



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS	MEF	036
Dirección General de Presupuesto Público	DGPMACDF	
MESA DE PARTES		
25 SET. 2015		
RECIBIDO		
Por...	Hora...	100

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

INFORME N° 124 -2015-EF/60.01

Para : Señor
RODOLFO ACUÑA NAMIHAS
Director General
Dirección General de Presupuesto Público

Asunto : Remisión de Informe sobre Política Macroeconómica

Referencia : Memorando N° 2018-2015-EF/50.06

Fecha : Lima, 24 SEP 2015

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS		
Dirección General del Presupuesto Público		
Dirección de Presupuesto Temático		
25 SET. 2015		
RECIBIDO		
Recibido por		
		Hora:

Tengo el agrado de dirigirme a usted, en relación con el documento de la referencia, en el marco del Convenio de Financiación N° DCI-ALA/2013/023-715 "Programa de Apoyo a la Estrategia Nacional de Lucha contra las Drogas 2012-2016", suscrito entre la Unión Europea y la República del Perú.

Al respecto, su Despacho nos comunica que teniéndose previsto presentar la solicitud de desembolso de recursos correspondiente al Tercer Tramo Fijo y del Segundo Tramo Variable del Convenio N° DCI-ALA/2013/023-715 solicitan la actualización del informe sobre Política Macroeconómica que adjuntan.

Teniendo en cuenta lo requerido, esta Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal procede a manifestar lo siguiente:

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 dispone¹ 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 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 reemplaza al Texto Único Ordenado de la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

166843-75



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

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, contenido los posibles efectos en los resultados fiscales y una indicación sobre las medidas contingentes a adoptar ante estas.

El MMM es elaborado por el MEF, es revisado por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y aprobado por el Consejo de Ministros. 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". Asimismo, se establece que el Consejo de Ministros puede, a solicitud del MEF y con la previa opinión técnica del BCRP, modificar el MMM.

El 28 de abril de 2015, el Consejo de Ministros aprobó el MMM 2016-2018, al cual se puede acceder en la página web del MEF² 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 al menos los próximos tres años relacionado a las principales variables macroeconómicas y previsiones de los ingresos fiscales, así como

² Las distintas versiones del MMM se encuentran en la siguiente dirección:
http://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=3731&Itemid=100869&lang=es



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

un análisis sobre riesgos fiscales e indicadores que evalúen la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano y largo plazo. Cabe precisar, que este Marco fue revisado de acuerdo a la normativa vigente, siendo aprobado por el Consejo de Ministros el 29 de agosto de 2015.

Las proyecciones fiscales del Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado, son consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales previstas en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF)³.

La posición fiscal es expansiva en el 2015, con un déficit fiscal de 2,7% del PBI, por encima del previsto en el MMM de abril (2,0% del PBI) y del déficit registrado en el año 2014 (0,3% del PBI); sin embargo, la subejecución de inversión pública regional y local limita el efecto multiplicador de esta política fiscal expansiva. El mayor déficit fiscal respecto del año pasado se explica por los menores precios de commodities, el menor ritmo de crecimiento de la economía, las medidas tributarias decretadas el año pasado para ganar competitividad y el mayor gasto público, sobre todo del Gobierno Nacional

En las siguientes secciones se presentará información que da cuenta de la política macroeconómica en lo que va del año 2015.

II. SITUACIÓN MACROECONÓMICA ACTUAL

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. El 2 de julio 2014, 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; ratificando esta calificación (A3) con perspectiva estable, el 25 de agosto 2015. Asimismo, Fitch y S&P ratificaron la calificación crediticia del Perú con perspectiva estable, ambos en BBB+, el 27 de marzo y 28 de agosto, respectivamente.

Moody's destacó que los principales factores del 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.

³ En línea con este marco normativo, el Decreto de Urgencia N° 003-2015 establece medidas excepcionales en el marco de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF). En su artículo 2 señala que para el año fiscal 2016 la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero no podrá ser mayor a un déficit del 3,0% del Producto Bruto Interno (PBI). Agrega el citado decreto de urgencia que la guía ex ante para los años fiscales siguientes al 2016, considerará una reducción anual no menor a 0,5% del Producto Bruto Interno (PBI), hasta llegar a la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero establecida en el artículo 3 de la Ley N° 30099, y que esta se aprobará mediante una Ley a propuesta del Poder Ejecutivo.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Respecto a las medidas de política, se precisa que por un lado se han orientado medidas con el fin de agilizar y promover las inversiones en sectores "generadores de crecimiento" como infraestructura, hidrocarburos o minería:

- D.S. N° 003-2014-MC, Decreto Supremo que aprueba el Reglamento de intervenciones arqueológicas (4/10/2014).
- D.S. N° 039-2014-EM, Decreto Supremo que aprueba el Reglamento para la protección ambiental en las actividades de hidrocarburos (12/11/2014).
- D.S. N° 040-2014-EM, Decreto Supremo que aprueba el Reglamento de protección y gestión ambiental para las actividades de explotación, beneficio, labor general, transporte y almacenamiento minero (12/11/2014).
- D.S. N° 023-2014-MINAGRI, Decreto Supremo que modifica el Reglamento de la Ley de Recursos Hídricos (27/12/2014).
- D.S. N° 376-2014-EF, Decreto Supremo que modifica el Reglamento de la Ley Marco de Asociaciones Público-Privadas (31/12/2014).
- D.S. N° 001-2015-EM, Decreto Supremo que aprueba disposiciones para procedimientos mineros que impulsen proyectos de inversión (6/01/2015).
- Ley N° 30327, Ley de Promoción de las Inversiones para el Crecimiento Económico y el Desarrollo Sostenible (21/05/2015).
- D.L N° 1176, Decreto Legislativo que promueve, fomenta y agiliza la Inversión Pública (4/07/2015).
- D.L N° 1188, Decreto Legislativo que otorga incentivos fiscales para promover los Fondos de Inversión en Bienes Inmobiliarios (21/08/2015).
- D.L N° 1192, Decreto Legislativo que aprueba la Ley Marco de Adquisición y Expropiación de inmuebles, transferencia de inmuebles de propiedad del Estado, liberación de Interferencias y dicta otras medidas para la ejecución de obras de infraestructura (23/08/2015).

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

- D.U. N° 004-2014, Decreto de Urgencia que establece medidas extraordinarias de carácter excepcional, transitorio y de rápida ejecución para estimular la economía (6/11/2014).
- Ley N° 30264, Ley que establece medidas para promover el crecimiento económico (16/11/2014).
- D.S. N° 316-2014-EF, Decreto Supremo que modifica el impuesto selectivo al consumo aplicable a las gasolinas y gasoholes (21/11/2014).
- Ley N° 30296, Ley que promueve la reactivación de la economía; entre otras medidas se establece: i) reducción del Impuesto a la Renta (IR) de las personas naturales; ii) mecanismo de devolución anticipada de IGV para las Microempresas a fin de que puedan adquirir equipos (31/12/2014).
- Ley N° 30334, Ley que establece medidas para dinamizar la economía en el año 2015 (24/06/2015).



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

- Ley N° 30324 Ley que establece medidas presupuestarias para el año 2015 (09/05/2015).
- Ley N° 30335, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia administrativa, económica y financiera (1/07/2015).
- Decreto Legislativo N° 1176, que establece medidas para promover, fomentar y agilizar la inversión pública. Ésta norma se aprobó en el marco de la Ley N° 30335, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia administrativa, económica y financiera.
- D.L N° 1178, Decreto Legislativo que establece disposiciones para impulsar el desarrollo del factoring (24/07/2015).
- Ley N° 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del mercado de valores (12/09/2015).

II.1 Escenario Internacional

Los indicadores de la economía mundial muestran señales mixtas de recuperación y la volatilidad en los mercados financieros internacionales se ha incrementado. Economías avanzadas como EE.UU. y la Zona Euro han continuado expandiéndose moderadamente, mientras que China y América Latina han presentado resultados desalentadores. En este contexto, se observa que el PMI⁴ manufacturero global se desaceleró al menor nivel en dos años, registrando 50,7 puntos en agosto.

En EE.UU., según la revisión oficial anual en julio⁵, el PBI en el 1T2015 aumentó 0,6% en términos anualizados, la tasa más baja en cuatro trimestres, debido al severo invierno y al cierre de puertos, que vinieron acompañados de una fuerte apreciación del dólar americano y una caída del precio del petróleo que afectó la inversión en el sector energético. Estos dos últimos factores continúan quitando fuerza al crecimiento estadounidense. En el 2T2015, la economía estadounidense creció 3,7% trimestre a trimestre anualizado, por la mejora del gasto en consumo personal (3,1%), en un contexto en el que la tasa de desempleo oficial (U3) y aquella que considera una definición de desempleo más amplia (U6) han alcanzado tasas mínimas desde mayo y agosto 2008, registrándose 5,1% y 10,3% en agosto 2015, respectivamente. El crecimiento estimado para el 2015 por el Consensus Forecasts⁶ para EE.UU. (2,5%) es inferior a diciembre del 2014 (3,0%).

La economía de la Zona Euro creció 1,1% en el 1S2015, la mayor tasa semestral desde la crisis del 2011, y con una leve recuperación en el empleo, pero que aún se encuentra débil. La tasa de desempleo registró 10,9% en julio (marzo 2008: 7,2%), la menor tasa desde enero 2012. Sin embargo, los últimos indicadores adelantados han venido desfavorables ante menores exportaciones a sus socios comerciales y la caída del

⁴ Índice de Gestores de Compras, se elabora mensualmente, a través de encuestas realizadas a los encargados de realizar las adquisiciones de materias primas en empresas privadas. Mayor a 50 puntos significa expansión.

⁵ La revisión de los datos de crecimiento estimados se realizó desde el año 2012 hasta el 1T2015.

⁶ Setiembre 2015.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

precio del petróleo, generando preocupaciones de una baja inflación: (i) las exportaciones crecieron a una tasa trimestral de 0,6% en el 2T2015, la más baja desde el 1T2014; (ii) el índice de precios al consumidor registró una tasa anual de 0,2% en julio, manteniéndose en esa tasa por tercer mes consecutivo (meta de inflación del Banco Central Europeo-BCE es 2,0%); y (iii) la inversión en capital fijo bruto se redujo -0,5% en el 2T2015 respecto al avance de 1,4% del trimestre anterior. En este contexto, el BCE se comprometió a acelerar medidas contra la deflación y, si es necesario, intensificar más el programa de compra de activos. El crecimiento estimado para el 2015 por el Consensus Forecasts⁷ para la Zona Euro (1,4%) es superior a diciembre del 2014 (1,1%).

En China, los datos del sector real confirman un debilitamiento en el dinamismo económico chino: en el 1S2015, la producción industrial (intensiva en metales) creció 6,3%, la tasa más baja desde el 1S2009 (7,2%), y por debajo del crecimiento de 7,0% de toda la economía. Por su parte, los indicadores adelantados muestran que la desaceleración continuaría en los próximos meses: el PMI manufacturero preliminar de Markit disminuyó a 47,0 puntos en setiembre, ubicándose por séptimo mes consecutivo en zona de contracción y el nivel más bajo en seis años y medio. Con información al 22 de setiembre, la bolsa de Shanghai ha disminuido -38,3%, desde su nivel "pico" (13 de junio del 2015), luego de subir 135% desde agosto del año anterior. Esto ha generado fuertes dudas sobre la estabilidad del mercado bursátil y preocupaciones sobre el sistema financiero en general. En respuesta a estas debilidades, desde el 11 de agosto pasado, el Banco Popular de China devaluó el Yuan en tres jornadas consecutivas (3,04%), la mayor en dos décadas, con el fin de impulsar su economía vía exportaciones. El crecimiento estimado para el 2015 por el Consensus Forecasts⁸ para China (6,8%) es ligeramente menor al de diciembre del 2014 (7,0%).

Respecto a los **mercados financieros internacionales**, en las dos últimas semanas de agosto se ha observado un incremento de la volatilidad financiera global no visto desde la crisis griega del 2011 o la crisis de crédito sub-prime en EE.UU. del 2008, por la creciente preocupación en el crecimiento mundial, la desaceleración de China, y el incremento de la tasa de interés en EE.UU. Por ejemplo: (i) el índice de volatilidad financiera VIX llegó a ubicarse en 41 puntos el 24 de agosto, el mayor nivel desde octubre 2011, debido a la estrepitosa caída de las bolsas mundiales; (ii) el 25 de agosto del 2015 el Dow Jones registró 15 666 puntos, el nivel más bajo desde febrero 2014; y (iii) el 24 de agosto, el cobre y el petróleo llegaron a su valor mínimo de seis años de cUS\$ 221,7 por libra y US\$ 38,1 por barril, respectivamente.

Las **cotizaciones de materias primas** muestran caídas entre enero y agosto 2015, el precio del cobre cayó -17,1%, oro -8,5% y petróleo WTI -48,7%, todas respecto al mismo periodo del año pasado. En este contexto, los términos de intercambio (TI), en el 1S2015, cayeron -4,2% por un mayor descenso del índice de precios de exportación (IPX, -13,1%) en relación al índice de precios de importación (IPM, -9,3%).

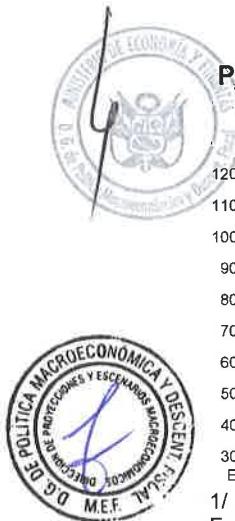
⁷ Setiembre 2015.

⁸ Setiembre 2015.

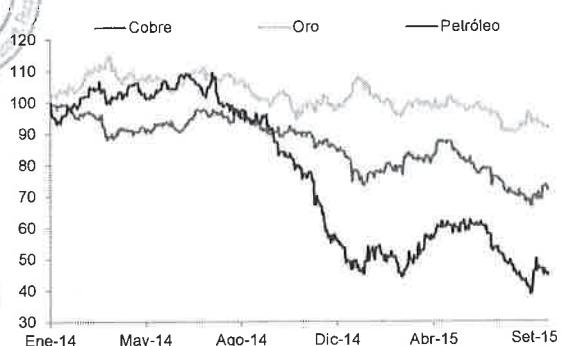


MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

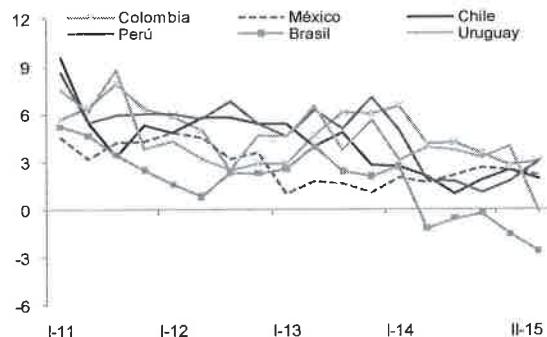


Precios Internacionales de Materias Primas
(Índice 1/1/2014=100)



1/ LA6= Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.
Fuente: Bloomberg.

LA6: PBI Real Trimestral¹
(Var. % anual)



II.2 Escenario Local



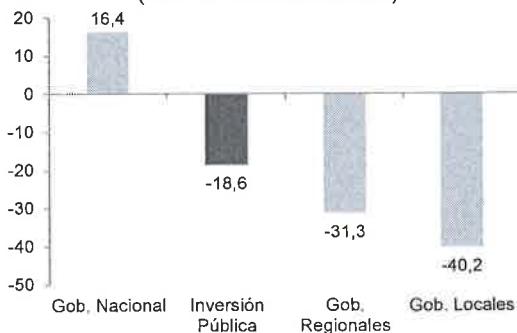
En el 1S2015, el **Producto Bruto Interno (PBI)** creció 2,4%, menor al registro del mismo periodo del año previo (3,4%). La desaceleración se explicó por la fuerte contracción de la **inversión privada** que cayó -6,4% (la mayor caída desde el 2S2009), en un escenario de menor crecimiento de nuestros socios comerciales, caída del precio de materias primas, mayores costos financieros, presiones depreciatorias y deterioro de las expectativas de inversión. Por su parte, la **inversión pública** cayó -18,6% (el menor resultado en 8 semestres), en un contexto de fuerte subejecución de la inversión pública regional (-31,3%) y local (-40,2%).

Determinantes de la Inversión Privada

	1S2014	1S2015
Índice de Precios de Exportación (var. % anual)	-8,9	-13,1
Depreciación del Tipo de Cambio Promedio (%)	6,9	10,8
PBI Socios Comerciales (var. % anual)	2,5	2,2
Importaciones de Bienes de Capital (var. % anual)	-4,0	-10,6
Indicador de Expectativas de Inversión ¹ (puntos)	17,9	3,6

Inversión por nivel de Gobierno, 1S2015

(Var. % real acumulada)



1/ Indicador de expectativas de Inversión de APOYO Consultoría calculado como el porcentaje de empresarios que planean acelerar sus proyectos de inversión en los próximos 6 meses menos los que planean reducirlos.
Fuente: BCRP, Banco Mundial, APOYO Consultoría.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

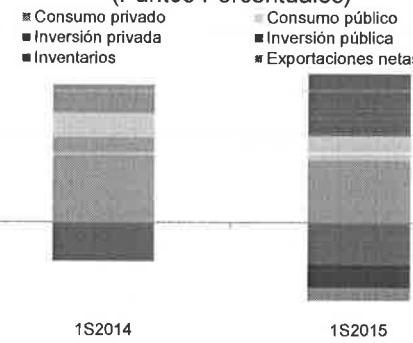
Sin embargo, en este contexto, la **demandा interna** creció 2,8%, por encima del resultado del 1S2014 (2,3%). Por su parte el **consumo público** (7,5%) y **consumo privado** (3,3%), contribuyeron al crecimiento del PBI con 3,0 puntos porcentuales (consumo público: 0,8 puntos porcentuales y consumo privado: 2,1 puntos porcentuales). Es importante mencionar que la **acumulación de inventarios** contribuyó con 2,1 puntos porcentuales al crecimiento, el mayor registro en 8 semestres.

Por otro lado, el volumen de **exportación y las importaciones de bienes y servicios** registraron -1,2% y 0,6%, respectivamente. De tal forma que las **exportaciones netas de bienes y servicios** restaron -0,4 puntos porcentuales.

Oferta y Demanda Global (Var. % real)			
	1S2014 (1)	1S2015 (2)	Diferencia (2) - (1)
I. Demanda Global	2,4	2,0	-0,3
1. Demanda interna	2,3	2,8	0,5
a. Consumo privado	4,6	3,3	-1,3
b. Consumo público	7,7	7,5	-0,2
c. Inversión privada	-0,7	-6,4	-5,8
d. Inversión pública	0,0	-18,6	-18,5
2. Exportaciones	2,5	-1,2	-3,7
II. Oferta Global	2,4	2,0	-0,3
1. PBI	3,4	2,4	-0,9
2. Importaciones	-1,2	0,6	1,8

Fuente: BCRP.

Contribución al Crecimiento
(Puntos Porcentuales)





MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

A. Producción Sectorial

Enero-Julio 2015

Entre enero-julio 2015, el PBI creció 2,5%, explicado, principalmente por el mayor crecimiento de los sectores primarios (3,8%), en particular por la minería metálica (11,0%), pesca (10,7%) y agropecuario (2,3%). Mientras que los sectores no primarios crecieron 2,5%, destacando el sector servicios (5,1%), electricidad y agua (5,1%) y comercio (3,8%); por el contrario el sector construcción y la manufactura no primaria cayeron -7,8% y -2,6%, respectivamente.

PBI Sectorial
(Var. %)

	2014	Ene-Jul 2015
Agropecuario	1,6	2,3
Pesca	-27,9	10,7
Minería e hidrocarburos	-0,8	6,1
Minería metálica	-2,1	11,0
Hidrocarburos	4,0	-10,2
Manufactura	-3,6	-2,4
Procesadora de recursos primarios	-9,7	-1,9
Industria no primaria	-1,0	-2,6
Electricidad y agua	4,9	5,1
Construcción	1,6	-7,8
Comercio	4,4	3,8
Servicios	5,9	5,1
PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI)	2,4	2,5
VAB primario	-2,3	3,8
VAB no primario	3,6	2,5

Fuente: INEI, BCRP.

El sector **agropecuario** creció 2,3% como resultado de la ligera expansión del subsector agrícola (0,6%) y del buen desempeño del subsector pecuario (5,5%). Por el lado agrícola, se registró un mayor volumen producido de arroz cáscara (10,2%), café (5,9%), papa (2,5%), maíz amarillo duro (6,3%), uva (8,9%), entre otros; aunque contrarrestado principalmente por la menor producción de aceituna (-74,8%) y mango (-42,6%). Mientras que el subsector pecuario creció por la mayor producción de ave (8,2%), huevos (6,9%) y leche (2,8%).

El sector **pesca** se incrementó 10,7% explicado principalmente por el mayor desembarque de anchoveta (25,1%) ante la recuperación de la biomasa, que se vio afectada el año anterior por el Fenómeno de El Niño.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

El sector **minería e hidrocarburos** avanzó 6,1%. Este resultado se explica por el crecimiento de la minería metálica (11,0%) como resultado de un incremento en: i) cobre (12,8%), explicado por el fuerte aumento de la producción de Toromocho y el inicio de producción de Constancia; ii) oro (6,7%) gracias al mejor desempeño de Yanacocha, Barrick y a la mayor producción informada de Madre de Dios; y, iii) los demás metales, zinc creció 12,1%, plata 3,9%, hierro 0,4%, plomo 16,1% y molibdeno 24,6%. Por su parte, hidrocarburos cayó -10,2%, debido a la contracción de la producción de: petróleo (-15,9%) afectada por bajos precios del crudo, y líquidos de gas natural (-10,2%) y gas natural (-0,8%), ambos por problemas técnicos y mantenimiento de planta.

El sector **manufacturero** cayó -2,4%, por la contracción de la manufactura primaria (-1,9%) y de la manufactura no primaria (-2,6%). El registro negativo de la manufactura primaria, se debe al desempeño desfavorable, principalmente, del rubro metales preciosos y metales no ferrosos (-8,8%), vinculado a la menor refinación de cobre. Por su parte, la contracción de la manufactura no primaria, se explica por la caída de i) los rubros asociados al mercado interno (-1,8%): actividades de edición e impresión (-23,6%), productos farmacéuticos (-17,5%), productos de tocador y limpieza (-4,8%) y alimentos y bebidas (-0,5%); y ii) los rubros exportables (-3,9%), que están en línea con el deterioro de las exportaciones no tradicionales (-7,8%).

El sector **construcción** cayó -7,8%, por el deterioro de la inversión pública y privada, que se reflejaron en la contracción del avance físico de obras (-22,5%) y consumo interno de cemento (-3,0%). Esto, debido al menor avance de obras de infraestructura vial (carreteras y puentes), proyectos mineros, oficinas, centros comerciales, conjuntos habitacionales y condominios.

El sector **comercio** registró 3,8%, por desempeño favorable del comercio mayorista (4,8%), destacando la venta de maquinaria y equipos para minería, agro y manufactura, equipos electrónicos de telecomunicaciones, y artículos de papelería, limpieza y cuidado personal. El rubro minorista (3,3%), se vio beneficiado por la venta de combustible para vehículos automotores, productos farmacéuticos, medicinales, artículos de tocador, prendas de vestir, calzado y artículos de cuero, y venta en almacenes no especializados (supermercados e hipermercados). Por su parte, la rama automotriz se contrajo por la baja comercialización de vehículos (-2,4%).

Finalmente, el sector **servicios** creció 5,1%, asociado al buen desempeño de los rubros servicios financieros (10,0%), telecomunicaciones y otros servicios de información (7,5%), y servicios prestados a empresas (5,0%). Los servicios financieros fueron favorecidos por los mayores créditos otorgados a empresas (17,4%), créditos de consumo (17,9%) e hipotecario (14,4%). En el rubro telecomunicaciones y otros servicios de información, destacaron los servicios de internet, televisión por suscripción, telefonía, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática. Por su parte, el rubro servicios prestados a empresas, se sustenta en los mayores servicios de consultoría y actividades profesionales en diferentes sectores, actividades de alquiler y arrendamiento operativo de maquinaria y equipo.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

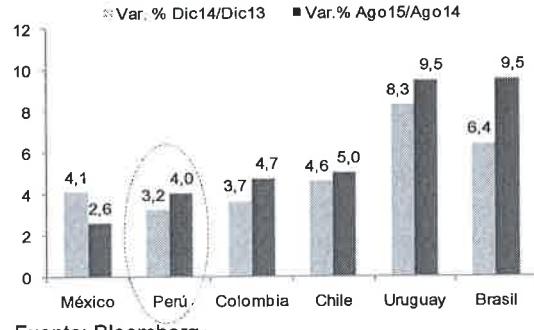
"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

B. Inflación y Tipo de Cambio

Al cierre de agosto 2015, la **inflación** acumulada anual de Lima Metropolitana registró 4,0%, ubicándose por séptima vez en el año por encima del rango meta del BCRP (1% - 3%), explicado por alzas en los precios de alimentos, tarifas eléctricas y el efecto traspaso de la depreciación del Nuevo Sol hacia los precios internos. Cabe destacar, que la inflación de Perú ha sido unas de las más bajas en comparación al resto de países de la región, sólo superada por México.

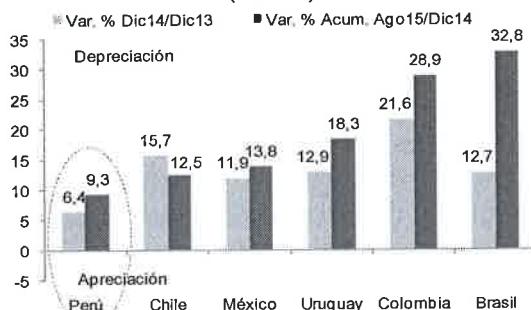
El **tipo de cambio** al cierre de agosto 2015 fue de S/. 3,24 por dólar estadounidense, lo que implicó una depreciación acumulada del Nuevo Sol de 9,3% respecto a diciembre 2014, como consecuencia de: (a) apreciación del dólar estadounidense respecto a sus socios comerciales ante el fortalecimiento de la economía americana y la incertidumbre generada por la probable alza de las tasas de política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU. luego de permanecer durante siete años en el rango de [0-0,25%], 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. La depreciación del Nuevo Sol acumulada hasta agosto ha sido la más baja en la región: Brasil (32,8%), Colombia (28,9%), Uruguay (18,3%), México (13,8%), y Chile (12,5%).

Índice de Precios al Consumidor
(Var. %)



Fuente: Bloomberg.

Depreciación de las Monedas vs. Dólar
(Var. %)



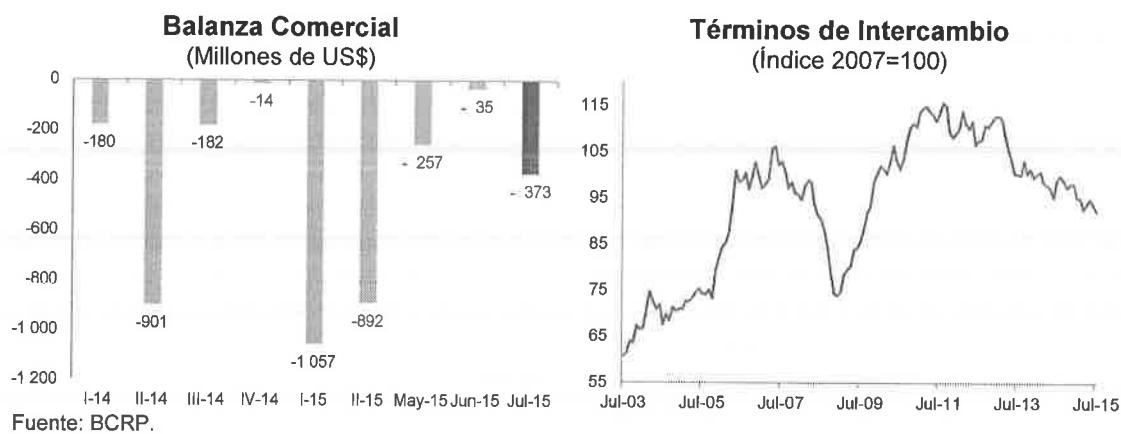
C. Sector Externo

En el periodo enero-julio 2015, la **balanza comercial** registró un déficit de US\$ 2 381 millones. Este resultado se explicó por la mayor caída de las exportaciones (-16,2%) en relación a la contracción de las importaciones (-10,8%). Por otro lado, los términos de intercambio descendieron -4,6% en el periodo de análisis.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"



Fuente: BCRP.

Entre enero-julio 2015, las **exportaciones totales** alcanzaron los US\$ 18 962 millones y cayeron -16,2% con relación al mismo periodo del 2014. Esta contracción se explicó por el descenso de los precios (-13,6%) y en menor magnitud por los volúmenes de exportación (-3,1%). Las **exportaciones tradicionales** se contrajeron -19,4% (-17,9% en precios) principalmente por menores envíos de productos pesqueros (-35,1%), como harina de pescado (-33,2%), y mineros (-10,2%), como cobre (-12,6%), hierro (-50,4%) y plata refinada (-69,4%). Por su parte, las **exportaciones no tradicionales** disminuyeron -7,8%, resultado en especial de los menores volúmenes de envíos (-5,0%). En el periodo, se contrajeron especialmente los productos textiles (-27,0%) y pesqueros (-10,4%), ante una menor demanda de América Latina (-42,7% y -31,2%, respectivamente); sin embargo, crecieron los agropecuarios (0,9%, principalmente por mayor demanda de EE.UU. 0,8%).

A nivel de destinos, China se consolidó como nuestro principal mercado y recibió el 20,0% de las exportaciones totales durante el periodo enero-julio 2015. Los embarques a este país se contrajeron -11,8% y alrededor del 79% fueron materias primas. EE.UU., el segundo destino de exportación, percibió el 14,5% de nuestros envíos; sin embargo, las ventas a este destino cayeron -27,4%, especialmente petróleo crudo (-77,3%) y derivados del petróleo (-61,2%). A nivel de bloques, los envíos a Europa se contrajeron -3,0%, principalmente derivados de petróleo (-41,2%) y gas natural (-26,8%); por su parte, las exportaciones a América Latina disminuyeron -24,1% producto de menores embarques de productos pesqueros (-61,0%) y petróleo y gas natural (-40,6%).

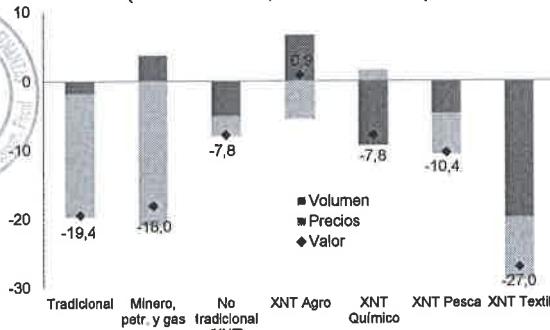
Por otro lado, en enero-julio 2015 las **importaciones totales** cayeron - 10,8%, específicamente por la contracción de los precios (-9,5%). A nivel de principales rubros, se registraron menores compras de bienes de capital (-10,4%), insumos (-15,4%) y bienes de consumo (-3,5%). En particular, la evolución de los insumos respondió a las menores adquisiciones de combustibles (-37,9%) en un contexto de fuerte reversión del precio del petróleo (-47,7%).



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL**

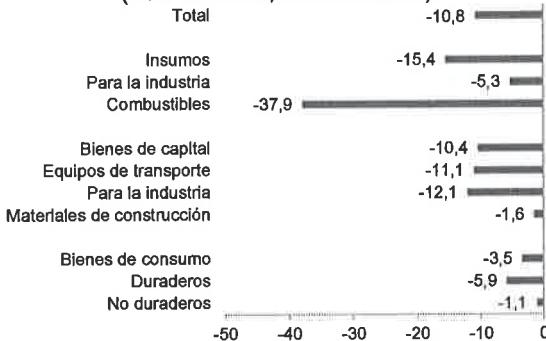
"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Exportaciones Totales
(Var % anual, Ene-Jul 2015)



Importaciones Totales

(Var. % anual, Ene-Jul 2015)



Fuente: BCRP.

Balanza Comercial

(Millones de US\$)

	Ene-Jul 2014	Ene-Jul 2015	Var. % anual
Exportación Total	22 637	18 962	-16,2
Tradicional	15 968	12 871	-19,4
No Tradicional	6 551	6 041	-7,8
Importación Total	23 926	21 343	-10,8
Bienes de Consumo	4 987	4 814	-3,5
Insumos	11 096	9 383	-15,4
Bienes de Capital	7 731	6 925	-10,4
Balanza Comercial	-1 289	-2 381	

Fuente: BCRP.

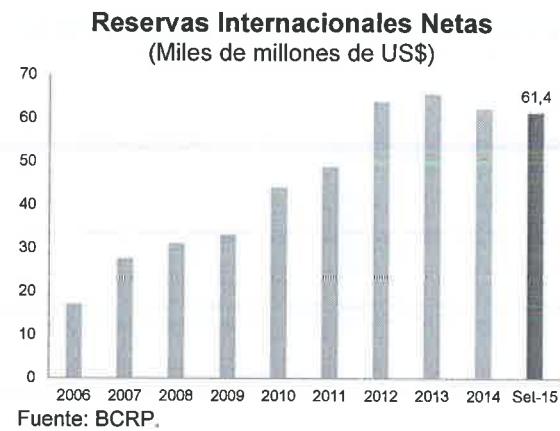
Finalmente, en setiembre 2015⁹ las **reservas internacionales** alcanzaron los US\$ 61,4 mil millones (más de 18 meses de importación y 31% del PBI), reforzando la posición de liquidez internacional de la economía peruana.

⁹ Información al 11 de setiembre.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"



D. Política Monetaria

En setiembre, el BCRP¹⁰ acordó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 puntos básicos a 3,50%, tras encontrarse en 3,25% por 8 meses.

El nuevo nivel de la tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que converge al rango meta en el horizonte de proyección 2015 - 2016 y toma en cuenta que: i) las expectativas de inflación se han incrementado, alcanzando tasas similares al tope del rango meta de inflación; ii) la inflación ha sido afectada por eventos temporales como el aumento de precios de algunos alimentos y por la depreciación cambiaria, factores que no deberían trasladarse de manera generalizada al resto de precios de la economía; iii) los indicadores internacionales muestran señales mixtas de recuperación de la economía mundial, así como una volatilidad alta en los mercados financieros y cambiarios externos; y iv) la actividad económica se viene recuperando de manera gradual.



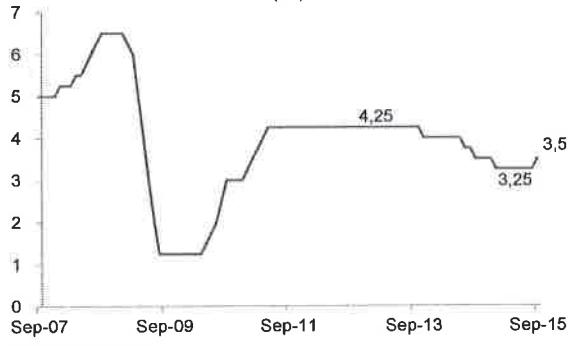
¹⁰ Nota informativa del 10 de setiembre del 2015 (BCRP).



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Perú: Tasa de Política Monetaria del BCRP
(%)



Fuente: BCRP.

En lo que va del año, el BCRP aprobó una serie de medidas con la finalidad de acelerar la desdolarización de los créditos de empresas y familias. Entre las principales medidas aplicadas se encuentran:

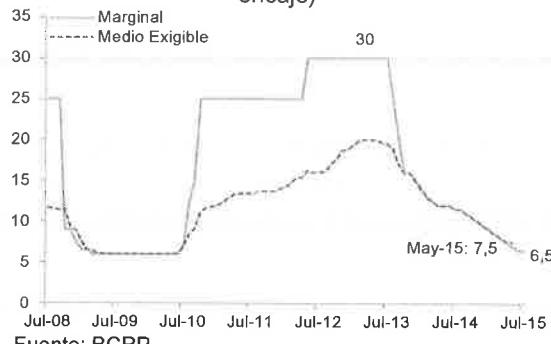
- a) Se elevó la tasa de encaje marginal en moneda extranjera en 10 puntos porcentuales (p.p.) en marzo 2015 de 60% a 70%, luego de haber aumentado previamente 10 p.p. en enero 2015.
- b) En julio del 2015, la tasa de encaje en moneda nacional disminuyó a 6,5%, similar a los porcentajes del 2009.
- c) Desde enero 2015 al 10 de setiembre, el BCRP ha colocado Repos de Moneda de Expansión por S/. 6 200 millones y de Sustitución por S/. 4 805 millones para facilitar liquidez en moneda nacional. También se ha iniciado la subasta de depósitos públicos que a la fecha acumula S/. 3 650 millones.
- d) Introducción de una nueva modalidad de operaciones de reporte para inyectar moneda nacional a cambio de un menor requerimiento de encaje en moneda extranjera, hasta por un monto equivalente a 10% de sus obligaciones sujetas a encaje en dicha moneda.
- e) Operaciones de reporte con cartera de créditos, las cuales permitirán inyectar liquidez con base en la cartera de créditos de las entidades financieras. La entidad participante vende la cartera de créditos representada en títulos valores al BCRP, reciben moneda nacional por el monto de la venta y se obligan a recomprar estas carteras a una fecha posterior a un monto de recompra en moneda nacional.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

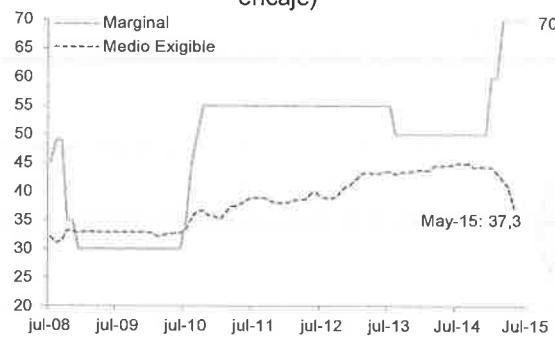
"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

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)



Según el BCRP, en julio 2015 el crédito en soles registró un crecimiento anual de 26,1%, el más alto desde setiembre 2009 y el crédito en dólares cayó -16,1%. El crédito total de las sociedades de depósito creció 8,5%, moderándose relativamente desde un crecimiento de 10,4% en diciembre pasado. La tasa de dolarización de los créditos descendió a 33,2% en julio, 5,0 p.p. menos que diciembre 2014 (38,2%).

E. Sector Financiero¹¹

A julio del 2015, el **sistema financiero** (incluyendo el Banco de la Nación y el Banco Agropecuario) está conformado por 65 empresas y tiene activos por S/. 390 mil millones (66% del PBI acumulado a junio 2015). Las empresas bancarias explican el 84,4% de los activos, en tanto las empresas financieras e instituciones microfinancieras no bancarias (CM, CRAC y Edpyme) representan el 2,5% y el 5,4% del total de activos, respectivamente.



¹¹ Información recopilada de la "Carpeta de Cuadros Estadísticos - Sistema Financiero- Julio 2015" - SBS.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Sistema Financiero - Estructura
(A julio 2015)

	Número de Empresas	Activos Monto (Millones S/.)	%	Créditos Monto (Millones S/.)	%
Banca Múltiple	17	329 171	84,4	212 896	87,6
Empresas Financieras	12	9 802	2,5	8 136	3,3
Cajas municipales (CM)	12	18 267	4,7	13 914	5,7
Cajas rurales de ahorro y crédito (CRAC)	9	1 364	0,3	985	0,4
Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa (EDPYME)	11	1 589	0,4	1 340	0,6
Empresas de Arrendamiento Financiero	2	585	0,1	461	0,2
Banco de la Nación ^{1/}	1	27 132	7,0	3 893	1,6
Banco Agropecuario (Agrobanco) ^{2/}	1	2 129	0,5	1 461	0,6
	65	390 039	100	243 084	100

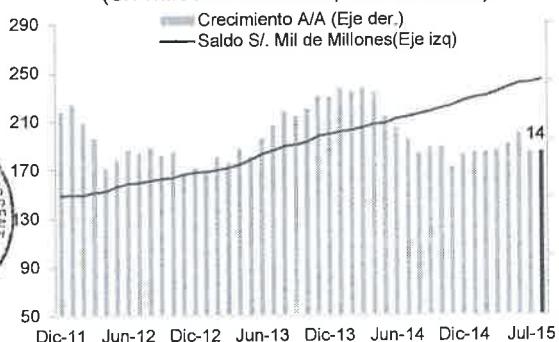
^{1/}No considera los créditos soberanos, a empresas del Sistema Financiero y a entidades del sector público.

^{2/}No considera los créditos a las demás empresas del Sistema Financiero.

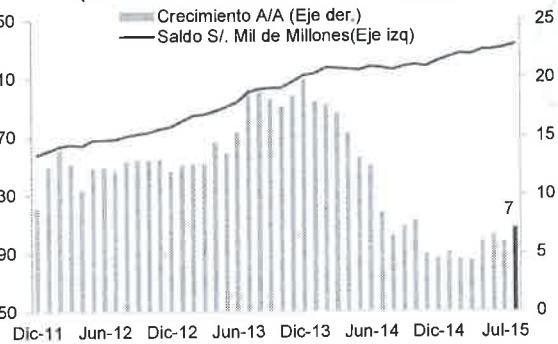
Fuente: SBS

El saldo de **créditos** directos del sistema financiero (incluyendo el Banco de la Nación y el Banco Agropecuario) alcanzó S/. 243 mil millones (41,1% del PBI), registrando un crecimiento anual de 14,0% en julio 2015, sosteniéndose en esas tasas desde diciembre 2014. Los **depósitos** del sistema financiero alcanzaron los S/. 233 mil millones a julio del 2015, registrando un crecimiento anual de 7,2%, y sin mayor avance desde diciembre 2014.

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



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



Fuente: SBS.

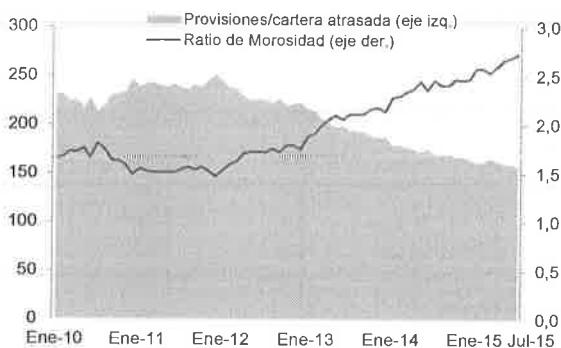
La **banca múltiple** está conformada por 17 empresas, de las cuales 13 tienen participación extranjera significativa. El crédito total bancario registró un crecimiento anual de 17,0% en julio 2015. Por monedas: los créditos en moneda nacional se expandieron 36,2% y en moneda extranjera disminuyeron -18,0%. Con esta performance, el ratio de dolarización de los créditos bancarios disminuyó a 36% a julio 2015 frente al 45,0% de hace un año.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

**Morosidad y cobertura de cartera atrasada
Promedio del Sistema Bancario (%)**



Liquidez Promedio del Sistema Bancario, en moneda nacional y moneda extranjera (%)



Fuente: SBS.

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 ratio de 14,3% a julio del 2015, 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/. 11,9 mil millones (a marzo 2015) para afrontar potenciales contingencias.

El **indicador de morosidad** de la banca múltiple (cartera atrasada como porcentaje de los créditos directos) se ubicó en 2,73% en julio 2015, mayor en 0,26 p.p. respecto a lo reportado en diciembre 2014 (2,47%). En tanto, el ratio de provisiones por cartera atrasada registra 158%.

Los **ratios de liquidez** en moneda nacional y en moneda extranjera se ubicaron en 23,0% y 48,5%, respectivamente, a julio del 2015. Ambos ratios se ubican muy por encima de los mínimos regulatoriamente requeridos (8% en moneda nacional y 20% en moneda extranjera).

El **indicador de rentabilidad patrimonial** de la banca múltiple aumentó a 21,8% en julio 2015, 2,11 p.p. por encima del registrado en diciembre 2014 (19,7%). Por su parte, el indicador de rentabilidad sobre activos aumentó a 2,2% en julio 2015, 0,21 p.p. por encima de registrado en diciembre 2014 (1,9%).



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
 "AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

G. Cuentas Fiscales

En el 2014, el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un déficit fiscal de 0,3% del PBI, como resultado del incremento del gasto no financiero del Gobierno General (7,3% real), mayor al aumento de los ingresos (2,3%). El dinamismo del gasto se explica por las diversas medidas de impulso fiscal implementadas durante el año (S/. 6 770 millones o 1,1% del PBI) que contribuyeron con 5,9 puntos porcentuales al crecimiento de 7,3%.

Al 1S2015, el SPNF registró un superávit fiscal equivalente a 2,9% del PBI (S/. 8 370 millones), el menor superávit en 5 años para dicho periodo y S/. 3 962 millones por debajo del obtenido el 1S2014. Este bajo superávit se debe a la fuerte caída de ingresos fiscales (-6,6% real), a pesar del bajo crecimiento del gasto público (2,1% real).

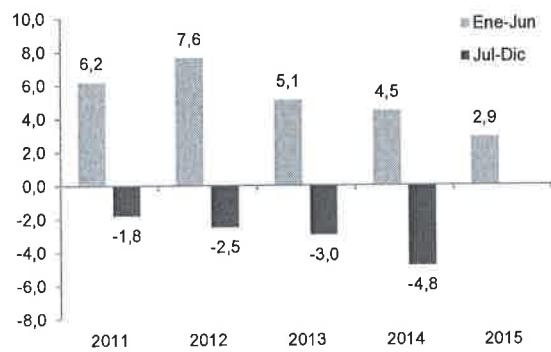
Operaciones del Sector Público No Financiero
 (Millones de Nuevos Soles, Var. % real, % del PBI)

		Millones de Nuevos Soles				Var. % Real Interanual	% del PBI			
		Año		I Sem.			2014	2014	I Sem. 2015	
		2013	2014	2014	2015					
I. Ingresos del Gobierno General	121 744	128 561	65 400	63 014	2,3	-6,6	22,3	22,3	21,5	
1. Ingresos tributarios del Gobierno General	91 693	97 726	49 707	47 208	3,2	-7,9	16,8	17,0	16,1	
2. Ingresos no tributarios del Gobierno General	29 320	30 286	15 566	15 358	0,0	-4,3	5,4	5,3	5,2	
3. Ingresos de capital	731	548	127	448	-27,4	243,4	0,1	0,1	0,2	
II. Gasto no financiero del Gobierno General	111 887	123 978	49 583	52 201	7,3	2,1	20,5	21,6	17,8	
1. Corriente	78 440	89 533	37 491	41 060	10,6	6,2	14,4	15,6	14,0	
2. Capital	33 448	34 445	12 092	11 141	-0,3	-10,7	6,1	6,0	3,8	
III. Resultado Primario Empresas	849	-342	-669	653	*	*	0,2	-0,1	0,2	
IV. Resultado Primario del SPNF (I-II+III)	10 705	4 241	15 148	11 466	*	*	2,0	0,7	3,9	
V. Intereses	5 994	6 250	2 817	3 096	1,0	6,6	1,1	1,1	1,1	
VI. Resultado Económico del SPNF (IV-V)	4 712	-2 009	12 332	8 370	*	*	0,9	-0,3	2,9	

Fuente: MEF, BCRP. Información preliminar.

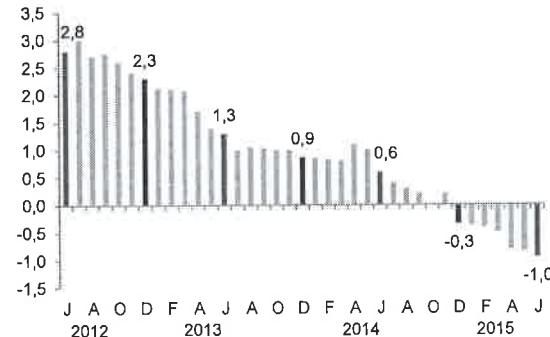
Resultado Económico del Sector Público No Financiero¹

(Acumulado del año como % del PBI)



Resultado Económico del Sector Público No Financiero

(Acumulado 12 meses como % del PBI)



1/ Considera el PBI del semestre correspondiente.

Fuente: MEF, SUNAT, FONAFE, BCRP. Proyecciones MEF.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL**

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

G.1 Ingresos de Gobierno General

En el 2014 los ingresos fiscales del Gobierno General¹² crecieron 2,3% en términos reales, la tasa más baja de los últimos 4 años. Este resultado se debió a la menor recaudación de regalías (-11,5%) e Impuesto a la Renta de 3ra. Categoría (-8,6%), que atenuaron el efecto de los ingresos extraordinarios percibidos el 2S2014¹³ y el incremento de las Contribuciones Sociales (5,4%).

Al 1S2015 los ingresos del Gobierno General cayeron 6,6% en términos reales, la mayor caída desde 1S2009. Esta caída se genera en un contexto de: (i) menores precios de materias primas como cobre (-14,0%) y petróleo (-47,2%); y (ii) bajo dinamismo económico (crecimiento de 2,4% al 1S2015); y (iii) medidas de recorte tributario, cuyo costo anual estimado es de alrededor de S/. 4 000 millones.

Ingresos del Gobierno General
(Millones de Nuevos Soles, Var. % real, % del PBI)

	Millones de Nuevos Soles					Var. % Real	% del PBI		
	Año		I Sem.		Interanual		Año		2015
	2013	2014	2014	2015	2014	I S2015	2013		
Ingresos del Gobierno General (1+2+3)	121 744	128 561	65 400	63 014	2,3	-6,6	22,3	22,3	21,5
1. Ingresos Tributarios	91 693	97 726	49 707	47 208	3,2	-7,9	16,8	17,0	16,1
1.1 Impuesto a la Renta	36 512	40 157	21 179	19 474	6,5	-10,8	6,7	7,0	6,7
1.2 IGV	47 819	50 352	25 055	25 301	2,0	-2,1	8,8	8,8	8,6
1.3 ISC	5 480	5 135	2 602	2 699	-9,2	0,6	1,0	0,9	0,9
1.4 Aranceles	1 706	1 790	816	814	1,6	-3,3	0,3	0,3	0,3
1.5 Ing. Tributarios Gob. Local	2 295	2 337	1 342	1 422	-1,4	2,8	0,4	0,4	0,5
1.6 Otros ¹⁴	9 143	8 664	3 847	3 424	-8,2	-13,7	1,7	1,5	1,2
1.7 Devoluciones	-11 263	-10 708	-5 132	-5 926	-7,9	12,0	-2,1	-1,9	-2,0
2. Ingresos No Tributarios	29 320	30 286	15 566	15 358	0,0	-4,3	5,4	5,3	5,2
2.1 Regalías y GEM ¹⁵	6 629	6 059	3 258	1 918	-11,5	-42,9	1,2	1,1	0,7
2.2 Contribuciones Sociales	11 493	12 513	6 030	6 564	5,4	5,5	2,1	2,2	2,2
2.3 Otros ¹⁶	11 197	11 714	6 278	6 876	1,3	6,2	2,1	2,0	2,3
3. Ingresos de Capital	731	548	127	448	-27,4	243,4	0,1	0,1	0,2

1/ Considera pagos por ITF, ITAN, IEM, Fraccionamientos, Casinos y Tragamonedas y Otros ingresos a la producción y consumo, entre otros.

2/ Gravamen Especial a la Minería (GEM).

3/ Comprende los Recursos Directamente Recaudados de las Entidades de Tratamiento Especial y Gobiernos Locales. Además, considera los intereses del tesoro público y utilidades de Empresas del Estado.

Fuente: SUNAT, BCRP, PERUPETRO, Essalud, ONP, MEF.

G.1.1. Ingresos Tributarios del Gobierno General

En el 2014 los ingresos tributarios del Gobierno General crecieron 3,2%, al mismo ritmo que en el 2013, debido a que el efecto negativo de menores precios de exportación fue contrarrestado por ingresos extraordinarios y un moderado crecimiento económico.

¹² Considera Ingresos Corrientes y de Capital de los tres niveles de Gobierno: Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales.

¹³ En el 2S2014 se registraron S/. 2 748 millones adicionales de Impuesto a la Renta por la venta de activos de Las Bambas y Petrobras.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Así, el IGV interno creció 2,4%, favorecido por el crecimiento de la demanda interna (2,0%). De igual forma, la apreciación del tipo de cambio permitió que los ingresos por IGV importado y Aranceles crezcan 1,4% y 1,6% respectivamente. Sin embargo, de no considerar el efecto de los ingresos extraordinarios, la recaudación por Impuesto a la Renta (IR) habría caído -0,8% principalmente por el bajo precio de commodities como oro (-10,3%) y cobre (-6,4%).

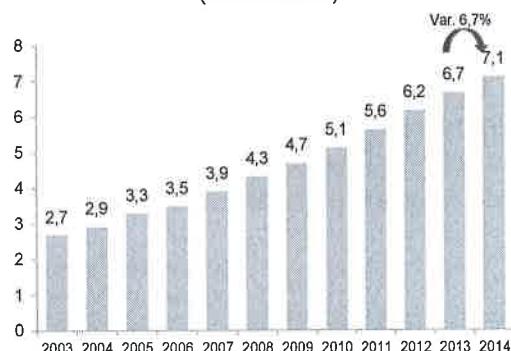
El efecto de los menores precios de exportación, el bajo ritmo económico, y las medidas tributarias adoptadas el año pasado han limitado el crecimiento de estos ingresos durante el 2015. Cabe señalar, que, el año pasado se aprobaron medidas de recorte tributario con un coste anual cercano al 0,6% del PBI, que tienen impacto principalmente en IR e IGV. Además, en los primeros seis meses del año los precios del cobre y petróleo cayeron 14,0% y 47,2% respectivamente, y la economía sólo creció 2,4% entre enero y junio.

Con ello, al cierre del 1S2015 la recaudación tributaria del Gobierno General cayó 7,9% en términos reales. Este resultado refleja la menor recaudación del IR (-10,8%), principalmente por el recorte de tasas del IR de 3ra categoría, menores precios de commodities y el bajo crecimiento económico que afectó el crecimiento del empleo¹⁴. Además, la recaudación por IGV registró una caída de 2,1% en el 1S2015, principalmente por menores ingresos de IGV importado (-8,0%) asociada a las menores importaciones (-10,7% en el semestre).

Ingresos Tributarios del GG 2014
(Var. % real)



Número de Contribuyentes con RUC
(En Millones)



(*) Considera pagos por Impuestos Municipales, ITF, ITAN, Impuesto Especial a la Minería, Fraccionamientos, Impuesto a los Casinos y Tragamonedas, Otros impuestos a la producción y consumo, apropiación de las cuentas de detacciones, entre otros.

(**) Considera los pagos a cuenta de empresas del sector minero.

Fuente: SUNAT, BCRP.

¹⁴ Según cifras del MTPE, el empleo formal urbano en empresas de 10 o más trabajadores creció 0,9% en promedio, la tasa más baja desde la crisis internacional.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

G.2 Ingresos No Tributarios del Gobierno General

En el 2014, los ingresos no tributarios del Gobierno General tuvo un crecimiento nulo, debido a que el crecimiento de las contribuciones sociales (5,4%) fue compensado por la caída de regalías y GEM (-11,5%) asociadas al menor precio del cobre (-6,4%).

Del mismo modo, al 1S2015 estos ingresos cayeron 4,3% en términos reales principalmente por la caída de regalías y GEM (-48,1%) ligada al menor precio internacional del petróleo, a pesar que la recaudación proveniente de contribuciones sociales continuó creciendo (5,5%).

G.3 Gasto No Financiero del Gobierno General

En 2014, el gasto no financiero del Gobierno General ascendió a S/. 123 978 millones, registrando un crecimiento real 7,3% respecto del resultado del 2013, por encima del crecimiento de la economía (2,4%). De esta forma, en el 2014 los gastos no financieros del Gobierno General se ubicaron en 21,6% del PBI, por encima del promedio del último quinquenio (19,7% del PBI). Estos resultados se explican por la implementación de medidas de política fiscal contracíclica para mitigar la desaceleración del crecimiento económico, en un contexto de significativa subejecución de la inversión pública regional y local. Dichas medidas contribuyeron con 5,9 p.p. al crecimiento de 7,3% del gasto, el cual fue superior a otros países de la región, como Chile (6,3% de crecimiento real en el gasto), Brasil (6,1%), Uruguay (4,9%) y México (4,2%).

En el 1S2015, el gasto no financiero del Gobierno General aumentó 2,1% real, debido al dinamismo de los Gastos Corrientes, que aumentaron 6,2%, esencialmente a nivel del Gobierno Nacional. Por su parte, la inversión acumula una caída de 19,6% debido al lento aprendizaje en la ejecución por parte de los Gobiernos Subnacionales. En contraste, la inversión del Gobierno Nacional creció 16,4%, el cual ha mitigado la fuerte caída registrada en los Gobiernos Subnacionales.

Gasto No Financiero del Gobierno General
(Millones de Nuevos Soles, Var. % real, % del PBI)

	Millones de Nuevos Soles				Var. % Real		% del PBI		
	Año		I Sem.		Interanual		Año		I Sem.
	2013	2014	2014	2015	Anual	I Sem. 2015	2013	2014	2015
Gasto no Financiero del GG (I+II)	111 887	123 978	49 583	52 201	7,3	2,1	20,5	21,6	17,8
I. Gastos Corrientes	78 440	89 533	37 491	41 060	10,6	6,2	14,4	15,6	14,0
1.1 Remuneraciones	29 373	34 069	15 105	16 595	12,3	6,5	5,4	5,9	5,7
1.2 Bienes y Servicios	31 325	34 996	11 111	15 659	8,2	7,6	5,7	6,1	5,3
1.3 Transferencias	17 742	20 468	8 275	8 806	11,7	3,2	3,3	3,6	3,0
II. Gastos de Capital	33 448	34 445	12 092	11 141	-0,3	-10,7	6,1	6,0	3,8
2.1 Inversión	30 897	31 662	11 354	9 419	-0,7	-19,6	5,7	5,5	3,2
2.2 Otros	2 551	2 783	738	1 723	5,7	126,4	0,5	0,5	0,6

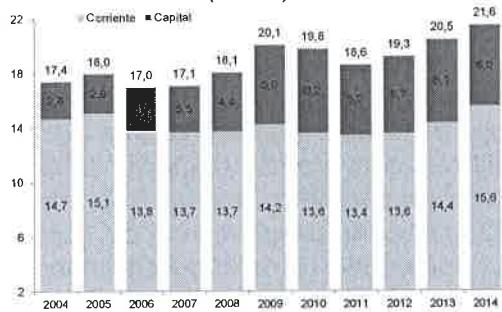
Nota: El Gobierno Nacional incluye Essalud, SBS, Sociedades de Beneficencia, FCR, FONAHPU.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

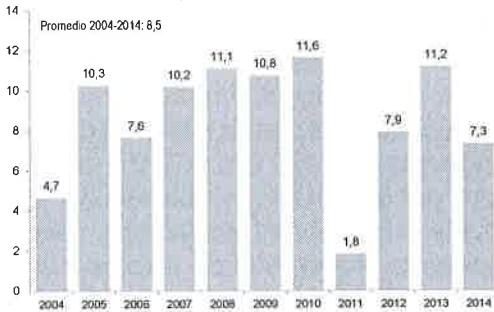
"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Gasto No Financiero del Gobierno General
(% PBI)



Fuente: MEF, BCRP.

Gasto No Financiero del Gobierno General
(Var. % real)



G.4 Empresas Públicas No Financieras

Al cierre del año 2014, las Empresas Públicas No Financieras obtuvieron un resultado primario deficitario de S/. 342 millones, en contraste con el resultado superavitario de S/. 849 millones en el año 2013. Este resultado es explicado principalmente por las mayores inversiones de PETROPERU (incremento de S/. 956 millones), que incluye el anticipo al Contratista para el Proyecto Modernización de la Refinería de Talara ascendente a S/. 763 millones (10% del monto de inversión total) realizado en junio 2014.

En el 1S2015, el resultado primario de las Empresas Públicas no Financieras fue superavitario en S/. 653 millones similar al déficit registrado en el 1S2014 (S/. 669 millones). Este resultado es explicado por el efecto base del único adelanto equivalente al 10% del monto de inversión total del Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (PMRT) realizado en el 1S2014, mientras que en el 1S2015 el gasto en el PMRT continúa según lo programado.

G.5 Deuda Pública

Al cierre de 2014 la deuda pública alcanzó los S/. 115 386 millones, equivalente a 20,1% del PBI donde S/. 65 014 millones (11,4% del PBI) y S/. 50 373 millones (8,8% del PBI) correspondieron a la deuda interna y externa, respectivamente. Durante el año 2014 se continuó implementando la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos vigente aprovechando condiciones financieras favorables para la realización de operaciones de administración de pasivos o pre financiamientos. Así, en octubre de 2014 se realizó la operación integral de deuda más grande de la historia de la República y de un emisor peruano, por un monto total aproximado de S/. 8 585 millones¹⁵. Con esta operación,

¹⁵ Por esta operación, el 28 de enero de 2015, en la ciudad de Nueva York, el Ministerio de Economía y Finanzas recibió uno de los reconocimientos de mayor prestigio internacional en la industria del mercado de capitales entregado



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

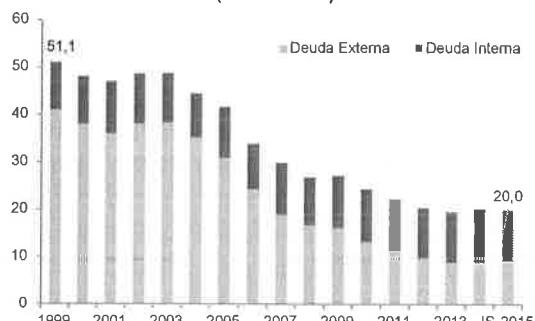
se incrementó la solarización de la deuda y su vida media, incorporando también nuevos puntos en la curva de rendimiento y pre financiando parte del presupuesto 2015.

Al 1S2015, la deuda pública se ubicó en S/. 117 898 millones (20,0% del PBI) y 1,7 p.p. del PBI por encima de lo alcanzando al primer semestre del año previo y en un contexto de mayor déficit fiscal, menor ritmo de crecimiento de la actividad económica y depreciación de la moneda local. En cuanto al tipo de deuda, la deuda interna y externa se incrementaron en 1,2 p.p. y 0,5 p.p. del PBI respectivamente respecto del primer semestre del año previo. Cabe señalar que dichos incrementos obedecen a mayores desembolsos de bonos soberanos (S/. 2 122 millones) en el marco de continuar profundizando el mercado de valores y a que se aprovecharon condiciones financieras favorables para prefinanciar requerimientos de financiamiento del año 2016.

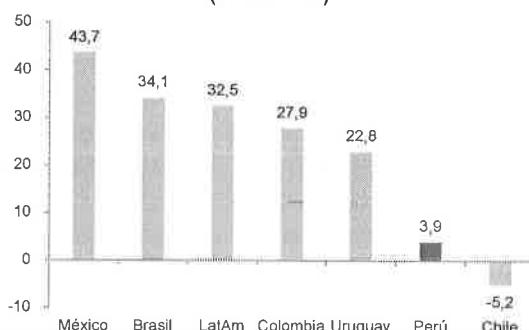
Es importante resaltar que en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos, el Ministerio de Economía y Finanzas ha venido implementando una política de financiamiento orientada a profundizar el mercado de capitales doméstico, incrementar la participación de la moneda local en el portafolio de deuda pública y optimizar su perfil de vencimientos, minimizando el costo financiero y el riesgo de refinanciamiento. Así, 1S2015, el perfil de la deuda pública se mantiene sólido con una vida media de más de 12 años y con 49% y 84% del total de la deuda en moneda local y pactada a tasa fija, respectivamente. Asimismo, el endeudamiento de corto plazo representa el 3,0% del total de la deuda (0,6% del PBI).

Es importante resaltar que en agosto de 2015 se realizó una exitosa colocación de bonos globales con una demanda más de 4 veces el monto suscrito y alcanzando la menor tasa cupón de la historia de la República (4,125%). Así, el nuevo bono se convierte en una nueva referencia líquida para el tramo medio de la curva de rendimiento peruana.

Proyección del saldo de Deuda Pública
(% del PBI)



Deuda pública neta 2014
(% del PBI)



Fuente: BCRP, FMI, Moody's, MEF.

por la International Financing Review (IFR), uno de los más importantes proveedores de inteligencia financiera del mundo, perteneciente al grupo Thomson Reuters.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

III. MEDIDAS DE POLÍTICA FISCAL¹⁶

En línea con los lineamientos de política fiscal que considera el MMM 2016-2018 y su actualización mediante el MMMR 2016-2018, y en un entorno económico más complicado, la posición fiscal es moderadamente expansiva en el 2015, con un déficit fiscal de 2,7% del PBI, por encima del déficit registrado en el año 2014 (0,3% del PBI); sin embargo, la subejecución de inversión pública regional y local limita el efecto multiplicador de esta política fiscal expansiva. En el 2016 se proyecta un mayor déficit fiscal (3,0% del PBI), el cual busca darle soporte a la recuperación económica. Este impulso se irá retirando gradualmente mediante una reducción del déficit fiscal de al menos 0,5% del PBI cada año.

En el contexto de la fuerte subejecución de inversión de los Gobiernos Regionales y Locales en el 1S2015, se han adoptado medidas adicionales para acelerar el impulso del gasto público en el 2S2015:

- El Poder Ejecutivo, en el marco de la delegación de facultades otorgadas por el Congreso de la República, publicó el pasado 4 de julio el Decreto Legislativo N° 1176 que busca agilizar la inversión pública y el gasto en mantenimiento y equipamiento, a través de la reasignación de recursos desde las entidades públicas con alta subejecución (oferta de fondos) hacia las entidades públicas con una demanda efectiva de ejecución. Esta medida permitirá, en primer lugar, impulsar la inversión pública y, en segundo lugar, expandir el gasto en equipamiento y mantenimiento, que es de más rápida ejecución que la inversión, en lo que resta del año.
- A esto se añadiría una aceleración en el ritmo de ejecución respecto del 1S2015 de la inversión del Gobierno Nacional, como reflejo de la puesta en ejecución de importantes proyectos de infraestructura como la Línea 2 del Metro de Lima.

Para el 2016, de forma preventiva el sesgo de la política fiscal será moderadamente expansivo para darle soporte a la recuperación económica esperada, tomando en cuenta la elevada probabilidad de materialización y el fuerte impacto de algunos riesgos como el Fenómeno El Niño de magnitud extraordinaria, una desaceleración abrupta de la economía china, entre otros. A pesar de la caída de ingresos fiscales, este mayor impulso al gasto público tiene el objetivo de evitar una política fiscal procíclica en caso se materialicen los escenarios de riesgo contemplados y reduzcan los ingresos fiscales proyectados. Asimismo, en los siguientes años se reducirá gradualmente el déficit fiscal estructural hasta que converja a la guía ex ante de -1% del PBI, manteniendo el compromiso con la disciplina fiscal, la estabilidad del marco macro fiscal vigente y el restablecimiento del espacio fiscal para ser utilizado cuando sea necesario.

¹⁶ Información extraída del MMM 2016-2018 Revisado, aprobado en agosto de 2015.





MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

El Perú viene haciendo uso de su fortaleza fiscal, la cual es reconocida por los agentes del mercado, sin afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por ejemplo, el 28 de agosto pasado, la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor's mantuvo la perspectiva y calificación crediticia de la economía peruana y señaló que "...Perú mantiene buenas condiciones para conducir una política contracíclica moderada dado los niveles de deuda neta de menos de 10% del PBI"¹⁷. Por su parte, esta buena percepción de los agentes económicos se vio reflejada en la exitosa emisión de deuda en dólares para pre finanziar las necesidades de financiamiento en moneda extranjera del 2016, realizada el pasado 18 de agosto: se emitió el Bono Global 2027 por un monto de US\$ 1 250 millones a una tasa de rendimiento de 4,15%, convirtiéndose así en la referencia líquida para la parte media de la curva de rendimiento del Perú. A pesar de la turbulencia financiera existente en esos días, la emisión tuvo una demanda total de aproximadamente US\$ 5 400 millones, 4,3 veces la oferta, demostrando la confianza de los inversionistas en la economía peruana. Cabe resaltar que el Gobierno Peruano no emitía una nueva referencia en dólares americanos desde el año 2010, por lo que esta emisión contribuye a contar con una curva de rendimientos más completa y eficiente.

En un contexto de reducción gradual del déficit fiscal en los próximos años, el nivel de endeudamiento se ubicará en 22,9% del PBI para estabilizarse en niveles promedio de 25% del PBI para el periodo 2016-2018. Así, se mantendrá como uno de los niveles más bajos entre las economías emergentes y entre aquellas con similar calificación crediticia. Es necesario un manejo eficiente de los activos financieros del sector público en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos, con el objetivo de estabilizar la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI, manteniendo un perfil de riesgo bajo, y mitigando parcialmente el menor espacio fiscal en el horizonte del MMMR.

Tal como se señaló en el MMM, el contexto internacional plantea múltiples riesgos:

- Desaceleración abrupta de China y caída de precios de materias primas,
- Incertidumbre respecto del inicio y la magnitud del incremento de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal,
- Salida súbita y masiva de capitales desde economías emergentes activada por una mayor caída de precios de materias primas y/o retiro del estímulo monetario en EE.UU.,
- Contagio de un menor crecimiento de Japón, Zona Euro y China sobre la economía de EE.UU., y
- Posible burbuja bursátil en EE.UU.

Cabe señalar que se ha incrementado la probabilidad de ocurrencia de escenarios de riesgos como una desaceleración abrupta de China y una salida masiva de capitales desde economías emergentes activada por una mayor caída de precios de materias

¹⁷ Research Update, 28 de agosto 2015. Standard & Poor's.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

primas y/o retiro del estímulo monetario en EE.UU. A esto se suman nuevos riesgos externos:

- Un mayor deterioro en el desempeño económico de Brasil y el efecto que podría tener sobre la región la reciente reducción de su calificación crediticia.
- Deterioro en las expectativas de inversión y consumo de los agentes económicos en América Latina que golpean aún más el ya debilitado círculo virtuoso de inversión-empleo-consumo.

En cuanto a los riesgos internos presentados en el MMM, se ha incrementado la probabilidad de ocurrencia de un escenario de deterioro de expectativas del sector privado, así como de un Fenómeno de El Niño de magnitud fuerte o extraordinaria. Respecto a éste último, el Comité Multisectorial encargado del Estudio Nacional del Fenómeno "El Niño" (ENFEN) menciona, en su Nota Técnica N° 02-2015 del 28 de agosto, que existe un 95% de probabilidad que El Niño costero continúe durante el verano 2015-16, con una probabilidad de 55% que alcance una magnitud fuerte o extraordinaria. Asimismo, con información al 16 de septiembre, la temperatura superficial del mar se encuentra en niveles ligeramente menores a los registrados en 1997. Así, tal como se señaló en el MMM, la materialización de un FEN de magnitud fuerte o extraordinaria (similar a 1997-1998) podría desviar el crecimiento de la economía hasta en 3 puntos porcentuales respecto del escenario base, debido a una menor producción de sectores primarios y destrucción de infraestructura.

El entorno macroeconómico descrito contempla múltiples riesgos por lo que la respuesta de política económica tiene que atacar diversos frentes.

Por un lado, la delegación de facultades busca apuntalar las expectativas del sector privado mediante la adopción de medidas de alcance orientadas a lograr una mayor transparencia y predictibilidad en el despliegue de infraestructura pública a través de asociaciones público privadas y obras por impuestos, además de medidas de corte sectorial que permitan desplegar el plan de diversificación productiva orientada a cerrar brechas de productividad, el impulso al mercado inmobiliario, el comercio de servicios, entre otros. Además, como se ha mencionado, la delegación de facultades ha permitido atacar la subejecución de la inversión pública regional y local a través de la reasignación de recursos desde las entidades públicas con alta subejecución (oferta de fondos) hacia las entidades públicas con una demanda efectiva de ejecución.

Otro riesgo existente es la ocurrencia de un Fenómeno de El Niño de magnitud fuerte o extraordinaria. Así, esta administración, de forma preventiva, ha venido adoptando medidas. Entre el 2011-2015, se han tomado medidas para reducir la vulnerabilidad ante desastres y mejorar la atención de emergencias por alrededor de S/. 7 300 millones. Así, destaca el Programa Presupuestal de Reducción de la Vulnerabilidad y Atención de Emergencias por Desastres, en el Marco del Presupuesto por Resultados, el cual ha dado un impulso significativo en materia de prevención, así como las medidas adoptadas mediante la Ley N° 30191 de mayo 2014 (crédito suplementario por S/. 3 100 millones). Este impulso se ha incrementado en los últimos años, sobre todo en materia



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

de prevención de posibles terremotos y en especial para prevenir contingencias de un FEN. Es así que en el 2011 se inició el Programa Presupuestal de Reducción de Vulnerabilidad y Atención de Emergencias por Desastres con un presupuesto de S/. 63 millones y para el 2015 (Presupuesto Institucional Modificado actual) viene cubriendo acciones de prevención por S/. 2 120 millones (33 veces más que lo programado para el año 2011). De la misma manera, las reasignaciones presupuestales contempladas en el Decreto Legislativo N° 1176, además de la alta capacidad de ejecución, tienen como criterio la atención de acciones de prevención y mitigación de desastres naturales.

Bajo un escenario en el cual se materialicen riesgos como una desaceleración abrupta de China o Fenómeno El Niño de magnitud fuerte o extraordinaria, la posición de la política fiscal sería más expansiva, a través de una mayor inversión pública en proyectos priorizados y de rápida ejecución, gasto de mantenimiento y equipamiento. Ante ello, el Ejecutivo ha dispuesto un impulso fiscal moderadamente expansivo para el caso de un Fenómeno El Niño de magnitud fuerte o extraordinaria, asignando S/. 3 000 millones. Cabe señalar que, de acuerdo al proyecto de ley de presupuesto público 2016, dichos recursos se encuentran asignados a la reserva de contingencia y, por lo tanto, su uso es exclusivamente para dar respuesta al Fenómeno El Niño. De no materializarse esta contingencia, estos recursos no serían utilizados. En caso el impacto del Fenómeno El Niño fuese mayor al esperado y se requiriesen de mayores recursos, cabe señalar que el Estado cuenta, adicionalmente, con líneas de crédito contingentes para acciones específicas de atención de desastres naturales (Terremoto o un Fenómeno de El Niño) por alrededor de US\$ 1 200 millones (0,7% del PBI). El tercer frente de defensa, en caso las líneas contingentes no fuesen suficientes, es el Fondo de Estabilización Fiscal.

Finalmente, en un entorno macroeconómico de mediano plazo con múltiples riesgos de corto como de largo plazo, es imprescindible asegurar el financiamiento de estas respuestas de política de forma sostenible en el tiempo, a través de la generación de ingresos fiscales permanentes. Por tanto, y sin distorsionar las decisiones de inversión y consumo, el reto está en implementar medidas tributarias orientadas a impulsar la equidad y eficiencia del sistema tributario, ampliando la base tributaria, racionalizando las exoneraciones tributarias, mejorando la tributación municipal y alineando el sistema de impuestos selectivos en función a la externalidad negativa.

IV. SITUACIÓN SOCIAL

En el año 2014, los principales indicadores sociales continuaron con una tendencia favorable. Así, entre el 2013 y 2014, la pobreza se redujo en 1,2 p.p., es decir, decreció de 23,9% en el 2013 a 22,7% en el 2014; mientras que la pobreza extrema disminuyó 0,4 p.p., de 4,7% a 4,3% en dicho periodo. La desnutrición crónica infantil se contrajo 2,9 p.p., de 17,5% a 14,6% entre el 2013 y 2014. 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 y Desigualdad

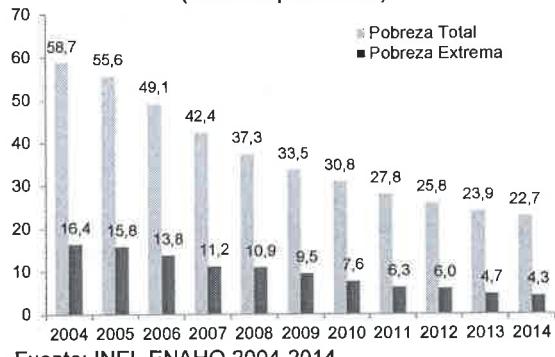


**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL**

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

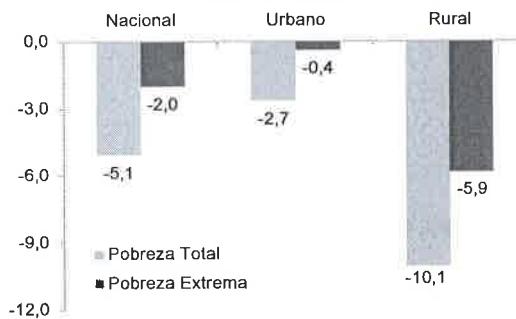
La pobreza y pobreza extrema en el país continúan reduciéndose. Entre el año 2011 y 2014, la pobreza se ha reducido en 5,1 p.p., disminuyendo de 27,8% a 22,7%; la pobreza extrema se redujo en 2,0 p.p., de 6,3% a 4,3%. Cabe resaltar que la pobreza rural en dicho periodo disminuyó 10,1 p.p., significativamente mayor que en el ámbito urbano (2,7 p.p.). Sin embargo, la pobreza rural afecta al 46% de su población, casi el triple que la pobreza urbana (15,3%) en el 2014; a su vez, la pobreza extrema en el ámbito rural afectó al 14,6% de la población, mientras que en el ámbito urbano alcanzó al 1,0%.

**Evolución de la pobreza total y extrema
(% de la población)**



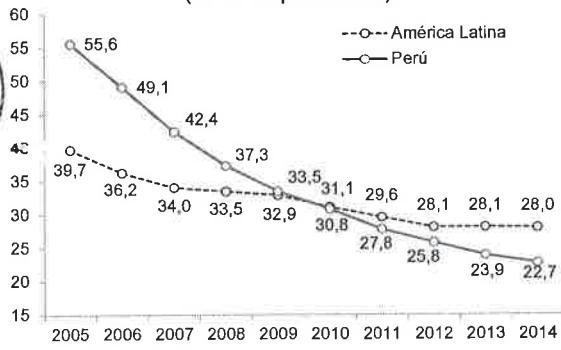
Fuente: INEI, ENAHO 2004-2014.

**Pobreza según ámbito, 2011-2014
(Var. en p.p.)**



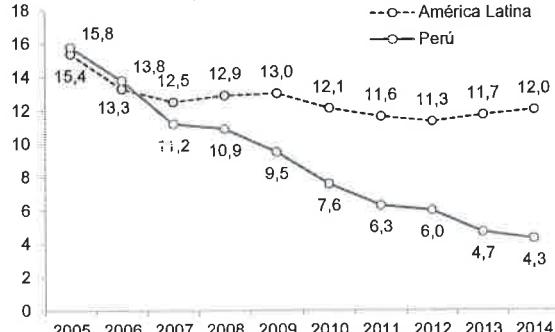
De otro lado, se observa que los esfuerzos de lucha contra la pobreza en los últimos años han permitido que Perú alcance tasas de pobreza y pobreza extrema inferiores al promedio de la región desde el año 2010, donde la pobreza en Perú alcanzaba al 30,8% de la población, mientras que el promedio de América Latina fue 31,1%. En el 2014, la pobreza promedio de la región fue 28,0%, superior en 5,3 p.p. a la de Perú.

**Pobreza: Latinoamérica y Perú
(% de la población)**



Fuente: INEI, CEPAL.

**Pobreza extrema: Latinoamérica y Perú
(% de la población)**



El coeficiente de Gini del ingreso fue de 0,44 a nivel nacional, 0,40 en el ámbito urbano y 0,41 en el ámbito rural en el 2014. En América Latina, con información de CEPAL,

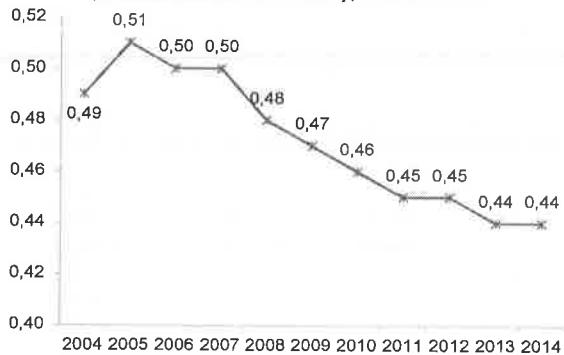


MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

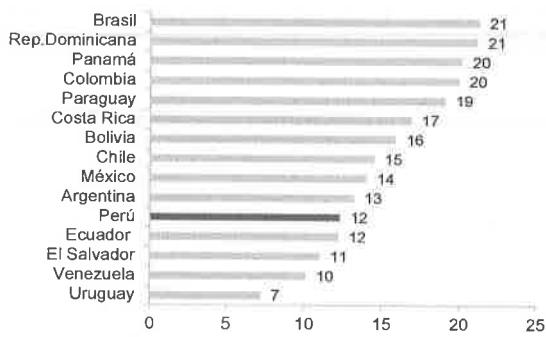
Brasil, República Dominicana, Panamá y Colombia son los países que presentan una mayor desigualdad, calculada a partir del ratio de ingresos del quintil más rico y quintil más pobre para cada país. Así, Perú se sitúa como uno de los países que registra una menor desigualdad (12,3), por debajo del promedio de la región (16,2).

Evolución de la desigualdad de ingreso
(Coeficiente de GINI), 2004-2014



Fuente: INEI, ENAHO 2004-2014.

Ratio del ingresos per cápita 2013, Quintil más rico / Quintil más pobre



Fuente: CEPAL-Panorama Social 2014.

IV.2. Condiciones de vida de los hogares

El incremento en el ingreso durante el 2014 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 0,4% entre el 2013 y 2014, siendo el ámbito rural el que presentó el mayor crecimiento del gasto real (1,7%). Del mismo modo, al analizar los resultados por quintil de ingreso, el mayor incremento del gasto real per cápita se registró en el quintil más pobre (quintil 1) aumentando 2,3% entre el 2013 y 2014.



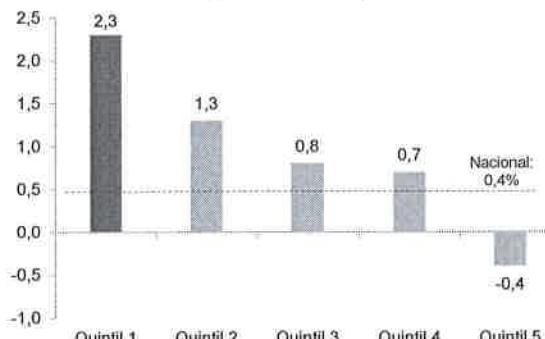
**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL**

“DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ”
“AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN”

**Gasto real promedio per cápita mensual por dominio
(Nuevos soles constantes)**

	2011	2012	2013	2014	Var. porcentual	
					2014/2013	2014/2011
Nacional	606	631	643	646	0,4	6,6
Urbana	706	731	737	737	-0,1	4,4
Rural	319	334	354	360	1,7	12,9
Domínio						
Costa urbana	680	700	683	690	1,0	1,5
Costa rural	414	425	439	440	0,2	6,3
Sierra urbana	667	687	714	702	-1,6	5,2
Sierra rural	304	321	344	353	2,5	16,1
Selva urbana	583	605	609	606	-0,4	3,9
Selva rural	314	327	342	342	0,0	8,9
Lima Metropolitana	773	804	816	816	0,0	5,6

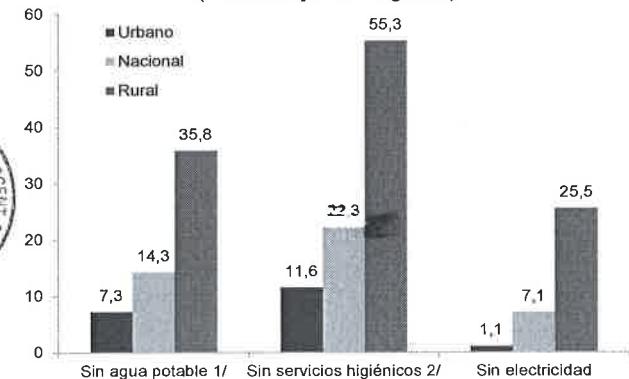
**Gasto real promedio per cápita mensual por quintil de ingreso, 2014/2013
(Var. % anual)**



Nota: El gasto se mide en Nuevos Soles constantes con año base 2014 a precios de Lima Metropolitana.
Fuente: INEI, ENAHO 2011-2014.

Asimismo, en el 2014 se evidencian 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 vienen dando 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 en 25,9 p.p., al pasar del 61,7% en el 2011 al 35,8% en el 2014. No obstante, a pesar de estas mejoras, aún el 14,3% de hogares a nivel nacional carecen de servicios de agua potable. Por otra parte, el porcentaje de hogares rurales sin acceso a electricidad ha disminuido en 10,3 p.p. (donde el déficit de acceso se redujo del 35,8% en el 2011 al 25,5% en el 2014). Asimismo, el porcentaje de hogares rurales que no cuentan con servicios higiénicos se redujo en 7,1 p.p. pasando de 62,4% en el 2011 a 55,3% en el 2014.

**Brechas de acceso a servicios básicos, 2014
(Porcentaje de hogares)**



**Déficit de servicios básicos
(Porcentaje de hogares)**

	2011	2012	2013	2014	Puntos porcentuales	
					2014/2013	2014/2011
Sin agua potable^{1/}						
Nacional	22,8	17,5	16,9	14,3	-2,6	-8,5
Urbano	9,5	8,3	8,3	7,3	-1,0	-2,2
Rural	61,7	45,3	43,4	35,8	-7,6	-25,9
Sin servicios higiénicos^{2/}						
Nacional	23,0	22,6	22,2	22,3	0,1	-0,8
Urbano	9,6	11,0	11,6	11,6	0,0	1,9
Rural	62,4	57,2	55,0	55,3	0,3	-7,1
Sin electricidad						
Nacional	10,3	8,9	7,9	7,1	-0,8	-3,2
Urbano	1,6	1,4	1,2	1,1	-0,1	-0,5
Rural	35,8	31,4	28,4	25,5	-2,9	-10,3

1/ Incluye a los hogares sin conexión a red pública dentro o fuera de la vivienda, o sin pilón de uso público.

2/ Incluye a los hogares que no cuentan con conexión a red pública dentro o fuera de la vivienda, o sin pozo séptico.

Fuente: INEI, ENAHO 2011-2014.

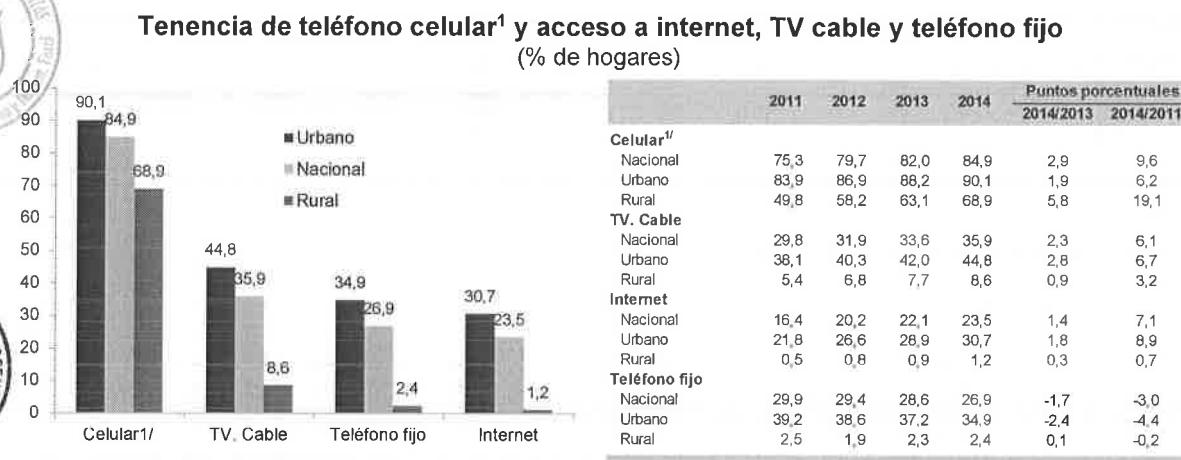




**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL**

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

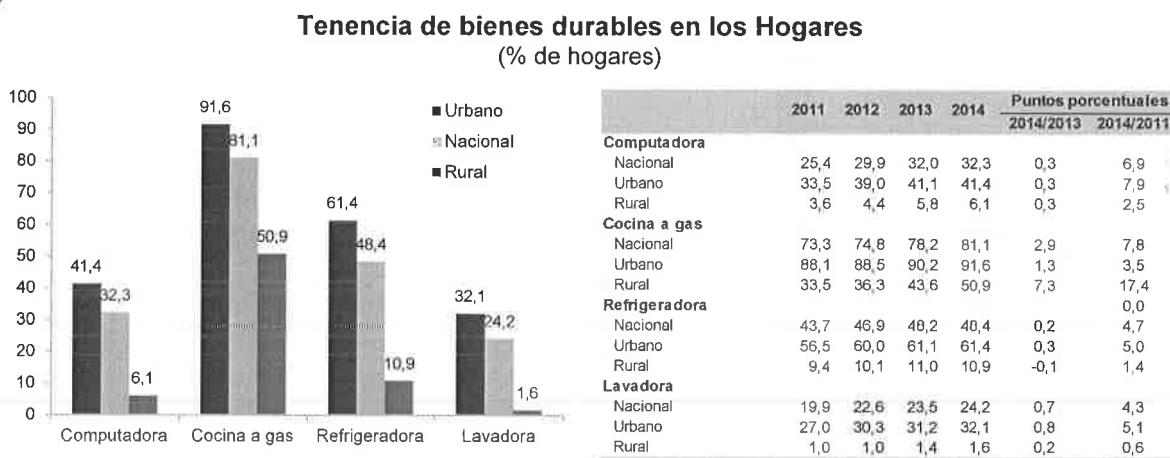
Al 2014, la tenencia de teléfono celular y el acceso a servicios de TV cable, internet y telefonía fija vienen creciendo de manera sostenida, aunque mostrando resultados heterogéneos a nivel de ámbitos geográficos. Vale destacar los aumentos progresivos entre el 2011 y 2014 en el ámbito rural en la tenencia de teléfono celular (19,1 p.p.), acceso a TV cable (3,2 p.p.) e internet (0,7 p.p.).



1/ Algun miembro del hogar cuenta con celular.

Fuente: INEI, ENAHO 2011-2014.

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 2011 y 2014, los hogares rurales aumentaron sus tenencias en mayor proporción en cocina a gas (17,4 p.p.), seguido de computadora (2,5 p.p.), refrigeradora (1,4%) y lavadora (0,6 p.p.).



Fuente: INEI, ENAHO 2011-2014.

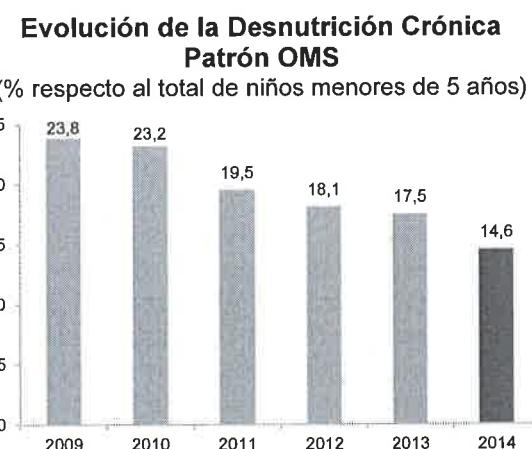


MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

IV.3. Salud y nutrición

Con datos de la Encuesta Nacional de Salud - ENDES 2014 se evidencia un positivo avance en nutrición infantil a nivel nacional. En el 2014, la desnutrición crónica¹⁸ en niños menores de 5 años afectó al 14,6% de niños, lo que representó una disminución de 2,9 p.p. respecto al año previo. En el área rural la desnutrición disminuyó 3,5 p.p. (del 32,3% en el 2013 al 28,8% en el 2014) y en el ámbito urbano la reducción fue 2,0 p.p. (del 10,3% en el 2013 al 8,3% en el 2014). Por regiones, la sierra presentó la mayor disminución en sus niveles de desnutrición de 4,3 p.p.; seguido del resto costa y de la selva con una disminución 3,6 p.p. y 3,4 p.p., respectivamente. Lima Metropolitana no registró cambios. A nivel departamental, Huancavelica presenta la mayor desnutrición por quinto año consecutivo, afectando al 35,0% de niños menores de 5 años.



Fuente: INEI, ENDES 2009-2014.

Evolución de la Desnutrición Crónica por ámbitos geográficos, Patrón OMS
(% respecto al total de niños menores de 5 años)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nacional	23,8	23,2	19,5	18,1	17,5	14,6
Área de residencia						
Urbana	14,2	14,1	10,1	10,5	10,3	8,3
Rural	40,3	38,8	37,0	31,9	32,3	28,8
Dominio de residencia						
Lima Metropolitana	7,5	8,6	6,8	4,1	4,1	4,1
Resto Costa	13,0	14,9	9,5	11,9	12,5	9,0
Sierra	37,5	34,4	30,7	29,3	28,7	24,4
Selva	28,1	28,5	28,2	21,6	24,1	20,7

Según la ENDES 2014, a nivel de indicadores de morbilidad infantil, la prevalencia de enfermedades diarreicas agudas (EDA) e infecciones respiratorias agudas (IRA) en niños menores de 36 meses de edad han aumentado en 1,6 p.p. y 2,7 p.p., respectivamente, en relación al 2013. En las áreas rurales se registró el mayor aumento (EDA: de 15,1% en el 2013 a 17,0% en el 2014; IRA: de 14,8% en el 2013 a 20,1% en el 2014).

¹⁸ Según ENDES 2014, 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 los niños.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
 "AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

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	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Nacional	18,9	17,6	15,3	13,7	15,3	18,3	17,8	14,6	14,8	17,5
Urbano	19,3	17,1	14,5	13,1	14,6	18,0	17,1	13,2	14,8	16,5
Rural	18,3	18,7	16,9	15,1	17,0	18,7	19,1	17,5	14,8	20,1

Fuente: ENDES 2010-2014.

IV.4. Educación

Los resultados de la Evaluación Censal de Estudiantes¹⁹-ECE 2014 muestran avances en las pruebas de comprensión lectora y matemática. La ECE 2014 tuvo una cobertura del 98,4% a nivel de las Instituciones Educativas y del 90,5% de la población estudiantil.

En relación a la prueba de comprensión lectora muestra que el 43,5% de los alumnos han logrado el Nivel 2, representando un incremento de 10,5 p.p. con respecto al 2013 (33,0%). El 44,0% de los alumnos se encuentran en el Nivel 1 (en proceso de lograr) y casi 13% no entiende lo que lee. Por otro lado, en la prueba de matemática el 38,7% de los alumnos no es capaz de resolver problemas elementales (debajo del Nivel 1), mostrando una mejora en 12,1 p.p. con respecto al 2013 (50,8%). Asimismo, el 35,3% de los alumnos se encuentra en proceso del logro esperado (Nivel 1), aumentando 2,0 p.p. con respecto al 2013. Por último, el 25,9% de los alumnos lograron resolver los problemas esperados a su grado (Nivel 2), representando un aumento de 9,1 p.p. con respecto al 2013 (16,8%).

Resultados de la Evaluación Censal a Estudiantes por Ámbito de Residencia 2011-2014

(% alumnos de 2do de primaria)

Nivel	Nacional				Urbano				Rural			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Comprendión lectora												
Nivel 2: Satisfactorio	29,8	30,9	33,0	43,5	36,3	37,5	38,5	49,7	5,9	7,0	10,4	16,7
Nivel 1: En proceso	47,1	49,3	51,3	44,0	49,8	50,8	51,9	42,8	37,2	43,9	48,9	49,0
Debajo del Nivel 1: En Inicio	23,1	19,8	15,8	12,5	13,9	11,7	9,6	7,5	57,0	49,2	40,7	34,3
Matemáticas												
Nivel 2: Satisfactorio	13,2	12,8	16,8	25,9	15,8	15,2	19,4	28,9	3,7	4,1	6,5	13,1
Nivel 1: En proceso	35,8	38,2	32,3	35,3	40,2	42,4	35,2	37,2	19,8	22,8	20,6	27,3
Debajo del Nivel 1: En Inicio	51,0	49,0	50,8	38,7	44,0	42,4	45,4	33,9	76,5	73,1	72,9	59,6

Fuente: MINEDU-Evaluación Censal de Estudiantes (ECE).

¹⁹ La ECE está a cargo del Ministerio de Educación, y tiene como objetivo conocer el nivel de los niños en compresión 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.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Y DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

"DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ"
"AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN"

Por lo expuesto, esta Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal cumple con la actualización del informe sobre Política Macroeconómica solicitado por su Despacho.

Atentamente,

CESEAR LIENDO VIDAL
DIRECTOR GENERAL
Dirección General de Política Macroeconómica
y Descentralización Fiscal

