



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

30 DE ABRIL DEL 2017

CONTENIDO

I. RESUMEN EJECUTIVO	3
II. FINANZAS PÚBLICAS	8
III. CHOQUES EXTERNOS Y EFECTOS SOBRE LA ECONOMÍA PERUANA.....	19
IV. ESTRATEGIA DE POLÍTICA ECONÓMICA DE LA PRESENTE ADMINISTRACIÓN	27
V. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS	36
VI. REFORMAS DE MEDIANO PLAZO	44
VII. CUADROS ESTADÍSTICOS.....	51

RECUADROS

1. LA POLÍTICA FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN 2016-2021.....	17
2. EFECTOS TRANSITORIOS EN EL CRECIMIENTO DEL PBI DEL 1T2017.....	38
3. ESTRATEGIA DE FORMALIZACIÓN Y REFORMA TRIBUTARIA	49

I. RESUMEN EJECUTIVO

Crecimiento económico

La economía peruana crecerá este año 3,0% y mantendrá su liderazgo en la región, a pesar de enfrentar dos choques adversos: el fenómeno de El Niño Costero y la paralización de importantes obras de infraestructura vinculadas a empresas brasileñas. Si bien ambos choques son de carácter transitorio, su impacto en el crecimiento de este año ha sido significativo. El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estima que ambos choques adversos le restarán 1,5 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento del 2017, respecto del 2016.

Sin embargo, este impacto negativo se da en un entorno internacional más favorable para el Perú, que se expresa en un mayor crecimiento generalizado de nuestros socios comerciales, la mejora en los precios de las materias primas (los términos de intercambio crecerán por primera vez desde el año 2011) y el retiro ordenado del impulso monetario en Estados Unidos (EE.UU.) que no ha afectado los flujos de capitales hacia economías emergentes. Así, luego de cinco años, la economía mundial vuelve a ser un motor de crecimiento para la economía peruana.

En este contexto, la estrategia de política económica de la presente administración contempla tres ejes: i) política fiscal expansiva; ii) impulso productivo a sectores claves; y, iii) promoción de inversiones. El objetivo de esta estrategia es asegurar lo más rápido posible la recuperación económica este año y consolidarla durante el 2018. Cabe señalar que los tres ejes anteriormente mencionados se enmarcan dentro de los lineamientos de política económica definidos para el quinquenio de la presente administración: acelerar inversiones y obtener mayores ganancias de productividad a través de la formalización. A estos lineamientos, se ha sumado la atención al desastre natural.

La política fiscal expansiva diseñada por el Gobierno acelerará el ritmo de crecimiento este año en 1,1 p.p. respecto del 2016. El impulso fiscal del 2017, el mayor desde la crisis del 2009, está orientado a la reactivación económica y la respuesta a El Niño Costero a través de dos herramientas:

- i) Inyección de mayores recursos por S/ 9 400 millones (1,3% del PBI) para mantenimiento e inversión pública;
- ii) Medidas administrativas para acelerar la ejecución presupuestal, a través del adelanto de transferencias a gobiernos regionales y locales, y una mayor flexibilidad presupuestal (por ejemplo, reasignaciones presupuestarias) que permita reaccionar oportunamente ante choques imprevistos, como son los desastres naturales.

Con este impulso fiscal, se espera que este año la inversión pública y el gasto en mantenimiento crezcan 15,0% y 16,0% en términos reales, respectivamente. Cabe señalar que la ocurrencia de huaicos y lluvias en el 1T2017 impidió la expansión deseada de la inversión pública. En las zonas declaradas de emergencia –donde se concentra el 60% de la inversión pública presupuestal– se registró una caída de 23,5% real en el 1T2017; mientras que en el resto del país creció 11,7% real en el mismo periodo. En los siguientes trimestres, y con el fin del fenómeno de El Niño Costero, se espera una mayor dinámica de la inversión pública a lo largo de todo el país.

En un inicio, el mayor gasto público esperado en los próximos trimestres vendrá liderado por el mantenimiento de infraestructura pública. Posteriormente, este impulso se complementará con la expansión de la inversión pública.

La expectativa de una rápida ejecución del impulso fiscal se apoya en cuatro factores. En primer lugar, la selección de proyectos de inversión pública con expediente técnico o en ejecución pero sin presupuesto. En segundo lugar, el uso del fondo concursable FONIPREL¹ como herramienta de asignación de recursos, lo que

¹ Fondo de Promoción a la Inversión Pública Regional y Local.

le da mayor peso al criterio de rápida ejecución en la evaluación de las propuestas de proyectos. En tercer lugar, la asignación de más de S/ 1 000 millones para mantenimiento, un gasto de rápida ejecución que equivale a 20% del gasto en mantenimiento del 2016. Y, finalmente, el contexto de emergencia en distintas zonas del país permite un procedimiento especial de la Ley de Contrataciones del Estado, que permite reducir los plazos de contratación hasta en 120 días.

Este despliegue creciente del gasto público en los próximos trimestres permitirá que el crecimiento del PBI se acelere, para pasar del estimado de 1,5% del 1T2017 a tasas en torno a 4,0% en el segundo semestre de este año. En este punto, cabe señalar que la experiencia de escenarios post-desastres naturales –tanto en el Perú como en otras economías– muestra que la actividad económica se recupera rápidamente, el cabo de entre dos y cuatro trimestres. Al mismo tiempo, el plan de impulso económico anunciado recientemente por el Gobierno –orientado a dinamizar sectores específicos como la vivienda social, el empleo formal joven, las microempresas y el sector agrario–, conjuntamente con el impulso fiscal ya mencionado, contribuirán a que el gasto privado se acelere y se acerque a 3,0% hacia fin de año. Ese aumento se dará, principalmente, en sectores vinculados a materiales de construcción, cerámicos, plásticos, comercio y servicios.

Una vez iniciada la recuperación económica durante el segundo semestre del 2017, el crecimiento se consolidará en el 2018 con una expansión del PBI de 4,5%. El impulso para este crecimiento se dará por un incremento inversión pública (15,0%) orientado hacia la reconstrucción, los Juegos Panamericanos, y la ejecución de grandes proyectos de infraestructura como Línea 2 del Metro de Lima, Majes Siguanilla II Etapa y Chavimochic III Etapa.

Asimismo, la inversión privada se recuperará y crecerá 5,0% en el 2018, de forma generalizada, debido a varios factores:

- i) Un aumento de la inversión en infraestructura, por el reinicio de los proyectos vinculados a empresas brasileñas, el inicio de la ejecución de los proyectos que adjudicará este año ProInversión (p.e. Longitudinal de la Sierra Tramo 4, el ferrocarril Huancayo-Huancavelica y Enlace 500 Kv Mantaro-Nueva Yanango-Carapongo). Esta mayor inversión se enmarca en una estrategia multianual de priorización, diseño y ejecución presupuestal que considera tanto los gastos mandatorios como el impacto de las reformas iniciadas;
- ii) Un incremento de la inversión minera, reflejo del contexto mundial de mejores precios y de las medidas adoptadas por el Gobierno orientadas a simplificar los permisos y procedimientos en fase de exploración y ejecución, y la resolución anticipada de conflictos sociales, a través de la creación del Fondo de Adelanto Social (FAS) y del Viceministerio de Gobernanza Territorial; y
- iii) Mayor inversión en sectores no transables vinculados a la industria constructora, manufacturera e inmobiliaria, debido a un incremento de la demanda pública y las medidas dadas para promocionar sectores como vivienda social, micro y pequeñas empresas (Mype), entre otros.

En el mediano plazo (periodo 2019-2021), la economía convergerá a su nuevo potencial de 5,0%. A la expansión de *stock* de capital (reconstrucción, infraestructura y minería) iniciada en el 2018, se sumarán las ganancias de productividad provenientes del proceso de formalización que está llevando a cabo el Gobierno. Se estima un crecimiento promedio anual alrededor de 1,0% en la productividad total de factores en este periodo, muy por encima de la caída promedio anual de 0,4% en el periodo 2011-2016.

En el ámbito tributario, la estrategia de formalización contempla ampliar la base de contribuyentes a través del registro de transacciones antes no registradas. Para esto, serán claves el Régimen Mype Tributario (RMT) y el uso de facturas y comprobantes de pago electrónicos. Otra fuente de ampliación de base tributaria será la formalización de rentas antes no declaradas, que permitirán mejorar el control de patrimonio no justificado; para dicho fin, son claves las medidas de amnistía y repatriación de capitales. A estos cambios de política tributaria se suman la simplificación administrativa y la reducción de costos de cumplimiento como instrumentos de

formalización tributaria. En la medida que la reforma tributaria busca ampliar la base de contribuyentes más que modificar tasas impositivas, se espera mayores ingresos permanentes a partir del 2018-2019.

Asimismo, la estrategia de formalización se complementa con: (i) la búsqueda de incrementar los beneficios y, (ii) reducir los costos de la formalidad. El primer objetivo se conseguirá a través de condiciones de financiamiento favorables para el segmento Mype –donde hay mayor informalidad–, como el uso de instrumentos financieros –como garantías y líneas de crédito, condicionadas al registro en el RMT–, un esquema del Bono de Buen Pagador y la devolución anticipada del impuesto general a las ventas (IGV). En cuanto a los costos de la formalidad, actualmente la Comisión de Protección Social viene trabajando en una propuesta para mejorar la calidad y cobertura previsional y de salud, de manera que sea fiscalmente sostenible y que contribuya con la formalización, al reducir el financiamiento que depende de contribuciones basadas en la planilla. Esta propuesta será anunciada a mediados de año.

En cuanto a los riesgos de la proyección, cabe destacar que en general los riesgos en el frente externo se han reducido respecto al 2016. No obstante, ha aparecido un nuevo riesgo, que es el más latente en la actualidad: una postura comercial más proteccionista por parte de la nueva administración de los EE.UU. Esto afectaría las perspectivas de la economía peruana a través del impacto que podría tener sobre el sector manufacturero de China, nuestro principal socio comercial (24% del total de nuestras exportaciones). Al mismo tiempo, en el plano local, el principal riesgo a la baja de la proyección es la persistencia de El Niño Costero, o la ocurrencia de otro desastre natural, que afectaría no solamente el nivel sino la tasa de crecimiento potencial de la economía, afectando el consumo privado y el entorno de negocios.

Finanzas Públicas

En este contexto, el actual marco macro fiscal otorga flexibilidad y contempla una cláusula de excepción ante situaciones como la actual, marcadas por desastres naturales. Esta cláusula establece que las reglas fiscales pueden modificarse temporalmente para financiar la atención al desastre, con el compromiso de retornar a la trayectoria previa una vez atendida la emergencia.

Las proyecciones fiscales del presente documento contemplan la activación de esta cláusula de excepción, la misma que fue presentada al Congreso de la República a través del proyecto de ley N° 1318. Dicha propuesta plantea la ampliación acumulada de la trayectoria del déficit fiscal hasta el 2021 en 3,2 p.p. del PBI, con el compromiso de retornar al déficit fiscal de 1,0% del PBI hacia el 2021 (2017: de 2,5% a 3,0%; 2018: de 2,3% a 3,5%; 2019: de 2,0% a 2,9%; y 2020: de 1,5% a 2,1%).

Como se puede ver, la mayor ampliación del déficit fiscal se da en el 2018 pues éste será el año más intensivo en gasto de reconstrucción. De allí en adelante el déficit fiscal irá decreciendo para converger hacia la meta de 1,0% del PBI, sin ajustes abruptos del gasto público.

La consolidación fiscal, a iniciarse luego del 2018 para converger a la meta de déficit fiscal de 1,0% del PBI, se dará a través de un incremento de los ingresos fiscales y una reducción del gasto corriente (excluyendo mantenimiento). El objetivo de minimizar el impacto de esta consolidación sobre el dinamismo de la actividad económica. Como se sabe, el multiplicador fiscal del gasto corriente es menor que el multiplicador de la inversión pública.

El gasto corriente (excluyendo mantenimiento) se incrementará a un ritmo promedio anual de S/ 5,4 mil millones entre el 2017 y 2021, similar al promedio histórico 2006-2016 (S/ 5,7 mil millones). Esto otorgará grado de libertad al gasto de capital para que se expanda de 4,7% a 5,9% del PBI, un máximo histórico. Para dicho fin, el proyecto de ley N° 1318, que activa la cláusula de excepción, establece un límite de crecimiento del gasto corriente (excluyendo mantenimiento) ligeramente menor que el considerado en el marco macro fiscal actual. Es importante mencionar que este proceso de racionalización y búsqueda de eficiencia del gasto corriente es

continuación de lo iniciado el año pasado. Entre el 2011 y el 2015, dicho gasto se incrementó en 2,2% del PBI y llegó a 15,8% del PBI en el 2015, un máximo histórico. En 2016 se redujo a 15,3% del PBI.

Por el lado de los ingresos, se espera que la presión tributaria se incremente de 13,6% del PBI en el 2016 a casi 15,0% del PBI en el 2021. Esto será resultado de la profundización de las medidas tributarias adoptadas a fines del año pasado, la aceleración del crecimiento económico, la normalización de las devoluciones tributarias (de 2,4% a 1,9% del PBI) y el pago de impuesto a la renta de proyectos mineros como Las Bambas, Toromocho y Constancia.

Entre las medidas de profundización tributaria destacan la racionalización de las exoneraciones, el incremento del impuesto predial, la mejora en el diseño de los impuestos selectivos al consumo según externalidades negativas, la reducción de la evasión del IGV y del impuesto a la renta (IR), entre otras. Adicionalmente, como parte del proceso de integración con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el Perú seguirá implementando medidas de política tributaria para combatir esquemas de evasión y elusión internacional que erosionan la base y trasladan beneficios (BEPS), así como mecanismos que faciliten el intercambio de información y otros tipos de asistencia entre administraciones tributarias, a fin de mejorar el cumplimiento y ampliar la base tributaria.

En cuanto al financiamiento de esta ampliación de la trayectoria fiscal, casi el 80% vendrá a través del uso de activos públicos, como los saldos de balance y el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF). Con esto, la deuda pública se estabilizará en torno a 26,0% - 27,0% del PBI, muy por debajo de la mediana de países con similar calificación crediticia (53,0% del PBI).

Este proceso de consolidación fiscal, conjuntamente con la mejora en los términos de intercambio, una mayor producción primaria transable y el mayor dinamismo de nuestros socios comerciales, permitirá que el déficit en cuenta corriente se reduzca desde el 2,8% del PBI registrado en el 2016 hasta 2,6% del PBI en el 2021. Cabe señalar que los niveles de déficit en cuenta corriente proyectados se encuentran por debajo de los niveles de déficit asociados con un crecimiento rápido de la posición de pasivos externos netos, y serán financiados principalmente con flujos de inversión de largo plazo orientados a los sectores minero e infraestructura.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBI SOCIOS COMERCIALES							
Mundo (Variación porcentual real)	3,2	3,1	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,6	1,6	2,3	2,5	2,1	1,8	1,7
Zona Euro (Variación porcentual real)	2,1	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
China (Variación porcentual real)	6,9	6,7	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	3,2	2,7	3,2	3,3	3,2	3,2	3,1
PRECIOS DE COMMODITIES							
Oro (US\$/oz.tr.)	1 161	1 248	1 217	1 217	1 217	1 217	1 217
Cobre (¢US\$/lb.)	249	221	264	264	264	264	264
Plomo (¢US\$/lb.)	81	85	103	103	103	103	103
Zinc (¢US\$/lb.)	88	95	126	126	126	126	126
Petróleo (US\$/bar.)	49	43	53	54	54	54	54
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO							
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-6,3	-0,8	3,1	-1,0	0,0	0,0	0,0
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-14,9	-3,8	7,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-9,2	-3,0	4,2	1,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO							
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	613	659	707	756	815	877	942
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	3,3	3,9	3,0	4,5	5,0	5,0	5,0
Brecha producto (% del PBI potencial) ¹	-0,8	-0,2	-0,8	-0,5	-0,1	0,1	0,4
Demanda Interna (Variación porcentual real)	3,1	0,9	1,9	4,1	4,8	4,9	4,9
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,4	3,4	3,0	3,3	3,6	4,0	4,0
Consumo Público (Variación porcentual real)	9,8	-0,5	2,3	3,0	2,5	2,5	2,5
Inversión Privada (Variación porcentual real)	-4,4	-6,1	0,5	5,0	5,7	6,3	6,5
Inversión Pública (Variación porcentual real)	-7,3	-0,5	15,0	15,0	5,0	4,5	4,5
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	19,3	17,7	17,2	17,4	17,7	18,0	18,4
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	5,0	4,8	5,3	5,9	5,9	5,9	6,0
SECTOR EXTERNO							
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-4,9	-2,8	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6
Balanza comercial (Millones de US dólares)	-3 150	1 730	3 706	3 434	3 581	3 830	3 785
Exportaciones (Millones de US dólares)	34 236	36 838	41 045	42 737	44 525	46 395	48 339
Importaciones (Millones de US dólares)	-37 385	-35 107	-37 338	-39 303	-40 945	-42 565	-44 554
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO							
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	20,1	18,7	18,5	18,3	18,6	19,0	19,7
Intereses del GG (Porcentaje del PBI)	1,1	1,1	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-1,0	-1,5	-1,8	-2,1	-1,5	-0,8	0,3
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-2,1	-2,6	-3,0	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) ¹	-1,6	-1,9	-2,6	-3,1	-2,7	-2,0	-1,0
SALDO DE DEUDA PÚBLICA							
Externa (Porcentaje del PBI)	11,1	10,3	9,9	11,0	10,1	10,0	9,7
Interna (Porcentaje del PBI)	12,2	13,5	16,0	16,5	17,1	16,8	16,5
Total (Porcentaje del PBI)	23,3	23,8	25,9	27,5	27,1	26,7	26,2
<i>Memo: cifras proyectadas a partir de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP</i>							
Precios (Variación porcentual acumulada) ²	4,4	3,2	3,0	2,7	2,5	2,0	2,0
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) ³	3,19	3,38	3,32	3,42	3,45	3,45	3,45

1/ El cálculo se elabora considerando la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

2/ 2017-2019, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: marzo 2017 - BCRP, publicado el 06 de abril del 2017. Para el 2020-2021 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

3/ 2017-2019, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: marzo 2017 - BCRP, publicado el 06 de abril del 2017. Para el 2020-2021 se asume el mismo valor del 2019.

Fuente: FMI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

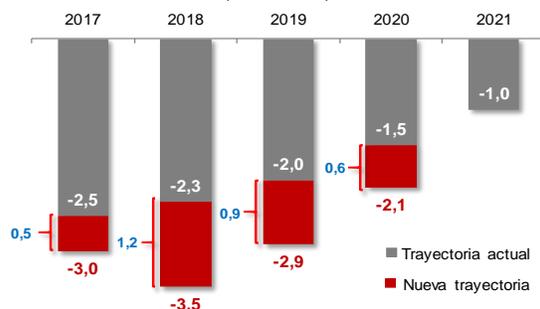
II. FINANZAS PÚBLICAS

La respuesta de política fiscal está orientada a impulsar temporalmente la reactivación de la economía y enfrentar los efectos de El Niño Costero, manteniendo el compromiso con una deuda pública por debajo de 30,0% del PBI y una convergencia gradual hacia un déficit fiscal de 1,0% del PBI en el 2021.

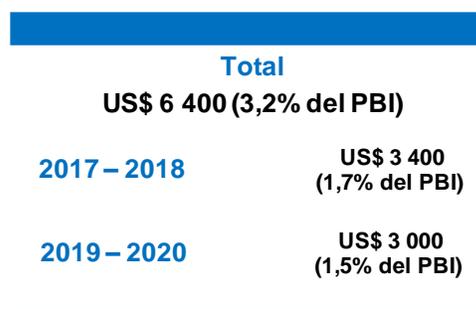
El marco macrofiscal vigente brinda la flexibilidad necesaria para atender los desastres naturales, en la medida que contempla una cláusula de excepción de este tipo. Las proyecciones fiscales consideradas en el presente documento asumen la activación de dicha cláusula. La cláusula de excepción del actual marco macrofiscal permite una modificación temporal de las reglas fiscales, con el compromiso de retornar al conjunto de reglas previo. Así, el pasado 28 de abril, el Poder Ejecutivo envió el Proyecto de Ley N° 1318 al Congreso de la República que modifica las reglas fiscales de gasto público y de déficit fiscal, con el compromiso de llegar a -1,0% del PBI en el 2021.

En el caso de la regla de déficit fiscal, la propuesta plantea la ampliación de la trayectoria del déficit fiscal hasta el 2021 en 3,2 puntos porcentuales del PBI (2017: de 2,5% a 3,0% del PBI; 2018: de 2,3% a 3,5% del PBI; 2019: de 2,0% a 2,9% del PBI; 2020: de 1,5% a 2,1% del PBI; y 2021: 1,0% del PBI). En el caso de la regla de gasto corriente, excluyendo mantenimiento², se reduce en 0,5 puntos porcentuales el tope de crecimiento para darle mayor espacio a la inversión pública. A la vez, se mantiene la regla de deuda pública de 30,0% del PBI. Es importante mencionar que el proyecto de ley establece que el financiamiento de la ampliación de la trayectoria de déficit fiscal de 3,2% del PBI hasta el 2020 se destina exclusivamente al Fondo para Intervenciones ante la Ocurrencia de desastres naturales para ser utilizado por la recientemente creada Autoridad para la Reconstrucción con Cambios³.

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



Asignación al FONDES^{1,2} (US\$ Millones, % del PBI)



1/ FONDES: Fondo para Intervenciones ante la Ocurrencia de desastres naturales. 2/ Estimación referencial considerando la proyección del PBI nominal para el año 2017.

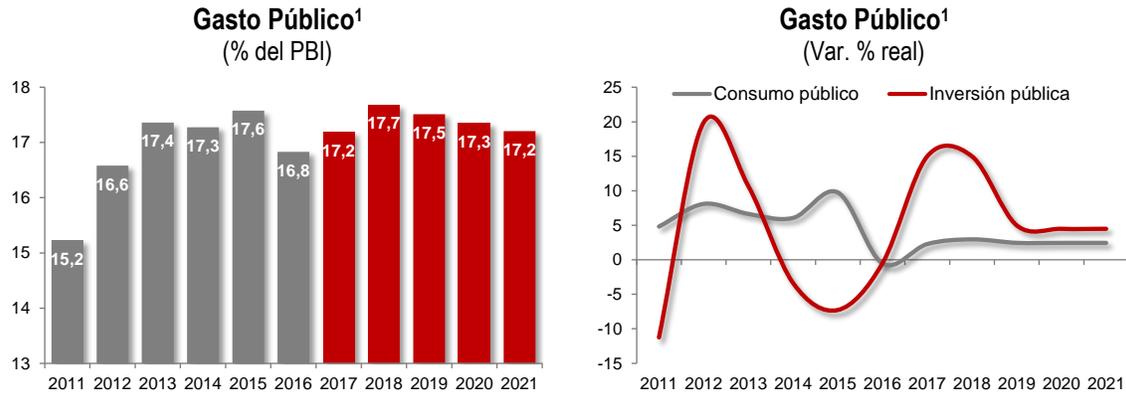
Fuente: MEF.

Entonces, bajo la activación de la cláusula de excepción, la posición de la política fiscal será expansiva en los años 2017 y 2018. En esos años, el foco estará puesto en el proceso de reconstrucción, para posteriormente iniciar un proceso de consolidación gradual de la economía. Cabe destacar que entre el 2017 y 2018 se concentra más de la mitad de la ampliación de la trayectoria del déficit fiscal, lo que permitirá que la inversión pública se incremente desde el 4,8% del PBI en el 2016 hasta el 5,9% del PBI en el 2018. En los años 2019 y 2020 la ampliación del déficit fiscal será decreciente, evitando un ajuste brusco del gasto

² Al 2016, el gasto en mantenimiento representa el 4,1% del total del gasto corriente.

³ Autoridad creada mediante la Ley que aprueba disposiciones de carácter extraordinario para las intervenciones del Gobierno Nacional frente a desastres y que dispone la creación de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios, aprobada por el Congreso de la República el día 25 de abril de 2017.

público. Así, el gasto público registrará un crecimiento promedio real de 3,2% por año (S/ 9,2 mil millones por año). Esto es consistente con una reducción gradual de casi 0,2% del PBI por año entre el 2019 y 2020, por debajo de la reducción promedio (0,7% del PBI) entre el 2010 y el 2016, para los años en que registraron reducción. Con todo ello, la inversión pública alcanzará niveles de 6,0% del PBI al 2021, por encima del promedio histórico (2006-2016: 5,0% del PBI). Por su parte, el gasto corriente del 2017-2021 se incrementará a un ritmo promedio de S/ 5,4 mil millones, similar al crecimiento del promedio histórico 2006-2016 de S/ 5,7 mil millones.

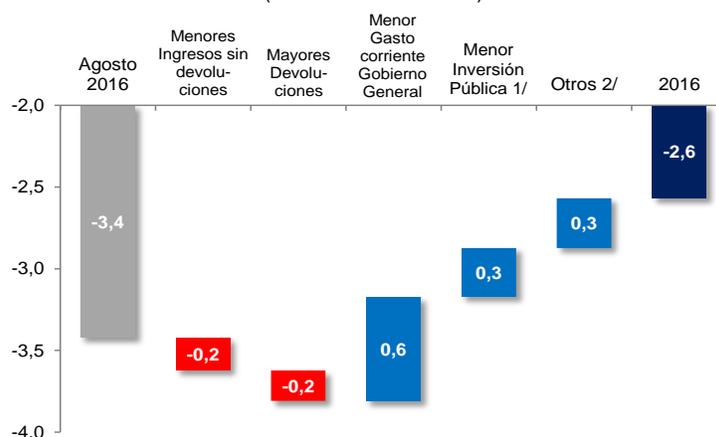


1/ Se refiere al gasto contabilizado en el PBI (consumo e inversión pública). En el caso de la inversión, se registra la correspondiente al Gobierno General y a las empresas estatales no financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etcétera.

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

El proceso de racionalización de gasto, principalmente corriente, de fines del año pasado permite reaccionar de manera contracíclica sin comprometer la sostenibilidad ni credibilidad fiscales. Luego de 17 trimestres consecutivos de ampliación del déficit fiscal anualizado, en el último trimestre del 2016 se adoptaron medidas mediante el Decreto Supremo N° 272-2016-EF para racionalizar, principalmente, el gasto corriente. Con ello, en el 2016 el gasto corriente se redujo a 15,3% del PBI, luego de haberse incrementado de 13,6% en el 2011 a 15,8% en el 2015. Estas medidas permitieron reducir el déficit fiscal que, en agosto, se ubicaba por encima de 3,0% del PBI, nivel que está por encima de la mediana de países con similar calificación crediticia (1,2% del PBI). Adicionalmente, se validaron devoluciones tributarias embalsadas y se revirtieron medidas tributarias adoptadas a fines del 2014 que no reactivaron la inversión privada. Así, con un déficit fiscal por debajo del 3,0% del PBI a fines del 2016, hoy los grados de libertad para ampliar temporalmente el déficit fiscal son mayores.

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



1/ La tercera parte de la reducción en la inversión pública fue explicada por la subejecución de los Gobiernos Subnacionales, los cuales no estuvieron comprendidos dentro del ámbito de aplicación del D.S. N° 272-2016-EF.
2/ Principalmente transferencias de capital, intereses y resultado primario de Empresas. Fuente: BCRP, MEF.

Las medidas correctivas adoptadas por esta administración a fines del año pasado y el continuo compromiso con la estabilidad macrofiscal permiten que actualmente el Perú sea el único país de la región que cuenta con grado de inversión y cuyo panorama crediticio no ha sido revisado a la baja por ninguna de las tres principales agencias calificadoras de riesgo (S&P Global Ratings, Moody's y Fitch Ratings). En contraste, el resto de países de la región presentan al menos una perspectiva negativa.

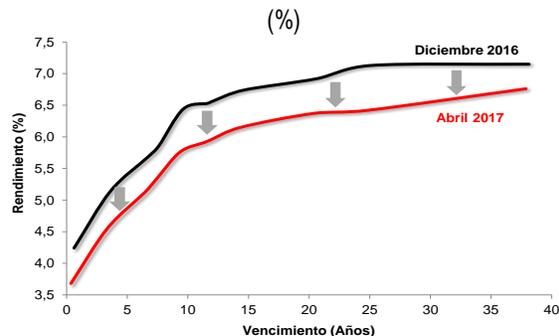
Moody's⁴, por ejemplo, destaca que el resultado fiscal del 2016 manifiesta el compromiso de las autoridades con la prudencia fiscal y permite moderar el ritmo de consolidación en un contexto de recuperación económica. Asimismo, en abril de 2017, Fitch Ratings⁵ ratificó la calificación de BBB+ y su perspectiva estable para el Perú, resaltando el buen historial de manejo macroeconómico del país, el espacio generado para realizar política fiscal contracíclica y el nivel de activos financieros del gobierno.

Calificación crediticia y perspectivas

	S&P	Moody's	Fitch
Perú	BBB+	A3	BBB+
Chile	AA-	Aa3	A+
Colombia	BBB	Baa2	BBB
México	BBB+	A3	BBB+
Brasil	BB	Ba2	BB
Uruguay	BBB	Baa2	BBB-

Perspectiva estable ■ Perspectiva negativa ■

Curva de rendimiento de bonos soberanos (%)



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

La consolidación fiscal que se iniciará luego del 2018, con la finalidad de converger hacia la meta de déficit fiscal de 1,0% del PBI, se dará mediante un incremento de los ingresos fiscales y una reducción del gasto corriente (excluyendo mantenimiento). Esto, con el objetivo de minimizar el impacto de esta consolidación sobre el dinamismo de la actividad económica. Según las estimaciones del MEF, el

⁴ "Government Outperforms 2016 Fiscal Target, Allowing for a Slower Pace of Consolidation in 2017" (Moody's, 17 de enero del 2017).

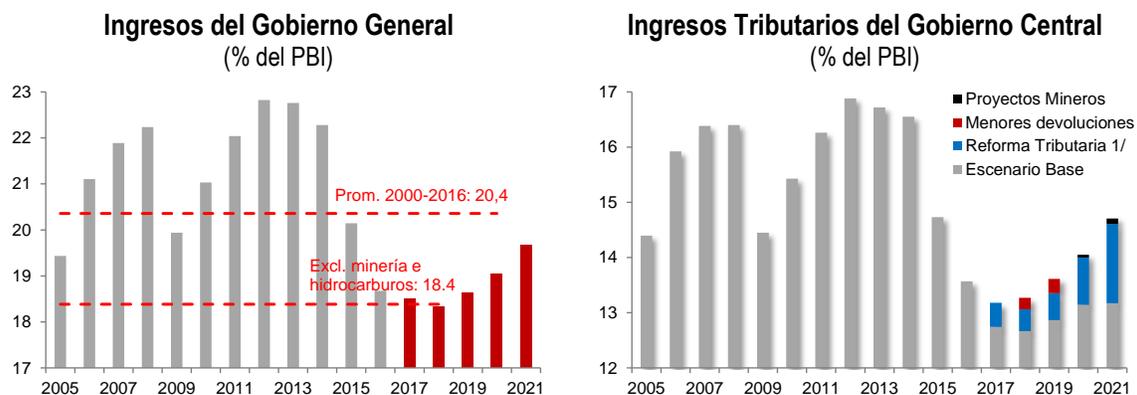
⁵ "Fitch Affirms Peru's FC IDR at 'BBB+'; Outlook Stable" (Fitch, 23 de marzo del 2017).

multiplicador fiscal de la inversión pública es de 1,4 (S/ 1,40 de mayor PBI por cada sol invertido), mientras que el multiplicador del gasto corriente es de 0,8.

Por el lado del gasto público, se continuará con la búsqueda de eficiencia, con mayor énfasis en el gasto corriente. De acuerdo a un estudio del FMI⁶, en el Perú se podrían conseguir ahorros fiscales mayores al 1% del PBI si se mejora la eficiencia del gasto, especialmente en sectores como Educación, Salud e Infraestructura. En ese sentido, en el último trimestre del 2016 se inició un proceso de racionalización y búsqueda de eficiencia en el gasto corriente, el cual contribuyó a reducir el gasto del Gobierno Nacional en contratos administrativos de servicios (CAS), viajes, consultorías, diversos servicios, etcétera en 8,9% real durante el 4T2016. Este gasto había crecido 10,2% real según el promedio anual en el periodo 2012-2015. Además de esta búsqueda de eficiencia del gasto público, cabe resaltar que los flujos de inversión del Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara se irán reduciendo gradualmente en los próximos años (2017: S/ 2 743 millones, 2018: S/ 2 215 millones, 2019: S/ 2 695 millones y 2020: S/ 474 millones), mientras que las obras para los Juegos Panamericanos finalizarán en el año 2019. Estas dos circunstancias darán mayor espacio fiscal durante los años en que se requiere iniciar la consolidación fiscal.

La racionalización del gasto corriente, conjuntamente con la culminación de algunos proyectos de inversión, permitirán que el ratio de inversión pública sobre PBI se mantenga en torno al 6,0% hacia el 2021. Este nivel estará apuntalado, también, por los desembolsos provenientes de los nuevos proyectos de Asociaciones Público-Privadas (APP) que están por adjudicarse.

El proceso de consolidación fiscal también estará acompañado por un incremento significativo de los ingresos fiscales del Gobierno General. Se espera que estos se incrementen desde 18,7% del PBI en el 2016 a alrededor de 20,0% del PBI en el 2021, impulsados por la profundización de las medidas tributarias adoptadas a fines del año anterior, la normalización de las devoluciones tributarias, así como el pago de impuesto a la renta de proyectos mineros como Las Bambas, Toromocho y Constancia. En este contexto, los ingresos del Gobierno General se incrementarán en aproximadamente S/ 62 mil millones entre el 2016 y 2021. Al alcanzar niveles cercanos al 20,0% del PBI en el 2021, los ingresos del Gobierno General estarán en línea con el promedio histórico 2000-2016 (20,4%) y muy por encima del promedio histórico si se excluye los ingresos provenientes de la minería y el sector hidrocarburos (18,4%).



1/ Incluye los ingresos de la repatriación y profundización de la reforma tributaria.

Fuente: SUNAT, BCRP, Proyecciones MEF.

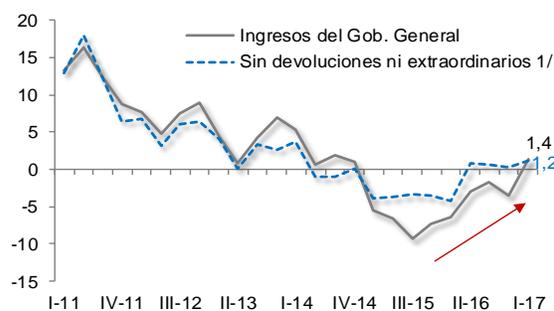
De hecho, ya en el 1T2017 se observaron signos de recuperación de los ingresos fiscales, a pesar de las mayores devoluciones históricas y el efecto base debido a los ingresos extraordinarios registrados durante el 1T2016 (S/ 707 millones). Los ingresos del Gobierno General (IGG) crecieron 1,4% real, su primera

⁶ Fiscal Policy in Latin America: Lessons and legacies of the global financial crisis, FMI (2015).

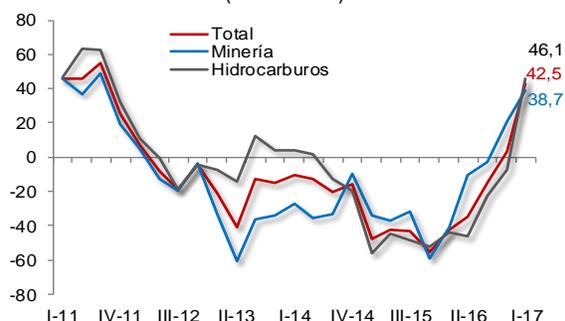
tasa de crecimiento positiva en los últimos 9 trimestres. En enero del 2017 se registraron S/ 1 717 millones de ingresos extraordinarios –de una sola vez– provenientes de la venta de acciones de Transportadora de Gas del Perú (S/ 154 millones), la transferencia de utilidades del FONAFE (S/ 700 millones)⁷ y la ejecución de la garantía del Gasoducto Sur Peruano (S/ 863 millones). Estos recursos permitieron contrarrestar el efecto base generado por ingresos extraordinarios debido a la venta de activos durante el 1T2016 (S/ 707 millones) y el embalse histórico de devoluciones ante los saldos a favor de exportadores como Cerro Verde y Las Bambas. Cabe señalar que las devoluciones crecieron 16,0% real en el 1T2017. Otro factor clave para este crecimiento de los ingresos fiscales en el 1T2017 fue los mayores precios de exportación (+10,4%). Así, los ingresos fiscales provenientes de los sectores de minería e hidrocarburos⁸ crecieron 42,5% real.

En los siguientes trimestres se estima que los ingresos fiscales crezcan 2,9% en promedio con respecto al mismo periodo del año previo, impulsados por la recuperación económica proyectada, las menores devoluciones tributarias respecto del 1T2017, y por mayores ingresos provenientes de la repatriación de capitales.

Ingresos del Gobierno General
(Var. % real)



Ingresos de Recursos Naturales²
(Var. % real)

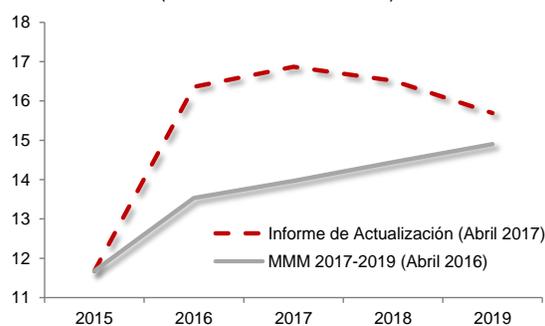


1/ Se consideran como ingresos extraordinarios aquellos provenientes de la venta excepcional de activos de no domiciliados y del traslado de cuentas de detracciones.

2/ Considera el IR, regularización y regalías de dichos sectores, así como el impuesto y gravamen especial a la minería

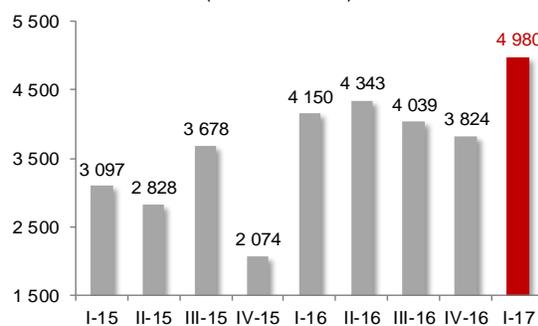
Fuente: SUNAT, Perupetro, EsSalud, MEF-SIAF, INEI.

Proyección de las Devoluciones Tributarias
(Miles de millones de S/)



Fuente: SUNAT, Proyecciones MEF.

Devoluciones Tributarias
(Millones de S/)



⁷ Según lo dispuesto en la Séptima Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30519, Ley de Equilibrio Financiero del Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2017.

⁸ Considera el impuesto a la renta, regularización y regalías de dichos sectores, así como el impuesto y gravamen especial a la minería.

Principales características de la repatriación de capitales en Perú



Rentas comprendidas

Rentas no declaradas representadas en dinero, bienes y/o derechos al 31/12/2015.



Tasa (% de las rentas declaradas)

10% de la renta si sólo se declara y 7% si declara, repatria e invierte en el país.



Condiciones de inversión

La inversión debe permanecer por un plazo no menor a 3 meses en el sistema financiero peruano.

1/ Excluye los depósitos de entidades financieras y bancarias.

Fuente: Diario Oficial El Peruano, BIS, medios.

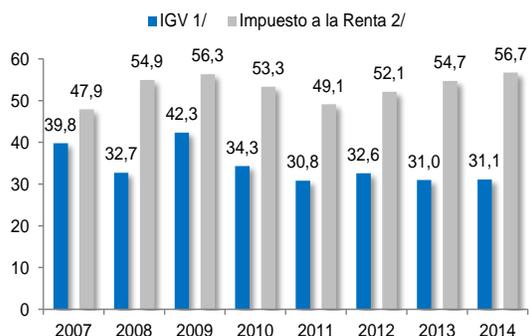
Declaración y repatriación de capitales en otros países

	Chile (2015)	Argentina (2016-2017)
Depósitos en el exterior ^{1/} (US\$ Millones)	13 763	20 899
Activos declarados (% del total de depósitos)	1,7	5,6
Recaudación (US\$ Millones)	1 502	9 500
Recaudación (% del PBI)	0,6	1,8

La reforma tributaria adoptada por esta administración a fines del año pasado apunta a incrementar la base de contribuyentes y, por tanto, empezará a tener impacto sobre los ingresos permanentes hacia el 2018 y 2019. Estas medidas apuntan principalmente a facilitar el pago de impuestos (extinción de deudas y fraccionamiento especial), incentivar el uso de facturas y comprobantes de pago electrónicos (deducciones en las rentas del trabajo y Régimen MYPE Tributario-RMT) y reducir el costo del crecimiento de pequeñas y medianas empresas (IGV Justo y Régimen MYPE Tributario-RMT). Todas estas medidas incrementarán el número de contribuyentes que empleen facturas y comprobantes de pago electrónicos, lo cual reducirá el número de transacciones sensibles de evadir IGV. De la misma manera, la repatriación de capitales tiene impactos de segunda vuelta en la medida que contempla gravar los rendimientos de un patrimonio que con el sinceramiento de capitales pagará impuestos y mejorar el control de patrimonio no justificado. Estos cambios de política tributaria serán fortalecidos con mejoras administrativas por parte de la SUNAT, orientadas a mejorar el cumplimiento tributario y aduanero, reducir los costos de cumplimiento y fortalecer la capacidad de gestión interna.

Asimismo, aún hay espacio para profundizar la reforma tributaria y converger a niveles de ingresos fiscales similares a los de los países de la Alianza del Pacífico (23,8% del PBI al 2016). La profundización de la reforma tributaria adoptada apunta a la racionalización de las exoneraciones tributarias, el incremento del impuesto predial, la mejora en el diseño de los impuestos selectivos al consumo según externalidades negativas, la reducción de la evasión del impuesto general a las ventas e impuesto a la renta, entre otras medidas. Además, como parte del proceso de integración con la OCDE, el Perú seguirá implementando medidas de política tributaria para combatir esquemas de evasión y elusión internacional que erosionan la base y trasladan beneficios (BEPS), así como mecanismos que faciliten el intercambio de información y otros tipos de asistencia entre administraciones tributarias, a fin de mejorar el cumplimiento y ampliar la base tributaria. Con estas acciones se incrementaría la recaudación del impuesto a la renta a 6,0% del PBI en el 2021, similar a lo alcanzado en el 2010, pero por debajo del promedio 2011-2014. De la misma manera, la recaudación del IGV convergería a 4,8% del PBI hacia el 2021.

Evasión en el IGV e IR (% de la recaudación potencial)



1/ Ratio entre el Incumplimiento Estimado y el Impuesto Determinado Potencial.

2/ Ratio entre el Incumplimiento Estimado y el Impuesto Determinado Potencial Neto (neto del efecto de los gastos tributarios).

Fuente: SUNAT.

SUNAT: Acciones Estratégicas 2017-2019

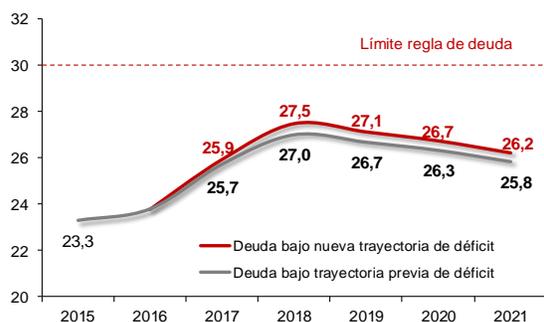
Eje 1: Mejorar el cumplimiento tributario y aduanero	
✓	Medidas antielusión según estándares OCDE
✓	Comprobantes de pago electrónicos
✓	Asistencia personalizada
Eje 2: Reducir el costo de cumplimiento	
✓	Seguimiento virtual (en tiempo real) de procesos
✓	Reducción de infracciones
✓	Fraccionamiento del IGV e IR de microempresas
Eje 3: Fortalecer la capacidad de gestión interna	
✓	Fortalecimiento del capital humano

Es importante mencionar que la proyección de ingresos fiscales no está exenta de riesgos, provenientes principalmente del entorno externo, así como también del crecimiento económico y del ritmo de formalización. Se estima que un incremento (caída) de 10 puntos en el índice de precios de exportación incrementa (reduce) los ingresos fiscales en torno a [0,6% - 0,7%] del PBI; i) una subida (caída) de 10% en el precio del cobre (aproximadamente ϕ US\$/lb. 20) incrementa (reduce) los ingresos fiscales entre [0,10% - 0,20%] del PBI; ii) un incremento (caída) de 10% en el precio del petróleo WTI (aproximadamente US\$/bar. 3,5) incrementa (reduce) los ingresos del Gobierno General en alrededor de [0,05% - 0,06%] del PBI; y, iii) una subida (caída) de 10% en el precio del oro (aproximadamente US\$/oz.tr. 120) incrementa (reduce) los ingresos fiscales en aproximadamente en [0,15% - 0,25%] del PBI. Por su parte, un mayor (menor) crecimiento del PBI de 1 punto porcentual incrementaría (reduciría) los ingresos fiscales entre [0,1% - 0,2%] del PBI. Sin embargo, se estima que cada 10 puntos de mayor formalización laboral incrementan los ingresos fiscales directamente en 1,4% del PBI.

El financiamiento de la ampliación de la trayectoria del déficit fiscal para la atención de desastres prioriza el uso de activos financieros. Cabe mencionar que, al cierre de 2016, el Perú cuenta con activos financieros por un monto equivalente a 17,0% del PBI y líneas de crédito contingentes por US\$ 4 100 millones, lo que brinda un amplio margen de maniobra para el financiamiento en los siguientes años. Esta estrategia de financiamiento es eficiente desde el punto de vista financiero pues prioriza la utilización de activos de bajo rendimiento en contraste con la utilización de deuda pública, que tiene un mayor costo financiero. Además, esta estrategia permite que la deuda pública se mantenga por debajo del límite legal establecido en el marco macrofiscal (30,0% del PBI), y se estabilice entre 26%-27% del PBI en el horizonte de proyección, muy por debajo de nuestros pares de la región (55,3% del PBI)⁹ y de la mediana de países con similar calificación crediticia (53,0% del PBI).

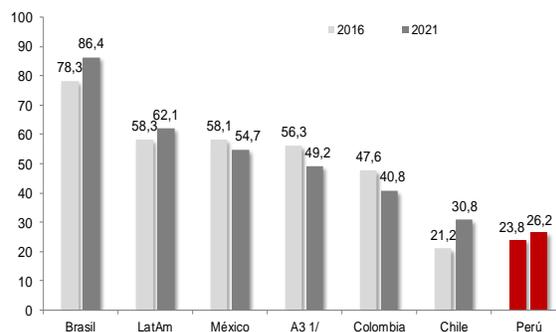
⁹ Considera el promedio de la deuda pública como porcentaje del PBI de los países AL6: Brasil (86,4%), Chile (30,8%), Colombia (40,8%), México (54,7%) y Uruguay (63,9%).

Trayectoria de la deuda pública considerando el uso de cláusula de excepción (% del PBI)



1/ Mediana de países con calificación crediticia A3 según Moody's.
Fuente: BCRP, FMI, Moody's, Proyecciones MEF.

Deuda pública (% del PBI)

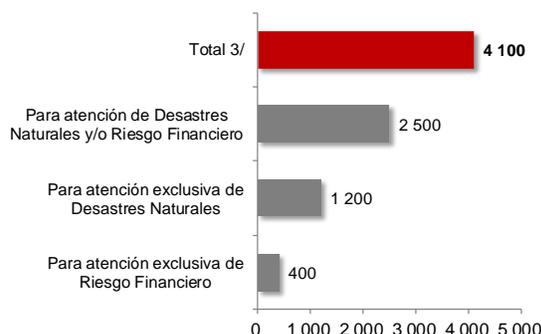


Activos Financieros del Sector Público No Financiero 2016 (% del PBI)

	% del PBI
TOTAL	17,0
1. Gasto presupuestado de RO ¹ , servicio de deuda y proyectos de inversión financiados con bonos	4,6
2. Fondos (excluye FEF), cuentas titular DGETP ² y otros	1,2
3. Recursos Directamente Recaudados	1,2
4. Recursos determinados	1,1
5. Donaciones y transferencias	0,4
6. Encargos RO y otras cuentas de Unidades Ejecutoras	0,2
7. Recursos destinados y comprometidos	0,1
8. Resto de recursos en el sistema financiero privado	4,0
9. Fondo de Estabilización Fiscal	4,2

1/ Recursos Ordinarios. 2/ Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público. 3/ Del monto total, US\$ 3 400 pueden ser utilizados para la atención del actual Fenómeno El Niño Costero.
Fuente: BCRP, MEF.

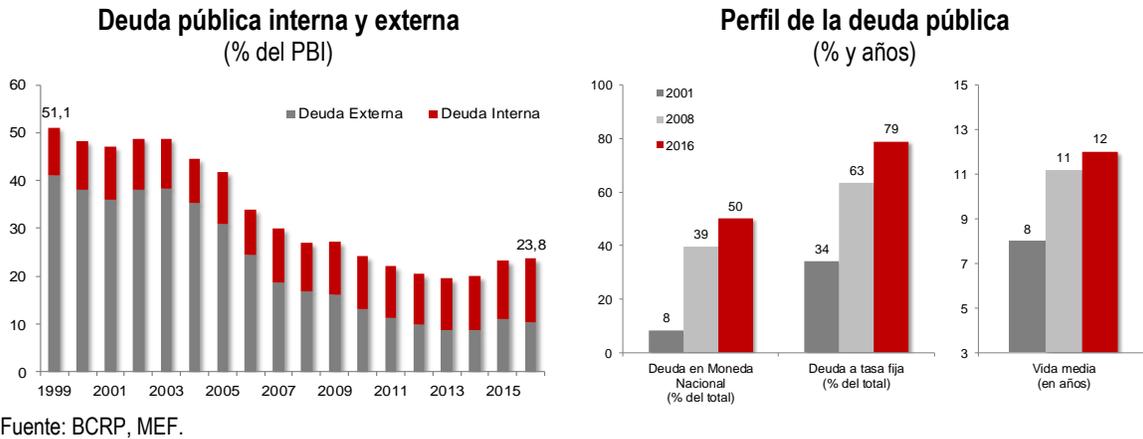
Líneas de Créditos Contingentes (Millones de US\$)



Cabe destacar que la política de financiamiento se enmarca dentro de los lineamientos de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos (EGGAP) del país, los cuales se orientan a una gestión eficiente de los activos financieros del Estado y a optimizar el perfil y la composición de la deuda pública. Así, los lineamientos de gestión de los activos financieros se orientan a maximizar su rentabilidad sujeto a los niveles de riesgo estipulados en la EGGAP y a una gestión eficiente de los activos con el objetivo de proveer la liquidez necesaria para atender los diversos requerimientos de las operaciones del Sector Público. En cuanto a la deuda pública, la política de financiamiento se orienta a profundizar el mercado doméstico de capitales, incrementar la participación de la moneda local en el portafolio de deuda pública; y, optimizar su perfil de vencimientos, minimizando los costos financieros y los riesgos asociados

En concordancia con los lineamientos de la EGGAP, en el horizonte de proyección se seguirá impulsando una mayor liquidez en los mercados de capitales, priorizando la "solarización" de la deuda a través de operaciones de gestión de pasivos, pero manteniendo a su vez la flexibilidad para aprovechar las ventanas de oportunidad que brinden los mercados internacionales. Cabe señalar que en los últimos años el Perú ha mantenido una gestión activa de la deuda pública mediante exitosas operaciones

de administración de deuda¹⁰ que mejoraron el perfil de la deuda pública, generaron alivios en el pago por servicio de la deuda y obtuvieron demandas que superaron ampliamente las emisiones, lo que refleja la confianza de los mercados en la fortaleza de la economía peruana y en el manejo prudente de las finanzas públicas



Finalmente, cabe destacar que el Perú se encuentra en proceso de impulsar la “internacionalización” de los títulos de valores de deuda pública a través de *Euroclear* y *Clear Stream*, dos de los sistemas de compensación y liquidación de valores más grandes en el mundo. Esto permitirá darle mayor liquidez y dinamismo al mercado de capitales. Así, la política de endeudamiento prioriza la expansión del portafolio de inversionistas al promover y generar curvas de rendimiento de referencias líquidas, que contribuirán a profundizar el mercado de valores para que las empresas privadas puedan obtener mejores condiciones para sus operaciones de financiamiento. Además, en cuanto a la mejora en la gestión de los activos, se ha seguido ampliando la cobertura de la Cuenta Única de Tesoro, incorporando nuevos recursos, lo que permite tener un manejo más estable y predecible para la atención de las necesidades de caja del Tesoro Público.

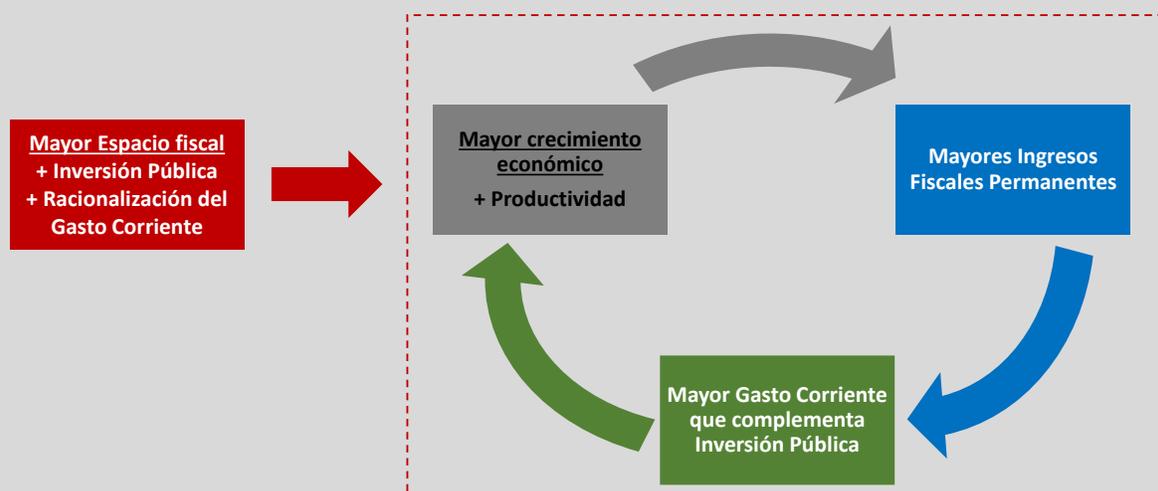
¹⁰ Dichas operaciones fueron merecedoras de diversos reconocimientos a nivel internacional. Así, en enero de 2017, la prestigiosa revista internacional LatinFinance otorgó a la República del Perú el premio a la “Mejor Transacción de Administración de Deuda Soberana del Año 2016” y el premio a la “Mejor Transacción en Moneda Local del Año 2016”, como reconocimiento a la más grande emisión de bonos soberanos en moneda local llevada a cabo en los mercados globales, debido a la Operación de Administración de Deuda realizada en octubre de 2016. Asimismo, en enero de 2016, la revista LatinFinance premió a la República del Perú por la “Mejor Transacción de Moneda Local” debido a la operación integral de deuda que efectuó el país en octubre del año 2014. Por otro lado, en febrero de 2015, el MEF recibió uno de los reconocimientos de mayor prestigio en los mercados de capitales a nivel global por parte de International Financing Review (proveedor de inteligencia financiera del grupo Thompson Reuters), por haber efectuado la mayor y más compleja emisión de bonos en moneda local en los mercados internacionales, entre economías emergentes y América Latina.

1. LA POLÍTICA FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN 2016-2021

Las cuentas fiscales del Perú son muy sólidas: en el 2016, el país registró un déficit fiscal de 2,6% del PBI, por debajo de la mediana de los países de Alianza del Pacífico (2,8% del PBI); y la segunda deuda pública más baja (Perú: 23,8% del PBI vs. mediana Alianza del Pacífico: 49,1% del PBI), solo por debajo de Chile. Los activos financieros en el Perú alcanzan un monto equivalente a 17,0% del PBI. Esta solidez macrofiscal se mantendrá en los siguientes años, lo que queda expresado en el compromiso del Gobierno de converger a un déficit fiscal de 1,0% del PBI hacia el 2021, y a la vez mantener la deuda pública por debajo de 30,0% del PBI, un límite considerado bajo para los estándares internacionales.

Sin embargo, aún hay espacio para maximizar el impacto combinado de los instrumentos fiscales (ingresos, gasto corriente y gasto de capital) sobre el PBI de corto y largo plazo. En el corto plazo, la estrategia fiscal de la presente administración busca impulsar el crecimiento económico a través del incremento de la inversión pública (un instrumento fiscal con mayor efecto multiplicador de corto y largo plazo), lo que exige una ralentización temporal del gasto corriente. Posteriormente, una vez que se alcance el objetivo de mayor crecimiento económico, este se traducirá en mayores ingresos permanentes. Estos, a su vez, podrán financiar gastos corrientes crecientes, que complementen la expansión de stock de capital público previo.

Círculo Virtuoso de la Política Fiscal



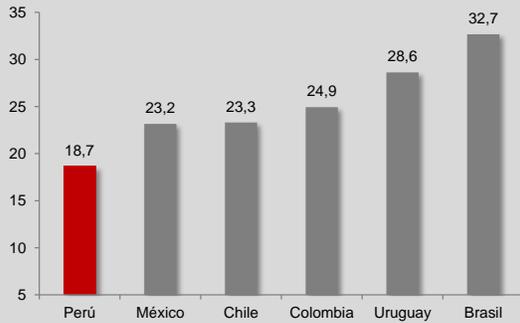
Fuente: MEF.

En cuanto a los ingresos fiscales, la principal distorsión es que estos son bajos y volátiles, debido a la elevada informalidad y la marcada dependencia de los precios de las materias primas. La alta tasa de informalidad se refleja, por ejemplo, en un índice de incumplimiento¹¹ del IGV de 31,1%, y una tasa de evasión por impuesto a la renta de 56,7% en el año 2014¹². Asimismo, por el lado de la dependencia externa se observa una alta correlación entre los precios de exportación y la recaudación (0,9). En este contexto, la actual administración busca incrementar la base de contribuyentes y, por tanto, los ingresos permanentes a través de la formalización de la cadena de valor y de las rentas no declaradas.

¹¹ El índice calculado presenta como numerador al incumplimiento estimado y como denominador a la base potencial teórica del IGV luego de descontar los gastos tributarios vigentes en cada periodo.

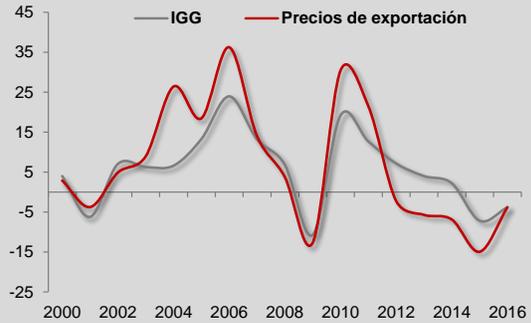
¹² De acuerdo a estimados de SUNAT.

Ingresos del Gobierno General (IGG), 2016 (% del PBI)



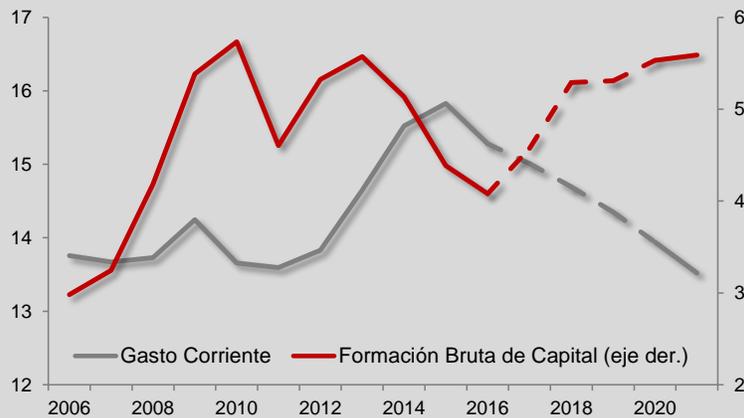
Fuente: FMI (2017), BCRP.

IGG y precio de exportación (Var. % real)



A los bajos ingresos fiscales se suma un gasto corriente del Gobierno General creciente, que se incrementó desde 13,6% del PBI en el 2011 a 15,8% del PBI en el 2015, su máximo histórico. Es decir, el gasto corriente llegó a ser equivalente a cerca del 80% del total de ingresos fiscales. En octubre del 2016 se inició un proceso de racionalización y de búsqueda de eficiencia en la ejecución del gasto, lo que ha permitido disponer este año de mayor espacio fiscal para implementar una política fiscal expansiva por medio de la inversión pública.

Gasto Corriente y Formación Bruta de Capital del Gobierno General (% del PBI)



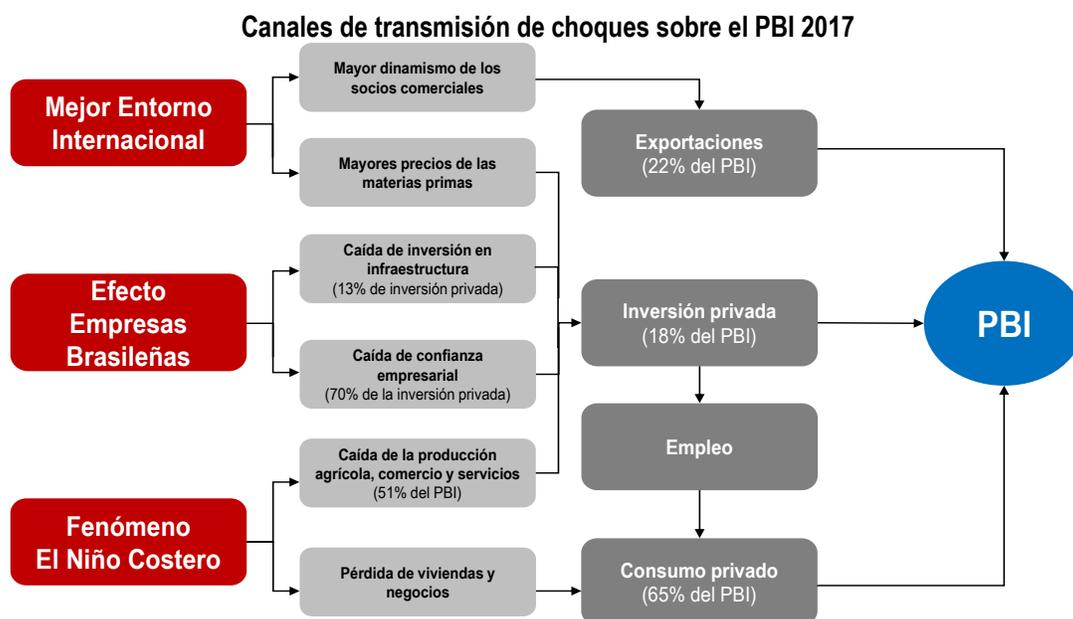
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

En conclusión, la mayor expansión esperada de la inversión pública para la reconstrucción y los proyectos de infraestructura, conjuntamente con la reforma tributaria, permitirán maximizar la contribución de la política fiscal al crecimiento económico y, así –a través de mayores ingresos permanentes– expandir el gasto corriente que complementa a la inversión pública.

III. CHOQUES EXTERNOS Y EFECTOS SOBRE LA ECONOMÍA PERUANA

La economía peruana se ha visto afectada por dos choques adversos de carácter transitorio: la paralización de obras de infraestructura asociadas a operadores brasileños y el fenómeno de El Niño Costero. El primero ha afectado al dinamismo de la inversión, con los consiguientes impactos sobre la generación de empleo formal y consumo de las familias; mientras que el segundo está afectando la producción agrícola y dificulta la provisión de servicios como transporte, turismo, actividades financieras, así como la actividad comercializadora. Sumados, ambos choques restarán 1,5 puntos porcentuales al crecimiento de este año, respecto del 2016.

Sin embargo, ambos choques están siendo parcialmente compensados por el impulso externo, que se evidencia en un mayor crecimiento económico de nuestros socios comerciales, la mejora en los precios de las materias primas y la entrada de capitales. Esta mejora en las condiciones del entorno internacional –la primera en cinco años– aporta 0,3 p.p. al crecimiento de este año respecto del 2016, gracias al mayor dinamismo de nuestras exportaciones no tradicionales, la reactivación de algunos proyectos mineros y la reducción de los costos de financiamiento, reflejo del fortalecimiento de la moneda local y la menor percepción de riesgo.



Fuente: MEF.

La paralización temporal de los proyectos vinculados a empresas brasileñas ha generado una mayor cautela en el despliegue de infraestructura, afectando el que era el principal motor de crecimiento de la economía según el MMR de agosto 2016. Los proyectos afectados son: el Gasoducto Sur Peruano, IIRSA Sur Tramo 2 y 3, Chavimochic III etapa, IIRSA Norte, Vías Nuevas de Lima y Obras de Trasvase del Proyecto Olmos. Todos ellos equivalen a casi 5,0% del PBI. De acuerdo con las estimaciones del MEF, el retraso de estos proyectos resta 0,3 p.p. este año respecto del 2016¹³, pues la inversión en infraestructura caerá cerca de 27%, un declive mayor incluso que el registrado en el 2016 (-13%). Este menor dinamismo afectará el círculo virtuoso de mayor inversión, generación de empleo y mejora en la capacidad de consumo de las familias.

¹³ Lo que equivale a 1,0 p.p. de menor crecimiento para el 2017, respecto de la proyección del MMR de agosto 2016.

Principales proyectos adjudicados por ProlInversión

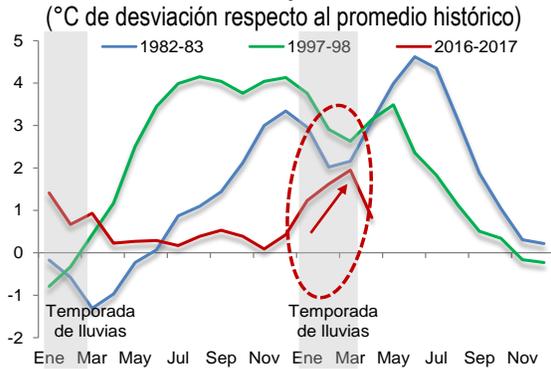


1/ Ositran. 2/ ProlInversión. 3/ Proyecto Especial Chavimochic. 4/ Municipalidad Metropolitana de Lima. 5/ PBI del 2016.
Fuente: ProlInversión, OSITRAN, Proyecto Especial Chavimochic y Municipalidad Metropolitana de Lima.

A este choque se sumó la ocurrencia del fenómeno de El Niño Costero que ha sido abrupto en comparación con episodios pasados. Este desastre natural reducirá el crecimiento de la economía peruana este año respecto del 2016 en alrededor de 1,2 p.p. Sin embargo, a diferencia de episodios pasados, El Niño Costero del 2017 ha sido más breve, con lo cual el impacto sobre la actividad económica es de carácter transitorio y no se extenderá más allá de este año. El calentamiento del mar registrado en enero se ubicó rápidamente muy por encima de la temperatura promedio de meses previos, situación que no se registró en eventos anteriores (ver gráfico inferior izquierdo). Esta anomalía del mar en temporada de lluvias incrementó abruptamente el nivel de precipitaciones en la costa norte, que llegó a un nivel similar a lo observado en 1997-1998. Una muestra adicional del carácter imprevisible y sorpresivo de este fenómeno es que el Comité Multisectorial Encargado del Estudio Nacional del Fenómeno del Niño (ENFEN) ajustó rápidamente (en un poco más de una semana) sus previsiones sobre la ocurrencia de El Niño Costero. Así, en su primer comunicado del 16 de enero 2017, mantuvo el estado de alerta del El Niño Costero como “No Activo”. Apenas ocho días después, en su comunicado del 24 de enero 2017, ya anunciaba un estado de “Vigilancia de El Niño Costero”, y en su comunicado del 02 de febrero informaba que nos encontrábamos en medio del fenómeno. Se trata, entonces, de un choque abrupto, pero de menor duración que eventos similares registrados en el pasado. En su último comunicado del 20 de abril¹⁴, el ENFEN señala “la continuación del evento El Niño Costero por lo menos hasta el mes de mayo, aunque con menor intensidad con respecto al verano”. Es decir, el mayor impacto del choque ya se habría producido, y este empezaría a diluirse en las próximas semanas. A modo de comparación, el Fenómeno El Niño 1997-1998 se extendió por diecinueve meses (marzo 1997-setiembre 1998).

¹⁴ Comunicado Oficial ENFEN N° 08-2017.

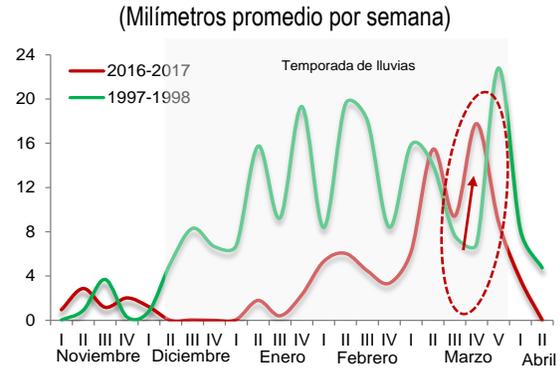
Calentamiento de la temperatura del mar frente a las costas peruanas¹



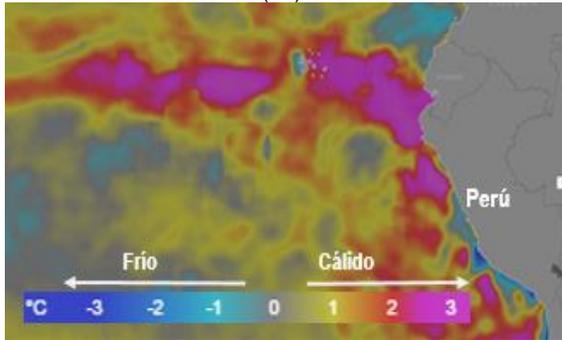
1/ Región El Niño 1 + 2. 2/ Al 13 de abril. Las ciudades son Tumbes, Piura, Talara y Chiclayo.

Fuente: NOAA.

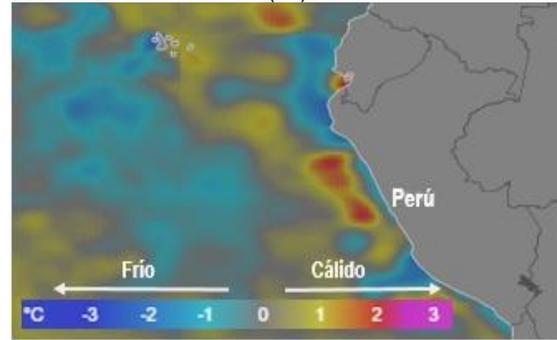
Nivel de precipitación en ciudades de la costa norte²



Anomalía de la temperatura superficial del mar al 03 de abril (°C)



Anomalía de la temperatura superficial del mar al 27 de abril (°C)



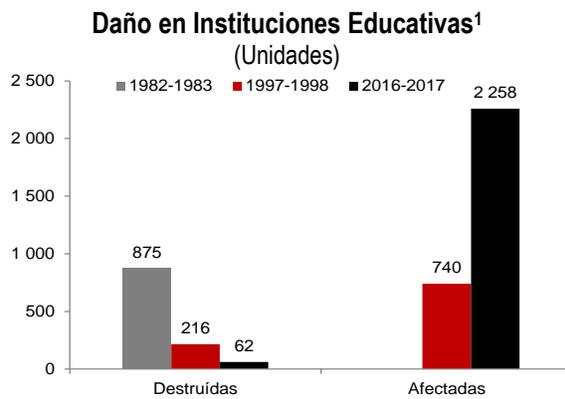
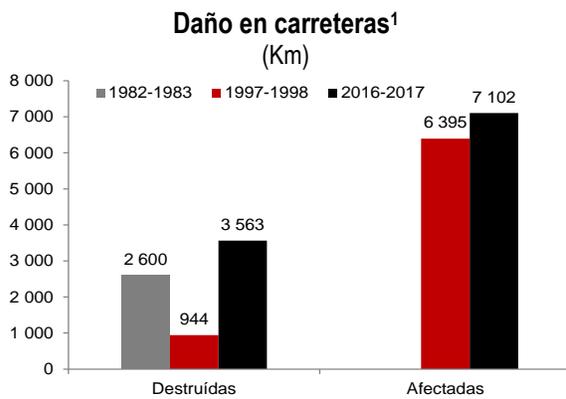
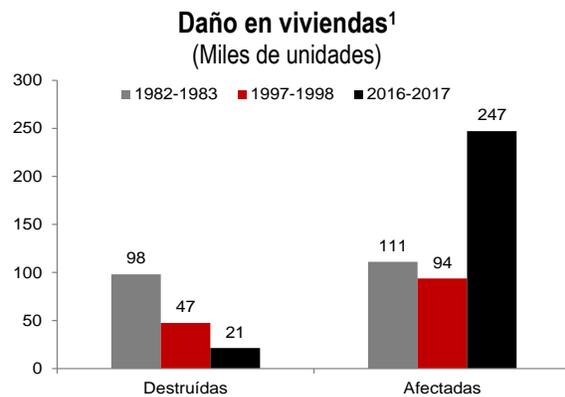
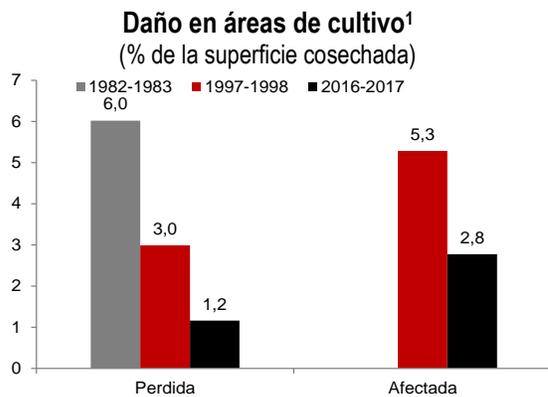
Fuente: WindyTV.

A pesar de que su impacto medido en términos de producción no ha sido tan severo, El Niño Costero del 2017 sí ha tenido un alto efecto destructivo sobre el stock de infraestructura, mayor al de episodios anteriores, dado que se ha focalizado en el ámbito urbano más que en el rural. Por un lado, el impacto del actual episodio es menos generalizado que los anteriores, ya que los daños están focalizados en la zona norte, que representa el 17% de la producción nacional. La destrucción de infraestructura impacta, principalmente, sobre la actividad comercializadora y de servicios (transporte, turismo, educativos, entre otros). En este punto cabe mencionar que la zona norte representa el 18% del comercio nacional, mientras que los servicios representan el 14% del país. Ambos rubros serán afectados sobre todo en el primer semestre del año. Posteriormente se normalizarán, tal como ocurrió durante el Fenómeno El Niño de 1998, una vez iniciada la fase de rehabilitación y reconstrucción.

Daños por zonas¹ (% del total nacional)

Región	Damnificados		Áreas de cultivo afectadas		Instituciones Educativas afectadas		Carreteras destruidas	
	1997-1998	2016-2017	1997-1998	2016-2017	1997-1998	2016-2017	1997-1998	2016-2017
Norte	46,7	81,6	42,3	51,7	38,0	63,2	59,3	40,5
Oriente	19,9	0,7	40,7	1,9	0,0	4,2	2,3	0,0
Sur	13,1	2,2	8,3	11,1	46,0	10,4	15,7	21,7
Centro	12,2	6,5	7,8	27,0	9,8	14,1	12,8	14,1
Lima	8,2	9,1	0,9	8,3	6,1	8,2	9,9	23,7

1/ Para el 2016-2017, se considera los daños desde diciembre 2016 al 26 de abril del 2017. Fuente: INDECI.



1/ Para el 2016-2017, se considera los daños desde diciembre 2016 al 26 de abril del 2017.

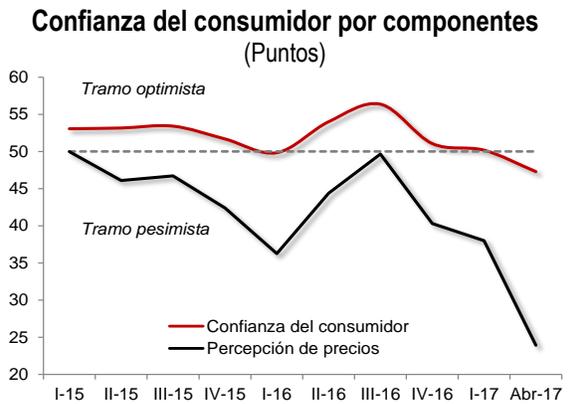
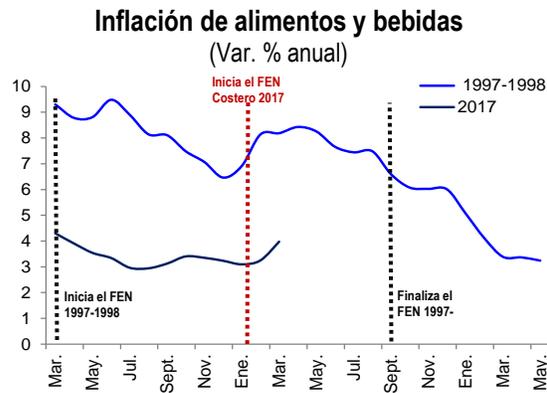
Fuente: INDECI, INEI, MINAGRI.

Asimismo, el fenómeno de El Niño Costero ha generado un incremento temporal de los precios de los alimentos, lo que ha reducido la capacidad adquisitiva de las familias¹⁵ y ha deteriorado los indicadores de confianza de los consumidores. Como consecuencia de las intensas lluvias y huaicos generados por El Niño Costero, en marzo hubo dificultades con el transporte y el abastecimiento de productos de primera necesidad, lo cual derivó en un fuerte incremento de la inflación mensual (1,30%, la tasa más alta desde marzo de 1998). En esta ocasión, los productos más afectados fueron el limón, la fresa y la cebolla. Cabe resaltar que durante episodios anteriores similares al actual Niño Costero se también se registraron fuertes incrementos de los precios, pero estos siempre fueron temporales. En esta ocasión también es de esperarse que los precios se corrijan en los próximos meses, una vez finalizado el choque adverso. Aún así, como consecuencia de este aumento temporal, la disposición para consumir de las familias, sobre todo las de menores ingresos (NSE¹⁶ C, D y E) se ha visto deteriorada. El índice de confianza del consumidor¹⁷ respecto al rubro de precios se ubicó en 24 puntos, el nivel más bajo desde que se tiene registro.

¹⁵ Bittencourt (2012) estima que para el caso de Perú un incremento en 1,0 p.p. en la inflación reduce el crecimiento del PBI en 0,45 p.p. en un año.

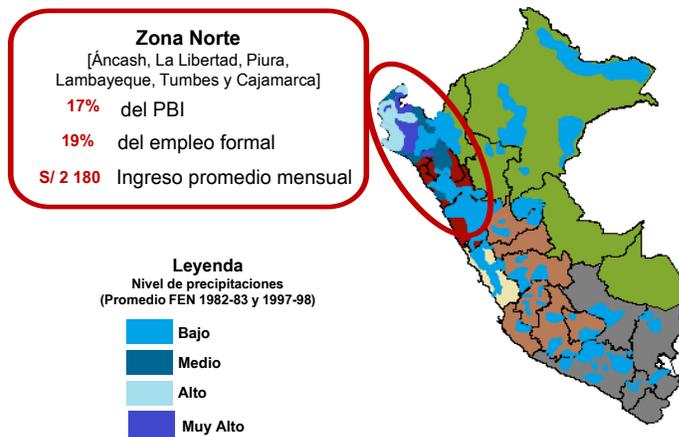
¹⁶ Nivel Socioeconómico.

¹⁷ Elaborado por APOYO Consultoría.



Fuente: BCRP, APOYO Consultoría.

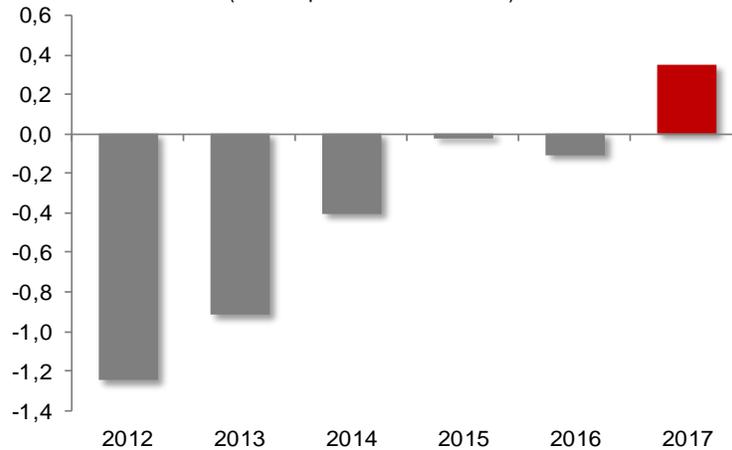
Caracterización de la zona norte



Fuente: ENAHO-INEI, APOYO Consultoría.

El entorno internacional favorable permitirá compensar parcialmente el impacto adverso de El Niño Costero y la paralización de obras de infraestructura asociadas a operadores brasileños. De acuerdo a estimaciones del MEF, el 2017 es la primera vez en cinco años que el entorno internacional será un factor que contribuya positivamente con la actividad económica (alrededor de 0,3 p.p. de mayor crecimiento a la economía peruana respecto del 2016).

MEF: indicador de impulso externo a la economía peruana¹
(Puntos porcentuales del PBI)



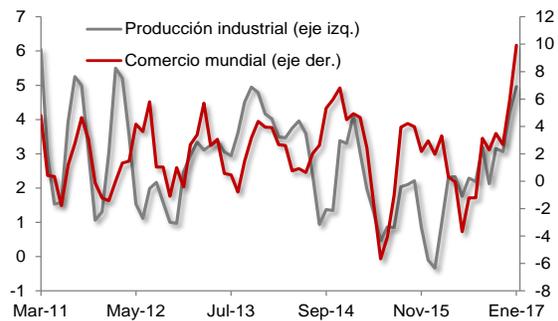
1/ El modelo incluye PBI mundial, precios de exportación, tasa de bonos a EE.UU. y crédito en países de la región como *proxy* de flujos de capital.
Fuente: Estimaciones y Proyecciones MEF.

- Canal comercial: las perspectivas de la economía mundial han mejorado de forma generalizada desde el 2S2016, debido a que al mayor dinamismo de las economías emergentes se ha sumado una importante recuperación de las economías avanzadas (principalmente, EE.UU.), algo no observado en años anteriores. Una muestra de esto es que tanto el comercio como la producción manufacturera mundial alcanzaron el valor más alto desde el 2011. Los beneficios de esta mejora en los niveles de intercambio comercial global ya son notorios para la economía peruana: las exportaciones no tradicionales habrían alcanzado un crecimiento de 4,3% durante el 1T2017, cifra superior al resultado del 1T2016 (-7,4%) y del avance registrado a lo largo del 2016 (1,0%).

PMI¹ manufacturero según bloques económicos
(Desviación respecto a 50, promedio móvil 3 meses)



Comercio y producción industrial global
(Var.% anual, promedio móvil 3 meses)



1/ Purchasing Managers Index.
Fuente: Markit Economics, WEO – FMI (abril 2017).

PBI Mundo y Socios Comerciales

(Var. % real anual)

	2011-2015	2016	MMMR 2017-2019			Informe de Actualización				
			2017	2018	2019	2017	2018	2019	2020	2021
Mundo	3,5	3,1	3,0	3,2	3,4	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7
Economías Avanzadas	1,6	1,7	1,6	1,6	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,7
Estados Unidos	2,1	1,6	2,0	2,1	2,2	2,3	2,5	2,1	1,8	1,7
Zona Euro	0,7	1,7	1,3	1,2	1,2	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
Japón	0,6	1,0	0,6	0,5	0,5	1,2	0,6	0,8	0,2	0,7
Economías Emergentes y en Desarrollo	5,0	4,1	4,4	4,9	4,9	4,5	4,8	4,9	4,9	5,0
China	7,9	6,7	5,7	5,2	5,0	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8
India	6,7	6,8	7,5	7,6	7,7	7,2	7,7	7,8	7,9	8,1
América Latina y el Caribe	2,3	-1,0	0,4	1,7	2,1	1,1	2,0	2,5	2,6	2,7
PBI Socios Comerciales¹	3,8	2,7	1,6	2,0	2,1	3,2	3,3	3,2	3,2	3,1

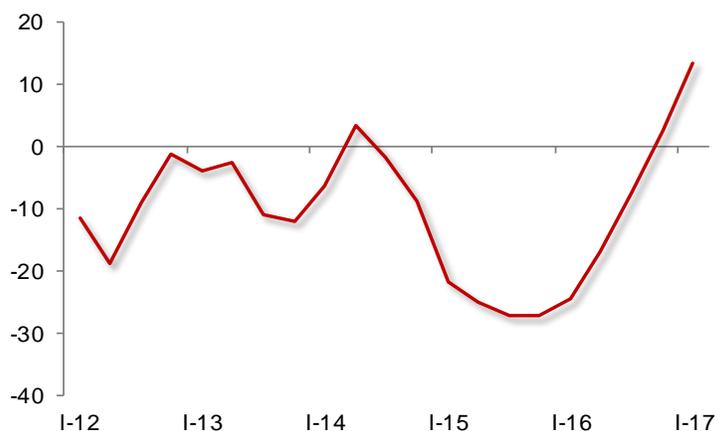
1/ 20 principales socios comerciales en base a la ponderación del 2015.

Fuente: WEO – FMI (abril 2017), Proyecciones MEF.

- Canal precio de materias primas: las mejores perspectivas de la economía mundial, conjuntamente con algunas restricciones de oferta en determinados productos (p.e. huelgas y restricciones ambientales en el mercado de cobre), han llevado al alza el precio de las materias primas. De acuerdo con el índice de materias primas de Bloomberg¹⁸, en el 1T2017 se observó una recuperación de 13,4% con respecto al mismo periodo del año anterior, luego de 5 años consecutivos de caídas promedio anuales y tras alcanzar el nivel mínimo del que se tenga registro en el 2016.

Índice de materias primas¹

(Var. % anual)



1/ El índice de materias primas de Bloomberg pondera los precios futuros a 3 meses de una canasta representativa, entre ellos el oro, cobre, petróleo, zinc, gas natural, soya, azúcar y maíz.

Fuente: Bloomberg.

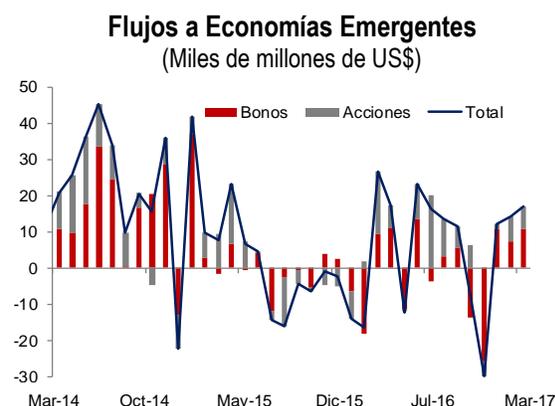
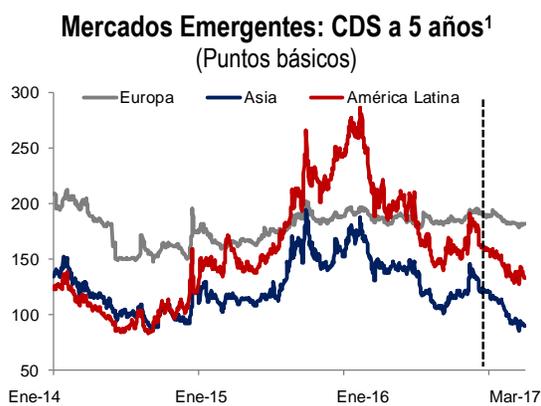
¹⁸ El índice de materias primas de Bloomberg pondera los precios futuros a 3 meses de una canasta representativa, entre ellos el oro, cobre, petróleo, zinc, gas natural, soya, azúcar y maíz.

Términos de intercambio y materias primas (Índice 2007=100, var.% anual)

	MMMR 2017-2019				Informe de Actualización				
	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2020	2021
Índice de Términos de Intercambio	92	90	90	90	94	93	93	93	93
Índice Precios de Exportación (IPX)	101	101	103	104	108	108	108	108	108
Cobre (¢US\$/libra)	221	215	220	225	264	264	264	264	264
Oro (US\$/ onza troy)	1 248	1 280	1 300	1 300	1 217	1 217	1 217	1 217	1 217
Zinc (¢US\$/libra)	95	85	90	92	126	126	126	126	126
Plomo (US\$/libra)	85	85	90	92	103	103	103	103	103
Índice de Precios de Importación (IPM)	110	113	115	115	115	116	116	116	116
Petróleo (US\$/barril)	43	45	48	48	53	54	54	54	54
Trigo (US\$/TM)	143	200	210	215	171	192	192	192	192
Soya (US\$/TM)	363	340	350	350	380	375	375	375	375
Variación % anual									
Términos de intercambio	-0,8	-0,3	0,0	0,2	3,1	-1,0	0,0	0,0	0,0
Precios de exportación (IPX)	-3,8	2,5	1,4	0,9	7,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Cobre (¢US\$/libra)	-11,6	0,0	2,3	2,3	19,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Oro (US\$/ onza troy)	7,5	2,4	1,6	0,0	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinc (¢US\$/libra)	8,2	-10,3	5,9	2,2	32,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Plomo (US\$/libra)	4,7	6,3	5,9	2,2	21,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Precios de importación (IPM)	-3,0	2,8	1,4	0,7	4,2	1,0	0,0	0,0	0,0
Petróleo (US\$/barril)	-11,3	12,5	6,7	0,0	22,7	1,9	0,0	0,0	0,0
Trigo (US\$/TM)	-23,0	17,6	5,0	2,4	19,4	12,3	0,0	0,0	0,0
Soya (US\$/TM)	2,6	9,7	2,9	0,0	4,8	-1,3	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

- Canal financiero: la mejora en los precios de materias primas, la elevada liquidez y las bajas tasas de interés en las economías avanzadas han generado un mayor apetito de los inversionistas por riesgo emergente. Así, desde el 2S2016 se ha registrado la entrada de capitales a economías emergentes, tanto en renta variable como en renta fija. En este contexto, destaca el elevado apetito por deuda peruana en moneda local que, de acuerdo al Índice de Bonos Globales de JP Morgan, acumuló un retorno de 6,3% en el 1T2017, por encima del promedio de mercados emergentes (3,2%) y de América Latina (4,9%).



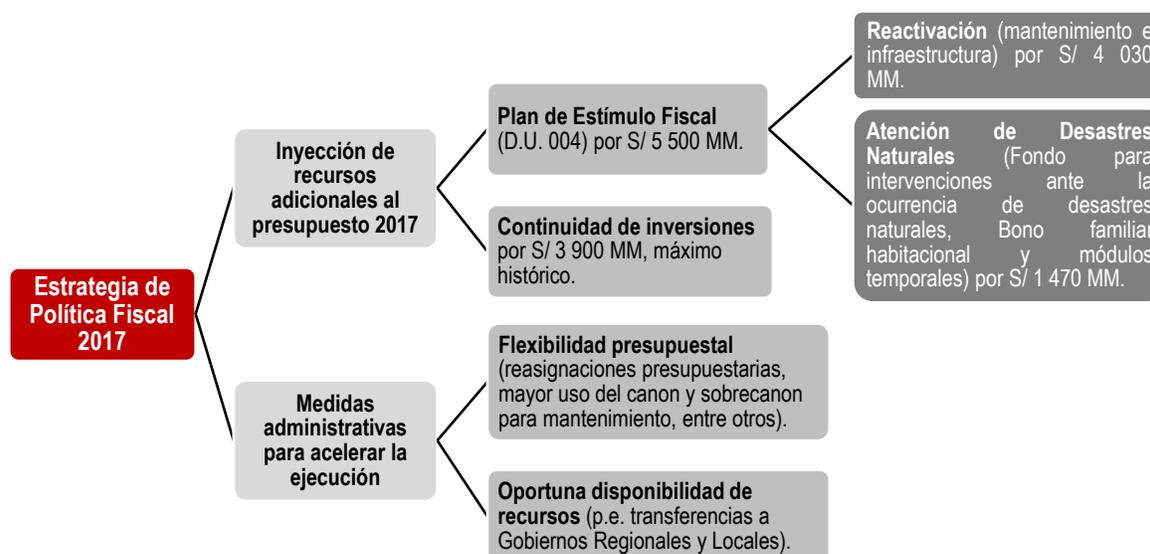
1/ Europa incluye a Bulgaria, Croacia, Hungría, Rep. Checa y Turquía. Asia incluye a China, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia. América Latina incluye a Brasil, Colombia, México, Chile y Perú.

Fuente: Bloomberg.

IV. ESTRATEGIA DE POLÍTICA ECONÓMICA DE LA PRESENTE ADMINISTRACIÓN

En un contexto definido por un entorno internacional favorable pero afectado por choques adversos idiosincráticos, la estrategia de política económica de la presente administración contempla tres ejes: i) una política fiscal expansiva; ii) impulso productivo a sectores claves; y iii) promoción de inversiones. El objetivo de esta estrategia es asegurar lo más rápido posible la recuperación económica este año, para consolidarla durante el 2018. Cabe resaltar que los tres ejes anteriormente mencionados se enmarcan dentro de los lineamientos de política económica definidos para el quinquenio de la presente administración: acelerar inversiones e incrementar la formalización, a lo que se ha sumado la atención al desastre natural.

El primer eje está enfocado en desplegar una política fiscal expansiva, la mayor desde la crisis del 2009, orientada en la reactivación económica y la atención de desastres naturales, a través de una mayor inversión pública y gasto en mantenimiento. Para ello, se cuenta con dos herramientas: (i) inyección de recursos adicionales al presupuesto público 2017 por alrededor de S/ 9 400 millones (1,3% del PBI) y (ii) medidas administrativas que aceleren la ejecución presupuestal.

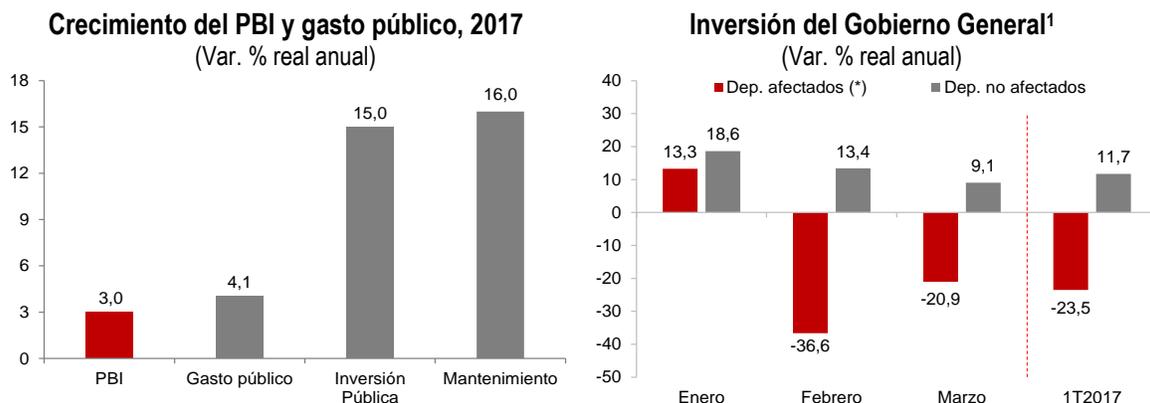


Fuente: MEF.

Con ello, el gasto público¹⁹ crecerá 5,9% en el 2017. Este aumento será liderado por una mayor inversión pública (15%) y mantenimiento (16%), lo que aportará 1,1 p.p. a la aceleración del crecimiento entre el 2016 y el 2017. Cabe señalar que en el 1T2017 la ocurrencia del fenómeno de El Niño Costero ha causado retraso en la ejecución de proyectos de inversión pública ubicados en distritos declarados en estado de emergencia. La inversión pública desplegada en zonas declaradas de emergencia, equivalente al 60% de la inversión pública presupuestal total, cayó 23,5% real (GN: -39,4%, GR: -32,1%, GL: 0,6%) en el 1T2017; mientras que la inversión pública en el resto del país creció 11,7% real (GN: 10,7%, GR: 46,9%, GL: -0,5%) en el mismo periodo. En los siguientes trimestres se espera que, una vez finalizado El Niño Costero, se dinamice la inversión pública a lo largo de todo el país. Así, el mayor gasto público esperado para los próximos trimestres vendrá liderado, en un primer momento, por el gasto en mantenimiento, que además estará favorecido por un efecto estadístico positivo (2S2016: -16,9%). Posteriormente, será complementado con una mayor inversión pública que alcanzará tasas de crecimiento de más de 25,0% en el 4T2017, también favorecida por un efecto

¹⁹ Se refiere al gasto contabilizado en el PBI (consumo e inversión pública). En el caso de la inversión, se registra la correspondiente al Gobierno General y a las Empresas Estatales no Financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, entre otros.

estadístico (4T2016: -14,3%). Cabe señalar que es en el cuarto trimestre cuando se ejecuta más del 40% de la inversión total anual (promedio 2005-15: 42% de la inversión total).



1/ No incluye entidades extra presupuestales (como Essalud) ni empresas públicas.

(*) Los departamentos afectados son aquellos con algún distrito declarado en emergencia hasta el 06 de abril del 2017. Son 871 distritos ubicados en 13 departamentos: Áncash, Cajamarca, La Libertad, Lambayeque, Piura, Tumbes, Arequipa, Ayacucho, Huancavelica, Ica, Lima, Loreto y la Provincia Constitucional del Callao.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Los mayores recursos inyectados a la economía (1,3% del PBI) empezarán a ejecutarse a partir del 2T2017, luego de que se disipen los efectos del fenómeno de El Niño Costero. Esta inyección estará financiada con recursos no ejecutados del 2016, medidas tributarias adoptadas en el marco de la delegación de facultades (no consideradas en el presupuesto público 2017), ingresos extraordinarios y recursos extraordinarios del FONIPREL. La expectativa de una rápida ejecución de los recursos inyectados a la economía se debe a: i) la selección de proyectos de inversión pública con expediente técnico o en ejecución pero sin presupuesto; ii) uso del fondo concursable FONIPREL, dentro del plan de estímulo fiscal, como herramienta de asignación de recursos, dando mayor peso al criterio de rápida ejecución en la evaluación de las propuestas de proyectos; iii) asignación de más de S/ 1 000 millones para gasto en mantenimiento, un gasto de rápida ejecución (equivale a 20% del gasto en mantenimiento 2016); y, iv) el contexto de emergencia en distintas zonas del país, lo que permite un procedimiento especial de la Ley de Contrataciones del Estado, que podría reducir los plazos de contratación hasta en 120 días.

Recursos fiscales adicionales al Presupuesto Inicial de Apertura (S/ Millones, % del PBI)

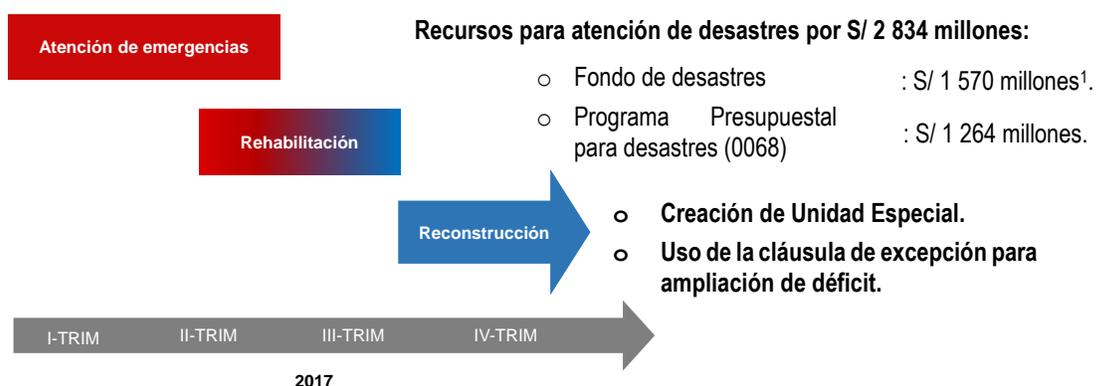
Medidas	Gobierno Nacional	Gobiernos Regionales	Gobiernos Locales	Total
Total (I + II)				9 386
(% del PBI)				1,3
I. Continuidad para inversiones y mantenimiento (24 de enero del 2017)	1 448	747	1 691	3 886
- Continuidad de inversiones (D.S. N° 008-2017)	1 355	670	1 674	3 699
- Continuidad a acciones de mantenimiento (D.S. N° 009-2017)	93	77	16	187
II. Decreto de Urgencia que dicta medidas para estimular la economía y la atención de intervenciones ante la ocurrencia de lluvias (D.U. N° 004-2017, 17 de marzo del 2017)				5 500
- Reactivación económica				4 030
<i>Proyectos de inversión pública</i>	174	1 065	544	1 783
<i>Acciones de mantenimiento</i>	419	419	210	1 047
<i>FONIPREL</i>	-	-	1 100	1 100
<i>Fondo Sierra Azul</i>	-	-	100	100
- Atención de emergencias				1 470
<i>Fondo para intervenciones ante la ocurrencia de desastres naturales</i>		1 310		1 310
<i>Bonos Habitacionales, módulos temporales de vivienda</i>	160	-	-	160

Fuente: D. S. N° 008- 2017-EF; D. S. N° 009-2017-EF y D. U. N° 004-2017.

La inyección de mayores recursos públicos está complementada con medidas administrativas que buscan acelerar la ejecución del presupuesto y garantizar una oportuna atención de los desastres naturales. En ese sentido, se adelantó hasta el 31 de marzo el plazo máximo para realizar las transferencias desde el gobierno nacional a los gobiernos regionales y locales, cuando anteriormente estos se realizaban hasta el último trimestre del año; asimismo se otorgó recursos por S/ 100 mil para cada Municipalidad que se encuentre declarada en estado de emergencia (costo total de S/ 123 millones); y se autorizaron transferencias adicionales del gobierno nacional a favor de las universidades públicas y los gobiernos subnacionales para la atención de emergencias. Con ello, se asegura la pronta disponibilidad de recursos a los gobiernos subnacionales para financiar proyectos de inversión pública viables priorizados por los sectores, principalmente, Vivienda y Saneamiento, Educación y Salud. Asimismo, se han adoptado medidas que flexibilizan el uso de recursos del presupuesto público a través de reasignaciones presupuestarias para la atención de emergencias, así como el uso de mayores recursos del canon, sobrecanon y regalías (del 20% a 40% del total) para el mantenimiento de las zonas declaradas en estado de emergencia, y con esto poder responder oportunamente a un choque impredecible como es El Niño Costero.

En el 2018, se mantendrá un crecimiento alto de la inversión pública (15,0%) orientada hacia la reconstrucción, los Juegos Panamericanos, y la ejecución de proyectos de infraestructura como Línea 2 del Metro de Lima, Majes Sigvas II Etapa y Chavimochic III Etapa. Para el 2021, la inversión pública será equivalente a 6,0% del PBI. El proceso de reconstrucción será intensivo en inversión pública por lo que la ampliación del déficit fiscal de los próximos años irá destinada, principalmente, a este tipo de gasto. Estos recursos se suman a los recursos que actualmente están disponibles para la atención de desastres naturales: (i) el Fondo para la Atención de Desastres Naturales²⁰ - FONDES (S/ 1 570 millones); y (ii) el Programa Presupuestal 0068 para la Reducción de la Vulnerabilidad y Atención de Emergencias por Desastres²¹ (S/ 1 264 millones). Otro motor importante de la expansión de la inversión pública en los próximos años será las Asociaciones Público Privadas (APP); el gasto de capital por APP (cofinanciamientos, retribución por inversiones, pago por avance de obra, entre otros) será equivalente a 11,0% del gasto de capital total del Gobierno General por año, ratio mayor al registrado en el periodo 2006-2016 (7,0%).

Fases de Atención de los desastres ocasionados por el Fenómeno El Niño Costero



^{1/} Incluye Fondo Mi Vivienda y Bono Familiar Habitacional.

Fuente: Diario Oficial El Peruano, SIAF-MEF. Información al 10 de abril del 2017.

El segundo eje de la estrategia de política económica busca apuntalar sectores productivos claves, intensivos en mano de obra, como son el empleo juvenil, la vivienda social, las microempresas y el sector agrario. Así, al Plan de Impulso Económico “150 mil” se han añadido otras medidas anunciadas en el marco de la atención del fenómeno de El Niño Costero.

²⁰ Incluye Fondo Mi Vivienda y Bono Familiar Habitacional.

²¹ Corresponde al presupuesto modificado al 10 de abril del 2017, menos los recursos certificados.

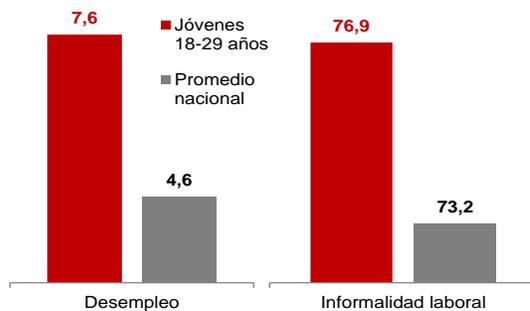
Mecanismos para impulsar los sectores productivos



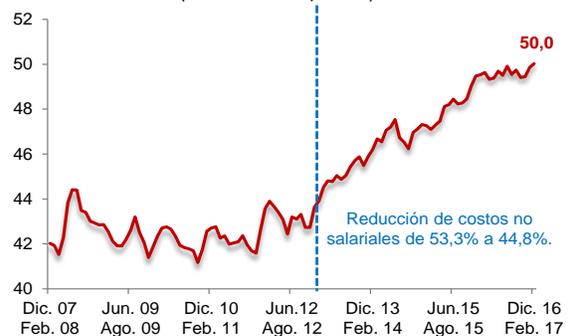
Fuente: MEF.

- **Impulso al empleo formal.** el Estado pagará la contribución de EsSalud (9,0% del salario) para los trabajadores jóvenes (de 18 a 29 años) que obtengan un trabajo formal luego de haberse encontrado en la informalidad o que estuviesen desempleados por seis meses o más. Este esquema busca favorecer a un segmento del mercado laboral vulnerable, ya que entre estos jóvenes se encuentra la tasa de informalidad más alta y una importante tasa de desempleo. En otros países (como Colombia), donde se han implementado estas medidas de reducción de costos, la tasa de formalidad se ha incrementado. Asimismo, es importante señalar que la medida no aplicará para reemplazo de personal contratado actualmente y se sancionará a las empresas que incumplan esta condición. Con esto se crearán 50 mil empleos en el corto plazo, con un costo fiscal anual de S/ 60 millones.

Perú: desempleo¹ e informalidad laboral, 2015
(%)



Colombia: trabajadores que aportan a pensiones
(% de los ocupados)

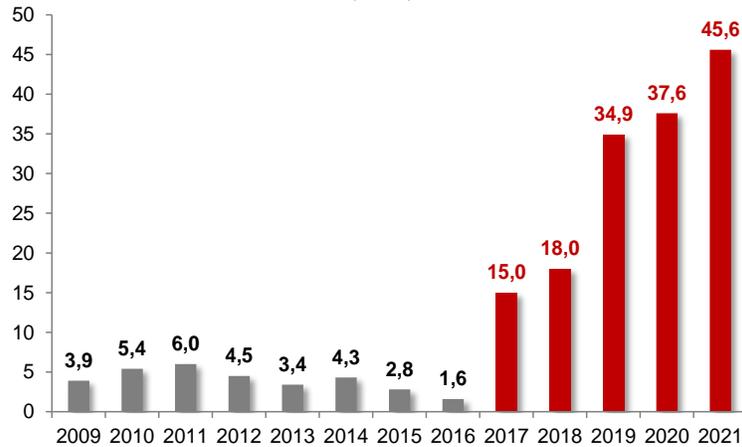


1/ Se usa la definición de desocupados/PEA.

Fuente: INEI, BID, Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas-Colombia.

- **Boom de la vivienda social.** el plan de expansión de la vivienda social busca priorizar la modalidad de Adquisición de Vivienda Nueva (AVN) de Techo Propio. Con ello, el número de familias beneficiadas –y que tendrán una vivienda segura y formal– pasará de 3,300 en promedio en los últimos 5 años a 15 mil en el 2017. Se ha creado vehículos financieros (fideicomisos, bonos de buen ahorrador, líneas de crédito, crédito sindicado, entre otros) a lo largo de toda la cadena hipotecaria con el objetivo de incrementar la oferta de sujetos de crédito, incentivar el ahorro de las familias, facilitar las condiciones de financiamiento para desarrolladores inmobiliarios medianos y promover una mayor competencia en el otorgamiento de créditos hipotecarios. Además, se ha simplificado administrativamente tanto el proceso de otorgamiento del financiamiento complementario Techo Propio como el de desembolso del Bono Familiar Habitacional.

Bonos otorgados para Adquisición de Viviendas Nuevas¹ (Miles)

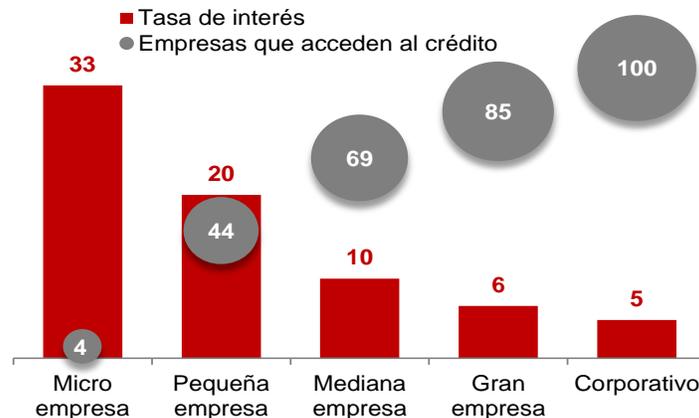


1/ El color rojo señala metas y proyecciones del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) y el Fondo Mi Vivienda (FMV).

Fuente: MVCS, FMV.

- Reducción del costo de crédito para las Mype.** Estas empresas son las más afectadas por la baja oferta de crédito y el alto costo de financiamiento. Para atender estas limitantes, se ha centralizado diversos fondos existentes en la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) en uno solo para financiar la adquisición y reposición de activos fijos y capital de trabajo para las Mype formales (inscritas en el Régimen Mype Tributario). Asimismo, para reducir el costo del crédito, se está otorgando el Bono de Buen Pagador para las microempresas que cumplan con el pago de sus créditos. Este bono se complementa con la devolución del IGV por la adquisición de los activos fijos. En un primer momento, estas medidas se focalizarán en las zonas más afectadas por El Niño Costero.

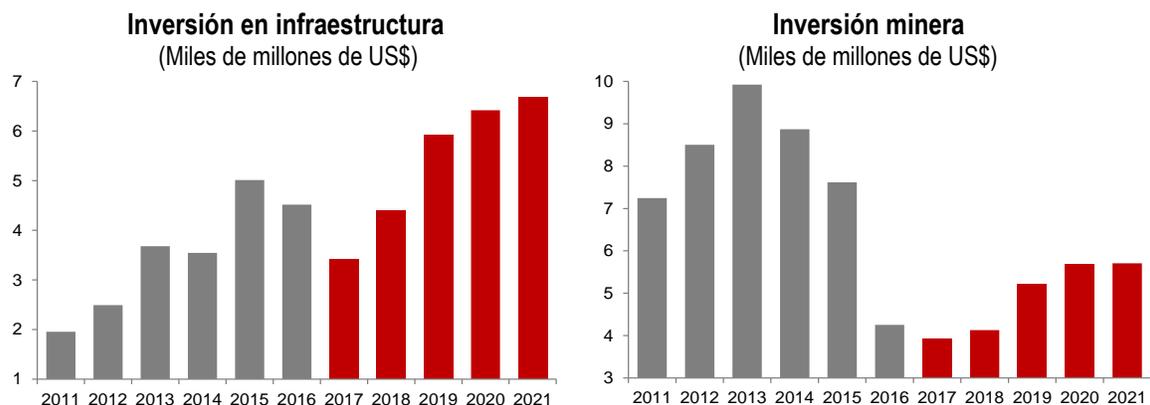
Costo de crédito y acceso por tamaño de empresa (%)



Fuente: BCRP, INEI, PRODUCE.

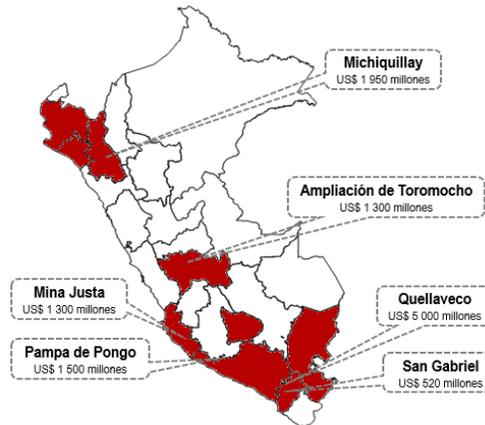
- Medidas de alivio financiero y tributario en zonas de emergencia.** La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha implementado medidas a favor de los deudores que se encuentran en zonas de emergencia. A través de su resolución N°1515-2017, la SBS busca aliviar e incrementar los plazos de pago. Como parte de estas medidas se ha dado facultades a las instituciones financieras para reprogramar los créditos hasta por seis meses sin perjudicar la calificación crediticia ni generar provisiones adicionales, lo que mantendrá el costo del crédito bajo. Asimismo, la Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria (SUNAT) ha permitido postergar entre 45 y 60 días la presentación de la declaración mensual y anual (como IGV e IR) a las personas y empresas que tengan domicilio fiscal en zonas declaradas en estado de emergencia. Adicional a ello, SUNAT ha facilitado los trámites aduaneros para el ingreso de ayuda humanitaria proveniente del exterior para la atención de las poblaciones afectadas.
- Impulso a productores agrarios en zonas de emergencia.** A los productores agrarios pequeños o de subsistencia se les otorgará un bono de S/ 1 000 por hectárea –hasta por un máximo de cuatro hectáreas– y se cofinanciará sus primas de seguro agrícola catastrófico. Asimismo, se ha creado el Fondo Financiero Agropecuario (FFA) que cuenta con recursos por S/ 100 millones para otorgar líneas de crédito a las instituciones financieras nacionales, canalizar recursos para la refinanciación y/o reprogramación de las obligaciones derivadas de créditos agropecuarios, y financiar el capital de trabajo. Para todos los agricultores afectados se implementará el programa de Promoción de Cultivos Temporales y de Recuperación de Plantaciones Frutales para incentivar la compra de insumos y servicios de maquinarias para pequeños productores agropecuarios perjudicados con la pérdida total o parcial de su producción.

El tercer eje de la estrategia de política económica consiste en la implementación de medidas que permitan impulsar la inversión en infraestructura y minería. Así, se espera que la inversión en infraestructura crezca 25,0% en el 2018 y converja a niveles de 2,4% del PBI hacia el 2021, un máximo histórico. En el caso de la inversión minera, esta iniciaría un proceso de recuperación desde el 2018 a través de la licitación y ejecución de una cartera de 11 proyectos equivalentes a US\$ 18 700 millones, en el periodo de mandato de esta administración, apuntalada por una mayor competitividad regulatoria y una estrategia anticipada de resolución de conflictos sociales.



Fuente: OSITRAN, OSINERGMIN, ProInversión, Municipalidad Metropolitana de Lima, Proyecto Especial Chavimochic, MINEM, Estimaciones y Proyecciones.

Principales proyectos mineros priorizados



Fuente: MINEM.

En cuanto a la inversión en infraestructura, las medidas pasan por licitar rápidamente los proyectos paralizados vinculados a empresas brasileñas, acelerar la ejecución de la cartera de proyectos licitados y adjudicar una cartera de proyectos bajo la modalidad de APP por US\$ 7 046 millones entre el 2017 y 2018²². Es importante resaltar que estos proyectos incluirán una cláusula anticorrupción. En el caso de la nueva licitación de proyectos paralizados, la presente administración ha adoptado medidas que buscan dar garantías y predictibilidad a los nuevos inversionistas. Así, el 13 de febrero se publicó el Decreto de Urgencia N° 003-2017 con la finalidad de evitar la paralización de la ejecución de obras públicas o APP, la ruptura de la cadena de pagos en la economía del país y preservar los intereses del Estado. En el caso específico del proyecto Gasoducto Sur Peruano, el Ministerio de Energía y Minas (MINEM) ha encargado a ProInversión realizar una nueva subasta que preliminarmente se podría realizar en un plazo de un año. Al mismo tiempo, proyectos como Olmos, ubicado en Lambayeque, cuyos concesionarios están involucrados en actos de corrupción (Odebrecht) se encuentran en proceso de venta de sus activos. En efecto, la venta de los activos de Odebrecht en el proyecto Olmos a las multinacionales Brookfield y Suez, acordada en noviembre del 2016, recibió la aprobación del consejo directivo del Proyecto Especial Olmos Tinajones el 20 de abril del 2017, con lo que únicamente está pendiente la aprobación del Gobierno Regional de Lambayeque. Es importante mencionar que estos proyectos vinculados a operadores brasileños se encontraban en operación al momento de su paralización, con todos los permisos y procedimientos ya aprobados, por lo que una vez definida la nueva licitación o venta de los proyectos, se reiniciaría rápidamente su ejecución.

Adicionalmente, el gobierno ha publicado medidas para fortalecer el marco normativo de las Obras por Impuestos (OxI) y APP. lo que permitirá acelerar la inversión en infraestructura, sobre todo de los proyectos actualmente en cartera. Por un lado, el fortalecimiento del marco normativo de las OxI²³ permitirá acelerar efectivamente la ejecución de estos proyectos. Dentro de las principales mejoras se encuentran la eliminación del límite de 15 mil UIT²⁴ para la ejecución de proyectos y la incorporación de nuevos sectores como electrificación rural, pesca, habilitación urbana, protección y desarrollo social. Por otro lado, los cambios en el marco normativo de las APP²⁵ introdujeron diversas mejoras para asegurar el desarrollo de proyectos consolidados, y atraer a más y mejores inversionistas. Entre las medidas publicadas destacan: el desarrollo de un Plan Nacional de Infraestructura que sigue las mejores prácticas internacionales (como las de Reino Unido y México); el fortalecimiento del Informe de Evaluación que incluye un mayor análisis de predios y la inclusión de una meta de obtención de terrenos antes de adjudicar el proyecto; y la inclusión obligatoria de una cláusula

²² Incluye IGV y no considera el proyecto Michiquillay.

²³ D.L. N° 1250, publicado el 30 de noviembre del 2016.

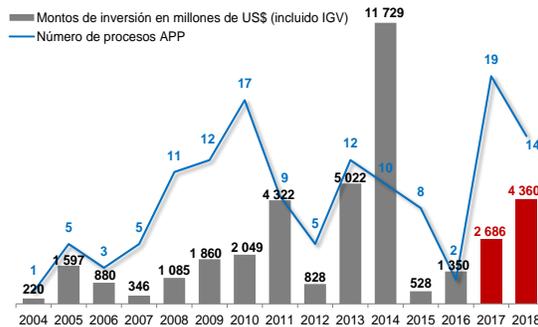
²⁴ Una UIT equivale a S/ 4 050.

²⁵ D.L. N° 1251, publicado el 30 de noviembre del 2016.

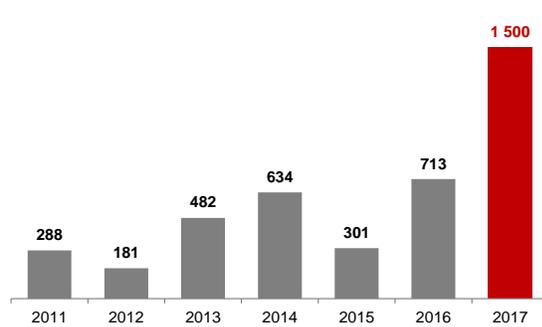
anticorrupción en los nuevos contratos. Asimismo, se creó el Proyecto Especial para simplificar el Acceso a Predios para Proyectos de Inversión Priorizados (APIP)²⁶ en ProInversión, que beneficiaría principalmente a una cartera de proyectos APP por alrededor de US\$ 15 mil millones²⁷ que se encuentran adjudicadas y que han tenido retrasos con el acceso a terrenos. El APIP desarrollará de manera progresiva un programa de diagnóstico, saneamiento físico-legal y acceso a los predios requeridos para la ejecución de los proyectos priorizados; además de ejecutar programas de reubicación y pago mediante adjudicación de terrenos del Estado o proyectos habitacionales para facilitar la negociación directa. Cabe mencionar que ahora ProInversión podrá iniciar de manera anticipada el proceso de expropiaciones y liberación de interferencias con apoyo del APIP.

A estas medidas, se suma la licitación de proyectos bajo la modalidad de APP y Oxl que iniciarán su proceso de construcción desde el 2018. La cartera de APP asciende a 33 proyectos por US\$ 7 046 millones²⁸ para el periodo 2017-2018, entre los que destacan los proyectos Longitudinal de la Sierra Tramo 4 (US\$ 548 millones) y el Ferrocarril Huancayo-Huancavelica (US\$ 241 millones). En cuanto a Oxl, para el 2017, ProInversión adjudicará una cartera de proyectos por S/ 1 500 millones, empleando para ello el fondo de reconstrucción, debido a que este mecanismo podrá usarse para la ejecución de proyectos de inversión enfocados en la reconstrucción de infraestructura pública (puentes, pistas, veredas y centros educativos).

Flujo de adjudicaciones en proyectos APP¹
(Número, millones de US\$)



Evolución de Oxl¹
(Millones de Soles)



1/ Barras en rojo señalan proyecciones y metas planteadas por ProInversión, las APP no incluyen Michiquillay para el 2017.
Fuente: ProInversión.

En cuanto al impulso a la inversión minera, la mayor competitividad regulatoria contempla la simplificación de procedimientos administrativos, así como el alineamiento de la regulación ambiental con los estándares internacionales. Estas medidas permitirán acelerar la licitación y ejecución de una **cartera priorizada de 11 proyectos para el periodo 2017 – 2021 por un monto equivalente a US\$ 18 700 millones.** Así, el Ministerio de Energía y Minas (MINEM) ha reducido los plazos de evaluación en 10 procedimientos administrativos²⁹ del sector, como el otorgamiento de autorización para exploración de recursos geotérmicos de 55 a 50 días; y eliminó 16 trámites de su Texto Único de Procedimientos Administrativos (TUPA) que no contaban con base legal o pasaron a ser competencia del Servicio Nacional de Certificación Ambiental para las Inversiones Sostenibles (SENACE). Adicionalmente, amplió los plazos de caducidad de las concesiones mineras de 15 a 30 años (con el pago progresivo de penalidades por periodos de no registro de producción)³⁰ y trabaja en un nuevo reglamento ambiental para las exploraciones mineras. Adicionalmente, el Ministerio del Ambiente (MINAM) prepublicó una nueva norma³¹, en la que alinea el Estándar de Calidad Ambiental (ECA) de emisión de dióxido de azufre con las mejores prácticas internacionales.

²⁶ D.L. N° 1333, publicado el 6 de enero del 2017.

²⁷ Considera la inversión total de los proyectos de transporte bajo la modalidad de APP.

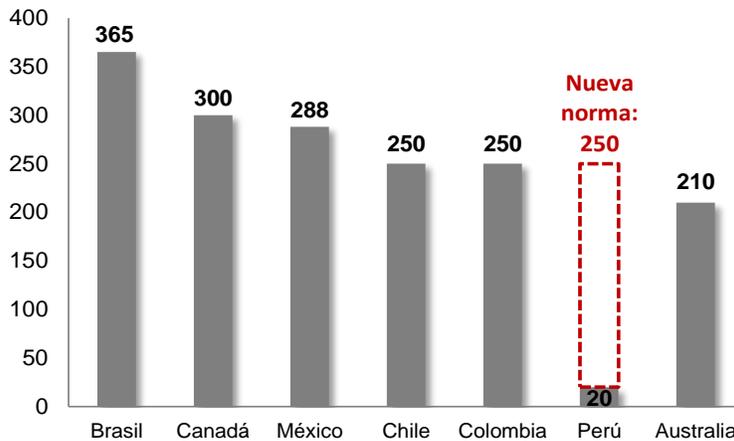
²⁸ Considera el IGTV. No incluye el proyecto Michiquillay.

²⁹ Resolución Ministerial N° 444-2016-MEM/D.

³⁰ Decreto Legislativo N° 1320.

³¹ Resolución Ministerial N° 94-2017-MINAM.

Comparación internacional de la normas vigentes al 2017 para emisión de dióxido de azufre¹
(Microgramos por m³ promedio de 24 horas)

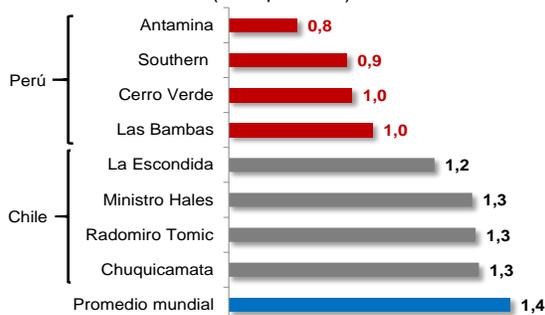


1/ Para el caso de Perú se resalta la norma vigente (barra en plomo) y la propuesta de cambio (líneas punteadas).
Fuente: MINAM.

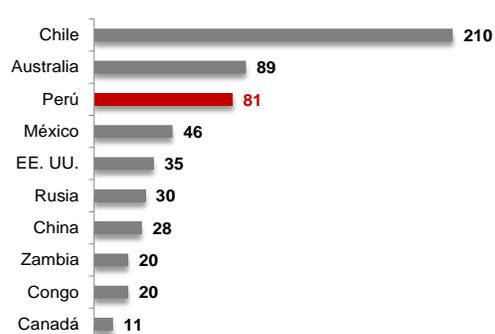
Para descartar demoras y paralizaciones en el avance de los proyectos mineros, se ha creado el Fondo de Adelanto Social (FAS) y el nuevo Viceministerio de Gobernanza Territorial, que permitirá mejorar la prevención, monitoreo y resolución de conflictos sociales. El FAS busca cerrar brechas sociales en las zonas que cuentan con potencial minero. Este fondo se inició con la exitosa experiencia de Cajamarca a través de un préstamo por S/ 89 millones a 10 años para financiar 24 proyectos de inversión. Por su parte, el nuevo Viceministerio de Gobernanza Territorial tiene a su cargo la gestión de conflictividad social y la organización territorial; articular las intervenciones del Poder Ejecutivo en el territorio; institucionalizar los esfuerzos del gobierno por un manejo eficiente de los problemas de conflictividad social, que se intensificaron en los últimos seis años; y garantizar el cumplimiento de las medidas acordadas.

Las medidas adoptadas permitirán apuntalar la mejora reciente del Perú como destino para la inversión minera. Así, de acuerdo al Reporte Anual de Compañías Mineras de *Fraser Institute*, Perú avanzó del puesto 36 del 2015 al 28 en el 2016 como destino más atractivo para la inversión minera en el mundo, por encima de países como Chile (39) y México (50), debido a su alta competitividad (bajo *cash cost*) y alto potencial minero.

Cash cost de principales empresas de cobre, 2016¹
(US\$ por libra)



Reservas mundiales de cobre, 2016
(Millones de TM)



1/ El promedio mundial corresponde al 2015.
Fuente: CODELCO, reportes de empresas, United States Geological Survey.

V. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

La economía peruana crecerá 3,0% en el 2017, en un contexto de dos choques adversos e idiosincráticos que la afectan temporalmente (especialmente en el primer semestre del año). Aun así, el Perú mantendrá su liderazgo en la región. De acuerdo con las estimaciones del MEF, los efectos negativos de la paralización de obras de infraestructura y el fenómeno de El Niño Costero restarán 1,5 p.p. al crecimiento del PBI este año respecto del 2016. Adicionalmente, los sectores primarios crecerán por debajo de lo registrado en el 2016. Esto debido al menor dinamismo de la minería metálica ante la consolidación de la producción de grandes proyectos cupríferos (Cerro Verde y Las Bambas), que llegarán a niveles cercanos a su máxima capacidad de producción. Estos impactos negativos serán compensados por la recuperación del sector pesquero, ante el mayor desembarque de anchoveta durante la primera temporada de pesca en la zona centro-norte, y el sector hidrocarburos, por el reinicio pleno de operaciones de los lotes 192 y 67, debido a la reparación del Oleoducto Norperuano.

El menor dinamismo de los sectores primarios, se reflejará en menores envíos de productos tradicionales, los cuales representan el 60% de las exportaciones totales de bienes y servicios. Cabe indicar que, a pesar de haber recibido estos choques idiosincráticos adversos significativos, la economía peruana mantendrá su liderazgo en términos de crecimiento dentro de la región. Esto es compartido por el FMI en su último reporte de Perspectivas de la Economía Mundial de abril 2017 (WEO³²): Perú (3,5%), Colombia (2,3%), Chile (1,7%), México (1,7%) y Brasil (0,2%).

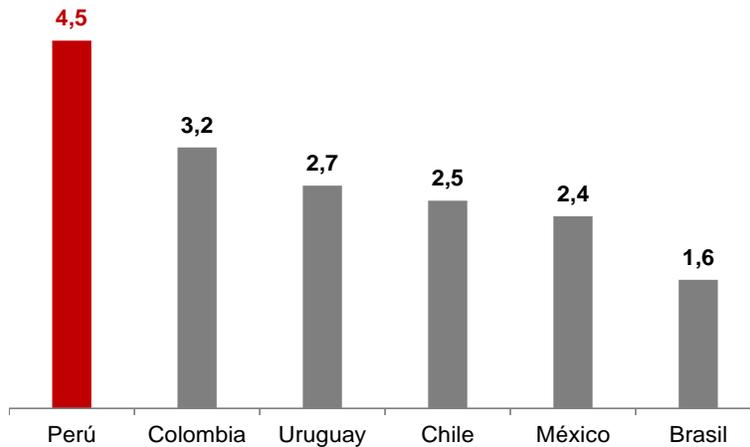
Demanda Interna y PBI (Var. % real anual)							PBI por Sectores (Var. % real anual)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Peso Año Base 2007	2016	2017	2018	2019	2020	2021
I. Demanda interna	0,9	1,9	4,1	4,8	4,9	4,9	Agropecuario	6,0	1,8	2,1	4,5	4,6	4,6
1. Gasto privado	1,1	1,1	3,6	5,1	5,2	5,3	Agrícola	3,8	0,6	1,0	4,6	5,0	4,8
a. Consumo privado	3,4	3,0	3,3	3,6	4,0	4,0	Pecuario	2,2	3,6	3,6	4,2	4,2	4,3
b. Inversión privada	-6,1	0,5	5,0	5,7	6,3	6,5	Pesca	0,7	-10,1	27,0	13,5	2,6	2,0
2. Gasto público	-0,5	5,9	6,6	3,3	3,1	3,1	Minería e hidrocarburos	14,4	16,3	6,0	5,4	2,9	3,1
a. Consumo público	-0,5	2,3	3,0	2,5	2,5	2,5	Minería metálica	12,1	21,2	6,5	5,3	3,0	3,5
b. Inversión pública	-0,5	15,0	15,0	5,0	4,5	4,5	Hidrocarburos	2,2	-5,1	4,7	5,9	5,0	5,0
II. Demanda externa neta							Manufactura	16,5	-1,6	1,4	4,2	4,5	4,2
1. Exportaciones¹	9,7	5,2	4,7	4,6	4,6	4,6	Primaria	4,1	-0,5	10,0	8,5	4,4	3,0
2. Importaciones¹	-2,3	1,0	3,4	3,9	4,2	4,2	No primaria	12,4	-2,0	-0,8	2,8	4,5	4,6
III. PBI	3,9	3,0	4,5	5,0	5,0	5,0	Electricidad y agua	1,7	7,3	3,5	5,0	5,5	5,4
							Construcción	5,1	-3,1	3,8	7,3	6,7	6,8
							Comercio	10,2	1,8	1,0	3,0	5,0	4,9
							Servicios	37,1	4,2	2,8	4,5	5,2	5,5
							PBI	100,0	3,9	3,0	4,5	5,0	5,0
							PBI primario	25,2	9,8	6,0	5,8	3,5	3,4
							PBI no primario²	66,5	2,3	2,1	4,3	5,2	5,4

1/ De bienes y servicios no financieros. 2 / No considera derechos de importación y otros impuestos.

Fuente: BCRP, INEI, Proyecciones MEF.

³² Por sus siglas en inglés: *World Economic Outlook*.

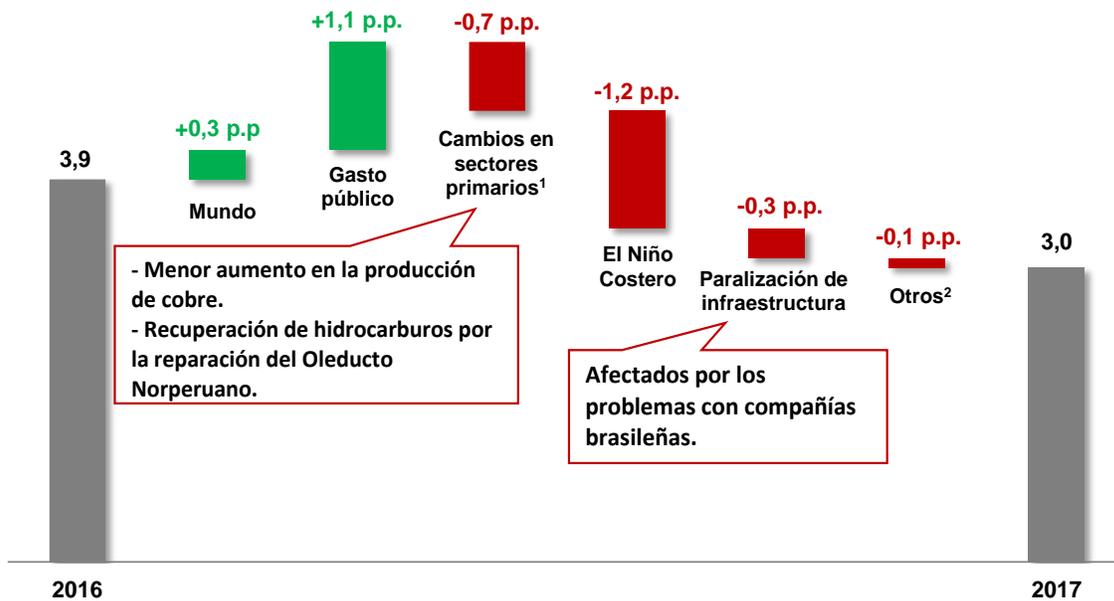
LA6¹: PBI 2017-2021²
(Var. % real anual promedio)



1/ LA6 considera a Perú, Chile, Brasil, Colombia, México y Uruguay. 2/ Para el Perú se tomó las proyecciones del MEF.

Fuente: FMI- WEO (abril 2017), Proyecciones MEF.

PBI: cambio en el crecimiento 2016-2017
(Var. % real anual, p.p.)



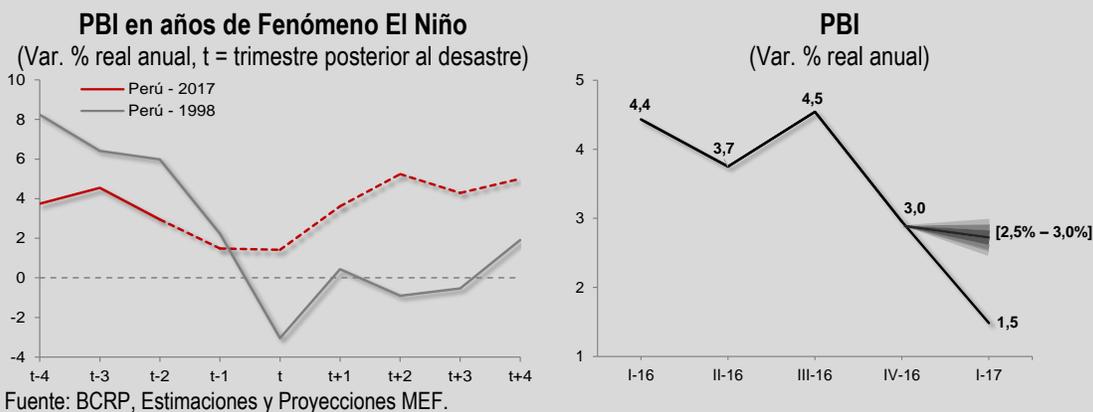
- Menor aumento en la producción de cobre.
- Recuperación de hidrocarburos por la reparación del Oleoducto Norperuano.

Afectados por los problemas con compañías brasileñas.

1/ No incluye agricultura. 2/ Incluye cambios en inventarios, impuestos, electricidad, entre otros.
Fuente: BCRP, Estimaciones y Proyecciones MEF.

2. EFECTOS TRANSITORIOS EN EL CRECIMIENTO DEL PBI DEL 1T2017

La economía peruana habría crecido alrededor de 1,5% en el 1T2017, en un contexto de paralización de las obras de infraestructura asociadas a empresas brasileñas³³, el fenómeno de El Niño Costero y mejoras en el entorno internacional. Excluyendo el impacto de estos factores y eventos temporales de paralización parcial de la producción minera, la economía podría haber crecido en un rango de [2,5%-3,0%] durante ese mismo trimestre. Es importante destacar que estos choques son temporales y su mayor impacto ya fue registrado en la actividad económica; por tanto, hacia adelante se espera una aceleración de las tasas de crecimiento, en línea con el proceso de rehabilitación y reconstrucción post El Niño Costero. De la misma manera, a pesar de la severidad de los choques adversos, es importante mencionar que la actividad económica no registró una contracción, como sí ocurrió en el evento de 1998.



El fenómeno de El Niño Costero restó 0,8 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento del PBI del 1T2017, a través de una menor producción primaria (agrícola y minera) y un deterioro de las condiciones de vida de los hogares, principalmente, en la zona norte del país.

- i. En el sector agrícola, se registraron pérdidas de áreas de cultivo por las fuertes precipitaciones, que afectaron principalmente a productos como el maíz amarillo duro, caña de azúcar, arroz cáscara, algodón rama, limón, banano, palta y espárrago, de los que la zona norte³⁴ es la principal productora (45% de la producción nacional del 2016). Así, según INDECI³⁵, en Piura, Lambayeque, La Libertad y Tumbes se perdieron 10 979 Ha de cultivo (44% de los daños registrados a nivel nacional). Asimismo, los problemas de transporte de productos perecibles afectaron el normal abastecimiento de los mercados y centros de acopio, que derivaron en incrementos en la inflación de las zonas afectadas.
- ii. En esa misma línea, en el sector minero, los daños en la carretera Central y el cierre de la Ferrovía Central por desbordes de ríos y huaicos afectaron la producción de algunas minas ubicadas en la sierra central pertenecientes a empresas como Volcan³⁶ y Milpo (6,6% de la producción minera del 2016) al obstaculizar el transporte de mineral al puerto del Callao y el ingreso de suministros necesarios para el proceso productivo por 15 días (desde 17 de marzo hasta 03 de abril).
- iii. Por último, debido a la menor capacidad adquisitiva de las familias, la interrupción temporal de la actividad comercial, los mayores costos de transporte de carga y de personas, y el menor desempeño de los servicios financieros, los sectores comercio y servicios se han deteriorado. Así, las familias de

³³ Los proyectos afectados por el destape de actos de corrupción ascienden a un equivalente de casi 5,0% del PBI: Gasoducto Sur Peruano (3,0% del PBI), IIRSA Sur Tramo 2 y 3 (0,7% del PBI), Chavimochic III etapa (0,4%), IIRSA Norte (0,3% del PBI), Vías Nuevas de Lima (0,3% del PBI) y Obras de Trasvase del Proyecto Olmos (0,1% del PBI).

³⁴ Incluye Piura, Lambayeque, La Libertad y Tumbes.

³⁵ Con información al 31 de marzo de 2017.

³⁶ Hecho de importancia Superintendencia del Mercado de Valores: RB-015-17.

las zonas afectadas redujeron la demanda de productos que no son de primera necesidad para priorizar el gasto orientado a la reconstrucción de sus viviendas. A esto se sumó el incremento de los precios de alimentos, que redujo aún más la capacidad adquisitiva de los hogares. Asimismo, los centros comerciales que fueron afectados por los desastres naturales tuvieron que paralizar temporalmente sus actividades. Por ejemplo, en Piura, centros comerciales como Open Plaza y Plaza del Sol cerraron temporalmente sus instalaciones por daños sufridos a sus locales, falta de personal y recomendaciones preventivas de las autoridades³⁷. Por otra parte, los costos en el transporte de personas y de carga se elevaron considerablemente debido a la destrucción y daños en la infraestructura vial (carreteras, caminos rurales y puentes), lo que impactó en la provisión de este tipo de servicios. Estos daños también ocasionaron un menor flujo de turistas hacia la zona norte. Por ejemplo, según la Cámara Nacional de Turismo del Perú, durante el feriado largo por Semana Santa la afluencia de turistas en la región de La Libertad registró una caída de 90% con respecto al año anterior, debido al restringido acceso hacia la ciudad de Trujillo por vías terrestres. Por último, los servicios financieros, ligados a la actividad comercial y bancaria, se vieron reducidos ante las interrupciones en las comunicaciones y las caídas parciales de las redes de los operadores de telefonía y datos, los daños en las oficinas de atención al público y las interrupciones de vías y carreteras que dificultaron el acceso de trabajadores y clientes.

El fenómeno de El Niño Costero también afectó el despliegue deseado de la inversión pública en los tres niveles de gobierno, lo que restó cerca de 0,3 p.p. al crecimiento económico del 1T2017. En efecto, las constantes precipitaciones, inundaciones y deslizamientos de tierra ocasionaron el retraso en la continuidad de los planes de inversión y en los desembolsos de gasto de capital por parte de las autoridades locales, regionales y del gobierno nacional. Cabe señalar que el 60% de la inversión pública se encuentra concentrado en zonas que han sido afectadas por los fenómenos climáticos, lo que ha derivado en una caída agregada de 23,5% en la inversión pública del Gobierno General en dichas localidades. En contrapartida, en el resto de país se registró un avance de 11,7% durante el mismo periodo.

Asimismo, el destape de los escándalos de corrupción que involucran a empresas brasileñas afectó la ejecución de un grupo importante de proyectos de infraestructura, como el Gasoducto Sur Peruano y Chavimochic III Etapa. El proyecto Gasoducto Sur Peruano no registró inversión durante el 1T2017, frente a los US\$ 405 millones³⁸ (0,8% del PBI del 1T2017) desembolsados en el 1T2016. En el caso del proyecto de irrigación Chavimochic III Etapa³⁹, la ejecución ha sido casi nula durante el 1T2017 (1T2016: US\$ 28 millones). En balance, la paralización de inversión de los proyectos de infraestructura vinculados a empresas brasileñas restó 0,6 p.p. de crecimiento al PBI del 1T2017.

Adicionalmente, la huelga de trabajadores en Cerro Verde y problemas técnicos en Antamina afectaron el desempeño del sector minero. La producción cuprífera de Cerro Verde (12,1% de la producción minera del 2016) fue afectada por la huelga⁴⁰ de los trabajadores de la empresa que duró 21 días (del 10 hasta 31 de marzo). Por su parte, Antamina (11,3% de la producción minera) registró una menor producción de cobre en el 1T2017 por problemas técnicos y averías en su sistema de transporte en mina. En promedio, estos problemas operativos en el desempeño del sector restaron 20 mil TM a la producción de cobre y redujeron en 0,3 p.p. el crecimiento de la economía en el 1T2017.

No obstante, los efectos transitorios y negativos sobre el desempeño de la economía peruana han sido compensados parcialmente por el favorable impulso que ha brindado el mejor entorno internacional, el cual otorgó cerca de 0,6 p.p. adicionales al crecimiento del 1T2017. La reciente aceleración en la demanda mundial se ha traducido en una mayor demanda por productos no tradicionales, los cuales habrían

³⁷Instituto de Economía de la Cámara de Comercio de Lima.

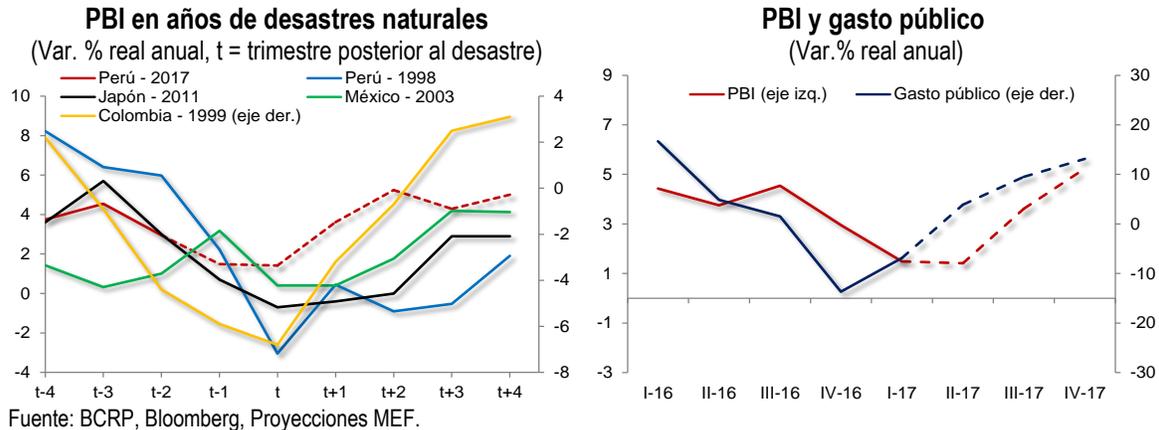
³⁸ Información proporcionada por el MINEM e incluye IGV.

³⁹ Información proporcionada por el Proyecto Especial Chavimochic e incluye IGV.

⁴⁰ Reports First-Quarter March 31, 2017 Results - Freeport-McMoRan.

registrado un crecimiento de 4,3% en el 1T2017, cifra superior al registro promedio del 2015 (-5,3%) y 2016 (1,0%).

La experiencia de episodios pasados post-desastre natural en Perú y otras economías permite avizorar una rápida recuperación de la actividad económica a partir del segundo semestre. El motor de crecimiento será el gasto público, que aportará 1,1 p.p. al crecimiento del 2017, al pasar de una caída de 0,5% en el 2016 a un crecimiento de 5,9% en el 2017 (mantenimiento: 16,0%; inversión pública: 15,0%). La respuesta de política será intensiva en mantenimiento (fase de rehabilitación) durante el 2T2017, y posteriormente se sumará el despliegue de la inversión pública, principalmente, en la fase de reconstrucción⁴¹. Esto permitirá que el PBI se acelere desde un crecimiento alrededor de 1,5% en el 1S2017 a uno por encima del 4,0% en el 2S2017.

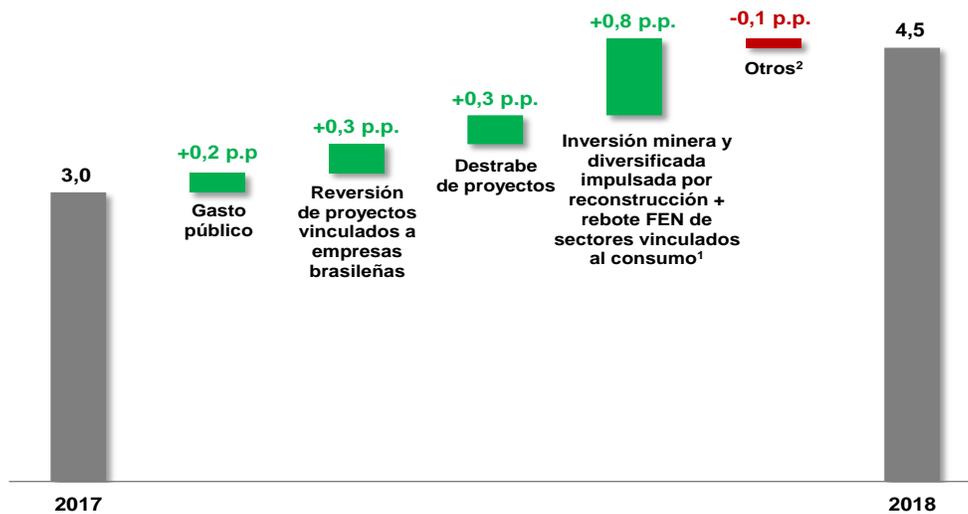


En el 2018, la economía se acelerará y crecerá 4,5%, tras la reversión de los choques idiosincráticos ya mencionados, el despliegue del proceso de reconstrucción y el crecimiento generalizado de la inversión privada (infraestructura y minería). La ejecución de los proyectos paralizados durante el 2017 por sus vínculos con empresas brasileñas junto al destrabe y licitación de proyectos de infraestructura aportarán 0,6 p.p. adicionales de crecimiento a la economía peruana. A esta mejora se sumará la política fiscal expansiva, que brindará 0,2 p.p. adicionales al crecimiento del 2018. Asimismo, el 2018 se caracterizará por una mejora en la inversión minera como consecuencia del contexto internacional favorable y el impacto de las medidas adoptadas, destacando proyectos como Mina Justa, la ampliación de Toromocho, Pukaqaqa y Pampa de Pongo. Finalmente, el proceso de reconstrucción, la mayor demanda pública que este conlleva, y las medidas orientadas a dinamizar la vivienda social y los segmentos Mype y agrario, permitirán dinamizar la inversión privada en sectores no transables como materiales de construcción, cerámicos, plásticos, entre otros. Con todo esto, la inversión privada crecerá 5,0% en el 2018 y, en términos de PBI, será equivalente al 17,4%, el mayor nivel desde el 2016. Esta mayor inversión generalizada, a su vez, permitirá reactivar el círculo virtuoso de inversión-empleo formal-consumo.

⁴¹ El día 25 de abril el Poder Legislativo aprobó el Proyecto de Ley N° 1249/2017-PE que aprueba disposiciones de carácter extraordinario para las intervenciones del Gobierno Nacional frente a desastres y que dispone la creación de la Autoridad para la Reconstrucción con Cambios.

PBI: cambio en el crecimiento 2017-2018

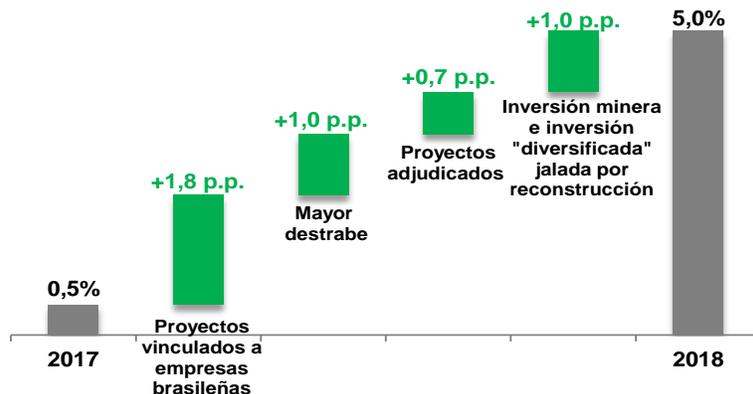
(Var. % real anual, p.p.)



1/ Incluye agricultura. 2/ Incluye cambios en inventarios, impuestos, electricidad, entre otros.
Fuente: BCRP, Estimaciones y Proyecciones MEF.

Inversión privada: cambio en el crecimiento 2017-2018

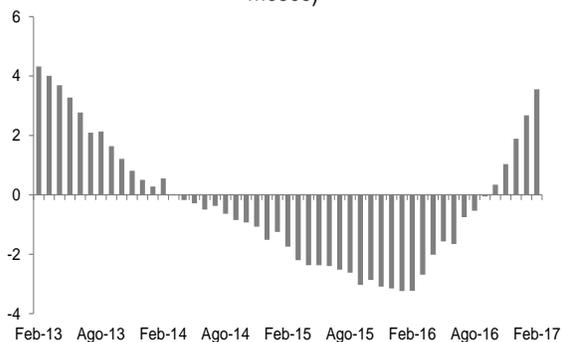
(Var. % real anual, p.p.)



Fuente: BCRP, Ositran, Osinergmin, Osiptel, MINEM, Municipalidad Metropolitana de Lima, Estimaciones y Proyecciones MEF.

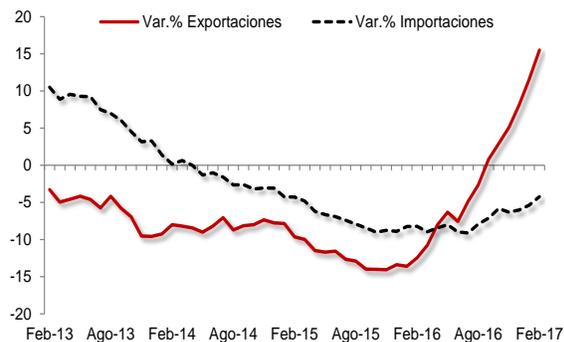
Por su parte, el impulso externo (mejora en los términos de intercambio y mayor demanda externa) contribuirá a que el déficit en cuenta corriente continúe reduciéndose, a pesar del mayor dinamismo esperado de la demanda interna. El déficit en cuenta corriente en el horizonte de proyección estará por debajo de los niveles asociados con un incremento rápido de la posición de pasivos externos netos. Así, a febrero se registraron superávits comerciales anualizados similares a los vistos en el 2013, debido a la recuperación de los precios de las materias primas que el Perú exporta, así como a una oferta exportable primaria (minera) mayor que en el 2013. El crecimiento de las exportaciones durante los primeros dos meses del año se explicó por el aumento de los precios (en 18,6%) y del volumen exportable (en 16,8%). Estas mejoras se dieron principalmente en productos tradicionales como el cobre, harina de pescado y derivados de petróleo, en línea también con el desempeño favorable de la manufactura primaria (Ene-feb 2017: 15,4%).

Balanza comercial
(Miles de millones de US\$ acumulados en los últimos 12 meses)



Fuente: BCRP.

Exportaciones e Importaciones Nominales
(Var. % acumulada de los últimos 12 meses)



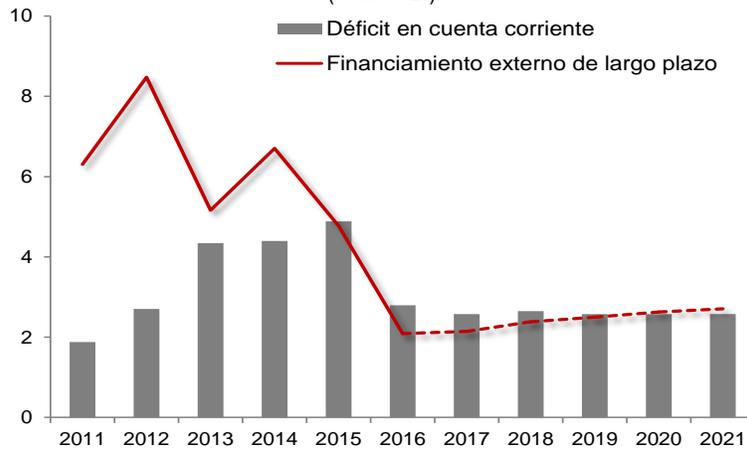
Balanza de Pagos
(Porcentaje del PBI)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2,8	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6
1. Balanza comercial	0,9	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4
a. Exportaciones	18,9	19,3	19,3	18,9	18,3	17,7
b. Importaciones	-18,0	-17,5	-17,8	-17,3	-16,8	-16,3
2. Servicios	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,7
a. Exportaciones	3,2	3,1	3,2	3,2	3,3	3,3
b. Importaciones	-4,2	-3,9	-4,1	-4,2	-4,1	-4,0
3. Renta de factores	-4,7	-5,1	-4,9	-4,8	-4,7	-4,6
4. Transferencias corrientes	2,0	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3
II. CUENTA FINANCIERA	2,9	3,0	2,6	2,6	2,6	2,6
1. Sector privado	1,9	1,5	1,5	2,1	2,2	2,4
2. Sector público	1,4	1,6	1,2	0,6	0,4	0,1
3. Capitales de corto plazo	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Este déficit externo decreciente estará financiado por flujos de capital de largo plazo. Se espera que el financiamiento externo de largo plazo se incremente de 2,1% del PBI en el 2016 a 2,7% del PBI en el 2021. En este punto destacarán los flujos de inversión extranjera directa en sectores como minería e infraestructura.

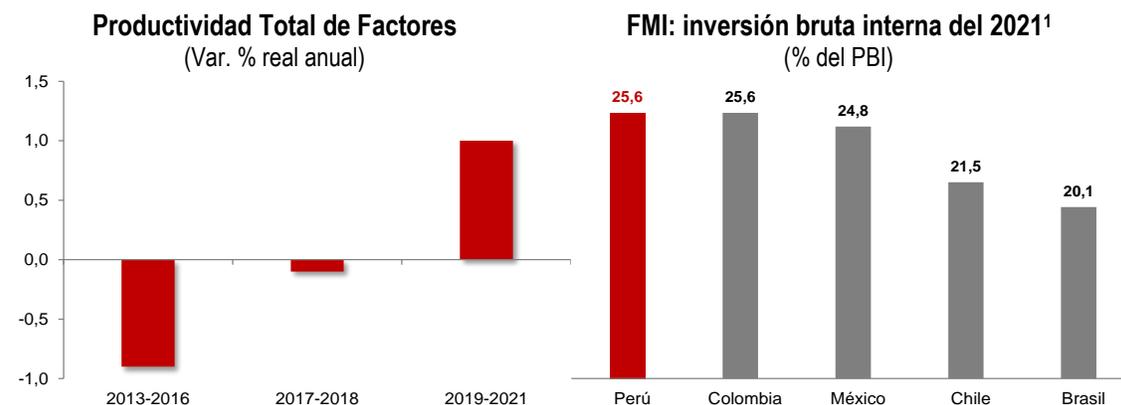
Déficit en cuenta corriente y financiamiento externo de largo plazo¹ (% del PBI)



1/ Incluye la inversión directa extranjera (IED) y préstamos de largo plazo.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

VI. REFORMAS DE MEDIANO PLAZO

La estrategia de crecimiento de la presente administración apunta a converger hacia un crecimiento potencial de 5,0% en el mediano plazo, sobre la base de una mayor productividad y la expansión del stock de capital físico. A la expansión del stock del capital (reconstrucción, infraestructura y minería) a iniciarse en el 2018, se sumarán las ganancias de productividad que se esperan provenientes del proceso de formalización que está llevando a cabo el Gobierno. En tal sentido, se espera que la productividad total de factores registre un crecimiento promedio anual alrededor de 1,0% en el periodo 2019-2021, luego de contraerse alrededor de 1,0% en el periodo 2013-2016. De esta forma, hacia el final del horizonte de proyección, la economía peruana lideraría el crecimiento regional, superando a países como Colombia (3,6%), Chile (3,1%), México (2,7%) y Brasil (2,0%), sobre la base de mayor productividad y uno de los ratios de inversión sobre PBI más altos en la región.



1/ Para el caso de Perú se utiliza la proyección del MEF.

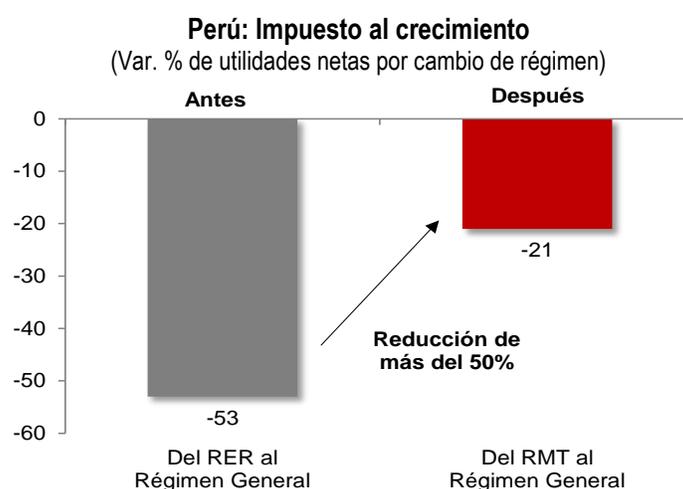
Fuente: FMI – WEO (abril 2017), Estimaciones y Proyecciones MEF.

La estrategia de crecimiento para el mediano plazo de la presente administración, que tenía como pilares el despliegue de infraestructura y la formalización, ha sido complementada por un tercer pilar: el proceso de reconstrucción post Niño Costero. Cabe destacar que la ocurrencia del fenómeno de El Niño Costero ha puesto en evidencia los altos costos para nuestro país que implican la informalidad y la ausencia o baja calidad de la infraestructura pública. Muestra de ello es que El Niño Costero, que es de menor magnitud que anteriores fenómenos de El Niño registrados en el Perú, ha ocasionado mayores daños en viviendas (242 mil viviendas afectadas vs. 94 mil en 1997-1998) y carreteras (3 227 km. destruidos vs. 944 mil en 1997-1998). Por tanto, este último pilar fortalece los dos anteriores, ya que implicará un despliegue de infraestructura adicional al planeado y permitirá formalizar sectores de la población que vivían en zonas de alto riesgo y sin acceso a los servicios básicos.

En primer lugar, la actual administración tiene como tarea acelerar la inversión a través del despliegue de infraestructura. Un escenario post-desastre natural ofrece la oportunidad de crear infraestructura de calidad, a través de un mecanismo adecuadamente diseñado. Los efectos destructivos del fenómeno de El Niño Costero han puesto en evidencia que la infraestructura del país no es la más adecuada, lo que ha amplificado el efecto del choque. En esta línea, en el marco de la Delegación de Facultades Legislativas otorgadas por el Congreso al Poder Ejecutivo se ha buscado establecer un sistema de inversión más expeditivo y sencillo que permita desplegar proyectos de infraestructura de calidad. Una muestra de ello es que se ha eliminado el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) y se ha reemplazado por Invierte.pe, que prioriza el cierre de brechas sociales y productivas, en un marco de programación de la inversión y que por primera vez será multianual, al igual que el proceso de diseño, priorización y ejecución del presupuesto público. Asimismo, se han modificado los reglamentos de los sistemas de Asociaciones Público Privadas (APP) y Obras por Impuestos (Oxi), y fortalecido la gobernanza de ProInversión, lo que hará más ágiles los procesos de licitación

y ejecución de proyectos de inversión. Se busca recortar los plazos de estructuración y cierre financiero, así como reducir el número de renegociaciones contractuales, todo lo cual redundará en mayor ejecución de los flujos de inversión y en proyectos de mayor envergadura. Cabe señalar que en el periodo 2017-2018 se espera adjudicar la cartera de inversiones más grande de los últimos 15 años.

En segundo lugar, la estrategia de formalización contempla, en el plano tributario, ampliar la base de contribuyentes a través del registro de transacciones antes no registradas, para lo cual serán claves el Régimen MYPE Tributario (RMT), y el uso de facturas y comprobantes de pago electrónicos. Es importante mencionar que el RMT tiene por objetivo reducir las distorsiones derivadas de un sistema tributario altamente oneroso y complejo para las empresas que buscan un mayor crecimiento. Antes de la implementación de este nuevo régimen, una compañía que transitaba del Régimen Especial del Impuesto a la Renta (RER) al Régimen General (RG) experimentaba automáticamente una reducción de 53% en sus utilidades⁴². Esta situación se ha revertido parcialmente con el RMT, ya que ahora una empresa que pase del RMT al RG sólo reducirá sus beneficios en un 21%, aumentando así la progresividad del sistema impositivo para empresas.



Fuente: Pagés (2010), SUNAT y MEF.

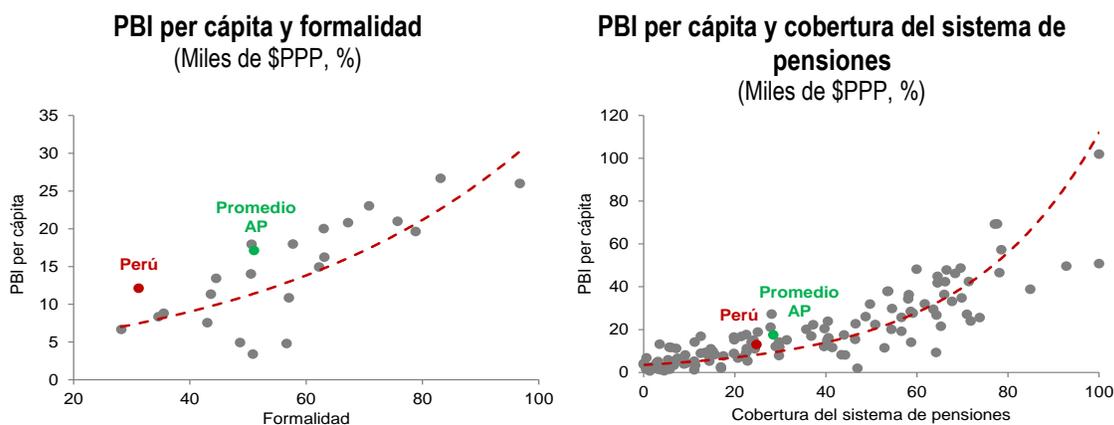
Una fuente adicional de ampliación de base tributaria será la formalización de rentas antes no declaradas y que permitirán mejorar el control de patrimonio no justificado. Para dicho fin, son claves las medidas de amnistía y repatriación de capitales. A estos cambios de política tributaria se suman la simplificación administrativa y la reducción de costos de cumplimiento como instrumentos de formalización tributaria. Cabe señalar que, en la medida que la reforma tributaria busca ampliar la base de contribuyentes más que modificar tasas impositivas, esta se materializará en mayores ingresos permanentes a partir del 2018-2019.

Asimismo, la estrategia de formalización se complementa con la búsqueda de incrementar los beneficios y reducir los costos de la formalidad. Para alcanzar el primer punto se otorgarán condiciones de financiamiento más favorables para el segmento de Mypes (donde cerca del 90% del empleo es informal) mediante el uso de instrumentos financieros, como garantías y líneas de crédito, condicionadas al registro en el RMT, un esquema de Bono de Buen Pagador, y beneficios tributarios como la devolución anticipada del IGV. En cuanto a la reducción de los costos de la formalidad, la Comisión de Protección Social viene trabajando actualmente en una propuesta para mejorar la calidad y cobertura previsional y de salud de manera que sea fiscalmente sostenible y que contribuya con la formalización, al reducir el financiamiento que depende de contribuciones basadas en la planilla. Se espera que esta propuesta sea anunciada a mediados del presente año. De la misma forma, las facultades legislativas permitieron la promulgación de un paquete con medidas de

⁴² Pagés, C. (2010). "La era de la productividad: cómo transformar las economías desde sus cimientos". Banco Interamericano de Desarrollo.

simplificación administrativa, el cual tiene el objetivo de dismantelar las trabas para el entorno de negocios, reduciendo el uso de trámites y documentos redundantes (p.e. copias de DNI⁴³ y fichas RUC⁴⁴), así como aumentando la digitalización de procesos que involucran la interacción entre empresas y el Estado (p.e. uso de planillas electrónicas para la fiscalización laboral e interconexión entre entidades administrativas) y uniformizando y haciendo más predecible el marco legal de procedimientos administrativos.

Estas medidas se encuentran alineadas a lo que sugiere la literatura internacional sobre los principales determinantes de la economía informal. Según diversos estudios, cerca del 57% de las diferencias entre los niveles de informalidad de la economía peruana respecto a países OCDE, tales como Chile y EE.UU., se encuentran determinadas por la deficiente calidad de los servicios gubernamentales y la excesiva carga regulatoria⁴⁵. En efecto, la evidencia internacional ofrece ejemplos de procesos de formalización que han estado asociados a mejoras en el entorno regulatorio y tributario, y que han derivado en incrementos sostenidos en sus niveles de productividad. Por ejemplo, Turquía incrementó sus niveles de formalidad laboral en 15 p.p. entre el 2000 – 2013, periodo en el que la productividad laboral también aumentó 1,3 veces. Gran parte de esta mayor formalización fue consecuencia de una reforma tributaria orientada a disminuir la complejidad y las distorsiones del sistema impositivo, así como de reducciones en la carga de las contribuciones sociales de sus trabajadores⁴⁶. En esta misma línea, Colombia logró reducir la tasa de informalidad de 57% en el 2012 a 50% en el 2016, como resultado de medidas implementadas para reducir los costos de la contribución social de los grupos más vulnerables de la fuerza laboral (que pasaron de 53% a 45% de la remuneración)⁴⁷. Durante dicho periodo, la economía colombiana incrementó en 1,1 veces sus niveles de productividad laboral. Finalmente, Uruguay redujo la tasa de informalidad de 41% en el 2004 a 26% en el 2012, lo cual derivó en un aumento de 1,3 veces en la productividad laboral. Este fue el resultado de una reforma que implicaba una simplificación del sistema tributario y una reducción de la carga impositiva para empresas y personas⁴⁸.



En el caso peruano, se ha observado una mejora en la productividad y en la formalización de determinados sectores económicos en los años de alto crecimiento económico. Muestra de ello es que la brecha de productividad de la minería respecto a otros sectores (agricultura, manufactura, comercio y servicios) se ha

⁴³ Documento Nacional de Identidad.

⁴⁴ Registro Único de Contribuyentes.

⁴⁵ Loayza, N. (2008). "Causas y consecuencias de la informalidad en Perú". *Revista Estudios Económicos* 15, 43 – 64, Banco Central de Reserva del Perú.

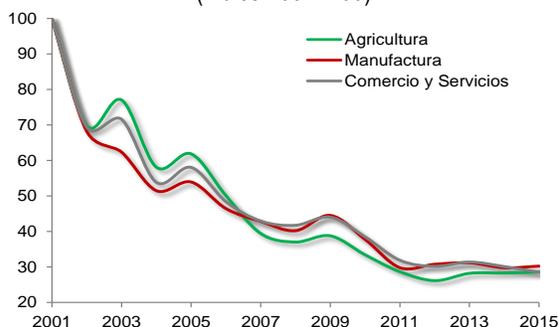
⁴⁶ ILO (2014). "Informality and the quality of employment in G20 countries".

⁴⁷ Kugler A., Kugler M. y Herrera L. (2017). "Do Payroll Tax Breaks Stimulate Formality? Evidence from Colombia's Reform." *Working Paper 23308*. NBER Working Paper Series.

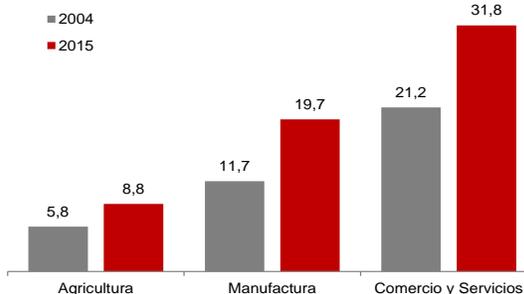
⁴⁸ ILO y FORLAC (2014). "Reduction of informal employment in Uruguay: policies and outcomes". *Notes on formalization*. Programme for the promotion of formalization in Latin America and the Caribbean

reducido alrededor de 70% durante los últimos quince años, periodo en el cual se ha dado una mayor formalización en dichos rubros.

Perú: productividad relativa de la minería por sectores productivos¹, 2001 – 2015
(Índice 2001=100)



Perú: formalidad laboral por sectores productivos², 2004 – 2015
(% de la PEA ocupada)



1/ Medido como el ratio entre la productividad del sector minero (el de mayor productividad) y los otros sectores.

2/ Se considera que un trabajador es formal cuando cuenta con seguro de salud y accede al sistema de pensiones.

Fuente: Banco Mundial, OIT, CEPAL, FMI, INEI, BCRP.

Y en tercer lugar, el despliegue del proceso de Reconstrucción con Cambios permitirá garantizar la reubicación de la población damnificada y reconstruir la infraestructura afectada por el desastre natural. Este proceso estará apoyado en un marco normativo que garantizará su rápida ejecución. Se creará una nueva autoridad que estará a cargo del proceso de reconstrucción y elaboración de un Plan Integral para la rehabilitación y construcción de infraestructura de calidad (que incluye salud, educación y programas de vivienda social) con enfoque de gestión de riesgos de desastres. Esta autoridad estará acompañada de medidas que garantizarán su efectividad: se han establecido procesos simplificados, como trámites con plazo máximo de siete días hábiles y sin costo, acompañados de silencio administrativo positivo, lo que permitirá ejecutar rápidamente los proyectos de rehabilitación y reconstrucción. Asimismo, se ha dispuesto la reubicación de la población ubicada en zonas altamente riesgosas a zonas seguras, aprovechando la disponibilidad de terrenos del Estado y generando penalidades para personas o autoridades que intenten ubicarse nuevamente en las zonas altamente riesgosas. Adicionalmente, se intensificará el uso del mecanismo de Obras por Impuestos (Oxi) para los tres niveles de Gobierno. Y, por último, se ha creado un mecanismo de obras por terrenos que permitirá la participación de las empresas privadas en el encauzamiento y escalonamiento de los ríos a cambio de la cesión en uso, arrendamiento u otras modalidades de los terrenos aprovechables que se generen luego del encauzamiento del río.

Medidas como la creación de la Autoridad para la Reconstrucción están acorde con las mejores prácticas internacionales. Según el Banco Mundial (2008)⁴⁹, países como Indonesia y Colombia crearon agencias encargadas del proceso de reconstrucción. Indonesia, luego del terremoto de Yogyakarta en el 2004, estableció la Agencia de Reconstrucción y Rehabilitación que estuvo a cargo de la rehabilitación de las zonas afectadas. La reconstrucción de la ciudad de Yogyakarta se considera como uno de los casos más exitosos ya que, por ejemplo, reconstruyó más de 100 000 casas en un año. En Colombia, luego del terremoto de 1999, se creó el Fondo de Reconstrucción para la Región del Café, que coordinó y realizó el seguimiento de todas las operaciones de reconstrucción del país entre 1999 y 2002. Cabe mencionar que este país volvió a aplicar el mismo esquema mediante la creación del Fondo de Adaptación, luego de ser afectado por el fenómeno La Niña en el 2010. Al respecto, un informe elaborado por el Banco Mundial⁵⁰ resaltó el reasentamiento de Gramalote, una provincia colombiana afectada por La Niña, como un proceso exitoso que evidencia las bondades de este tipo de gestión. Asimismo, según el Instituto de Investigación de Ingeniería de Terremotos⁵¹, Sri Lanka después

⁴⁹ Fengler, Ihsan y Kaiser (2008). "Managing Post-Disaster Reconstruction Finance". Banco Mundial.

⁵⁰ La experiencia de intervención en Gramalote: Un caso de reasentamiento en Suramérica.

⁵¹ Franco, Sheth y Meyer (2004). "Recovery and Reconstruction in Sri Lanka following the December 26, 2004 Tsunami".

del maremoto del 2004, implementó sistemas y procedimientos a cargo de un grupo de trabajo para reconstruir el país. Este esquema permitió la participación de inversiones público-privadas para los trabajos de reconstrucción.

Experiencia internacional de tipos de organización para reconstrucción

País	Tipo de evento	Fecha del evento	Agencias	Costo (Millones de US\$)
Indonesia	Tsunami Acuerdo de Paz	Diciembre, 2004- Agosto, 2005	Agencia para la Rehabilitación y Reconstrucción (BRR) Agencia Especial Descentralizada	5 100
Indonesia (Yogyakarta y Central Java)	Terremoto	Mayo, 2006	Equipo Técnico Nacional Junta de coordinación Centralizada	80
Sri Lanka	Tsunami	Diciembre, 2004	Grupo de trabajo para reconstruir la nación (TAFREN) Agencia Especial Centralizada	2 100
Maldivia	Tsunami	Diciembre, 2004	Centro Nacional de Gestión de Desastres (NMDC) Junta de Coordinación Centralizada	302 000
Colombia	Terremoto	Enero, 1999	Fondo de Reconstrucción para la Región del Café (FOREC) Agencia Especial Descentralizada	-
Pakistán	Terremoto	Octubre, 2005	Autoridad de Reconstrucción y Rehabilitación de Terremotos (ERRA) Agencia Especial Descentralizada	5 900
Granada	Huracán Ivan	Setiembre, 2004	Agencia de Reconstrucción y Desarrollo (ARD) Agencia Especial Centralizada	150
Honduras	Huracán Mitch	Octubre- Noviembre, 1998	Comisión Permanente para Contingencias (COPECO) Agencia Especial Centralizada	2 800
Colombia	Fenómeno La Niña	Abril, 2010- Junio, 2011	Fondo de Adaptación Agencia Especial Centralizada	-
México	Terremoto	Setiembre, 1985	Renovación Habitacional Popular Agencia Especial Centralizada	1 678 (al 2004)

Fuente: Banco Mundial y Ministerio de Hacienda-Fondo de Adaptación (Colombia).

3. ESTRATEGIA DE FORMALIZACIÓN Y REFORMA TRIBUTARIA

La baja formalidad es una de las principales restricciones para el crecimiento económico de largo plazo de la economía peruana. Este Gobierno ha decidido enfrentar este problema a través de una estrategia de formalización que se agrupa en cinco grandes ejes. Con diferentes grados, todas ellas buscan enfrentar las dos grandes causas de la informalidad: la falta de desarrollo y la mala gobernanza.

- i. Dinamizar el mercado laboral formal, a través de la reducción de barreras a la contratación y el despido; además, los costos laborales relacionados con los seguros de jubilación y salud deben ser determinados como parte de una reforma en la protección social que busque dotar de cobertura básica universal, considerando la sostenibilidad fiscal del Estado.
- ii. Aumentar la productividad laboral.
- iii. Modernizar el marco regulatorio. Este debe ser simple, claro y moderno, en todas las etapas de la vida de la empresa, desde su formación hasta su salida del mercado, para promover el desarrollo empresarial, la competencia de mercado y la protección de trabajadores y consumidores. Como la economía evoluciona continuamente, el marco regulatorio debe ser dinámico, y por lo tanto, instituciones como el Indecopi deben tener un papel proactivo y no sólo reactivo respecto a las trabas burocráticas existentes o propuestas.
- iv. Racionalizar el sistema tributario, que debe tender a la simplicidad (particularmente para empresas pequeñas), uniformidad en el régimen tributario (para empresas a partir de cierto tamaño), gradualidad en la subida del costo impositivo con el tamaño de la empresa (para no desincentivar el crecimiento) y moderación en las sanciones a los infractores (para evitar su incapacidad o quiebra).
- v. Mejorar la provisión de servicios y bienes públicos, pues estos inducen indirectamente a que la formalidad se convierta en una alternativa más atractiva. Para este propósito se requieren mecanismos de coordinación entre los poderes del Estado, sectores y ministerios del Gobierno, así como entre los distintos niveles estatales (central y subnacionales).

Reforma Tributaria e Informalidad

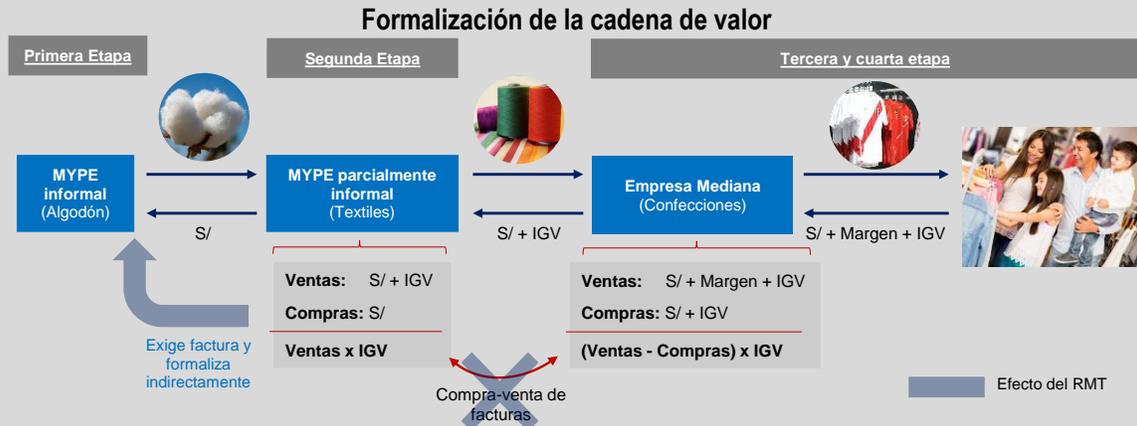
La reforma tributaria iniciada en la presente administración tiene dos objetivos: (i) formalizar la cadena de valor; y, (ii) formalizar las rentas no declaradas. Con esto, se busca incrementar la base de contribuyentes y, por tanto, los ingresos fiscales permanentes a partir del 2018-2019.

La formalización de la cadena de valor tiene como objetivo principal transparentar transacciones informales que se hacen, incluso, dentro del sector formal y reducir la evasión del IGV. Una parte importante de la evasión del IGV reside en las primeras etapas de la cadena productiva, en donde pequeños y medianos proveedores comercian bienes o servicios básicos sin facturas. De esta forma, las empresas de la etapa siguiente se encuentran en desventaja, pues al no haber pagado IGV por sus compras cuentan con menos “escudos tributarios” (créditos fiscales) respecto a otras empresas que sí pueden descontar el IGV gastado en insumos⁵². Dicha situación suele fomentar el surgimiento de un mercado paralelo de compra y venta de facturas no reales, el cual permite a las empresas de la segunda etapa atenuar sus obligaciones de IGV.

La implementación del Régimen MYPE Tributario (RMT) y sus beneficios asociados buscan incentivar la emisión de facturas provenientes de transacciones reales e incrementar así la base de recaudación de impuestos. El RMT es un sistema de libre afiliación dirigido a micro y pequeñas empresas para la declaración y pago de impuestos. La creación de dicho régimen busca reducir el número de empresas que no contribuyen con impuestos y, en paralelo, incrementar el número de contribuyentes que usan comprobantes de pago. Para esto, la afiliación al régimen contempla beneficios tributarios (bajas tasas impositivas, menores costos

⁵² Por ejemplo ver en el caso de Brasil: De Paula, Á., y Scheinkman J.A. (2010). “Value-Added Taxes, Chain Effects, and Informality”. *American Economic Journal: Macroeconomics* 2(4): 195 – 221.

administrativos y devolución del IGV gastado en bienes de capital) y financieros, el cual incluye el Fondo para el Fortalecimiento Productivo de las MYPE, que permitirá a los pequeños y medianos empresarios acceder a condiciones de financiamiento favorables para capital de trabajo y adquisición y reposición de activos. A esto se suma la medida de deducciones adicionales al impuesto a la renta de familias por gastos sustentados con comprobantes de pago, que fomentará la costumbre de solicitar facturas y boletas de venta en actividades donde la evasión es elevada.



Fuente: MEF.

La formalización de rentas no declaradas busca hacer visible para la administración tributaria el patrimonio, rendimiento y obligaciones pendientes de pago de los contribuyentes. El régimen de sinceramiento de capitales aprobado permitirá a los contribuyentes declarar, repatriar y pagar impuestos por un patrimonio que antes no era conocido. Así, si bien esta medida tendrá un impacto positivo pero transitorio en el corto plazo sobre el mercado financiero y las cuentas fiscales, también aumentará el acervo de capital observado por SUNAT y sus rendimientos, lo cual incrementará los ingresos fiscales permanentes. De la misma forma, las amnistías tributarias a gobiernos regionales y locales serán herramientas importantes para que los trabajadores de estas entidades se formalicen y accedan a la protección social, pues a partir de ahora será el propio Tesoro Público el que se encargará de administrar obligaciones de pago relacionadas a seguridad social, pensiones y tributos.

Vale mencionar que este eje será reforzado con las medidas que fortalecen la capacidad de la SUNAT de monitorear y combatir la evasión internacional de rentas. Parte del proceso de integración a la OCDE exige la adaptación del Código Tributario peruano a los estándares de intercambio exigidos por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información, con el fin de combatir la evasión fiscal internacional. En ese sentido, los decretos legislativos aprobados en materia del Código Tributario permitirán que la SUNAT acceda a información del sistema bancario, la cruce con administraciones tributarias de otros países y coordine acciones de fiscalización internacional. Esto será clave para fomentar el sinceramiento de deudas este año y disuadir el traslado de rentas a otras jurisdicciones en el futuro.

VII. CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Var. % real anual)

	Peso Año Base 2007	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
Agropecuario	6,0	3,2	1,8	2,1	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6
Agrícola	3,8	1,9	0,6	1,0	4,6	5,0	4,8	4,8	4,8
Pecuario	2,2	5,2	3,6	3,6	4,2	4,2	4,3	4,3	4,2
Pesca	0,7	15,9	-10,1	27,0	13,5	2,6	2,0	2,1	5,1
Minería e hidrocarburos	14,4	9,5	16,3	6,0	5,4	2,9	3,1	3,2	3,6
Minería metálica	12,1	15,7	21,2	6,5	5,3	3,0	3,5	3,3	3,8
Hidrocarburos	2,2	-11,5	-5,1	4,7	5,9	5,0	5,0	5,0	5,2
Manufactura	16,5	-1,5	-1,6	1,4	4,2	4,5	4,2	4,4	4,3
Primaria	4,1	1,8	-0,5	10,0	8,5	4,4	3,0	3,4	4,8
No primaria	12,4	-2,6	-2,0	-0,8	2,8	4,5	4,6	4,8	4,2
Electricidad y agua	1,7	5,9	7,3	3,5	5,0	5,5	5,4	5,4	5,3
Construcción	5,1	-5,8	-3,1	3,8	7,3	6,7	6,8	6,9	6,9
Comercio	10,2	3,9	1,8	1,0	3,0	5,0	4,9	4,8	4,4
Servicios	37,1	5,1	4,2	2,8	4,5	5,2	5,5	5,5	5,2
PBI	100,0	3,3	3,9	3,0	4,5	5,0	5,0	5,0	4,8
PBI primario	25,2	6,8	9,8	6,0	5,8	3,5	3,4	3,5	4,0
PBI no primario¹	66,5	2,7	2,3	2,1	4,3	5,2	5,4	5,4	5,1

1/ No considera derechos de importación y otros impuestos.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 2
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Var. % real anual)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018 -2021
I. Demanda interna	3,1	0,9	1,9	4,1	4,8	4,9	4,9	4,7
1. Gasto privado	2,8	1,1	1,1	3,6	5,1	5,2	5,3	4,8
a. Consumo privado	3,4	3,4	3,0	3,3	3,6	4,0	4,0	3,7
b. Inversión privada	-4,4	-6,1	0,5	5,0	5,7	6,3	6,5	5,9
2. Gasto público	4,4	-0,5	5,9	6,6	3,3	3,1	3,1	4,1
a. Consumo público	9,8	-0,5	2,3	3,0	2,5	2,5	2,5	2,6
b. Inversión pública	-7,3	-0,5	15,0	15,0	5,0	4,5	4,5	7,2
II. Demanda externa neta								
1. Exportaciones¹	3,5	9,7	5,2	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6
2. Importaciones¹	2,5	-2,3	1,0	3,4	3,9	4,2	4,2	3,9
III. PBI	3,3	3,9	3,0	4,5	5,0	5,0	5,0	4,8

1/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 3
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018-2021
I. Demanda interna	102,7	100,2	98,6	98,6	98,6	98,6	98,6	98,6
1. Gasto privado	84,8	82,7	81,4	80,9	81,0	81,2	81,4	81,1
a. Consumo privado	65,5	65,3	64,9	64,2	63,3	62,6	61,8	63,0
b. Inversión privada	19,3	17,7	17,2	17,4	17,7	18,0	18,4	17,9
2. Gasto público	17,6	16,8	17,2	17,7	17,5	17,4	17,2	17,4
a. Consumo público	12,6	12,1	11,9	11,8	11,6	11,4	11,3	11,5
b. Inversión pública	5,0	4,8	5,3	5,9	5,9	5,9	6,0	5,9
II. Demanda externa neta								
1. Exportaciones¹	21,0	22,1	22,7	22,9	22,5	22,0	21,4	22,2
2. Importaciones¹	23,7	22,2	21,4	21,5	21,1	20,5	20,0	20,8
III. PBI	100,0							

1/ De bienes y servicios no financieros.
Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 4
BALANZA DE PAGOS
(US\$ Millones)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018-2021
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-9 402	-5 461	-5 479	-5 860	-6 233	-6 629	-7 038	-6 440
1. Balanza comercial	-3 150	1 730	3 706	3 434	3 581	3 830	3 785	3 657
a. Exportaciones	34 236	36 838	41 045	42 737	44 525	46 395	48 339	45 499
b. Importaciones	-37 385	-35 107	-37 338	-39 303	-40 945	-42 565	-44 554	-41 842
2. Servicios	-2 040	-1 974	-1 826	-1 902	-2 195	-2 063	-1 979	-2 035
a. Exportaciones	6 236	6 312	6 568	7 154	7 618	8 366	9 035	8 043
b. Importaciones	-8 276	-8 287	-8 394	-9 055	-9 812	-10 428	-11 015	-10 078
3. Renta de factores	-7 544	-9 184	-10 869	-10 938	-11 235	-12 067	-12 525	-11 691
4. Transferencias corrientes	3 331	3 967	3 510	3 546	3 616	3 671	3 682	3 629
II. CUENTA FINANCIERA	9 475	5 630	6 395	5 860	6 233	6 629	7 038	6 440
1. Sector privado	8 792	3 709	3 097	3 290	4 878	5 554	6 636	5 090
2. Sector público	3 110	2 657	3 298	2 570	1 355	1 075	402	1 350
3. Capitales de corto plazo	-2 427	-736	0	0	0	0	0	0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0	0	0	0	0	0	0	0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	73	168	916	0	0	0	0	0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 5
BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2018-2021
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-4,9	-2,8	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6
1. Balanza comercial	-1,6	0,9	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4	1,5
a. Exportaciones	17,8	18,9	19,3	19,3	18,9	18,3	17,7	18,5
b. Importaciones	-19,4	-18,0	-17,5	-17,8	-17,3	-16,8	-16,3	-17,0
2. Servicios	-1,1	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,7	-0,8
a. Exportaciones	3,2	3,2	3,1	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3
b. Importaciones	-4,3	-4,2	-3,9	-4,1	-4,2	-4,1	-4,0	-4,1
3. Renta de factores	-3,9	-4,7	-5,1	-4,9	-4,8	-4,7	-4,6	-4,8
4. Transferencias corrientes	1,7	2,0	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,5
II. CUENTA FINANCIERA	4,9	2,9	3,0	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
1. Sector privado	4,6	1,9	1,5	1,5	2,1	2,2	2,4	2,0
2. Sector público	1,6	1,4	1,6	1,2	0,6	0,4	0,1	0,6
3. Capitales de corto plazo	-1,3	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0							
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	0,0	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,0							

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

Cuadro 6
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Soles y % del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	123 429	123 026	130 626	138 679	151 977	167 052	185 340	160 762
% del PBI	20,1	18,7	18,5	18,3	18,6	19,0	19,7	18,9
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL^{1,2}	126 448	127 211	132 948	141 434	153 528	167 994	185 340	162 074
% del PBI potencial	20,5	19,3	18,7	18,6	18,8	19,2	19,7	19,1
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	130 205	131 458	142 368	154 032	163 709	174 461	183 411	168 903
% del PBI	21,2	20,0	20,2	20,4	20,1	19,9	19,5	19,9
2.1. GASTOS CORRIENTES	96 995	100 659	106 030	111 166	116 989	122 277	127 421	119 463
% del PBI	15,8	15,3	15,0	14,7	14,3	13,9	13,5	14,1
2.2. GASTOS DE CAPITAL	33 210	30 799	36 338	42 866	46 721	52 184	55 990	49 440
% del PBI	5,4	4,7	5,1	5,7	5,7	5,9	5,9	5,8
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	624	-1 359	-913	-606	-626	808	1 183	190
% del PBI	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	-6 151	-9 792	-12 655	-15 958	-12 358	-6 600	3 112	-7 951
% del PBI	-1,0	-1,5	-1,8	-2,1	-1,5	-0,8	0,3	-1,0
V. INTERESES	6 455	7 162	8 512	10 519	11 286	11 819	12 536	11 540
% del PBI	1,1	1,1	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3	1,4
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-12 606	-16 954	-21 168	-26 477	-23 644	-18 420	-9 424	-19 491
% del PBI	-2,1	-2,6	-3,0	-3,5	-2,9	-2,1	-1,0	-2,4
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL	-9 588	-12 768	-18 846	-23 722	-22 093	-17 478	-9 424	-18 179
% del PBI potencial ^{1,2}	-1,6	-1,9	-2,6	-3,1	-2,7	-2,0	-1,0	-2,2
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	142 831	156 817	183 249	207 874	221 102	234 513	247 129	227 654
% del PBI	23,3	23,8	25,9	27,5	27,1	26,7	26,2	26,9

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluye devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados.

2/ A partir del 2021, los ingresos estructurales son iguales a los ingresos convencionales debido a que la metodología cubre solo cuatro años de brecha del PBI y precios diferentes de cero.

Cuadro 7
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	92 863	92 237	95 934	103 405	114 236	126 742	142 412	121 699
1. Impuestos a los ingresos	34 745	37 214	39 677	40 960	43 476	49 035	56 769	47 560
a. Pagos a cuenta	31 099	33 409	36 020	37 869	39 652	44 327	50 620	43 117
- Personas Naturales	10 557	11 159	11 690	12 342	13 468	14 945	17 206	14 490
- Personas Jurídicas	20 542	22 250	24 330	25 527	26 184	29 382	33 414	28 627
b. Regularización	3 646	3 805	3 657	3 091	3 824	4 708	6 148	4 443
2. Impuestos a las importaciones	1 775	1 606	1 564	1 674	1 793	1 902	2 118	1 872
3. Impuesto general a las ventas	51 668	52 692	53 675	58 025	63 996	70 025	76 404	67 112
a. Interno	30 410	31 040	31 921	34 750	38 213	41 665	45 319	39 987
b. Importaciones	21 259	21 652	21 754	23 275	25 783	28 360	31 085	27 126
4. Impuesto selectivo al consumo	5 495	5 902	6 730	7 188	7 722	8 565	9 660	8 284
a. Combustibles	2 211	2 423	3 030	3 244	3 490	3 925	4 465	3 781
b. Otros	3 284	3 479	3 700	3 944	4 233	4 640	5 194	4 503
5. Otros ingresos tributarios ¹	10 857	11 180	11 155	12 070	12 943	13 803	14 915	13 433
6. Devoluciones	-11 676	-16 356	-16 868	-16 513	-15 693	-16 587	-17 452	-16 561
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	29 956	30 020	33 716	34 350	36 806	39 288	41 924	38 092
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	122 819	122 257	129 651	137 755	151 042	166 030	184 336	159 791

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.
Fuente: BCRP, SUNAT, PERUPETRO, Proyecciones MEF.

Cuadro 8
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	15,2	14,0	13,6	13,7	14,0	14,4	15,1	14,3
1. Impuestos a los ingresos	5,7	5,6	5,6	5,4	5,3	5,6	6,0	5,6
a. Pagos a cuenta	5,1	5,1	5,1	5,0	4,9	5,1	5,4	5,1
- Personas Naturales	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	1,7
- Personas Jurídicas	3,4	3,4	3,4	3,4	3,2	3,3	3,5	3,4
b. Regularización	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,7	0,5
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas	8,4	8,0	7,6	7,7	7,8	8,0	8,1	7,9
a. Interno	5,0	4,7	4,5	4,6	4,7	4,8	4,8	4,7
b. Importaciones	3,5	3,3	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2
4. Impuesto selectivo al consumo	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0
a. Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
b. Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
5. Otros ingresos tributarios ¹	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
6. Devoluciones	-1,9	-2,5	-2,4	-2,2	-1,9	-1,9	-1,9	-2,0
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	4,9	4,6	4,8	4,5	4,5	4,5	4,4	4,5
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	20,0	18,6	18,4	18,2	18,5	18,9	19,6	18,8

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.
Fuente: BCRP, SUNAT, PERUPETRO, Proyecciones MEF.

Cuadro 9
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL^{1/}
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Prom. 2018-2020
Ingresos Estructurales del Gob. General	126 448	127 211	132 948	141 434	153 528	167 994	154 319
<i>Var. % real</i>	-1,8	-2,9	0,8	3,9	5,8	7,0	5,6
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	1 633	1 941	1 356	1 390	1 493	1 630	1 505
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	230	326	167	179	192	229	200
(i) Estructurales	2 574	2 428	3 014	3 221	3 433	4 106	3 587
(ii) Convencionales	2 344	2 103	2 847	3 042	3 241	3 876	3 386
<i>Remanente</i>	0	0	0	0	0	0	0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	1 403	1 615	1 188	1 210	1 302	1 401	1 304
(i) Estructurales	5 047	4 181	4 323	4 651	5 002	5 385	5 013
(ii) Convencionales	3 644	2 566	3 135	3 441	3 701	3 984	3 708
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	1 386	2 245	966	1 365	58	-689	244
(i) Estructurales	124 205	124 501	130 616	139 120	151 100	165 341	151 853
(ii) Convencionales	122 819	122 257	129 651	137 755	151 042	166 030	151 609
<i>Extraordinarios</i>	0	-1 943	496	-434	0	0	-145
C. Ingresos de Capital	610	769	976	925	935	1 023	961

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluye devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados.

Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 10
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL^{1/}
(% del PBI potencial)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Prom. 2018-2020
Ingresos Estructurales del Gob. General	20,5	19,3	18,7	18,6	18,8	19,2	18,9
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	0,0						
(i) Estructurales	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
(ii) Convencionales	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<i>Remanente</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	0,2						
(i) Estructurales	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
(ii) Convencionales	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	0,2	0,3	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0
(i) Estructurales	20,1	18,9	18,3	18,3	18,5	18,9	18,6
(ii) Convencionales	19,9	18,5	18,2	18,1	18,5	19,0	18,5
<i>Extraordinarios</i>	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
C. Ingresos de Capital	0,1						

1/ Para la estimación del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluye devoluciones tributarias superiores al 1,9% del PBI e ingresos extraordinarios 2016-2018 provenientes de la repatriación de capitales y grandes ventas de activos de No Domiciliados.

Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Cuadro 11
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
GASTOS NO FINANCIEROS	130 205	131 458	142 368	154 032	163 709	174 461	183 411	168 903
I. GASTOS CORRIENTES	96 995	100 659	106 030	111 166	116 989	122 277	127 421	119 463
1. Remuneraciones	35 455	39 081	41 842	43 989	46 049	47 856	49 703	46 899
2. Bienes y servicios	40 572	40 640	43 282	46 250	49 306	52 668	56 307	51 133
3. Transferencias	20 968	20 938	20 906	20 927	21 633	21 752	21 411	21 431
II. GASTOS DE CAPITAL	33 210	30 799	36 338	42 866	46 721	52 184	55 990	49 440
1. Formación bruta de capital	26 872	26 871	32 312	40 010	43 294	48 518	52 687	46 127
2. Otros gastos de capital	6 338	3 929	4 026	2 856	3 427	3 666	3 304	3 313

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 12
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
GASTOS NO FINANCIEROS	21,2	20,0	20,2	20,4	20,1	19,9	19,5	19,9
I. GASTOS CORRIENTES	15,8	15,3	15,0	14,7	14,3	13,9	13,5	14,1
1. Remuneraciones	5,8	5,9	5,9	5,8	5,6	5,5	5,3	5,5
2. Bienes y servicios	6,6	6,2	6,1	6,1	6,0	6,0	6,0	6,0
3. Transferencias	3,4	3,2	3,0	2,8	2,7	2,5	2,3	2,5
II. GASTOS DE CAPITAL	5,4	4,7	5,1	5,7	5,7	5,9	5,9	5,8
1. Formación bruta de capital	4,4	4,1	4,6	5,3	5,3	5,5	5,6	5,4
2. Otros gastos de capital	1,0	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 13
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
1. INGRESOS CORRIENTES	122 819	122 257	129 651	137 755	151 042	166 030	184 336	159 791
a. Ingresos tributarios	92 863	92 237	95 934	103 405	114 236	126 742	142 412	121 699
b. Contribuciones y Otros ¹	29 956	30 020	33 716	34 350	36 806	39 288	41 924	38 092
2. GASTOS NO FINANCIEROS	130 205	131 458	142 368	154 032	163 709	174 461	183 411	168 903
a. Gastos corrientes	96 995	100 659	106 030	111 166	116 989	122 277	127 421	119 463
b. Gastos de capital	33 210	30 799	36 338	42 866	46 721	52 184	55 990	49 440
3. INGRESOS DE CAPITAL	610	769	976	925	935	1 023	1 005	972
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-6 776	-8 433	-11 742	-15 352	-11 732	-7 408	1 929	-8 141
5. INTERESES	6 236	7 049	8 219	9 663	10 155	10 729	11 486	10 508
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-13 012	-15 482	-19 961	-25 016	-21 887	-18 137	-9 557	-18 649
7. FINANCIAMIENTO NETO	13 012	15 482	19 961	25 016	21 887	18 137	9 557	18 649
a. Externo	2 028	2 314	2 792	5 275	133	5 906	4 546	3 965
b. Interno ²	10 983	13 167	17 169	19 741	21 754	12 232	5 011	14 684

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 14
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
1. INGRESOS CORRIENTES	20,0	18,6	18,4	18,2	18,5	18,9	19,6	18,8
a. Ingresos tributarios	15,2	14,0	13,6	13,7	14,0	14,4	15,1	14,3
b. Contribuciones y Otros ¹	4,9	4,6	4,8	4,5	4,5	4,5	4,4	4,5
2. GASTOS NO FINANCIEROS	21,2	20,0	20,2	20,4	20,1	19,9	19,5	19,9
a. Gastos corrientes	15,8	15,3	15,0	14,7	14,3	13,9	13,5	14,1
b. Gastos de capital	5,4	4,7	5,1	5,7	5,7	5,9	5,9	5,8
3. INGRESOS DE CAPITAL	0,1							
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	-1,1	-1,3	-1,7	-2,0	-1,4	-0,8	0,2	-1,0
5. INTERESES	1,0	1,1	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	-2,1	-2,4	-2,8	-3,3	-2,7	-2,1	-1,0	-2,3
7. FINANCIAMIENTO NETO	2,1	2,4	2,8	3,3	2,7	2,1	1,0	2,3
a. Externo	0,3	0,4	0,4	0,7	0,0	0,7	0,5	0,5
b. Interno ²	1,8	2,0	2,4	2,6	2,7	1,4	0,5	1,8

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 15
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (US\$ Millones)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. USOS	6 551	9 462	11 891	9 667	9 010	7 883	4 503	7 766
1. Amortización	2 591	4 442	5 506	1 921	2 156	2 544	1 771	2 098
2. Déficit fiscal	3 960	5 020	6 384	7 747	6 853	5 339	2 732	5 668
II. FUENTES	6 551	9 462	11 891	9 667	9 010	7 883	4 503	7 766
1. Externas	4 390	1 999	4 486	3 470	1 145	2 194	1 804	2 153
2. Internas ¹	2 161	7 463	7 404	6 197	7 864	5 689	2 699	5 612

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 16
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
I. USOS	3,4	4,9	5,6	4,4	3,8	3,1	1,6	3,2
1. Amortización	1,3	2,3	2,6	0,9	0,9	1,0	0,6	0,9
2. Déficit fiscal	2,1	2,6	3,0	3,5	2,9	2,1	1,0	2,4
II. FUENTES	3,4	4,9	5,6	4,4	3,8	3,1	1,6	3,2
1. Externas	2,3	1,0	2,1	1,6	0,5	0,9	0,7	0,9
2. Internas ¹	1,1	3,8	3,5	2,8	3,3	2,2	1,0	2,3

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 17
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de Soles)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
DEUDA PÚBLICA TOTAL	142 831	156 817	183 249	207 874	221 102	234 513	247 129	227 654
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	68 006	67 976	70 080	82 913	82 042	87 426	91 284	85 916
CRÉDITOS	28 670	28 910	23 565	31 231	31 757	33 176	32 714	32 219
1. Organismos internacionales	21 861	22 564	15 932	21 506	22 767	24 776	25 013	23 515
2. Club de París	5 048	4 909	3 343	4 165	4 785	5 250	5 601	4 950
3. Banca Comercial	1 706	1 398	4 262	5 543	4 199	3 149	2 100	3 748
4. Otros	54	39	27	17	6	0	0	6
BONOS	39 336	39 066	46 515	51 682	50 285	54 251	58 570	53 697
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	74 825	88 841	113 169	124 961	139 060	147 086	155 846	141 738
1. Largo Plazo	65 035	81 127	101 158	111 141	123 117	130 021	136 974	125 313
CRÉDITOS	7 729	8 821	4 632	2 229	2 884	3 578	4 195	3 222
BONOS	57 306	72 307	96 526	108 913	120 232	126 443	132 778	122 091
1. Bonos del Tesoro Público <i>del cual: Bonos Soberanos</i>	57 306	72 307	96 526	108 913	120 232	126 443	132 778	122 091
2. Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Corto plazo	9 790	7 714	12 011	13 820	15 943	17 065	18 872	16 425

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 18
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(% del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prom. 2018-2021
DEUDA PÚBLICA TOTAL	23,3	23,8	25,9	27,5	27,1	26,7	26,2	26,9
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	11,1	10,3	9,9	11,0	10,1	10,0	9,7	10,2
CRÉDITOS	4,7	4,4	3,3	4,1	3,9	3,8	3,5	3,8
1. Organismos internacionales	3,6	3,4	2,3	2,8	2,8	2,8	2,7	2,8
2. Club de París	0,8	0,7	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
3. Banca Comercial	0,3	0,2	0,6	0,7	0,5	0,4	0,2	0,5
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BONOS	6,4	5,9	6,6	6,8	6,2	6,2	6,2	6,3
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	12,2	13,5	16,0	16,5	17,1	16,8	16,5	16,7
1. Largo Plazo	10,6	12,3	14,3	14,7	15,1	14,8	14,5	14,8
CRÉDITOS	1,3	1,3	0,7	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
BONOS	9,4	11,0	13,7	14,4	14,7	14,4	14,1	14,4
1. Bonos del Tesoro Público <i>del cual: Bonos Soberanos</i>	9,4	11,0	13,7	14,4	14,7	14,4	14,1	14,4
2. Otros	7,9	9,7	12,6	13,5	13,9	13,7	13,5	13,6
2. Corto plazo	1,6	1,2	1,7	1,8	2,0	1,9	2,0	1,9

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Cuadro 19
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA
(US\$ Millones y % del PBI)

	Servicio (Millones de US\$)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2015	2 591	2 026	1,3	1,1
2016	4 442	2 121	2,3	1,1
2017	5 506	2 565	2,6	1,2
2018	1 921	3 078	0,9	1,4
2019	2 156	3 271	0,9	1,4
2020	2 544	3 426	1,0	1,3
2021	1 771	3 551	0,6	1,3
2022	1 422	3 829	0,5	1,3
2023	3 040	4 023	1,0	1,3
2024	3 647	4 218	1,1	1,3
2025	2 956	4 390	0,9	1,3

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.