

**UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZAN**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS**

**ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMIA**



---

---

**POLÍTICAS ECONOMICAS ESTABLECIDAS PARA NEUTRALIZAR  
EL CRECIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA EN EL PERÚ  
DURANTE LOS AÑOS 2011 AL 2016**

---

---

**TESIS PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE  
ECONOMISTA**

**TESISTA:**

VILCAPOMA SUAREZ, Yordan Tito

**ASESOR:**

Mg. TEODOLFO ENCISO GUTIERREZ

**HUANUCO - PERU**

**2018**

## **Dedicatoria**

De manera muy grata a mis padres Tito Vilcapoma Chambergo y Sonia Suarez Aliaga por su inmenso amor y apoyo incondicional, a mis hermanas Erlinda Diana y Flor Orquídea, a mis tíos German Vilcapoma y Gloria Valer por su confianza y para finalizar a mis amistades Katterin Martínez, Lizbeth Karina y Carla Angélica.

## **Agradecimientos**

A nuestro creador por la oportunidad de darme a conocer la vida con sus bondades y maldades. A mi asesor de Tesis el Mg. Teodolfo Enciso Gutierrez por los consejos brindados y el tutoramiento adecuado para la elaboración de la presente tesis, como también de forma muy grata a mis jurados el Dr. Enrique Castro Céspedes y Mg. Giovanni Vega Mucha por las observaciones efectuadas para el adecuado contornamiento académico de la presente tesis y para finalizar a los Profesores de Practicas el Lic. Elvis Cueva Laguna y el Lic. Ángel Calero Bravo.

## **Resumen**

Las políticas económicas que se analizarán en la presente tesis serán tomadas desde el año 2011 hasta el año 2016, entre los años de estudios se comprenden los últimos 6 meses de gobierno del ex presidente Alan García Pérez por finalizar en el primer semestre del año 2011 siendo de influencia para las políticas económicas empleadas en el mandato del ex Presidente Ollanta Humala Tazo, también comprenderá el inicio de los seis meses de gobierno del ex presidente Pedro Pablo Kuczynski por iniciarse en el último año de investigación que es del 2016.

La deuda pública externa de nuestra nación peruana se ha incrementado en 25, 348. 90 millones de soles entre los años 2011 al 2016, este incremento fue ocasionado por la poca amortización realizada al servicio de la deuda pública soberana en los años mencionados y al aumento del saldo adeudado mediante el incremento de los montos de préstamos solicitados a las diferentes entidades acreedoras de préstamos internacionales; el gobierno de turno del ex presidente Ollanta Humala Tazo aplicó en la mayoría de su mandato, una política fiscal expansiva aumentando el gasto público, los ingresos corrientes no obtuvieron el suficiente ingreso económico para la ejecución de esta política fiscal expansiva, esto provocó que el saldo de la deuda soberana se incrementara.

## Summary

The economic policies that be examined in present it they will be thesis once 2011 to the year were taken from the year 2016, between the years of studies the last ones understand 6 months government of the former president Alan García Pérez to finalize in the first semester of the year 2011 being of influence for the economic policies used in the former President Ollanta Humala's mandate tazo themselves, it will also understand the start of the six government months of the former president Peter Paul Kuczynski to start off in the last year of investigation that comes from 2016.

The external public debt of our Peruvian nation has grown upon 25, 348. 90 million suns between the years 2011 to the 2016, this , increment it was caused by the not much amortization accomplished at the service of the sovereign public debt in the mentioned years and to the increase of the balance owed by means of the increment of the lend-lease amounts requested to the different deserving lend-lease international entities; I apply the former president Ollanta Humala Tazo's government of turn in the majority of his mandate, an expansive fiscal policy once the government expenditure was increased, the current earnings did not get the enough cost-reducing entrance for the execution from this expansive fiscal policy, I provoke this than the amount outstanding sovereign increment him.

## Índice

<b>Portada</b>	I
<b>Dedicatoria</b>	II
<b>Agradecimiento</b>	III
<b>Resumen</b>	IV
<b>Summary</b>	V
<b>Introducción</b>	XVI
<b>Capítulo I: Marco Teórico</b>	01
1.1 Antecedentes	01
1.1.1 Internacionales	01
1.1.2 Nacionales	05
1.2 Hipótesis	15
1.2.1 Hipótesis General	15
1.2.2 Hipótesis Específicas	15
1.3 Variables	16
1.4 Indicadores	17
1.5 Método de Regresión y Correlación	19
1.6 Objetivos	19
1.6.1 Objetivo General	19
1.6.2 Objetivo Específico	20
1.7 Población Y Muestra	20
<b>Capítulo II: Marco Metodológico</b>	21
2.1 Métodos	21
2.2 Técnicas	21
2.3 Instrumentos	23
<b>Capítulo III: Discusión De Resultados</b>	24
3.1 Deuda Pública Externa Y Políticas Económicas En El Año 2011	25
3.1.1 Deuda Pública Externa	25
3.1.2 Concertaciones	28
3.1.3 Acontecimientos Económicos	29

3.1.3.1 Internacionales	29
3.1.3.2 Nacionales	31
3.1.4 Políticas Económicas	34
3.1.4.1 Política Fiscal	34
3.1.4.2 Política Monetaria	41
3.1.5 Servicio de la deuda Externa	42
3.1.6 Exención Parcial	43
3.1.7 Indicadores de Deuda Pública	44
3.1.7.1 Indicadores Respecto al Balance Fiscal	44
3.1.7.2 Indicadores económicos de Corte Transversal	46
3.1 Deuda Pública Externa Y Políticas Económicas En El Año 2012	48
3.2.1 Deuda Pública Externa	48
3.2.2 Concertaciones	51
3.2.3 Acontecimientos Económicos	53
3.2.3.1 Internacionales	53
3.2.3.2 Nacionales	55
3.2.4 Políticas Económicas	60
3.2.4.1 Política Fiscal	60
3.2.4.2 Política Monetaria	64
3.2.5 Servicio de la deuda Externa	67
3.2.6 Exención Parcial	68
3.2.7 Indicadores de Deuda Pública	69
3.2.7.1 Indicadores Respecto al Balance Fiscal	69
3.2.7.2 Indicadores económicos de Corte Transversal	71
3.3 Deuda Pública Externa Y Políticas Económicas En El Año 2013	73
3.3.1 Deuda Pública Externa	73
3.3.2 Concertaciones	77
3.3.3 Acontecimientos Económicos	78
3.3.3.1 Internacionales	78
3.3.3.2 Nacionales	80
3.3.4 Políticas Económicas	83
3.3.4.1 Política Fiscal	83
3.3.4.2 Política Monetaria	86
3.3.5 Servicio de la deuda Externa	88

3.3.6 Exención Parcial	89
3.3.7 Indicadores de Deuda Pública	90
3.3.7.1 Indicadores Respecto al Balance Fiscal	90
3.3.7.2 Indicadores económicos de Corte Transversal	91
3.4 Deuda Pública Externa Y Políticas Económicas En El Año 2014	92
3.4.1 Deuda Pública Externa	92
3.4.2 Concertaciones	96
3.4.3 Acontecimientos Económicos	97
3.4.3.1 Internacionales	97
3.4.3.2 Nacionales	99
3.4.4 Políticas Económicas	101
3.4.4.1 Política Fiscal	101
3.4.4.2 Política Monetaria	105
3.4.5 Servicio de la deuda Externa	106
3.4.6 Exención Parcial	107
3.4.7 Indicadores de Deuda Pública	108
3.4.7.1 Indicadores Respecto al Balance Fiscal	108
3.5 Deuda Pública Externa Y Políticas Económicas En El Año 2015	109
3.5.1 Deuda Pública Externa	109
3.5.2 Concertaciones	113
3.5.3 Acontecimientos Económicos	114
3.5.3.1 Internacionales	114
3.5.3.2 Nacionales	116
3.5.4 Políticas Económicas	118
3.5.4.1 Política Fiscal	118
3.5.4.2 Política Monetaria	121
3.5.5 Servicio de la deuda Externa	123
3.5.6 Exención Parcial	124
3.5.7 Indicadores de Deuda Pública	124
3.5.7.1 Indicadores Respecto al Balance Fiscal	124
3.5.7.2 Indicadores económicos de Corte Transversal	125
3.6 Deuda Pública Externa Y Políticas Económicas En El Año 2016	126
3.6.1 Deuda Pública Externa	126
3.6.2 Concertaciones	131

3.6.3 Acontecimientos Económicos	131
3.6.3.1 Internacionales	131
3.6.3.2 Nacionales	132
3.6.4 Políticas Económicas	135
3.6.4.1 Política Fiscal	135
3.6.4.2 Política Monetaria	136
3.6.5 Servicio de la deuda Externa	138
3.6.6 Exención Parcial	139
3.6.7 Indicadores de Deuda Pública	139
3.6.7.1 Indicadores Respecto al Balance Fiscal	139
3.6.7.2 Indicadores económicos de Corte Transversal	141
3.7 Modelo económico de prueba	143
3.7.1 Aumento del Gasto público	143
3.7.2 Reducción de los tributos	144
3.8 Método de Regresión y Correlación	145
3.8.1 Análisis de las relaciones causa-efecto	148
3.8.2 Estimación Econométrica	150
3.8.3 Análisis de Signos	151
3.8.4 Análisis de los Residuos	152
<b>Conclusiones</b>	154
<b>Recomendaciones</b>	156
<b>Anexos</b>	158

## Lista de Cuadros

Numeración	Título del Cuadro	Pág.
3.1.1	Deuda Pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2011	26
3.1.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2011	26
3.1.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por monedas en el año 2011	27
3.1.4	Deuda pública externa: Concertaciones 2011	28
3.1.5	Precios y tipo de cambio en el año 2011	34
3.1.6	Ingresos tributarios en el año 2011	38
3.1.7	Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores en el año 2011	39
3.1.8	Principales ingresos tributarios proyectados y ejecutados en el año 2011	39
3.1.9	Evolución del régimen de encaje en el año 2011	42
3.1.10	Deuda pública externa: servicio regular atendido en el año 2011 por fuente de financiamiento	42
3.1.11	Montos de exención parcial durante el año 2011	44
3.2.1	Deuda Pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2012	49
3.2.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2012	50
3.2.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por monedas en el año 2012	50
3.2.4	Deuda pública externa: Concertaciones 2012	52
3.2.5	Oferta y demanda global en el año 2012	57
3.2.6	Balanza comercial en el año 2012	59
3.2.7	Gasto no financiero del gobierno central en el año 2012	62
3.2.8	Ingresos tributarios en el año 2012	62
3.2.9	Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores en el año 2012	63
3.2.10	Principales ingresos tributarios proyectados y ejecutados en el año 2012	63
3.2.11	Evolución del régimen de encaje en el año 2012	65
3.2.12	Deuda pública externa: servicio regular atendido en el año 2012 por fuente de financiamiento	68
3.2.13	Montos de exención parcial otorgados durante el año 2012	69
3.3.1	Deuda Pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2013	74
3.3.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2013	75
3.3.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por monedas en el año 2013	76
3.3.4	Deuda pública externa: Concertaciones 2013	77

3.3.5	Inflación en el año 2013	81
3.3.6	Balanza comercial en el año 2013	81
3.3.7	Oferta y demanda global en el año 2013	83
3.3.8	Resultado económico del sector público no financiero en el año 2013	84
3.3.9	Ingresos tributarios en el año 2013	84
3.3.10	Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores en el año 2013	85
3.3.11	Evolución del régimen de encaje en el año 2013	87
3.3.12	Deuda pública externa: servicio regular atendido en el año 2013 por fuente de financiamiento	89
3.2.13	Montos de exención parcial otorgados durante el año 2013	90
3.4.1	Deuda Pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2014	93
3.4.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2014	94
3.4.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por monedas en el año 2014	95
3.4.4	Deuda pública externa: Concertaciones en el año 2014	96
3.4.5	Balanza comercial proyectada y ejecutada en el año 2014	99
4.4.6	Oferta y Demanda global proyectada y ejecutada en el año 2014	101
3.4.7	Resultado Económico del sector público no financiero en el año 2014	102
3.4.8	Ingresos Tributarios en el año 2014	102
3.4.9	Impuesto a la renta por categorías en el año 2014	103
3.4.10	Evolución del régimen de encaje en el año 2014	105
3.4.11	Deuda pública externa: servicio regular atendido en el año 2014 por fuente de financiamiento	107
3.4.12	Montos de exención parcial otorgados durante el año 2014	107
3.5.1	Deuda Pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2015	111
3.5.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2015	111
3.5.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por monedas en el año 2015	112
3.5.4	Deuda pública externa: Concertaciones en el año 2015	114
3.5.5	Oferta y Demanda Global en el año 2015	118
3.5.6	Gasto no financiero del gobierno general	119
3.5.7	Ingresos tributarios en el año 2015	120
3.5.8	Impuesto a la renta por categorías en el año 2015	120
3.5.9	Evolución del régimen de encaje en el año 2015	122
3.5.10	Deuda pública externa: servicio regular atendido en el año 2015 por fuente de financiamiento	123
3.5.11	Montos de exención parcial otorgados durante el año 2015	124
3.6.1	Deuda Pública: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2016	128

3.6.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por fuente de financiamiento en el año 2016	129
3.6.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por monedas en el año 2016	130
3.6.4	Deuda pública externa: Concertaciones en el año 2016	131
3.6.5	Inflación desde el año 2011 al 2016	134
3.6.6	Producto bruto interno por tipo de gasto desde el año 2011 al 2016	135
3.6.7	Deuda pública externa: Servicio regular atendido en el año 2016 por fuente de financiamiento	138
3.6.8	Montos de exención parcial otorgados durante el año 2016	139
3.8.1	Variables en Estudio	147
3.8.2	Matriz de Correlación	148
3.8.3	Método de Mínimos Cuadrados Ordinarios	150
Anexo 01	Concertaciones externas 2011	158
Anexo 02	Concertaciones deuda pública externa 2011 por sectores	158
Anexo 03	Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2011	159
Anexo 04	Concertaciones externas 2012	160
Anexo 05	Concertaciones deuda pública externa 2012 por sectores	161
Anexo 06	Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2012	162
Anexo 07	Concertaciones externas 2013	163
Anexo 08	Concertaciones deuda pública externa 2013 por sectores	164
Anexo 09	Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2013	165
Anexo 10	Concertaciones externas 2014	166
Anexo 11	Concertaciones deuda pública externa 2014 por sectores	167
Anexo 12	Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2014	168
Anexo 13	Concertaciones externas 2015	169
Anexo 14	Concertaciones deuda pública externa 2015 por sectores	169
Anexo 15	Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2015	170
Anexo 16	Concertaciones externas 2016	171
Anexo 17	Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2016	172
Anexo 18	Datos de Regresión y Correlación	173

## Lista de gráficos

Numeración	Título del Grafico	Pág.
1.1	Curva De Lafter Sobre La Deuda	07
3.1.1	Deuda Pública: Saldo adeudado en el año 2011	25
3.1.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por tasas en el año 2011	28
3.1.3	Aporte al crecimiento del PBI Peruano en el año 2011	32
3.1.4	Indicadores de inversión privada	33
3.1.5	Inflación en el año 2011	33
3.1.6	Clasificación del impuesto a la renta	39
3.1.7	Tasa promedio del impuesto selectivo al consumo a los combustibles en el año 2011	40
3.1.8	Tasa de interés de referencia en el año 2011	41
3.1.9	Saldo de la deuda pública total respecto al PBI en el año 2011	44
3.1.10	Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2011	45
3.1.11	Servicio y saldo de la deuda pública externa en relación a las exportaciones en el año 2011	46
3.1.12	Deuda pública externa en relación a las reservas internacionales netas y a la posición de cambio en el año 2011	47
3.2.1	Deuda Pública: Saldo adeudado en el año 2012	48
3.2.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por tasas en el año 2012	51
3.2.3	América latina: PBI en el año 2012	56
3.2.4	Aporte al crecimiento del PBI en el año 2012	57
3.2.5	Balanza comercial en el año 2012	58
3.2.6	Cobertura institucional del sector público no financiero	60
3.2.7	Recaudación por impuesto selectivo al consumo en el año 2012	64
3.2.8	Tasa de interés de referencia del Banco central del Perú en el año 2012	65
3.2.9	Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2012	66
3.2.10	Reservas internacionales y posición de cambio del BCRP en el año 2012	67
3.2.11	Saldo de la deuda Pública total respecto al PBI en el año 2012	70
3.2.12	Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2012	71
3.2.13	Servicio y saldo de la deuda pública externa en relación a las exportaciones en el año 2012	72
3.2.14	Deuda pública externa en relación a las reservas internacionales netas y a la posición de cambio en el año 2012	72

3.3.1	Deuda Pública: Saldo adeudado en el año 2013	73
3.3.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por tasas en el año 2013	76
3.3.3	Aporte al crecimiento del PBI en el año 2013	80
3.3.4	Tasa de interés de referencia del banco central en el año 2013	86
3.3.5	Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2013	88
3.3.6	Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2013	90
3.3.7	Deuda pública externa en relación a las reservas internacionales y a la posición de cambio en el año 2013	91
3.4.1	Deuda Pública: Saldo adeudado en el año 2014	92
3.4.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por tasas en el año 2014	96
3.4.3	Tasa de interés de referencia del banco central en el año 2014	104
3.4.4	Tipo de cambio e intervención en el mercado Cambiario en el año 2014	105
3.4.5	Reservas internacionales netas en el año 2014	106
3.4.6	Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2014	108
3.4.7	Servicio y saldo de la deuda pública total sobre los ingresos públicos en el año 2014	109
3.5.1	Deuda Pública: Saldo adeudado en el año 2015	110
3.5.2	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por tasas en el año 2015	113
3.5.3	Términos de intercambio e índices de precios de exportación e importación: enero 2006 - diciembre 2015	117
3.5.4	Inflación y meta de inflación en el año 2015	117
3.5.5	Tasa de interés de referencia nominal y real en el año 2015	121
3.5.6	Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2015	123
3.5.7	Servicio y saldo de deuda pública total sobre ingresos públicos en el año 2015	125
3.5.8	Saldo de deuda pública externa sobre RIN y posición de cambio del BCRP en el año 2016	126
3.6.1	Deuda Pública: Saldo adeudado en el año 2016	127
3.6.2	Deuda pública: Saldo adeudado desde el 2011 al 2016	128
3.6.3	Deuda Pública Externa: Saldo adeudado por tasas en el año 2016	130
3.6.4	Balanza comercial en el año 2016	133
3.6.5	Inflación y meta de inflación en el año 2016	134

3.6.6	Tasa de interés de referencia nominal y real desde el año 2011 al 2016	136
3.6.7	Tasa de encaje en moneda nacional y extranjera desde el año 2010 al 2016	136
3.6.8	Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2016	137
3.6.9	Reservas internacionales desde el año 2009 al 2016	137
3.6.10	Servicio y saldo de deuda pública total sobre PBI en el año 2016	140
3.6.11	Servicio y saldo de deuda pública total sobre ingresos públicos en el año 2016	141
3.6.12	Servicio y saldo de deuda pública externa sobre exportaciones en el año 2016	142
3.6.13	Saldo de deuda pública externa sobre las RIN y posición de cambio del BCRP en el año 2016	142
3.7.1	Modelo económico de prueba de las concertaciones.	143
3.7.2	Modelo Económico de prueba de los desembolsos de la deuda publica	144
3.8.1	DEU	145
3.8.2	DING	146
3.8.3	DEXP	146
3.8.4	DRIN	147
3.8.5	Diagrama de Dispersión DEU, DING	148
3.8.6	Diagrama de Dispersión DEU, DEXP	149
3.8.7	Diagrama de Dispersión DEU, DRIN	149
3.8.9	Evolución de los Residuos	153

## **Introducción**

En un contexto global económicamente cambiante, sin pronósticos establecidos, las políticas económicas optadas por un gobierno orientan a su nación a las metas establecidas por su democracia económica, durante los últimos años diversas economías de escala han sufrido variantes no pronosticadas por sus economistas, lo cual ha conllevado a situaciones imprevistas para el logro de sus metas establecidas; en el caso de nuestra nación peruana el gobierno puede influenciar en la economía mediante la aplicación de políticas económicas a través de dos sectores el primero es el mismo Gobierno General con su políticas fiscales y el segundo es el Banco Central de Reservas del Perú autónomo en sus decisiones que influencia a la economía mediante las políticas monetarias.

La presente tesis determinara las políticas económicas más efectivas para la neutralización del crecimiento de la deuda pública externa, debido a que la deuda obtenida es resultado de un déficit económico obtenido en un determinado año, para lo cual recurre a instancias internacionales para el financiamiento de sus metas macroeconómicas

Por lo cual no es el único problema de envergadura para nuestra nación el del crecimiento económico, entre los muchos problemas sociales y económicos que se deben de resolver por los gobiernos centrales de turno, está presente el de la reducción de la deuda pública externa, si bien no es un tema muy novedoso es inevitable tanto para nuestra generación como por las provinieras; el punto histórico de partida de la deuda pública tiene orígenes coloniales.

Si un gobierno influencia de forma directa mediante políticas económicas en su economía, el financiamiento completo de sus metas sociales y económicas implica el tema de deuda pública en justificación al déficit presupuestario que pueda tener o afrontar posiblemente.

El tema de deuda pública para nuestra nación se origina con nuestra independencia como república independiente y nos ha acompañado a lo largo de nuestra historia hasta nuestra actualidad, si bien es un tema muy conocido para los economistas de nuestra generación es un tema poco tocado en la actualidad, a lo largo de nuestra historia de políticas económicas se ha notado un avance en la reducción de nuestra deuda pública por un corto tiempo ya que en la reducción de la deuda pública externa no solo influencia las políticas económicas optadas por un país, también influyen de forma significativa los acontecimientos económicos externos como el origen del préstamo internacional, la tasa de interés y el plazo a pagar la deuda contraída.

## Capítulo I: Marco teórico

### 1.1 Antecedentes

Una de las muchas formas en las que se presenta la movilidad internacional de los capitales es a través de la deuda externa<sup>1</sup> contraída por un país y otorgada por el país acreedor, lo cual en un plazo de tiempo determinado puede provocar un desequilibrio económico; la mayoría de los países contrae una deuda pública externa con la finalidad de obtener mayor recurso monetario en su economía para así influenciar al mayor crecimiento de su economía, como al cumplimiento de objetivos planteados por su respectivo marcos macroeconómicos.

En los últimos años se han observado y analizado diferentes experiencias suscitadas en América Latina que sugieren una relación inversa entre altos niveles de deuda externa y el ritmo de crecimiento económico.

“En particular, el desempeño negativo de las economías de Argentina (2001- 2002) Uruguay (2001 - 2002) y Brasil (2002), estuvo asociado principalmente con el nivel de la deuda externa de estas naciones que condujo a los dos primeros a declarar cesación de pagos, y al tercero a enfrentar una percepción negativa de parte de la comunidad financiera sobre una alta probabilidad de insolvencia”. (Cervantes, 2011, p.23)

#### 1.1.1 internacionales.

*1.1.1.1 indicadores para evaluar la gestión de deuda pública en Centroamérica y república dominicana, Adolfo Martí Gutiérrez, Notas Económicas Regionales, No. 59, Noviembre 2012.*

No es una casualidad que los primeros países que pudieron mejorar sustancialmente la gestión de su deuda pública a finales de los años ochenta y principios de los noventa hayan sido precisamente países con antecedentes de problemas fiscales, altos porcentajes de

---

<sup>1</sup>También denominada Deuda Soberana.

deuda del sector público con relación al Producto Interno Bruto (PIB) y una gran proporción de deuda en moneda extranjera en sus carteras de deuda pública<sup>2</sup>. Estos mismos rasgos son hoy característicos de muchos países en el mundo entero.

Antes de la introducción de reformas integrales de la gestión de la deuda pública a finales de los años ochenta y en los años noventa, la deuda pública solía “gestionarse” sin objetivos claros y sin el respaldo de una estructura normativa adecuada. Las decisiones de financiamiento tenían a menudo motivaciones políticas o se basaban en lograr el mínimo costo anual del servicio de la deuda sin tener en cuenta el riesgo de cartera. Para entonces, los enfoques integrados de la gestión de la deuda eran poco frecuente. La gestión de la deuda pública estaba fragmentada entre los múltiples organismos públicos (incluido el banco central), cada uno de los cuales defendía enérgicamente sus intereses. Estos problemas se acentuaban por la rápida acumulación de la deuda de las empresas públicas, las grandes carteras de deuda a niveles inferiores de gobierno, y los múltiples pasivos contingentes contraídos por el gobierno.

Ya desde finales de los años ochenta varios factores estimularon los esfuerzos por abordar de modo más profesional la gestión de la deuda pública. Uno de los factores determinantes fue el creciente reconocimiento por los primeros países en emprender las reformas necesarias, como Irlanda, Nueva Zelandia y Suecia, acerca de que importaba no solo el volumen de la deuda pública en un país, sino también su estructura, y de que las decisiones deficientes en materia de gestión de la deuda pública incrementaban el riesgo global de balance del gobierno.

---

<sup>2</sup> Así sucedía especialmente en Bélgica, Irlanda y Nueva Zelandia. En Finlandia y Suecia, el empeoramiento de la situación fiscal y el aumento de las necesidades de financiamiento fueron factores determinantes para mejorar la gestión de la deuda pública.

## ¿Qué es la gestión de la deuda pública?

La gestión de la deuda pública “es el proceso por el que se establece y aplica una estrategia para gestionar con prudencia la deuda pública a fin de satisfacer las necesidades de financiamiento del gobierno y alcanzar sus objetivos de costo y riesgo y cualesquiera otros objetivos de gestión de la deuda que el gobierno haya fijado. Su finalidad es velar por que se satisfagan de modo eficiente las necesidades de financiamiento del gobierno y porque el saldo de la deuda pública, así como sus flujos incrementales derivados de fuentes presupuestarias y extrapresupuestarias, se gestionen de modo compatible con las preferencias de costo y riesgo del gobierno”<sup>3</sup>

Fundamentalmente, un proceso completo de gestión de la deuda pública debería comprender lo siguiente:

- Establecer unos objetivos claros de gestión de la deuda pública y respaldarlos con un marco de gobierno sólido, una estrategia prudente de gestión de costos y riesgos y de sus respectivas medidas de gestión de cartera; además, de una estructura organizativa eficiente; de sistemas adecuados de información de gestión, y de una clara cultura de gestión interna del riesgo.
- Velar por que todas las operaciones relacionadas con la cartera sean compatibles con la estrategia de gestión de la deuda pública y se ejecuten con la mayor eficiencia posible.
- Establecer procedimientos de información para velar por que los gestores de la deuda pública rindan cuentas del ejercicio de las funciones de gestión de la deuda en ellos delegadas. Como mínimo, una estrategia de gestión de la deuda pública debería abarcar todas las obligaciones de la deuda en moneda nacional y extranjera del Gobierno Central.

---

<sup>3</sup>Véase a Sundarara, V y Lay, K. (2002): “Directrices para la Gestión Pública”. FMI/Véase a Sundarara, V y Lay, K. (2002): “Directrices para la Gestión Pública”. FMI/BM. BM.

Los gestores de la deuda y los asesores de política fiscal tienen inquietudes parecidas pero sus objetivos suelen diferir. Los gestores de la deuda pública examinan la estructura de la cartera de deuda del gobierno y sus variaciones a fin de velar por que el costo y riesgo esperados de la cartera de deuda se mantengan en niveles aceptables para el gobierno. La política fiscal, en cambio, se interesa normalmente por los efectos del gasto público agregado y los de la tributación en una serie de variables macroeconómicas, más los efectos microeconómicos de las políticas tributarias y de gasto en la asignación de los recursos, el bienestar y el crecimiento económico<sup>4</sup>.

No obstante, los gestores de la deuda pública y los asesores de política fiscal comparten muchos intereses. Unos y otros quieren que el gobierno adopte prácticas de financiamiento prudentes, cumpla puntualmente sus obligaciones de pago y mantenga una buena estructura de cartera de deuda. Además, pugnan que se adopte una estrategia fiscal creíble que garantice la sostenibilidad de los niveles de endeudamiento del sector público, y que se adopten medidas de gestión de los riesgos de balance público vinculados a los pasivos contingentes.

Una gestión de una deuda pública de alta calidad puede contribuir a reducir los costos del servicio de la deuda al reducir la prima de crédito y la prima de liquidez de la estructura temporal de las tasas de interés de los valores públicos. Aunque la calidad de la gestión de la deuda por sí misma puede no necesariamente dar lugar a una mejor calificación crediticia por parte de los mercados financieros o los organismos calificadoros de crédito soberano, sí puede contribuir a ella, sobre todo si se acompaña de políticas fiscales y monetarias prudentes.

---

<sup>4</sup>Véase a Sundarara, V y Lay, K. (2002).

## **1.1.2 Nacionales.**

### ***1.1.2.1 impacto de la deuda externa en el crecimiento económico y la inversión en el Perú 1970 -2008, Carlos Jaime Cervantes Grundy, universidad nacional de ingeniería, Facultad de Ingeniería Económica y Ciencias Sociales, 2011.***

La intervención del Estado en la economía involucra el tema de la deuda, justamente para financiar el presupuesto del Estado, cuando este no puede cubrir sus gastos de intervención con los recursos propios de la tributación. Los impuestos y su destino en el gasto fiscal han generado controversias que aún tienen vigencia. Fernández Castro<sup>5</sup>, nos informa que el gasto público expresado en la estrategia del Estado del Bienestar nace en la Alemania de Otto von Bismarck. El temor a la revolución socialista, como respuesta de los trabajadores al llamado de Marx, llevó al gobierno de von Bismarck a intentar paliar, durante el decenio de 1880, los males sociales más evidentes del capitalismo.

Veinticinco años después, se inicia un proceso similar, pero de mayor alcance, en Gran Bretaña. Gran Bretaña era la cuna de la ortodoxia clásica, y la economía clásica no era partidaria ni del intervencionismo estatal ni de la redistribución de la renta que, de una u otra forma, implican las medidas de bienestar social. No obstante, fue un economista clásico británico, el profesor Pigou, el primero en exponer una teoría, que respetando los principios clásicos fundamentales, proporcionó un importante apoyo a la redistribución de la renta implicada por las medidas del bienestar.

Una vez iniciado el proceso de creación del Estado del Bienestar, en la mayoría de los países, este resultó ser irreversible. Los gobernantes, enfrentados a la realidad (que mostraba la necesidad de la estrategia) y a las importantes consecuencias políticas que podían acarrear los intentos de eliminarlo, fueron incapaces de dismantelar el Estado de Bienestar cuando la cuestión se planteaba. Desde ese momento, el Estado de Bienestar, se

---

<sup>5</sup> Belén Fernández Castro, el Equilibrio Presupuestario: Las Restricciones Sobre El Déficit, Instituto de Estudios Fiscales, Universidad de Santiago de Compostela, 2001.

ha convertido en un sólido componente del capitalismo moderno y de la moderna vida económica.

### El problema del gasto fiscal y la deuda pública

Tras la aparición de la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero de Keynes en 1936 la economía keynesiana se transformó en la nueva ortodoxia. En la economía keynesiana el Estado debe tener un papel claramente intervencionista y estabilizador. El propio Keynes recomendó recurrir a la emisión de deuda para financiar el gasto público en caso necesario. Tal recomendación se basaba en el convencimiento de que un aumento del gasto público tenía efectos positivos en la producción y el empleo. Expresamente justificó el déficit fiscal, convencido de que el efecto de sus multiplicadores en la economía balancearía el pago de la deuda.

Buchanan (1997)<sup>6</sup> responsabiliza directamente a Keynes, o más concretamente al éxito que las teorías keynesianas tuvieron entre los macroeconomistas, del fuerte incremento que experimentó la deuda pública y el déficit en el último tercio del siglo XX en la mayor parte de los países desarrollados. Sea o no ésta la causa, es un hecho indudable que tales variables han sufrido un importante aumento durante tal período. En los últimos tiempos crece el convencimiento de la conveniencia de limitar la deuda pública. Tal convencimiento se ha justificado teóricamente y se ha traducido en la imposición de límites al endeudamiento por parte de determinadas instituciones nacionales e internacionales.

La crítica de Buchanan se basaba en hechos críticos tanto de las economías centrales como de los países en desarrollo. Efectivamente, desde el inicio de la década de los 70's, los países en desarrollo han recibido préstamos cuantiosos, a menudo a tasas de interés

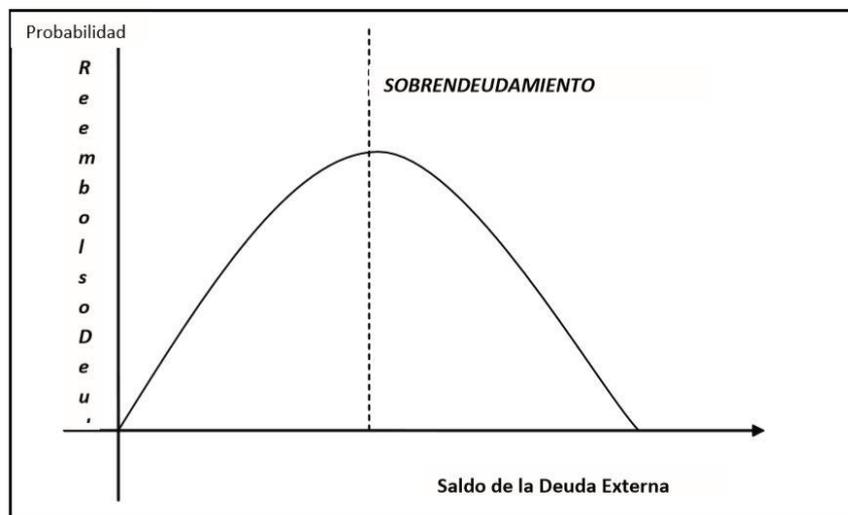
---

<sup>6</sup> James M. Buchanan, La Deuda Pública y la Formación de Capital. Tomado de Liberty, Markets and State, New York University Press, 1985

muy favorables. El objetivo era acelerar el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Sin embargo, cuando los índices de endeudamiento alcanzaron niveles muy altos en la década de los 80's, quedó claro que en muchos países el reembolso no solo obstaculizaría el desempeño económico sino que sería casi imposible el reembolso de la deuda.

Según la teoría económica, un nivel "razonable" de endeudamiento facilita probablemente el crecimiento económico de un país en desarrollo. En las primeras etapas de desarrollo, un país tiene masas de capital pequeñas y probabilidades de ofrecer oportunidades de inversión más rentables que una economía avanzada (Teoría de la Convergencia: Romer, Sala-Martín)

**Gráfico N° 1.1**  
**Curva de Lafter sobre la deuda**



El aumento del saldo de la deuda está vinculado a la reducción de las probabilidades de reembolso.

***1.1.2.2 historia del canje de la deuda externa peruana 1970-2000, Víctor Raúl Nomberto Bazán, Universidad Nacional Mayor De San Marcos, Facultad de Ciencias Sociales, 2008.***

El Estado peruano contrajo una serie de deudas con todos aquellos que consolidaron la derrota a los realistas en la independencia de nuestra patria, la deuda se contrajo mediante algunos objetos de valor de las haciendas y de los templos para comprar armamentos y dar de alimentar a las tropas patriotas. Se tendrá en cuenta las diversas crisis de pagos de deuda externa ocasionados por los empréstitos que firmó el Estado peruano con firmas inglesas, francesas y norteamericanas para impulsar el desarrollo, aunque no se logró sustancialmente concretar los objetivos.

De esta manera, a mediados del siglo XIX el Perú obtuvo ingentes ingresos por la exportación del guano cuyo lugar principal de extracción fue las islas de Chincha. La venta del guano se dio mediante consignaciones a casas extranjeras, aunque su explotación al inicio estuvo a cargo de la sociedad consignataria del guano controlada por empresarios peruanos. A pesar que la venta del guano permitió pagar las deudas contraídas por el Estado peruano, éste realizó una serie de empréstitos endeudándose considerablemente, ya que el precio del guano comenzó a caer en el mercado europeo y norteamericano.

Durante el siglo XX la deuda externa peruana tendrá una serie de moratorias, ocasionando su aumento por los intereses creados, sin embargo, en la década de 1970 se obtuvo una serie de créditos. Aunque será en la década de 1980 a raíz del estancamiento económico y el condicionamiento del pago de la deuda externa que el Perú será considerado un país inelegible para otorgamiento de créditos por parte de organismos multilaterales. Por el contrario, en la década de 1990 el Perú volverá a ser considerado como país elegible para brindarle préstamos, ya que, aceptó las condiciones del plan Brady.

Escribir la historia del canje de la deuda externa pública es describir y explicar las permanencias, transformaciones y puntos de ruptura en los procesos para poder predecir su evolución, porque el tiempo histórico es unidad de medida: tanto los acontecimientos, fechas y personajes; como los simultáneos fenómenos estructurales de la economía y la sociedad, sin olvidar las ideologías y las mentalidades colectivas en la mediana y larga duración

La deuda externa es uno de los problemas más graves que enfrenta el Perú y los países en vías de desarrollo desde hace tres décadas. La deuda externa<sup>7</sup> constituye un indicador de la interdependencia del Perú con sus acreedores, es decir, con los organismos bilaterales como el Club de París; los organismos multilaterales como el Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, Corporación Andina de Fomento, Fondo Monetario Internacional; y la banca privada.

El conflicto entre las naciones y la cooperación internacional, son dos lados de la misma moneda. El “perdónanos nuestras deudas” que rezábamos en nuestra niñez y juventud, ha sido reemplazado en nuestra madurez por “perdónanos nuestras ofensas”. Lo cual podemos traducir como un reconocimiento de nuestras deudas materiales, y simultáneamente como la vigencia del principio de solidaridad para resolver el problema de la deuda externa. La dimensión humana de la crisis de la deuda externa implica que muchos países en vías de desarrollo del planeta dediquen prioritariamente sus ingresos nacionales para cubrir los pagos de la deuda pública; en desmedro de la salud, la educación y otros servicios sociales básicos. El pago de la deuda externa se ha transformado en un problema estructural, que obstaculiza el crecimiento económico de los países en vías de desarrollo. Desde nuestro punto de vista se requiere diseñar un nuevo modelo de ajuste superando el Consenso de Washington, que tenga en cuenta indicadores distintos a los

---

<sup>7</sup>La deuda externa, es conocida también como deuda soberana, lo cual le permite diferenciarse de la deuda privada.

estrictamente macroeconómicos dada la corresponsabilidad de países deudores y acreedores.

### DEUDA BILATERAL

Para examinar el término deuda bilateral, se debe tener en cuenta las diferencias económicas de los países, o sea, el capital acumulado desde los inicios por los países no ha sido fortuito, sino histórico. De este modo, podemos definirla como aquella deuda contraída de un país en desarrollo con otro país desarrollado. En tal sentido, los deudores son los países en vías de desarrollo, mientras que los acreedores son los países desarrollados. Éstos se agrupan en un foro llamado el Club de París.

El Club de París.

Club de París es un foro informal entre acreedores oficiales y de países deudores. Su principal función es coordinar formas de pago y renegociar deudas externas de los países e instituciones de préstamo para dar soluciones a las dificultades de pago experimentadas por las naciones deudoras. No obstante, su creación fue así misma una reunión informal en mayo de 1956, cuando Argentina estuvo de acuerdo en cumplir con sus acreedores públicos en París

Asimismo, el Club de París se ha mantenido estrictamente informal, puesto que sigue manteniéndose las reuniones voluntarias de los países acreedores dispuestos a tratar en forma coordinada la deuda con los países en vías de desarrollo. Aunque el Club de París no tiene base legal ni estatuto, los acuerdos que se alcanzan contienen una serie de normas y principios acordados por los países acreedores.

Las reuniones que se realizan en la ciudad de París son en promedio de 10 sesiones al año. El presidente de la sesiones es un alto funcionario de dirección la Tesorería de

Francia. El copresidente y vicepresidente son también funcionarios de la Tesorería de Francia. Hasta el año 2004 se efectuaron 384 acuerdos con 79 países deudores.

El Club de París está conformado por los siguientes países acreedores permanentes: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estado Unidos, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Japón, Noruega, Rusia, Países Bajos, Reino Unido, Suecia, y Suiza. De la misma manera, han participado en algún momento como acreedores: Abu Dhabi, Argentina, Brasil, Corea del Sur, Israel, Kuwait, Marruecos, México, Nueva Zelanda, Portugal, Trinidad y Tobago y Turquía.

### DEUDA MULTILATERAL

Es aquella deuda que tienen los países deudores con las instituciones financieras internacionales (Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional). Después de la crisis de la década del ochenta del siglo XX, la deuda bilateral fue la única fuente de préstamos de los países deudores. En tal sentido, sólo se conceden préstamos bajo condiciones estrictas de pago, en caso contrario, las instituciones financieras internacionales consideran al país deudor como mal pagador<sup>8</sup>.

Banco Interamericano de Desarrollo.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington, Estados Unidos, y creada el año de 1959 con el propósito de financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina

---

<sup>8</sup> ATIENZA AZCONA, Jaime. La deuda externa y los pueblos del sur. Pág. 27. A mediados del siglo XX la deuda externa está orientada por la implantación del sistema Bretton-Woods: "Las dos principales potencias económicas, el Reino Unido y los Estados Unidos, llevaron sendos planes a la discusión sobre la creación de unas instituciones económicas y financieras mundiales. Dichos planes venían respaldados por dos economistas que les daban nombre, White, funcionario del Tesoro norteamericano y Keynes, prestigioso económico británico. Las premisas generales de las dos delegaciones eran semejantes; se pretendía dar un fuerte impulso al libre comercio – como antítesis del proteccionismo imperante en los años 30 – y establecer condiciones para una regulación monetaria, cambiaria y financiera".

y El Caribe. Éste énfasis le permitió ser una institución de desarrollo con mandatos y herramientas novedosos para la época.

Los programas e instrumentos del BID fueron tan efectivos que la institución se convirtió en modelo para la creación de otras instituciones multilaterales de desarrollo a nivel regional y subregional. Posteriormente, será el mayor de todos los bancos regionales de desarrollo del mundo y, finalmente, se constituyó como la principal fuente de financiamiento multilateral para los proyectos de desarrollo económico, social e institucional, y los de comercio e integración regional, en América Latina y El Caribe.

Los países miembros del BID que comenzaron fueron: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay, Venezuela y Estados Unidos. Luego estará conformado por los siguientes países: Argentina, Ecuador, Nicaragua, Alemania, El Salvador, Noruega, Austria, Eslovenia, Países Bajos, Bahamas, España, Panamá, Barbados, Estados Unidos de América, Paraguay, Bélgica, Finlandia, Perú, Belice, Francia, Portugal, Bolivia, Guatemala, Reino Unido, Brasil, Guyana, República Dominicana, Canadá, Haití, Suecia, Chile, Honduras, Suiza, Colombia, Israel, Surinam, República de Corea, Italia, Trinidad y Tobago, Costa Rica, Jamaica, Uruguay, Croacia, Japón, Venezuela, Dinamarca y México. Sus integrantes son miembros de la Corporación Interamericana de Inversiones o del Fondo Multilateral de Inversiones, en algunos casos pertenecen a las dos instituciones.

“El Banco Mundial intercambia ideas con los países acerca de las políticas más adecuadas para alcanzar sus objetivos de desarrollo y les brinda asistencia técnica y financiera. Los clientes del BIRF son países de ingreso mediano y países pobres sin

capacidad crediticia, mientras que la AIF se dedica exclusivamente a los países más pobres”<sup>9</sup>.

#### Fondo Monetario Internacional.

La creación de una institución que proveyera suficiente liquidez internacional se planteó en 1944 en una conferencia de las Naciones Unidas realizada en Bretton-Woods, New Hampshire, en que se acordó establecer un marco de cooperación económica destinado a evitar las consecuencias que produjo la gran depresión económica de 1929.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) se estableció como institución central del sistema monetario internacional<sup>10</sup> en 1945, teniendo como sede a la ciudad de Washington, Estados Unidos, para promover una economía mundial sólida mediante el asesoramiento de medidas de política económica fundamentada hacia los países integrantes, puesto que no se deseaba reproducir las consecuencias económicas del crack del 29 y la posible desvalorización del capital luego de la Segunda Guerra Mundial.

En efecto, podemos definir al Fondo Monetario Internacional como un fondo al que los países miembros recurren a un financiamiento temporal para superar los problemas de la balanza de pago.

#### La cooperación internacional

Entender la Cooperación Internacional es remontarnos al término “cooperación para el desarrollo” que surgió luego de la Segunda Guerra Mundial cuando diversos países de Europa necesitaban reconstruirse no solo en infraestructura, sino tener la necesidad de consolidar la organización política, económica y social, además, estuvieron presentes las nuevas naciones independientes en África y Asia para su desarrollo. Su aparición en

---

<sup>9</sup>BANCO MUNDIAL. Informe anual 2007. Pág.4.

<sup>10</sup>ATIENZA AZCONA, Jaime. Op. Cit.:“El FMI estableció el patrón dólar oro (es decir, la convertibilidad automática del dólar con el oro, lo que convierte al dólar en la moneda de referencia del sistema internacional), adopta un papel regulador de los tipos de cambio (fijos pero ajustables) y se le otorga la capacidad de inyectar liquidez al sistema financiero, para cubrir los déficit de balanza de pagos de los países”.

América Latina será a partir de la década de 1990, dado que no solo brindará asistencialismo a las poblaciones pobres, sino un crecimiento equitativo basado en una utilización adecuada de sus recursos naturales, que propende a su renovación y preservación para el futuro<sup>11</sup>.

Asimismo, podemos entender la Cooperación Internacional no sólo inspirada por consideraciones humanitarias, sino por conceptos tales como la interdependencia y la conservación del medio ambiente.

### HISTORIA DE LA DEUDA EXTERNA.

Para analizar el origen de la deuda externa pública del Perú debemos examinar desde el proceso de independencia del Perú del dominio español en América<sup>12</sup>. La independencia política no implicaba el logro de la independencia económica, pues, si bien Latinoamérica rompió sus antiguos lazos con la monarquía española, no cortó sus vínculos comerciales con el mundo exterior, principalmente con Inglaterra y Estados Unidos.

Debemos tener en cuenta que la deuda se debe principalmente a factores internos de la política de inicios de la República, en consecuencia, la necesidad de establecer los principios de libertad requería necesariamente cortar cualquier vínculo con la monarquía española, aunque hubo algunos que anhelaban un gobierno de tipo monárquico. Si bien hubo planteamientos republicanos o monárquicos para el tipo de gobierno del nuevo Estado, el factor económico fue determinante para el mantenimiento del Estado, aprovechando principalmente instituciones prestamistas ingleses para otorgar préstamos con tasas de interés elevadas.

---

<sup>11</sup>SOTO CAÑEDO, Alberto. La Cooperación Internacional para el desarrollo. Pág. 11

<sup>12</sup>Ibid. Pág. 31: "Los historiadores no se ponen de acuerdo sobre cuándo se inició la lucha por la independencia o cuánto apoyo recibió ésta entre las élites locales, los grupos populares urbanos y los indígenas. Las diferentes aproximaciones son el producto de un diálogo bastante complejo entre el pasado y el presente, en el transcurso del cual se elaboran distintas tradiciones o concepciones del país mediante la manipulación de su historia".

De este modo desde 1822 en que el nuevo Estado contrajo una serie de empréstitos para derrotar totalmente a los realistas; la consolidación de la deuda por Echenique, el contrato con la Casa Dreyfus Frères, de la misma manera, en 1890 se firmó el contrato con la corporación Grace.

Durante el siglo XIX, la historia de la deuda presenta cinco etapas: La primera, consiste en los préstamos obtenidos para luchar contra las tropas realistas; la segunda, en el cese de pagos a partir de 1825; la tercera, en consolidación de la deuda en 1849; la cuarta, el segundo cese de pagos en 1875; y, finalmente, el intercambio de la deuda por activos a partir de 1889.

## **1.2 Hipótesis.**

### **1.2.1 Hipótesis general.**

En el periodo de análisis de los años 2011 al 2016, la deuda soberana se incrementó en un 46.52%, este acrecentamiento se generó por el aumento gasto público, producto de la ejecución de una política fiscal expansiva, a causa de este desmedido incremento en la deuda soberana, el gobierno de turno da como desenlace la ejecución de una política de consolidación fiscal para la neutralización del crecimiento de la deuda soberana, en conjugación de una política monetaria estable, las mencionadas políticas ejecutadas obtiene el resultado esperado por el gobierno de turno en su año de ejecución del 2016.

### **1.2.2 Hipótesis específicas.**

- El mayor gasto publico ejecutado por el gobierno de turno conllevó al incremento del saldo de la deuda pública externa, en el año 2011 la deuda soberana de nuestro país fue de 54, 489. 9 millones de soles, saldo que se incrementó a 79, 838. 8 millones de soles en el año 2016.

- En el año 2012 la economía internacional permaneció inestable a consecuencia de la crisis económica de la eurozona, en este contexto la moneda Estadounidense del dólar se deprecia significativamente ante nuestra moneda finalizando el año con un tipo de cambio de S/. 2.552 por dólar, situación económica internacional que favorece a nuestro país en el mayor servicio de la deuda soberana.
- El gobierno de turno continuo con los planes de gobierno plasmados en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) por tal motivo continuo con la ejecución de una política fiscal expansiva con el aumento del gasto público y una política monetaria estable concerniente con el mantenimiento de la tasa de referencia y encaje, estas políticas económicas ejecutadas redujeron indirectamente la deuda soberana en 2, 445.1 millones de soles, esta reducción se debió más a acontecimientos internacionales que a las políticas ejecutadas.

### **1.3 Variables.**

Una variable es cualquier fenómeno o cualidad que pueda asumir valores numéricos. Estas se clasifican, en función de la naturaleza matemática que cumplen para la investigación, en cualitativas y cuantitativas. Una variable de tipo cualitativo es aquella que representa una cualidad (no son medibles numéricamente), mientras que la variable cuantitativa expresa una cantidad (implican el concepto de magnitud). Desde el punto de vista metodológico, estas pueden ser dependientes (el objeto de estudio) e independientes (de clasificación o aquellas que introducimos para provocar cambios en la variable dependiente).

Dentro de nuestra presente investigación todas nuestras variables serán de tipo cuantitativas ya que son medibles estadísticamente sin embargo tendremos tanto variables independientes como dependientes.

### **1.3.1 Variables independientes:**

- Política fiscal.
- Política monetaria.
- Tasa de interés de la deuda externa.
- Plazo de pago de deuda externa.

### **1.3.2 Variables dependientes:**

- Producto Bruto Interno.
- Reservas Internacionales.
- Deuda pública.
- Política tributaria.
- Gasto Publico

## **1.4 Indicadores.**

Los presentes indicadores mencionados a continuación son objetivos en el análisis de la efectividad de las políticas económicas ejecutadas en relación a la amortización y saldo adeudado de la deuda pública externa, en el sentido de que estos indicadores relacionan el Producto Bruto interno del país como las exportaciones e importaciones logradas en un determinado año.

“Es indispensable que cada país sea consciente de la importancia de seguir de cerca ciertos indicadores que reflejan el estado actual del endeudamiento y la posición fiscal. Los indicadores de vulnerabilidad abarcan el sector público, el sector financiero, los hogares y las empresas. Cuando las economías están sometidas a tensiones, los problemas existentes en un sector suelen propagarse a los demás”. (Martí, 2012, p.7)

#### **1.4.1 Indicadores relacionados al balance fiscal.**

Si bien el balance fiscal es el registro de los ingresos y egresos de las instituciones públicas, este balance también mide el posible monto de pago a realizarse al saldo adeudado debido a que nos informa cuanto de rentabilidad nos genera las instituciones públicas luego de las operaciones contables realizadas, los diversos indicadores que tomaremos para el presente trabajo de investigación son mencionados a continuación:

1) Indicador relacionado al servicio de la deuda pública: es fundamental señalar este indicador ya que nos muestra en que porcentaje se realiza la amortización del pago de saldo adeudado durante los últimos años.

2) Indicador de relación del saldo y servicio total sobre los ingresos corrientes: siempre se debe de analizar la variación del saldo adeudado ya que este nos perjudicaría o beneficiaría en un futuro próximo, por tal motivo los ingresos corrientes siempre deberían de estar relacionados directamente al servicio de la deuda pública externa, sin embargo en esta relación están encadenados más variables tales como el tipo de cambio y las reservas internacionales.

#### **1.4.2. Indicadores económicos relacionados al corte transversal.**

Si bien muchos indicadores nos muestran una evolución de estos mismos los indicadores de corte transversal nos muestran un enfoque más a fondo dentro de la economía ya que no solo son en un determinado de tiempo si no que estos depende de otros factores externos y no solo internos en una economía, estos indicadores son los siguientes:

1) Indicador relacionado a la deuda pública externa y servicio de deuda pública externa sobre las exportaciones: Las exportaciones son de vital importancia para el crecimiento y

desarrollo de la producción en los diversos sectores productivos dentro de un país, sin embargo el resultado positivo de la balanza comercial también ayuda a la obtención de mayores divisas lo cual facilita al pago de la deuda pública adquirida en diversas monedas.

2) Indicador de relación de la deuda pública sobre las Reservas internacionales netas y posición de cambio: Las reservas Internacionales son el apoyo económico que nos respalda ante posibles crisis económicas, como también el de dar confianza al sector económico, de las misma forma son de vital importancia para el servicio de la deuda pública externa.

### **1.5 Método de regresión y correlación.**

Método estadístico empleado para analizar la relación entre dos o más variables, este método nos permitirá identificar la mejor relación funcional que existe entre dos variables

### **1.6 Objetivos.**

Trazados nuestros problemas en conjunto es necesario conocer cuál es la finalidad de la presente investigación de políticas económicas en función a la reducción de la deuda externa pública que ha estado presente a lo largo de la historia peruana.

#### **1.5.1 General**

Analizar la efectividad de las políticas económicas establecidas por el gobierno central para neutralizar el crecimiento de la deuda externa peruana.

#### **1.5.2 Específicos**

- Medir la magnitud del crecimiento de la deuda pública externa peruana durante los años 2011 al 2016.
- Identificar el año en el periodo de estudio en el cual se redujo la deuda externa en una cantidad considerable y que acontecimientos internacionales y/o nacionales favorecieron a esta disminución de la deuda.

- Señalar las políticas económicas ejecutadas de forma directa o indirecta que se emplearon en el año, de la mayor reducción de la deuda soberana.

### **1.7 Población y muestra.**

La población considerada es la muestra que se analizará, debido a que no se emplea una fórmula estadística para la muestra ya que toda la población es esencial para el adecuado análisis, esta constará de todas las publicaciones emitidas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en función a la deuda pública externa (la cual se clasifica según el origen del préstamo), como también todos los Marcos Macroeconómicos Multianuales aprobados y revisados por el Ministerio de Economía Y Finanzas, constará de un plazo temporal de 6 años que será una serie histórica del 2011 al 2016, por los motivos de análisis de un periodo de gobierno en específico que es del ex presidente Ollanta Humala Tazo.

Nuestro universo se constituirá de todos los datos históricos económicos desde la independización de nuestra República Peruana.

## **Capítulo II: Marco metodológico**

### **2.1 Métodos.**

El presente estudio resalta las diversas políticas económicas tanto fiscales como monetarias que se han ejecutado en el Perú con relación a la neutralización de la deuda pública externa, de esta forma se tiene un nivel de investigación explicativa (porque no solo se describe las políticas económicas ejecutadas también se explica las consecuencias de estas políticas realizadas) y exploratoria (debido a de que es un tema poco estudiado tanto en nuestro país como en un ámbito internacional), el tipo de investigación es aplicada y de diseño documental y no experimental.

### **2.2 Técnicas**

#### **2.2.1 Técnicas de recolecciones fuente primaria.**

La información expuesta en la presente investigación consta de un plazo temporal que comprende los años del 2011 al 2016 esta base de información es recopilada de datos documentales y estadísticos publicados por la dirección general de endeudamiento y tesoro público que pertenece al Viceministerio de Hacienda que tiene como supervisor al Ministerio de Economía y Finanzas, las publicaciones de memoria anual que son producidas por el Banco Central de Reserva del Perú, los Marcos Macroeconómicos multianuales que también son publicados y revisados por el Ministerio de Economía y Finanzas, todos estos canales de datos son tomadas como fuente primaria.

#### **2.2.2 Técnica de análisis de datos: Estadístico y proyectados.**

La presentación de datos estadísticos constituye parte fundamental dentro del estudio descriptivo a realizarse, es mediante estos datos estadísticos publicados por el Ministerio de Economía y Finanzas y por el Banco Central de Reserva del Perú parte primordial para la visualización de los objetivos alcanzados y comparación con años anteriores en la

efectividad de las políticas económicas, los datos proyectados por el Marco Macroeconómico Multianual servirán para contrastar las proyecciones con lo ejecutado, es así que estos datos serán presentados de la siguiente manera:

**PRESENTACIÓN TABULAR:** Cuando los datos estadísticos se presentan a través de un conjunto de filas y de columnas que responden a un ordenamiento lógico estos son de gran importancia para el uso del análisis de la presente. Un cuadro estadístico consta de varias partes, las principales son las siguientes:

- Título: Es la parte más importante del cuadro y sirve para describir todo el contenido de este.
- Encabezados: Son los diferentes subtítulos que se colocan en la parte superior de cada columna.
- Columna matriz: Es la columna principal del cuadro.
- Cuerpo: El cuerpo contiene todas las informaciones numéricas que aparecen en la tabla.
- Fuente: La fuente de los datos contenidos en la tabla indica la procedencia de estos.
- Notas al pie: Son usadas para hacer algunas aclaraciones sobre aspectos que aparecen en la tabla o cuadro y que no han sido explicados en otras partes.

**PRESENTACIÓN GRÁFICA:** Nos facilitara el análisis de los datos estadísticos mediante los diferentes tipos de gráficos que son:

- Histograma: Conjunto de barras rectangulares unidas una de otras, se utiliza para representar variables continuas.
- Gráfica de barras: Conjunto de barras rectangulares que están separadas unas de otras, usadas para representar variables discretas, pueden presentarse en posición vertical u horizontal
- Gráfica lineal: Usadas para representar datos clasificados por cantidad o tiempo.

- Gráfica de barra 100% y gráfica circular: Usadas para representar partes en la que se divide una cantidad total.

### **2.3 Instrumentos.**

De fuente primaria mediante datos emitidos por los diversos órganos económicos los cuales son considerados en el presente trabajo de investigación

### **Capítulo III: Discusión de resultados**

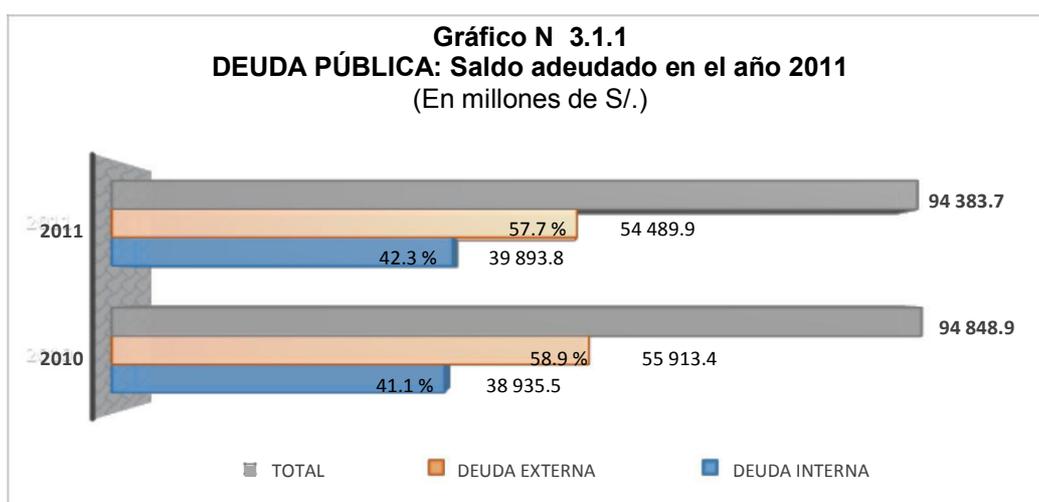
Los resultados de la presente investigación se mostraran segmentadas por periodos de tiempo de un año, para una detallada observación de los objetivos específicos a alcanzarse y al concluir se efectuara un resumen considerando los 5 años de gobierno del ex presidente Ollanta Humala Taso, en un resumen que se realizará contando los resultados del año 2016, para tales fines comenzamos nuestro análisis de resultados teniendo el siguiente esquema por año:

- 1) Deuda Pública Externa: se menciona solo en el caso de la deuda pública interna el monto adeudado por el contrario la deuda externa se considera el saldo adeudado por fuente de financiamiento, servicio regular atendido por fuente de financiamiento, saldo adeudado por monedas y saldo adeudado por tasas.
- 2) Concertaciones: montos monetarios que se aprobaron para la solicitud de préstamos realizados en el año a organismo bilaterales y multilaterales.
- 3) Acontecimientos Económicos: se menciona los sucesos económicos internacionales y nacionales que favorecieron o perjudicaron en la aplicación de políticas económicas en nuestra economía nacional.
- 4) Políticas Económicas: Se indican y analizan las políticas económicas fiscales y monetarias optadas por el Gobierno Central y el banco Central de Reserva del Perú.
- 5) Servicio de Deuda: Se resalta el pago realizado a la deuda pública externa
- 6) Exención Parcial: aplicado sobre la tasa de interés moras y comisiones por parte del BID y el BIRF.
- 7) Indicadores de deuda Pública Externa.

### 3.1 Deuda pública externa y políticas económicas en el año 2011

#### 3.1.1 Deuda pública externa.

El año 2011 es gobernado en los primeros seis meses por el ex presidente Alan García Pérez, cargo presidencial que el 28 de Julio es asumido por Ollanta Humala Taso, durante este año la deuda pública de mediano y largo plazo alcanzó el monto de los 94 383,7 millones de soles, de tal monto adeudado 54 489,9 millones de soles correspondieron a obligaciones externas y 39 893,8 millones de soles a obligaciones internas<sup>13</sup>.



Fuente: MEF – INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.2

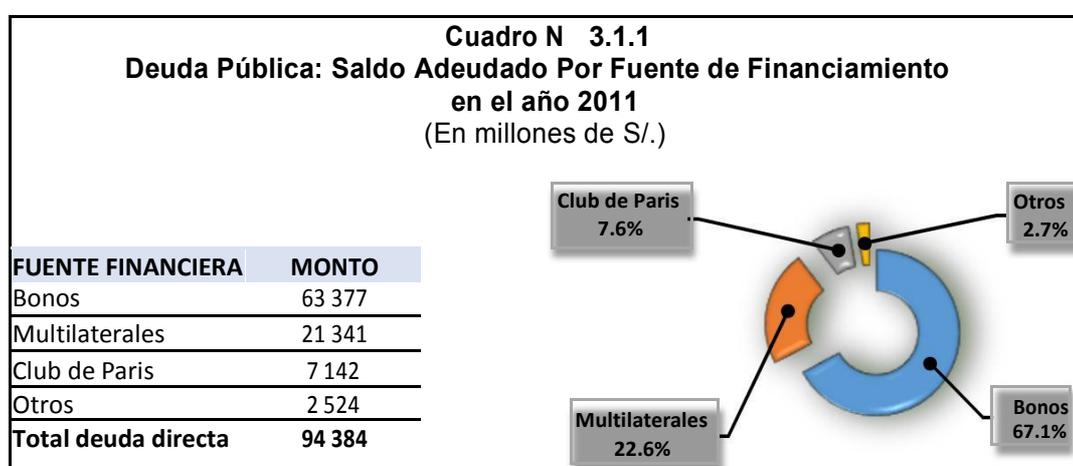
Elaboración: Propia

El importe de la deuda pública del año 2011 nos indica una reducción del 0,5% en relación al año 2010, año en el que se registraron adeudos por 94 849,0 millones de soles (de los cuales 55 913,4 millones de soles corresponden a la deuda externa y 38 935,5 millones de soles a la deuda interna); la deuda pública externa en el año 2011 se redujo en S/. 1 423,5 millones, en la deuda pública interna sucedió todo lo contrario ya que esta aumento en S/. 958.3 millones, esto se puede observar en el gráfico N° 3.1.1

<sup>13</sup>“Este monto corresponde a la deuda de mediano y largo plazo del Gobierno Nacional, no incluye deuda de corto plazo, deuda de Gobiernos Locales y registra el saldo adeudado por bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo a la información proporcionada por la Oficina de Normalización Previsional (ONP). Por estas consideraciones, no coincide con el importe consignado en las publicaciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ni con el informado en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2011” revisado en el INFORME DE DEUDA PUBLICA 2011 – MEF, p. 2

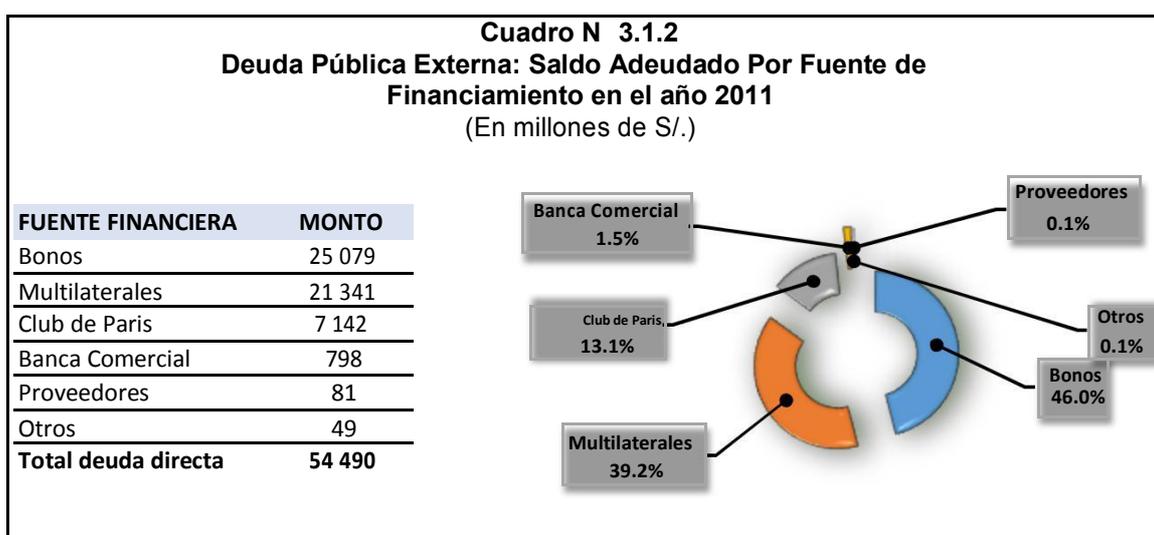
La reducción del saldo adeudado de la deuda pública externa se debe al efecto cambiario ocasionado por la debilidad de la moneda estadounidense lo que ocasionó un tipo de cambio favorable para nuestra moneda.

La fuente de financiamiento de la deuda pública, en su mayor parte se encuentra financiada por los bonos que representan al 67,1%<sup>14</sup> del total con un monto de S/ 63 377 millones, la segunda fuente de financiamiento son los organismos multilaterales con el 22,6% como se puede analizar en el cuadro N° 3.1.1



Fuente: MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.3

Elaboración: Propia



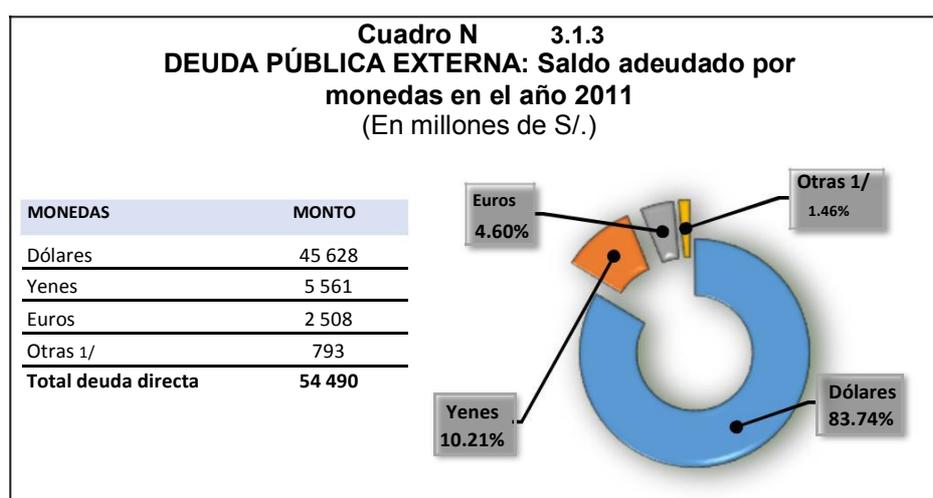
Fuente: MEF – INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.4

Elaboración: Propia

<sup>14</sup>Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa.

Al finalizar el año el monto de la deuda pública externa fue de un total de S/. 54 490 millones, se puede observar el cuadro N° 3.1.2 que la fuente del financiamiento de esta deuda, los bonos siguen siendo la fuente principal de financiamiento con el 46% del total, los organismos internacionales siguen como la segunda fuente de financiamiento con un importe de S/. 21 341 millones, seguido por el club parís con el 13,1%, la banca comercial con el 1,5%.

Dentro del rubro de los Bonos la mayor parte de estos son conformados por los bonos globales con el 99,4%, siendo el restante del 0.6% conformado por los bonos Brady PAR; con lo que respecta a la deuda con el Club Paris nuestros principales acreedores son los países de Japón con el 73,5% y Alemania con el 21,3% entre otros países más.

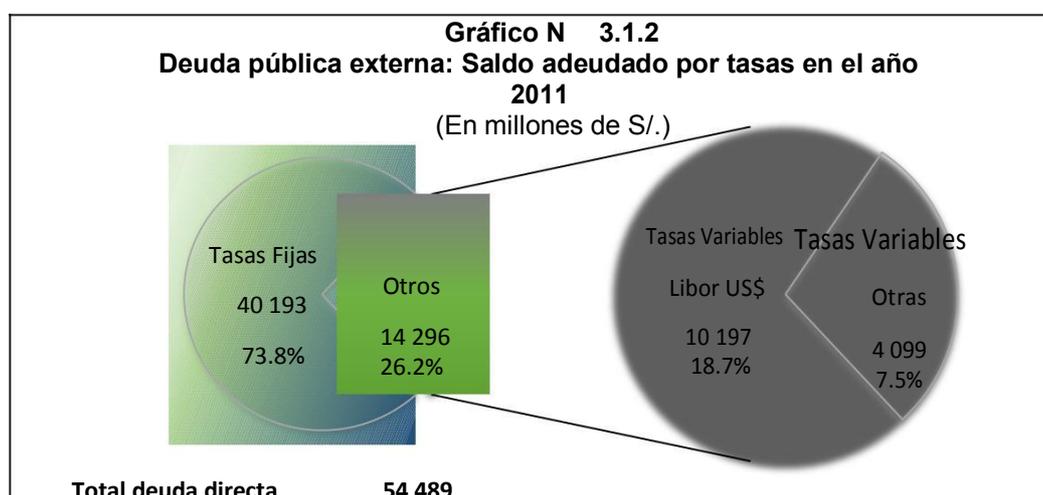


**Fuente:** MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.4  
**Elaboración:** Propia

Con respecto a la estructura contractual de la deuda pública externa, se encuentra pactada en diversas monedas, siendo la moneda del dólar americano la divisa más influyente del portafolio que representa al 83.74% del total de la deuda pública externa, la moneda del yen es la segunda divisa más importante representando al 10.21% del total, la moneda del euro representa al 4,60%, todo esto se observar en el cuadro N° 3.1.3

La deuda pública externa se ha contratado en múltiples tasas de intereses, realizando el análisis estructural pertinente nos señala que el 73,8% de la deuda pública externa se ha

adquirido a una tasa fija, mientras que el 26,2% se ha concertado en 6 diferentes tipos tasas de interés, de las cuales resalta el concedido por los Organismos Multilaterales que es la tasa LIBOR para dólar americano representando al 18,7%, como se puede observar el gráfico N° 3.1.2.



**Fuente:** MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.5  
**Elaboración:** Propia

### 3.1.2 Concertaciones.

Las concertaciones que se realizaron para el año 2011 obtuvieron su base legal en la Ley N° 29627, Ley de Endeudamiento del Sector Público, la mencionada ley autorizó al Gobierno Nacional el de acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo de US\$ 2 436,5 millones, la concertación del presente año se realizaron en diez (10) operaciones de endeudamiento externo (el detalle de estas operaciones se observa en el anexo N° 01) por un monto total equivalente a US\$ 580,5 millones, que representó el 23,8% del monto máximo autorizado.

**Cuadro N° 3.1.4**  
**Deuda pública externa: Concertaciones 2011**

Sub programas	Monto límite	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	1 362,4	455,5	33,3
Apoyo a la balanza de pagos	1 074,1	125,0	11,6
<b>Total</b>	<b>2 436,5</b>	<b>580,5</b>	<b>(*) 23,8</b>

**Fuente:** MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.6  
(\*) Equivale a S/. 1 565,6 millones (T. Cambio S/. 2.697 por 1.00 US\$)

En el cuadro N° 3.1.4 se encuentra de forma resumida el monto límite de préstamo destinado para los sectores económicos y sociales<sup>15</sup> como también para el apoyo de la balanza de pagos, el estado solo ejecuto US\$ 455,5 millones para el sub programa de sectores económicos y sociales que representa al 33,3% de un monto límite de US\$ 1 362,4 millones, en el sub programa de apoyo a la balanza de pagos solo puso en ejecución US\$ 125,0 millones que representa al 11.6% de un monto límite de US\$ 1 074,1 millones.

Los Organismos Multilaterales otorgaron el completo financiamiento de las operaciones concertadas, en este sentido la Corporación Andina de Fomento (CAF) cedió US\$ 300,0 millones, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) facilito US\$ 151,0 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) proporciono US\$ 129,5 millones.

### **3.1.3 Acontecimientos económicos.**

#### **3.1.3.1 Internacionales.**

La economía a nivel global tuvo un crecimiento del 3,8%<sup>16</sup> durante el año 2011, porcentaje de crecimiento que fue muy sobre estimado por el Marco Macroeconómico Multianual 2011 – 2013 que estimo un crecimiento mundial del 4.3%, la fundamental circunstancia del menor crecimiento económico mundial proyectado de debió al menor crecimiento de las economías avanzadas que mostraron un crecimiento del 1,6% frente al 2,4% previsto en el Marco Macroeconómico Multianual Revisado.

La eurozona continuo con su crisis económica lo que generó una fuerte volatilidad en los mercados financieros, esto provoco que las tasas intercambiarias se elevaran, que el dólar se apreciara en relación al euro, que existiera una mayor demanda en activos más seguros

---

<sup>15</sup>Ver el anexo N° 02 para el mayor detalle del destino de las concertaciones de deuda pública externa 2011 por sectores

<sup>16</sup>De acuerdo al World Economic Outlook Update del FMI, publicado en enero 2012

como por ejemplo los bonos del Tesoro estadounidense; en este contexto se dieron los siguientes acontecimientos:

- ✓ Estados Unidos mostro una lenta recuperación de su crisis económica por la cual creció en 1,7% (menor a la proyectada por el Marco Macroeconómico Multianual que estimo que creciera en un 2,9%), las medidas de estímulo monetario y fiscal adoptadas permitió la recuperación del consumo privado y activar la industria manufacturera entre el elevado desempleo existente.
- ✓ La Eurozona solo pudo crecer en 1,6%, debido a las medidas optadas de ajuste fiscal, para solucionar los problemas del elevado déficit y del sobre endeudamiento.
- ✓ China pudo crecer económicamente en un 9,2% influenciada por las políticas restrictivas dictadas a inicios de año y por la disminución del dinamismo de Europa

A medianos del año 2011 continuo la incertidumbre en los mercados financieros lo que provocó una fuerte volatilidad en la cotización de los productos principales de exportación de nuestro país. Los países de la Eurozona que solicitaron un rescate financiero durante este año son los de Grecia, Irlanda y Portugal por lo que otras economías temían de un contagio de crisis económica.

De igual forma se registraron eventos que influyeron de manera temporal en la aversión al riesgo de los cuales destacaron los siguientes factores:

- Crisis de pagos de Estados Unidos y el posterior recorte de calificación soberana a este país por Standard & Poor's.
- Fracaso en las negociaciones políticas para la reducción del déficit fiscal de largo plazo de Estados Unidos.
- Señales de moderación en el crecimiento global y la continuación del ciclo de ajuste monetario en algunas economías que enfrentaban mayores presiones inflacionarias como China.

Entre los principales eventos de la crisis destacaron:

- Portugal accede al programa de rescate financiero de la Unión Europea y del Fondo Monetario Internacional por €78 mil millones.
- Grecia anuncia un nuevo programa que incluía la reestructuración de su deuda con participación privada.
- Anuncios de ajustes fiscales en Grecia, Italia y Francia.
- Elevación de la capacidad de préstamo del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF) a €440 mil millones.
- Continuos recortes de calificación crediticia a algunos países de la Eurozona y las advertencias sobre las calificaciones AAA de algunos como Francia y Austria.
- Continuos recortes de calificación crediticia de bancos europeos, siguiendo los recortes soberanos.
- Los planes de recapitalización bancaria.

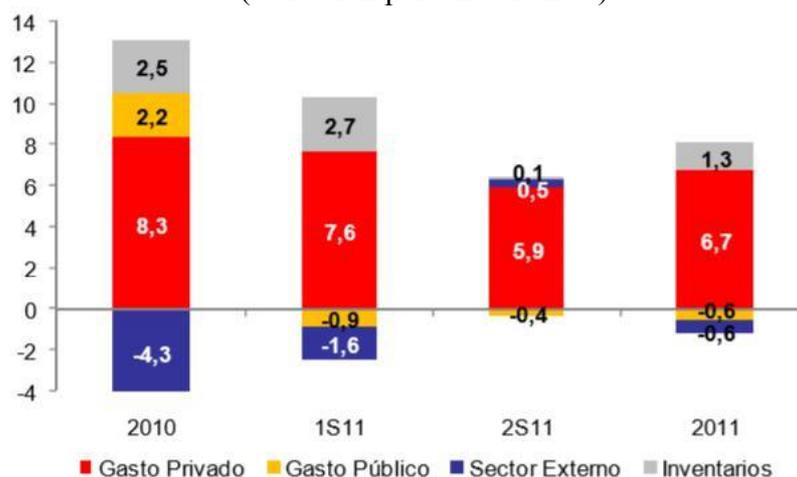
### **3.1.3.2 Nacionales.**

En un contexto Nacional ocurrieron los siguientes acontecimientos: se dio un proceso electoral presidencial con lo cual se da un cambio de gobierno que implica nuevas gestiones administrativas, se da la fusión de la Dirección Nacional de Endeudamiento Público con la Dirección de Tesoro Público lo que conllevó a la asignación de nuevas autoridades y la reorganización del personal técnico a la nueva Dirección creada; estos acontecimientos solo conllevaron a la postergación parcial de la ejecución del Programa Anual de Endeudamiento y Administración de la Deuda (PAEAD)- 2011.

El Producto Bruto Interno (PBI) en este año creció en un 6,9% porcentaje mayor al estimado en el Marco Macroeconómico Multianual de 5,0%, el presente crecimiento económico tuvo una desaceleración en todo el año debido al panorama internacional

complejo ya antes mencionado, a pesar de todo lo acontecido nuestro país permaneció como una de las mejores economías crecientes de nuestra región, este crecimiento económico fue posible por el aumento del gasto privado por lo que el consumo e inversión privada aportaron conjuntamente un 6,7 % al crecimiento

**Gráfico N° 3.1.3**  
**Aporte al crecimiento del PBI peruano en el año 2011**  
 (Variación porcentual anual)



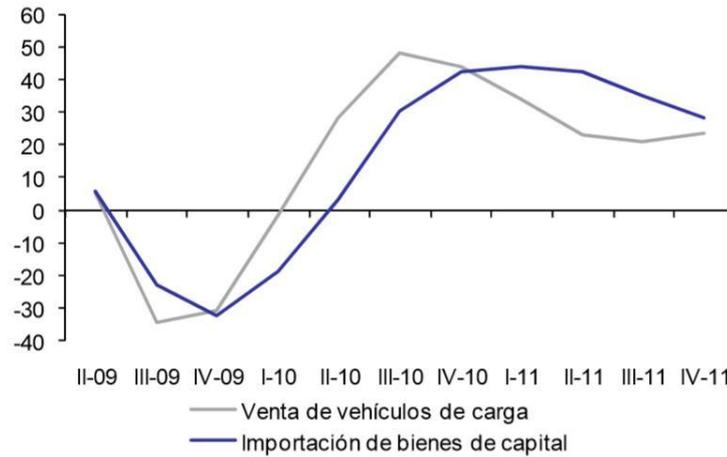
Fuente: MEF - INFORME DE SEGUIMIENTO DEL MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2011-2013 REVISADO, p.4.

El sector que aportó principal al crecimiento del Producto Bruto Interno nacional en los dos los semestres del año 2011 fue el del Gasto Privado, sector que aportó en gran medida desde el año 2010 como se puede observar en el gráfico N° 3.1.3.

En el gráfico N° 3.1.4 se puede observar que la importación de bienes de capital creció 30% y la venta de vehículos de carga lo hizo en 22,2% durante el 2011, con lo que respecta a los ingresos promedio mensuales estos crecieron en 10,4% en promedio.

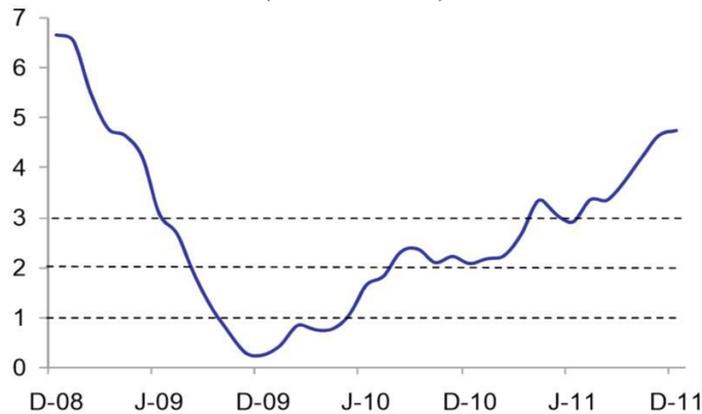
El registro de la balanza comercial mostro un superávit comercial de US\$ 9 302 millones, este resultado nos mostró el destacado desempeño de las exportaciones que tuvieron un crecimiento del 30,1% con relación al año anterior sin embargo también las importaciones mostraron un crecimiento de 28,3% en relación al 2010.

**Gráfico N°: 3.1.4**  
**Indicadores de inversión privada en el año 2011**  
 Var. % anual promedio móvil 3 trimestres



**Fuente:** MEF - INFORME DE SEGUIMIENTO DEL MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2011-2013 REVISADO, p.5.

**Gráfico N° 3.1.5**  
**Inflación en el año 2011**  
 (Var. % anual)



**Fuente:** MEF - INFORME DE SEGUIMIENTO DEL MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2011-2013 REVISADO, p.8.

En el gráfico N° 3.1.5 se observa que la tasa de inflación creció hasta 4.74% en el año 2011, porcentaje superior al rango establecido por el Banco Central de reserva del Perú que es de 1,0% hasta el 3,0%, esta inflación fue medida en términos de la variación del Índice de Precios al Consumidor en Lima Metropolitana, el crecimiento porcentual de la tasa de inflación fue provocada por el incremento del precio de los commodities alimenticios y del

petróleo desde fines del año 2010 hasta el primer semestre del 2011<sup>17</sup>, esta tasa de inflación se puede observar en el cuadro N° 3.1.5

**Cuadro N° 3.1.5  
Precios y tipo de cambio en el año 2011**

	MMMR (1)	EJECUCIÓN (2)	Diferencia (2) - (1)
<b>Inflación</b>			
Acumulada (Variación porcentual)	2,0	4,7	2,7
Promedio (Variación porcentual)	2,0	3,4	1,4
<b>Tipo de cambio</b>			
Promedio (Nuevos soles por US dólar)	2,80	2,75	-0,05
Depreciación (Variación porcentual)	-1,1	-2,5	-1,4

Fuente: MEF - INFORME DE SEGUIMIENTO DEL MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2011-2013 REVISADO, p.8.

En el cuadro N° 3.1.5 se señala el precio y tipo de cambio en el año 2011 tanto el acontecido como el proyectado por el Marco Macroeconómico Multianual; como resultado de la debilidad del dólar en el mercado internacional se tuvo una apreciación de nuestra moneda de 2,5% con relación al año anterior, dando así a un tipo de cambio de S/. 2,75 por dólar estadounidense.

En otros aspectos la demanda interna creció en un 7,2%, el consumo privado creció en 6,4% debido al aumento del ingreso nacional disponible en un porcentaje del 7,3% como también al aumento del empleo en 5,4%; en tanto la inversión privada creció en 11,7%; todos estos resultados fueron mejores a los del promedio de la década pasada.

### **3.1.4 Políticas económicas.**

#### **3.1.4.1 Política fiscal.**

Indicado los acontecimientos económicos nacionales e internacionales el gobierno central tomo acciones en relación a estos eventos, mediante la ejecución de políticas fiscales las cuales fueron:

<sup>17</sup> Los commodities como trigo y maíz estuvieron afectados por problemas climatológicos en Estados Unidos, Argentina y Brasil. El precio del petróleo aumentó por la mayor demanda China; tendencia que se acentuó por los conflictos en los países árabes. Así, el precio del crudo llegó hasta US\$ 115 por barril en abril del 2011 cuando en diciembre del 2010 estuvo en US\$ 89 barril en promedio.

En general empleo una política fiscal contractiva al reducir el gasto público en 4,2%; en cuanto a la inversión que se da dentro del gasto público se redujo en 17,8%; por lo contrario el gasto de bienes y servicios aumento al monto de S/. 548 millones, gasto dedicado en su mayor parte al mantenimiento del sector transporte y comunicación bajo el Decreto de Urgencia N° 054-2011 por un monto total de S/. 318 millones.

Entre los diversos lineamientos de política fiscal plasmados en el Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012 podemos mencionar a los principales lineamientos alcanzados al finalizar el año 2011 en base al informe de seguimiento del Marco Macroeconómico Multianual revisado 2011 - 2013:

1) Superávit Fiscal:

Dentro del Marco Macroeconómico Multianual se proyectó un superávit fiscal del 0,2% del PBI, resultando al cierre del año un superávit fiscal de 1,9% del Producto Bruto Interno, este superávit fiscal se dio a consecuencia de los mayores ingresos por parte del Gobierno Central que crecieron en 13,1 puntos porcentuales en relación al año pasado, el gasto del Gobierno Central creció en 2,2%.

El Gobierno Central con la finalidad de incrementar el ahorro público y el de seguir con su estado superavitario hasta la finalización del año aprobó el Decreto de Urgencia N° 012-2011, publicado el 31 de marzo del 2011 con lo cual se realizaría una transacción ordenada de las finanzas públicas y el cumplimiento de las reglas fiscales por parte de la próxima administración, se debe mencionar que a partir del año 2011 las reglas Fiscales son establecidas en la Ley N° 27245 Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) en su Texto Único Ordenado Artículo N° 4, el cual nos establece que:

- i) El Sector Público No Financiero (SPNF) no podrá exceder el 1% del Producto Bruto Interno (PBI) en déficit fiscal anual.

- ii) El gasto del Consumo del Gobierno Central no puede exceder al 4% del crecimiento real anual.
- iii) El Sector Publico No Financiero (SPNF) no podrá adeudarse más del déficit obtenido por dicho sector
- iv) Cuando sean los años de Elecciones Generales se ejecutara suplementariamente lo siguiente:
  - a) En los primeros 7 (siete) meses del año el Gasto No Financiero del Gobierno General no podrá exceder del 60% de su presupuesto anual.
  - b) En el primer semestre del año, el déficit fiscal del Sector Publico No Financiero (SPNF) no podrá exceder el 40% del déficit anual previsto.

## 2) Mantenimiento de una política Fiscal Contra cíclica:

En medio de una crisis financiera internacional, el gobierno central en el año 2009 opto por la aplicación de un Plan de estímulo económico, el cual se basa en políticas fiscales del tipo expansivo, el mencionado plan se decidió retirar a mediados del año 2010, año en el cual se cumple con la meta de la recuperación del gasto privado entre otros, gradualmente el Plan de Estímulo Económico se logra retirar en su totalidad en el año 2011 con las medidas pertinentes tomadas para asegurar una Posición fiscal contracíclica; el año 2011 los gasto no financieros por parte del gobierno central ascendieron a S/. 78 979 millones lo que representa un 16,2% del Producto Bruto Interno cantidad mayor a la proyectada en el Marco Macroeconómico Multianual en S/. 5 759 millones; la culminación del plan de estímulo económico situó a nuestra política fiscal en una situación menos expansiva con lo cual se reducirá las presiones inflacionarias y lo cual nos ayuda a generar un espacio de respuesta fiscal ante una posible recaída de la economía internacional.

## 3) Superávit en cuentas fiscales estructurales

Para poder entender las cuentas fiscales estructurales es necesario entender lo que esta estima, que son los ingresos fiscales que se obtendrán de manera aislada de los componentes cíclicos, esto permitirá ajustar el nivel de gasto para que los ingresos transitorios no financien los gastos permanentes, de forma simplificada son los ahorros en tiempo de bonanza cuando se sabe que estos ingresos son momentáneos, para poder gastarlos en el momento en el que se afecten de forma negativa a los ingresos; entre los atributos que se le consideran está el de poder atrasar el ciclo económico, al poder estabilizar los niveles de gasto público en el momento de una desaceleración de la actividad económica de esta forma evita que la política fiscal se transforme un factor amplificador del ciclo económico.

#### 4) Recomposición del espacio fiscal.

Debido a los superávits fiscales alcanzados durante los años del 2006 al 2008 posibilito la implementación de un plan de estímulo económico que fue una política fiscal contra cíclica para los años 2009 y 2010; por tal motivo en el año 2011 es necesario el de recomponer el espacio fiscal (superávit fiscal) para que de esta forma el estado pueda tener la capacidad de aplicar políticas fiscales expansivas en un posible escenario de una recaída de la economía mundial, se debe de mencionar que el Fondo de Estabilización Financiera (FEF), como lo especifica la resolución Ministerial N° 371-2008-EF/77, para junio del presente año 2011 se tiene más de US\$ 2 355 millones de saldo de recurso ordinario, el mencionado ahorro se ha fortalecido con lo establecido en el artículo 1° del Decreto de Urgencia N° 012-2011 publicado el 31 de marzo con lo que el fondo de Estabilización Fiscal ha llegado al monto de US\$ 5 550 millones de ahorro que representa al 3,2% del Producto Bruto Interno.

La inversión interna y el ahorro nacional mostraron un crecimiento en relación al año 2010 debido a que la inversión interna creció de un 25,3% a un 25,5% del Producto Bruto

Interno (PBI) y el ahorro nacional de 22,8% 3.1.5 a un 23,6% del PBI, bajo este contexto hubo un a menor necesidad de recurrir al ahorro externo para el financiamiento de la inversión pública ya que esta disminuyo del 2,5% del 2010 al 1,9% del PBI en el 2011

**Cuadro N° 3.1.6  
Ingresos tributarios en el año 2011**

	Millones de nuevos soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2009	2010	2011	2010	2011	2009	2010	2011
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>53 842</b>	<b>65 919</b>	<b>77 201</b>	<b>20,6</b>	<b>13,3</b>	<b>14,1</b>	<b>15,2</b>	<b>15,9</b>
1. Impuestos a los ingresos	20 346	25 802	33 627	24,9	26,1	5,3	5,9	6,9
-Personas naturales	5 608	6 283	7 958	10,4	22,5	1,5	1,4	1,6
-Personas jurídicas	12 269	16 423	21 432	31,8	26,2	3,2	3,8	4,4
-Regularización	2 470	3 096	4 237	23,5	32,4	0,6	0,7	0,9
2. Impuestos a las importaciones	1 493	1 803	1 380	19,0	-25,9	0,4	0,4	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	29 519	35 536	40 424	18,6	10,0	7,7	8,2	8,3
-Interno	17 322	19 629	22 029	11,6	8,6	4,5	4,5	4,5
-Importaciones	12 197	15 907	18 395	28,5	11,9	3,2	3,7	3,8
4. Impuesto selectivo al consumo	4 146	4 670	4 720	10,9	-2,2	1,1	1,1	1,0
-Combustibles	2 255	2 410	2 231	5,3	-10,4	0,6	0,6	0,5
-Otros	1 891	2 260	2 489	17,7	6,6	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	5 676	6 056	6 762	5,1	8,0	1,5	1,4	1,4
-Gobierno Nacional	4 400	4 566	5 043	2,2	6,8	1,2	1,1	1,0
-Gobiernos Locales	1 276	1 490	1 719	15,0	11,6	0,3	0,3	0,4
6. Documentos valorados	-7 339	-7 948	-9 712	6,7	18,2	-1,9	-1,8	-2,0

Fuente: SUNAT

En lo que concierne con la recaudación tributaria esta creció en 13,3% en términos reales, en el cuadro N° 3.1.6 se puede analizar los diversos ingresos tributarios del año 2011 como el porcentaje que representa del Producto Bruto interno (PBI) del mismo año, el crecimiento de la recaudación fue posible gracias al dinamismo de la economía local así como por el incremento de las cotizaciones internacionales de nuestros principales productos de exportación.

El Impuesto a los Ingresos o Impuesto a la Renta (IR) (observar grafico N° 3.1.6 de clasificación de IR) para la primera, segunda, cuarta y quinta categoría permanecieron estables, con lo que la recaudación en el año 2011 registro un importe de S/. 33 627 millones, monto mayor al proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual en S/. 7 288 millones, la mayor recaudación se debe al incremento del IR de tercera categoría que son rentas empresariales las cuales crecieron en 28.8% como se puede analizar en el cuadro N° 3.1.7

### Gráfico N° 3.1.6 Clasificación del impuesto a la renta



Fuente: SUNAT

### Cuadro N° 3.1.7 Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores en el año 2011 (Millones de nuevos soles)

	2009	2010	2011	Var. % real	
				2010	2011
Minería	3 018	5 618	7 764	83,5	33,8
Servicios <sup>1/</sup>	4 604	5 377	6 585	15,2	18,5
Manufactura	2 004	2 307	2 938	13,5	23,1
Comercio	2 099	2 267	2 909	6,4	24,2
Hidrocarburos	543	1 056	1 835	91,7	68,1
Construcción	548	715	1 050	28,8	42,2
Pesca	54	124	134	128,7	4,3
Agropecuario	38	44	92	15,4	102,5
<b>TOTAL</b>	<b>12 907</b>	<b>17 507</b>	<b>23 308</b>	<b>33,8</b>	<b>28,8</b>

1/ Incluye actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, telecomunicaciones, intermediación financiera, salud, servicios sociales, turismo y hotelería, generación de energía eléctrica y agua, y otros. Fuente: SUNAT.

### Cuadro N° 3.1.8 Principales ingresos tributarios proyectados y ejecutados en el año 2011

	MMMR (1)		EJECUCION (2)		DIFERENCIA (2) - (1)	
	Millones de S/.	% PBI	Millones de S/.	% PBI	Millones de S/.	% PBI
Impuesto General a las Ventas (IGV)	36 912	8.2	40 424	8.3	3 512	0.1
Impuesto a la Renta (IR)	26 340	5.9	33 628	6.9	7 288	1.0
Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)	5 333	1.2	4 718	1.0	- 615	-0.2
Impuesto a las importaciones	1 686	0.4	1 380	0.3	- 306	-0.1

Fuente: SUNAT

Elaboración: Propia

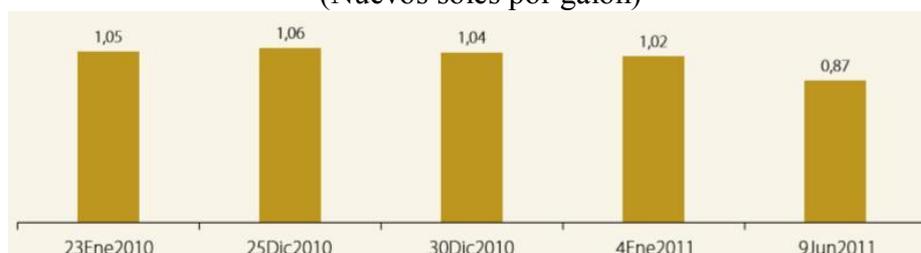
En el cuadro N° 3.1.8 se pueden analizar los principales ingresos Tributarios proyectados y ejecutados como la diferencia entre ellos, en el año 2011 las proyecciones realizadas no coincidieron mucho con las ejecutadas.

El Impuesto a las importaciones recaudo S/. 1 380 millones, disminuyendo 25,9% en términos reales, esta disminución fue provocada por la reducción de las tasas arancelarias decretadas en diciembre del año 2010 con el D.S. 279-2010-EF y otra en abril del 2011 con D.S 055-2011-EF, las cuales redujeron la tasa arancelaria promedio de 2,2% a 1,4%, sin embargo las importaciones crecieron.

El Impuesto General de Ventas para el año 2011 consto de la tasa del 17% más 2% del Impuesto de Promoción Municipal dando el Impuesto General de Venta un total de 19% que entro en vigor desde el inicio del año hasta la finalización obtuvo su base legal en la ley N° 29628 publicada el nueve de diciembre del año 2010, se logró recaudar durante todo el año 2011 el monto de S/. 40 424 millones, en el mes de marzo se redujo el Impuesto General de Ventas en un punto porcentual con la aplicación de una política fiscal expansiva que tuvo su base legal en la ley N° 29666 publicada el veinte de febrero del 2011, siendo el nuevo IGV de 18%,

El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) recaudo S/ 4 718 millones (ver cuadro N° 3.1.7), reduciéndose 2.2% en términos reales, en el mes de Junio del año 2011 mediante Decreto Supremo N° 097-2011-EF se redujo la tasa promedio del ISC a los combustibles pasando de S/ 1.02 a S/ 0.87 por galón, lo mencionado se puede observar en el gráfico N° 3.1.6.

**Gráfico 3.1.7**  
**Tasa promedio del impuesto selectivo al consumo a los combustibles en el año 2011**  
(Nuevos soles por galón)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

### 3.1.4.2 Política monetaria.

El Banco Central de Reserva del Perú en el año 2011 ejecutó una política monetaria contractiva al incrementar la tasa de referencia del 3,0% del año 2010 a 4,25 % en el mes de mayo del año 2011 como se puede observar en el gráfico N° 3.1.8, la tasa de interés de referencia se mantuvo de forma preventiva en 4,25% debido al posible escenario de menor crecimiento económico mundial y se debió también al poco crecimiento de la actividad económica nacional

**Gráfico N° 3.1.8**  
**Tasa de interés de referencia en el año 2011**  
(En porcentaje)



Fuente: Memoria BCRP 2011

Referente a la tasa de encaje esta se aumentó tanto para moneda nacional como para la extranjera en 0,25% y 0,50% respectivamente en los meses de febrero y abril como se puede analizar en el cuadro N° 3.1.9.

El Banco Central de Reserva del Perú con la finalidad de reducir la volatilidad del tipo de cambio opto por la compra de moneda extranjera en el mercado cambiario, la compra consto de US\$ 3 537 millones, los agentes económicos privados locales fueron lo que originaron fundamentalmente la oferta que consto de US\$ 9 227 millones, por parte de la demanda esta provino del mercado Foward debido a la necesidad de cobertura por parte de los agentes no residentes con tenencia de bonos del gobierno, debido a todo lo acontecido

el Banco Central de Reserva del Perú incremento sus reservas internacionales en US\$ 4 711 millones con lo que obtuvo un saldo de US\$ 48 816 millones a diciembre, nivel equivalente al 28% del PBI

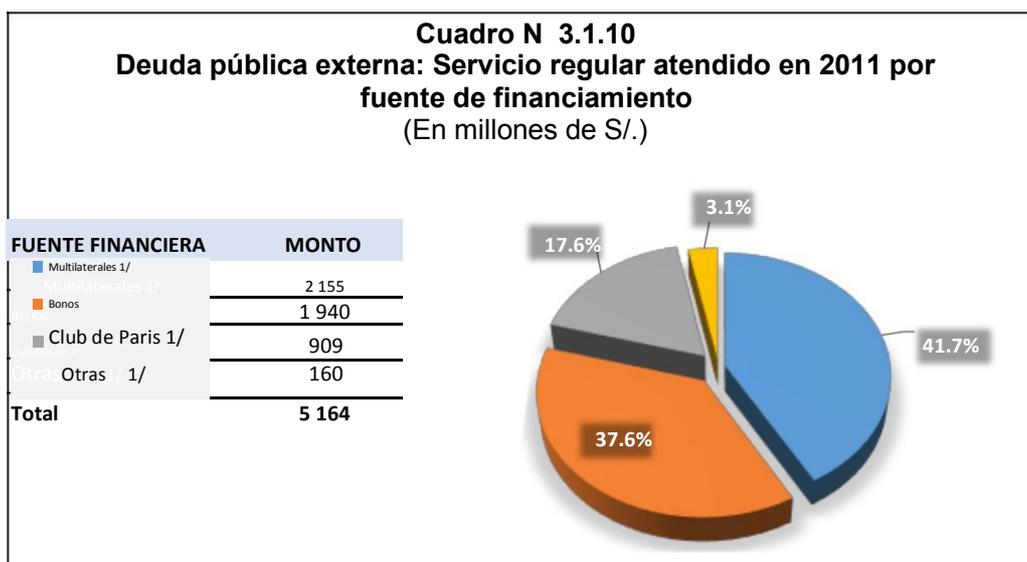
**Cuadro N° 3.1.9**  
**Evolución del régimen de encaje en el año 2011**

	Tasa de encaje mínimo legal	Moneda nacional			Moneda extranjera		
		Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Tasa de encaje para no residentes	Régimen General		Adeudados de corto plazo
					Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	
Dic-10	9%	25%		120%	55%		75%
Ene-11	9%	25%		120%	55%		60%
Feb-11	9%	25%	0,25%	120%	55%	0,25%	60%
Mar-11	9%	25%	0,25%	120%	55%	0,25%	60%
Abr-11	9%	25%	0,50%	120%	55%	0,50%	60%

Fuente: Memoria BCRP 2011

### 3.1.5 Servicio de deuda externa.

En relación al pago de la deuda pública externa esta se dio en el monto de S/.5 163,9 millones, se puede apreciar en cuadro N° 3.1.10 la cantidad de los pagos realizados a las diferentes fuentes de financiamiento.



Fuente: MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.7

1/ **Elaboración:** Incluye préstamos de la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE) y otras entidades financieras y no financieras sin garantía de la República.

El mayor pago de la deuda pública externa se dio a organismos multilaterales que comprendió S/. 2 155 millones, seguido por un pago de bonos que representan al 37.6% del pago de deuda pública externa, al club parís se le amortizo S/. 909 millones, y a otras fuentes de financiamiento S/. 106 millones.

En otro sentido de la deuda pública externa esta fue atendida por un total de S/. 2 313,0 millones en pago al monto principal de la deuda y el pago por interese y comisiones fue un total de S/. 2 850,9 millones, representando al 44,8% y 55,2% respectivamente, para mayor detalle ver el anexo N° 03.

### **3.1.6 Exención parcial.**

El Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) conceden periódicamente un beneficio de exención parcial de cargos de préstamos denominados “waiver” a sus deudores, tales exenciones parciales lo conceden según lo establecido en sus respectivos directorios; en el caso del Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), este beneficio se aplica sobre la tasa de interés<sup>18</sup>, en el monto de las moras y en las comisiones de compromiso, inspección y vigilancia; mientras que en el caso del Banco Interamericano de desarrollo (BID) solo aplica este beneficio sobre el monto de las moras y en las comisiones de compromiso, inspección y vigilancia. Este benéfico es otorgado a nuestra nación, por ser un país puntual en sus pagos respectivos, los montos de exención parcial conseguidos se puede observar en el cuadro N° 3.1.11.

El país durante el año 2011 obtuvo un descuento en el servicio de la deuda de S/. 11 555 476, de los cuales el 0,8% fue otorgado por Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con un importe de S/. 90 410, y el restante que representa al 99,2% fue otorgado por el Banco

---

<sup>18</sup>Para el cálculo del “waiver” de intereses, el BIRF otorga este beneficio sólo a los Prestatarios que cumplan con el pago puntual de pagos durante el semestre precedente.

internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por un importe de S/. 11 465 066, del total de la exenciones obtenidas el 89,7% correspondieron a los intereses, y el 10,3% correspondió al monto de las comisiones.

**Cuadro N° 3.1.11**  
**Montos de exención parcial durante el año 2011**

INSTITUCIÓN	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
BID	0	90 410	90 410
BIRF	10 367 400	1 097 666	11 465 066
<b>TOTAL</b>	<b>10 367 400</b>	<b>1 188 076</b>	<b>11 555 476</b>

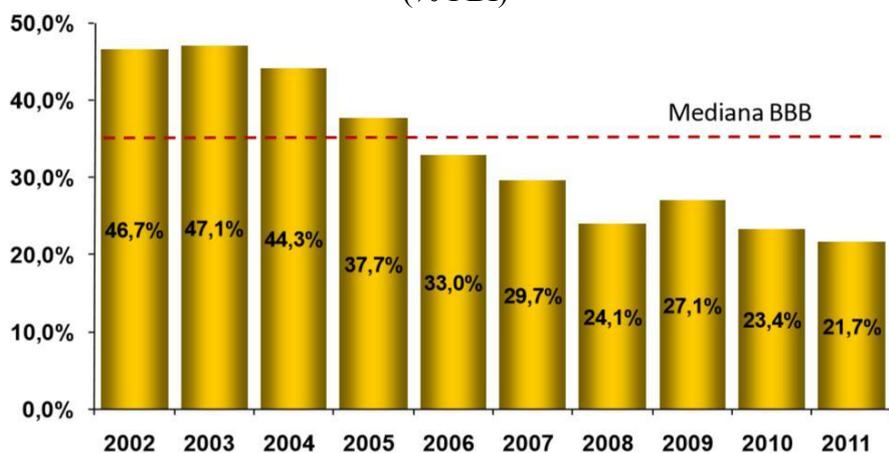
Fuente: MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2011 p.9

### 3.1.7 Indicadores de deuda pública

#### 3.1.7.1 Indicadores respecto al balance fiscal

##### 3.1.7.1.1 Respecto al producto interno bruto

**Gráfico N° 3.1.9**  
**Saldo de la deuda pública total respecto al PBI en el año 2011**  
(% PBI)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2011 p.31

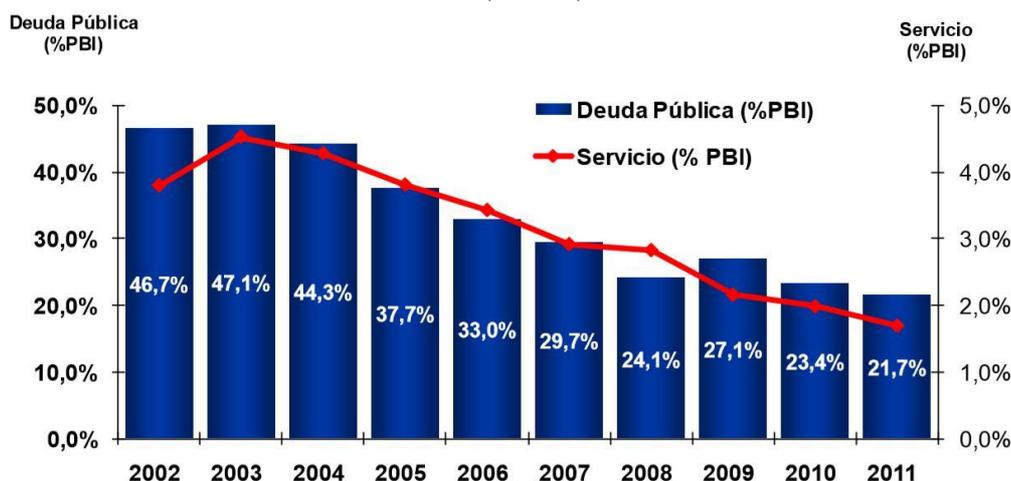
El producto bruto interno de nuestra nación el en año 2011 mantuvo su tendencia expansiva con lo que llego a un crecimiento del 6,9% al finalizar el año, este incremento del Producto Bruto Interno se justifica por la expansión sostenible de la demanda interna como también de la mayor cotización que se tuvo de las materias primas, este resultado se

obtuvo en medio del aumento de la volatilidad del mercado de capital local debido al proceso electoral acontecido.

Todo lo acontecido indico que el ratio de la Deuda Publica sobre el Producto Bruto Interno continúe con la tendencia decreciente de los años anteriores, se puede observar en el gráfico N° 3.1.9 que este indicador en el año 2011 disminuyo al 21,7% del Producto Bruto Interno, interpretándose que la deuda publica en el año 2011 represento el 21,7% del PBI del año en relación; debe de resaltarse que la Mediana BBB es límite de este indicador para países con esta calificación crediticia<sup>19</sup>.

### 3.1.7.1.2 Respecto al servicio de la deuda

**Gráfico N° 3.1.10**  
**Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2011**  
(% PBI)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2011 p.32

Este ratio comprende el servicio de la deuda pública de mediano y largo plazo en relación al Producto Bruto interno (PBI), el mencionado indicador continuo con su etapa de acortamiento debido a que el año 2011 se redujo en 1,7% del año anterior, todo esto se puede analizar en el gráfico N° 3.1.10, esta reducción se fundamenta por los alivios

<sup>19</sup>De acuerdo a la empresa calificador de riesgo Fitch, la mediana de este ratio en los últimos 10 años para los países clasificados como BBB es de alrededor del 35,8%.

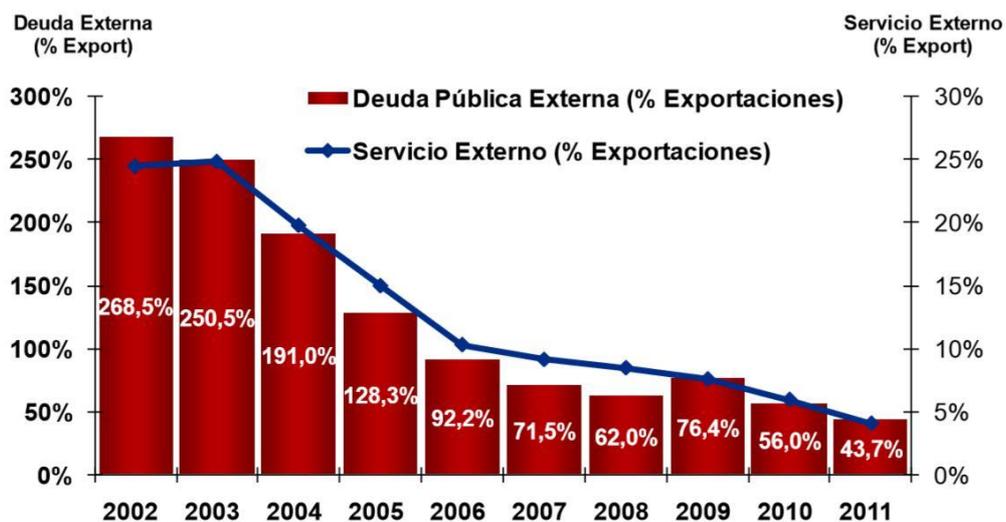
alcanzados en los años anteriores con la efectividad de las operaciones en administración de la deuda pública, con lo cual la cantidad relacionada a los pagos de servicio a la deuda pública externa se convierte en una variable menos preocupante, todo esto ocasiona una mayor accesibilidad para nuestro país a múltiples fuentes de financiamiento.

En el año 2011 la deuda pública represento al 21,7% del Producto bruto Interno del mismo año, el servicio de la deuda pública represento al 1,8% del Producto bruto interno, tanto el monto de la deuda pública como el servicio amortizado a la deuda pública se han estado reduciendo desde el año 2004.

### 3.1.7.2 Indicadores económicos de corte transversal.

#### 3.1.7.2.1 Relación deuda externa/exportaciones.

**Gráfico N° 3.1.11**  
**Servicio y saldo de la deuda pública externa en relación a las exportaciones en el**  
**año 2011**  
 (% exportaciones)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2011 p.32

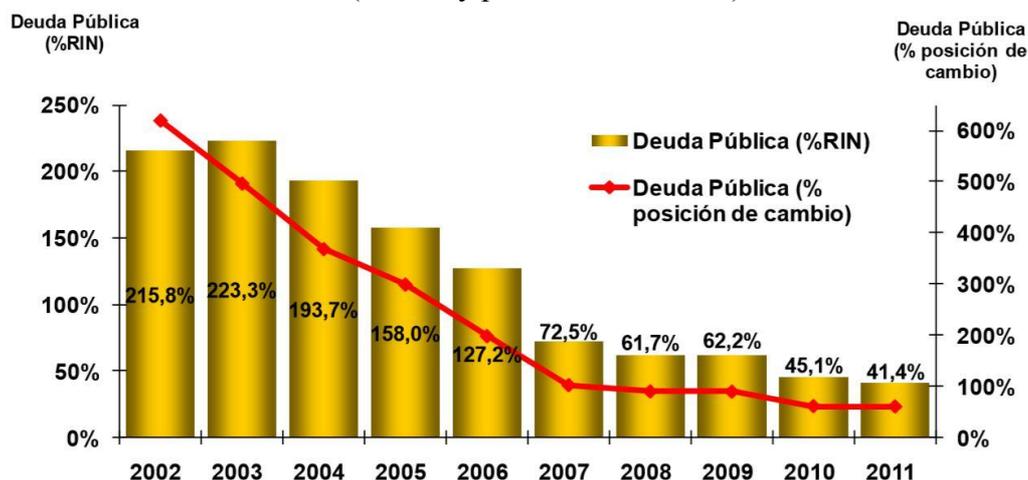
Este ratio relaciona el servicio de la deuda pública externa sobre las exportaciones, se puede observar en el gráfico N° 3.1.11 que en año 2010 el servicio de la deuda pública externa fue del 5,9% y al cierre del año 2011 del 4,0% este ratio se redujo lo cual se explica por el incremento de las exportaciones del 30% y por las buenas operaciones realizadas en

años anteriores en la administración de la deuda pública, la deuda pública externa sobre las exportaciones también se redujeron pasando del 56,0% del año 2010 al 43,7% en el año 2011, la reducción de este ratio se viene dando tres años consecutivos desde el año 2009.

### 3.1.7.2.2 relación de las reservas internacionales netas y la deuda pública

En este año 2011 se pueden observar de forma grata el aumento de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en 10,7% en relación al cierre del año pasado, con lo que se confirmó el decrecimiento de este ratio de deuda pública externa sobre las Reservas Internacionales Netas (RIN), se aprecia en el gráfico N° 3.1.12 que en diciembre del año 2011 este ratio se encuentra ubicado en 41,4%, lo que nos indica que el saldo de la deuda pública externa es menor al saldo acumulado de las Reservas Internacionales netas (RIN) que se han estado acumulando durante cinco años continuos.

**Gráfico N° 3.1.12**  
**Deuda pública externa en relación a las reservas internacionales netas y a la posición de cambio en el año 2011**  
 (% RIN y posición de cambio)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PÚBLICA 2011 p.33

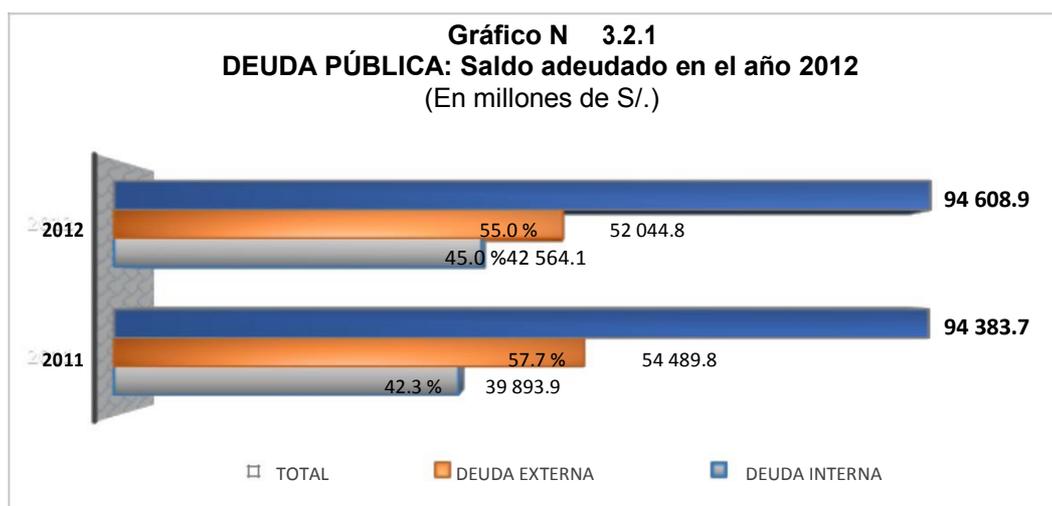
Caso contrario ocurre en el ratio de la deuda pública externa frente a la posición de cambio, ya que este ratio aumentó en 1.5% de la posición del año 2010, representando el

60,7% en el año 2011, esto ocurrió por la mayor disposición de divisas y una menor necesidad de éstas para la atención del servicio de deuda pública externa.

### 3.2 Deuda pública externa y políticas económicas en el año 2012

#### 3.2.1 Deuda pública externa.

El ex presidente Ollanta Humala Tazo finaliza el año 2012 con 18 meses aproximados de gobierno, durante este periodo designo como ministro de Economía y Finanzas al economista Luis Miguel Castilla Rubio; al finalizar este año la deuda pública de mediano y largo plazo alcanzó el monto de los 94 609,0 millones de soles, de tal monto adeudado 52 044,8 millones de soles correspondieron a obligaciones externas y 42 564,1 millones de soles a obligaciones internas<sup>20</sup>, esto se observa en el grafico N° 3.2.1.



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2012 p.4.

Elaboración: Propia

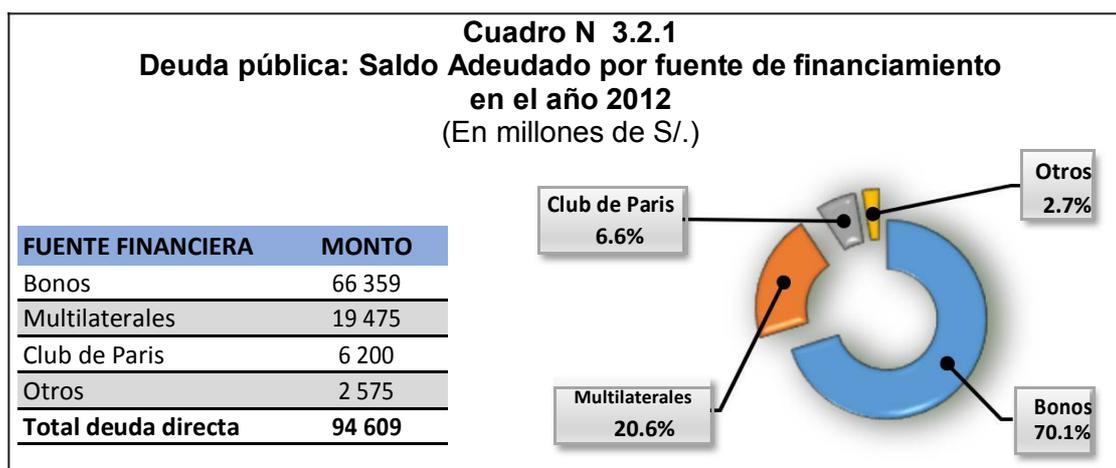
El importe de la deuda pública del año 2012 nos indica un aumento del 0,2% en relación al año 2011, año en el que se registraron adeudos por 94 383,7 millones de soles (de los cuales correspondieron S/. 54 489,8 millones a la deuda pública externa y S/. 39 893,9

<sup>20</sup>“Este monto corresponde a la deuda interna presupuestaria (pactada con un vencimiento fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional más el saldo de pasivos previsionales por bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo a la información proporcionada por la Oficina de Normalización Previsional (ONP). No incluye deuda de corto plazo no presupuestaria, ni la deuda de Gobiernos Locales y Regionales que no hayan sido garantizados por el Gobierno Nacional, ni deuda de empresas municipales financieras” revisado en MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2011 p.4.

millones a la deuda pública interna); la deuda pública externa en el año 2012 disminuyó la cantidad de S/. 2 445,1 millones, en lo que concierne a la deuda pública interna esta se incrementó en S/. 2 667,3 millones.

La reducción del saldo adeudado de la deuda pública externa se debe a la permanencia del efecto cambiario provocado por la debilidad de la moneda estadounidense, este evento se utilizó para el beneficio del pago de la deuda pública externa y para el mayor endeudamiento en moneda nacional.

La fuente de financiamiento de la deuda pública, en su mayor parte se sigue financiando por los bonos que representan al 70,1%<sup>21</sup> del total con un monto de S/ 66 359 millones, la segunda fuente de financiamiento son los organismos multilaterales con el 20,6% como se puede analizar en el cuadro N° 3.2.1.



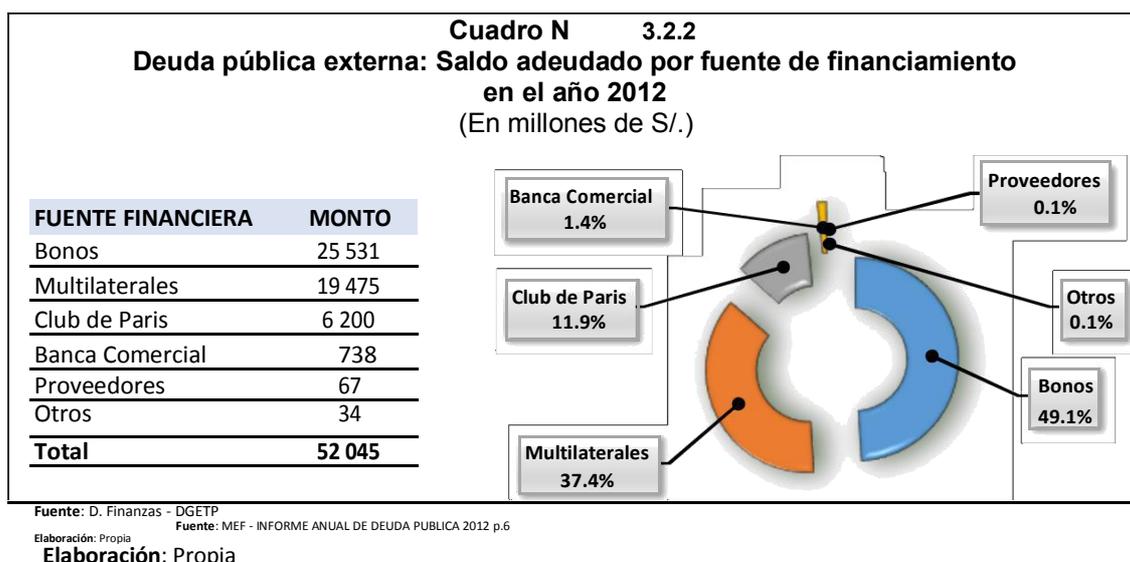
**Fuente:** MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2012 p.5  
**Elaboración:** Propia

Al finalizar el año 2012 el monto de la deuda pública externa constó de S/. 52 045 millones, como se puede observar el cuadro N° 3.2.2 se mencionan a las diversas fuentes del financiamiento de esta deuda pública externa, los bonos siguen siendo la fuente principal de financiamiento con el 49.1% del financiamiento total, los organismos multilaterales

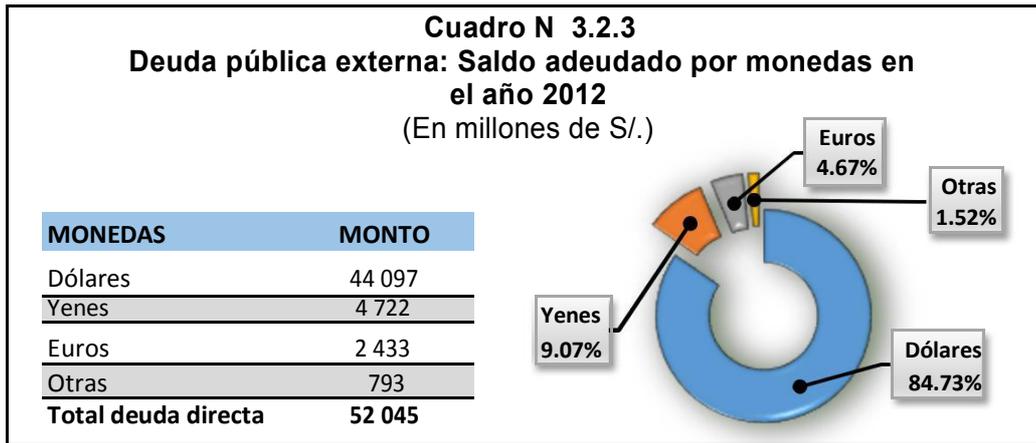
<sup>21</sup>Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa.

siguen como la segunda fuente de financiamiento con un monto de S/. 19 475 millones, seguido por el club parís con el 11,9%, la banca comercial con el 1,4%.

Dentro del rubro de los Bonos la mayor parte de estos son conformados por los bonos globales con el 99,5%, siendo el restante del 0.5% conformado por los bonos Brady PAR; los organismos multilaterales que mayor financiamiento nos proporcionan son el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con S/. 8 217,8 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con S/. 6 211,8 millones ambos organismos representan al 74.1% del financiamiento total por parte de los organismos multilaterales; con lo que respecta a la deuda con el Club Paris nuestros principales acreedores son los países de Japón con el 71,7% y Alemania con el 23,6% entre otros países más.

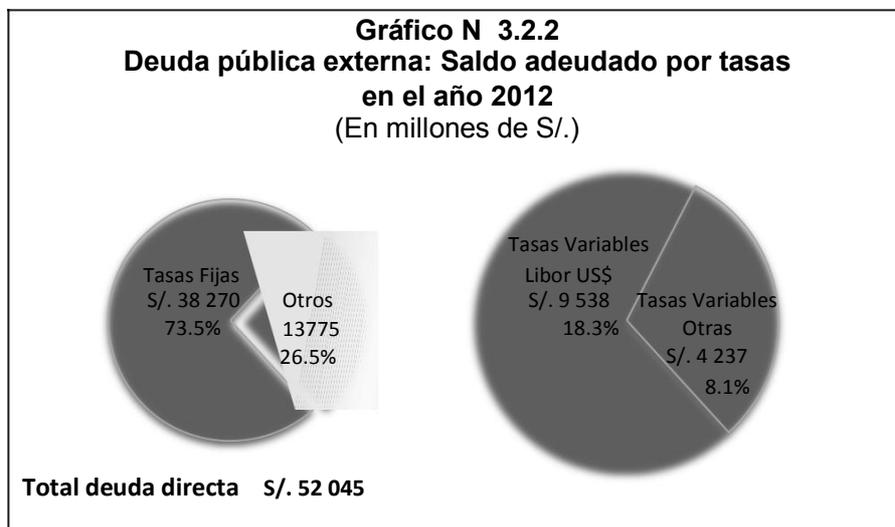


En lo que concierne a la estructura contractual de la deuda pública externa, esta se encuentra pactada en diversas monedas, siendo la moneda del dólar americano la divisa más influyente del portafolio que representa al 84,73% del total de la deuda pública externa, la moneda del yen es la segunda divisa más importante representando al 9,07% del total, la moneda del euro representa al 4,67%, todo esto se observar en el cuadro N° 3.2.3



Fuente: MEF - INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2012 p.6  
 Elaboración: Propia

La deuda pública externa se ha contratado en múltiples tasas de intereses, realizando el análisis estructural pertinente nos señala que el 73,5% de la deuda pública externa se ha adquirido a una tasa fija, mientras que el 26,5% se ha concertado en 6 diferentes tipos tasas de interés, de las cuales resalta el concedido por los Organismos Multilaterales que es la tasa LIBOR para dólar americano representando al 18,3%, como se puede observar el gráfico N° 3.2.2.



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad - DGETP  
 Elaboración: Propia

### 3.2.2 Concertaciones.

Las concertaciones que se realizaron para el año 2012 obtuvieron su base legal en la Ley N° 29814, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2012, posteriormente

el 12 de abril del mismo año es modificada con la ley N° 29855 con la que se restauró el total de endeudamiento interno y externo previsto de forma inicial, la mencionada ley autorizó al Gobierno Nacional el de acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo de US\$ 1 610,6 millones, la concertación del presente año se realizaron en veinticinco (25) operaciones de endeudamiento externo (el detalle de estas operaciones se observa en el anexo N° 04) por un monto total equivalente a US\$ 1 392,3 millones, que representó el 86,4% del monto máximo autorizado.

**Cuadro N° 3.2.4**  
**Deuda pública externa: concertaciones 2012**  
 (En millones de US\$)

Sub programas	Monto límite	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	1 000,0	782,3	78,2
Apoyo a la balanza de pagos	610,1	610,1	99,9
<b>Total</b>	<b>1 610,6</b>	<b>1 392,3</b>	<b>86,4</b>

**Fuente:** D. Financiamiento - DGETP

(\*) Equivale a S/. 3 551,8 millones (T. Cambio S/. 2,551 por US\$ 1,0)

En el cuadro N° 3.2.4 se encuentra de forma resumida el monto límite de préstamo destinado para los sectores económicos y sociales<sup>22</sup> como también para el apoyo de la balanza de pagos, el estado ejecuto US\$ 782,3 millones para el sub programa de sectores económicos y sociales que representa al 78,2% de un monto límite de US\$ 1 000,0 millones, en el sub programa de apoyo a la balanza de pagos puso en ejecución US\$ 610,1 millones que representa al 99.9% de un monto límite de US\$ 610,1 millones.

La financiación de las concertaciones del presente año se realizaron por diversas fuentes, los Organismos Multilaterales financiaron la cantidad de US\$ 429,9 millones, de los cuales se concertó con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) la suma de US\$ 355,0 millones, con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) US\$ 35,0 millones, con la Corporación Andina de Fomento (CAF) US\$ 20,0 millones, con el Fondo

<sup>22</sup>Ver el anexo N° 05 para el mayor detalle del destino de las concertaciones de deuda pública externa 2012 por sectores

Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) US\$ 19,9 millones; el club Paris financio un monto de US\$ 462,4 millones, de los cuales se concertó con la agencia de cooperación internacional del Japón (JICA) US\$ 374,5 millones y con La Cooperación financiera alemana KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) US\$ 87,9 millones. Se colocaron bonos globales por un monto de US\$ 500,0 millones en los mercados internacionales.

### **3.2.3 Acontecimientos económicos.**

#### **3.2.3.1 internacionales.**

La economía a nivel global tuvo un crecimiento del 3,1%<sup>23</sup> durante el año 2012, este menor crecimiento en comparación al año 2011 se debe a la continuación de la incertidumbre en la economía de la Eurozona y a las pocas expectativas de crecimiento sobre las economías emergentes

En Estados Unidos la situación fiscal aumento la aversión al riesgo lo que perjudico a la confianza de los consumidores e inversionistas.

Las condiciones financieras a nivel internacional comenzaron a mejorar en el cuarto trimestre debido a las medidas tomadas por los bancos centrales de las economías desarrolladas principalmente por el Banco Central Europeo (BCE), la Reserva Federal (Fed) y el banco de Japón.

Concerniente a la Eurozona, a mitad de año Grecia consolida el temor de su salida de la unión monetaria y el contagio a España e Italia de su crisis económica dada la inestable posición fiscal de estas economías, a finales del mes Julio el Banco Central Europeo (BCE) ejecuta el programa griego que tiene un ajuste fiscal para las economías con problemas de deuda en la eurozona, emplea nuevos términos favorables para Grecia, ejecuta una

---

<sup>23</sup>De acuerdo al World Economic Outlook Update del FMI, publicado en enero 2012

recapitalización del sistema bancario español, se empleó un pacto fiscal y la regulación bancaria unificada.

Las acciones fundamentales empleadas por el Banco Central Europeo (BCE) en el año 2012 son las siguientes:

- En el mes de febrero se ejecutó la inyección de liquides de 3 años por un monto de € 530 mil millones, esto provoco la expansión del balance del BCE a niveles records ya que hasta esta fecha empleo más de € 3 billones, la cantidad que empleo en préstamos fue de € 1,2 billones resultando los bancos españoles e italianos los más favorecidos con este monto empleado para los préstamos a los países de la eurozona.
- En el mes de Julio se disminuyeron las exigencias para el otorgamiento de créditos, se recortó la tasa de interés de 1% a 0,75%.
- En Setiembre se anuncia el nuevo programa de compra de bonos soberanos, en el mercado secundario se adquirirían los títulos de corto plazo.

A nivel de la Unión Europea se emplearon las siguientes medidas:

- En el mes de Febrero y ratificado en la cumbre del 30 de marzo, se aprobó por los principales líderes de la eurozona el nuevo pacto fiscal el cual era una condición obligatoria para poder recibir recursos del Fondo de Rescate Permanente Europeo, este pacto fiscal establecía un límite en el déficit fiscal estructural en cada país del 0.5% del Producto Bruto Interno que de no ser acatado comprendía una penalidad de hasta el 0,1% del Producto Bruto Interno.
- El 30 de marzo el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y el Fondo de Rescate Permanente Europeo incrementaron sus fondos de rescate de la Eurozona pasando de los € 300 mil millones al nuevo fondo de € 500 mil millones, los países con programas ya desembolsados como Grecia, Portugal e Irlanda tuvieron la accesibilidad de elevar sus fondos de rescate de los € 500 mil millones a € 700 mil millones, solo Grecia tuvo

la accesibilidad a través de los acuerdos bilaterales y de los recursos del Mecanismo europeo de Estabilización Financiera a la cifra tope de € 800 mil millones.

- En la cumbre del 28 y 29 del mes de Junio los líderes acordaron lo siguiente: Unificar la regulación del sistema bancario y financiar la recapitalización del Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM) y El Banco central Europeo (BCE) sería nombrado como el único ente regulador del sistema bancario de la unión europea

En el mercado de dinero estadounidense se continuó con la estabilidad, en el mercado de dinero europeo se reconocieron medidas significativas tomadas por el banco central Europeo (BCE) para las correcciones de los años anteriores.

La moneda del dólar tuvo una depreciación del 1,4% en relación a la moneda del euro y libra a casusas de la reducción de la aversión al riesgo y al reflejo de las mejores condiciones financieras de Grecia y España, con relación al yen, el dólar se apreció en 12,7% dado a que el banco japonés aplico un mayor estímulo económico monetario; en relación a las monedas emergentes el dólar se llegó a depreciar, las divisas estadounidenses en américa latina se depreciaron debido a las mejores perspectivas de crecimiento de estos países y al alza de precios de los commodites, pero en los países de Argentina y Brasil el dólar se fortaleció a causa de las expectativas inflacionarias, al deterioro de la actividad economía y a la intervención en los mercados cambiarios por parte de sus respectivos bancos centrales.

El año 2012 no vario mucho en relación al año 2011, ya que las principales tasas de interés internacionales de corto plazo prosiguieron a niveles mínimos, las economías de los países desarrollados no llegaron a establecer el retorno al crecimiento sostenido; en estados unidos la situación fiscal presento problemas que aumento la aversión al riesgo esto afecto la confianza de los consumidores e inversionistas en las economías avanzadas, ya en el cuarto trimestre las condiciones financieras internacionales comenzaron a mejorar debido

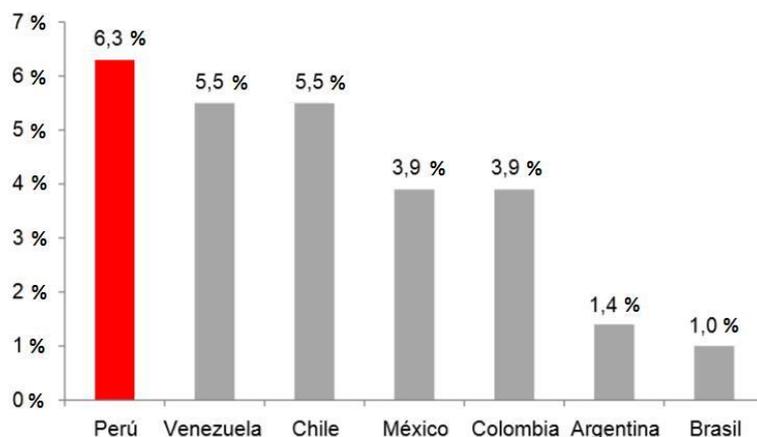
a las medidas económicas empleadas por los bancos centrales de la Eurozona, Estados Unidos y Japón, China estabilizo sus indicadores de crecimiento económico.

### 3.2.4.2 Nacionales.

La economía peruana prosiguió mostrando un crecimiento económico sostenido, con lo que llegó a mejorar su calificación crediticia en deuda pública tanto de moneda nacional como en extranjera, esta calificación fue dada por la agencia de riesgo coreana NICE<sup>24</sup> el cual asigno las calificaciones de BBB+ y BBB por primera vez para nuestro país; el tratado de Libre Comercio (TLC) firmado con Corea en el mes de febrero de este año 2012 ayudo a la mejora de la calificación crediticia mencionada.

Al cierre del año 2012, tres agencias de riesgo S&P, Fitch y NICE calificaron la deuda pública de nuestro país en moneda nacional con la calificación BBB, en cuanto a la deuda publica en moneda extranjera la calificaron con BBB.

**Gráfico N° 3.2.3**  
**América latina: PBI en el año 2012**  
(Var. % anual)



Fuente: BCRP, Consensus Forecasts, WEO-FMI, MEF.

En este año 2012 la economía nacional creció en 6,3%, el país obtuvo el crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) más alto de América Latina como se puede observar en el gráfico N° 3.2.3,

<sup>24</sup>El MEF no tiene un contrato suscrito con esta agencia calificadora de riesgo y por tanto, no solicitó esa calificación.

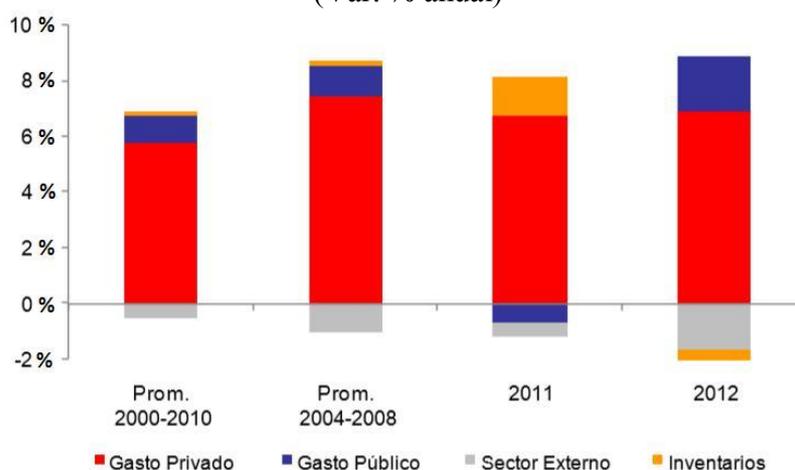
El crecimiento económico del año 2012 resulto menor en relación al año 2011 el cual fue del 6,9%, el presente crecimiento económico, se dio por el aumento de la demanda interna, la cual creció en 7,4%, porcentaje mayor al proyectado por el Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012 en 1,2 puntos porcentuales (ver Cuadro N° 3.2.5), este crecimiento de la demanda interna compenso a la reducción de las exportaciones netas, la inflación fue de 2,65%.

**Cuadro N° 3.2.5**  
**Oferta y demanda global en el año 2012**  
(Var. % real)

	MMMR (1)	Ejecución (2)	Diferencia (2) - (1)
<b>I. Demanda Global</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>0,6</b>
1. Demanda interna	6,2	7,4	1,2
a. Consumo privado	5,6	5,8	0,2
b. Consumo público	4,4	10,6	6,2
c. Inversión privada	10,0	13,6	3,6
d. Inversión pública	11,4	20,9	9,5
2. Exportaciones	7,6	4,8	-2,8
<b>II. Oferta Global</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>0,6</b>
1. PBI	6,0	6,3	0,3
2. Importaciones	8,4	10,4	2,0

Fuente: BCRP, Consensus Forecasts, WEO-FMI, MEF.

**Gráfico N° 3.2.4**  
**Aporte al crecimiento del PBI en el año 2012**  
(Var. % anual)



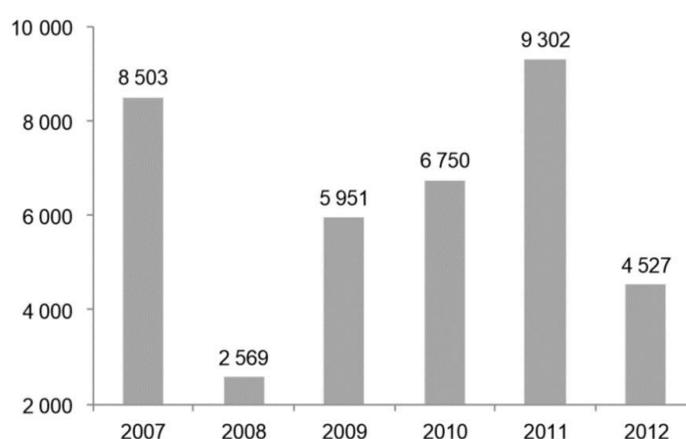
Fuente: BCRP, Consensus Forecasts, WEO-FMI, MEF.

El consumo privado aumento en 5,8%, la inversión privada aumento en 13,6% esto se debió al incremento de las construcciones; la inversión pública creció hasta en 20.8%

(aumento en 2,8 puntos porcentuales respecto al año 2011) debido a la mayor inversión realizada por los gobiernos locales y regionales.

El gasto privado (consumo e Inversión privada) fue el sector que más aportó al crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) con el 6,9% seguido por el gasto público, esto se puede observar en el gráfico N° 3.2.4

**Gráfico N° 3.2.5**  
**Balanza comercial en el año 2012**  
(Millones de US\$)



Fuente: BCRP y SUNAT

El sector público no financiero mostro un estado superavitario del 2,2% del Producto Bruto Interno (PBI), esto se debió al dinamismo de la actividad económica, a la mayor recaudación tributaria y a la moderación de los gastos no financieros.

Concerniente a la Balanza Comercial esta alcanzo un superávit de US\$ 4 527 millones, superávit menor al obtenido en el 2011 que fue de US\$ 9 302 millones, este resultado de la balanza comercial se puede apreciar en el gráfico N° 3.2.5, la disminución del superávit del año 2012 se explica por mayor cantidad de importaciones, concerniente a la mayor demanda existente en el país y a los efectos del menor término de intercambio.

Las exportaciones registraron un total US\$ 45 639 millones, este monto es inferior al del año 2011 en un 1,4%, esta reducción se debe a la corrección de los precios de las

exportaciones, los precios se redujeron en 3,3% los más afectados fueron los precios del cobre, hierro y zinc.

Del cuadro N° 3.2.6 se puede analizar que las importaciones registraron un total de US\$ 41 113 millones, monto mayor al del año 2011 en un 11,2%, este aumento se debe al mayor consumo de bienes en un entorno de crecientes ingresos para la población, el precio de las exportaciones creció en 1,7% conforme a la inflación externa. El aumento del consumo privado provocó una mayor importación de televisores la cual se incrementó en 17,7% siendo los países de México y Corea del Sur los principales proveedores; a la finalización del año el Perú ha firmado tratados de libre comercio con 52 países.

**Cuadro N° 3.2.6**  
**Balanza comercial en el año 2012**  
(US\$ Millones)

	MMMR	Ejecución	Diferencia
	(1)	(2)	(2) - (1)
Exportaciones	46 335	45 639	-696
Importaciones	40 945	41 113	168
Balanza Comercial	5 390	4 527	-863

Fuente: BCRP.

Con respecto a los términos de intercambio estos mostraron una reducción del 5%, los precios de los commodities estuvieron afectados por la mayor incertidumbre en los mercados internacionales y por la duda de una menor demanda mundial relacionado a la recesión de la eurozona y de china, los precios internacionales aumentaron por las sequías reportadas en las zonas agrícolas de Estados Unidos.

El Índice de Precio al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana varió en 2,65%, a finales del año 2011 este fue del 4,47%, el dinamismo de la inflación produjo el desarrollo de precios de los alimentos perecibles.

En el transcurrir del año, significativos flujos de capitales externos de largo plazo se invirtieron en nuestro país, este acontecimiento provocó presiones apreciatorias de nuestra

moneda el cual se apreció en 5,4%, se manifestó un proceso de desdolarización de los depósitos y en el sistema financiero domestico se registró un mayor endeudamiento en dólares que se reflejó en el incremento de la tasa de interés en moneda extranjera

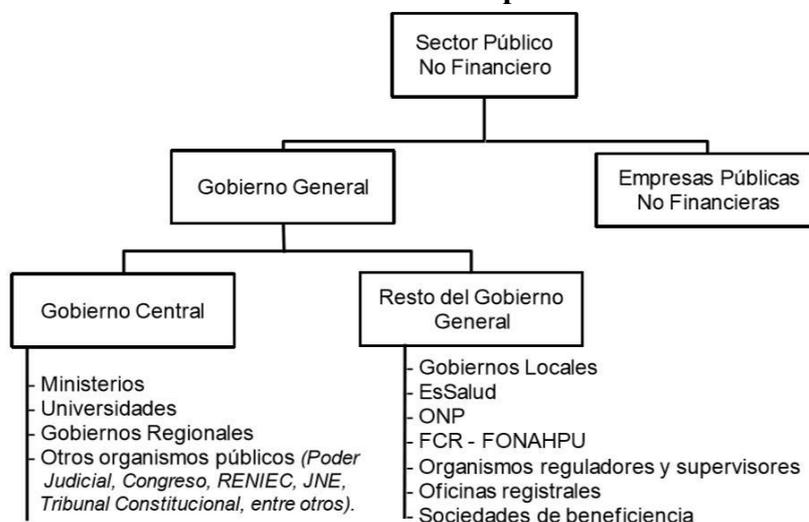
### 3.2.4 Políticas económicas

#### 3.2.4.1 Política fiscal.

Se continuó con la aplicación de una política fiscal expansiva contra cíclica, en el cual el gasto público aumento 14%, lo cual condujo a una mayor inversión del Gobierno General de 20,9% y de las empresas estatales de 40,9%, todo esto estuvo acompañado al crecimiento del consumo público de 10,5%

En la Ley de Responsabilidad y Transparencia fiscal (LRTF) en su anexo de definiciones el Sector Público no Financiero (SPNF) esta agrupa a las entidades públicas en tres niveles de gobierno (ver gráfico N°3.2.6) sin tener en consideración a las instituciones públicas financieras que son el Banco central de Reserva del Perú (BCRP), La Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE), el Banco de la Nación, el banco Agropecuario, el Fondo Mi Vivienda y las cajas municipales. El Gobierno general y las empresas Públicas no Financieras conforman al Sistema Público no Financiero

**Gráfico N°: 3.2.6**  
**Cobertura institucional del sector público no financiero**



Fuente: MEF.

Entre los diversos lineamientos de política fiscal plasmados en el Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012 podemos mencionar a los principales lineamientos alcanzados al finalizar el año 2012 en base al informe de seguimiento del Marco Macroeconómico Multianual revisado 2012 - 2014:

1) Déficit Fiscal:

Se estableció que en el sector público no financiero el déficit fiscal no podría ser mayor al 1% del Producto Bruto Interno, a la finalización del año 2012 se logró un superávit fiscal del 2,1% del producto Bruto interno (PBI), con lo cual se pasó a lo proyectado en el marco macroeconómico multianual en un 1,1 debido a que la proyección fue del 1% en superávit fiscal.

2) Crecimiento Del Gasto:

El gasto del Gobierno central en el tema de gasto de consumo no podrá exceder el 4% en términos reales, en el año 2012 la ley N° 29854 excluye de los gastos de consumo por parte del gobierno central, a los gastos de mantenimiento de infraestructura, bienes y servicios de programas sociales, al finalizar el año 2012 el gasto del consumo del Gobierno central se incrementó en 3,4%

3) Endeudamiento.

El Sistema Público no Financiero (SPNF) no podrá adeudarse más de la cantidad del déficit fiscal obtenido en su sector, para este año 2012 el SPNF consolidó gastos por S/. 98 045 millones lo que representa al 18,6% del Producto Bruto Interno (PBI); se puede analizar los diferentes gastos corrientes y de capital en el cuadro N° 3.2.7, donde los gastos corrientes han ido incrementándose con el pasar de los años pasando de los S/. 57 104 millones del año 2010 al monto de S/. 68 999 en el año 2012, en lo que concierne el gasto

corriente en relación al porcentaje del Producto bruto interno este se ha mantenido en el 13%.

**Cuadro N° 3.2.7**  
**Gasto no financiero del gobierno central<sup>1/</sup> en el año 2012**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>57 104</b>	<b>63 197</b>	<b>68 999</b>	<b>13.1</b>	<b>13.0</b>	<b>13.1</b>
Renumeraciones	20 801	22 843	25 270	4.8	4.7	4.8
Bienes y Servicios	22 295	23 888	28 457	5.1	4.9	5.4
Trnsferencias	14 008	16 466	15 272	3.2	3.4	2.9
<b>II. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>26 069</b>	<b>24 377</b>	<b>29 046</b>	<b>6.0</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>
Formacion Bruta de Capitla	23 978	22 828	27 345	5.5	4.7	5.2
Otros gastos de capital	2 091	1 549	1 701	0.5	0.3	0.3
<b>III. GASTO NO FINANCIERO TOTAL (I + II)</b>	<b>83 173</b>	<b>87 574</b>	<b>98 045</b>	<b>19.1</b>	<b>18.0</b>	<b>18.6</b>

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales

FUENTE: Ministerio de economía y finanzas

ELABORACION: PROPIA

Los Ingresos tributarios del Gobierno Central en el año 2012 fueron de S/. 86 097 millones como se puede observar en el gráfico N° 3.2.8, en términos reales los ingresos tributarios crecieron en 7,5%.

**Cuadro N° 3.2.8**  
**Ingresos tributarios en el año 2012**

	Millones de nuevos soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2010	2011	2012	2011	2012	2010	2011	2012
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>65 961</b>	<b>77 261</b>	<b>86 097</b>	<b>13,3</b>	<b>7,5</b>	<b>15,2</b>	<b>15,9</b>	<b>16,4</b>
1. Impuestos a los ingresos	25 802	33 628	37 278	26,1	6,9	5,9	6,9	7,1
-Personas naturales	6 285	7 931	9 070	22,1	10,3	1,4	1,6	1,7
-Personas jurídicas	16 428	21 432	23 429	26,2	5,5	3,8	4,4	4,5
-Regularización	3 089	4 265	4 779	33,9	7,7	0,7	0,9	0,9
2. Impuestos a las importaciones	1 803	1 380	1 526	-25,9	6,7	0,4	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	35 536	40 424	44 042	10,1	5,1	8,2	8,3	8,4
-Interno	19 629	22 029	24 543	8,6	7,5	4,5	4,5	4,7
-Importaciones	15 908	18 395	19 499	11,9	2,3	3,7	3,8	3,7
4. Impuesto selectivo al consumo	4 668	4 718	4 918	-2,2	0,5	1,1	1,0	0,9
-Combustibles	2 410	2 231	2 149	-10,4	-7,2	0,6	0,5	0,4
-Otros	2 258	2 487	2 769	6,6	7,4	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	6 098	6 818	8 920	8,2	26,2	1,4	1,4	1,7
-Gobierno Nacional	4 600	5 098	6 902	7,1	30,7	1,1	1,0	1,3
-Gobiernos Locales	1 498	1 720	2 018	11,2	13,1	0,3	0,4	0,4
6. Documentos valorados	-7 947	-9 707	-10 587	18,2	5,2	-1,8	-2,0	-2,0

Fuente: SUNAT

**Cuadro N° 3.2.9**  
**Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores en el año 2012**  
(Millones de nuevos soles)

	2010	2011	2012
Servicios 1/	5 377	6 585	8 131
Minería	5 618	7 764	6 456
Comercio	2 267	2 909	3 430
Manufactura	2 307	2 938	3 267
Hidrocarburos	1 056	1 835	2 253
Construcción	715	1 050	1 385
Agropecuario	44	92	76
Pesca	124	134	143
<b>Total</b>	<b>17 507</b>	<b>23 308</b>	<b>25 141</b>

1/ Incluye actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, telecomunicaciones, intermediación financiera, salud, servicios sociales, turismo y hotelería, generación de energía eléctrica y agua, y otros.

Fuente: SUNAT.

El Impuesto a los Ingresos o Impuesto a la Renta (IR) para la primera, segunda, tercera, cuarta y quinta categoría permanecieron estables, con lo que la recaudación en el año 2012 registro un importe de S/. 37 278 millones, monto mayor al proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual en S/. 2 805 millones, la mayor recaudación se obtuvo de la tercera y quinta categoría, lo recaudado por el Impuesto a la Renta de tercera categoría por sectores se puede analizar en el cuadro N° 3.2.9.

El Impuesto a las importaciones recaudo S/. 1 526 millones, aumentando 6,7% en términos reales, este aumento se explica por las mayores importaciones realizadas en especial los bienes de consumo que tienen una mayor tasa arancelaria.

**Cuadro N° 3.2.10**  
**Principales ingresos tributarios proyectados y ejecutados en el año 2012**

	MMMR (1)		EJECUCION (2)		DIFERENCIA (2) - (1)	
	Millones de S/.	% PBI	Millones de S/.	% PBI	Millones de S/.	% PBI
<b>Impuesto General a las Ventas (IGV)</b>	43 771	8.4	44 042	8.4	271	0.0
<b>Impuesto a la Renta (IR)</b>	34 473	6.6	37 278	7.1	2 805	0.5
<b>Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)</b>	5 311	1.0	4 918	0.9	-393	-0.1
<b>Impuesto a las importaciones</b>	1 526	0.3	1 526	0.3	0	0.0

Fuente: SUNAT

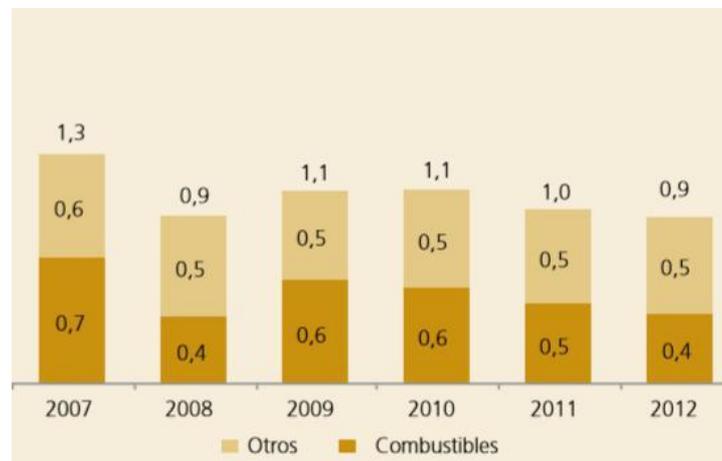
Elaboración: Propia

El Impuesto General de Ventas (IGV) recaudo S/. 44 042 millones en el 2012 monto mayor al del proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual en S/. 271 millones (ver cuadro N° 3.2.10), este incremento se dio en un 5,1% en términos reales, este aumento se explica por el mayor dinamismo de la demanda interna.

En el cuadro N° 3.2.9 se puede analizar la recaudación de los principales impuestos, como las proyectadas en el marco macroeconómico multianual.

El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) recaudo S/. 4 918 millones, este monto fue menor al proyectado en el Marco Macroeconómico multianual (MMM) en S/. 392 millones, sin embargo esta recaudación aumento en un 0,5% en términos reales, todo esto se explicó por la menor importación de combustibles<sup>25</sup>

**Gráfico N° 3.2.7**  
**Recaudación por impuesto selectivo al consumo en el año 2012**  
 (Porcentaje del PBI)



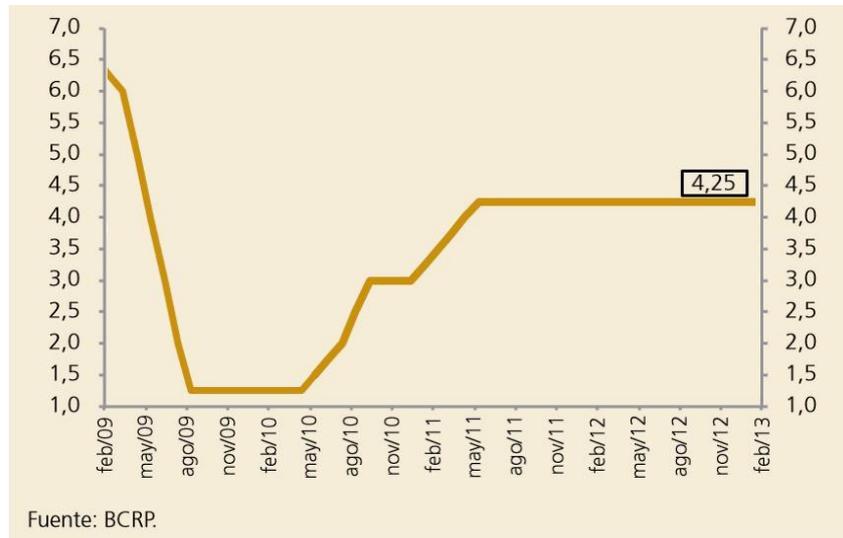
Fuente: BCRP

### 3.2.4.2 Política monetaria.

EL Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), mantuvo estable la tasa de interés de referencia en 4,25% durante todo el año 2012 como se puede observar en el grafico N° 3.2.8.

<sup>25</sup>En el 2011, las importaciones de combustibles crecieron en términos nominales en 41,2% y en el 2012 en 2,5%

**Gráfico N° 3.2.8**  
**Tasa de interés de referencia del Banco central del Perú en el año 2012**  
 (Porcentaje)



La tasa de encaje marginal para moneda nacional en el año 2012 se elevó del 25% al 30%, en cuanto a la tasa de encaje medio esta se elevó en 4 oportunidades totalizando un incremento de 2,25%, este ajuste se realizó tanto para moneda nacional como para la extranjera, todo lo mencionado se puede analizar en el cuadro N° 3.2.11

**Cuadro N° 3.2.11**  
**Evolución del régimen de encaje en el año 2012**

Tasa de encaje mínimo legal	Moneda nacional		Moneda extranjera			
	Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Régimen General		Adeudados externos	
			Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Corto plazo	
May.12	9%	30%	0,50%	55%	0,50%	60%
Jul.12	9%	30%		55%		60%
Set.12	9%	30%	0,50%	55%	0,50%	60%
Oct.12	9%	30%	0,50%	55%	0,50%	60%
Nov.12	9%	30%	0,75%	55%	0,75%	60%

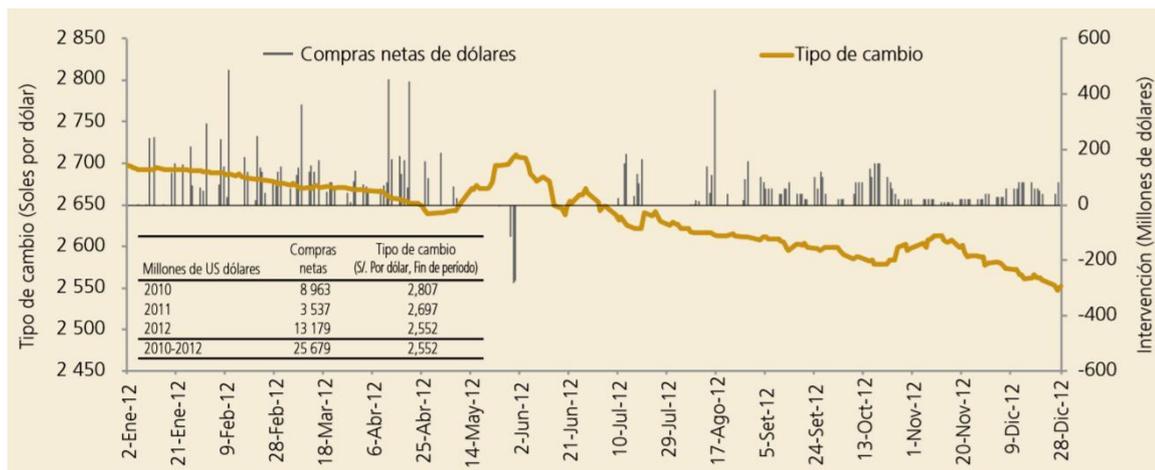
Fuente: BCRP

La tasa de encaje tuvo como objetivo el de moderar la expansión crediticia y la reducción de inestabilidad del sistema financiero para evitar la salida de capitales, todo esto a causa de la estabilidad de la tasa de referencia

La tasa de encaje repercute en las entidades financieras en la medida de que estas deben mantener niveles de liquidez prudentes en moneda nacional y extranjera, con lo que se reduce la vulnerabilidad ante posibles escenarios de salidas de capitales hacia el exterior.

El Banco Central de Reserva del Perú con la finalidad de reducir la volatilidad del tipo de cambio opto por la compra de moneda extranjera en el mercado cambiario, la compra consto de US\$ 13 179 millones como se puede observar en el gráfico N° 3.2.9, con lo que el Banco Central de Reserva del Perú incremento sus reservas internacionales en US\$ 15 176 millones con lo que obtuvo un saldo de US\$ 63 991 millones a diciembre del 2012 (ver gráfico N° 3.2.10), el tipo de cambio al finalizar este año fue de S/. 2.552 por dólar.

**Gráfico N° 3.2.9**  
**Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2012**



Fuente: BCRP

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) aumento la posición del cambio en US\$ 12 763 millones, con lo que se obtuvo un saldo de US\$ 46 063 millones al finalizar el año 2012 como se puede observar en el grafico N° 3.2.10, en la composición de las Reservas Internacionales se encuentran los depósitos en dólares del sistema financiero del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) que es el 16% y los depósitos en dólares del sector público que es el 13%; con lo que las Reservas Internacionales brutas conocidas también

como activos internacionales de reserva, obtuvieron el monto de US\$ 64 049 millones, cantidad mayor al del año 2011 en US\$ 15 190 millones.

**Grafico N° 3.2.10**  
**Reservas internacionales y posición de cambio del BCRP en el año 2012**  
(Millones de US\$)



Fuente: BCRP

Con el incremento de las reservas internacionales se pudo mantener los indicadores de liquidez internacional en una condición adecuada, si se compararía las reservas internacionales del año 2012 con las importaciones realizadas, estas reservas serian equivalentes a 19 meses de importación.

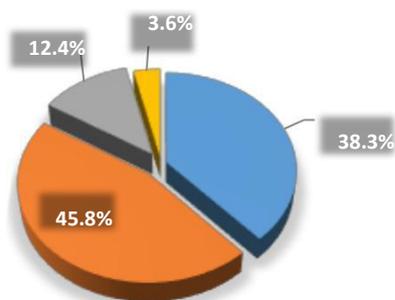
En el mes de Setiembre el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) altera su estrategia de intervención cambiaria, ya que interviene con montos menores en el mercado cambiario aun cuando nuestra moneda nacional tienda a depreciarse, todo esto se realizó con el fin de incrementar la incertidumbre del tipo de cambio como de la mayor volatilidad cambiaria

### **3.2.5 Servicio de deuda externa.**

En relación al pago de la deuda pública externa esta se dio en el monto de S/.5 967,1 millones, se puede apreciar en cuadro N° 3.2.12 la cantidad de los pagos realizados a las diferentes fuentes de financiamiento.

**Cuadro N 3.2.12**  
**Deuda pública externa: Servicio regular atendido en el**  
**año 2012 por fuente de financiamiento**  
 (En millones de S/.)

FUENTE FINANCIERA	MONTO
Multilaterales Multilaterales 1/	2 284
Bonos	2 730
Club de Paris 1/	737
Otras 1/	216
<b>Total</b>	<b>5 967</b>



Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad - DGETP

1/ Incluyen préstamos de COFIDE y otras entidades financieras y no financieras sin garantía de la República.

El mayor pago de la deuda pública externa se dio a los Bonos que comprendió el monto de S/. 2 730, seguido por el pago a los Organismos multilaterales que representa al 38,3% del pago de deuda pública externa, al club paris se le amortizo S/. 737 millones, y a otras fuentes de financiamiento S/. 216 millones.

En otro sentido de la deuda pública externa esta fue atendida por un total de S/. 3 165 millones en pago al monto principal de la deuda y el pago a intereses y comisiones fue de un total de S/. 2 802 millones, representando al 53 % y 47% respectivamente, para mayor detalle ver el anexo N° 06

### 3.2.6 Exención parcial

El Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el El Banco Interamericano de Desarrollo (IDB) conceden periódicamente un beneficio de exención parcial de cargos de préstamos denominados “waiver” a sus deudores, tales exenciones parciales lo conceden según lo establecido en sus respectivos directorios; en el caso del Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), este beneficio se aplica sobre la

tasa de interés<sup>26</sup>, en el monto de las moras y en las comisiones de compromiso, inspección y vigilancia; mientras que en el caso del Banco Interamericano de desarrollo (BID) solo aplica este beneficio sobre el monto de las moras y en las comisiones de compromiso, inspección y vigilancia.

Este benéfico es otorgado a nuestra nación, por ser un país puntual en sus pagos respectivos, los montos de exención parcial conseguidos se puede observar en el Cuadro N° 3.2.13.

**Cuadro N° 3.2.13**  
**Montos de exención parcial otorgados durante el año 2012**

INSTITUCIÓN	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
BID	0	7 803	7 803
BIRF	9 372 400	630 033	10 002 433
<b>TOTAL</b>	<b>9 372 400</b>	<b>637 836</b>	<b>10 010 236</b>

Fuente: D. Finanzas - DGETP

El país durante el año 2012 obtuvo un descuento en el servicio de la deuda de S/. 10 010 236, de los cuales el 0,1% fue otorgado por Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con un importe de S/. 7 803, y el restante que representa al 99,9% fue otorgado por el Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por un importe de S/. 10 002 433, del total de la exenciones obtenidas el 93,6% correspondieron a los intereses, y el 6,4% correspondió al monto de las comisiones.

### **3.2.7 Indicadores de deuda pública.**

#### ***3.2.7.1 Indicadores respecto al balance fiscal.***

##### ***3.2.7.1.1 Respecto al producto interno bruto.***

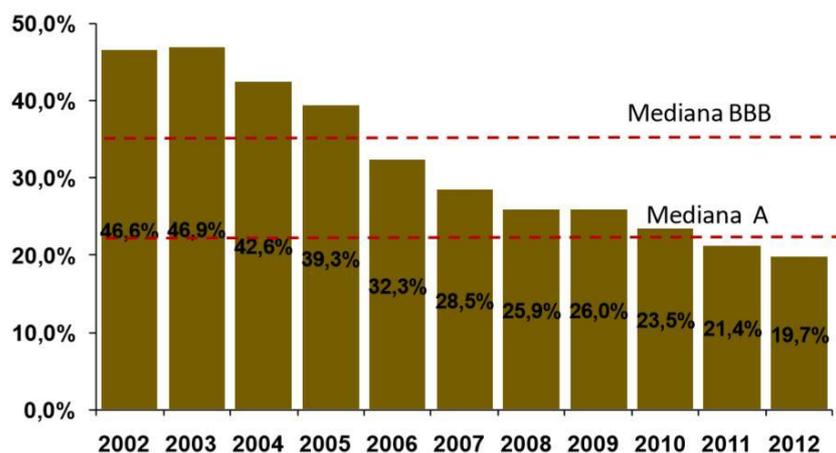
El producto bruto interno de nuestra nación el en año 2012 mantuvo su tendencia expansiva con lo que llego a un crecimiento del 6,3% al finalizar el año, este incremento

<sup>26</sup>Para el cálculo del "waiver" de intereses, el BIRF otorga este beneficio sólo a los Prestatarios que cumplan con el pago puntual de pagos durante el semestre precedente.

del Producto Bruto Interno se justifica por la expansión sostenible de la demanda interna, el aumento de la inversión tanto privada como pública, todo esto aconteció en medio de la crisis económica de la eurozona, la lenta recuperación de la economía de los estados unidos.

Todo lo acontecido indico que el ratio de la Deuda Publica sobre el Producto Bruto Interno continúe con la tendencia decreciente de los años anteriores, se puede observar en el grafico N° 3.2.11 que este indicador en el año 2012 disminuyo al 19,7% del Producto Bruto Interno, interpretándose que la deuda publica en el año 2012 represento el 19,7% del PBI del año en relación; debe de resaltarse que el nivel de este ratio es uno de los más inferiores con relación a la mediana de otros países con similar calificación crediticia<sup>27</sup>, esto demuestra que poseemos la solvencia para afrontar nuestras obligaciones, en este año 2012 se alcanzó un ratio menor a la mediana con calificación crediticia A.

**Gráfico N° 3.2.11**  
**Saldo de la deuda pública total respecto al PBI en el año 2012**  
(% PBI)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2012 p.33

### 3.2.7.1.2 Respecto al servicio de la deuda.

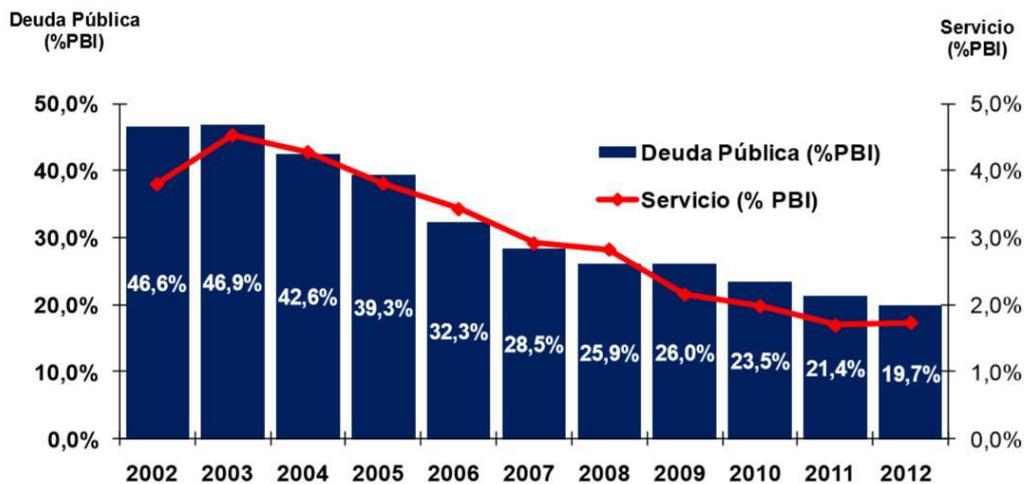
Este ratio comprende el servicio de la deuda pública de mediano y largo plazo en relación al Producto Bruto interno (PBI), el mencionado indicador continuo con su etapa

<sup>27</sup>De acuerdo a la empresa calificador de riesgo Moody's, la mediana de este ratio en los últimos 10 años para los países clasificados como BBB es 34,1%. En el caso de los países con calificación A la mediana es de 21,4%.

de acortamiento debido a que el año 2012 se redujo en 1,7% del año anterior, todo esto se puede analizar en el grafico N° 3.2.12, esta reducción se fundamenta por los alivios alcanzados en los años anteriores con la efectividad de las operaciones en administración de la deuda pública, con lo cual la cantidad relacionada a los pagos de servicio a la deuda pública externa se convierte en una variable menos preocupante, todo esto ocasiona una mayor accesibilidad para nuestro país a múltiples fuentes de financiamiento.

En el año 2012 la deuda pública represento al 19,7% del Producto bruto Interno del mismo año ratio que ha venido disminuyendo desde el año 2004, el servicio de la deuda pública represento al 1,9% del Producto bruto interno.

**Gráfico N° 3.2.12**  
**Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2012**  
(% PBI)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2012 p.33

### 3.2.7.2 Indicadores económicos de corte transversal.

#### 3.2.7.2.1 Relación deuda externa/exportaciones.

Este ratio relaciona el servicio de la deuda pública externa sobre las exportaciones, se puede observar en el grafico N° 3.2.13 que en año 2011 el servicio de la deuda pública externa fue del 4,0% y al cierre del año 2012 del 5,0% se observó un incremento del ratio, esto se explica por la disminución de las exportaciones en 1,4%; la deuda pública externa

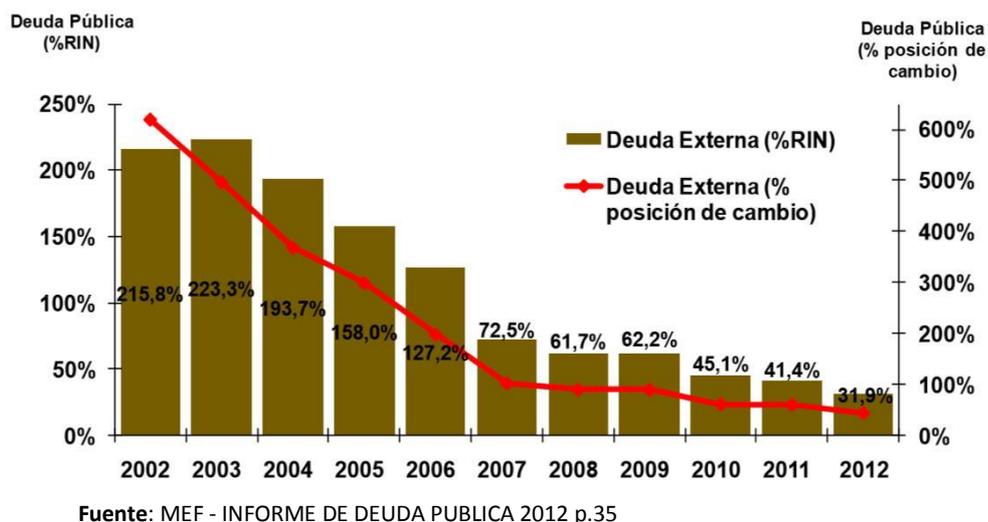
sobre las exportaciones también se incrementaron pasando del 43,7% del año 2011 a 44,7% en el año 2012.

**Gráfico N° 3.2.13**  
**Servicio y saldo de la deuda pública externa en relación a las exportaciones en el año 2012**  
 (% exportaciones)



### 3.2.7.2.2 Relación de las reservas internacionales netas y la deuda pública

**Gráfico N° 3.2.14**  
**Deuda pública externa en relación a las reservas internacionales netas y a la posición de cambio en el año 2012**  
 (% RIN y posición de cambio)



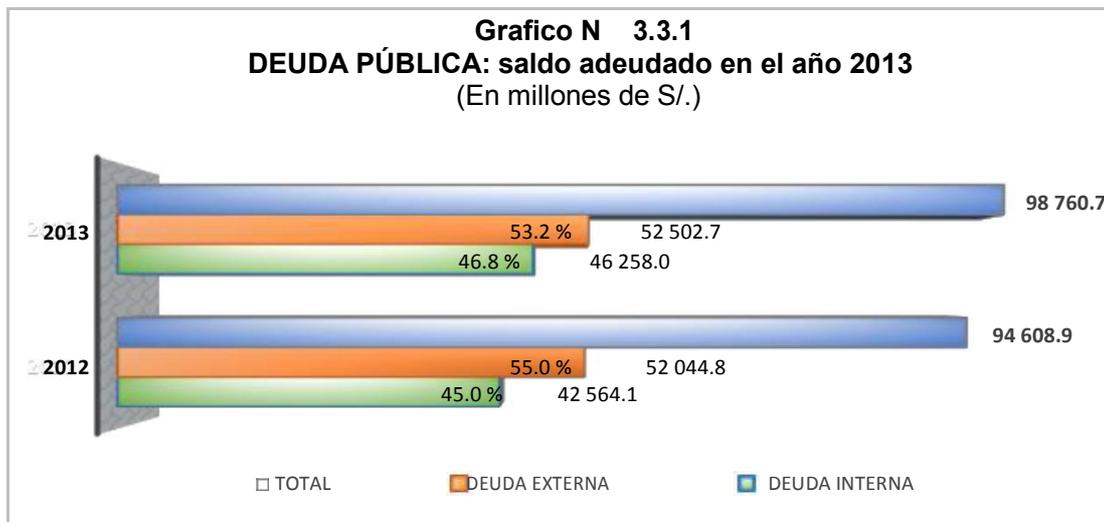
En el año 2012 se puede observar de forma grata el aumento de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en 31,1% en relación al cierre del año pasado, con lo que se

confirmó el decrecimiento de este ratio de deuda pública externa sobre las Reservas Internacionales Netas (RIN), se aprecia en el grafico N° 3.2.14 que en diciembre del año 2012 este ratio se encuentra ubicado en 31,9%, lo que nos indica que el saldo de la deuda pública externa es menor al saldo acumulado de las Reservas Internacionales netas (RIN) que se han estado acumulando durante seis años continuos.

Caso contrario ocurre en el ratio de la deuda pública externa frente a la posición de cambio, ya que este ratio disminuyó en 16,4% de la posición del año 2011, representando el 44,3% en el año 2012, esto ocurrió por la mayor disposición de divisas y una menor necesidad de éstas para la atención del servicio de deuda pública externa.

### 3.3 Deuda pública externa y políticas económicas en el año 2013

#### 3.3.1 Deuda pública externa.



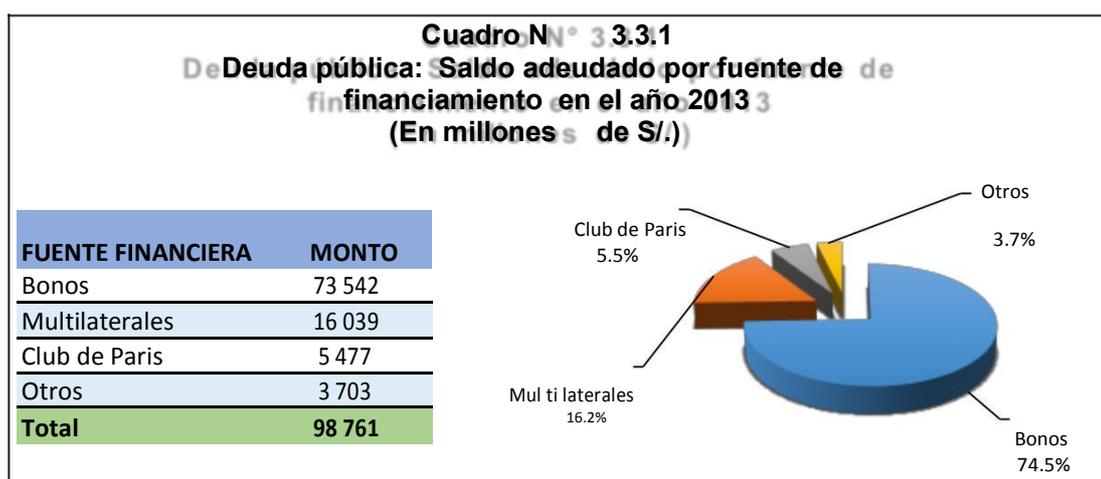
Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PÚBLICA 2013 p.5.

Elaboración: Propia

Continúa el gobierno del ex presidente Ollanta Humala tazo entre diversos acontecimientos sociales, sigue como ministro de Economía y Finanzas el economista Luis Miguel Castilla Rubio; al finalizar este año la deuda pública de mediano y largo plazo alcanzó el monto de los 98 760,7 millones de soles, de tal monto adeudado 52 502,7

millones de soles correspondieron a obligaciones externas<sup>28</sup> y 46 258 millones de soles a obligaciones internas, esto se puede observar el gráfico N° 3.3.1

El importe de la deuda pública del año 2013 nos indica un aumento del 4,4% en relación al año 2012, año en el que se registraron adeudos por 94 608,9 millones de soles (de los cuales correspondieron S/. 52 044,8 millones a la deuda pública externa y S/. 42 564,1 millones a la deuda pública interna); la deuda pública externa en el año 2013 aumento en la cantidad de S/. 457,9 millones, en lo que concierne a la deuda pública interna esta también se incrementó en S/. 3 696,9 millones. El aumento del saldo adeudado de la deuda pública externa se debe a la apreciación de la moneda estadounidense cuyo impacto es desfavorable para nuestra moneda.



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2013 p.6.

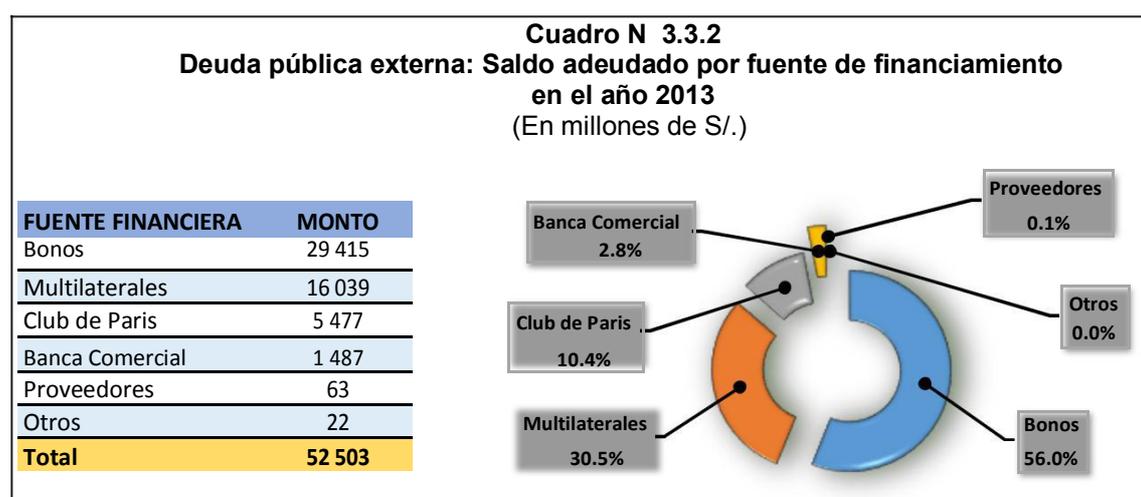
Elaboración: Propia

La fuente de financiamiento de la deuda pública, en su mayor parte se sigue financiando por los bonos que representan al 74,5% del total<sup>29</sup> con un monto de S/ 73 542 millones, la segunda fuente de financiamiento son los organismos multilaterales con el 16,2% como se puede analizar en el cuadro N° 3.3.1

<sup>28</sup> "Este monto corresponde a la deuda externa directa presupuestaria (pactada con un vencimiento original fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y las empresas públicas, financieras y no financieras. Por falta de cobertura de las fuentes de información, no incluye deuda externa directa de corto plazo no presupuestaria, ni la deuda externa de Gobiernos Locales y Regionales que no hayan sido garantizados por el Gobierno Nacional, ni deuda externa de empresas municipales financieras" revisado en MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2013 p.5.

<sup>29</sup> Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa

Al finalizar el año 2013 el monto de la deuda pública externa fue de S/. 52 503 millones, como se puede observar el cuadro N° 3.3.2 se mencionan a las diversas fuentes del financiamiento de esta deuda pública externa, los bonos siguen siendo la fuente principal de financiamiento con el 56,0% del financiamiento total, los organismos multilaterales siguen como la segunda fuente de financiamiento con un monto de S/. 16 039 millones, seguido por el club parís con el 10,4%, la banca comercial con el 2,8%.



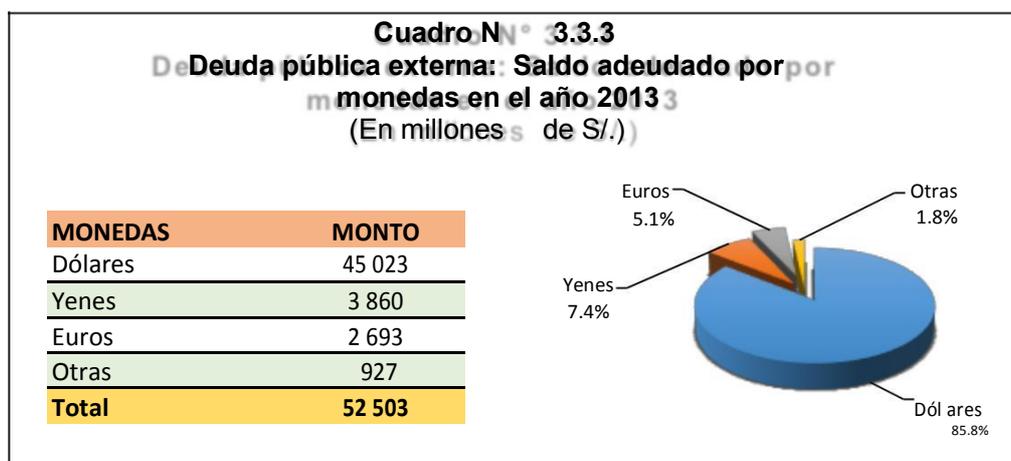
Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2013 p.6.

Elaboración: Propia

Dentro del rubro de los Bonos la mayor parte de estos son conformados por los bonos globales con el 99,5%, siendo el restante del 0.5% conformado por los bonos Brady PAR; los organismos multilaterales que mayor financiamiento nos proporcionan son el Banco Interamericano de desarrollo (BID) con S/. 5 622,4 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con S/. S/. 5 099,6 millones ambos organismos representan al 66,8% del financiamiento total por parte de los organismos multilaterales; con lo que respecta a la deuda con el Club Paris nuestros principales acreedores son los países de Japón con el 66,0%, y Alemania con el 29,1% entre otros países más.

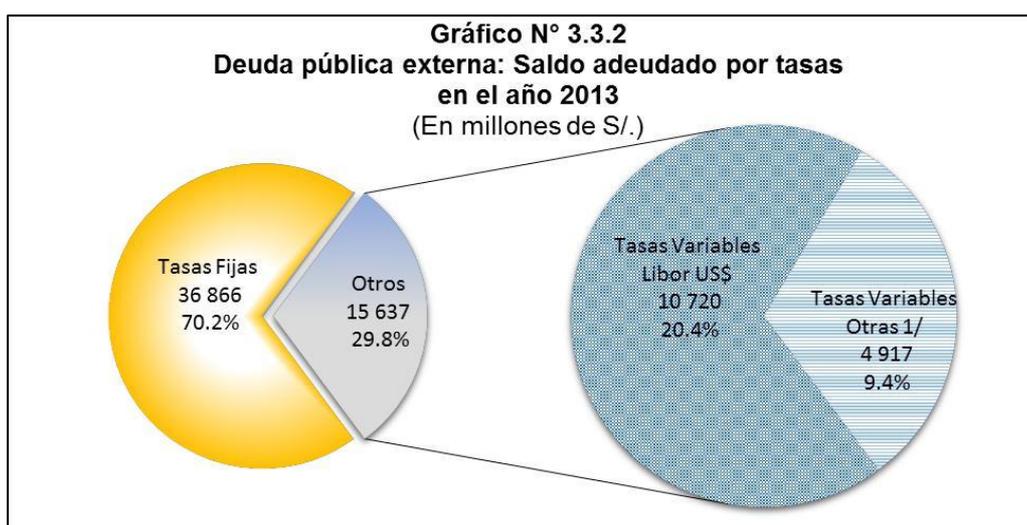
En lo que concierne a la estructura contractual de la deuda pública externa, esta se encuentra pactada en diversas monedas, siendo la moneda del dólar estadounidense la divisa más influyente del portafolio que representa al 85,8% del total de la deuda pública externa,

la moneda del yen es la segunda divisa más importante representando al 7,4% del total, la moneda del euro representa al 5,1%, todo esto se observar en el cuadro N° 3.3.3.



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2013 p.7.

Elaboración: Propia



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2013 p.7.

Elaboración: Propia

1/ Considera S/. 150,1 millones de Bonos Brady PAR.

La deuda pública externa se ha contratado en múltiples tasas de intereses, realizando el análisis estructural pertinente nos señala que el 70,2% de la deuda pública externa se ha adquirido a una tasa fija, mientras que el 29,8% se ha concertado en 6 diferentes tipos tasas de interés, de las cuales resalta el concedido por los Organismos Multilaterales que es la tasa LIBOR para dólar americano representando al 20,4%, como se puede observar el Grafico N° 3.3.2

### 3.3.2 Concertaciones

Las concertaciones que se realizaron para el año 2013 obtuvieron su base legal en la Ley N° 29953, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2013, la mencionada ley autorizó al Gobierno Nacional el de acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo de US\$ 1 104,0 millones, la concertación del presente año se realizaron en catorce (14) operaciones de endeudamiento externo (el detalle de estas operaciones se observa en el anexo N° 07) por un monto total equivalente a US\$ 379,4 millones, que representó el 34,4% del monto máximo autorizado.

**Cuadro N° 3.3.4**  
**Deuda pública externa: concertaciones 2013**  
(En millones de US\$)

Sub programas	Monto límite	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	958	233	24,4
Apoyo a la balanza de pagos	146	146	99,5
<b>Total</b>	<b>1 104</b>	<b>379 (*)</b>	<b>34,4</b>

Fuente: D. Financiamiento - DGETP

(\*) Equivale a S/. 1 060,8 millones (T. Cambio S/. 2,796 por US\$ 1,0)

En el cuadro N° 3.3.4 se encuentra de forma resumida el monto límite de préstamo destinado para los sectores económicos y sociales<sup>30</sup> como también para el apoyo de la balanza de pagos, el estado ejecuto US\$ 233 millones para el sub programa de sectores económicos y sociales que representa al 24,4% del monto límite de US\$ 958 millones, en el sub programa de apoyo a la balanza de pagos puso en ejecución US\$ 146 millones que representa al 99.5% de un monto límite de US\$ 146 millones.

La financiación de las concertaciones del presente año se realizaron por diversas fuentes, los Organismos Multilaterales financiaron la cantidad de US\$ 296,0 millones, de los cuales se concertó con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) la suma de US\$ 150,0

<sup>30</sup>Ver el anexo N° 08 para el mayor detalle del destino de las concertaciones de deuda pública externa 2013 por sectores.

millones, con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) US\$ 130,0 millones, con la Corporación Andina de Fomento (CAF) US\$ 16,0 millones; el club Paris financio un monto de US\$ 83,4 millones este monto se concertó en su totalidad con la Cooperación financiera alemana KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau)

### **3.3.3 Acontecimientos económicos.**

#### **3.3.3.1 Internacionales.**

La economía a nivel mundial tuvo un crecimiento del 2,9%<sup>31</sup> durante el año 2013, este menor crecimiento en comparación al año 2012 se debe al ajuste de las políticas fiscales en las economías desarrolladas, mientras que en las economías emergentes se dieron menores expectativas a estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed)

En el mercado cambiario se dio una alta volatilidad a consecuencia de la lenta recuperación de la actividad económica mundial como de la disminución gradual de compras de activos por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), el retiro gradual de este programa se debe al mayor consumo sostenido en el crecimiento del empleo

El crecimiento económico de la eurozona se contrajo en 0,4% en el 2013, pese a este resultado la demanda doméstica privada (el consumo y la inversión fija) y la demanda externa (exportaciones) se recuperaron lentamente, lo que condujo a esta recuperación fue el retorno de la confianza empresarial, como el mejoramiento de las condiciones financieras, también influyo que Grecia reportara superávit fiscal e Irlanda se beneficiara con el programa de rescate proporcionado por la Unión Europea y por el Fondo Monetario Internacional; Italia y España registraron mínimos superávits en las cuentas corrientes de

---

<sup>31</sup>De acuerdo al World Economic Outlook Update del FMI, publicado en enero 2014

sus respectivas economías desde el año 2001 sin embargo no fue lo suficiente ya que sus economías presentaron recesiones en su crecimiento económico del -1,9% y -1,2% respectivamente, mientras que Alemania y Francia continuaron con su leve crecimiento económico del 0,5% y 0,3% respectivamente. Las tasas de interés del mercado de la eurozona permanecieron estables hasta fines de año, donde se dio una reducción del exceso de liquidez del sistema bancario producto de los préstamos de los últimos tres años a diferentes países.

La economía China creció en 7,7% según la Oficina Nacional de Estadística, el crecimiento de la Economía China se perjudicó por la recesión de la Eurozona el cual ocupa el 19% de sus exportaciones.

La economía Estadounidense en el cuarto trimestre del año 2013 habría crecido en 1,9% menor al proyectado en el marco macroeconómico multianual que era del 2,2%, este crecimiento se debe a la recuperación del consumo e inversión frente a la subida de precios de las casas y activos financieros, su tasa de desempleo se redujo al 6,7%.

Las economías de América Latina pudieron crecer al 2,6% durante el 2013, todo esto fue producido por la disminución de la demanda interna y del estímulo externo, en la tasa de inflación se observó presiones altas que depreciaron las diversas monedas de América Latina en relación al dólar.

Es en este entorno internacional lleno de incertidumbre donde los términos de intercambio disminuyeron en 4,7% en el primer semestre, lo cual produjo una disminución en los precios de nuestros productos de exportación

### **3.3.3.2 Nacionales.**

La economía nacional presentó un crecimiento económico del 5,0% porcentaje menor al obtenido en el año 2012 que fue del 6,30% y también menor al proyectado en el Marco

macroeconómico multianual que era del 6,0%, sin embargo fue el crecimiento económico más alto de la región latina.

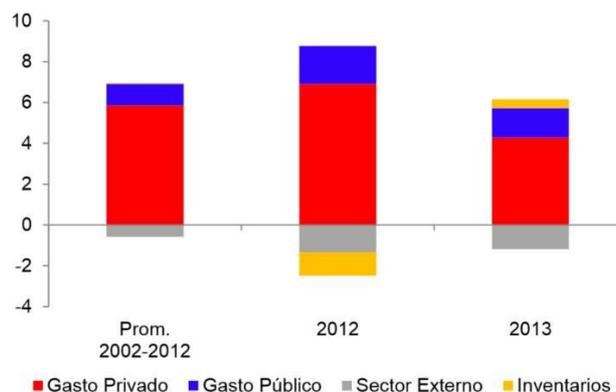
La desaceleración del crecimiento económico de nuestro país se justifica por:

- la disminución del sector construcción y servicios.
- En el primer semestre se dieron choques negativos en la producción minera y se dieron plagas en el sector agrícola como también menor captura de anchovetas.
- Se sintieron las consecuencias de las inestables condiciones económicas internacionales

En este año se prosiguió con el aumento tanto de los niveles de inversión, como de las reservas internacionales netas, la inflación de nuestro país se mantuvo dentro de los márgenes establecidos por el Banco central reserva del Perú (BCRP).

Sin embargo este crecimiento económico aunque poco, fue favorable para nuestro país en medio de una inestabilidad de los mercados internacionales financieros, principalmente en el último trimestre donde la reserva federal de Estados Unidos decide retirar su expansión monetaria a causa del aumento del endeudamiento de este país.

**Gráfico N° 3.3.3**  
**Aporte al crecimiento del PBI en el año 2013**  
(Puntos porcentuales)



Fuente: BCRP.

En el Gráfico N° 3.3.3 podemos observar las aportaciones al crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) por parte del gasto privado, gasto público, el sector externo e

inventarios; el gasto privado aportó el 4,2% porcentaje menor al año 2012, el gasto público aportó el 0,8% porcentaje también menor al año 2012.

Con respecto a la inflación anual esta se incrementó a 2,9%, porcentaje mayor a proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) como se puede analizar en el cuadro N° 3.3.5, esto se explica por el incremento en los precios de los servicios, educación, pasaje urbano y electricidad; la depreciación del tipo de cambio apoyo al incremento de los precios de compra de productos medicinales, vehiculares y de alquiler de vivienda.

**Cuadro N° 3.3.5**  
**Inflación en el año 2013**  
(Porcentaje)

	MMM	Ejecución 2013
<b>Inflación</b>		
Acumulada (Variación porcentual)	2,0	2,9
Promedio (Variación porcentual)	2,2	2,8

Fuente: INEI, BCRP

**Cuadro N° 3.3.6**  
**Balanza comercial en el año 2013**  
(US\$ Millones)

	MMM (1)	Ejecución (2)	Diferencia (2) - (1)
Exportaciones	52 982	41 826	-11 156
Importaciones	44 593	42 191	-2 402
Balanza Comercial	8 389	-365	-8 754

Fuente: BCRP.

Concerniente a la Balanza Comercial esta registro un déficit de US\$ 365 millones, déficit no previsto en el marco Macroeconómico Multianual ya que este proyectaba un superávit en la balanza comercial de US\$ 8 389 millones, este resultado de la balanza comercial se puede apreciar en el cuadro N° 3.3.6, el déficit del año 2013 se explica por el incremento en las cantidades importadas y en la disminución de los precios promedios de exportación en un 5,5%. En el Marco macroeconómico Multianual (MMM) se proyectó

una exportación por el monto de US\$ 52 982 millones siendo el ejecutado en la realidad el monto de US\$ 41 826 millones resultando una diferencia de US\$ 11 156 millones.

Los productos textiles disminuyeron en un 9,9%, los pesqueros en 2,0% y los químicos en 3,7%, todas estas reducciones se vieron equilibradas parcialmente por el aumento de los productos agropecuarios en 6,2%.

El monto de las importaciones fue de US\$ 42 191 millones, cantidad menor a la proyectada en el Marco Macroeconómico Multianual, este incremento en las cantidades importadas se debió al mayor requerimiento de bienes de consumo y de capital por el motivo del crecimiento de la actividad económica en la ejecución de proyectos de inversión, los precios de las importaciones disminuyeron en un 0,8%

Lo que es en gastos por transferencias corrientes este se incrementó en 14,7% real en relación al año 2012, este incremento se da en función al mayor gasto generado por el sector de Desarrollo e Inclusión Social es sus programas sociales de “JUNTOS”, “Pensión 65”, y “Qali Warma”, sumado a esto se da la transferencia a la caja Militar-Policial el monto de S/. 630 millones como esta lo dispuesto en la Décima Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30114 - Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2014.

### **3.3.4 Políticas económicas**

#### ***3.3.4.1 Política fiscal.***

El estado continuó con la aplicación de una política fiscal expansiva, el gasto publico aumento 8,6% durante el año 2013, la inversión pública aumento 14,9 % a causa de proyectos de inversión del sector transportes, educación y salud.

La demanda interna creció en 5,7% (crecimiento menor al proyectado en el marco macroeconómico multianual el cual fue 6,3%) debido al aumento del consumo privado que también creció en 5,2%, el consumo del gobierno central se incrementó en 6,3%; las

exportaciones solo crecieron en 1% debido a los menores volúmenes exportados, esto se puede analizar en el cuadro N° 3.3.7.

**Cuadro N° 3.3.7**  
**Oferta y demanda global en el año 2013**  
(Var. % real)

	MMM (1)	Ejecución (2)	Diferencia (2) - (1)
<b>I. Demanda Global</b>	<b>6,5</b>	<b>5,0</b>	<b>-1,5</b>
1. Demanda interna	6,3	5,7	-0,6
a. Consumo privado	5,5	5,2	-0,3
b. Consumo público	6,0	6,3	0,3
c. Inversión privada	10,0	3,9	-6,1
d. Inversión pública	10,0	14,9	4,9
2. Exportaciones	7,8	1,0	-6,8
<b>II. Oferta Global</b>	<b>6,5</b>	<b>5,0</b>	<b>-1,5</b>
<b>1. PBI</b>	<b>6,0</b>	<b>5,0</b>	<b>-1,0</b>
2. Importaciones	8,5	5,1	-3,4

Fuente: BCRP, Consensus Forecasts – febrero2014, FMI – WEO octubre 2013, MEF.

Entre los diversos lineamientos de política fiscal plasmados en el Marco Macroeconómico Multianual 2012-2014 podemos mencionar a los principales lineamientos alcanzados al finalizar el año 2013 en base al informe de seguimiento del Marco Macroeconómico Multianual revisado 2013 - 2015:

1) Resultado Económico del Sector Público No Financiero (SPNF).

En el año 2013 el resultado del Sistema Público No Financiero no debe de ser deficitario<sup>32</sup>, meta que se pudo alcanzar ajustadamente ya que en este año 2013 solo se pudo alcanzar un estado superavitario del 0,8% del Producto Bruto Interno (PBI) como se puede analizar en el cuadro N° 3.3.8

<sup>32</sup>Regla establecida en la Sexta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29952, Ley de Equilibrio Financiero del Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2013. Según la misma disposición, esta regla se aplicó en reemplazo de lo dispuesto en los literales a) y b) del numeral 1) del artículo 4 del Texto Único Ordenado de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal

**Cuadro N° 3.3.8**  
**Resultado económico del sector público no financiero en el año 2013**

	Millones de nuevos Soles			Porcentaje del PBI		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>I. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>15 149</b>	<b>17 025</b>	<b>10 922</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>2.0</b>
1. Del Gobierno General	14 902	15 896	10 052	3.2	3.2	1.8
<b>a. Ingresos Corrientes</b>	<b>102 134</b>	<b>113 528</b>	<b>121 065</b>	<b>21.7</b>	<b>22.3</b>	<b>22.1</b>
i. Ingresos Tributarios	77 261	86 097	91 698	16.4	16.9	16.8
ii. No tributarios	24 873	27 431	29 367	5.3	5.4	5.4
<b>b. Gasto No Financiero</b>	<b>87 542</b>	<b>97 899</b>	<b>111 914</b>	<b>18.6</b>	<b>19.3</b>	<b>20.5</b>
i. Corriente	63 191	68 948	78 398	13.4	13.6	14.3
ii. Capital	24 350	28 951	33 515	5.2	5.7	6.1
c. Ingresos de Capital	310	267	901	0.1	0.1	0.2
2. De Las Empresas Estatales	247	1 129	870	0.1	0.2	0.2
<b>II. INTERESES</b>	<b>5 541</b>	<b>5 568</b>	<b>6 090</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>
1. Deuda Externa	2 655	2 755	3 065	0.6	0.5	0.6
2. Deuda Interna	2 886	2 813	3 025	0.6	0.6	0.6
<b>III. RESULTADO ECONOMICO DEL SPNF</b>	<b>9 608</b>	<b>11 457</b>	<b>4 832</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>0.8</b>

FUENTE: MEMORIA BCRP 2013. Pag 96  
ELABORACION: PROPIA

Los años 2011 y 2012 se registraron mayores superávits en el sistema público no financiero (SPNF), el resultado primario en el año 2013 fue el más bajo de los tres años mostrados, ocurre lo contrario con los intereses ya que estos siguen aumentando.

**Cuadro N° 3.3.9**  
**Ingresos tributarios en el año 2013**

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>77 261</b>	<b>86 097</b>	<b>91 698</b>	<b>16,4</b>	<b>16,9</b>	<b>16,8</b>
1. Impuestos a los ingresos	33 628	37 278	36 512	7,2	7,3	6,7
- Personas Naturales	7 931	9 070	10 149	1,7	1,8	1,9
- Personas Jurídicas	21 432	23 429	22 914	4,6	4,6	4,2
- Regularización	4 265	4 779	3 450	0,9	0,9	0,6
2. Impuestos a las importaciones	1 380	1 526	1 706	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	40 424	44 042	47 819	8,6	8,7	8,7
- Interno	22 029	24 543	27 164	4,7	4,8	5,0
- Importaciones	18 395	19 499	20 655	3,9	3,8	3,8
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4 718	4 918	5 480	1,0	1,0	1,0
- Combustibles	2 231	2 149	2 501	0,5	0,4	0,5
- Otros	2 487	2 769	2 979	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	6 818	8 920	11 444	1,5	1,8	2,1
- Gobierno Nacional	5 098	6 902	9 069	1,1	1,4	1,7
- Gobiernos Locales	1 720	2 018	2 375	0,4	0,4	0,4
6. Documentos valorados	- 9 707	- 10 587	- 11 264	- 2,1	- 2,1	- 2,1

Fuente: SUNAT

En el año 2013 la recaudación tributaria fue de S/. 91 698 millones, recaudando un monto mayor al del año 2012, en el cuadro N° 3.3.9 se pueden analizar las cantidades recaudadas por los diferentes tipos de impuestos.

**Cuadro N° 3.3.10**  
**Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores en el año 2013**  
(Millones de nuevos soles)

	2011	2012	2013
Servicios 1/	5 716	6 967	7 507
Comercio	2 492	2 952	3 431
Minería	6 290	5 393	2 922
Manufactura	2 505	2 683	2 706
Hidrocarburos	1 474	1 779	1 908
Construcción	706	854	1 047
Agropecuario	87	81	64
Pesca	50	35	48
<b>Total</b>	<b>19 321</b>	<b>20 744</b>	<b>19 633</b>

1/ Incluye actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, telecomunicaciones, intermediación financiera, salud, servicios sociales, turismo y hotelería, generación de energía eléctrica y agua y otros. **Fuente:** SUNAT e INEI.

El Impuesto a los Ingresos o Impuesto a la Renta (IR) permaneció estable, recaudándose el monto de S/. 36 512 millones, monto menor al recaudado en el año 2012, esto se justificó por la caída en las exportaciones mineras (el precio internacional del oro y cobre descendieron) como también al menor ritmo de crecimiento de la economía. Los ingresos tributarios por impuesto a la renta de tercera categoría se pueden observar en el cuadro N° 3.3.10

El impuesto a las Importaciones recaudo S/. 1 706 millones monto mayor al del año 2012, este incremento se justificó por las mayores importaciones realizadas principalmente los bienes de consumo las cuales están grabadas con una mayor tasa arancelaria, la tasa arancelaria promedio permaneció estable en 3,2%.

El Impuesto General a las Ventas (IGV) recaudo S/. 47 819 millones monto mayor al recaudado en el año 2012, justificado por el dinamismo de la demanda interna como de la ampliación de la base tributaria, recaudándose la mayor cantidad de los sectores de servicio y construcción, la tasa del IGV permaneció estable en 18%.

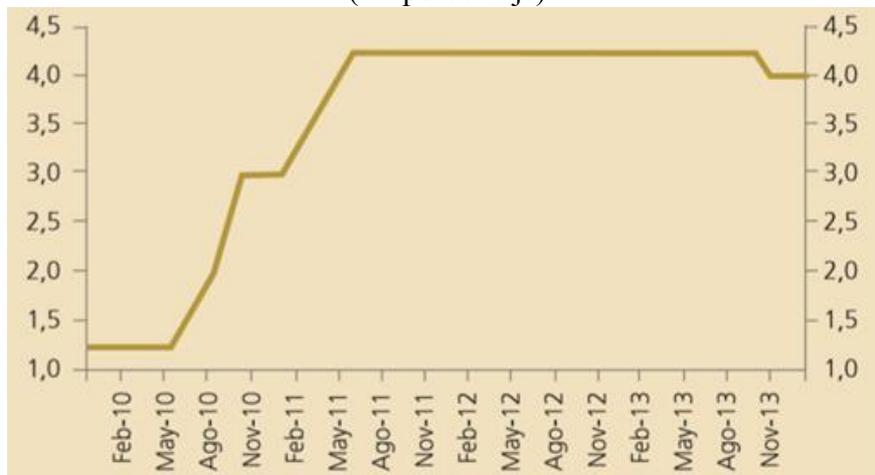
El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) en el año 2013 recaudo S/. 5 480 millones, cantidad recaudada mayor al del año 2012, el aumento de esta recaudación se justificada

por el incremento del ISC de la cerveza pasando de S/ 1.31 por litro a S/. 1.35 en el mes de mayo obteniendo su base legal en el D.S N° 092-2013-EF para luego disminuir a S/. 1.25 en el mes de Julio teniendo su base legal en el D.S N° 167-2013-EF, en tanto el ISC de combustibles se incrementó en 13,3%.

### 3.3.4.2 Política monetaria

EL Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), mantuvo estable la tasa de interés de referencia en 4,25% hasta el mes de octubre, en el mes de Noviembre aplica una política monetaria expansiva al reducir la tasa de encaje al 4,0%, esto se puede observar en el gráfico N° 3.3.4, ejecuta esta política monetaria expansiva con el fin de poder mantener la inflación en los márgenes establecidos.

**Gráfico N° 3.3.4**  
**Tasa de interés de referencia del BCRP en el año 2013**  
 (En porcentaje)



Fuente: Memoria 2013 BCRP, Pag.127

Referente a la tasa de encaje esta experimento una política monetaria expansiva debido a que está tasa bajo gradualmente como se podrá analizar del cuadro N° 3.3.11, luego de que la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) decidiera recortar su programa de compra de activos, esta acción genero las expectativas depreciatorias de la moneda estadounidense, por lo cual los créditos en moneda nacional aumentaron, para que pueda haber solvencia en los bancos de crédito el Banco Central de reserva del Perú (BCRP)

decidió disminuir las tasas de encaje marginal en moneda nacional desde el mes de junio como también impuso un tope máximo al encaje medio de nuestra moneda nacional, en el mes de diciembre el BCRP decide inyectar S/. 5 200 millones al sistema financiero nacional para solventar la demanda de créditos en moneda nacional.

**Cuadro N° 3.3.11**  
**Evolución del régimen de encaje en el año 2013**  
Medidas de Encaje

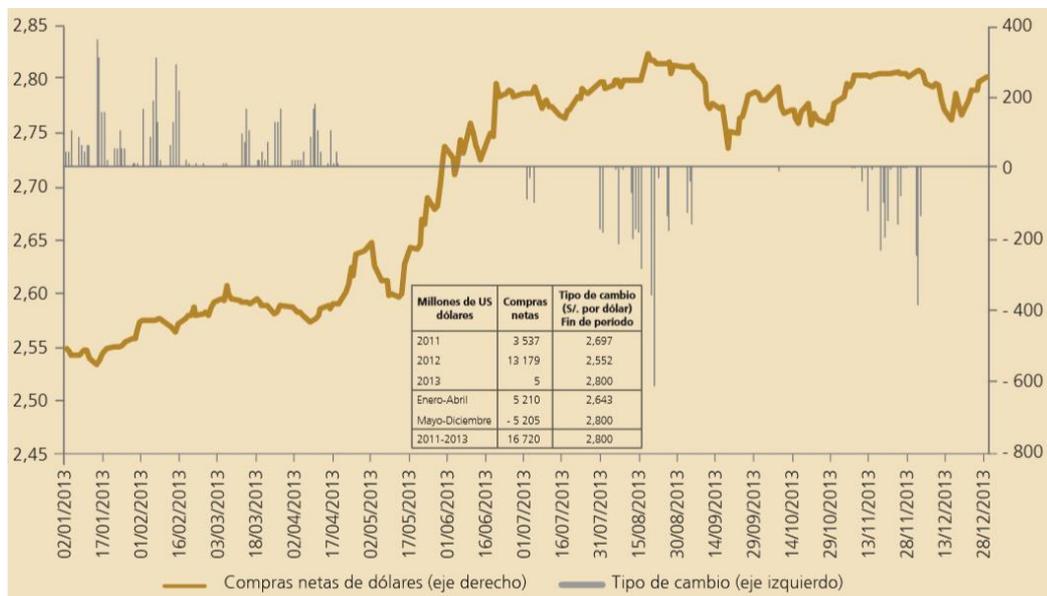
Tasa De Encaje Mínimo Legal	Moneda Nacional			Moneda Extranjera			Adeudados externos  Corto plazo
	Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Tope tasa de encaje medio	Regimen General			
				Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Tope tasa de encaje medio	
dic-10	9 %	25 %		55 %			75 %
ene-11	9 %	25 %		55 %			60 %
feb-11	9 %	25 %	0.25 %	55 %	0.25 %		60 %
mar-11	9 %	25 %	0.25 %	55 %	0.25 %		60 %
abr-11	9 %	25 %	0.50 %	55 %	0.50 %		60 %
may-12	9 %	30 %	0.50 %	55 %	0.50 %		60 %
jul-12	9 %	30 %	-	55 %	-		60 %
sep-12	9 %	30 %	0.50 %	55 %	0.50 %		60 %
oct-12	9 %	30 %	0.50 %	55 %	0.50 %		60 %
nov-12	9 %	30 %	1.75 %	55 %	0.75 %		60 %
ene-13	9 %	30 %	0.25 %	55 %	0.75 %		60 %
feb-13	9 %	30 %	-	55 %	1.00 %		60 %
mar-13	9 %	30 %	-	55 %	0.50 %		60 %
abr-13	9 %	30 %	-	55 %	0.25 %		60 %
jun-13	9 %	30 %	-	20 %	-		60 %
ago-13	9 %	25 %	-	19 %	-	45 %	50 %
sep-13	9 %	20 %	-	17 %	-	45 %	50 %
oct-13	9 %	16 %	-	16 %	-	45 %	50 %
dic-13	9 %	15 %	-	15 %	-	45 %	50 %

Fuente: Memoria 2013 del BCRP, Pag. 129

Para la tasa de encaje medio en moneda extranjera, el Banco central de Reserva del Perú (BCRP) aplicó una política fiscal contractiva debido que hasta el mes de abril se aumentó gradualmente la mencionada tasa, justificándose que de esa forma se podría eludir la desordenada expansión crediticia de la moneda extranjera, en otros términos subió la tasa de encaje para controlar su evolución crediticia y así encarecer el crédito en esta moneda extranjera para poder acelerar el proceso de desdolarización de nuestro país.

Nuestra moneda nacional del Nuevo Sol en el presente año registró una alta volatilidad, asociada a la inestabilidad del entorno internacional, de esta forma el nuevo sol se deprecio en un 9,6% en términos nominales, aconteciendo que de que si se intercambiaba S/. 2.55 por dólar aumento a S/. 2,80 por dólar. En el gráfico N° 3.3.5 se observa la evolución del tipo de cambio durante todo el año 2013 como también las compras netas en dólares realizadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

**Gráfico N° 3.3.5**  
**Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2013**



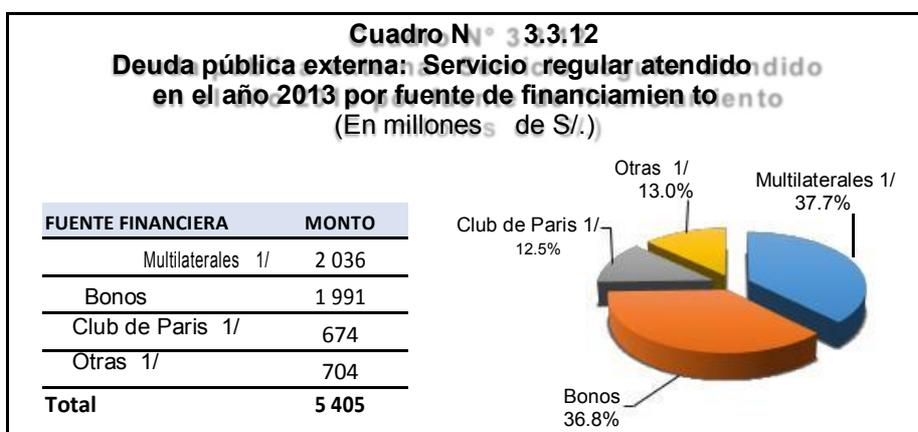
Fuente: Memoria 2013 BCRP, Pág. 133

El Banco central de reserva del Perú intervino en el mercado cambiario con la finalidad de reducir la volatilidad del tipo de cambio y mantenerlo estable según lo normado, por lo cual durante los meses de enero hasta abril decidió comprar US\$ 5 210 millones del mercado cambiario en un contexto de apreciación para nuestra moneda, luego en los meses de mayo a diciembre oferto US\$ 5 205 millones.

### 3.3.5 Servicio de deuda externa.

En relación al pago de la deuda pública externa esta se dio en el monto de S/.10 069,7 millones, de este monto S/. 5 405 millones lo atendieron el servicio regular de deuda pública

(como se puede observar en el cuadro N° 3.3.12), el restante de S/. 4 663,3 millones lo atendieron las operaciones de la administración de la deuda.



Fuente: D. Finanzas - DGETP

Elaboración: Propia

1/ Incluye préstamos de COFIDE y otras entidades financieras públicas sin garantía de la republica

El mayor pago de la deuda pública externa se otorgó a los Organismos Multilaterales que comprendió el monto de S/. 2 036 millones, seguido por el pago de Bonos que representa al 36,8% del pago de deuda pública externa, al club paris se le amortizo S/. 674 millones, y a otras fuentes de financiamiento S/. 704 millones. En otro sentido de la deuda pública externa esta fue atendida por un total de S/. 6 984,5 millones en pago al monto principal de la deuda y el pago a intereses y comisiones fue de un total de S/. 3 113,3 millones, representando al 69,1 % y 30,9% respectivamente, para mayor detalle ver el anexo N° 09.

En lo que respecta al prepago realizado por la administración de la deuda esta consto de pagos al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por el monto de S/. 3 567,4 millones y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) la suma de S/. 1 095,8 millones.

### 3.3.6 Exención parcial

Este benéfico es otorgado a nuestra nación, por ser un país puntual en sus pagos respectivos, los montos de exención parcial conseguidos se puede observar en el Cuadro N° 3.3.13.

**Cuadro N° 3.3.13**  
**Montos de exención parcial otorgados durante el año 2013**  
 (En S/.)

INSTITUCIÓN	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
BIRF	7 736 755	269 309	8 006 064
<b>TOTAL</b>	<b>7 736 755</b>	<b>269 309</b>	<b>8 006 064</b>

Fuente: D. Finanzas - DGETP

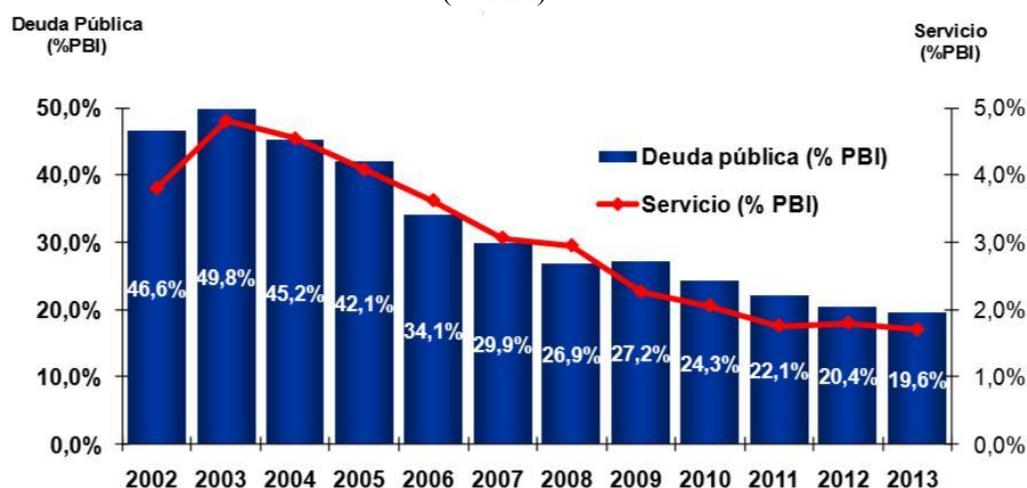
El país durante el año 2013 obtuvo un descuento en el servicio de la deuda de S/. 8 006 064, en este año solo obtuvimos exención parcial por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el 96.6% correspondieron a los intereses, y el 3,4% correspondió al monto de las comisiones.

### 3.3.7 Indicadores de deuda pública.

#### 3.3.7.1 Indicadores respecto al balance fiscal.

##### 3.3.7.1.1 Respecto al servicio de la deuda.

**Gráfico N° 3.3.6**  
**Servicio y saldo de la deuda pública total en relación al PBI en el año 2013**  
 (% PBI)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2013

Este ratio comprende el servicio de la deuda pública de mediano y largo plazo en relación al Producto Bruto interno (PBI), el mencionado indicador continuo con su etapa de reducción ya que en el año 2013 se redujo a 1,6%, todo esto se puede analizar en el

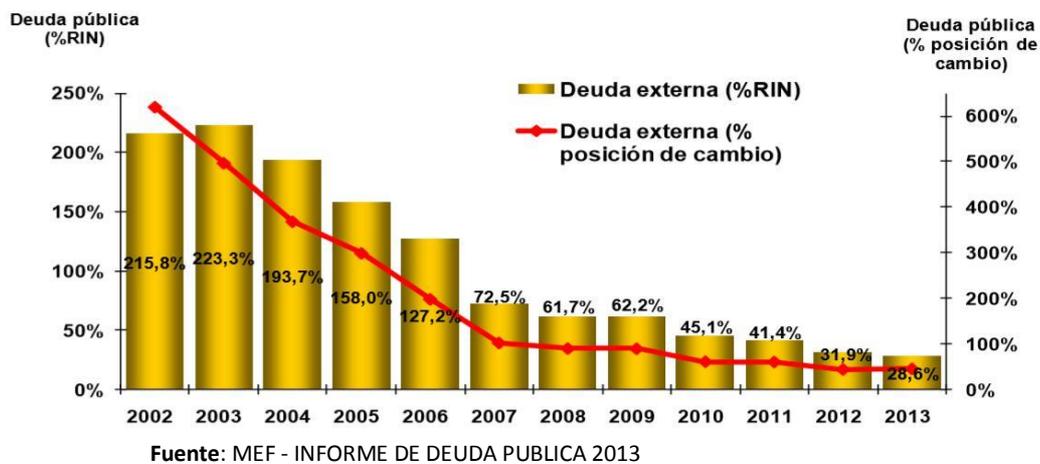
grafico N° 3.3.6, esta reducción se fundamenta por los alivios alcanzados en los años anteriores con la efectividad de las operaciones en administración de la deuda pública, con lo cual la cantidad relacionada a los pagos de servicio a la deuda pública externa se convierte en una variable menos preocupante, todo esto ocasiona una mayor accesibilidad para nuestro país a múltiples fuentes de financiamiento.

En el año 2013 el saldo de la deuda pública represento al 19,6% del Producto bruto Interno del mismo año ratio que ha venido disminuyendo desde el año 2004.

### 3.3.7.2 Indicadores económicos de corte transversal:

#### 3.3.7.2.1 Relación de las reservas internacionales netas y la deuda pública

**Gráfico N° 3.3.7**  
**Deuda pública externa en relación a las reservas internacionales y a la posición de cambio en el año 2013**  
 (% RIN y posición de cambio)

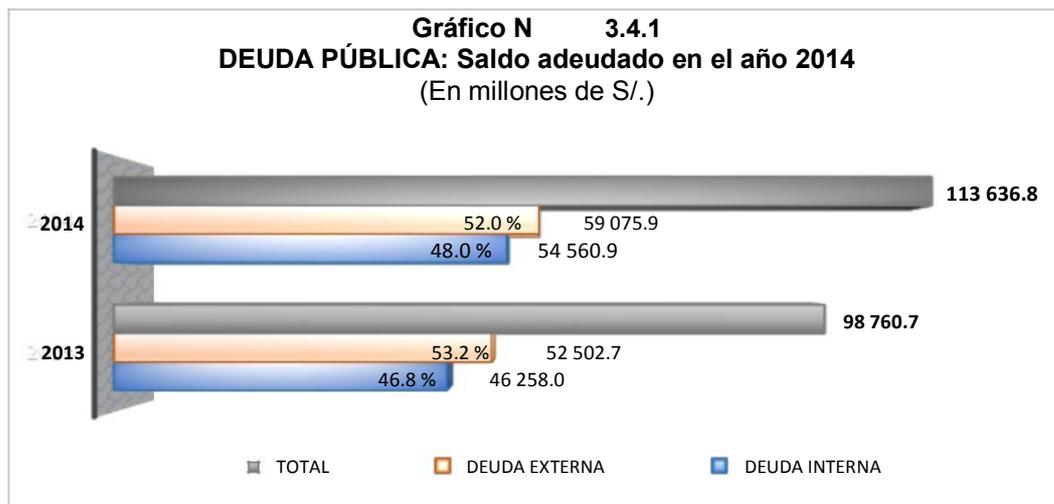


En el año 2013 se puede observar de forma grata el aumento de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en 2,6% en relación al cierre del año pasado, con lo que se confirmó el decrecimiento de este ratio de deuda pública externa sobre las Reservas Internacionales Netas (RIN), se aprecia en el gráfico N° 3.3.7 que en diciembre del año 2013 este ratio se encuentra ubicado en 28,6%, lo que nos indica que el saldo de la deuda pública externa es menor al saldo acumulado de las Reservas Internacionales netas (RIN) que se han estado acumulando durante siete años continuos.

En el mismo camino se encuentra el ratio de la deuda pública externa frente a la posición de cambio, ya que este ratio también disminuyó en 0,8% de la posición del año 2012, representando el 45,7% en el año 2013, esto ocurrió por la mayor disposición de divisas y una menor necesidad de éstas para la atención del servicio de deuda pública externa.

### 3.4 Deuda pública externa y políticas económicas en el año 2014

#### 3.4.1 Deuda pública externa.



Fuente: MEF – INFORME ANUAL DE DEUDA PÚBLICA 2014.

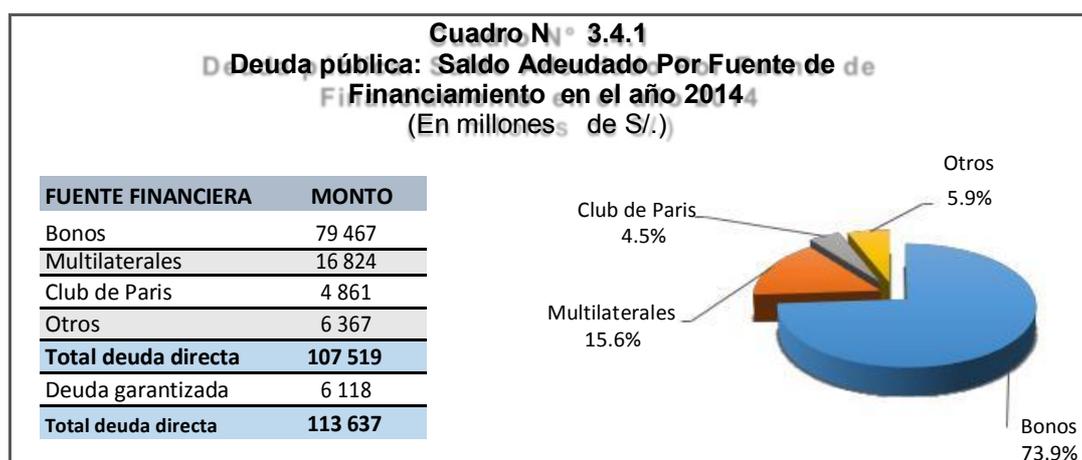
Elaboración: Propia

Continúa el gobierno del ex presidente Ollanta Humala Tazo, el 14 de setiembre de este año el economista Luis Miguel Castilla Rubio deja el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) para que el presidente Ollanta designe al economista Alonso Arturo Segura Vasi como el nuevo ministro de economía y finanzas; al finalizar este año la deuda pública de mediano y largo plazo alcanzó el monto de los 113 636,8 millones de soles, en esta deuda también es considerado las garantías emitidas a favor de la ONP y la Municipalidad de Lima que consta de 6 118,8 millones de soles, de tal monto adeudado 59 075,9 millones de soles

correspondieron a obligaciones externas<sup>33</sup> y 54 560,9 millones de soles a obligaciones internas<sup>34</sup>, esto se puede observar el grafico N° 3.4.1.

El importe de la deuda pública del año 2014 nos indica un aumento del 15,1% en relación al año 2013, año en el que se registraron adeudos por 98 760,6 millones de soles (de los cuales correspondieron S/. 52 502,7 millones a la deuda pública externa y S/. 46 257,9 millones a la deuda pública interna); la deuda pública externa en el año 2014 aumento en la cantidad de S/. 6 573,2 millones, en lo que concierne a la deuda pública interna esta también se incrementó en S/. 8 302,9 millones.

El aumento del saldo adeudado de la deuda pública externa se debe a la consolidación del riesgo cambiario, provocado por la apreciación de la moneda estadounidense cuyo impacto es desfavorable para nuestra moneda.



Fuente: D. Finanzas - DGETP  
Elaboración: Propia

La fuente de financiamiento de la deuda pública, en su mayor parte se sigue financiando por los bonos que representan al 73,9% del total<sup>35</sup> con un monto de S/ 73 542 millones, la

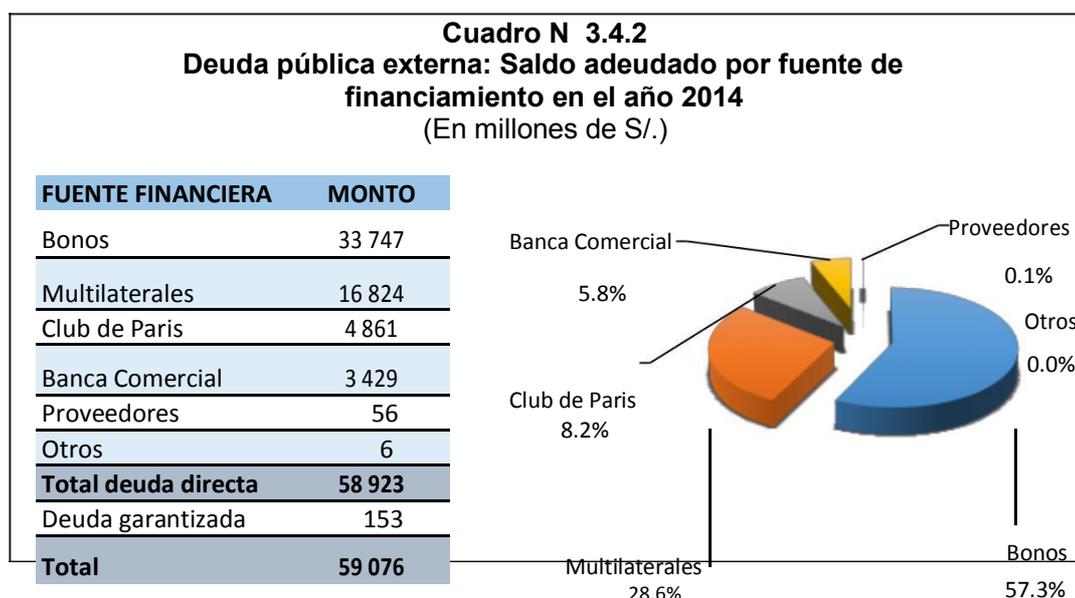
<sup>33</sup> Este monto corresponde a la deuda pública externa presupuestaria (pactada con un vencimiento fuera del año fiscal presupuestario) de todo el Sector Público, es decir, al Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y las empresas públicas, financieras y no financieras más el saldo de garantías a la MML y ENTEL. No incluye deuda pública externa de corto plazo no presupuestaria, en caso existiera.

<sup>34</sup> Este monto corresponde sólo a la deuda pública interna presupuestaria (pactada con un vencimiento fuera del año fiscal presupuestario) del Gobierno Nacional más el saldo de garantías por pasivos previsionales de los bonos de reconocimiento en términos de valor actualizado, de acuerdo a la información proporcionada por la Oficina de Normalización Previsional (ONP). No incluye deuda de corto plazo que no sea presupuestaria, ni la deuda de Gobiernos Locales y Regionales que no hayan sido garantizados por el Gobierno Nacional, ni la deuda de empresas municipales. Por esta diferencia de cobertura, no coincide con el importe consignado en las publicaciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ni con el informado en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal 2014.

<sup>35</sup> Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa

segunda fuente de financiamiento son los organismos multilaterales con el 16,2% como se puede analizar en el cuadro N° 3.4.1.

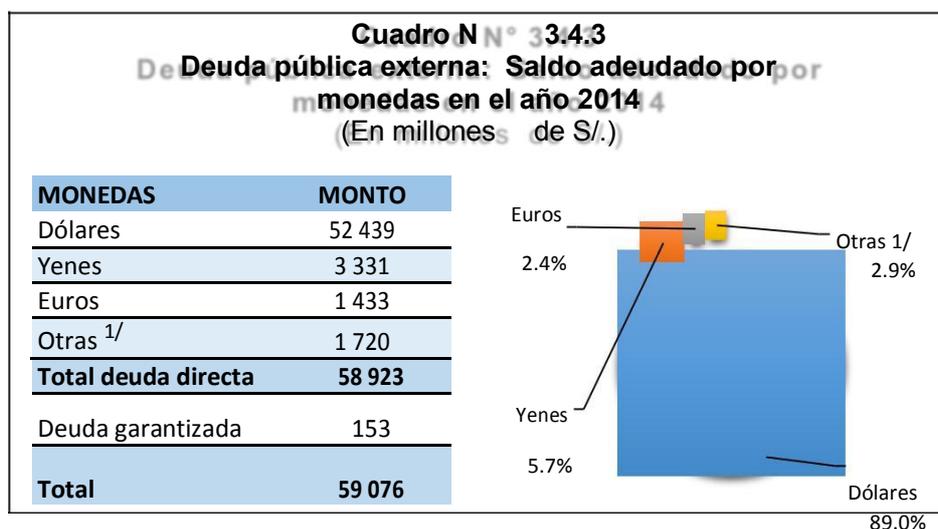
Al finalizar el año 2014 el monto de la deuda pública externa fue de S/. 59 076 millones en los que se incluyen S/. 153 millones de la deuda garantizada, esto se puede observar a mayor detalle en el cuadro N° 3.4.2, en el que se mencionan las diversas fuentes del financiamiento de esta deuda pública externa, los bonos siguen siendo la fuente principal de financiamiento con el 57,3% del financiamiento total, los organismos multilaterales siguen como la segunda fuente de financiamiento con un monto de S/. 16 824 millones, seguido por el club parís con el 8,2%, la banca comercial con el 5,8%.



Dentro del rubro de los Bonos la mayor parte de estos son conformados por los bonos globales con el 99,5%, siendo el restante del 0.5% conformado por los bonos Brady PAR; los organismos multilaterales que mayor financiamiento nos proporcionan son el Banco Interamericano de desarrollo (BID) con S/. 6 271,9 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con S/. 5 493,4 millones ambos organismos representan al 69,3% del financiamiento total por parte de los organismos multilaterales que fue de S/. 160,4 millones; con lo que respecta a la deuda con el Club Paris nuestros principales

acreedores son los países de Japón con el 63,9%, y Alemania con el 31,6% entre otros países más.

En lo que concierne a la estructura contractual de la deuda pública externa, esta se encuentra pactada en diversas monedas, siendo la moneda del dólar estadounidense la divisa más influyente del portafolio que representa al 89,0% del total de la deuda pública externa, la moneda del yen es la segunda divisa más importante representando al 5,7% del total, la moneda del euro representa al 2,4%, todo esto se puede observar en el cuadro N° 3.4.3, la deuda garantizada se encuentra pactada en nuevos soles.

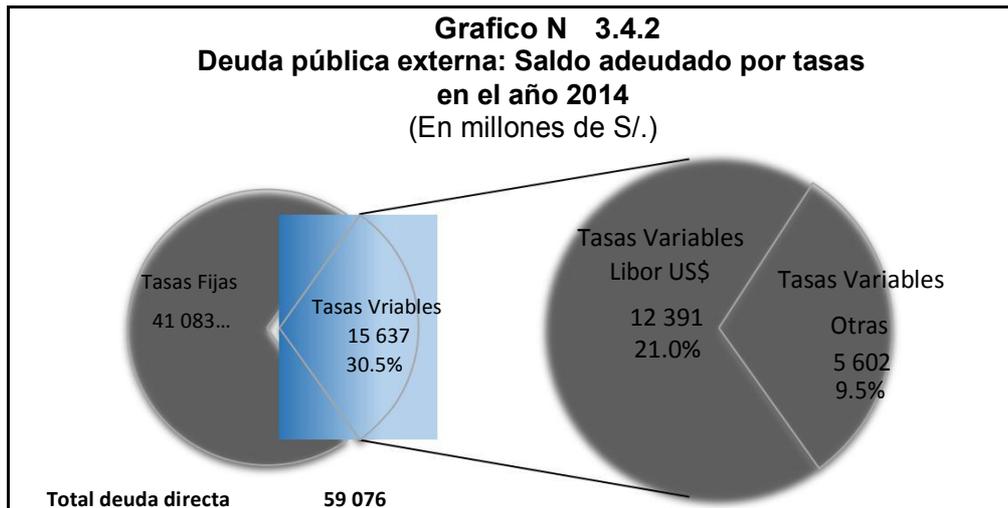


1/ Considera S/. 160,4 millones de Bonos Brady PAR.

**Fuente:** MEF – INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2014.

**Elaboración:** Propia

La deuda pública externa se ha contratado en múltiples tasas de intereses, realizando el análisis estructural pertinente nos señala que el 69,5% de la deuda pública externa se ha adquirido a una tasa fija, mientras que el 30,5% se ha concertado en 6 diferentes tipos tasas de interés, de las cuales resalta el concedido por los Organismos Multilaterales que es la tasa LIBOR para dólar americano representando al 21,0%, como se puede observar el Grafico N° 3.4.2.



Fuente: MEF – INFORME ANUAL DE DEUDA PUBLICA 2014.

Elaboración: Propia

### 3.4.2 Concertaciones.

Las concertaciones que se realizaron para el año 2014 obtuvieron su base legal en la Ley N° 30116, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2014, la mencionada ley autorizó al Gobierno Nacional el de acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo de US\$ 1 805,51 millones, la concertación del presente año se realizaron en dieciséis (16) operaciones de endeudamiento externo (el detalle de estas operaciones se observa en el anexo N° 10) por un monto total equivalente a US\$ 1 080,41 millones, que representó el 59,84% del monto máximo autorizado.

**Cuadro N° 3.4.4**  
**Deuda pública externa: concertaciones en el año 2014**  
(En millones de US\$)

Sub Programas	Monto límite	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	1 658.51	966.90	58.30
Apoyo a la balanza de pagos	147.00	113.51	77.22
<b>Total</b>	<b>1 805.51</b>	<b>1 080.41</b>	<b>59.84</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP

En el cuadro N° 3.4.4 se encuentra de forma resumida el monto límite de préstamo destinado para los sectores económicos y sociales<sup>36</sup> como también para el apoyo de la

<sup>36</sup>Ver el anexo N° 11 para el mayor detalle del destino de las concertaciones de deuda pública externa 2014 por sectores.

balanza de pagos, el estado ejecuto US\$ 966.60 millones para el sub programa de sectores económicos y sociales que representa al 58.30% del monto límite de US\$ 1 658,51 millones, en el sub programa de apoyo a la balanza de pagos puso en ejecución US\$ 113 millones que representa al 77.22% de un monto límite de US\$ 147 millones.

La financiación de las concertaciones del presente año se realizaron por diversas fuentes, los Organismos Multilaterales financiaron la cantidad de US\$ 955,0 millones, de los cuales se concertó con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) la suma de US\$ 445,0 millones, con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) US\$ 210,0 millones, con la Corporación Andina de Fomento (CAF) US\$ 300,0 millones; el club Paris financio un monto de US\$ 128,41 millones, de los cuales se concertó con la agencia de cooperación internacional del Japón (JICA) US\$ 86,90 millones y con La Cooperación financiera alemana KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) US\$ 38,51 millones.

### **3.4.3 Acontecimientos económicos.**

#### **3.4.3.1 Internacionales.**

El Fondo Monetario Internacional informa que para el año 2014 la economía mundial ha registrado un crecimiento de 3,3%<sup>37</sup>, este resultado se da por la desaceleración de las economías emergentes y por la recuperación de las economías desarrolladas como Estados Unidos y de países conformantes de la Eurozona, como también de los menores precios en materias primas.

La Comisión Europea en el año 2014 registra un crecimiento económico del 0,8% de la Eurozona<sup>38</sup>, todos estos países conformantes de la eurozona han mostrado un comportamiento económico uniforme con excepción del país de Italia el cual mantiene problemas de sostenibilidad fiscal con lo que contabilizo un déficit en su crecimiento

---

<sup>37</sup> Informe perspectivas de la economía mundial, actualizado en enero 2015.

<sup>38</sup> Crecimiento económico mayor del proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual 2014-2016 que era del 0,2%

económico del - 0,4%; Alemania y Francia continuaron con su crecimiento económico del 1,5% y 0,4% respectivamente, España mostro un crecimiento económico del 1,4% después de 2 años consecutivos de recesión económica. Todo este crecimiento se justifica por las bajas tasas de inflación, normalización de la tasa de desempleo, estabilización de las condiciones crediticias.

La Oficina nacional de Estadística reporta que la economía China en el año 2014 creció en 7,4%<sup>39</sup>, el crecimiento económico chino se perjudico por la reducción de sus exportaciones, disminución en su mercado inmobiliario a 2,6% anual y desaceleración del crecimiento del sector construcción que este año solo creció en 1,6% porcentaje muy menor al obtenido en el año 2013 que fue de 14,5%.

La economía estadounidense registró un crecimiento económico del 2,4% fundamentada por el mejoramiento del consumo el cual estuvo basado en el mejoramiento de las condiciones laborales, el desempleo disminuyó a 5,6% en el 2014 el cual reporto 6,7% en el año 2013, las utilidades corporativas favorecieron a la inversión.

Lo acontecido en las economías emergentes fue de una disminución en su crecimiento económico, lo cual repercutió de forma negativa en el crecimiento de las economías de Brasil, Rusia y China, este último país género un efecto en el precio de los commodities; en este año el precio del petróleo disminuyo ocasionando desequilibrios en los mercados financieros internacionales y generando en los países emergentes la depreciación de sus monedas.

Las economías de américa latina pudieron crecer en 1,3% durante el año 2014, la desaceleración de la economía China afecto a la economía latina, como también afecto la caída de los precios internacionales y el empeoramiento de las condiciones del mercado financiero internacional.

---

<sup>39</sup>Crecimiento económico menor del proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual 2014-2016 que era del 7,5%

### 3.4.3.2 Nacionales

La economía nacional presento un crecimiento económico del 2,4% porcentaje menor al obtenido en el año 2013 que fue del 5,0% y también menor al proyectado en el Marco macroeconómico multianual que era del 6,3%, esta reducción del crecimiento económico nacional se debe a la menor exportación la cual se redujo en -1.0%, como a un entorno internacional poco favorable, a esto se suma la reducción de la inversión privada de -1,6% y publica del -2,4% por dilemas en la gestión de gobiernos locales y regionales. En lo que concierne al consumo privado este obtuvo un crecimiento del 4.1%, el sector construcción creció solo en 1,7%, esta reducción de su crecimiento se debe al poco desarrollo de proyectos inmobiliarios como a la menor ejecución de obras publicas

El sector agropecuario y pesquero reportaron menor cantidad ofertada debido al fenómeno del Niño que afecto de gran manera a estos sectores, como la roya amarilla la cual afecto la producción del café

**Cuadro N° 3.4.5**  
**Balanza comercial proyectada y ejecutada en el año 2014**  
(US\$ Millones)

	<b>MMMR</b>	<b>Ejecución</b>	<b>Diferencia</b>
	<b>(1)</b>	<b>(2)</b>	<b>(2) - (1)</b>
Exportaciones	45 198	39 326	-5 872
Importaciones	45 682	40 807	-4 875
Balanza Comercial	-485	-1 480	-996

Fuente: BCRP.

Concerniente a la Balanza Comercial esta registro un déficit de US\$ 1 480 millones, déficit no previsto en el marco Macroeconómico Multianual ya que este proyectaba un déficit en la balanza comercial de US\$ 485 millones, este resultado de la balanza comercial se puede apreciar en el cuadro N° 3.4.5, el déficit del año 2014 se explica por el incremento en las cantidades importadas y en la disminución de los términos de intercambio. En el Marco macroeconómico Multianual (MMM) se proyectó una exportación por el monto de

US\$ 45 198 millones siendo el ejecutado en la realidad el monto de US\$ 39 326 millones resultando una diferencia de US\$ 5 872 millones.

Los productos exportados disminuyeron en 0,3%, las exportaciones tradicionales disminuyeron 11,9% (del cual la reducción del 9,5% se dio por causa del precio y 2,6% por volumen), las exportaciones no tradicionales sumaron US\$ 11 618 millones.

El monto de las importaciones fue de US\$ 40 807 millones, cantidad menor a la proyectada en el Marco Macroeconómico Multianual, contrayéndose - 3,3% respecto al año 2013, esta disminución se da por la reducción de precios de 1,6% como también al menor volumen importado de combustibles e insumos como de vehículos de transporte, sin embargo los volúmenes importados de consumo crecieron en 0,6%; el déficit de la cuenta corriente represento el 4,1% del Producto Bruto Interno (PBI)

Concerniente a los términos de intercambio estos reportaron una reducción promedio de 5,4%, los precios de exportación se redujeron en 6,9% siendo equilibrados por la reducción de los precios de importación de 1,5%. El precio de los commodities fue afectado por segundo año consecutivo debido al cese de compras de activos por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), como también el temor de la desaceleración económica China, en este año el precio internacional de los alimentos fueron presionados a consecuencia de las excesiva oferta existente.

### **3.4.4 Políticas económicas.**

#### ***3.4.4.1 Política fiscal.***

El estado continuó con la aplicación de una política fiscal expansiva, el gasto público aumento en 3,4%, los gastos no financieros del gobierno general crecieron al 21,5% del Producto Bruto Interno (PBI) lo cual se dio por el mayor gasto corriente el cual fue el 15,6% del PBI.

La demanda interna creció en 2,0% (crecimiento menor al proyectado en el marco macroeconómico multianual el cual fue 5,8%) debido al aumento del consumo privado que también creció en 4.1%, el consumo del gobierno central se incrementó en 6,4%; las exportaciones reportaron decrecimiento del -0.3% debido a los menores volúmenes exportados, esto se puede analizar en el cuadro N° 3.4.6.

**Cuadro N° 3.4.6**  
**Oferta y demanda global proyectada y ejecutada en el año 2014**  
(Var. % real)

	MMMR	Ejecución 2014	Diferencia
	(1)	(2)	(2) - (1)
<b>I. Demanda Global</b>	<b>6,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,7</b>
1. Demanda interna	5,8	2,0	-3,8
a. Consumo privado	5,4	4,1	-1,2
b. Consumo público	4,0	6,4	2,4
c. Inversión privada	8,0	-1,6	-9,6
d. Inversión pública	13,5	-3,6	-17,1
2. Exportaciones	9,2	-0,3	-9,6
<b>II. Oferta Global</b>	<b>6,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,7</b>
<b>1. PBI</b>	<b>6,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,6</b>
2. Importaciones	7,5	-1,4	-8,9

Fuente: BCRP.

Entre los diversos lineamientos de política fiscal plasmados en el Marco Macroeconómico Multianual 2014-2016 podemos mencionar a los principales lineamientos alcanzados al finalizar el año 2014 en base al informe de seguimiento del Marco Macroeconómico Multianual revisado 2014 - 2016:

1) Resultado Económico del Sector Público No Financiero (SPNF).

Se estableció que en el presente año el SPNF no podría ser deficitario<sup>40</sup>, lo cual no se pudo lograr ya que al finalizar el año se registró un déficit en el SPNF del 0,4% del PBI, esto se justifica por las políticas fiscales expansivas empleadas para dinamizar nuestra economía, más detalles sobre el SPNF del año 2014 se puede analizar en el cuadro N°

<sup>40</sup> Medida establecida en la Primera Disposición Complementaria Transitoria de la LFRTF, en reemplazo de los literales a) y b) del numeral 1) del artículo 4 del Texto Único Ordenado de la anterior Ley (LRTF).

3.4.7, debemos tener en consideración que en este año el PBI solo creció en 2,4%, el menor crecimiento registrado desde el año 2009.

**Cuadro N° 3.4.7**  
**Resultado económico del sector público no financiero en el año 2014**

	Millones de nuevos doles			Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>I. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>17 025</b>	<b>10 763</b>	<b>4 206</b>	<b>3.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.7</b>
1. Del Gobierno General	15 896	9 916	4 526	3.2	1.8	0.8
a. Ingresos Corrientes	113 528	120 785	127 711	22.3	22.1	22.2
i. Ingresos Tributarios	86 097	91 617	97 646	16.9	16.8	17.0
ii. No tributarios	27 431	29 168	30 065	5.4	5.3	5.2
b. Gasto No Financiero	97 899	111 770	123 845	19.3	20.5	21.5
i. Corriente	68 948	78 329	89 461	13.6	14.4	15.6
ii. Capital	28 951	33 440	34 384	5.7	6.1	6.0
c. Ingresos de Capital	267	901	660	0.1	0.2	0.1
2. De Las Empresas Estatales	1 129	847	- 320	0.2	0.2	-0.1
<b>II. INTERESES</b>	<b>5 568</b>	<b>6 090</b>	<b>6 206</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>
1. Deuda Externa	2 755	3 065	2 909	0.5	0.6	0.5
2. Deuda Interna	2 813	3 025	3 297	0.6	0.6	0.6
<b>III. RESULTADO ECONOMICO DEL SPNF</b>	<b>11 457</b>	<b>4 673</b>	<b>-2 000</b>	<b>2.3</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.4</b>

FUENTE: MEMORIA BCRP 2013. Pag 72

ELABORACION: PROPIA

En el año 2014 la recaudación tributaria fue de S/. 97 646 millones, recaudando un monto mayor al del año 2012, en el cuadro N° 3.4.8 se pueden analizar las cantidades recaudadas por los diferentes tipos de impuestos.

**Cuadro N° 3.4.8**  
**Ingresos tributarios en el año 2014**

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>86 097</b>	<b>91 617</b>	<b>97 646</b>	<b>16,9</b>	<b>16,8</b>	<b>17,0</b>
1. Impuestos a los ingresos	37 278	36 512	40 157	7,3	6,7	7,0
- Personas Naturales	9 070	10 149	10 894	1,8	1,9	1,9
- Personas Jurídicas	23 429	22 914	25 031	4,6	4,2	4,4
- Regularización	4 779	3 450	4 232	0,9	0,6	0,7
2. Impuestos a las importaciones	1 526	1 706	1 790	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	44 042	47 819	50 352	8,7	8,8	8,8
- Interno	24 543	27 164	28 732	4,8	5,0	5,0
- Importaciones	19 499	20 655	21 620	3,8	3,8	3,8
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4 918	5 480	5 135	1,0	1,0	0,9
- Combustibles	2 149	2 501	2 041	0,4	0,5	0,4
- Otros	2 769	2 979	3 094	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	8 920	11 363	10 921	1,8	2,1	1,9
- Gobierno Nacional	6 902	9 069	8 585	1,4	1,7	1,5
- Gobiernos Locales	2 018	2 294	2 336	0,4	0,4	0,4
6. Documentos valorados	-10 587	-11 264	-10 708	-2,1	-2,1	-1,9

Fuente: SUNAT

El Impuesto a los Ingresos o Impuesto a la Renta (IR) permaneció estable, recaudando en el año 2014 el monto de S/. 40 157 millones, monto mayor al recaudado en el año 2013, esto se justificó por los mayores ingresos recibidos por renta de no domiciliados. Los ingresos tributarios por categoría se pueden observar en el cuadro N° 3.4.9

**Cuadro N° 3.4.9**  
**Impuesto a la renta por categorías en el año**  
**2014 (Millones de nuevos soles)**

	2012	2013	2014
Primera Categoría	253	310	374
Segunda Categoría	1 136	1 275	1 214
Tercera Categoría	20 744	19 633	18 536
Cuarta Categoría	637	744	834
Quinta Categoría	7 054	7 820	8 473
No domiciliados	2 244	2 848	6 027
Regularización	4 779	3 450	4 232
Otros	431	432	468
<b>Total</b>	<b>37 278</b>	<b>36 512</b>	<b>40 157</b>

Fuente: SUNAT

El impuesto a las Importaciones recaudo S/. 1 790 millones monto mayor al del año 2013, este incremento se justificó por la reducción de 1 085 partidas que tuvieron tasas arancelarias de 6% y 11% a una tasa arancelaria del 0%, esta reducción arancelaria obtuvo su base legal en el D.S N° 314-2014-EF publicado en el mes de noviembre, la tasa arancelaria promedio disminuyó del 3.2% que permaneció desde el año 2011 a 2,2% en el 2014.

El Impuesto General a las Ventas (IGV) recaudo S/. 50 352 millones monto mayor al recaudado en el año 2013, justificado por la mayor recaudación obtenida en los primeros trimestres del año como la ampliación de la base tributaria, la tasa del IGV permaneció estable en 18%.

El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) en el año 2014 recaudo S/. 5 135 millones, cantidad menor a la recaudada en el año 2013, la disminución de esta recaudación se justificó por la aplicación de una política tributaria expansiva al reducir el ISC de los

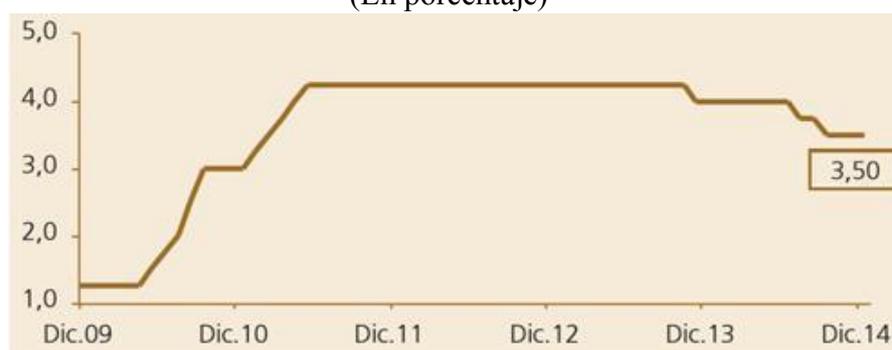
combustibles y gasoholes que paso de S/ 1.31 por galón a S/. 0.95 por galón esta medida fue aplicada con el D.S. N° 316-2014 en el mes de noviembre.

#### **3.4.4.2 Política monetaria.**

Durante el presente año el Banco Central de Reserva del Perú ejecuto una política monetaria expansiva en relación a las proyecciones de inflación ya establecidas, con la reducción de la tase de encaje en moneda nacional se pudo sostener el ciclo creditico en nuestra moneda nacional y apoyar a la desdolarización de los créditos

La tasa de interés de referencia para el presente año se redujo del 4% del año 2013 a 3,50% en el 2014 como se puede observar en el gráfico N° 3.4.3

**Gráfico N° 3.4.3**  
**Tasa de interés de referencia del banco central en el año 2014**  
(En porcentaje)



Fuente: Memoria BCRP 2014

Concerniente a la tasa de encaje marginal en moneda nacional esta se redujo del 15% a 9,5% en el 2014 como se puede analizar en el cuadro N° 3.4.10, esta reducción se da para aumentar la liquidez en los créditos otorgados en moneda nacional con esta medida se permitió inyectar un monto aproximado de S/. 5 820 millones al sistema financiero, por otro lado la tasa de encaje marginal en moneda extranjera permaneció estable en 50%.

**Cuadro N° 3.4.10**  
**Evolución del régimen de encaje en el año 2014**  
 (En porcentajes)

	Tasa de encaje mínimo legal	Tasa de encaje marginal para depósitos en soles	Tasa de encaje marginal para depósitos en dólares
Jun.13	9,0	30,0	55
Set.13	9,0	20,0	50
Dic.13	9,0	15,0	50
Ene.14	9,0	14,0	50
Feb.14	9,0	13,0	50
Mar.14	9,0	12,5	50
Abr.14	9,0	12,0	50
Jul.14	9,0	11,5	50
Set.14	9,0	11,0	50
Oct.14	9,0	10,5	50
Nov.14	9,0	10,0	50
Dic.14	9,0	9,5	50

Fuente: Memoria BCRP 2014

**Grafico N° 3.4.4**  
**Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2014**



Fuente: Memoria BCRP 2014

Nuestra moneda nacional del Nuevo Sol en el presente año registró una alta volatilidad, asociada a las señales de recuperación de la economía estadounidense, como del retiro gradual de las compra de activos por la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), de esta forma el nuevo sol se deprecio en un 6,4% en términos nominales, aconteciendo que de que si se intercambiaba S/. 2.80 por dólar aumento a S/. 2,98 por dólar. En el grafico

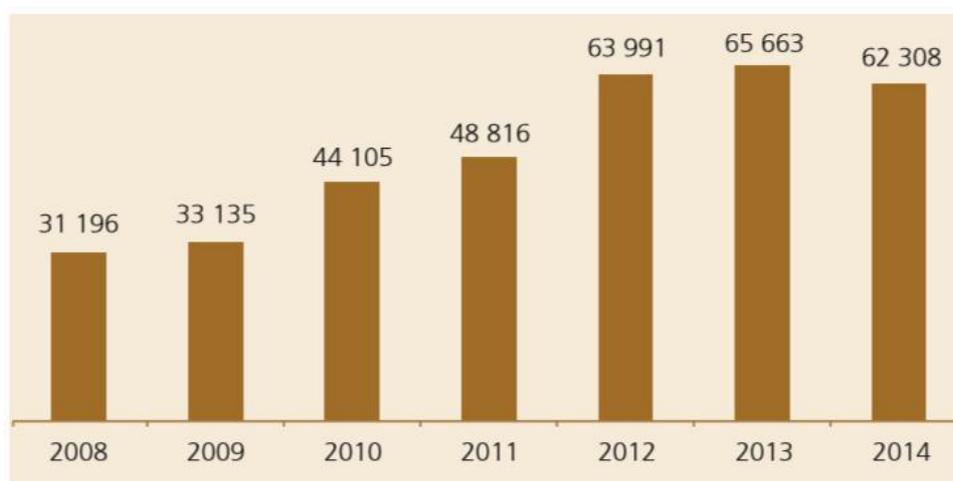
Nº 3.4.4 se observa la evolución del tipo de cambio durante todo el año 2014 como también las compras netas en dólares realizadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

Nuestra moneda nacional permaneció casi estable hasta el mes de julio, entre los meses de agosto y diciembre se deprecia en 6%, se debe comentar que las monedas de las economías de la región también registraron una depreciación.

Con relación a las reservas internacionales estas disminuyeron en US\$ 3 355 millones dando como nuevo saldo a finales del año 2014 el monto de US\$ 62 308 millones como se puede observar en el gráfico Nº 3.4.5, este nueva cantidad es representa al 31% del PBI.

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en el presente año realizo ventas de US\$ 4 208 millones

**Gráfico Nº 3.4.5**  
**Reservas internacionales netas en el año 2014**  
(Millones de US\$)

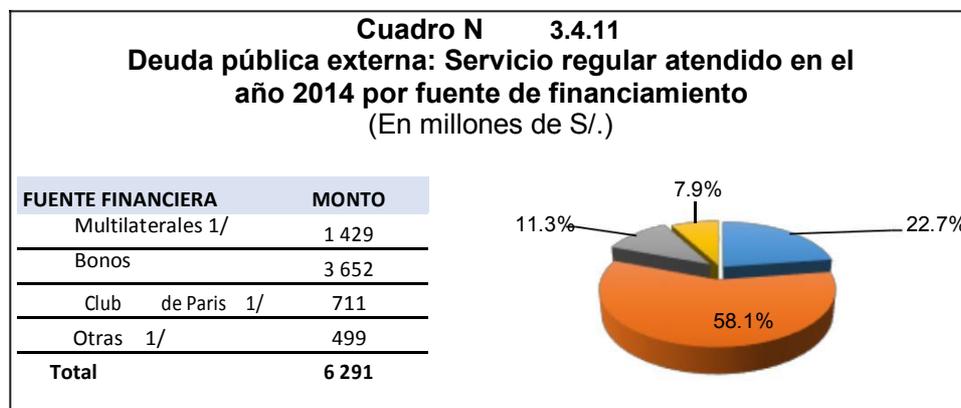


Fuente: Memoria BCRP 2014

### **3.4.5 Servicio de deuda externa.**

El pago de servicio de la deuda pública externa en el año 2014 fue de S/.7 712.3 millones, de este monto S/. 6 291 millones lo atendieron el servicio regular de deuda pública (como se puede observar en el cuadro Nº 3.4.11), el restante de S/. 1 421,3 millones lo atendieron las operaciones de la administración de la deuda. El mayor pago de la deuda pública externa

se emitió a los Bonos por el monto de S/. 3 652 millones, seguido por el pago a los Organismos Multilaterales que comprendió el monto de S/. 1 429 millones, al club paris se le amortizo S/. 711 millones, y a otras fuentes de financiamiento S/. 499 millones.



1/ Incluyen préstamos de COFIDE y otras entidades financieras y no financieras sin garantía de la República.

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad - DGETP

En otro sentido de la deuda pública externa esta fue atendida por un total de S/. 4 566,3 millones en pago al monto principal de la deuda y el pago a intereses y comisiones fue de un total de S/. 3 146,0 millones, representando al 59,2 % y 40,8% respectivamente, para mayor detalle ver el anexo N° 12.

### 3.4.6 Exención parcial

Este benéfico es otorgado a nuestra nación, por ser un país puntual en sus pagos respectivos, los montos de exención parcial conseguidos se puede observar en el Cuadro N° 3.4.12.

**Cuadro N° 3.4.12**  
**Montos de exención parcial otorgados durante el año 2014**  
 (En S/.)

Institución	Intereses	Comisiones	Total
BIRF	5 743 933	111 422	5 855 355
<b>Total</b>	<b>5 743 933</b>	<b>111 422</b>	<b>5 855 355</b>

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP

El país durante el año 2014 obtuvo un descuento en el servicio de la deuda de S/. 5 855 355, en este año solo obtuvimos exención parcial por el Banco Internacional de

Reconstrucción y Fomento (BIRF), el 98,1% correspondieron a los intereses, y el 1,9% correspondió al monto de las comisiones.

### 3.4.7 Indicadores de deuda pública

#### 3.4.7.1 Indicadores respecto al balance fiscal

##### 3.4.7.1.1 Respecto al servicio de la deuda.



Este ratio comprende el saldo de Saldo de la deuda pública de mediano y largo plazo en relación al Producto Bruto interno (PBI), el mencionado indicador creció en 1.6% en el año 2014 dando un total del 19,7% como se puede observar en el gráfico N° 3.4.6, a pesar de lo mencionado el nivel de este ratio sigue siendo uno de los más bajos de la región como el de la mediana con clasificación crediticia de categoría A el cual es de 21,4% categorizado por la empresa calificadora de riesgo Moody's.

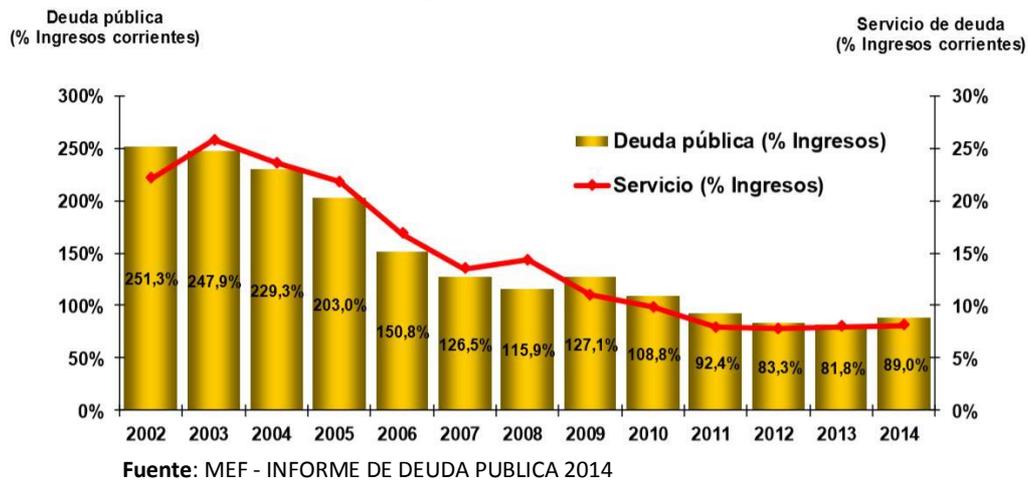
En cuanto al ratio del Servicio de la Deuda Publica sobre el Producto Bruto Interno este se mantuvo estable el 1,7%.

##### 3.4.7.1.2 Relación del saldo y servicio total sobre los ingresos corrientes

El presente ratio es fundamental para analizar el desenvolvimiento del servicio y saldo de la deuda publica en relación a los ingresos corrientes del Gobierno General, el ratio del

saldo de la deuda pública en función a los ingresos corrientes del Gobierno General se ha reducido desde el año 2010 hasta el año 2013 como se observa en el gráfico N° 3.4.7, en el año 2011 represento el 92,4%, ratio que disminuyo hasta el año 2013, en el 2014 este ratio se incrementó hasta el 89.0%

**Gráfico N° 3.4.7**  
**Servicio y saldo de la deuda pública total sobre los ingresos públicos en el año 2014**  
 (% Ingresos corrientes del GG)



Con lo que respecta al ratio del servicio de la deuda pública (que comprende las amortizaciones y el gasto financiero) sobre los ingresos corrientes este se ubicó en 8,1% en el año 2014, también se puede observar que desde el año 2011 este ratio estuvo por debajo del 10%.

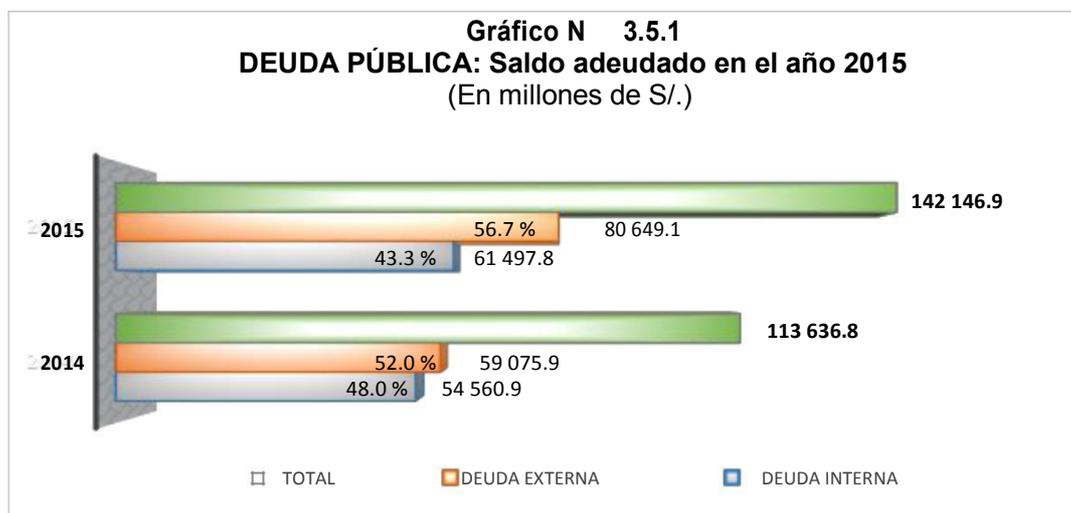
Ambos indicadores nos muestran la solidez del Gobierno General obtenida en los últimos 10 años para afrontar sus obligaciones, este indicador ubica al Perú entre los mejores países emergentes con clasificación crediticia de A3 hasta Aaa.

### 3.5 Deuda pública externa y políticas económicas en el año 2015

#### 3.5.1 Deuda pública externa.

En su penúltimo año de gobierno del ex presidente Ollanta Humala Tazo, continúa el economista Alonso Arturo Segura Vasi como ministro de economía y finanzas; al finalizar este año la deuda pública de mediano y largo plazo alcanzó el monto de los 142 146,9

millones de soles, en esta deuda también es considerado las garantías emitidas a favor de la ONP y la Municipalidad de Lima que consta de 5 846,2 millones de soles, de tal monto adeudado 61 497,8 millones de soles correspondieron a obligaciones externas y 80 649,1 millones de soles a obligaciones internas, esto se puede observar el grafico N° 3.5.1.



**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2015.

**Elaboración:** Propia.

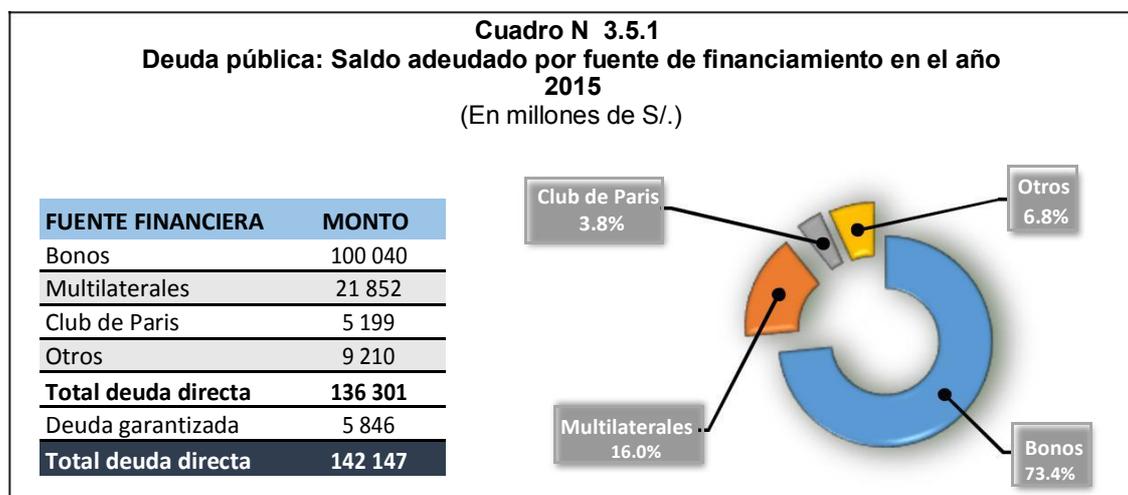
El importe de la deuda pública del año 2015 nos indica un aumento del 25,1% en relación al año 2014, año en el que se registraron adeudos por 113 636,8 millones de soles (de los cuales correspondieron S/. 59 075,9 millones a la deuda pública externa y S/. 54 560,9 millones a la deuda pública interna); la deuda pública externa en el año 2015 aumento en la cantidad de S/. 21 573,2 millones, en lo que concierne a la deuda pública interna esta también se incrementó en S/. 6 936,9 millones.

El aumento del saldo de la deuda pública externa se debe a las mayores cantidades monetarias por parte del gobierno central para el financiamiento de las necesidades fiscales para el año 2016 y por la confirmación del riesgo cambiario a consecuencia de la apreciación del dólar estadounidense.

La fuente de financiamiento de la deuda pública, en su mayor parte se sigue financiando por los bonos que representan al 73,4% del total<sup>41</sup> con un monto de S/ 100 040 millones, la

<sup>41</sup>Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa

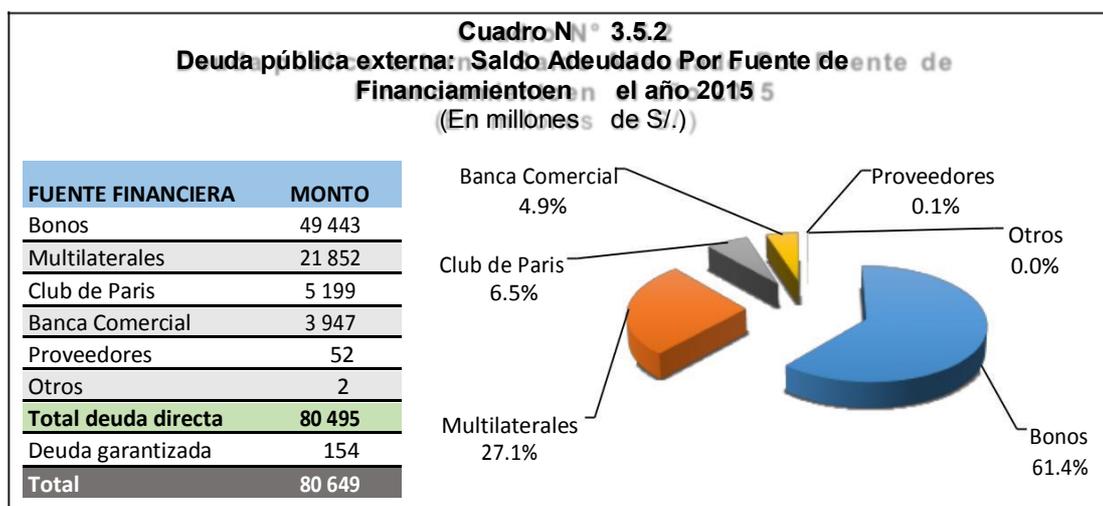
segunda fuente de financiamiento son los organismos multilaterales con el 16,0% como se puede analizar en el cuadro N° 3.5.1.



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2015

Elaboración: Propia

Al finalizar el año 2015 el monto de la deuda pública externa fue de S/. 80 495 millones en los que se incluyen S/. 154 millones de la deuda garantizada, esto se puede observar a mayor detalle en el cuadro N° 3.5.2, en el que se mencionan las diversas fuentes del financiamiento de esta deuda pública externa, los bonos siguen siendo la fuente principal de financiamiento con el 61,4% del financiamiento total, los organismos multilaterales siguen como la segunda fuente de financiamiento con un monto de S/. 21 852 millones, seguido por el club parís con el 6,5%, la banca comercial con el 4,9%.

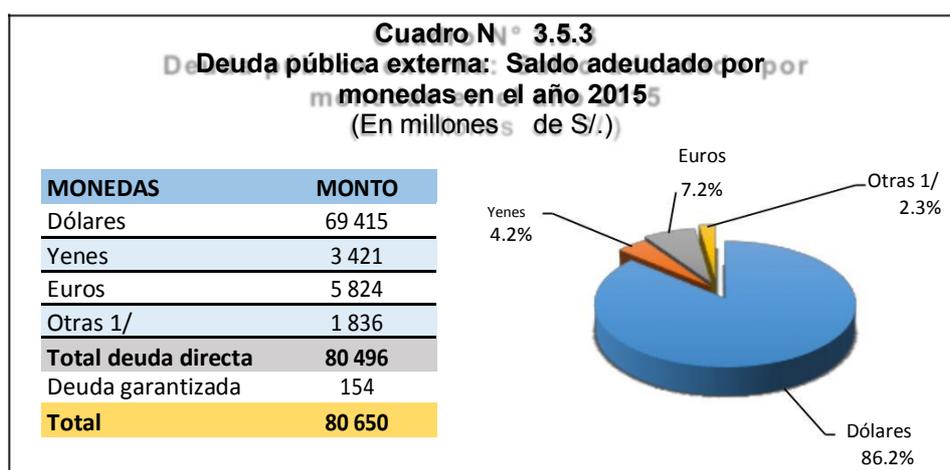


Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2015

Elaboración: Propia

Dentro del rubro de los Bonos la mayor parte de estos son conformados por los bonos globales con el 99,6%, siendo el restante del 0.4% conformado por los bonos Brady PAR; los organismos multilaterales que mayor financiamiento nos proporcionan son el Banco Interamericano de desarrollo (BID) con S/. 7 020,1 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con S/. 9 215,4 millones ambos organismos representan al 74,3% del financiamiento total por parte de los organismos multilaterales que fue de S/. 183,2 millones; con lo que respecta a la deuda con el Club Paris nuestros principales acreedores son los países de Japón con el 61,0%, y Alemania con el 32,3% entre otros países más.

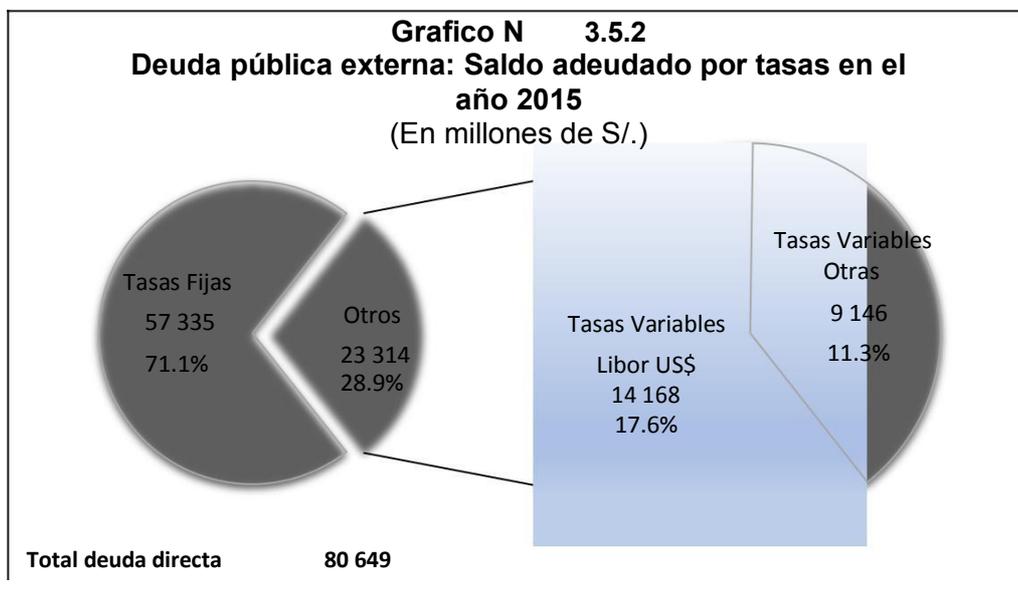
En lo que concierne a la estructura contractual de la deuda pública externa, esta se encuentra pactada en diversas monedas, siendo la moneda del dólar estadounidense la divisa más influyente del portafolio que representa al 86,2% del total de la deuda pública externa, la moneda del yen es la segunda divisa más importante representando al 7,2% del total, la moneda del euro representa al 4,2%, todo esto se puede observar en el cuadro N° 3.5.3, la deuda garantizada se encuentra pactada en nuevos soles.



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2015  
 Elaboración: Propia

La deuda pública externa se ha contratado en múltiples tasas de intereses, realizando el análisis estructural pertinente nos señala que el 71,1% de la deuda pública externa se ha

adquirido a una tasa fija (dentro de esta tasa fija se encuentra la deuda garantizada), mientras que el 28,9% se ha concertado en 6 diferentes tipos tasas de interés, de las cuales resalta el concedido por los Organismos Multilaterales que es la tasa LIBOR para dólar americano representando al 17,6%, como se puede observar el gráfico N° 3.5.2.



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2015

Elaboración: Propia

### 3.5.2 Concertaciones.

Las concertaciones que se realizaron para el año 2015 obtuvieron su base legal en la Ley N° 30283, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2015, la mencionada ley autorizó al Gobierno Nacional el de acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo de US\$ 2 162,75 millones, la concertación del presente año se realizaron en cinco (5) operaciones de endeudamiento externo (el detalle de estas operaciones se observa en el anexo N° 13) por un monto total equivalente a US\$ 468,80 millones, que representó el 21,7% del monto máximo autorizado.

En el cuadro N° 3.5.4 se encuentra de forma resumida el monto límite de préstamo destinado para los sectores económicos y sociales<sup>42</sup> como también para el apoyo de la

<sup>42</sup>Ver el anexo N° 14 para el mayor detalle del destino de las concertaciones de deuda pública externa 2015 por sectores.

balanza de pagos, el estado ejecuto US\$ 468,80 millones para el sub programa de sectores económicos y sociales que representa al 21,68% del monto límite de US\$ 2 162,75 millones, en el sub programa de apoyo a la balanza de pagos no se puso en ejecución ningún monto.

**Cuadro N° 3.5.4**  
**Deuda pública externa: Concertaciones 2015 por límites y ejecución**  
 (En millones de US\$)

<b>Sub Programas</b>	<b>Monto límite</b>	<b>Ejecución</b>	<b>%</b>
Sectores económicos y sociales	2 132.75	468.80	21.98
Apoyo a la balanza de pagos	30.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>2 162.75</b>	<b>468.80</b>	<b>21.68</b>

Fuente: D. Créditos - DGETP

La financiación de las concertaciones del presente año se realizaron por diversas fuentes, los Organismos Multilaterales financiaron la cantidad de US\$ 400,0 millones, de los cuales se concertó con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) la suma de US\$ 50,0 millones, con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) US\$ 350,0 millones, con la Corporación Andina de Fomento (CAF) US\$ 300,0 millones; el club Paris financio un monto de US\$ 68,8 millones, de los cuales se concertó con La Cooperación financiera alemana KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) los US\$ 68,8 millones en su totalidad mediante dos préstamos.

### **3.5.3 Acontecimientos económicos**

#### **3.5.3.1 Internacionales:**

La economía a nivel mundial obtuvo un crecimiento del 3,1%, crecimiento menor al año anterior en 0,2%, las economías desarrolladas crecieron en 1,9% en promedio, las economías emergentes crecieron en 4,0% aproximadamente; en lo que concierne a la actividad económica mundial esta fue afectada principalmente por las expectativas en el aumento de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) que origino una volatilidad en los mercados financieros, este acontecimiento perjudico a las economías

emergentes que buscaron soluciones tanto para evitar la salida de capitales como para la depreciación de sus monedas ante el dólar.

La Eurozona reporto un crecimiento económico del 1,6% fundamentada en el aumento de su actividad económica, el país de España destaco por registrar el más alto crecimiento de la zona con el 3,2%, Grecia y Chipre registraron contracciones en su crecimiento económico del 0,2% y 2,5% respectivamente y Rusia reporto una caída en su actividad económica.

El crecimiento de Japón se vio en 0,5% durante el año 2015, justificada por la debilidad de su demanda interna, el consumo privado se contrajo en 1,2% a consecuencia del lento crecimiento salarial.

China en el año 2014 llega ser la economía más grande del mundo, aportando en el año 2015 con el 17% del Producto Bruto Interno mundial y obteniendo un crecimiento económico del 6,9%, el control de su crecimiento se debe a los ajustes y avances en reformas económicas que se ejecutan para la obtención de un crecimiento económico más sostenible en largo plazo.

Estados unidos registra un crecimiento económico del 2,4%, su producción obtuvo mayor dinamismo en el segundo trimestre, sus exportaciones netas registraron déficits en su balanza comercial, continua siendo afectada por la apreciación de su moneda y su debilidad en el sector energético, sin embargo las mejores condiciones laborales reflejan la evolución de su economía ya que se generaron en este año 2,7 millones de empleos, la recuperación de su mercado inmobiliario es cada vez mayor.

En américa latina las economías reportaron una contracción del 0,1% en su crecimiento económico, siendo los principales países que redujeron su crecimiento económico Venezuela a causa de una crisis económica, Brasil debido a los ajustes fiscales y crisis en sus políticas económicas optadas, Ecuador a consecuencia de la caída del precio del

petróleo y Argentina por los ajustes económicos recién realizados. Entre los diversos factores que provocaron la desaceleración económica de América Latina se pueden mencionar el poco crecimiento económico de China, las expectativas generadas por la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, el descenso en los precios de las materias primas en particular el del petróleo.

### **3.5.3.2 Nacionales.**

La economía nacional presentó un crecimiento económico del 3,3% porcentaje mayor al obtenido en el año 2014 el cual fue de 2,4% y al del proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual 2015-2017 del 3,0%, el mayor crecimiento económico se debe a la recuperación de los sectores de la minería y la pesca.

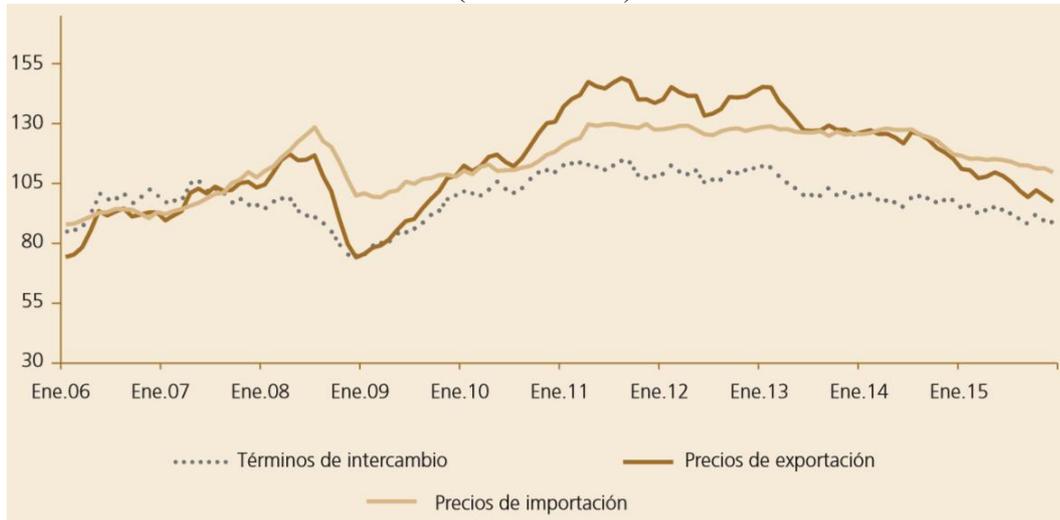
La reducción de los precios de las materias primas y la reducción del impuesto afectaron el nivel de ingreso público, esto generó un déficit económico en el sector público no financiero del 2,1% del Producto Bruto Interno (PBI), la tasa de inflación alcanzó el 4,4% anual, superando el rango establecido por el Banco Central de Reserva del Perú, esto fue provocado tanto por la depreciación del 14,6% de nuestra moneda como del acontecido Fenómeno del Niño vinculado a la reducción de la producción así como también el alza en los precios de algunos servicios públicos principalmente el de la electricidad.

El gobierno estableció algunas políticas de corto plazo para el sostenimiento de la economía con lo que se autorizó la emisión interna de bonos soberanos por un monto de S/. 3 000 millones con la finalidad de financiar los proyectos de inversión pública y así no afectar a las reservas internacionales netas (RIN), también evitaron la modificación de la calificación crediticia por las agencias calificadoras.

Los términos de intercambio en el año 2015 se redujeron en 6,3%, a consecuencia de la reducción del crecimiento económico de China como de las mayores tasas de interés

establecidas por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), sin embargo esto fue contrarrestado por el aumento de volúmenes exportados de los principales minerales

**Gráfico 3.5.3**  
**Términos de intercambio e índices de precios de exportación e importación: enero 2006 - diciembre 2015**  
 (2007=100%)



Fuente: Memoria BCRP 2015

En el gráfico N° 3.5.3 se puede observar la evolución de los términos de intercambio, precios de exportación y precios de importación desde el año 2006 hasta el año 2015, se observa que los precios de exportación es el indicador que más volatilidad presenta de los tres mencionados, siendo el mayor porcentaje de crecimiento en el año 2011, pero en el año 2015 estos precios descienden en 14,5%.

**Gráfico 3.5.4**  
**Inflación y meta de inflación en el año 2015**  
 (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: BCRP

En el año 2015 la inflación fue de 4,4%, el aumento de la inflación se debe a la depreciación de nuestra moneda nacional que fue del 14,6% como también al fenómeno natural del fenómeno del niño que repercutió en la oferta de bienes y servicios, en el gráfico N° 5.5.4 se puede ver la evolución de la inflación a partir del año 2009, como se puede analizar al finalizar el año el rango de la inflación sobrepasa al límite máximo establecido por el Banco central de reserva del Perú.

En cuanto a la variación del Índice de Precios al consumidor (IPC) este registro 4,4% a la finalización del año 2015, aumento porcentual justificada por el incremento en los precios de los alimentos, como en las tarifas eléctricas.

### 3.5.4 Políticas Económicas.

#### 3.5.4.1 Política fiscal.

El estado continuó con la aplicación de una política fiscal expansiva, el gasto publico aumento 4,2% durante el año 2015, la inversión pública se redujo en 7,5% debido al menor gasto en inversión por parte de los gobiernos regionales y municipales, el gasto de consumo público aumento en 9,5% justificado por el mayor gasto en los sectores de salud, defensa, interior y agricultura, los montos proyectados en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) del 2015-2017 como los ejecutados se pueden analizar en el cuadro N° 3.5.5.

**Cuadro N° 3.5.5**  
**Oferta y Demanda Global en el año 2015**  
(Var. % real)

	MMM (1)	Ejecucion 2015 (2)	Diferencia (2) - (1)
I. Demanda Global	7.1	3.0	-4.1
1. Demanda interna	6.7	2.9	-3.8
a. Consumo Privado	5.5	3.4	-2.1
b. Consumo Público	5.0	9.5	4.5
c. Inversión Privada	12.5	-4.5	-17.0
d. Inversión Pública	10.0	-7.5	-17.5
2. Exportaciones	9.0	3.5	-5.5
II. Oferta Global	7.1	3.0	-4.1
1. Producto Bruto Interno	6.5	3.3	-3.2
2. importaciones	9.2	2.1	-7.1

Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

La exportación de Bienes y servicios registro un aumento del 3,5%, lo cual se justifica por el aumento de las exportaciones de productos tradicionales en especial del oro, cobre y zinc

**Cuadro N° 3.5.6**  
**Gasto no financiero del gobierno general <sup>1/</sup>**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>78 329</b>	<b>89 461</b>	<b>96 895</b>	<b>14,3</b>	<b>15,5</b>	<b>15,8</b>
<b>Remuneraciones</b>	<b>29 361</b>	<b>34 032</b>	<b>35 358</b>	<b>5,4</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>
Gobierno nacional	17 988	20 897	21 808	3,3	3,6	3,6
Gobiernos regionales	9 452	11 048	11 512	1,7	1,9	1,9
Gobiernos locales	1 921	2 086	2 038	0,4	0,4	0,3
<b>Bienes y servicios</b>	<b>31 424</b>	<b>35 065</b>	<b>40 642</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,6</b>
Gobierno nacional	20 907	24 081	28 941	3,8	4,2	4,7
Gobiernos regionales	3 567	3 721	4 681	0,7	0,6	0,8
Gobiernos locales	6 950	7 264	7 021	1,3	1,3	1,1
<b>Transferencias</b>	<b>17 545</b>	<b>20 364</b>	<b>20 896</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
Gobierno nacional	14 097	16 695	17 454	2,6	2,9	2,9
Gobiernos regionales	2 260	2 559	2 341	0,4	0,4	0,4
Gobiernos locales	1 187	1 110	1 100	0,2	0,2	0,2
<b>II. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>33 440</b>	<b>34 384</b>	<b>33 257</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>30 739</b>	<b>31 660</b>	<b>28 776</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>
Gobierno nacional	9 532	11 465	12 221	1,7	2,0	2,0
Gobiernos regionales	7 120	6 276	5 541	1,3	1,1	0,9
Gobiernos locales	14 087	13 919	11 014	2,6	2,4	1,8
<b>Otros gastos de capital</b>	<b>2 701</b>	<b>2 723</b>	<b>4 481</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>
<b>III. GASTO NO FINANCIERO</b>						
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>111 770</b>	<b>123 845</b>	<b>130 152</b>	<b>20,5</b>	<b>21,5</b>	<b>21,3</b>
Gobierno nacional	64 916	75 665	84 747	11,9	13,1	13,8
Gobiernos regionales	22 492	23 647	24 097	4,1	4,1	3,9
Gobiernos locales	24 362	24 533	21 308	4,5	4,3	3,5

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

En el cuadro N° 3.5.6 se pueden analizar los gastos no financieros del Gobierno general en el año 2015, dentro de estos gastos se encuentran los gastos corrientes los cuales aumentaron a causa de la política fiscal expansiva ejecutada en el presente año 2015, sin embargo los gastos de capital se redujeron debido a la poca inversión en obras públicas por parte de los gobiernos regionales y locales.

En el año 2015 la recaudación tributaria fue de S/. 92 788 millones, recaudando un monto menor al del año 2014, en el cuadro N° 3.5.7 se pueden analizar las cantidades

recaudadas por los diferentes tipos de impuestos como el porcentaje que representa del Producto Bruto Interno (PBI).

**Cuadro N° 3.5.7**  
**Ingresos tributarios en el año 2015**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>91 617</b>	<b>97 646</b>	<b>92 788</b>	<b>16,8</b>	<b>17,0</b>	<b>15,2</b>
1. Impuestos a los ingresos	36 512	40 157	34 745	6,7	7,0	5,7
- Personas naturales	10 149	10 894	10 557	1,9	1,9	1,7
- Personas jurídicas	22 914	25 031	20 542	4,2	4,3	3,4
- Regularización	3 450	4 232	3 646	0,6	0,7	0,6
2. Impuestos a las importaciones	1 706	1 790	1 775	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	47 819	50 352	51 668	8,8	8,7	8,4
- Interno	27 164	28 732	30 410	5,0	5,0	5,0
- Importaciones	20 655	21 620	21 258	3,8	3,8	3,5
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	5 480	5 135	5 495	1,0	0,9	0,9
- Combustibles	2 501	2 041	2 210	0,5	0,4	0,4
- Otros	2 979	3 094	3 284	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	11 363	10 921	10 782	2,1	1,9	1,8
- Gobierno nacional	9 069	8 585	8 171	1,7	1,5	1,3
- Gobiernos locales	2 294	2 336	2 611	0,4	0,4	0,4
6. Documentos valorados	-11 264	-10 708	-11 676	-2,1	-1,9	-1,9

Fuente: SUNAT

**Cuadro N° 3.5.8**  
**Impuesto a la renta por categorías en el año 2015**  
(Millones de soles)

	2013	2014	2015
Primera categoría	310	374	443
Segunda categoría	1 275	1 214	1 287
Tercera categoría	19 633	18 536	16 817
Cuarta categoría	744	834	783
Quinta categoría	7 820	8 473	8 044
No domiciliados	2 848	6 027	3 248
Regularización	3 450	4 232	3 646
Otros	432	468	477
<b>Total</b>	<b>36 512</b>	<b>40 157</b>	<b>34 745</b>

Fuente: SUNAT.

El Impuesto a los Ingresos o Impuesto a la Renta (IR) se modificó para personas jurídicas reduciéndose del 30% a 28% debido a la aplicación de una política tributaria expansiva, debido a esta medida tributaria la recaudación por Impuesto a la Renta disminuyó en el año 2015 recaudándose S/. 34 745 millones monto menor al recaudado en el año 2014, Los ingresos tributarios por categoría se pueden observar en el cuadro N° 3.5.8.

El impuesto a las Importaciones recaudo S/. 1 775 millones monto menor al del año 2014, esta reducción se justificó por la reducción de 1 085 partidas que se efectuaron en el año 2014.

El Impuesto General a las Ventas (IGV) recaudo S/. 51 668 millones monto mayor al recaudado en el año 2014, sin embargo en relación al Producto bruto interno esta recaudación disminuyó pasando del 8,7% del PBI en el año 2014 a 8,4% del PBI en el año 2015 justificado por la mayor recaudación obtenida en los primeros trimestres del año como la ampliación de la base tributaria, la tasa del IGV permaneció estable en 18%.

El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) en el año 2015 recaudo S/. 5 495 millones, cantidad mayor a la recaudada en el año 2014, el aumento de la recaudación del impuesto selectivo al consumo se debe a la aplicación de una política tributaria expansiva ejecutada en el año 2014.

### 3.5.4.2 Política monetaria.

**Gráfico 3.5.5**  
**Tasa de interés de referencia nominal y real\* en el año 2015**  
(En porcentaje)



Fuente: Memoria BCRP 2015

En el año 2015 el banco central de reserva del Perú continuó con la ejecución de una política monetaria expansiva, concerniente a la tasa de interés de referencia esta se mantuvo en 3,25% hasta el mes de setiembre en el cual se cambia a una política monetaria contractiva elevando la tasa de interés de referencia hasta el 3,75% esto se puede observar

en el gráfico N° 3.5.5, este cambio de política monetaria se justificó en el control de la inflación dentro del rango establecido, los créditos otorgados en moneda nacional crecieron en 28.4%, mientras que los otorgados en moneda extranjera se redujeron en 20,9%

**Cuadro N° 3.5.9**  
**Evolución del régimen de encaje en el año 2015**  
 (En porcentajes)

	Moneda nacional			Moneda Extranjera	
	Tasa de encaje	Depósitos en Cuenta Corriente	Tasa de Encaje Mínimo Legal	Régimen General	
Tasa de Encaje Marginal para Depósitos				Tope tasa de Encaje Medio	
Enero 2014	14,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Febrero 2014	13,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Marzo 2014	12,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Abril 2014	12,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Julio 2014	11,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Setiembre 2014	11,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Octubre 2014	10,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Noviembre 2014	10,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Diciembre 2014	9,5%	2,50%	9,0%	50%	45%
Enero 2015	9,0%	2,00%	9,0%	60%	--
Febrero 2015	8,5%	1,50%	8,5%	60%	--
Marzo 2015	8,0%	1,00%	8,0%	70%	60%
Abril 2015	7,5%	0,75%	7,5%	70%	60%
Mayo 2015	7,0%	0,75%	7,0%	70%	60%
Junio 2015	6,5%	0,75%	6,5%	70%	60%

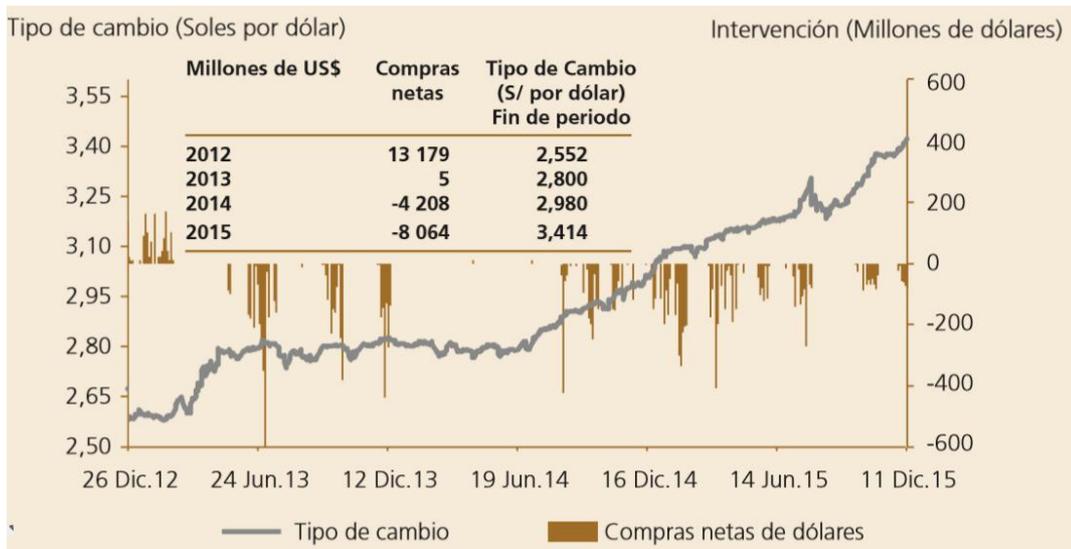
Fuente: memoria BCRP 2015 pág. 102

En lo que respecta a la tasa de encaje en moneda nacional esta se redujo al 6,5% en el mes de junio aplicándose una política monetaria expansiva al reducirla del 9,5% del año 2014, el requerimiento de cuenta corriente se disminuyó de 2,5% a 0,75% en el mes de abril del 2015, con estas reducciones se logró inyectar S/ 2 681 millones al sistema financiero para solventar la demanda crediticia en moneda nacional, todo lo mencionado se puede analizar en el cuadro N° 3.5.9.

Nuestra moneda se deprecio en 14,6% en términos nominales, pasando de S/. 2.98 por dólar en el año 2014 a S/. 3.41 por dólar en el año 2015, esta depreciación se debió a la volatilidad de los mercados financieros internacionales como a la disminución de los precios de las materias primas, en este año el Banco Central de reserva del Perú continuó

con su intervención cambiaria con la finalidad de evitar fluctuaciones en el tipo de cambio, vendiendo un total de US\$ 8 064 millones hasta el 11 de diciembre del 2015 como se puede observar el gráfico N° 3.5.6.

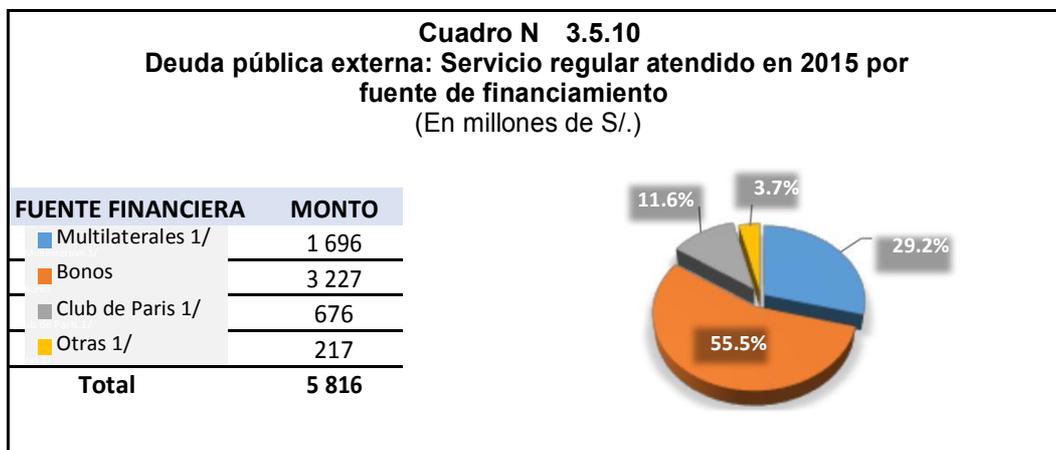
**Gráfico N° 3.5.6**  
**Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2015**



Fuente: BCRP

### 3.5.5 Servicio de deuda externa.

El pago de servicio de la deuda pública externa en el año 2015 fue de S/.6 897,4 millones, de este monto S/. 5 815,7 millones lo atendieron el servicio regular de deuda pública (como se puede observar en el cuadro N° 3.5.10), el restante de S/. 1 081,7 millones lo atendieron las operaciones de la administración de la deuda.



1/ Incluyen préstamos de COFIDE y otras entidades financieras y no financieras sin garantía de la República Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad - DGETP

El mayor pago de la deuda pública externa se emitió a los Bonos por el monto de S/. 3 227 millones, seguido por el pago a los Organismos Multilaterales que comprendió el monto de S/. 1 696 millones, al club parís se le amortizo S/. 676 millones, y a otras fuentes de financiamiento S/. 217 millones.

En otro sentido de la deuda pública externa esta fue atendida por un total de S/. 3 862,7 millones en pago al monto principal de la deuda y el pago a intereses y comisiones fue de un total de S/. 3 034,7 millones, representando al 56,0 % y 44,0% respectivamente, para mayor detalle ver el anexo N° 15.

### 3.5.6 Exención parcial

Este benéfico es otorgado a nuestra nación, por ser un país puntual en sus pagos respectivos, los montos de exención parcial por tercer año consecutivo solo nos lo otorga el Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) conseguidos se puede observar en el Cuadro N° 3.5.11

**Cuadro N° 3.5.11**  
**Montos de exención parcial otorgados durante el año 2015**  
(En S/)

Institución	Intereses	Comisiones	Total
BIRF	5 697 651	-33 240	5 664 411
<b>Total</b>	<b>5 697 651</b>	<b>-33 240</b>	<b>5 664 411</b>

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

El país durante el año 2015 obtuvo un descuento en el servicio de la deuda de S/. 5 664 411, en este año solo obtuvimos exención parcial por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el 100,6% correspondieron a los intereses, y el -0,6% correspondió al monto de las comisiones.

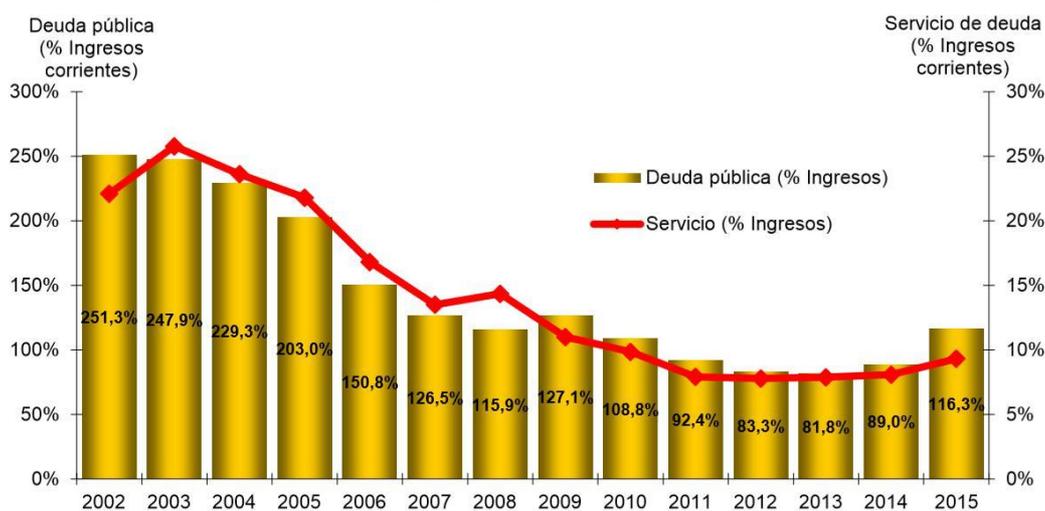
### 3.5.7 Indicadores de deuda pública.

#### 3.5.7.1 indicadores respecto al balance fiscal.

##### 3.5.7.1.1 Relación del saldo y servicio total sobre los ingresos corrientes.

El ratio del saldo de la deuda pública en función a los ingresos corrientes del Gobierno General se ha incrementado en el año 2015 llegando al 116,3%, como se puede observar en el gráfico N° 3.5.7, lo que nos indica que la deuda pública es mayor en 16,3% a los ingresos corrientes totales percibidos por el Gobierno General.

**Gráfico N° 3.5.7**  
**Servicio y saldo de deuda pública total sobre ingresos públicos en el año 2015**  
 (% Ingresos corrientes del GG)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2015

Con lo que respecta al ratio del servicio de la deuda pública (que comprende las amortizaciones y el gasto financiero) sobre los ingresos corrientes en el año 2015 se ubicó en 9,3%, se puede observar que por sexto año consecutivo este ratio permaneció por debajo del 10% del total de los ingresos corrientes, este ratio aun nos mantiene en una buena posición ante los demás países de América latina y el promedio de países emergentes con calificación crediticia A. Se debe resaltar que esta variable no incluye los cobros y pagos realizados en las operaciones de pasivos, dado que legalmente no tienen afectación presupuestal

### 3.5.7.2 Indicadores económicos de corte transversal.

#### 3.5.7.2.1 Relación de las reservas internacionales netas y la deuda pública.

En el año 2015 se registró una reducción de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en 1,3% en relación al cierre del año pasado, con lo que se confirmó el aumento de este ratio de deuda pública externa sobre las Reservas Internacionales Netas (RIN), se aprecia en el gráfico N° 3.5.8 que en diciembre del año 2015 este ratio se encuentra ubicado en 38,4%, a pesar del crecimiento de este ratio el saldo de la deuda pública externa es menor al saldo acumulado de las Reservas Internacionales netas (RIN).

**Gráfico N° 3.5.8**  
**Saldo de deuda pública externa sobre rin y posición de cambio del BCRP en el año 2016**  
 (% RIN y posición de cambio)



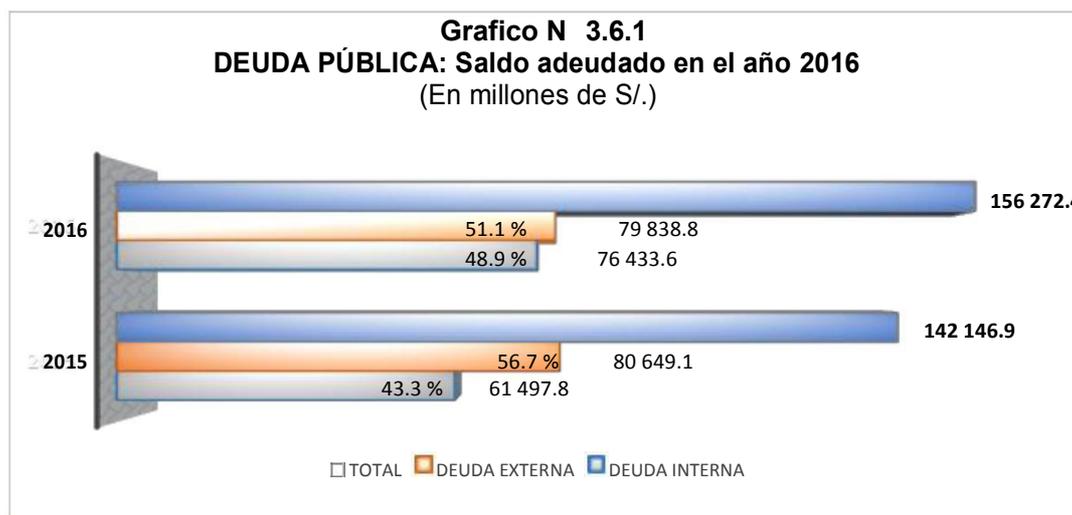
En el mismo camino se encuentra el ratio de la deuda pública externa frente a la posición de cambio (que son las obligaciones del BCRP tiene con terceros), ya que este ratio también aumento en 35,5% de la posición del año 2014, representando el 91,4% en el año 2015, esto ocurrió por la reducción del tipo de cambio en -26,9% y el aumento de la deuda pública externa.

### 3.6 Deuda pública externa y políticas económicas en el año 2016

#### 3.6.1 Deuda pública externa.

En el año 2016 culmina el mandato del ex presidente Ollanta Humala Tazo cediendo el mando de gobierno al presidente Pedro Pablo Kuczynski quien designo como ministro de

economía a Alfredo Eduardo Thorne Vett, en este año la deuda de mediano y largo plazo alcanzó el monto de 156 272,4 millones de soles, en esta deuda también es considerado las garantías emitidas a favor de la ONP y la Municipalidad de Lima que consta de 5 569,5 millones de soles, de tal monto adeudado 79 938.8 millones de soles correspondieron a obligaciones externas y 76 433,6 millones de soles a obligaciones internas.



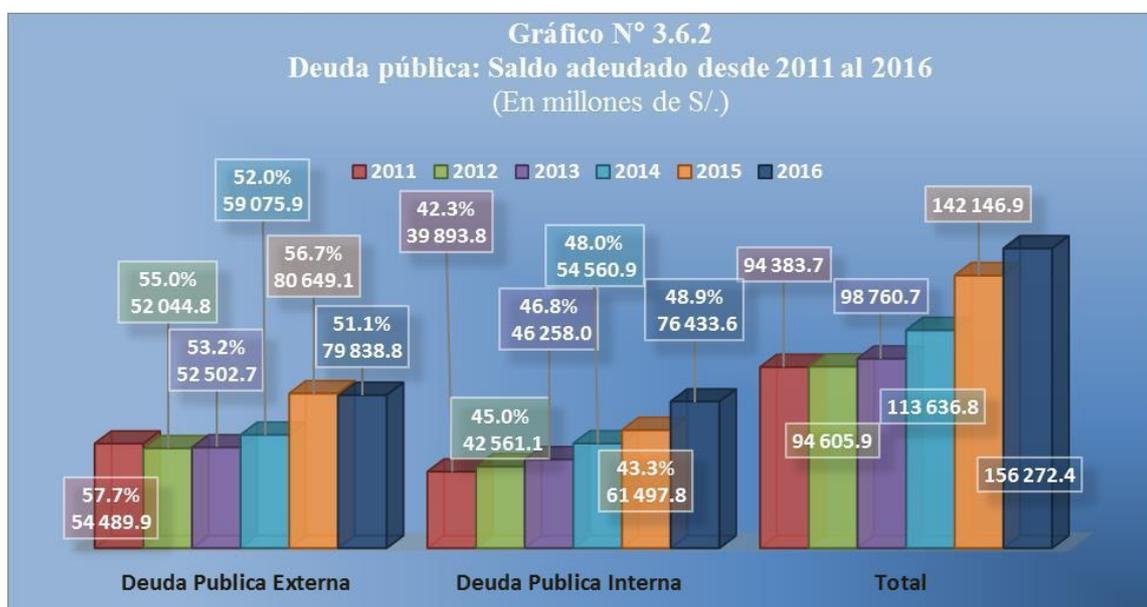
**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2016.

**Elaboración:** Propia.

El importe de la deuda pública del año 2016 nos indica un aumento del 9,9% en términos nominales en relación al año 2015, año en el que se registraron adeudos por 142 146,9 millones de soles (de los cuales correspondieron S/. 80 649,0 millones a la deuda pública externa y S/. 61 497,8 millones a la deuda pública interna); la deuda pública externa en el año 2016 se redujo en S/. 810,3 millones, en lo que concierne a la deuda pública interna esta se incrementó en S/. 14 935,8 millones.

En este último año de análisis de la presente tesis se muestra en el gráfico N° 3.6.2 la evolución del saldo de la deuda pública interna y externa como el total, se puede observar que la menor deuda pública externa se registra en el año 2012 con un monto de 52 044,8 millones de soles y el mayor registro de la deuda soberana se da en el año 2015 con un monto de 80 649,1 millones de soles, las políticas económicas empleados por el Gobierno de Turno en los años del 2011 al 2015 no fueron enfocadas a la neutralización de la deuda

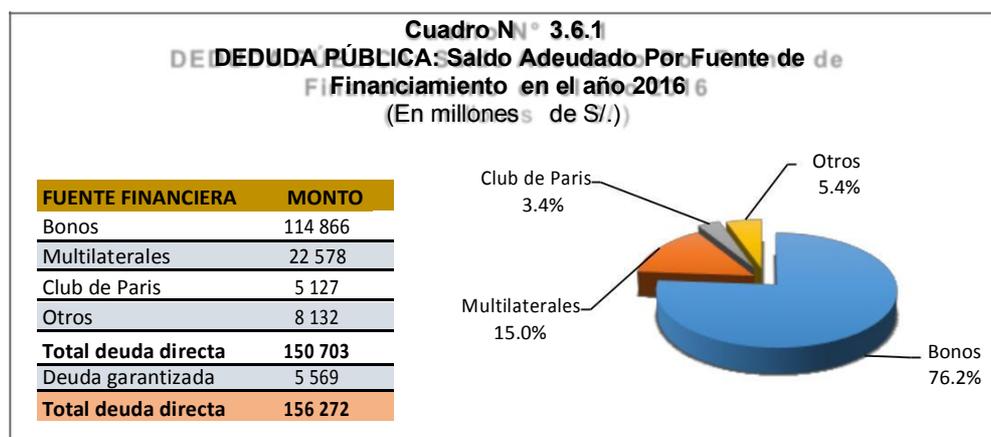
soberana sino que continuaron enfocadas al crecimiento económico; nuestra deuda pública interna también se ha incrementado de forma considerable como se puede analizar en este gráfico, en el año 2011 se registró la menor deuda pública interna con 39 893,8 millones de soles y el mayor registro se alcanzó en el año 2016 con 76 433,6 millones de soles.



**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PÚBLICA 2011 al 2016.

**Elaboración:** Propia.

La fuente de financiamiento de la deuda pública, en su mayor parte se sigue financiando por los bonos que representan al 76,2% del total<sup>43</sup> con un monto de S/ 114 866 millones, la segunda fuente de financiamiento son los organismos multilaterales con el 15,0% como se puede analizar en el cuadro N° 3.6.1

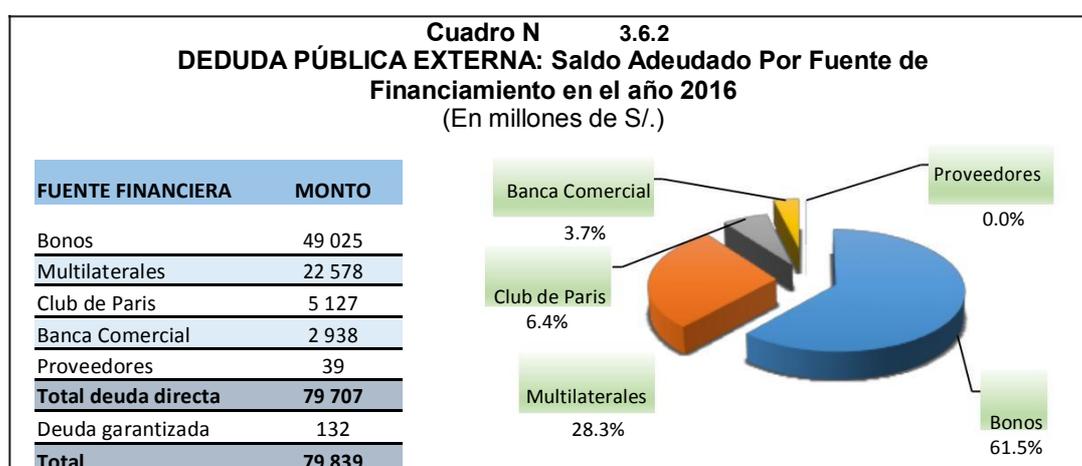


**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PÚBLICA 2016.

**Elaboración:** Propia.

<sup>43</sup>Se consideran los bonos de la deuda pública interna y externa

Al finalizar el año 2016 el monto de la deuda pública externa fue de S/. 79 839 millones en los que se incluyen S/. 132 millones de la deuda garantizada, esto se puede observar a mayor detalle en el cuadro N° 3.6.2, en el que se mencionan las diversas fuentes del financiamiento de esta deuda pública externa, los bonos siguen siendo la fuente principal de financiamiento con el 61,5% del financiamiento total, los organismos multilaterales siguen como la segunda fuente de financiamiento con un monto de S/. 22 578 millones, seguido por el club parís con el 6,4%, la banca comercial con el 3,7%.



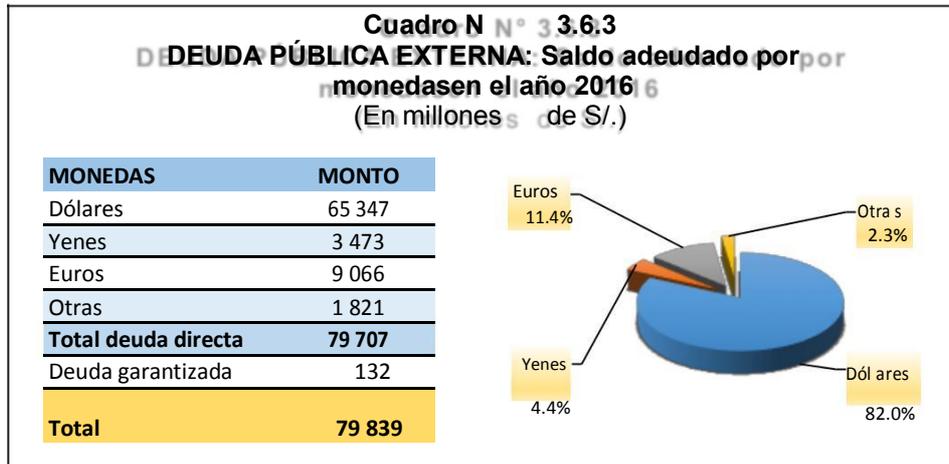
**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2016.

**Elaboración:** Propia.

Dentro del rubro de los Bonos la mayor parte de estos son conformados por los bonos globales con el 99,6%, siendo el restante del 0.4% conformado por los bonos Brady PAR; los organismos multilaterales que mayor financiamiento nos proporcionan son el Banco Interamericano de desarrollo (BID) con S/. 8 350,4 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con S/. 8 350,4 millones ambos organismos representan al 75,7% del financiamiento total por parte de los organismos multilaterales que fue de S/. 180,3 millones; con lo que respecta a la deuda con el Club Paris nuestros principales acreedores son los países de Japón con el 62,3%, y Alemania con el 30,3% entre otros países más.

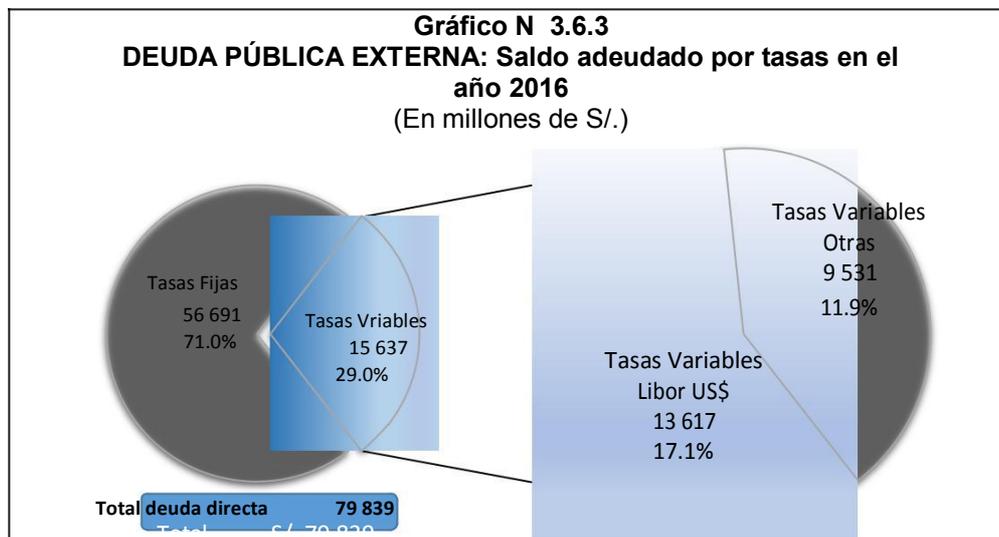
En lo que concierne a la estructura contractual de la deuda pública externa, esta se encuentra pactada en diversas monedas, siendo la moneda del dólar estadounidense la divisa

más influyente del portafolio que representa al 82,0% del total de la deuda pública externa, la moneda del euro es la segunda divisa más importante representando al 11,4% del total, la moneda del yen representa al 4,4%, todo esto se observar en el cuadro N° 3.6.3



**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2016.  
**Elaboración:** Propia.

La deuda pública externa se ha contratado en múltiples tasas de intereses, realizando el análisis estructural pertinente nos señala que el 71,0% de la deuda pública externa se ha adquirido a una tasa fija, mientras que el 29,0% se ha concertado en 6 diferentes tipos tasas de interés, de las cuales resalta el concedido por los Organismos Multilaterales que es la tasa LIBOR para dólar americano representando al 17,1%, como se puede observar el gráfico N° 3.6.2.



**Fuente:** MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2011 al 2016.  
**Elaboración:** Propia.

### 3.6.2 Concertaciones.

Las concertaciones que se realizaron para el año 2016 obtuvieron su base legal en la Ley N° 30374, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año Fiscal 2016, la mencionada ley autorizó al Gobierno Nacional el de acordar operaciones de endeudamiento externo a plazos mayores de un año hasta por un monto máximo de US\$ 4 139,9 millones, la concertación del presente año se realizaron en doce (12) operaciones de endeudamiento externo (el detalle de estas operaciones se observa en el anexo N° 16) por un monto total equivalente a US\$ 2 090,2 millones, que representó el 79,9% del monto máximo autorizado reasignado (US\$ 2 614,9 millones).

En el cuadro N° 3.6.4 se encuentra de forma resumida el monto límite de préstamo destinado para los sectores económicos y sociales como también para el apoyo de la balanza de pagos, el estado ejecuto US\$ 805.2 millones para el sub programa de sectores económicos y sociales que representa al 60,5% del monto límite de US\$ 1 329,9 millones, en el sub programa de apoyo a la balanza de pagos puso en ejecución US\$ 1 285 millones que representa el 100% del monto límite.

**Cuadro N° 3.6.4**  
**Deuda pública externa: Concertaciones 2016 por límites y ejecución**  
(En millones de US\$)

Sub Programas	Monto Límite Ley	Monto Límite Reasignado	Ejecución	%
Sectores económicos y sociales	2 854.9	1 329.9	805.2	60.5
Apoyo a la balanza de pagos	1 285.0	1 285.0	1 285.0	100.0
<b>Total</b>	<b>4 139.9</b>	<b>2 614.9</b>	<b>2 090.2</b>	<b>79.9</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP

### 3.6.3 Acontecimientos económicos.

#### 3.6.3.1 Internacionales.

La economía a nivel mundial obtuvo un crecimiento del 3,1%, porcentaje de crecimiento similar al del año anterior, las economías desarrolladas crecieron en 1,7% en promedio, las economías emergentes crecieron en 4,1% aproximadamente; en lo que

concierno a la actividad económica mundial esta fue afectada principalmente por la menor inversión privada durante el primer semestre, a finales del año luego de los resultados electorales de Estados Unidos se registraron expectativas hacia un mayor gasto público y un menor control en algunos mercados lo que ocasionó una subida de precios en los mercados bursátiles y de commodities.

En el 2016 la economía de la Eurozona creció en 1,7%, su Producto Bruto Interno (PBI) creció en 0.5% en el cuarto trimestre, España creció en 3,2%

La economía de Estado Unidos creció en 1,6% en el año 2016, la más baja tasa de crecimiento registrada desde el año 2011, ya que en el año 2015 esta economía creció en 2,4%, esta desaceleración en su crecimiento económico se debe a la baja inversión privada y pública registrada en este año.

La economía China continuó con su alto crecimiento económico, finalizando el año 2016 con un crecimiento del 6,7%, resultado económico satisfactorio ya que cumplía con las expectativas económicas proyectadas, todo esto se justificó por un mayor gasto gubernamental y el mayor otorgamiento de créditos bancarios.

### **3.6.3.2 Nacionales.**

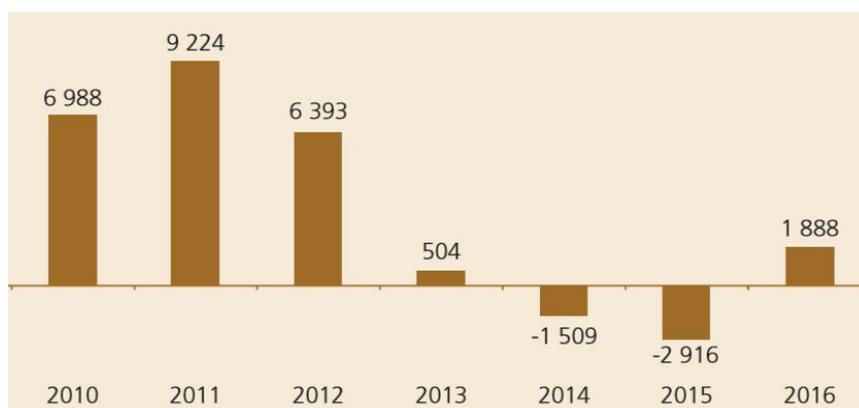
La economía nacional presento un crecimiento económico del 3,9% porcentaje mayor al obtenido en el año 2015 el cual fue de 3,3% pero menor al del proyectado en el Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 del 5,5%, el mayor crecimiento económico se debe a la mayor actividad de los sectores primarios, resaltando el sector minero el cual creció en un 21,2%, en tanto a los sectores no primarias registraron el crecimiento más bajo durante los últimos siete años

Con respecto a los términos de intercambio estos continuaron reduciéndose en 0,7% en el año 2016, la poca reducción registrada en el presente año se debe a un entorno internacional más beneficioso debido a que las expectativas favorables del aumento del

gasto en infraestructura por parte de Estados Unidos como a los flujos de capitales de las economías emergentes con todo lo acontecido los términos de intercambio acumularon una reducción del 18,9% desde el año 2012.

Con lo que respecta a la Balanza comercial en el año 2016 se registró un superávit de US\$ 1 888 millones como se puede observar en el gráfico N° 3.6.4, el superávit conseguido luego del déficit del año 2015 se fundamenta por la mayor exportación realizada la cual creció en 11,6%, las exportaciones tradicionales de las cuales resalta el cobre, oro, café y derivados del petróleo crecieron en 16,6%, de la misma forma las exportaciones no tradicionales crecieron en 0,9% a causa de incremento de embarques de productos químicos, agropecuarios y siderometalúrgicos los cuales equilibraron la disminución de exportación de productos pesqueros y textiles; las importaciones se redujeron en 3,0%, justificada por las menores importaciones de bienes de consumo las cuales se redujeron en 3,2%, y los bienes de capital que se redujeron en 9,1%, sin embargo se incrementó la importación de insumos los cuales crecieron en 4,8% (resaltan el petróleo y derivados)

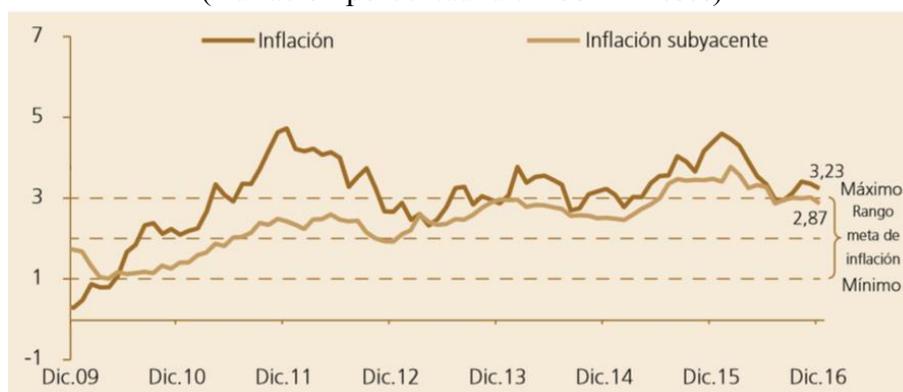
**Gráfico N° 3.6.4**  
**Balanza comercial en el año 2016**  
(Millones de US\$)



Fuente: BCRP y SUNAT

Las exportaciones registraron US\$ 37 020 millones, mientras que las importaciones registraron US\$ 35 132 millones, dando como resultado final el superávit comercial ya mencionado

**Gráfico N° 3.6.5**  
**Inflación y meta de inflación en el año 2016**  
 (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: Memoria BCRP 2016

En el año 2016 la inflación fue del 3,23%, porcentaje menor al del registrado en el año anterior, la disminución de este indicador se debe a las políticas monetarias tomadas en el presente año; sin embargo este porcentaje excede al rango de inflación establecido por el Banco central de reserva del Perú como se puede observar en el gráfico N° 3.6.5 se puede ver la evolución de la inflación a partir del año 2009.

**Cuadro N° 3.6.5**  
**Inflación desde el año 2011 al 2016**  
 (Variaciones porcentuales)

	Peso %	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>4,74</b>	<b>2,65</b>	<b>2,86</b>	<b>3,22</b>	<b>4,40</b>	<b>3,23</b>
<b>1. IPC subyacente</b>	<b>56,4</b>	<b>2,42</b>	<b>1,91</b>	<b>2,97</b>	<b>2,51</b>	<b>3,49</b>	<b>2,87</b>
<b>a. Bienes</b>	<b>21,7</b>	<b>2,37</b>	<b>1,60</b>	<b>2,62</b>	<b>2,43</b>	<b>3,57</b>	<b>3,41</b>
Textil y calzado	5,5	4,73	3,05	2,30	2,10	3,08	1,71
Aparatos electrodomésticos	1,3	1,13	-2,44	-0,08	0,33	3,45	0,54
Resto industriales	14,9	1,76	1,37	2,97	2,72	3,77	4,29
<b>b. Servicios</b>	<b>34,8</b>	<b>2,45</b>	<b>2,10</b>	<b>3,18</b>	<b>2,55</b>	<b>3,44</b>	<b>2,54</b>
<i>del cual:</i>							
Educación	9,1	4,19	4,69	4,76	4,51	5,16	4,96
Alquileres	2,4	-0,70	-0,33	3,46	2,63	3,47	1,79
Salud	1,1	1,91	2,63	4,99	4,43	5,53	5,00
Transporte	8,9	3,61	1,99	3,54	2,54	2,57	1,67
Teléfonos y agua	5,4	0,02	-0,37	-0,39	-0,65	1,69	0,00
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>7,70</b>	<b>3,55</b>	<b>2,73</b>	<b>4,08</b>	<b>5,47</b>	<b>3,66</b>
<b>a. Alimentos y bebidas</b>	<b>37,8</b>	<b>7,97</b>	<b>4,06</b>	<b>2,24</b>	<b>4,83</b>	<b>5,37</b>	<b>3,54</b>
<i>del cual:</i>							
Carne de pollo	3,0	16,52	9,28	-3,63	8,70	3,62	3,17
Pan	1,9	7,55	2,76	0,77	1,70	0,41	0,76
Arroz	1,9	10,84	-1,84	0,50	2,60	2,59	1,62
Azúcar	0,5	1,87	-11,82	-15,99	1,39	19,04	10,03
Fideos	0,5	5,32	2,19	3,70	1,97	4,06	1,28
Aceites	0,5	22,22	-0,87	-1,02	-1,03	-0,89	2,24
Papa	0,9	2,44	19,85	-6,02	-4,03	62,87	1,75
Pescado fresco y congelado	0,7	-1,07	-13,22	15,96	4,01	1,58	9,92
Comidas fuera del hogar	11,7	6,77	5,96	5,23	4,65	5,44	4,61
<b>b. Combustibles y electricidad</b>	<b>5,7</b>	<b>6,01</b>	<b>0,22</b>	<b>6,09</b>	<b>-0,85</b>	<b>6,20</b>	<b>4,48</b>
Combustibles	2,8	7,54	-1,48	5,95	-5,59	-6,33	0,61
Gasolina y lubricantes	1,3	14,34	-5,02	6,91	-12,50	-8,05	-1,13
Gas	1,4	0,98	2,21	4,98	1,21	-5,76	1,64
Electricidad	2,9	4,30	2,19	6,23	4,37	18,71	7,53

Fuente: Memoria del Banco Central de Reserva del Perú del 2011 al 2016

Elaboración: Propia

En el cuadro N° 3.6.5 se puede analizar el Índice del Precio al Consumidor (IPC) tanto el subyacente como el de alimentos y energías en sus diferentes rubros, la inflación más alta se registró en el año 2011 con un porcentaje de 4,74%, mientras que la inflación más baja se registró en el año 2012 con el porcentaje de 2,65%.

### 3.6.4 Políticas económicas.

#### 3.6.4.1 Política fiscal.

En el año 2016 se ejecutó una política fiscal de consolidación al reducirse el gasto público en 0,2%, las inversiones del gobierno nacional se redujeron en 13,2% y las regionales en 2,7%, de forma contraria las inversiones públicas se incrementaron por la refinería de Talara, esta nueva aplicación de política económica durante el gobierno de Ollanta Humala Tazo se da con la finalidad de neutralizar la creciente deuda pública externa observada en los últimos años.

El consumo público se redujo en 0,5% en el año 2016, siendo el mayor consumo público en el año 2012, el consumo privado se mantuvo estable, la inversión pública aumento en 0,6% luego de reducirse en el año 2015.

**Cuadro N° 3.6.6**  
**Producto bruto interno por tipo de gasto desde el año 2011 al 2016**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Demanda Interna</b>	<b>7,7</b>	<b>8,0</b>	<b>7,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>0,9</b>
a. Consumo privado	6,0	6,1	5,4	3,9	3,4	3,4
b. Consumo público	4,8	8,1	6,7	6,0	9,8	-0,5
c. Inversión bruta fija	6,0	16,3	7,6	-2,1	-5,4	-4,5
- Privada	11,0	15,6	6,4	-2,3	-4,4	-5,7
- Pública	- 11,2	19,1	12,5	-1,1	-9,5	0,6
Variación de existencias (% del PBI nominal)	1,8	0,9	1,6	-0,9	0,1	0,2
Exportaciones	6,9	3,7	-0,9	-0,8	4,1	9,5
Menos:						
Importaciones	11,6	11,3	3,6	-1,4	2,4	-2,2
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>
Nota:						
Gasto público total	- 0,7	11,5	8,6	3,6	3,6	-0,2

Fuente: INEI y BCRP.

### 3.6.4.2 Política monetaria.

El Banco Central de reserva del Perú en el año 2016 decide ejecutar una política monetaria contractiva para cuidar las expectativas inflacionarias y de esta forma regresarla al rango meta. La tasa de interés de referencia se elevó a 4,25% en febrero del 3,75% del mes de enero, hasta la finalización del año permaneció estable la tasa de interés de referencia en 4,25%, como se puede observar en el gráfico N° 3.6.6.

**Gráfico N°3.6.6**  
**Tasa de interés de referencia nominal y real\* desde el año 2011 al 2016**  
(En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.

Fuente: Memoria BCRP 2016

Concerniente a la tasa de encaje en moneda nacional esta permaneció estable en 6,5% en el 2016 como se puede analizar en el gráfico N° 3.6.7, por otro lado la tasa de encaje marginal en moneda extranjera también permaneció estable en 70%.

**Gráfico N° 3.6.7**  
**Tasa de encaje en moneda nacional y extranjera desde el año 2010 al 2016**  
(Como porcentaje de las obligaciones sujetas al encaje)

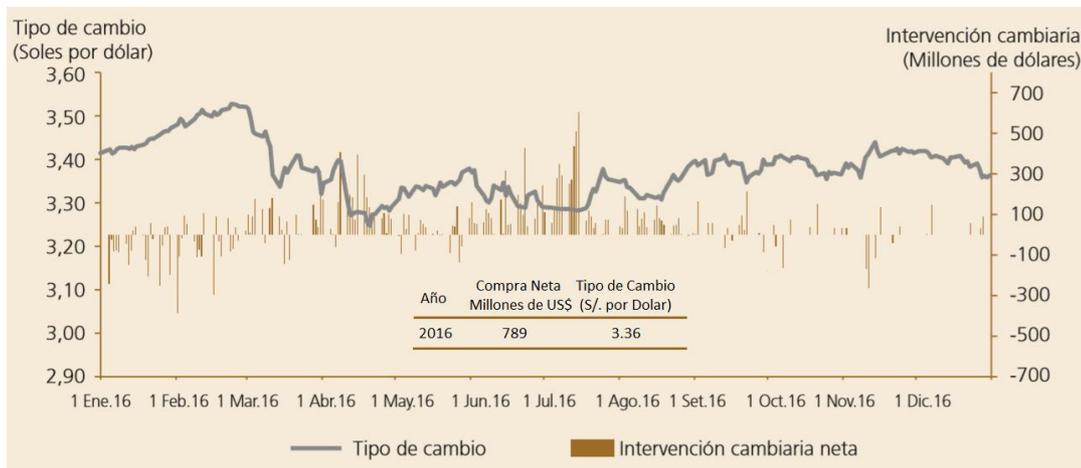


Fuente: Memorias BCRP 2016.

Nuestra moneda se apreció en 1,7%, pasando de S/. 3.41 por dólar en el año 2015 a S/. 3.36 por dólar en el año 2016, esta apreciación se debió a la recuperación de la cotización de los commodities, como de la entrada de capitales a la región, a la normalización de los mercados financieros y al buen crecimiento económico de nuestro país en comparación a los países de la región.

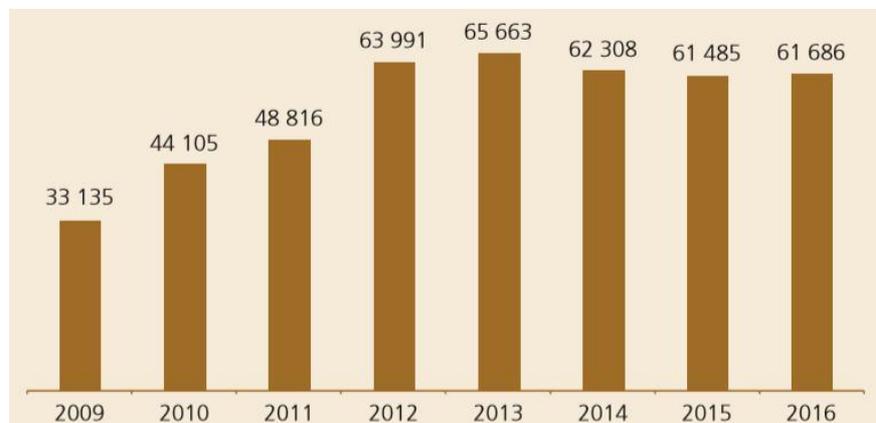
En este año el Banco Central de reserva del Perú continuó con su intervención cambiaria con la finalidad de evitar fluctuaciones en el tipo de cambio, comprando un total de US\$ 786 millones hasta la finalización del 2016 como se puede observar el gráfico N° 3.6.8

**Gráfico N° 3.6.8**  
**Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario en el año 2016**



Fuente: Memoria BCRP 2016

**Gráfico N° 3.6.9**  
**Reservas internacionales desde el año 2009 al 2016**  
**(Millones de US\$)**

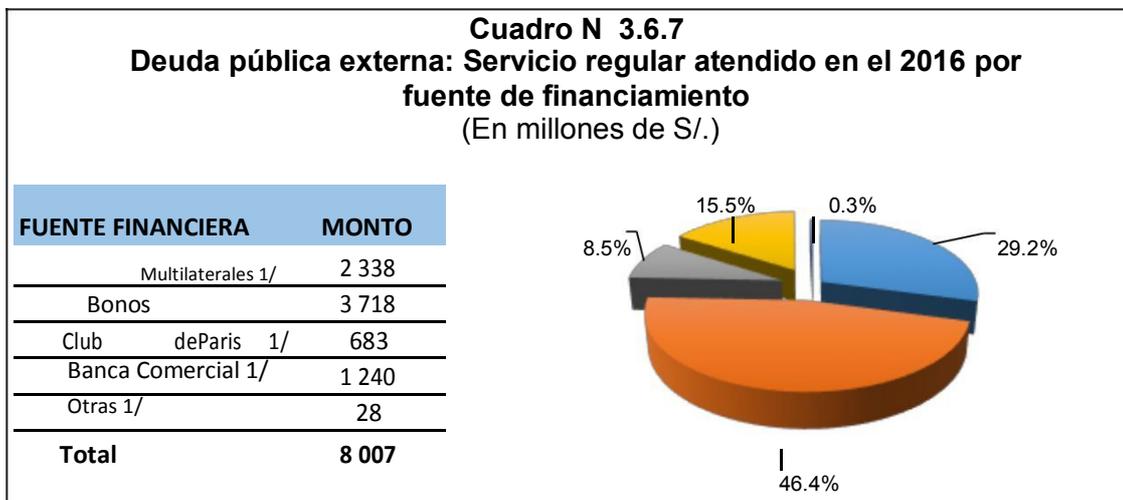


Fuente: Memoria BCRP 2016

Sobre el Tema de las reservas Internacionales Netas (RIN) estas crecieron en US\$ 201 millones en el año 2016, con tal aumento alcanzo la cantidad de US\$ 61 686 millones al finalizar el año como se puede observar en el gráfico N° 3.6.9, el aumento de las Reservas Internacionales Netas se justificó por el mayor deposito del sector Publico el cual fue de US\$ 1 465 millones, como de las operaciones cambiarias que fueron de US\$ 928 millones y de los interese ganados que consto de US\$ 381 millones, todo esto fue contrarrestado por los depósitos de intermediarios financieros los cuales fueron de US\$ 2 623 millones.

### 3.6.5 Servicio de la deuda externa

El pago de servicio de la deuda pública externa en el año 2016 fue de S/.10 088,3 millones, de este monto S/. 8 007,1 millones lo atendieron el servicio regular de deuda pública (como se puede observar en el cuadro N° 3.6.7), el restante de S/. 2 081,2 millones lo atendieron las operaciones de la administración de la deuda.



1/ Incluyen prestamos de COFIDE y otras entidades financieras y no financieras sin garantia de la República. Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad - DGETP

El mayor pago de la deuda pública externa se emitió a los Bonos por el monto de S/. 3 718 millones, seguido por el pago a los Organismos Multilaterales que comprendió el monto de S/. 2 338 millones, a la Banca Comercial S/. 1 240 millones, al club paris se le amortizo S/. 683 millones, y a otras fuentes de financiamiento S/. 28 millones.

En otro sentido de la deuda pública externa esta fue atendida por un total de S/. 6 596,8 millones en pago al monto principal de la deuda y el pago a intereses y comisiones fue de un total de S/. 3 491,5 millones, representando al 65,4 % y 34,6% respectivamente, para mayor detalle ver el anexo N° 17.

### 3.6.6 Exención parcial.

Este benéfico es otorgado a nuestra nación, por ser un país puntual en sus pagos respectivos, los montos de exención parcial obtenidos en el año 2016 por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) se puede analizar en el Cuadro N° 3.6.8

**Cuadro N° 3.6.8**  
**Montos de exención parcial otorgados durante el año 2016**  
(En S/)

Institución	Intereses	Comisiones	Total
BID	0	324 493	324 493
BIRF	4 345 256	0	4 345 256
<b>Total</b>	<b>4 345 256</b>	<b>324 493</b>	<b>4 669 749</b>

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

El país durante el año 2016 obtuvo un descuento en el servicio de la deuda de S/. 4 669 749, de los cuales el 6,9% fue otorgado por Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en un importe de S/. 324 493, y el restante que representa al 93,1% fue otorgado por el Banco internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por un importe de S/. 4 345 256, del total de la exenciones obtenidas el 93,1% correspondieron a los intereses, y el 6,9% correspondió al monto de las comisiones.

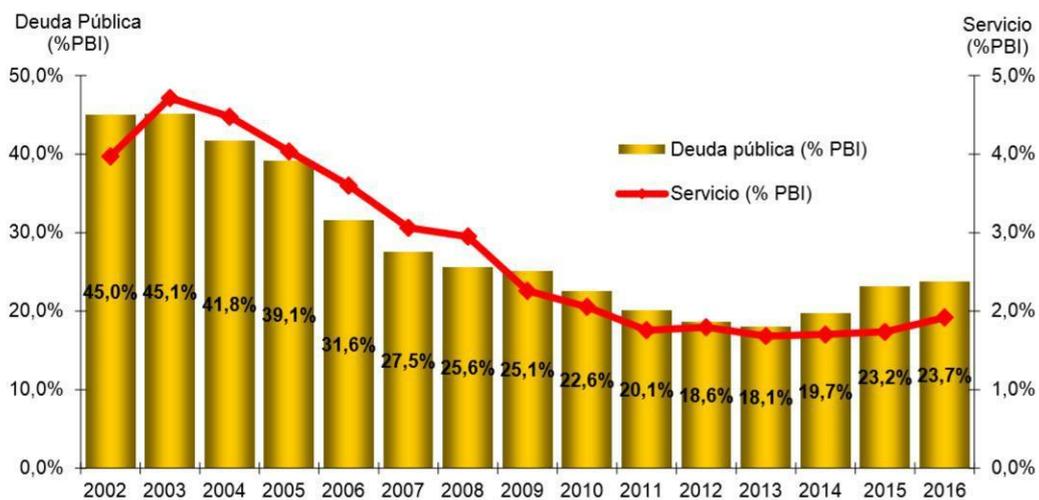
### 3.6.7 indicadores de deuda pública.

#### 3.6.7.1 indicadores respecto al balance fiscal

##### 3.6.7.1.1 Respecto al servicio de la deuda.

Este ratio comprende el saldo de Saldo de la deuda pública de mediano y largo plazo en relación al Producto Bruto interno (PBI), el mencionado indicador creció en 0,5% en el año 2015 dando un total del 23,7%, ratio mayor al del año 2011 y 2015, todo esto se puede observar en el gráfico N° 3.6.10, el aumento de este ratio se debe principalmente al incremento de la deuda pública, a pesar de todo lo mencionado el ratio de nuestro país es uno de los bajos de la región los cuales tienen igual calificación crediticia soberana<sup>44</sup>.

**Gráfico N° 3.6.10**  
**Servicio y saldo de deuda pública total sobre PBI en el año 2016**  
(% PBI)



Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2016.

En cuanto al ratio del Servicio de la Deuda Publica sobre el Producto Bruto Interno este se incrementó de 1,74% del año 2015 a 1,92% en el año 2016, el nivel de este indicador es favorable.

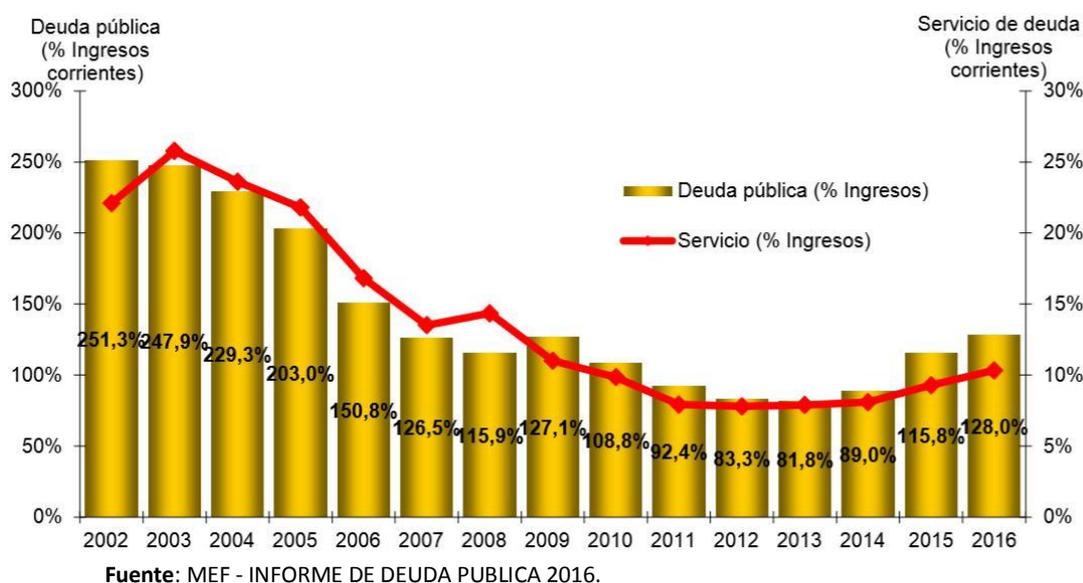
### 3.6.7.1.2 Relación del saldo y servicio total sobre los ingresos corrientes.

El ratio del saldo de la deuda pública en función a los ingresos corrientes del Gobierno General se incrementó en el año 2016 llegando al 128,0%, como se puede observar en el gráfico N° 3.6.11, el más alto porcentaje de este ratio desde el año 2011, lo que nos indica

<sup>44</sup>De acuerdo a la empresa calificadora de riesgo Fitch Ratings, la mediana de este ratio en los últimos 5 años (2011-2015) para los países clasificados como BBB es 39,2%. En el caso de los países con calificación A la mediana es de 51,5%.

que la deuda pública es mayor en 28,0% a los ingresos corrientes totales percibidos por el Gobierno General.

**Gráfico N° 3.6.11**  
**Servicio y saldo de deuda pública total sobre ingresos públicos en el año 2016**  
 (% Ingresos corrientes del GG)



Con lo que respecta al ratio del servicio de la deuda pública (que comprende las amortizaciones y el gasto financiero) sobre los ingresos corrientes en el año 2016 se ubicó en 10,3%, este ratio se elevó del 10% mantenido por los años anteriores.

### 3.6.7.2 indicadores económicos de corte transversal.

#### 3.6.7.2.1 relación deuda externa/exportaciones.

Este ratio relaciona el servicio de la deuda pública externa sobre las exportaciones, se puede observar en el gráfico N° 3.6.12 que en año 2015 el servicio de la deuda pública externa fue del 5,0% y al cierre del año 2016 del 5,9% se observó que este ratio aumentó, justificada por el mayor servicio de la deuda pública externa, la deuda pública externa sobre las exportaciones disminuyeron pasando del 68,7% del año 2015 a 64,2% en el año 2016, esta reducción se da por el aumento de las exportaciones.

**Gráfico N° 3.6.12**  
**Servicio y saldo de deuda pública externa sobre exportaciones en el año 2016**  
 (% exportaciones)

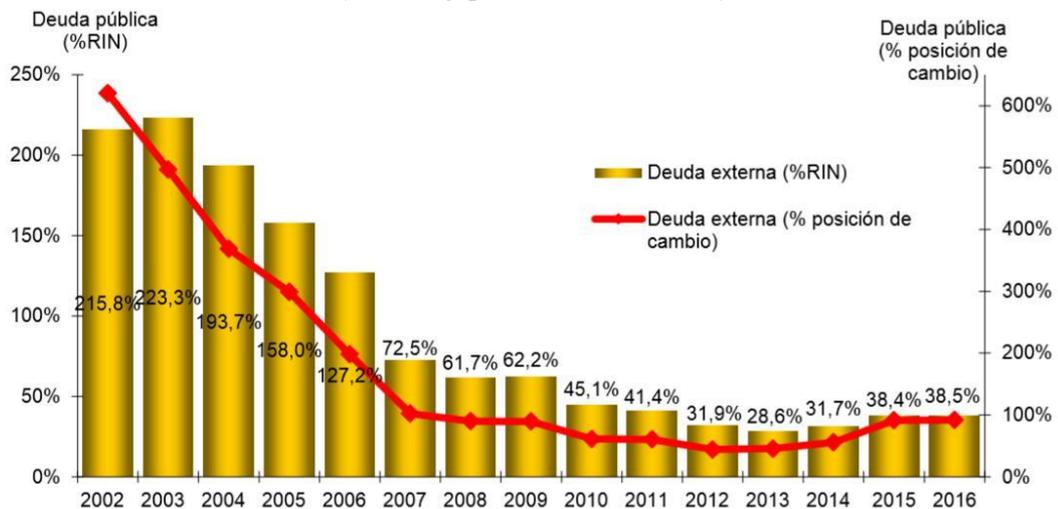


Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2016.

*3.6.7.2.2 Relación de las reservas internacionales netas y la deuda pública.*

En el año 2016 se registró un crecimiento de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en 0,3% en relación al cierre del año pasado, en este año se elevó levemente el ratio de la deuda pública sobre las Reservas Internacionales netas pasando de 38,4% del año 2015 a 38,5 en el año 2016 (ver gráfico N° 3.6.13)

**Gráfico N° 3.6.13**  
**Saldo de deuda pública externa sobre las RIN y posición de cambio del BCRP en el año 2016**  
 (% RIN y posición de cambio)



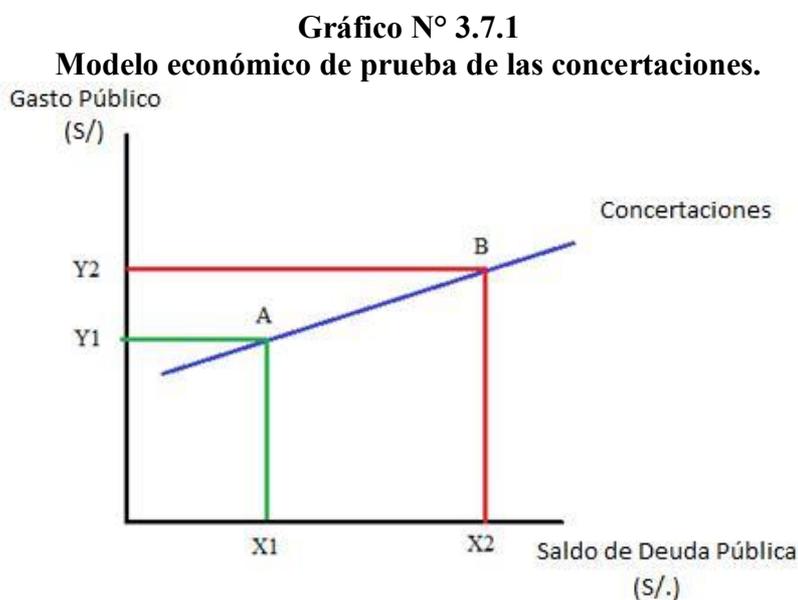
Fuente: MEF - INFORME DE DEUDA PUBLICA 2016.

De forma contraria se desarrolla el ratio de la deuda pública sobre la posición de cambio (que son las obligaciones del BCRP tiene con terceros), ya que este registro una disminución ubicándose en el año 2016 en 87,6%, justificado por el incremento tanto de la deuda pública como de las posición de cambio en 4,9%

### 3.7. Modelo económico de prueba

A continuación se plantea un simple modelo económico de prueba para la política fiscal debido a que el objetivo de esta política económica es el crecimiento económico lo cual se relaciona a la deuda pública ya que si se obtiene un crecimiento económico sostenible en la misma forma se puede pagar las deudas pendientes del estado, no se empleara el modelo económico en el caso de las políticas económicas monetarias ya que están tiene por finalidad el de la estabilización de la inflación en el rango meta y su relación con la deuda pública mediante un modelo económico necesitaría de otro estudio de investigación más detallada.

#### 3.7.1 Aumento del Gasto público.



Elaboración: Propia.

En el caso de una política fiscal expansiva esta incrementa sus gasto público, en el gráfico N° 3.7.1 se observa que si el gobierno aumenta su gasto público de Y1 a Y2 esto aumentaría

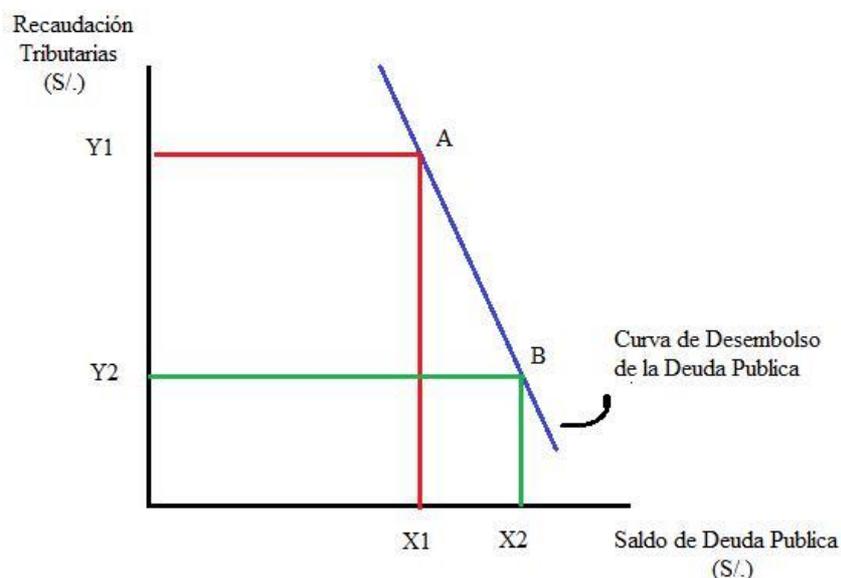
el saldo de la deuda pública pasando de X1 a X2 y el punto A se desplazaría hacia el punto B en la curva de concertación que su elasticidad es mayor que 1.

Cuando el estado decide aumentar su gasto público muchas veces se recurre al financiamiento de estos gastos mediante los préstamos nacionales e internacionales lo que conlleva la realización de mayores concertaciones.

### 3.7.2 Reducción de los tributos

Con la misma ejecución de una política fiscal expansiva mediante la reducción de los tributos, esto provocaría una menor recaudación tributaria en el gráfico 3.7.2 se puede observar que el punto Y1 se desplaza a Y2, el saldo de la deuda pública se desplazaría de X1 a X2 y en la curva de desembolso de la deuda publica esta se movería del punto A al punto B.

**Gráfico 3.7.2**  
**Modelo Económico de prueba de los desembolsos de la deuda publica**



Elaboración: propia

Cuando el estado obtiene mayor recaudación tributaria tiene la mayor disponibilidad de desembolso de la deuda pública, sin embargo cuando se reducen estos ingresos tributarios

el estado tendrá menos disponibilidad de desembolso de la deuda pública con lo que el saldo de la deuda pública aumentara.

### 3.8. Método de Regresión y Correlación (resultado econométrico)

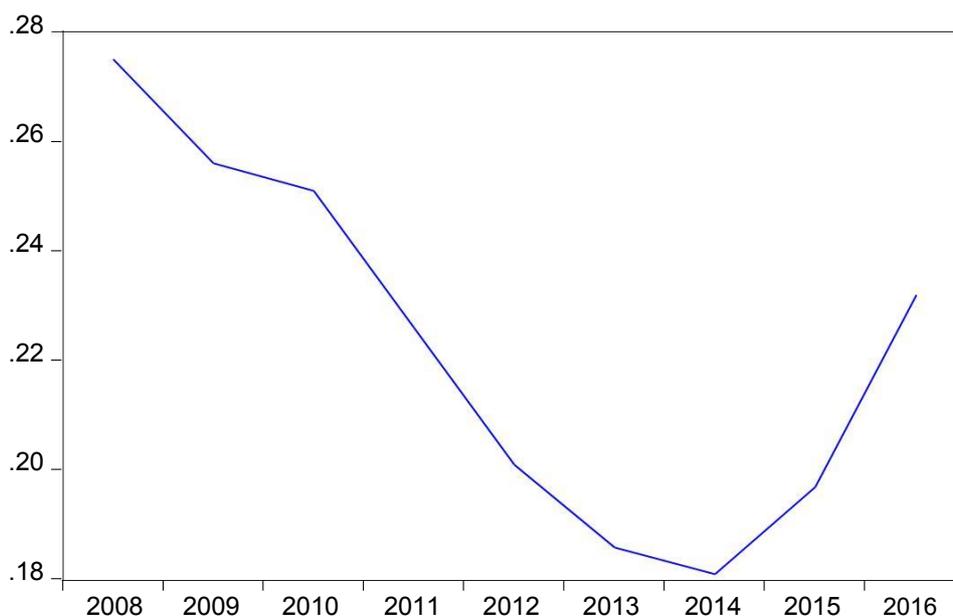
Se presentan la evolución de las variables durante el período de estudio (2008 – 2016), las cuales tienen una frecuencia anual, los datos analizados para el presente método se pueden apreciar en el ANEXO N° 18

Para la mejor comprensión se etiquetaron las variables en estudio como:

- Saldo De La Deuda Publica En Relación al PBI = DEU
- Saldo De La Deuda Publica En Relación a Los Ingresos Corrientes Del GG= DING
- Deuda Pública Externa En Relación a Las Exportaciones= DEXP
- Deuda Pública Externa En Relación a Las Rin= DRIN

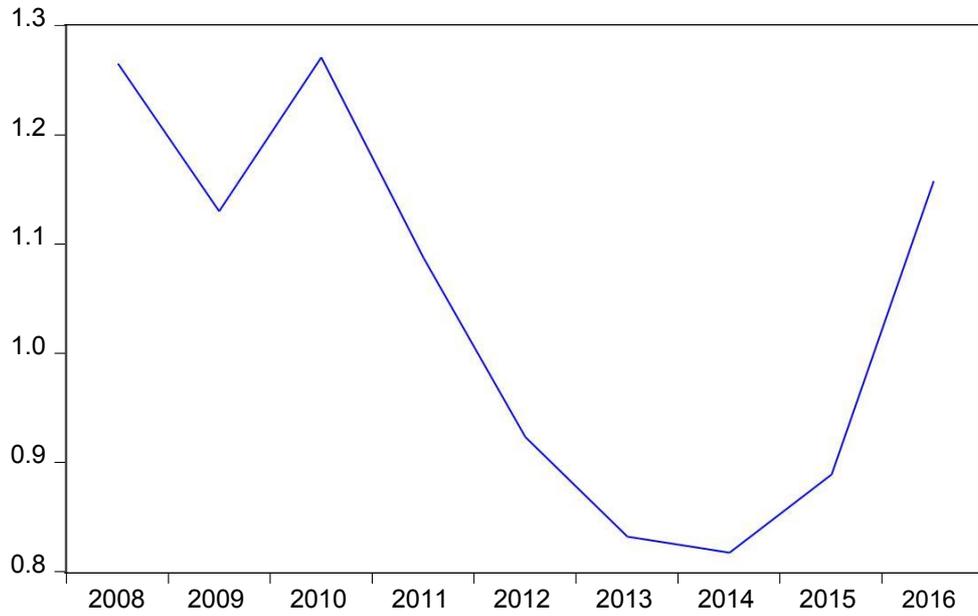
Los gráficos N° 3.8.1 - 3.8.2 - 3.8.3 y 3.8.4; muestra la evolución de dichas variables:

**Gráfico 3.8.1**  
DEU  
DEU



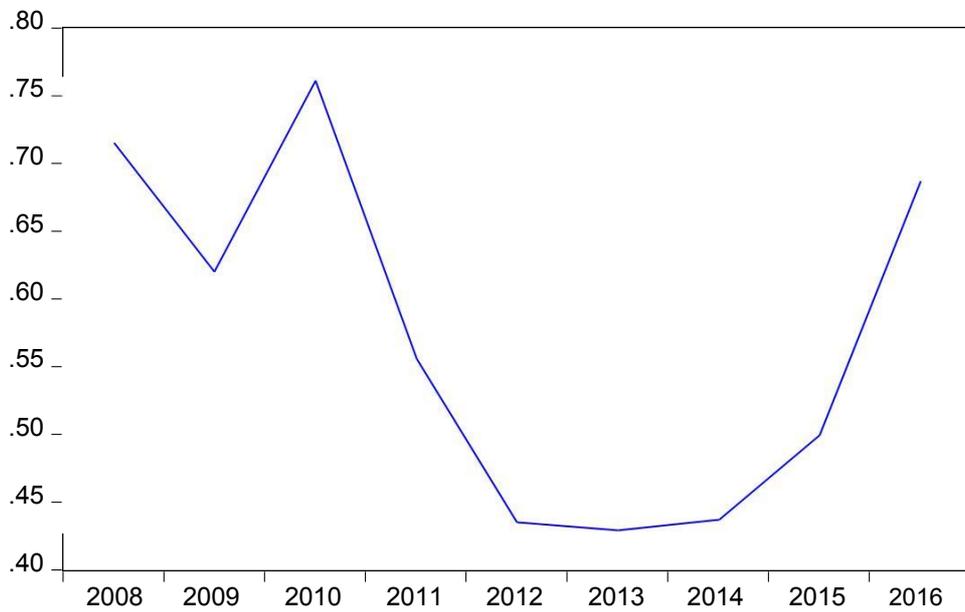
Elaboración: Propia

**Gráfico 3.8.2**  
DING  
DING



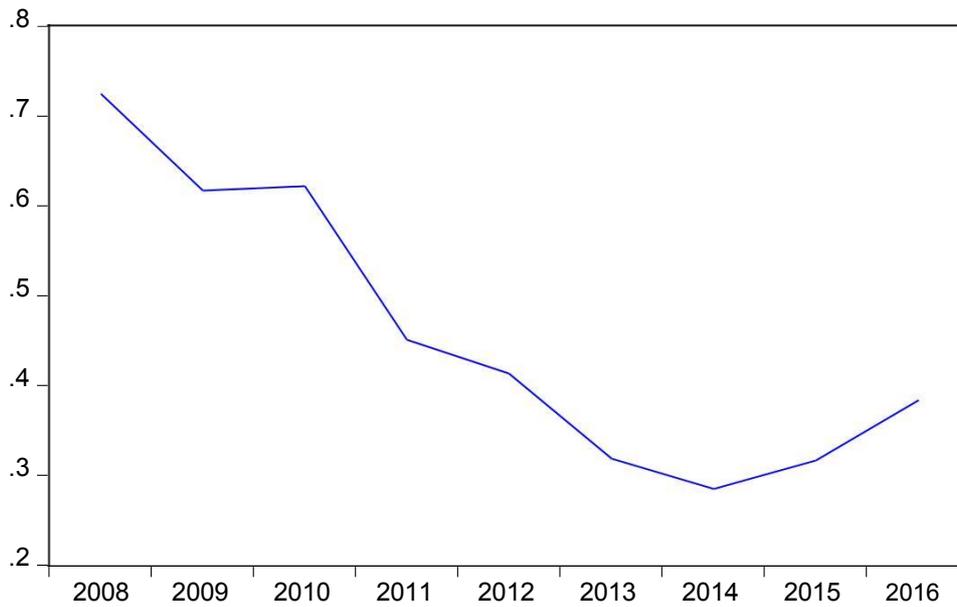
Elaboración: Propia

**Gráfico 3.8.3**  
DEXP  
DEXP



Elaboración: Propia

**Gráfico 3.8.4**  
**DRINN**



Elaboración: Propia

Se presentan los principales estadísticos de las variables en estudio.

**Cuadro N° 3.8.1**  
**Variables en Estudio**

	DEU	DING	DEXP	DRIN
Mean	0.222778	1.041889	0.571444	0.459444
Median	0.226000	1.088000	0.556000	0.414000
Maximum	0.275000	1.271000	0.761000	0.725000
Minimum	0.181000	0.818000	0.430000	0.286000
Std. Dev.	0.033466	0.179015	0.129302	0.157993
Skewness	0.184872	2.87E-06	0.206538	0.522135
Kurtosis	1.663778	1.454473	1.499011	1.812268
Jarque-Bera	0.720825	0.895746	0.908850	0.937953
Probability	0.697389	0.638986	0.634813	0.625642
Sum	2.005000	9.377000	5.143000	4.135000
Sum Sq. Dev.	0.008960	0.256371	0.133752	0.199694
Observations	9	9	9	9

Elaboración: Propia

En el siguiente gráfico se presenta la matriz de correlaciones entre las variables de estudio. En esta, se evidencia una fuerte correlación positiva entre DEU y DING (0.955267), DRIN (0.946601) y DEXP (0.897954).

**Cuadro N° 3.8.2**  
**Matriz de Correlación**

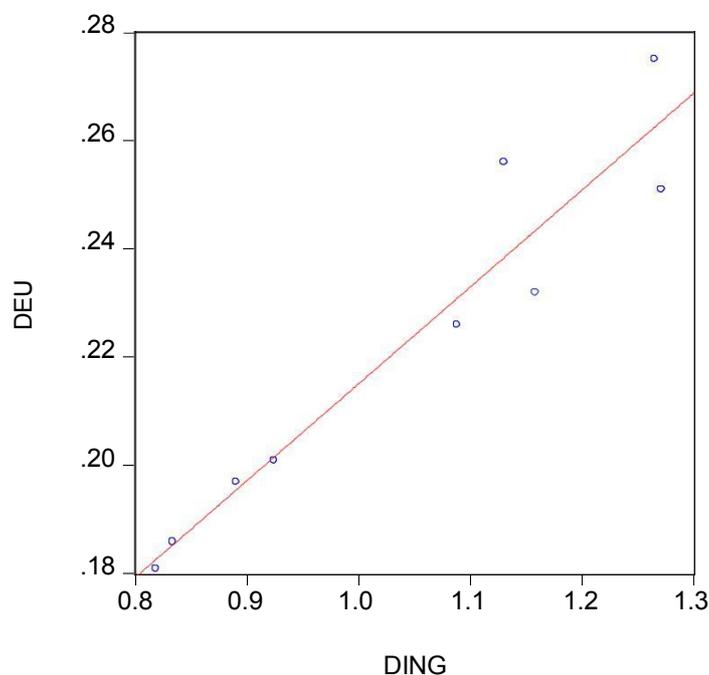
	DEU	DING	DEXP	DRIN
DEU	1.000000	0.955267	0.896773	0.946601
DING	0.955267	1.000000	0.964938	0.867954
DEXP	0.896773	0.964938	1.000000	0.779170
DRIN	0.946601	0.867954	0.779170	1.000000

Elaboración: Propia

### 3.8.1 Análisis de relaciones causa – efecto: Diagramas de Dispersión

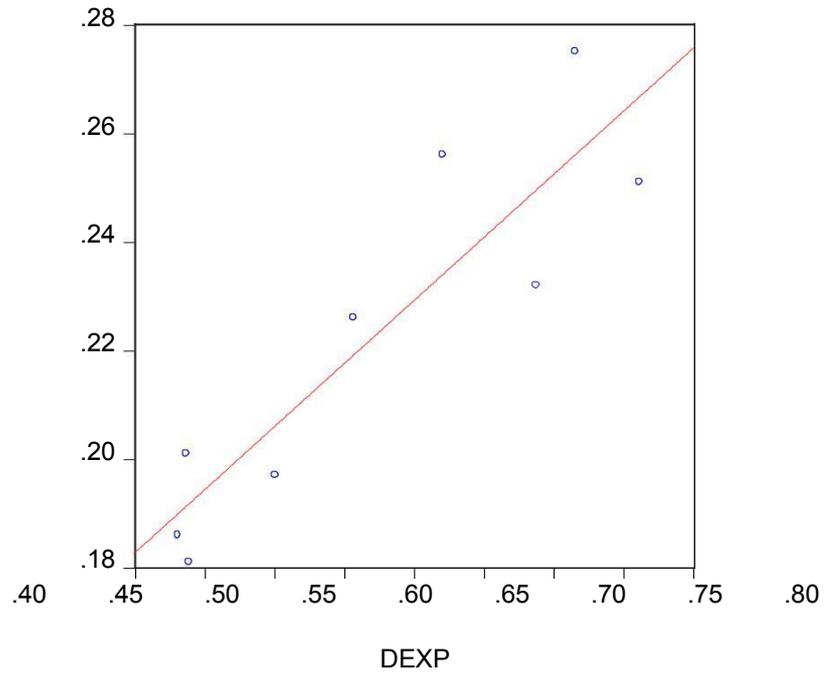
Los diagramas de dispersión muestran una relación positiva entre la variable endógena (DEU) y las variables exógenas.

**Gráfico 3.8.5**  
**Diagrama de Dispersión DEU, DING**



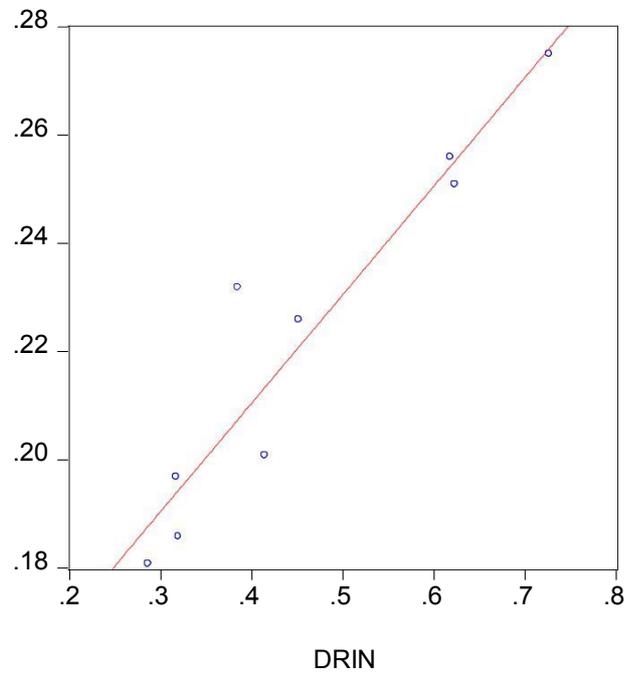
Elaboración: Propia

**Gráfico 3.8.6**  
**Diagrama de Dispersión DEU, DEXP**



Elaboración: Propia

**Gráfico 3.8.7**  
**Diagrama de Dispersión DEU, DRIN**



Elaboración: Propia

### 3.8.2 Estimación econométrica

En esta sección se presentan los resultados de tres modelos econométricos, los cuales se estimaron por el Método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO).

#### 1. Modelo I

Donde:

= Saldo de la deuda publica en relación al PBI en el período t.

= Saldo de la deuda publica en relación a los ingresos corrientes del GG en el período t.

= Deuda pública externa en relación a las exportaciones en el período t.

= Deuda pública externa en relación a las RIN en el período t.

= Término de perturbación en el período t, incluye las demás variables que inciden sobre el PBI, pero que no se tiene en cuenta en esta investigación.

<sup>0</sup> = DEU cuando las variables exógenas son iguales a cero.

<sup>1,2,3</sup> = miden la sensibilidad del *DEU* ante las variaciones de las variables exógenas, respectivamente.

**Cuadro 3.8.3**  
**Método de Mínimos Cuadrados Ordinarios**

Dependent Variable: DEU				
Method: Least Squares				
Date: 06/12/18 Time: 11:48				
Sample: 2008 2016				
Included observations: 9				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.073770	0.027304	2.701795	0.0427
DING	0.090221	0.079630	4.133006	0.0008
DEXP	0.013109	0.087351	5.150077	0.0256
DRIN	0.103419	0.037782	2.737266	0.0409
R-squared	0.968624	Mean dependent var		0.222778
Adjusted R-squared	0.949798	S.D. dependent var		0.033466
S.E. of regression	0.007498	Akaike info criterion		-6.647204
Sum squared resid	0.000281	Schwarz criterion		-6.559549
Log likelihood	33.91242	Hannan-Quinn criter.		-6.836364
F-statistic	51.45245	Durbin-Watson stat		2.280286
Prob(F-statistic)	0.000351			

Interpretando los valores estimados, tenemos que:

- Cuando la  $DING$ ,  $DEXP$  y  $DRIN$  son iguales a cero; es decir,  $= 0$ ,  $DEXP = 0$ ,  $DRIN = 0$  respectivamente; el  $DEU$  será igual a  $= 0.073770$
- Cuando la ( $DING$ ) aumenta en uno por ciento (1%), el  $DEU$  aumenta en 0.090221 miles/millones de soles.
- Cuando la ( $DEXP$ ) aumenta en uno por ciento (1%), el  $DEU$  aumenta en 0.013109 miles/millones de soles.
- Cuando el ( ) aumenta en uno por ciento (1%), el  $DEU$  aumenta en 0.103419 miles/millones de soles.

Analizando los valores de los principales estadísticos que nos muestra la tabla anterior, tenemos que: el R Cuadrado (R-Squared), es igual a 0.968624; podemos decir que el modelo econométrico estimado ayuda a explicar en aproximadamente un 96.9% la variación del  $DEU$ . Es decir, las tres variables exógenas ( , , ) incluidas en el modelo, explican en 96.9% la variación de la variable endógena ( ). Del mismo modo, el R Cuadrado Ajustado (Adjusted R-Squared), tiene un valor igual a 0.949798; ambos estadísticos son relativamente altos, lo que implica que el modelo econométrico planteado explica adecuadamente la incidencia de las variables exógenas sobre el  $DEU$ .

### 3.8.3 Análisis de signos, significatividad individual y conjunta de los modelos

En relación a los signos de los coeficientes estimados por cada uno de los modelos, concluimos que estos, están de acuerdo a los signos que nos proporciona la teoría económica; la existencia de una relación positiva entre las variables exógenas y la variable endógena.

Por otro lado, el análisis de significatividad individual de los coeficientes estimados por cada uno de los modelos, realizados mediante la Prueba “t-Student”, nos arroja que los coeficientes estimados asociados a las variables exógenas, son estadísticamente significativos al 95% de confianza; es decir, cada uno de estos coeficientes estimados ayudan a explicar individualmente a la variable endógena, en cada modelo; y por lo tanto deben permanecer en el modelo. Debido a que los p-valores de cada coeficiente estimado es menor al nivel de significancia ( = 5%).

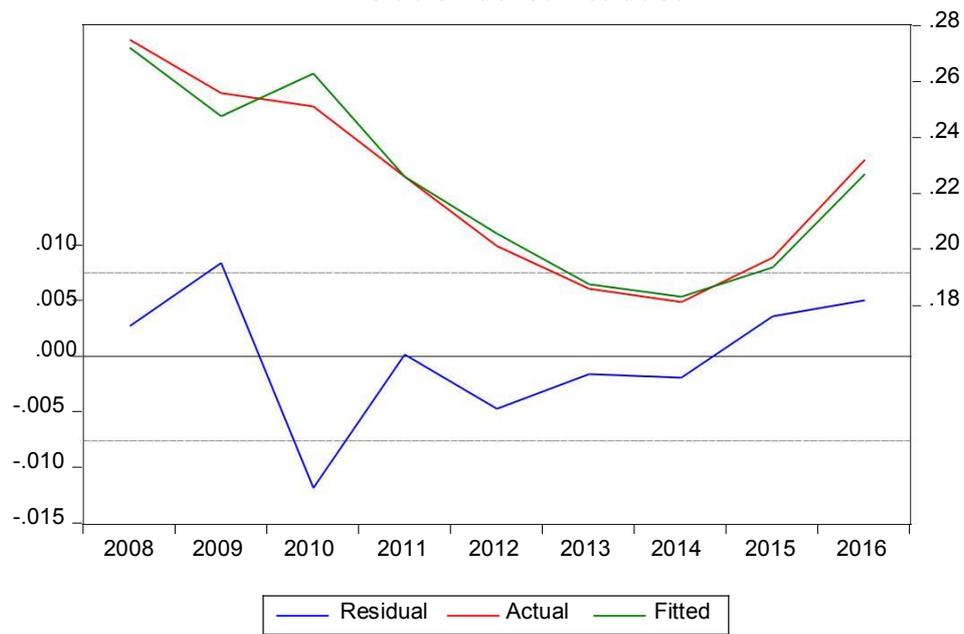
De igual forma, el análisis de significatividad conjunta, realizados mediante la Prueba “F-Snedecor”, para cada uno de los modelos; arroja que conjuntamente los dos (un) coeficiente(s) estimado(s) correspondiente(s) a las variable(s) exógena(s), son estadísticamente significativos al 95% de confianza, para explicar la variación o comportamiento del **DEU**.

#### **3.8.4 Análisis de los residuos**

En los siguientes gráficos, se analiza período por período la significancia de las variables durante de todo el período de estudio, así como también los valores observados (Actual), estimados (Fitted) de la variable endógena ( ) y los residuos (Residual) del modelo de regresión. En dicho gráfico, se indaga sobre la relevancia sobre la relevancia que han podido tener cada una de las variables exógenas para determinar el comportamiento de la variable endógena, y además nos muestra la representación gráfica de los posibles errores de la estimación econométrica (Residual Plot) en el modelo planteado, con dos líneas punteadas que representan a dos bandas de desviación estándar (bandas de confianza) en donde los residuos pueden oscilar confiablemente. Aquellas observaciones donde los residuos se salen de las bandas de confianza (líneas punteadas) indicará(n) que ese(os) período(s) existe(n) otra(s) variable(s) exógena(s) más relevante(s) que no están incorporadas en el modelo econométrico planteado.

El Gráfico N° 3.8.9 perteneciente a la evolución de los residuos del primer modelo, se observa que el gráfico de los residuos (línea azul) se sale de las bandas de confianza en los años 2001, 2009 y 2013. La línea azul se se sale de las bandas de confianza en los años 2009 y 2010. Es decir; en estos años (donde los residuos salen de las bandas de confianza) existen otras variables exógenas que explican mejor el comportamiento del **DEU**, y que no se ha tomado en cuenta en cada uno de los modelos estimados.

**Gráfico 3.8.9**  
**Evolución de los Residuos**



**Elaboración:** Propia

## Conclusiones

Mostrado los resultados de la presente investigación de tesis se llegan a las siguientes conclusiones basadas en el objetivo general y en los específicos:

- Respondiendo al problema general de la presente tesis, el gobierno ha aplicado políticas económicas en función al contexto económico nacional e internacional como a los lineamientos establecidos a seguir en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM), dentro del cual sus principales objetivos son el del crecimiento económico como de la moderación del endeudamiento público, debido a que en sus políticas macroeconómicas establece de que cada sector público no debe endeudarse más del déficit obtenido en cada año, entre otros objetivos; como se mencionó en los antecedentes de la presente tesis, la gestión de la deuda pública es el mejor medio para la neutralización y la reducción de la creciente deuda pública externa, pero no es tan influyente dentro de la economía de un país como lo son las políticas económicas, mencionado todo lo anterior se concluye que la política económica que más se vincula con la gestión de la deuda pública y que se ejecutó para neutralizar la deuda pública externa es el de la política fiscal de consolidación que se ejecutó en el último año de la investigación.
- El saldo de la deuda pública externa ha variado de forma significativa durante el periodo de análisis de la presenta tesis (ver gráfico N° 3.6.2) dándose de esta forma, un crecimiento de la deuda pública externa considerable debido a que esta aumento en S/. 25 348,9 millones desde el año 2011 al 2016.
- Los acontecimientos económicos internacionales pueden favorecer o afectar a la reducción de la deuda externa, esto depende del desenvolvimiento de estos acontecimiento

económicos, un caso significativo se dio en el año 2012 en el cual se redujo la deuda pública a su menor saldo registrado que fue de S/. 52 044,8 millones, justificado por la crisis económica de la Eurozona que afecto a la economía de Estados Unidos, depreciando la moneda del dólar lo cual favoreció para el pago de la deuda externa ya que nuestra moneda del nuevo sol se apreció en relación a la mencionada moneda.

- La mayor reducción de la deuda pública externa se dio en el año 2012 apoyado en la aplicación de una política fiscal expansiva aumentándose el gasto público en combinación con una política monetaria discrecional manteniendo estable su tasa de referencia.
  
- En el caso de la política fiscal que es empleada para la estabilidad economía, en su componente de gasto público este es directamente proporcional al monto de las concertaciones adquiridas, es decir que si el gobierno ejecuta una política fiscal expansiva aumentando del gasto público esto aumentara el saldo de la deuda publica debido a que se solicitaran más préstamos, si se siguiera aplicando una política fiscal expansiva con la reducción de las tasas tributarias estas serían inversamente proporcional a las concertaciones realizadas, debido a que menor ingreso tributario se realizarían mayores peticiones de préstamos con lo que la deuda publica aumentaría.

## Recomendaciones

Menciona las conclusiones se dan las siguientes recomendaciones:

- En el año 2016 se ejecutó una política de consolidación fiscal por lo cual se recomienda continuar ejecutándose la mencionada política económica para poder reducir de forma significativa la actual deuda soberana, sin embargo un daño colateral de la continuación de esta política económica es la desaceleración económica de nuestro país.
- La política de consolidación fiscal debe de perfilarse a nuestra realidad económica, en el sentido de que es una política económica que contrajo estrictamente el gasto público en la eurozona, en nuestro país esta reducción del gasto público debe de medirse para así no perder la confianza de las inversiones extranjeras, se debe de considerar dentro de esta política económica las diferentes situaciones de los diversos sectores económicos.
- La política monetaria debe de linearse a la estabilización de la inflación y no al aumento de las Reservas internacionales, debido a que se puede llegar a la conclusión de que a mayor reservas internacionales se realizara mayor servicio de la deuda pública, sin embargo este razonamiento no siempre se aplica debido a que en el Perú se han incrementado las Reservas Internacionales Netas (RIN) en los últimos años, pero el saldo de la deuda pública externa no se ha reducido.
- Analizar minuciosamente los resultados obtenidos por la eurozona con la implantación de la política de consolidación fiscal, para poder indagar en la factibilidad de la ejecución de la mencionada política económica en nuestro país por un determinado periodo de tiempo y no repetir los efectos secundarios de esta política económica ya mostradas en las economías de la eurozona.

- Las cuentas fiscales estructurales deben de ser ejecutadas y dejar de ser solo planteamientos dentro de los marcos macroeconómicos multianuales, debido a que en la investigación de la presente tesis no se encontró datos de estas cuentas que facilitarían el servicio de la deuda pública.

**Anexo N° 01**  
**Concertaciones externas 2011**  
(En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Programa de Mejoramiento de la Electrificación Rural Mediante la Aplicación de Fondos Concursables - FONER II	D.S. N° 100-2011-EF	US\$	50,0	50,0
Programa de Competitividad Agraria II	D.S. N° 102-2011-EF	US\$	25,0	25,0
Cierre de Brechas en productos priorizados por el Programa Estratégico Articulado Nutricional	D.S. N° 103-2011-EF	US\$	25,0	25,0
Proyecto Sistema Eléctrico de Transporte Masivo de Lima y Callao, Línea 1-Tramo 2 -Av. Grau-S. J. Lurigancho	D.S. N° 116-2011-EF	US\$	300,0	300,0
Programa "Optim. Sist. Agua Potable y Alcantar. Área Influencia Huachipa y Áreas del Drenaje de los Colectores Comas y Chillón-Fortalecimiento de Capacidades de Gestión en Lima Metropolitana".	D.S. N° 133-2011-EF	US\$	54,5	54,5
Programa para el Desarrollo de una Nueva Matriz Energética Sostenible III	D.S. N° 167-2011-EF	US\$	25,0	25,0
Programa de Reducción de Vulnerabilidad del Estado ante Desastres	D.S. N° 171-2011-EF	US\$	25,0	25,0
Programa de Apoyo a la Agenda del Cambio Climático II	D.S. N° 235-2011-EF	US\$	25,0	25,0
Programa de Segunda Generación de Reformas del Sector saneamiento II	D.S. N° 236-2011-EF	US\$	25,0	25,0
Primera Fase del Programa "Modernización del Sistema de Administración de Justicia para la Mejora de los Servicios Brindados a la Población Peruana (PMSAJ) - Primera Etapa"	D.S. N° 248-2011-EF	US\$	26,0	26,0
<b>Total</b>				<b>580,5</b>

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

Nota. El monto concertado por US\$ 580,5 millones equivale a S/. 1 565,6 millones a un tipo de cambio de S/. 2,697 por 1,00 US\$.

**Anexo N° 02**  
**Concertaciones deuda pública externa 2011 por sectores**  
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Energía y Minas	50,0	8,6
Economía	150,0	25,8
Justicia	26,0	4,5
Saneamiento	54,5	9,4
Transportes	300,0	51,7
<b>Total</b>	<b>580,5</b>	<b>100,0</b>

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

Nota. El monto concertado por US\$ 580,5 millones equivale a S/. 1 565,6 millones a un tipo de cambio de S/. 2,697 por 1,00 US\$.

**Anexo N° 03**  
**Servicio de deuda pública externa <sup>1/</sup> por fuente de financiamiento 2011**  
(En millones de S/.)

Fuentes de financiamiento	Monto	%
<b><u>Organismos Internacionales</u> <sup>2/</sup></b>	<b><u>2 155,17</u></b>	<b><u>41,73</u></b>
- Principal	1 563,87	30,28
- Intereses	577,24	11,17
- Comisiones	14,06	0,28
<b><u>Club de París</u> <sup>3/ 4/ 5/</sup></b>	<b><u>908,74</u></b>	<b><u>17,60</u></b>
- Principal	734,69	14,23
- Intereses	169,72	3,29
- Comisiones	4,33	0,08
<b><u>América Latina</u> <sup>6/</sup></b>	<b><u>4,75</u></b>	<b><u>0,09</u></b>
- Principal	4,41	0,08
- Intereses	0,34	0,01
<b><u>Banca Comercial</u> <sup>7/ 8/</sup></b>	<b><u>8,39</u></b>	<b><u>0,16</u></b>
- Intereses	8,39	0,16
<b><u>Europa del Este</u> <sup>9/</sup></b>	<b><u>1,04</u></b>	<b><u>0,02</u></b>
- Intereses	1,04	0,02
<b><u>Proveedores sin Garantía</u> <sup>10/</sup></b>	<b><u>14,30</u></b>	<b><u>0,28</u></b>
- Principal	10,03	0,20
- Intereses	4,27	0,08
<b><u>Bonos</u></b>	<b><u>1 940,37</u></b>	<b><u>37,58</u></b>
- Intereses	1 939,85	37,57
- Comisiones	0,52	0,01
<b><u>Otros Gastos</u> <sup>11/</sup></b>	<b><u>131,17</u></b>	<b><u>2,54</u></b>
- Comisiones	131,17	2,54
<b>Total</b>	<b>5 163,93</b>	<b>100,00</b>
<b>RESUMEN</b>		
<b>- Principal</b>	<b>2 313,00</b>	<b>44,79</b>
<b>- Intereses</b>	<b>2 700,85</b>	<b>52,30</b>
<b>- Comisiones</b>	<b>150,08</b>	<b>2,91</b>

Fuente: D. Finanzas – DGETP

- 1/ La ejecución es según **Fecha Valor** y es el **Servicio Regular**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.
- 2/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 2,58 Millones.
- 3/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 11,15 Millones.
- 4/ En el Servicio Atendido incluye deuda por S/. 16,69 millones, Acreedor (JICA), cuya Fecha Valor es: 01.01.11 pero la Fecha de Transferencia es: 30.12.10.
- 5/ No incluye Condonaciones de Deuda por S/. 152,12 Millones.
- 6/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,75 Millones.
- 7/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 8,39 Millones.
- 8/ No incluye Rebaja de Pasivos por S/. 1,58 Millones.
- 9/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 1,04 Millones.
- 10/ No incluye Rebaja de Pasivos por S/. 16,32 Millones.
- 11/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

**Anexo N° 04**  
**Concertaciones externas 2012**  
(En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Emisión Externa y/o interna de Bonos <sup>1/</sup>	D.S. N° 020-2012-EF	US\$	500,0	500,0
Programa de Agua Potable y Saneamiento para la Amazonía Rural	D.S. N° 044-2012-EF	¥	3 210,0	38,9
Programa de Pequeña y Mediana Infraestructura de Riego en la Sierra del Perú	D.S. N° 051-2012-EF	¥	4 406,0	53,5
Programa "Mejoramiento de la Educación Inicial en Ayacucho, Huancavelica y Huánuco"	D.S. N° 141-2012-EF	US\$	25,0	25,0
"Programa de Desarrollo de Sistema de Gestión de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias de Puno, Piura, Ancash, Tumbes, Apurímac, Ica, Huánuco, Puerto Maldonado, San Martín, Junín, Lambayeque, Loreto, Ayacucho, Amazonas, Lima y Pasco"	D.S. N° 143-2012-EF	US\$	15,0	15,0
Proyecto "Esquema Cajamarquilla, Nievería y Cerro Camote - Ampliación de los Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de los Sectores 129, 130, 131, 132, 133, 134 y 135 – Distrito de Lurigancho y San Antonio de Huarochiri"	D.S. N° 149-2012-EF	US\$	100,0	100,0
Proyecto "Mejoramiento de la Gestión de la Inversión Pública Territorial"	D.S. N° 156-2012-EF	US\$	20,0	20,0
Proyecto Innovación para la Competitividad	D.S. N° 157-2012-EF	US\$	35,0	35,0
Programa de Desarrollo de Sistema de Gestión de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias de Puno, Piura, Ancash, Tumbes, Apurímac, Ica, Huánuco, Puerto Maldonado, San Martín, Junín, Lambayeque, Loreto, Ayacucho, Amazonas, Lima y Pasco	D.S. N° 158-2012-EF	¥	4 396,0	57,2
Programa de Asistencia para Infraestructura de Renovación Energética	D.S. N° 199-2012-EF	¥	8 770,0	118,7
Programa de Reformas de los Sectores Sociales III	D.S. N° 210-2012-EF	US\$	30,0	30,0
Programa de Desarrollo Forestal Sostenible, Inclusivo y Competitivo en la Amazonía Peruana	D.S. N° 231-2012-EF	US\$	20,0	20,0
Proyecto de Rehabilitación y Mejoramiento de la carretera Lima-Canta-la Viuda-Unish	D.S. N° 239-2012-EF	US\$	70,0	70,0
Proyecto "Optimización de Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado, Sectorización, Rehabilitación de Redes y Actualización de Catastro - Área de Influencia Planta Huachipa - Área de Drenaje Oquendo, Sinchi Roca, Puente Piedra y Sectores 84, 83, 85 y 212 - Lima"	D.S. N° 240-2012-EF	¥	5 078,0	70,9
Programa de Medidas de Rápido Impacto II	D.S. N° 245-2012-EF	€	7,4	9,8
Programa "Mejoramiento de la Educación Inicial en Ayacucho, Huancavelica y Huánuco"	D.S. N° 247-2012-EF	€	6,0	8,0
Programa para la Mejora de la Productividad y la Competitividad II	D.S. N° 248-2012-EF	US\$	30,0	30,0
Programa para el Desarrollo de una Nueva Matriz Energética Sostenible IV	D.S. N° 249-2012-EF	US\$	30,0	30,0
Programa de Segunda Generación de Reformas del Sector Saneamiento	D.S. N° 260-2012-EF	€	15,0	20,0
Proyecto Mejoramiento de la Calidad de Educación Superior	D.S. N° 262-2012-EF	US\$	25,0	25,0
Proyecto "Fortalecimiento del Desarrollo Local en Áreas de la Sierra y Selva Alta del Perú"	D.S. N° 283-2012-EF	€	12,9	19,9
Programa de Energías Renovables y Eficiencia Energética	D.S. N° 284-2012-EF	¥	25,0	33,4
Asistencia Técnica para el Apoyo al Programa de Gestión de Resultados para la Inclusión Social	D.S. N° 285-2012-EF	US\$	10,0	10,0
Programa "Crédito Rural - COFIDE III"	D.S. N° 288-2012-EF	€	12,5	16,7
Programa "Establecimiento de las Bases para el Desarrollo Rural a través del Turismo en el Corredor Turístico del Valle del Uctubamba, Sector Pedro Ruiz- Leymebamba, Región Amazonas"	D.S. N° 308-2012-EF	¥	2 905,0	35,3
<b>Total</b>				<b>1 392,3</b>

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

<sup>1/</sup> El artículo 2° del D.S. N° 020-2012-EF establece que, a efectos de la emisión de bonos (externa o interna) autorizada, hasta por US\$ 1,600,0 millones, el MEF a través de la DGETP, podrá reasignar los montos de endeudamiento previstos en literal b) del párrafo 4.1 (Sub-Programa "Apoyo a la Balanza de Pagos" de endeudamiento externo) y en el literal b) del párrafo 4.2 de la citada Ley (Sub-Programa "Apoyo a la Balanza de Pagos" de endeudamiento interno). En ese contexto, el Sub-Programa "Apoyo a la Balanza de Pagos" de endeudamiento externo queda recompuesto, de originalmente US\$ 1 010,55 millones a US\$ 610,55 millones. Con cargo a la operación de endeudamiento aprobada por D.S. N° 020-2011-EF se afecta US\$ 500,0 millones.

**Anexo N° 05**  
**Concertaciones deuda pública externa 2012 por sectores**  
(En millones de US\$)

<b>Destino</b>	<b>Monto</b>	<b>%</b>
Agricultura	93,4	6,7
Ambiente	72,2	5,2
Economía <sup>1/</sup>	808,8	58,1
Educación	58,0	4,2
Multisectorial	35,3	2,5
Presidencia	35,0	2,5
Saneamiento	219,6	15,8
Transporte	70,0	5,0
<b>Total</b>	<b>1 392,3</b>	<b>100,0</b>

**Fuente:** D. Financiamiento – DGETP.

1/ Incluye la emisión externa de Bonos por US\$ 500,0 millones.

**Anexo N° 06**  
**Servicio de deuda pública externa <sup>1/</sup> por fuente de financiamiento 2012**  
(En millones de S/.)

Fuentes de financiamiento	Monto	%
<b><u>Organismos Internacionales</u></b> <sup>2/</sup>	<b><u>2 284,10</u></b>	<b><u>38,28</u></b>
- Principal	1 730,58	29,00
- Intereses	550,28	9,22
- Comisiones	3,24	0,06
<b><u>Club de París</u></b> <sup>3/ 4/</sup>	<b><u>736,54</u></b>	<b><u>12,34</u></b>
- Principal	578,25	9,69
- Intereses	157,50	2,64
- Comisiones	0,79	0,01
<b><u>América Latina</u></b> <sup>5/</sup>	<b><u>4,54</u></b>	<b><u>0,08</u></b>
- Principal	4,23	0,07
- Intereses	0,31	0,01
<b><u>Banca Comercial</u></b> <sup>6/</sup>	<b><u>21,42</u></b>	<b><u>0,36</u></b>
- Intereses	21,42	0,36
<b><u>Europa del Este</u></b> <sup>7/</sup>	<b><u>6,22</u></b>	<b><u>0,11</u></b>
- Principal	5,17	0,09
- Intereses	1,05	0,02
<b><u>Proveedores sin Garantía</u></b>	<b><u>13,26</u></b>	<b><u>0,22</u></b>
- Principal	9,61	0,16
- Intereses	3,65	0,06
<b><u>Bonos</u></b>	<b><u>2 730,28</u></b>	<b><u>45,75</u></b>
- Principal	837,24	14,03
- Intereses	1 892,91	31,72
- Comisiones	0,13	0,00
<b><u>Otros Gastos</u></b> <sup>8/</sup>	<b><u>170,77</u></b>	<b><u>2,86</u></b>
- Comisiones	170,77	2,86
<b>Total</b>	<b>5 967,13</b>	<b>100,00</b>
<b>RESUMEN</b>		
- Principal	<b>3 165,08</b>	<b>53,04</b>
- Intereses	<b>2 627,12</b>	<b>44,03</b>
- Comisiones	<b>174,93</b>	<b>2,93</b>

Fuente: D. Finanzas – DGETP

1/ La ejecución es según **Fecha Valor** y es el **Servicio Regular**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

2/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 2,68 millones.

3/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 10,31 millones.

4/ No incluye Condonaciones de Deuda por S/. 43,79 Millones.

5/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,69 millones.

6/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 21,42 millones.

7/ Incluye préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 6,22 millones.

8/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

Anexo N° 07  
 Concertaciones externas 2013  
 (en Millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Programa de Gestión de Resultados para la Inclusión Social I	D.S. N° 070-2013-EF	US\$	45,0	45,0
Programa SWAP Educación	D.S. N° 141-2013-EF	US\$	25,0	25,0
Proyecto "Ampliación del Apoyo a las Alianzas Rurales Productivas en la Sierra del Perú - Aliados II, en las Regiones de Apurímac, Ayacucho, Huancavelica, Huánuco, Junín y Pasco".	D.S. N° 222-2013-EF	US\$	20,0	20,0
Proyecto "Mejoramiento del Sistema Nacional de Control para una Gestión Pública Eficaz e Integral"	D.S. N° 269-2013-EF	US\$	20,0	20,0
Programa de Inversión Pública para el Fortalecimiento de la Gestión Ambiental y Social de los Impactos Indirectos del Corredor Vial Interoceánico Sur - II Etapa.	D.S. N° 294-2013-EF	US\$	16,0	16,0
Programa de Gestión de Resultados para la Inclusión Social	D.S. N° 296-2013-EF	US\$	30,0	30,0
Programa de Apoyo a la Agenda del Cambio Climático	D.S. N° 297-2013-EF	US\$	25,0	25,0
Programa de Competitividad Agraria III	D.S. N° 298-2013-EF	US\$	25,0	25,0
Mejoramiento del Servicio de Información Presupuestaria de Planillas del Sector Público	D.S. N° 305-2013-EF	US\$	10,0	10,0
Proyecto "Esquema Cajamarquilla, Nievería y Cerro Camote - Ampliación de los Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado de los Sectores 129, 130, 131, 132, 133, 134 y 135 - Distrito de Lurigancho y San Antonio de Huarochiri".	D.S. N° 353-2013-EF	US\$	48,7	48,7
Programa Nacional de Innovación Agraria (BID)	D.S. N° 354-2013-EF	US\$	40,0	40,0
Programa Nacional de Innovación Agraria (BIRF)	D.S. N° 354-2013-EF	US\$	40,0	40,0
"Programa de Riego y Manejo de Recursos Hídricos en la Sub Región Chanka - Apurímac"	D.S. N° 355-2013-EF	€	10,0	13,9
"Programa de Reforma de Gestión Municipal I"	D.S. N° 356-2013-EF	€	15,0	20,8
<b>Total</b>				<b>379,4</b>

Fuente: D. Financiamiento – DGETP.

**Anexo N° 08**  
**Concertaciones deuda pública externa 2013 por sectores**  
(En millones de US\$)

<b>Destino</b>	<b>Monto</b>	<b>%</b>
Agricultura	100,0	26,4
Ambiente	16,0	4,2
Economía	155,8	41,1
Educación	25,0	6,6
Saneamiento	48,7	12,8
CGR	20,0	5,3
G. Regionales	13,9	3,6
<b>Total</b>	<b>379,4</b>	<b>100,0</b>

**Fuente:** D. Financiamiento – DGETP.

**Anexo N° 09**  
**Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2013 <sup>1/</sup>**  
(En millones de S/.)

Fuentes de Financiamiento	Monto	%
<b>SERVICIO REGULAR</b>	<b>5 404,47</b>	<b>53,68</b>
Principal	2 699,02	26,81
Intereses	2 554,51	25,37
Comisiones	150,94	1,50
<b>Organismos Internacionales <sup>2/</sup></b>	<b>2 036,10</b>	<b>20,22</b>
Principal	1 630,94	16,20
Intereses	400,74	3,98
Comisiones	4,42	0,04
<b>Club de París <sup>3/ 4/</sup></b>	<b>673,60</b>	<b>6,69</b>
Principal	541,25	5,38
Intereses	129,90	1,29
Comisiones	2,45	0,02
<b>América Latina <sup>5/</sup></b>	<b>4,71</b>	<b>0,04</b>
Principal	4,50	0,04
Intereses	0,21	0,00
<b>Banca Comercial <sup>6/ 7/</sup></b>	<b>530,04</b>	<b>5,27</b>
Principal	501,30	4,98
Intereses	28,74	0,29
<b>Europa del Este <sup>8/</sup></b>	<b>11,54</b>	<b>0,12</b>
Principal	10,81	0,11
Intereses	0,73	0,01
<b>Proveedores sin Garantía</b>	<b>13,62</b>	<b>0,13</b>
Principal	10,22	0,10
Intereses	3,40	0,03
<b>Bonos <sup>9/ 10/</sup></b>	<b>1 990,92</b>	<b>19,77</b>
Intereses	1 990,79	19,77
Comisiones	0,13	0,00
<b>Otros Gastos <sup>11/</sup></b>	<b>143,94</b>	<b>1,44</b>
Comisiones	143,94	1,44
<b>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</b>	<b>4 663,26</b>	<b>46,32</b>
<b>Pre-pago – Organismos Internacionales</b>	<b>4 663,26</b>	<b>46,32</b>
Principal <sup>12/</sup>	4 255,46	42,27
Comisiones	407,80	4,05
<b>Total</b>	<b>10 067,73</b>	<b>100,00</b>
<b>RESUMEN</b>		
Principal	6 954,48	69,08
Intereses	2 554,51	25,37
Comisiones	558,74	5,55

Fuente: D. Finanzas – DGETP

1/ La ejecución es según Fecha Valor. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

2/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 86,87 millones.

3/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 10,73 millones.

4/ No incluyen Condonaciones de Deuda por S/. 9,86 millones.

5/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,70 millones.

6/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 524,20 millones.

7/ Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/. 5,84 millones.

8/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 11,53 millones.

9/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 63,77 millones.

10/ Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/. 24,23 millones.

11/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

12/ Incluyen el prepago con el BID por S/. 3 567,42 millones y con el BIRF por S/. 1 095,83 millones.

**Anexo N° 10**  
**Concertaciones externas 2014**  
(En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Obras Hidráulicas Mayores del Proyecto Chavimochic Tercera Etapa	D.S. N° 054-2014-EF	US\$	150,00	150,00
Proyectos para la Consolidación de la Gestión Tributaria y Aduanera	D.S. N° 210-2014-EF	US\$	15,00	15,00
Proyecto "Mejoramiento del Transporte en la Ciudad del Cusco"	D.S. N° 211-2014-EF	US\$	120,00	120,00
Programa "Consolidación y Diversificación del Producto turístico Cusco-Valle Sagrado de Los Incas, entre las Provincias del Cusco, Calca y Urubamba de la Región Cusco"	D.S. N° 212-2014-EF	US\$	35,00	35,00
Programa de reducción de vulnerabilidad del Estado ante desastres III.	D.S. N° 290-2014-EF	US\$	25,00	25,00
Mejoramiento del sistema de información estadística agraria para el desarrollo rural del Perú	D.S. N° 306-2014-EF	US\$	15,00	15,00
Proyecto "Instalación de las centrales hidroeléctricas Moquegua 1 y 3"	D.S. N° 307-2014-EF	¥	6.944,00	64,03
Programa de Protección de valles y poblaciones rurales vulnerables ante inundaciones	D.S. N° 308-2014-EF	¥	2.480,00	22,86
Programa de Segunda Generación de Reformas del Sector Saneamiento III	D.S. N° 328-2014-EF	US\$	25,00	25,00
Programa para la Mejora de Productividad y la Competitividad III	D.S. N° 329-2014-EF	US\$	25,00	25,00
Programa de Reforma de Gestión Municipal II	D.S. N° 345-2014-EF	€	15,00	19,26
Programa de Segunda Generación de Reformas del Sector Saneamiento III	D.S. N° 346-2014-EF	€	15,00	19,26
Proyecto Construcción de la Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincias de Lima y Callao, Departamento de Lima	D.S. N° 358-2014-EF	US\$	300,00	300,00
Proyecto Construcción de la Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincias de Lima y Callao, Departamento de Lima	D.S. N° 359-2014-EF	US\$	150,00	150,00
Proyecto Optimización de Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado, Sectorización, Rehabilitación Redes y Actualización de Catastro - Área de Influencia Planta Huachipa - Área de Drenaje Oquendo, Sinchi Roca, Puente Piedra y Sectores 84, 83, 85 y 212 -Lima	D.S. N° 360-2014-EF	US\$	55,00	55,00
Proyecto Catastro, Titulación y Registro de Tierras Rurales en el Perú, Tercera Etapa - PTRT3	D.S. N° 365-2014-EF	US\$	40,00	40,00
<b>Total</b>				<b>1 080,41</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP.

**Anexo N° 11**  
**Concertaciones deuda pública externa 2014 por sectores**  
 (En millones de US\$)

<b>Destino</b>	<b>Monto</b>	<b>%</b>
Agricultura	77,87	7,21
Economía	128,51	11,89
G. Regionales	305,00	28,23
Energía y Minas	64,03	5,93
MTC	450,00	41,65
Saneamiento	55,00	5,09
<b>Total</b>	<b>1 080,41</b>	<b>100,0</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP

**Anexo N° 12**  
**Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2014 <sup>1/</sup>**  
(En millones de S/.)

<b>Fuentes de Financiamiento</b>	<b>Monto</b>	<b>%</b>
<b>SERVICIO REGULAR</b>	<b>6 290,98</b>	<b>81,57</b>
Principal	3 145,00	40,78
Intereses	3 012,19	39,05
Comisiones	133,79	1,74
<b>Organismos Internacionales <sup>2/</sup></b>	<b>1 428,91</b>	<b>18,53</b>
Principal	1 145,77	14,86
Intereses	270,87	3,51
Comisiones	12,27	0,16
<b>Club de París <sup>3/ 4/</sup></b>	<b>711,10</b>	<b>9,22</b>
Principal	586,43	7,60
Intereses	119,64	1,55
Comisiones	5,03	0,07
<b>América Latina <sup>5/</sup></b>	<b>4,81</b>	<b>0,06</b>
Principal	4,68	0,06
Intereses	0,13	0,00
<b>Banca Comercial <sup>6/ 7/ 8/</sup></b>	<b>352,97</b>	<b>4,58</b>
Principal	287,70	3,73
Intereses	65,27	0,85
<b>Europa del Este <sup>9/</sup></b>	<b>11,66</b>	<b>0,15</b>
Principal	11,45	0,15
Intereses	0,21	0,00
<b>Proveedores sin Garantía</b>	<b>13,64</b>	<b>0,18</b>
Principal	10,62	0,14
Intereses	3,02	0,04
<b>Bonos <sup>10/ 11/</sup></b>	<b>3 651,57</b>	<b>47,34</b>
Principal	1 098,35	14,24
Intereses	2 553,05	33,10
Comisiones	0,17	0,00
<b>Otros Gastos <sup>12/</sup></b>	<b>116,32</b>	<b>1,51</b>
Comisiones	116,32	1,51
<b>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</b>	<b>1 421,28</b>	<b>18,43</b>
<b>Canje de Deuda – Bonos</b>	<b>1 421,28</b>	<b>18,43</b>
Principal <sup>13/</sup>	1 421,28	18,43
<b>Total</b>	<b>7 712,26</b>	<b>100,00</b>
<b>RESUMEN</b>		
<b>Principal</b>	<b>4 566,28</b>	<b>59,21</b>
<b>Intereses</b>	<b>3 012,19</b>	<b>39,05</b>
<b>Comisiones</b>	<b>133,79</b>	<b>1,74</b>

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad– DGETP

1/ La ejecución es según Fecha Valor. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

2/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 10,07 millones.

3/ No incluyen Condonaciones de Deuda por S/. 26,07 millones.

4/ En el Servicio Atendido incluye deuda por S/. 16,78 Millones, Acreedor: JICA, cuya Fecha Valor es: Dic 2014 pero la Fecha de Transferencia es: Ene 2015.

5/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 0,70 millones.

6/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 321,13 millones.

7/ Incluye préstamo de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/. 23,82 millones.

8/ Incluye préstamo de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/. 8,01 millones.

9/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 11,66 millones.

10/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/. 66,80 millones.

11/ Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/. 63,83 millones.

12/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

13/ Recompra de Bonos Globales (a valor de mercado).

**Anexo N° 13**  
**Concertaciones externas 2015**  
(En millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Proyecto "Construcción de la Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincias de Lima y Callao, Departamento de Lima"	D.S. N° 365-2015-EF	US\$	300,00	300,00
Programa de Energías Renovables y Eficiencia Energética - Etapa II	D.S. N° 380-2015-EF	US\$	44,80	44,80
Proyecto "Optimización de Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado, Sectorización, Rehabilitación Redes y Actualización de Catastro - Área de Influencia Planta Huachipa - Área de Drenaje Oquendo, Sinchi Roca, Puente Piedra y Sectores 84, 83, 85 y 212 - Lima"	D.S. N° 412-2015-EF	US\$	24,00	24,00
Programa de apoyo al transporte Subnacional - PATS	D.S. N° 413-2015-EF	US\$	50,00	50,00
Programa de apoyo al transporte Subnacional - PATS	D.S. N° 413-2015-EF	US\$	50,00	50,00
<b>Total</b>				<b>468,80</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP.

**Anexo N° 14**  
**Concertaciones deuda pública externa 2015 por sectores**  
(En millones de US\$)

Destino	Monto	%
Saneamiento	24,00	5,12
Transportes	400,00	85,32
Economía (COFIDE)	44,80	9,56
<b>Total</b>	<b>468,80</b>	<b>100,0</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP.

**Anexo N° 15**  
**Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2015 <sup>1/</sup>**  
(En millones de S/)

Fuentes de Financiamiento	Monto	%
<b><u>SERVICIO REGULAR</u></b>	<b><u>5 815,70</u></b>	<b><u>84,32</u></b>
Principal	2 781,05	40,32
Intereses	2 918,48	42,31
Comisiones	116,17	1,68
<b><u>Organismos Internacionales <sup>2/</sup></u></b>	<b><u>1 695,75</u></b>	<b><u>24,59</u></b>
Principal	1 372,85	19,90
Intereses	300,67	4,36
Comisiones	22,23	0,32
<b><u>Club de París <sup>3/ 4/ 5/</sup></u></b>	<b><u>675,64</u></b>	<b><u>9,80</u></b>
Principal	560,53	8,13
Intereses	112,03	1,62
Comisiones	3,08	0,04
<b><u>América Latina <sup>6/</sup></u></b>	<b><u>4,82</u></b>	<b><u>0,07</u></b>
Principal	4,75	0,07
Intereses	0,07	0,00
<b><u>Banca Comercial <sup>7/ 8/ 9/</sup></u></b>	<b><u>106,56</u></b>	<b><u>1,54</u></b>
Intereses	106,56	1,54
<b><u>Proveedores sin Garantía</u></b>	<b><u>14,96</u></b>	<b><u>0,22</u></b>
Principal	12,09	0,18
Intereses	2,87	0,04
<b><u>Bonos <sup>10/ 11/</sup></u></b>	<b><u>3 227,27</u></b>	<b><u>46,79</u></b>
Principal	830,84	12,05
Intereses	2 396,28	34,74
Comisiones	0,16	0,00
<b><u>Otros Gastos <sup>12/</sup></u></b>	<b><u>90,71</u></b>	<b><u>1,32</u></b>
Comisiones	90,71	1,32
<b><u>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</u></b>	<b><u>1 081,69</u></b>	<b><u>15,68</u></b>
<b><u>Canje de Deuda – Bonos</u></b>	<b><u>1 081,69</u></b>	<b><u>15,68</u></b>
Principal <sup>13/</sup>	1 081,69	15,68
<b>Total</b>	<b>6 897,39</b>	<b>100,00</b>
<b>RESUMEN</b>		
<b>Principal</b>	<b>3 862,74</b>	<b>56,00</b>
<b>Intereses</b>	<b>2 918,48</b>	<b>42,31</b>
<b>Comisiones</b>	<b>116,17</b>	<b>1,68</b>

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad– DGETP.

- 1/ La ejecución es según **Fecha Valor**. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.
- 2/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 12,30 millones.
- 3/ No incluyen Condonaciones de Deuda por S/ 3,16 millones.
- 4/ En el Servicio Atendido incluye deuda por S/ 20,19 millones, Acreedor: JBIC, cuya Fecha Valor es: Ene 2016 pero la Fecha de Transferencia es: Dic 2015.
- 5/ Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 0,06 millones.
- 6/ Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 0,19 millones.
- 7/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 33,72 millones.
- 8/ Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 40,27 millones.
- 9/ Incluye préstamo de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 32,57 millones.
- 10/ Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 153,69 millones.
- 11/ Incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 99,83 millones.
- 12/ Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.
- 13/ Recompra de BONOS GLOBALES 2016, BONOS GLOBALES 2019 y BONOS GLOBALES 2025 (a valor de mercado).

**Anexo N° 16**  
**Concertaciones externas en el año 2016**  
(En Millones)

Concepto	Dispositivo legal	U.M.	Moneda original	Dólares
Emisión de Bonos Globales Apoyo Balanza Pagos	Ley N° 30374	US\$	1 285,00	1 285,00
Proyecto "Mejoramiento de los servicios de facilitación del comercio exterior a través de la Ventanilla Única del Comercio Exterior (VUCE). Segunda Etapa-San Isidro-Lima-Lima"	D.S. N° 101-2016-EF	US\$	20,00	20,00
Proyecto "Mejoramiento y ampliación de los Servicios del Centro de Empleo para la inserción laboral formal de los jóvenes en la Regiones de Arequipa, Ica, Lambayeque, La Libertad, Piura, San Martín y en Lima Metropolitana".	D.S. N° 172-2016-EF	US\$	30,00	30,00
Obras hidráulicas mayores del proyecto Chavimochic Tercera Etapa	D.S. N° 196-2016-EF	US\$	153,81	153,81
Proyecto "Mejoramiento de los niveles de innovación productiva a nivel nacional".	D.S. N° 240-2016-EF	US\$	40,00	40,00
Proyecto "Mejoramiento de los servicios públicos para el desarrollo territorial sostenible en el área de Influencia de los ríos Apurímac, Ene, y Mantaro: Proyecto de desarrollo territorial sostenible".	D.S. N° 255-2016-EF	DEG	20,65	28,98
Proyecto "Construcción de la Línea 2 y Ramal Elmer Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincia de Lima y Callao, Departamento de Lima"	D.S. N° 256-2016-EF	EUR	192,27	200,00
Cofinanciamiento de la Concesión del Primer Componente Obras Mayores de Afianzamiento Hídrico y de Infraestructura para irrigación de las Pampas de Siguanilla del Proyecto Majes Siguanilla II Etapa.	D.S. N° 343-2016-EF	US\$	80,80	80,80
Proyecto "Construcción de la Línea 2 y Ramal Elmer Faucett - Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao Provincia de Lima y Callao, Departamento de Lima"	D.S. N° 379-2016-EF	EUR	120,48	126,60
Programa nacional de innovación en Pesca y Acuicultura	D.S. N° 396-2016-EF	US\$	40,00	40,00
Proyecto "Mejoramiento y ampliación de los servicios del Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación Tecnológica"	D.S. N° 397-2016-EF	US\$	45,00	45,00
Programa "Mejoramiento y ampliación de los servicios de calidad ambiental a nivel nacional"	D.S. N° 398-2016-EF	US\$	40,00	40,00
<b>Total</b>				<b>2 090,19</b>

Fuente: D. Créditos – DGETP.

**Anexo N° 17**  
**Servicio de deuda pública externa por fuente de financiamiento 2016 <sup>1/</sup>**  
(En millones de S/)

Fuentes de Financiamiento	Monto	%
<b>SERVICIO REGULAR</b>	<b>8 007,11</b>	<b>79,37</b>
Principal	4 515,54	44,76
Intereses	3 410,07	33,80
Comisiones	81,50	0,81
<b>Organismos Internacionales <sup>2/ 3/</sup></b>	<b>2 337,66</b>	<b>23,17</b>
Principal	1 824,38	18,08
Intereses	446,79	4,43
Comisiones	66,50	0,66
<b>Club de Paris <sup>4/</sup></b>	<b>683,46</b>	<b>6,77</b>
Principal	572,98	5,68
Intereses	106,47	1,06
Comisiones	4,01	0,04
<b>América Latina</b>	<b>2,30</b>	<b>0,02</b>
Principal	2,28	0,02
Intereses	0,02	0,00
<b>Banca Comercial <sup>5/ 6/ 7/</sup></b>	<b>1 239,80</b>	<b>12,29</b>
Principal	1 122,66	11,13
Intereses	117,13	1,16
<b>Proveedores sin Garantía</b>	<b>14,58</b>	<b>0,14</b>
Principal	12,24	0,12
Intereses	2,34	0,02
<b>Bonos <sup>8/ 9/</sup></b>	<b>3 718,50</b>	<b>36,86</b>
Principal	980,99	9,72
Intereses	2 737,33	27,13
Comisiones	0,17	0,00
<b>Otros Gastos <sup>10/</sup></b>	<b>10,82</b>	<b>0,11</b>
Comisiones	10,82	0,11
<b>OPERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA</b>	<b>2 081,24</b>	<b>20,63</b>
<b>Intercambio – Bonos</b>	<b>2 081,24</b>	<b>20,63</b>
Principal <sup>11/</sup>	2 081,24	20,63
<b>Total</b>	<b>10 088,35</b>	<b>100,00</b>
<b>RESUMEN</b>		
Principal	6 596,78	65,39
Intereses	3 410,07	33,80
Comisiones	81,50	0,81

Fuente: D. Programación, Presupuesto y Contabilidad – DGETP.

<sup>1/</sup> La ejecución es según Fecha Valor. No se incluye el servicio atendido por suscripción de acciones.

<sup>2/</sup> Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 115,78 millones.

<sup>3/</sup> Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 3,68 millones.

<sup>4/</sup> Incluye préstamo de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 2,07 millones.

<sup>5/</sup> Incluye préstamo de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 711,57 millones.

<sup>6/</sup> Incluyen préstamos de BANCO AGROPECUARIO sin Garantía de la República por S/ 202,62 millones.

<sup>7/</sup> Incluye préstamo de PETROPERÚ sin Garantía de la República por S/ 325,61 millones.

<sup>8/</sup> Incluyen préstamos de COFIDE sin Garantía de la República por S/ 283,84 millones.

<sup>9/</sup> Incluyen préstamos de FONDO MIVIVIENDA sin Garantía de la República por S/ 105,11 millones.

<sup>10/</sup> Corresponden a los servicios atendidos por concepto de comisión de gastos de asesorías y otros.

<sup>11/</sup> Intercambio de BONOS GLOBALES 2019, BONOS GLOBALES 2025, BONOS GLOBALES 2033 y BONOS GLOBALES 2037 (a valor de mercado).

**Anexo N° 18**  
**Datos de Regresión y Correlación**  
(En decimal porcentual)

AÑOS	SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EN RELACION AL PBI	SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EN RELACION A LOS INGRESOS CORRIENTES DEL GG	DEUDA PUBLICA EXTERNA EN RELACION A LAS EXPORTACIONES	DEUDA PUBLICA EXTERNA EN RELACION A LAS RIN
2007	0.275	1.265	0.715	0.725
2008	0.256	1.15.9	0.620	0.617
2009	0.251	1.271	0.761	0.622
2010	0.226	1.088	0.556	0.451
2011	0.201	0.924	0.436	0.414
2012	0.186	0.833	0.430	0.319
2013	0.181	0.818	0.438	0.286
2014	0.197	0.890	0.500	0.317
2015	0.232	1.158	0.687	0.384
2016	0.237	1.280	0.642	0.385

**Fuente:** INFORME DE DEUDA PUBLICA DEL PERU DE 2007 AL 2016 - MEF  
**Elaboración:** PROPIA

## **Bibliografía.**

Daniel Munevar, LA DEUDA EXTERNA: CONCEPTOS Y REALIDADES HISTÓRICAS,

Universidad Nacional Autónoma De México, Mayo 2012

Departamento de Estrategia y Evaluación del Riesgo de la Gestión de la Deuda Pública,

INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL, Honduras, I

Trimestre 2016

Dirección General de Crédito Público, INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA DEL

GOBIERNO CENTRAL, Honduras, III Trimestre Octubre 2016

Diario "El Peruano", Aprueban "GUÍA PARA LA AUDITORÍA AL ESTADO DE LA

DEUDA PÚBLICA" y la "Guía del Auditado", sábado 18 de diciembre de 1999

Flores Prieto Pedro, Fullerton Thomas M. Jr, Olivas Andrade César. "EVIDENCIA  
EMPÍRICA SOBRE DEUDA EXTERNA, INVERSIÓN Y CRECIMIENTO EN MÉXICO,  
1980-2003", Análisis Económico Núm. 50, vol. XXII Segundo cuatrimestre de 2007

Ivonne González, INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO: Gasto Público en América

Latina, ILPES CEPAL, Taller Buenos Aires, 1-2 diciembre 2010

Max Ivan Aldave Ruiz, METADATOS DEUDA DE GOBIERNO CENTRAL, Departamento

de Estadísticas Fiscales Banco Central de Reserva del Perú, 31 de enero de 2011

N. Gregory Mankiw, MACROECONOMÍA, 8.a edición, Antoni Bosch editor S.A., 2014

Ramirez, Tulio. COMO HACER UN PROYECTO DE INVESTIGACIÓN. Editorial Panapo.

Venezuela.2007.

Roberto Hernández Sampieri, Carlos Fernández Collado y Pilar  
Baptista Lucio, METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN,  
Segunda Edición, McGraw Hill Interamericana Editores S.A. de C.V.

1998

Renzo Antonio Jiménez Sotelo. Eduardo Olavegoya Hurtado. Josué Sifuentes y Ernesto  
Ángeles, PROGRAMA ANUAL DE ENDEUDAMIENTO Y ADMINISTRACIÓN DE LA  
DEUDA, Ministerio de Economía y Finanzas, Dirección General de Endeudamiento y  
Tesoro Público, Marzo 2012

Santa Stracuzzi. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN CUANTITATIVA, caracas,  
editorial Fedupel, 2012.

Adolfo Martí Gutiérrez, INDICADORES PARA EVALUAR LA GESTIÓN DE DEUDA  
PÚBLICA EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA, Notas Económicas  
Regionales, No. 59, Noviembre 2012.

Carlos Jaime Cervantes Grundy, IMPACTO DE LA DEUDA EXTERNA EN EL  
CRECIMIENTO ECONÓMICO Y LA INVERSIÓN EN EL PERÚ 1970 -2008, Universidad  
nacional de ingeniería, Facultad de Ingeniería Económica y Ciencias Sociales, 2011.

American Psychological Association. Manual de publicaciones de American Psychological  
Association, Quinta edición, México editorial el Manual Moderno, 2002.

American Psychological Association. Manual de publicaciones de American Psychological  
Association, Sexta edición, México editorial el Manual Moderno, 2010.

Pablo Hernández de Cos y Carlos Thomas, EL IMPACTO DE LA  
CONSOLIDACIÓN FISCAL SOBRE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.  
UNA ILUSTRACIÓN PARA LA



ECONOMÍA ESPAÑOLA A PARTIR DE UN MODELO DE EQUILIBRIO GENERAL,

Banco de España, Documentos Ocasionales N.º 1205, año 2012

Alejandro Granda, Cesar Liendo, EL INDICADOR DE BALANCE ESTRUCTURAL,

Ministerio de Economía y Finanzas, Dirección General de política macroeconómica y

Dirección de Política Fiscal, Junio 2012.

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, INFORME ANUAL DE DEUDA

PUBLICA 2011, Ministerio de Economía y Finanzas, Vice Ministerio de Hacienda

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, INFORME ANUAL DE DEUDA

PUBLICA 2012, Ministerio de Economía y Finanzas, Vice Ministerio de Hacienda

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, INFORME ANUAL DE DEUDA

PUBLICA 2013, Ministerio de Economía y Finanzas, Vice Ministerio de Hacienda

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, INFORME ANUAL DE DEUDA

PUBLICA 2014, Ministerio de Economía y Finanzas, Vice Ministerio de Hacienda

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, INFORME ANUAL DE DEUDA

PUBLICA 2015, Ministerio de Economía y Finanzas, Vice Ministerio de Hacienda

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, INFORME ANUAL DE DEUDA

PUBLICA 2016, Ministerio de Economía y Finanzas, Vice Ministerio de Hacienda

Ministerio de Economía y Finanzas, MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL

2011-2013, Mayo 2010

Ministerio de Economía y Finanzas, MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL  
2012-2014, Agosto 2011

Ministerio de Economía y Finanzas, MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL  
2013-2015, Mayo 2012

Ministerio de Economía y Finanzas, MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL  
2014-2016, Agosto 2013

Dirección General de Política Macroeconómica, INFORME DE SEGUIMIENTO DEL  
MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL 2011-2013-REVISADO, Ministerio de  
Economía y Finanzas, Febrero 2012

Dirección General de Política Macroeconómica, INFORME DE SEGUIMIENTO DEL  
MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL 2012-2014-REVISADO, Ministerio de  
Economía y Finanzas, Febrero 2013

Dirección General de Política Macroeconómica, INFORME DE SEGUIMIENTO DEL  
MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL 2013-2015-REVISADO, Ministerio de  
Economía y Finanzas, Febrero 2014

Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal, INFORME  
DE SEGUIMIENTO DEL MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL 2014-2016-  
REVISADO, Ministerio de Economía y Finanzas, Febrero 2015

Presidente Julio Velarde Flores, MEMORIA 2012, Banco Central de Reserva del Perú,  
Abril 2013

Presidente Julio Velarde Flores, MEMORIA 2013, Banco Central de Reserva del Perú, Abril

2014

Presidente Julio Velarde Flores, MEMORIA 2014, Banco Central de Reserva del Perú, Abril

2015

Presidente Julio Velarde Flores, MEMORIA 2015, Banco Central de Reserva del Perú, Abril

2016

Presidente Julio Velarde Flores, MEMORIA 2016, Banco Central de Reserva del Perú, Abril

2017

Presidente Julio Velarde Flores, MEMORIA 2017, Banco Central de Reserva del Perú, Abril

2018