, el porcentaje de la deuda pública de mediano y largo plazo en moneda nacional al primer semestre 2014 se ubicó en 47,4% del total y por tipo de tasa, la deuda pactada a tasa fija representa el 84,2% de total, participación que se ha mantenido en dichos niveles en los últimos años.

### III. MEDIDAS DE POLITICA FISCAL

El artículo 3º de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), aprobado el 31 de octubre del 2013, establece que cuando se realicen elecciones generales, la nueva administración de gobierno, dentro de los noventa días calendario de asumir el cargo, publicará una Declaración de Política Macro fiscal para el periodo de mandato presidencial, explicitando la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero<sup>16</sup>. Además, el artículo 14º de la misma norma indica que las previsiones contenidas en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) deben ser consistentes con la Declaración de Política Macro Fiscal, el cual será aprobado por decreto supremo<sup>17</sup> y deberá ser consistente con el principio general de la Política Macro Fiscal<sup>18</sup>.

Los lineamientos de política fiscal que considera el MMM 2015-2017<sup>19</sup> son:

- i) **Brindar mayor predictibilidad y estabilidad al gasto público, desvinculándolo de la fuente más volátil de ingresos públicos, en un contexto de precios de exportación por encima de sus niveles de mediano plazo pero con una tendencia decreciente.**

El nuevo marco macro fiscal, establecido en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal (Ley N° 30099), establece (entre otras modificaciones) una regla del nivel de gasto del gobierno nacional basado en un ejercicio ex ante estructural que aísla el componente cíclico o transitorio del PBI y de los precios de las materias primas que exportamos.

Esto obedece a que el gasto público no debe ser volátil pues esto genera costos de eficiencia y capacidad de gestión a nivel de políticas sectoriales; por tanto, la conducción de las finanzas públicas debe estar aislada de la elevada volatilidad de los ingresos provenientes de las principales materias primas que exportamos. Países exportadores de materias primas como Chile o Noruega usan alguna clase de regla fiscal estructural, mientras que países como Canadá y Australia construyen un indicador de balance fiscal estructural como instrumento de análisis.

El objetivo del nuevo marco macro fiscal de brindar más estabilidad y predictibilidad al gasto público, es compatible con el esfuerzo de un proceso presupuestario de programación y formulación multianual que viene implementando el Ministerio de Economía y Finanzas<sup>20</sup>. Esta estrategia presupuestal bien articulada con los objetivos y las reglas del marco macro fiscal potenciará la priorización, diseño y ejecución del presupuesto público, respetando siempre el principio general de una política fiscal que asegure permanentemente la sostenibilidad fiscal y la responsabilidad macro fiscal, ingrediente necesario de una gestión por resultados.

---

<sup>16</sup> El resultado fiscal estructural del SPNF no puede ser mayor a un déficit del 1,0 por ciento del PBI concordante con los principales lineamientos de la política Macro Fiscal, así como los consiguientes límites referenciales de gasto no financiero del Gobierno Nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y el resultado primario de las empresas financieras.

<sup>17</sup> Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros y refrendado por el Ministro de Economía y Finanzas.

<sup>18</sup> El artículo 2º de la Ley N° 30099 determina el principio general de la Política Macro Fiscal el cual establece que el Estado debe asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, otorgar predictibilidad al financiamiento del gasto público, desvinculándolo del componente más volátil de los ingresos públicos, y gestionar de manera adecuada los riesgos fiscales de corto y largo plazo.

<sup>19</sup> Información extraída de la MMM 2015-2017, aprobado en abril del 2014.

<sup>20</sup> En marzo 2014 se publicó la Resolución Directoral N° 005-2014-EF/50.01 que establece la "Directiva para la Programación y Formulación Anual de Presupuesto del Sector Público, con una perspectiva de Programación Multianual"

## **ii) Continuar con la reducción sostenida de la deuda.**

Las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual son consistentes con una reducción de la deuda pública bruta (neta) de 19,8% (3,6%) del PBI en el 2013 a 17,5% (2,6%) del PBI en el 2017.

En un entorno internacional tan incierto y volátil como el que se avizora, especialmente para los países emergentes, es imprescindible reforzar las fortalezas macroeconómicas que han permitido mejorar la calificación crediticia de la economía peruana<sup>21</sup>.

Esta reducción proyectada de la deuda pública es consistente con los lineamientos establecidos en la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos 2014-2017, entre los cuales destaca el objetivo de continuar reduciendo los riesgos de mercado y de refinanciamiento que afectan la dinámica de la deuda pública bruta y neta, a través de un rol activo de la administración de deuda, así como apoyar la liquidez y desarrollo del mercado en moneda nacional.

A su vez, se debe preservar la capacidad de afrontar eventuales catástrofes naturales (terremotos, tsunamis, etc.) y contingencias.

## **iii) Evitar una posición fiscal demasiado procíclica.**

El nuevo marco macro fiscal, al basarse en un ejercicio estructural ex ante, plantea una posición más acíclica de la política fiscal; adicionalmente, de una forma simétrica, reserva el uso discrecional de la política fiscal como herramienta contracíclica para casos en que se anticipen desviaciones de 2% o más respecto del PBI potencial de largo plazo. Un pre requisito para poder implementar una política fiscal contracíclica es ahorrar los ingresos transitorios durante los períodos de elevadas cotizaciones de las materias primas que exportamos.

## **iv) Aumentar los ingresos fiscales permanentes.**

Se vienen implementando medidas orientadas a ampliar la base tributaria de manera permanente, entre las medidas se encuentran: la racionalización de las exoneraciones y beneficios tributarios que generan gastos tributarios por aproximadamente 2,1% PBI, el ataque frontal contra la evasión fiscal (cerca de 33% en el IGV y mayor a 50% en el Impuesto a la Renta), la reducción del contrabando (alrededor de 1,3% de las importaciones), la integración de nuevos contribuyentes mediante mecanismos que promuevan una mayor formalización y el incremento de las actividades de fiscalización, el énfasis en transacciones electrónicas que facilitan el cumplimiento tributario y aduanero y genera mayor y mejor oportunidad de información, la recuperación de la deuda en cobranza, los sistemas de fiscalización y control basados en análisis de riesgo, y la optimización del Impuesto Predial, Impuesto de Alcabala e Impuesto al Patrimonio Vehicular, con la finalidad de permitir el fortalecimiento de la gestión de los Gobiernos Locales.

---

<sup>21</sup> Es importante resaltar la elevación de la calificación crediticia de Perú de BBB a BBB+ en moneda extranjera y de BBB+ a A- en moneda nacional por parte de Standard and Poors y Fitch's Ratings en agosto y octubre de 2013, respectivamente, en medio de la turbulencia financiera en los mercados emergentes, con lo que el Perú se consolida como la tercera economía con mejor calificación crediticia en la región después de Chile y México.

**v) Mejorar la calidad del gasto público a través del Presupuesto por Resultados**

Se tiene como objetivo que cerca del 100% del presupuesto programable (excluyendo gasto previsional, financiero y administrativo) sea formulado en programas con una lógica de resultados, conocido como Presupuesto por Resultados (PpR).

El PpR es una manera diferente de realizar el proceso de asignación, aprobación, ejecución, seguimiento y evaluación del Presupuesto Público. Implica superar la tradicional manera de realizar dicho proceso, centrado en instituciones (pliegos, unidades ejecutoras, etc), programas y/o proyectos y en líneas de gasto o insumos; a otro en el que eje es el Ciudadano y los Resultados que éstos requieren y valoran.

**vi) Potenciar la capacidad de absorción del sector público para invertir eficientemente los recursos públicos.**

Se debe continuar mejorando el sistema actual de inversión pública en todas sus fases (planeamiento y priorización, operación y mantenimiento, y monitoreo y evaluación). Se requiere una amplia estrategia de inversión pública que identifique las necesidades de infraestructura y las restricciones de capacidad tanto a nivel sectorial como territorial, estableciendo prioridades, cuantificando necesidades de financiamiento para su construcción y operación, y generando oportunidades para Asociaciones Público-Privadas en el mediano plazo.

De esta forma, se evitará tener una inversión pública atomizada, con escasa conexión sectorial y territorial y baja rentabilidad económica y social.

## IV. SITUACIÓN SOCIAL ACTUAL<sup>22</sup>

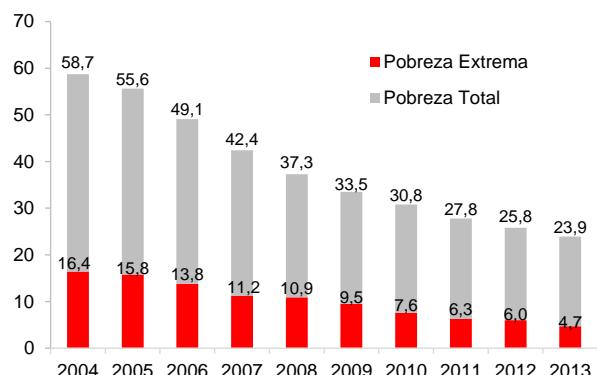
En el año 2013, los principales indicadores sociales continuaron con una tendencia favorable. Así, entre el 2012 y 2013, la pobreza se redujo en 1,9 puntos porcentuales (p.p.), es decir, varió de 25,8% en el 2012 a 23,9% para el año 2013; mientras que la pobreza extrema disminuyó 1,3 p.p., de 6,0% a 4,7%. La desnutrición crónica infantil se contrajo 0,6 p.p., de 18,1% a 17,5% para ese mismo periodo. De otro lado, se aprecia mejoras en las condiciones de vida de los hogares a partir del incremento del gasto per cápita.

### IV.1. Pobreza, Desarrollo Humano y Desigualdad

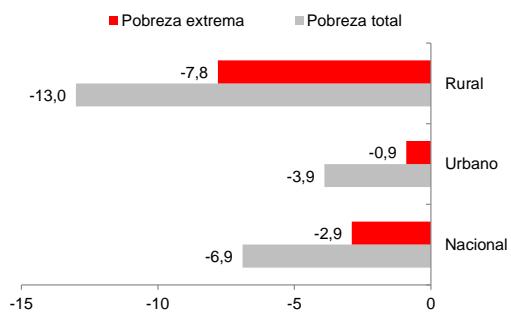
La pobreza y pobreza extrema en el país continúan reduciéndose. La pobreza entre el año 2010 y 2013 se ha reducido en 6,9 p.p., disminuyendo de 30,8% en el 2010 a 23,9% en el 2013; en tanto la pobreza extrema se redujo en 2,9 p.p., del 7,6% en el 2010 al 4,7% en el 2013. Cabe resaltar que la pobreza rural en dicho periodo disminuyó en 13,0 p.p., significativamente mayor que en el ámbito urbano (3,9 p.p.); sin embargo, aún afecta al 48% de su población, casi el triple que la pobreza urbana que afectó al 16,1% en el 2013; y, a su vez, la pobreza extrema en el ámbito rural afectó al 16,0% de la población, mientras que la pobreza extrema urbana alcanzó el 1,0%.

La reducción de la pobreza urbana se explica en su mayoría por la mejora del empleo e ingresos de los hogares, motivado por la dinámica del crecimiento económico, en tanto, la reducción de la pobreza rural se sustentaría principalmente en el incremento de financiamiento de iniciativas gubernamentales, tales como el programa Juntos, Pensión 65 y la mayor inversión en educación, salud y saneamiento, entre otros.

**Pobreza total y extrema según ámbito**  
(% de la población)



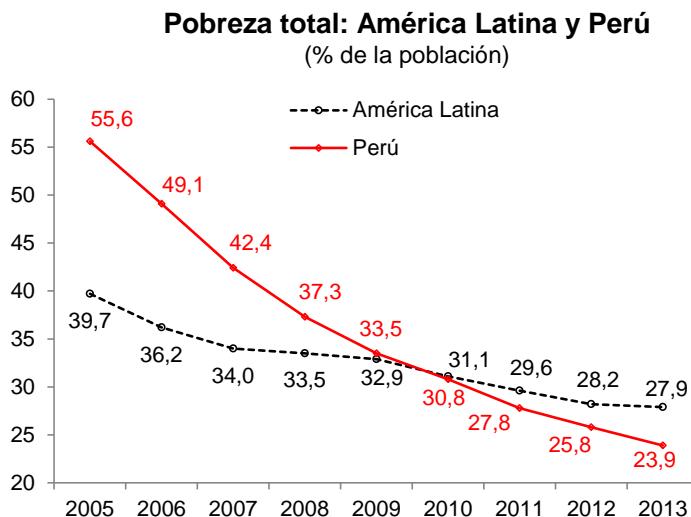
**Variación de la pobreza según ámbito, 2010-2013 (Var. en p.p.)**



Fuente: INEI, ENAHO 2013

De otro lado, se observa que los esfuerzos de lucha contra la pobreza en la última década han permitido que el Perú logre niveles de pobreza y pobreza extrema inferiores al promedio de América Latina desde el año 2009, donde la pobreza en Perú alcanzaba al 33,5% de la población, mientras que el promedio de América Latina fue de 32,9%. Hacia el año 2013 la pobreza en Perú se redujo a 23,9%, entretanto el promedio de la región fue de 27,9%.

<sup>22</sup> La información anual del 2014 estará disponible en abril del 2015.

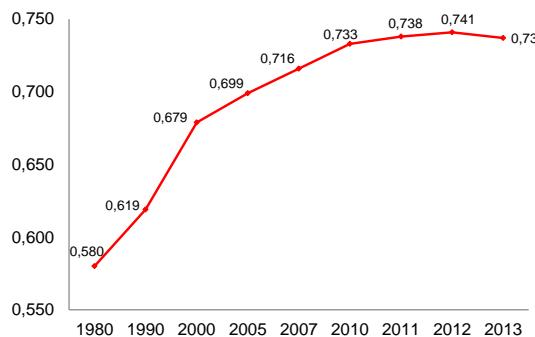


Fuente: CEPAL- Panorama Social 2013, INEI- ENAHO

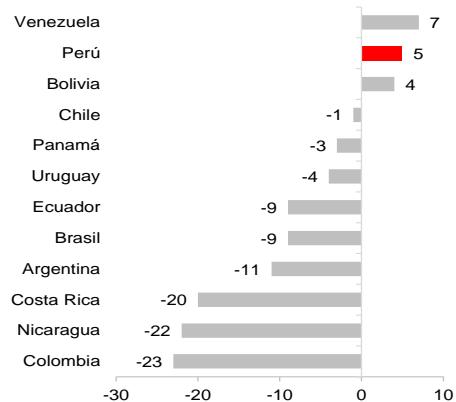
Entre el 2005 y 2013, el Índice de Desarrollo Humano (IDH) del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) muestra que el Perú ha mejorado 5 posiciones, pasando del puesto 87 en el 2005 al 82 en el 2013, fruto de las mejoras en materia educativa, esperanza de vida e ingresos de los hogares. Asimismo, es preciso señalar que la tendencia creciente del IDH del Perú no es reciente sino una tendencia observada desde los años 90.

#### Índice de Desarrollo Humano (IDH) en Perú y América Latina

##### Perú: Valor del IDH



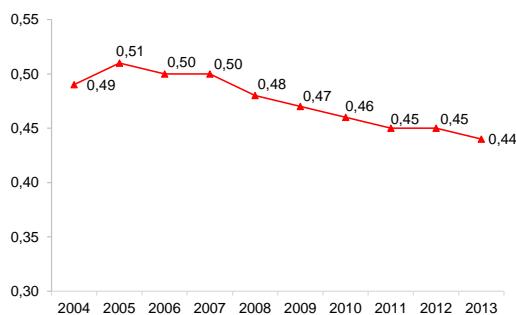
##### Variación en las posiciones del ranking 2005-2013



Fuente: Informe de Desarrollo Humano, PNUD.

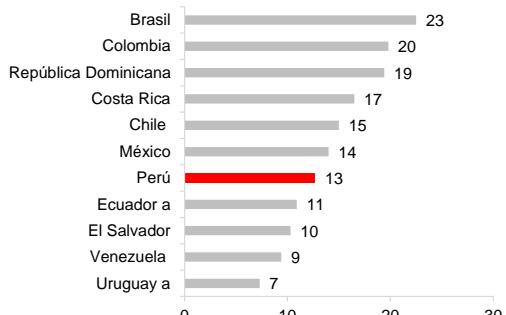
En el 2013, el coeficiente de Gini del ingreso fue de 0,45 a nivel nacional, 0,40 en el ámbito urbano y 0,42 en el ámbito rural. En América Latina, con información de CEPAL, Brasil y Colombia son los países que presentan una mayor desigualdad, calculada a partir de la relación de ingresos del Quintil más rico y Quintil más pobre para cada país. Perú se sitúa como uno de los países que registra una menor desigualdad (12,7), por debajo del promedio de la región (16,2).

## Evolución de la desigualdad de ingreso (Coeficiente de GINI), 2004-2013



Fuente: INEI, ENAHO 2004 – 2013

## Relación del ingresos medio per cápita en América Latina 2012, Quintil más rico / Quintil más pobres

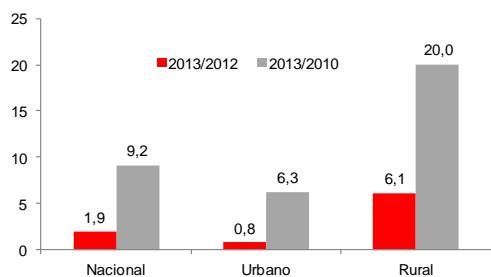


Fuente: CEPAL, Panorama Social 2013

## IV.2. Condiciones de Vida en Hogares

El incremento en el ingreso durante el 2013 ha permitido mejorar la calidad de vida de la población, especialmente de las zonas rurales del país. En efecto, a nivel nacional el gasto real per cápita se incrementó en 1,9% entre el 2012 y 2013, siendo el ámbito rural el que presentó el mayor crecimiento del gasto real (6,1%), sobre todo los hogares de la Sierra rural (7,2%) y Selva rural (4,9%).

### Gasto real promedio per cápita mensual por ámbito, 2013/2012 y 2013/2010 (Var. %)



Nota: el gasto real se mide en Nuevos Soles constantes con año base 2013 a precios de Lima Metropolitana.  
Fuente: INEI, ENAHO 2010-2013

### Gasto real promedio per cápita mensual por ámbitos y dominios (Nuevos Soles, Var. %)

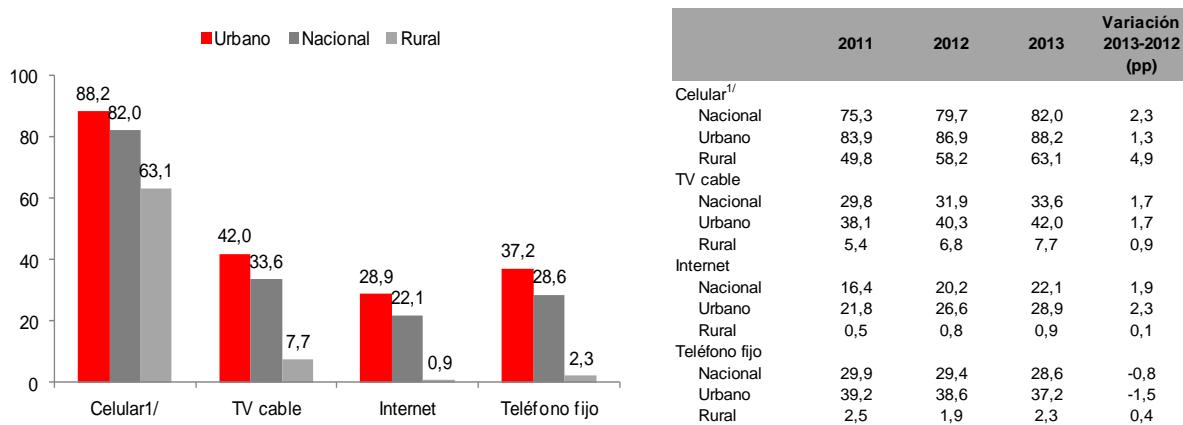
	2010	2011	2012	2013	Var. % 2013/2012	Var. % 2013/2010
Nacional	568	585	608	620	1,9	9,2
Urbano	669	681	705	711	0,8	6,3
Rural	285	308	322	342	6,1	20,0
Dominio						
Costa urbana	629	654	673	656	-2,5	4,3
Costa rural	374	398	409	422	3,4	12,8
Sierra urbana	635	641	660	685	3,9	7,9
Sierra rural	275	293	309	332	7,2	20,7
Selva urbana	547	565	586	589	0,6	7,7
Selva rural	271	305	317	332	4,9	22,5
Lima Metropolitana	740	747	778	789	1,5	6,6

En el 2013 se evidencia avances en la cobertura de servicios de agua, saneamiento y electricidad. El crecimiento del gasto público dirigido al cierre de brechas en el acceso a estos servicios en los últimos años han comenzado a dar resultados en la mejora del acceso a agua potable, particularmente en zonas rurales donde el porcentaje de hogares que no accede a servicios de agua potable se redujo 18,2 p.p., al pasar del 61,7% en el 2011 al 43,4% el 2013. No obstante, a pesar de estas mejoras, aún el 17% de hogares a nivel nacional carecen de servicios de agua potable. Por otra parte, el acceso a servicios de electricidad rural se ha incrementado en 7,4 p.p. (donde el déficit de acceso se redujo del 35,8% en el 2011 al 28,4% en el 2013). Asimismo, el porcentaje de hogares que no cuentan con servicios higiénicos continúa reduciéndose.

Al 2013, la tenencia de teléfono celular y acceso a servicios de TV cable, internet y telefonía fija vienen creciendo de manera sostenida, aunque mostrando resultados heterogéneos a nivel de ámbitos geográficos. Vale destacar que los aumentos

progresivos en el ámbito rural en la tenencia de teléfono celular (13,3 p.p.), acceso a TV cable (2,3 p.p.) e internet (0,5 p.p.) entre el 2011 y 2013.

### Tenencia de teléfono celular y acceso a internet, TV cable y teléfono fijo, 2013 (% de hogares)

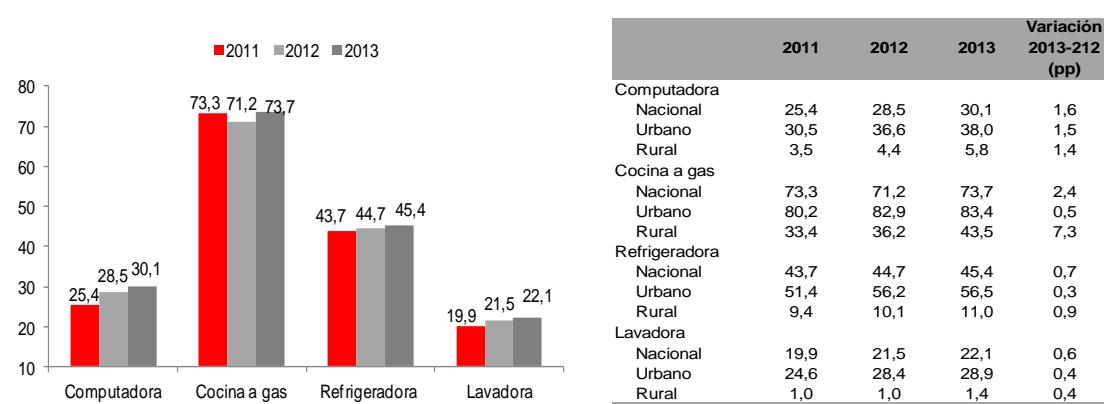


1/ Algun miembro del hogar cuenta con celular.

Fuente: INEI, ENAHO

Con respecto a la tenencia de bienes durables (computadora, cocina a gas, refrigeradora y lavadora) se registró un avance importante, básicamente, en el ámbito rural del país. En efecto, entre el 2012 y 2013, los hogares rurales aumentaron sus tenencias en mayor proporción en cocina a gas (7,3 p.p.), seguido de computadora (1,4 p.p.), refrigeradora (0,9 p.p.) y lavadora (0,4 p.p.).

### Tenencia de bienes durables en los Hogares (% de hogares)



Fuente: INEI, ENAHO 2011-2013

## IV.3. Salud y Nutrición

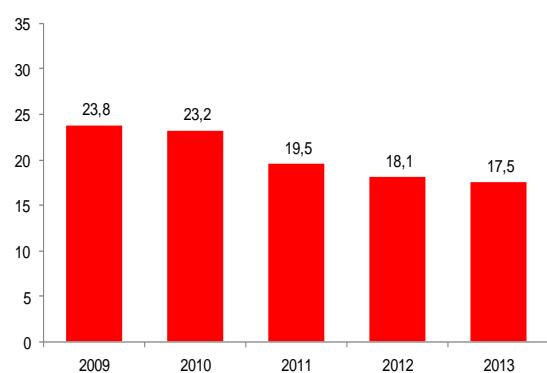
Con datos de la Encuesta Nacional de Salud - ENDES 2013 se evidencia un positivo avance en nutrición infantil a nivel nacional. En el 2013, la desnutrición crónica<sup>23</sup> en niños menores de 5 años, bajo el patrón de la OMS, afectó al 17,5% de niños, lo que

<sup>23</sup> Según INEI-ENDES 2013, la desnutrición crónica es un indicador del desarrollo del país y su disminución contribuirá a garantizar el desarrollo de la capacidad física, intelectual, emocional y social de las niñas y niños.

representó una disminución de 0,6 p.p. respecto al año previo. Sin embargo, en el área rural la desnutrición crónica aumentó en 0,4 p.p. (del 31,9% en el 2012 al 32,3% en el 2013). En relación al ámbito urbano, la desnutrición crónica registró una disminución (0,2 p.p.) por debajo del promedio nacional. Por regiones, solo la Sierra presentó disminución en sus niveles de desnutrición crónica de 0,6 p.p.; no obstante, el más importante retroceso de este indicador estuvo en la Selva donde aumentó de 21,6% a 24,1%, mientras que en el Resto Costa aumento en 0,6 p.p.. En el caso de Lima Metropolitana no se registró cambios. A nivel departamental, por cuarto año consecutivo Huancavelica presenta la mayor desnutrición crónica, la cual afecta al 42,6% de niños menores de 5 años.

### Evolución de la Desnutrición Crónica Patrón OMS

(% respecto al total de niños menores de 5 años)



Fuente: INEI, ENDES 2007-2013

### Evolución de la Desnutrición Crónica por ámbitos geográficos, Patrón OMS

(% respecto al total de niños menores de 5 años)

Ámbitos geográficos	2009	2010	2011	2012	2013
Nacional	23,8	23,2	19,5	18,1	17,5
Ámbito de residencia					
Urbano	14,2	14,1	10,1	10,5	10,3
Rural	40,3	38,8	37,0	31,9	32,3
Región natural					
Lima Metropolitana	7,5	8,6	6,8	4,1	4,1
Resto Costa	13,0	14,9	9,5	11,9	12,5
Sierra	37,5	34,4	30,7	29,3	28,7
Selva	28,1	28,5	28,2	21,6	24,1

Según la ENDES 2013, a nivel de indicadores de morbilidad infantil, las EDA<sup>24</sup> mantuvieron su tendencia decreciente, tanto a nivel nacional como en los ámbitos urbano y rural. Sin embargo, las IRA<sup>25</sup> mostraron resultados mixtos entre el 2012 y 2013, esto es, se registró un deterioro a nivel nacional y en el ámbito urbano. En tanto, el ámbito rural registró una caída de 2,7 p.p. para dicho indicador.

### Indicadores de Morbilidad Infantil (% en menores de 36 meses)

Ámbitos geográficos	Menores de 36 meses que tuvieron enfermedad diarreica aguda (EDA)				Menores de 36 meses que tuvieron infección respiratoria aguda (IRA)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Nacional	18,9	17,6	15,3	13,7	18,3	17,8	14,6	14,8
Urbano	19,3	17,1	14,5	13,1	18,0	17,1	13,2	14,8
Rural	18,3	18,7	16,9	15,1	18,7	19,1	17,5	14,8

Fuente: INEI

<sup>24</sup> Enfermedades Diarreicas Agudas.

<sup>25</sup> Infecciones Respiratorias Agudas.

#### IV.4. Educación

Los resultados de la Evaluación Censal de Estudiantes<sup>26</sup> – ECE 2013 muestran avances en las pruebas de comprensión lectora y matemática. En el 2013 la ECE tuvo una cobertura del 99% a nivel de las Instituciones Educativas y del 91% de la población estudiantil.

En relación a la prueba de comprensión lectora muestran que el 33% de los alumnos han logrado el Nivel 2 (incremento de 2,1 p.p. al alcanzado en el 2012). Más de la mitad de los alumnos (51,3%) se encuentran en el Nivel 1 (en proceso de lograr) y casi 16% no entiende lo que lee. Por otro lado, en la prueba de matemática un poco más de la mitad (50,9%) de los alumnos no es capaz de resolver problemas elementales (debajo del Nivel 1), empeorando con respecto al 2012 (49%). Asimismo, el 32,3% de los alumnos se encuentra en proceso del logro esperado (Nivel 1), disminuyendo 5,9 p.p. con respecto al 2012. A su vez, el 16,8% de los alumnos lograron resolver los problemas esperados a su grado (Nivel 2), representando un aumento de 4 p.p..

**Resultados de la Evaluación Censal a Estudiantes por  
Ámbito de Residencia 2011-2013**  
(% alumnos de 2do de primaria)

Nivel	Nacional			Urbano			Rural		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>Comprensión lectora</b>									
Nivel 2: Logran los aprendizajes del grado	29,8	30,9	33,0	36,3	37,5	38,5	5,8	7,0	10,4
Nivel 1: En proceso del logro esperado	47,1	49,3	51,3	49,8	50,8	51,9	37,2	43,9	48,9
Debajo del Nivel 1	23,1	19,8	15,8	13,9	11,7	9,6	57,0	49,2	40,7
<b>Matemática</b>									
Nivel 2: Logran los aprendizajes del grado	13,2	12,8	16,8	15,8	15,2	19,4	3,7	4,1	6,5
Nivel 1: En proceso del logro esperado	35,8	38,2	32,3	40,2	42,4	35,2	19,8	22,8	20,6
Debajo del Nivel 1	51,0	49,0	50,9	44,0	42,4	45,4	76,5	73,1	72,9

Fuente: MINEDU-UMC

<sup>26</sup> La ECE está a cargo del Ministerio de Educación, y tiene como objetivo conocer el nivel de los niños en comprensión lectora y matemática, sus resultados son clasificados en tres niveles: Nivel 2, el alumno realiza las tareas esperadas para el grado; Nivel 1, el alumno realiza solo las tareas de menor dificultad; y Debajo del Nivel 1, cuando el alumno no logra desarrollar ni las tareas más elementales.

## IV.5. Gasto Social<sup>27</sup> al 2014

El gasto público social<sup>28</sup> total al primer semestre del año 2014 (incluyendo gastos previsionales) ascendió a S/. 30 438 millones, registrando un incremento en términos reales de 30,1% en comparación al mismo período del año 2013.

### Perú: Gasto Social – Primer Semestre 2014 (S/. Miles de Millones)



Incluye gastos previsionales (pensiones). No incluye el gasto por contribuciones del sector privado a ESSALUD ni sociedades de Beneficencia. Devengado. Fuente: SIAF, MEF

## IV.6. Gasto Social por componentes

Con respecto al gasto social no previsional (es decir, aquel que excluye los gastos asociados a las obligaciones previsionales), se encuentra que este ascendió a S/. 24 125 millones en el primer semestre del año 2014, superior en 36,7% en términos reales al registrado en el mismo periodo del año 2013.

El dinamismo en esta categoría del gasto social se explicó principalmente por la mayor ejecución tanto del gasto social básico, el cual creció 72,1% en términos reales; mientras que el gasto social complementario tuvo un incremento de 8,1%. En tanto, la ejecución del gasto previsional creció a un ritmo de 9,5% en términos reales para el mismo período. Cabe indicar que el gasto social complementario está referido a aquellas actividades y/o proyectos como salud no básica, educación secundaria y universitaria, así como infraestructura social y productiva (electrificación rural, carreteras rurales, vivienda, etc.).

### Gasto Social según grandes componentes: 2012-2013<sup>1/</sup>

	S/. Millones		Var. % Real	
	Acum. a Jun.			
	2013	2014		
<b>Gasto Social Total</b>	<b>22,719</b>	<b>30,438</b>	<b>30.1%</b>	
1. Gasto Social no previsional <sup>3/</sup>	17,152	24,125	36.7%	
1.1 Gasto Social Básico <sup>4/</sup>	7,670	13,500	72.1%	
1.2 Gasto Social Complementario <sup>5/</sup>	9,482	10,624	8.1%	
2. Obligaciones Previsionales <sup>6/</sup>	5,567	6,313	9.5%	

<sup>27</sup> Incluye gastos previsionales (pensiones). Devengado. Fuente: SIAF, MEF.

<sup>28</sup> El gasto social es el monto de recursos destinado por el Estado, para el financiamiento de actividades, programas y proyectos, cuyo objetivo es alcanzar logros en materia de equidad social y para el aseguramiento de un conjunto de derechos sociales básicos de la población.

- 1/ Considera la taxonomía del gasto social basada en registros típicos del clasificador funcional programático.  
 2/ Incluye gasto de tipo administrativo.  
 4/ En el marco del Consenso de Oslo, éste se define como los gastos en: Educación básica (Inicial y Primaria), Salud básica, Alimentación y Nutrición y Agua y Saneamiento.  
 5/ Corresponde al conjunto de actividades y/o proyectos de carácter social que no están considerados dentro del gasto social básico, como por ejemplo: educación secundaria, educación superior, infraestructura social y productiva, electrificación rural, carreteras rurales, etc.  
 6/ Considera el gasto previsional de tipo administrativo  
 Fuente SIAF/MEF (03ENE2014)

## IV.7. Principales Programas Sociales

Al primer semestre del año 2014, el conjunto de 22 principales programas sociales a los que se les hace seguimiento registró una ejecución presupuestal que asciende a S/. 4 677 millones, lo que representa un incremento en términos reales de 54% respecto a la ejecución para el mismo periodo del año 2013, acorde a la importancia dada por el Gobierno a la lucha contra la pobreza y exclusión social. Los programas que ejecutaron la mayor cantidad de recursos son el Programa Techo Propio, Programa de Apoyo Directo a los más Pobres (JUNTOS), Programa Nacional de Alimentación Escolar Qali Warma – MIDIS, Programa Nacional de Infraestructura Educativa – PRONIED, Seguro Integral de Salud (SIS) y Proviñas Descentralizado del MTC.

**Ejecución presupuestal en principales programas sociales**  
 (S/. Millones)

	Primer semestre		
	2012	2013	2014
Programa de Apoyo Directo mas Pobres - JUNTOS	306	439	622
Programa Nacional de Alimentación Escolar Qali Warma - MIDIS <sup>1/</sup>	128	329	438
Programa Nacional Cuna Mas <sup>2/</sup>	39	62	115
Fondo de Cooperación para el Desarrollo Social - FONCODES	303	59	189
Programa Nacional de Asistencia Solidaria - Pensión 65	59	208	277
Programa Nacional de Infraestructura Educativa - PRONIED <sup>3/</sup>	227	228	438
Programa Beca 18	10	67	243
Seguro Integral de Salud - SIS	209	494	411
Programa Nacional de Saneamiento Urbano - Rural - MVCS <sup>4/</sup>	129	297	213
Programa Integral de Mejoramiento de Barrios y Pueblos - PIMBP <sup>5/</sup>	8	3	4
Programa Techo Propio	70	174	706
Programa de Desarrollo Productivo Agrario Rural - AGRORURAL	63	66	173
MEM - Direccion General de Electrificacion Rural	140	104	146
Fondo de Inversión en Telecomunicaciones - FITEL	9	10	29
MTC- Proviñas Descentralizado	80	83	337
Programa Nacional de Empleo Juvenil-Jóvenes a la Obra	27	15	18
Programa para la Generacion de Empleo Social Inclusivo-Trabaja Perú	51	37	8
Programa Integral Nacional para el Bienestar Familiar- INABIF	48	45	64
Programa contra la violencia familiar y sexual - PNCVFS	15	26	35
Programa Vaso de Leche <sup>6/</sup>	167	163	201
Programa de Complementación Alimentaria - PCA	31	37	10
Programa de alimentación y nutrición para el paciente ambulatorio con tuberculosis y familia - PANTBC	6	7	1
<b>Total</b>	<b>2,125</b>	<b>2,954</b>	<b>4,677</b>

<sup>1/</sup> Para 2012, se considera montos de Actividad Niños y Niñas en edad Escolar y Pre Escolar con raciones fortificadas del ex Programa Integral de Nutrición (PIN)

<sup>2/</sup> Creado sobre la base del Programa Nacional WawaWasi.

<sup>3/</sup> Considera transferencias de partidas a gobiernos regionales y locales.

<sup>4/</sup> Ex Agua Para Todos.

<sup>5/</sup> Incluye transferencias de partidas a gobiernos regionales y locales.

<sup>6/</sup> Considera toda fuente de financiamiento.