Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Universidad del Perú. Decana de América
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela Profesional de Economía

Análisis del valor presente neto para la evaluación financiera de las operaciones de administración de deuda

TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

Para optar el Título Profesional de Economista

AUTOR

Karla Brigitte CORREA LUNA

ASESOR

Mg. Wilson William TORRES DÍAZ

Lima, Perú

2024



Reconocimiento - No Comercial - Compartir Igual - Sin restricciones adicionales

https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/

Usted puede distribuir, remezclar, retocar, y crear a partir del documento original de modo no comercial, siempre y cuando se dé crédito al autor del documento y se licencien las nuevas creaciones bajo las mismas condiciones. No se permite aplicar términos legales o medidas tecnológicas que restrinjan legalmente a otros a hacer cualquier cosa que permita esta licencia.

Referencia bibliográfica

Correa, K. (2024). *Análisis del valor presente neto para la evaluación financiera de las operaciones de administración de deuda*. [Trabajo de suficiencia profesional de pregrado, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Ciencias Económicas, Escuela Profesional de Economía]. Repositorio institucional Cybertesis UNMSM.

Metadatos complementarios

Datos de autor	
Nombres y apellidos	Karla Brigitte Correa Luna
Tipo de documento de identidad	DNI
Número de documento de identidad	75228037
URL de ORCID	----------
Datos de asesor	
Nombres y apellidos	Wilson William Torres Díaz
Tipo de documento de identidad	DNI
Número de documento de identidad	10860005
URL de ORCID	https://orcid.org/0000-0002-2992-6187
Datos del jurado	
Presidente del jurado	
Nombres y apellidos	Giovanna Chuchón Ochoa
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	10503354
Miembro del jurado 1	
Nombres y apellidos	José Carlos Navarro Lévano
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	08066988
Datos de investigación	
Línea de investigación	D.1.4.2. Finanzas públicas

Grupo de investigación	No aplica
Agencia de financiamiento	Sin financiamiento
Ubicación geográfica de la investigación	País: Perú Departamento: Lima Provincia: Lima Distrito: Lima Latitud: -12.056423 Longitud: -77.084333
Año o rango de años en que se realizó la investigación	2024
URL de disciplinas OCDE	Economía https://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.02.01 Administración pública https://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.06.02

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
Universidad del Perú. Decana de América
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

ACTA DE SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA

Reunidos en EL Salón de Grados de la Facultad de Ciencias Económicas el día sábado 25 de mayo de 2024 a las 10:00 am, ante el Jurado presidido por la catedrática **Econ. GIOVANNA CHUCHÓN OCHOA** e integrado por los catedráticos :**Mg. JOSÉ CARLOS NAVARRO LÉVANO y Mg. WILSON WILLIAM TORRES DÍAZ**

Se presenta la Bachiller **KARLA BRIGITTE CORREA LUNA** para realizar la defensa de su Trabajo de Suficiencia Profesional " **ANÁLISIS DEL VALOR PRESENTE NETO PARA LA EVALUACIÓN FINANCIERA DE LAS OPERACIONES DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA"** presentada para la obtención del Título Profesional de Economista.

De acuerdo a las normas vigentes la Bachiller después de finalizada la exposición absolvió las preguntas planteadas por los miembros del jurado. Concluida esta fase se suspendió el acto público, a fin de que los señores catedráticos en votación secreta procedieran a la calificación correspondiente

Acto seguido el presidente del Jurado informó que la graduando había sido APROBADA por UNANIMIDAD con el calificativo de 18 (DIECIOCHO)
(Números y letras)

Para dar fe del acto, suscriben la presente acta el Presidente y los Miembros del Jurado a los 25 días del mes de mayo de 2024.

Econ. GIOVANNA CHUCHÓN OCHOA
Presidente

Mg. JOSÉ CARLOS NAVARRO LÉVANO
Miembro

Mg. WILSON WILLIAM TORRES DÍAZ
Asesor

Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Universidad del Perú. Decana de América
Vicerrectorado de Investigación y Posgrado

VICERRECTORADO DE INVESTIGACIÓN Y POSGRADO

CERTIFICADO DE SIMILITUD

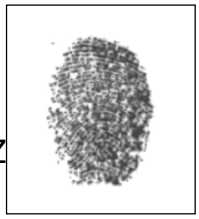
Yo WILSON WILLIAM TORRES DIAZ en mi condición de asesor acreditado con la Resolución Decanal N° 000552-2024-D-FCE/UNMSM de la tesis/monografía/informe de investigación/trabajo académico, cuyo título es “ANÁLISIS DEL VALOR PRESENTE NETO PARA LA EVALUACIÓN FINANCIERA DE LAS OPERACIONES DE ADMINISTRACIÓN DE DEUDA”, presentado por el bachiller/magíster/egresado/licenciado/estudiante CORREA LUNA, CARLA BRIGITTE para optar el título de ECONOMISTA CERTIFICO que se ha cumplido con lo establecido en la Directiva de Originalidad y deSimilitud de Trabajos Académicos, de Investigación y Producción Intelectual. Según larevisión, análisis y evaluación mediante el software de similitud textual, el documentoevaluado cuenta con el porcentaje de 18% de similitud, nivel **PERMITIDO** para continuar con los trámites correspondientes y para su **publicación en el repositorio institucional.**

Se emite el presente certificado en cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes, como uno de los requisitos para la obtención del título correspondiente.

Firma del Asesor _____

DNI: 10860005

Nombres y apellidos del asesor: WILSON WILLIAM TORRES DIAZ



Huelladigital

Dedicatoria

A mi madre, cuyo apoyo constante y ejemplo de perseverancia han sido mi mayor inspiración en este camino académico. Este logro también es tuyo.

Agradecimientos

Agradezco sinceramente a mi madre, cuyo apoyo incondicional y sacrificio han sido pilares fundamentales en mi desarrollo personal y académico. También quiero expresar mi gratitud a mis mascotas, compañeros fieles que han traído alegría y compañía en los momentos de estudio intenso. A mi pareja, Héctor, le agradezco su comprensión, paciencia y motivación.

Asimismo, reconozco y agradezco a la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y a la Facultad de Ciencias Económicas por brindarme la oportunidad de formarme profesionalmente. Agradezco profundamente a todos mis profesores por su dedicación y conocimientos impartidos a lo largo de la carrera, así como al asesor del presente trabajo.

Finalmente, expreso mi agradecimiento a la universidad pública en general, cuya accesibilidad ha permitido que muchos como yo puedan acceder a la educación superior y alcanzar metas que de otra forma serían inalcanzables. Su compromiso con la educación y la igualdad de oportunidades es invaluable.

Tabla de Contenido

Índice de Figuras 6
Índice de Tablas 7
Índice de Apéndices 8
Introducción 9
Capítulo I: Descripción de entidad de desempeño laboral 10
1.1. Razón social 10
1.2. Banco Central de Reserva del Perú 10
1.3. Actividad económica 10
1.4. Organización de la entidad 12
1.5. Principales actividades de la entidad 13
Capítulo II: Principales actividades 15
2.1. Área de la institución donde se desarrolla la experiencia profesional 15
2.2. Cargo desempeñado 18
2.3. Funciones realizadas 18
2.3.1. Cálculo del servicio de deuda del Sector Público No Financiero 20
2.3.2. Cálculo de los requerimientos financieros del SPNF 22
2.3.3. Cálculo del Saldo de la Deuda Pública 23
2.3.4. Cálculo de indicadores de la Deuda Pública y descomposición 25
2.3.5. Elaboración de la Cuenta Financiera del Sector Público 29
2.3.6. Seguimiento y proyección de la Caja del Tesoro Público 30
Capítulo III: Problemas importantes presentados 32
3.1. Descripción de la realidad problemática 32
3.2. Problema principal 36
3.3. Problema específico 36
3.4. Objetivos 36
3.4.1. Objetivo principal 36
3.4.2. Objetivo especifico 36
3.5. Participación en la solución del problema: aportes y resultados 36
3.5.1. Situación problemática 36
3.5.2. Análisis y solución: Cálculo del Valor Presente Neto de una OAD y escenarios de sensibilidad por tasas cupón. 40
3.5.3. Resultados de la Operación de Administración de Deuda 2023 47
Capítulo IV: Bases teóricas de la profesión utilizadas en el desempeño profesional 49
4.1. Marco teórico 49
4.2. Marco legal 53
4.3. Marco Conceptual 56
Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones 60

5.1. Conclusiones 60
5.2. Recomendaciones 62
Referencias 63
Apéndices 66

Índice de Figuras

Figura 1 11
Figura 2 13
Figura 3 15
Figura 4 16
Figura 5 24
Figura 6 27
Figura 7 28
Figura 8 28
Figura 9 29
Figura 10 34
Figura 11 35
Figura 12 41
Figura 13 44
Figura 14 45
Figura 15 48

Índice de Tablas

Tabla 1 17
Tabla 2 21
Tabla 3 22
Tabla 4 23
Tabla 5 25
Tabla 6 26
Tabla 7 30
Tabla 8 31
Tabla 9 33
Tabla 10 37
Tabla 11 39
Tabla 12 40
Tabla 13 42
Tabla 14 46
Tabla 15 47
Tabla 16 48

Índice de Apéndices

Apéndice 1 66
Apéndice 2 67
Apéndice 3 69
Apéndice 4 72
Apéndice 5 74
Apéndice 6 76
Apéndice 7 83
Apéndice 8 86

Introducción

En el presente Trabajo de Suficiencia Profesional (TSP), se aborda la descripción del puesto y las tareas desempeñadas como Especialista de Estadísticas Fiscales en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). El trabajo se centra en un problema clave: el análisis del Valor Presente Neto para la evaluación financiera de las Operaciones de Administración de Deuda, el cual es observado en la ejecución del puesto de Especialista de Estadísticas Fiscales, y se analiza cómo se ha contribuido a su resolución. Además, se destaca la relevancia del conocimiento adquirido durante la carrera de Economía en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos (UNMSM) para el desempeño efectivo de las funciones laborales.

En el primer capítulo, se contextualiza la institución en la que se desarrolla el puesto laboral, el BCRP, destacando su historia y su rol en la actividad económica nacional, específicamente en la Política Monetaria. Se presenta también la estructura organizativa interna y los principales productos de la entidad.

En el segundo capítulo, se detalla el perfil y las responsabilidades del puesto de Especialista de Estadísticas Fiscales en la Gerencia de Política Económica de la Gerencia Central de Estudios Económicos del BCRP, incluyendo su misión y objetivos. Se describen las actividades centrales llevadas a cabo en el ejercicio del puesto, como el cálculo de los requerimientos financieros para el financiamiento del déficit fiscal, la determinación del servicio de deuda y la compilación del saldo de la deuda pública.

En el tercer capítulo, se identifica un desafío clave relacionado con la gestión de la deuda: el análisis del Valor Presente Neto para la evaluación financiera de Operaciones de Administración de Deuda. Se destaca el papel activo del puesto en la resolución de este problema, crucial para la toma de decisiones institucionales.

En el cuarto capítulo, se subrayan las asignaturas de mayor relevancia en la formación académica que han contribuido al desempeño efectivo del rol de Especialista, a través de la presentación de marco teórico. Además, se ofrece un análisis del marco legal y conceptual relevante para este ámbito.

Finalmente, en el quinto capítulo, basándose en estas consideraciones, se elaboran conclusiones y recomendaciones dirigidas a las Operaciones de Administración de Deuda y el cálculo del Valor Presente Neto asociado a dichas operaciones.

Capítulo I: Descripción de entidad de desempeño laboral

1.1. Razón social

De acuerdo con la Constitución Política del Perú, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), con RUC 20122476309, es una persona jurídica de derecho público que posee autonomía, de acuerdo con su Ley Orgánica.

1.2. Banco Central de Reserva del Perú

Creado el 9 de marzo de 1922, mediante la Ley N° 4500, con el objetivo de establecer un sistema monetario que evitara tanto la inflación en épocas de bonanza como la deflación en tiempos de crisis económica. Su creación tenía como finalidad principal regular el sistema monetario del país, centralizando la emisión de billetes y monedas, respaldándolos con reservas adecuadas, ajustando la oferta monetaria según la situación económica y estabilizando el mercado cambiario mediante intervenciones. En ese mismo año, comenzó a emitir billetes bancarios utilizando la libra peruana de Oro como unidad monetaria.

En respuesta a la Gran Depresión de 1929 y la consecuente depreciación de la moneda nacional debido a la caída de los precios internacionales y las restricciones crediticias, en 1931 se convocó a la Misión Kemmerer por iniciativa del presidente Manuel Olachea. Entre las recomendaciones principales de esta misión se encontraba la creación del Banco Central de Reserva del Perú, cuya función principal sería garantizar la estabilidad monetaria, además de mantener el monopolio de la emisión de billetes. Se sugirió adoptar el Sol de Oro como la nueva unidad monetaria del país.

La Constitución Política de 1993, al igual que su predecesora de 1979, otorga autonomía a dicha entidad mediante su propia Ley Orgánica, con el único propósito de preservar la estabilidad monetaria.

1.3.Actividad económica

El Banco Central de Reserva del Perú, en su papel de autoridad monetaria, tiene como objetivo la preservación de la estabilidad monetaria. Con dicho fin, implementa su política monetaria mediante un esquema de Metas Explícitas de Inflación, con un rango de tolerancia variable entre 1 y 3 por ciento. De esta forma, las acciones del BCRP están orientadas a alcanzar dicha meta. Asimismo, la Constitución Política, también le asigna al BCRP las siguientes funciones:

- Regulación de la moneda (liquidez) y el crédito del sistema financiero, a través

de instrumentos y operaciones de política monetaria.

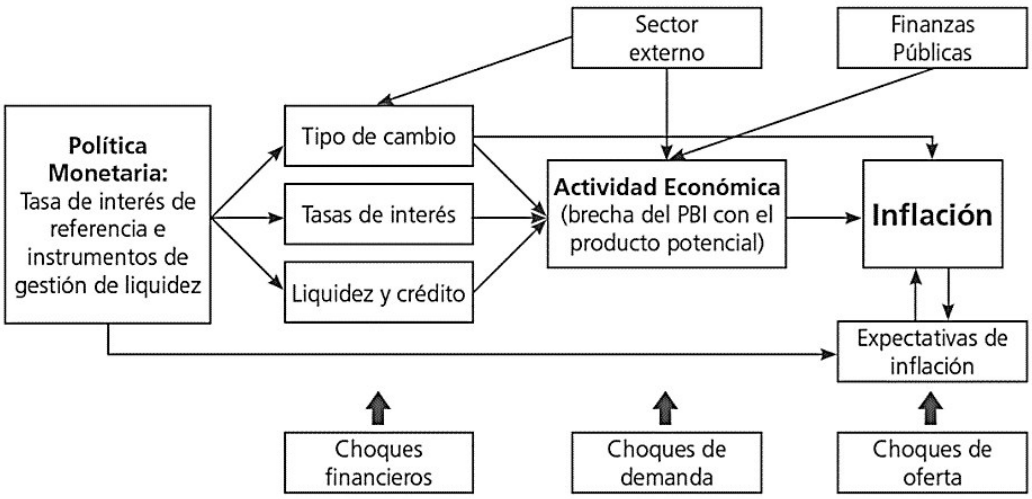
- Manejo las reservas internacionales.
- Emisión de billetes y monedas. Es el único organismo autorizado del abastecimiento de billetes y monedas en el país.
- Difusión sobre finanzas nacionales, de forma exacta y periódica.

Por otro lado, el BCRP está prohibido de conceder financiamiento al Tesoro Público y a instituciones financieras estatales de fomento, con excepción de la compra de valores emitidas por el Tesoro Público en el mercado secundario, así como establecer regímenes de tipo de cambio múltiples o tratamientos discriminatorios en disposiciones cambiarias, otorgar créditos selectivos, entre otros.

La política monetaria, implementada por el banco central de un país, influye en la economía a través de varios canales de transmisión. Estos canales son mecanismos a través de los cuales los cambios en la política monetaria afectan variables económicas como el gasto, la inversión y los precios. Los principales canales de transmisión de la política monetaria incluyen el canal de tipos de interés, el canal del crédito, el canal de activos, el canal cambiario y el canal de expectativas.

Figura 1

Canales de Transmisión de la Política Monetaria.



Nota. El puesto laboral investigado se relaciona a las Finanzas Públicas, la cual es una variable para considerar en la elaboración de la Política Monetaria. Ante una política fiscal que genere déficit presupuestario, el Banco Central optará por una política monetaria restrictiva, con aumentos de tasas de interés, para reducir la demanda agregada.

Mientras que, ante una política fiscal restrictiva, el banco optará por medidas de política monetaria expansiva, con reducciones de tasa de interés para incentivar el consumo e inversión.

Fuente: BCRP.

1.4. Organización de la entidad

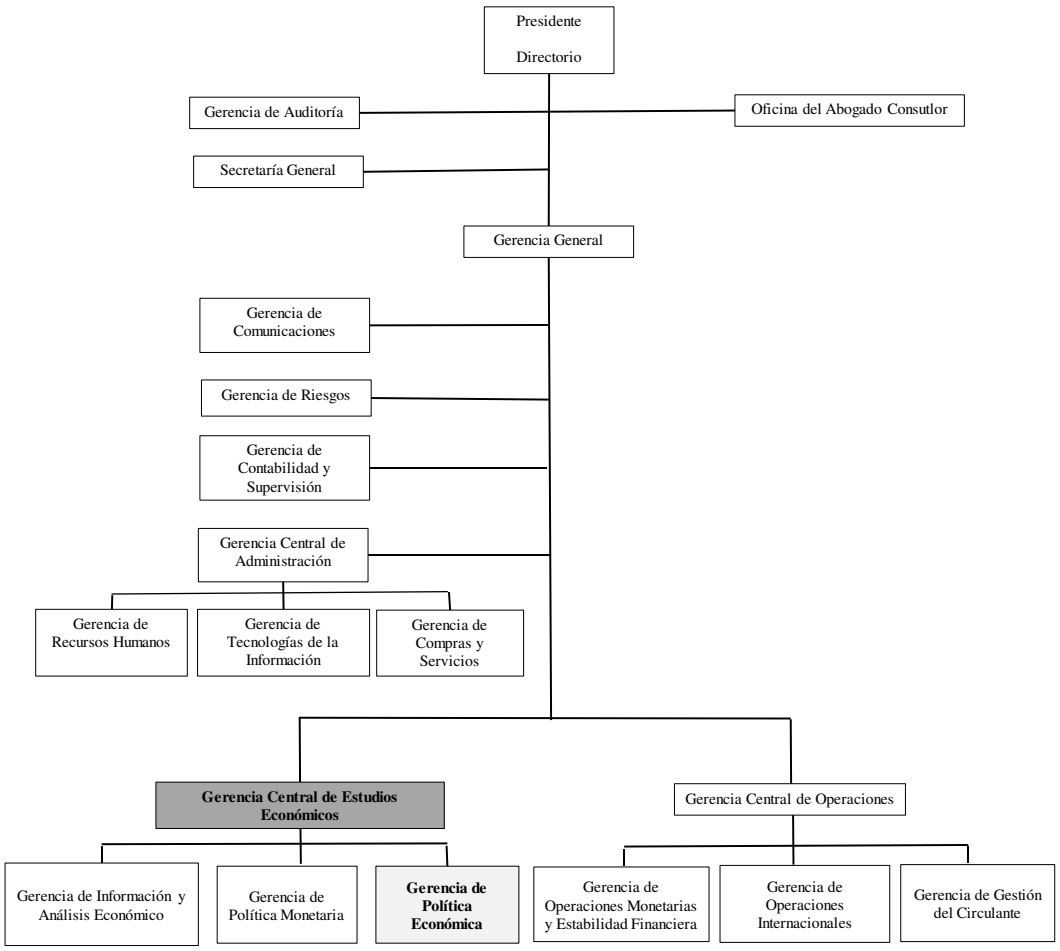
De acuerdo con el Reglamento de Organización y Funciones del BCRP, aprobado por la Resolución de Directorio N° 0012-2024-BCRP, la estructura orgánica del banco está conformada por Órganos de Alta Dirección, Órganos de Control Institucional, Órganos de Asesoría, Órganos de Apoyo y Órganos de Línea.

Dentro de los Órganos de Alta Dirección se incluyen el Directorio, la Presidencia, la Gerencia General, la Oficina del Abogado Consultor y la Secretaría General. El Directorio es la máxima autoridad institucional, responsable de definir las políticas para alcanzar los objetivos del Banco y dirigir su gestión general. La Presidencia protege la autonomía del Banco y garantiza el cumplimiento de sus funciones. La Gerencia General supervisa el funcionamiento técnico y administrativo de la institución y actúa como su representante legal. La Secretaría General facilita los procesos del Directorio, gestiona los trámites documentarios y resguarda los documentos y comunicaciones financieras del Banco. El Abogado Consultor proporciona apoyo legal a las decisiones del Directorio.

Por otra parte, existen Órganos de Control Institucional conformado por la Gerencia de Auditoría; Órganos de Asesoría conformado por la Gerencia Jurídica; Órganos de Apoyo conformado por la Gerencia de Comunicaciones, Gerencia de Contabilidad y Supervisión, Gerencia Central de Administración (Gerencia de Recursos Humanos, Gerencia de Tecnologías de Información, Gerencia de Compras y Servicios); y Órganos de Línea conformado por la Gerencia Central de Estudios Económicos (Gerencia de Información y Análisis Económico, Gerencia de Política Monetaria, Gerencia de Política Económica) y la Gerencia Central de Operaciones (Gerencia de Operaciones Monetarias y Estabilidad Financiera, Gerencia de Operaciones Internacionales, Gerencia de Gestión del Circulante).

Figura 2

Organigrama General del BCRP



Nota. El puesto de especialista investigado en el presente trabajo se encuentra dentro de la Gerencia de Política Económica, dentro de la Gerencia Central de Estudios Económicos.

Fuente: Reglamento de Organización y Funciones del BCRP, (2024).

1.5.Principales actividades de la entidad

El BCRP cumple con el objetivo de informar sobre las finanzas nacionales periódicamente a través recursos accesibles al público en general, los cuales son utilizados para informar la política monetaria y profundizar en el análisis de las decisiones tomadas, así como promover la transparencia y la credibilidad el Banco. Esto se realiza a través de los siguientes informes y publicaciones.

- **Memoria:** Reporte anual de las principales variables macroeconómicas como el PBI, empleo, inflación, tipo de cambio, sector externo, sector monetario y finanzas públicas. Asimismo, describe las principales actividades de carácter institucional y los estados financieros auditados del BCRP.

- **Reporte de Inflación:** Reporte de periodicidad trimestral que incluye la evolución reciente de variables macroeconómicas, en particular de la inflación y su relación con la ejecución de la política monetaria. Además, difunde las proyecciones sobre la dinámica de la inflación y otras variables macro.
- **Nota Informativa del Programa Monetario:** Reporte de periodicidad mensual, publicado con aprobación del Directorio del BCRP. Se presenta una descripción y sustento sobre la decisión respecto a la tasa de interés de referencia.
- **Reporte de Estabilidad Financiera:** Reporte, publicado en mayo y noviembre de cada año, que presenta un resumen informativo sobre el entorno del sistema financiero y de pagos recientes y de posibles riesgos a su estabilidad.
- **Resumen Informativo de la Nota Semanal:** Es una publicación de periodicidad semanal que presenta información sobre distintas variables macroeconómicas con actualización semanal, mensual, y trimestral.
- **Notas de Estudio:** Publicaciones informativas de periodicidad mensual sobre variables macroeconómicas relacionadas a la actualización de información del BCRP. Entre ellas se encuentran la nota de Operaciones del Sector Público no Financiero.
- **Revistas Estudios Económicos, Documentos de Trabajo y Revista Moneda:** Publicaciones con el objetivo de la divulgación de investigación económica en temas de interés para el BCRP y la economía peruana.

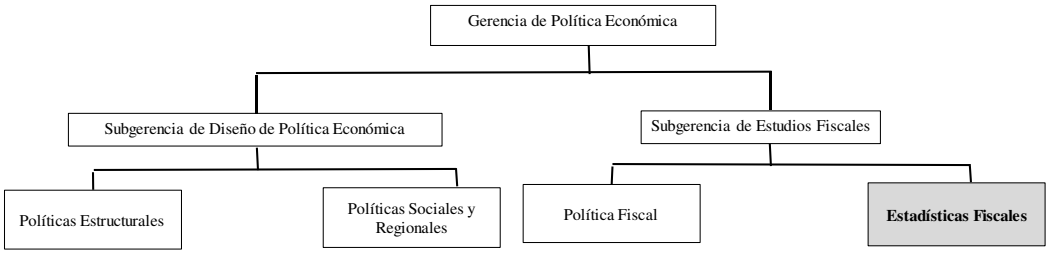
Capítulo II: Principales actividades

2.1. Área de la institución donde se desarrolla la experiencia profesional

De acuerdo con el organigrama del BCRP, el área de la institución a la que pertenece el puesto que se está investigando de especialista en Estadísticas Fiscales pertenece a la Gerencia Central de Estudios Económicos del BCRP, dentro de la Gerencia de Política Económica, en la Subgerencia de Estudios Fiscales, la cual está a cargo del departamento de Estadísticas Fiscales.

Figura 3

Organigrama de la Gerencia de Política Económica del BCRP



Nota. La Gerencia de Política Económica tiene dos Subgerencias subordinadas con sus respectivos departamentos. La Subgerencia de Diseño de Política Económica está a cargo de los departamentos de Políticas Estructurales y Políticas Sociales y Regionales. Mientras que la Subgerencia de Estudios Fiscales está a cargo de los departamentos de Política Fiscal y Estadísticas Fiscales. El puesto laboral que se está investigando en el presente trabajo es de Especialista en Estadísticas Fiscales.

Fuente: Reglamento de Organización y Funciones del BCRP, (2024).

La Gerencia de Política Económica tiene como objetivo proveer análisis, proyecciones y propuestas de política fiscal, estructural y social. Las funciones de esta gerencia son las siguientes:

- Evaluar la situación económica del país, en función a la identificación de las principales fuentes de crecimiento.
- Evaluar y proponer reformas estructurales y políticas públicas necesarias en la economía del país.
- Supervisar la preparación de cuentas fiscales.

Por otra parte, la Gerencia de Política Económica tiene dos subgerencias subordinadas:

- La Subgerencia de Diseño de Política Económica: Tiene a su cargo el

departamento de Políticas Estructurales y el de Políticas Sociales y Regionales. Su objetivo es proporcionar propuestas que contribuyan al crecimiento sostenido y el bienestar social. Su función principal es la elaboración de estudios de los efectos de medidas de política económica a nivel fiscal y estructura, así como la propuesta de nuevas.

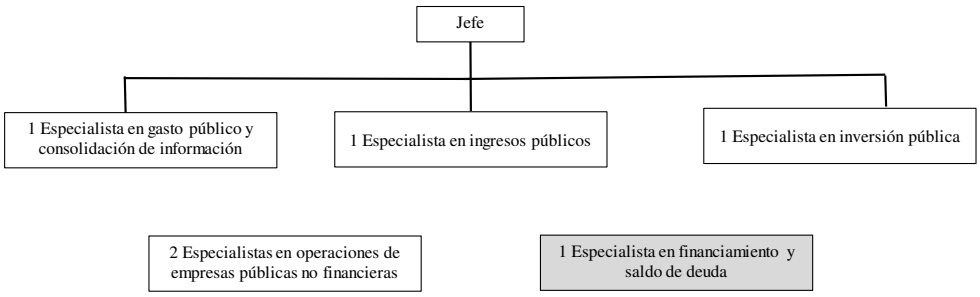
- La Subgerencia de Estudios Fiscales: Tiene a su cargo el departamento de Estadísticas Fiscales y el de Política Fiscal. Dicha subgerencia tiene como objetivo la evaluación y elaboración de propuestas de política fiscal que contribuyan al crecimiento sostenido de la economía nacional. Las funciones son las siguientes:

  - Preparación de cuentas fiscales.
  - Elaboración de estudios sobre distintas variables que impactan el déficit y la política fiscales.
  - Elaborar proyecciones de las cuentas de finanzas públicas.

El Departamento de Estadísticas Fiscales, al que pertenece el puesto de especialista, tiene como fin proporcionar estadísticas e informes del seguimiento de la actividad económica del sector público para evaluar la posición fiscal. Asimismo, el organigrama del departamento está conformado por 1 jefe y 6 especialistas.

Figura 4

Organigrama del Departamento de Estadísticas Fiscales



Nota. En base a la experiencia empírica dentro del puesto del trabajo, se observa que existe un jefe que responde al Subgerente de Estudios Fiscales y está a cargo de 6 especialistas. Entre ellos, se encuentra el puesto investigado de Especialista en Estadísticas Fiscales, específicamente encargado de la compilación y análisis de estadísticas sobre el financiamiento y deuda.

Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, las funciones del departamento son las siguientes:

- Elaboración de estadísticas fiscales del Sector Público no Financiero (SPNF) para su uso en el análisis, proyección y formulación de política monetaria.
- Seguimiento de fuentes y uso del Presupuesto del Sector Público.
- Seguimiento de las operaciones de las empresas estatales.
- Preparación de estadísticas para organismos nacionales e internacionales.
- Elaboración de reportes, proyecciones y estudios fiscales.
- Proyección de la Caja del Tesoro Público y asesoramiento al Gerente General como miembro del Comité de Caja del Tesoro Público.

Asimismo, el producto principal del departamento es el resultado económico del Sector Público No Financiero, cuya evolución se aprecia en la Tabla 1.

Tabla 1

Resultado Económico del Sector Público No Financiero (Millones de soles)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1. Ingresos corrientes del gobierno general	**142 562**	**151 838**	**127 875**	**183 874**	**207 148**	**197 761**
a. Ingresos tributarios	107 358	113 769	95 523	143 147	161 242	150 936
b. Ingresos no tributarios	35 204	38 069	32 352	40 727	45 905	46 825
2. Gastos no financieros del gobierno general	**149 210**	**154 385**	**177 542**	**194 203**	**206 523**	**208 958**
a. Corriente	113 070	119 362	145 305	150 235	149 526	155 747
b. Capital	36 140	35 023	32 237	43 968	56 997	53 211
Formación Bruta de Capital	*31 348*	*30 440*	*27 076*	*36 912*	*43 968*	*46 623*
Gobierno Nacional	*11 267*	*11 617*	*9 821*	*14 128*	*14 368*	*17 757*
Gobiernos Regionales	*6 243*	*6 209*	*5 971*	*7 081*	*9 100*	*10 814*
Gobiernos Locales	*13 838*	*12 613*	*11 284*	*15 703*	*20 500*	*18 052*
Otros gastos de capital	*4 792*	*4 583*	*5 161*	*7 056*	*13 029*	*6 588*
3. Otros	**-437**	**654**	**-2 757**	**1 360**	**-1 893**	**239**
4. Resultado Primario (=1-2+3)	**-7 085**	**-1 893**	**-52 424**	**-8 968**	**-1 268**	**-10 958**
5. Intereses	**10 015**	**10 664**	**11 496**	**13 200**	**14 691**	**16 648**
6. Resultado Económico (=4-5)	**-17 100**	**-12 557**	**-63 920**	**-22 168**	**-15 959**	**-27 606**

Nota. El Resultado Económico del SPNF se define como el resultado fiscal que se obtiene al restar el gasto por intereses de la deuda bruta al resultado primario. El último se obtiene de la diferencia de los ingresos y gastos no financieros, tanto corrientes y de capital, del Gobierno General y de las empresas estatales no financieras. Cuando el resultado económico es negativo, implica que existe un déficit fiscal y el Gobierno requiere financiamiento, ya sea mediante un mayor endeudamiento y/o el uso de activos financieros, para hacer frente a sus obligaciones financieras y no financieras. El déficit fiscal en 2023 ascendería a 2,8 por ciento del PBI, coeficiente mayor en 1,1 puntos porcentuales del PBI al registrado en 2022.

Fuente: Cuadro estadístico N°113 de la Nota Semanal, BCRP (2024).

2.2.Cargo desempeñado

El cargo desempeñado del puesto laboral investigado en el presente trabajo es el de Especialista de Estadísticas Fiscales.

La misión del puesto de especialista en el departamento de Estadísticas Fiscales es contribuir en la comprensión y evaluación de la situación fiscal del país, proporcionando información para la toma de decisiones en materia económica y financiera, especialmente en la Política Monetaria del BCRP, mediante la gestión y análisis de datos relacionados con el servicio de deuda, saldo de deuda, indicadores sobre deuda y financiamiento del déficit fiscal.

Los objetivos del puesto laboral son los siguientes:

- Recopilar, procesar y analizar datos estadísticos relacionados con el servicio de deuda, saldo de deuda, indicadores sobre deuda y financiamiento del déficit fiscal.
- Generar informes periódicos que proporcionen una visión clara y precisa de la situación fiscal del país.
- Colaborar con otros departamentos, como el de Estadísticas Fiscales, Programa Monetario y Balanza de Pagos, para garantizar la coherencia y la integridad de los datos.
- Participar en proyectos especiales relacionados con la mejora continua de las estadísticas fiscales y la optimización de los procesos de análisis de datos.

El puesto requiere tener conocimientos en macroeconomía y finanzas, especialmente en modelos relacionados a la sostenibilidad de la deuda. Por otro lado, se necesita experiencia en el uso de los softwares estadísticos de Stata y Python para el procesamiento de datos, así como en Microsoft Excel para la presentación de información. Asimismo, se requiere dominio del idioma inglés a nivel intermedio para el acceso a recursos académicos y profesionales que mejoren el análisis de las estadísticas, así como para la comunicación con organismos internacionales que realicen requerimientos de información.

2.3.Funciones realizadas

El puesto de especialista de Estadísticas Fiscales tiene como función principal la elaboración de estadísticas relacionadas al financiamiento del déficit fiscal y el saldo

de la deuda pública, para su uso en el análisis, proyección y formulación de política monetaria. A partir de ello, se puede listar las siguientes funciones, siendo las 8 primeras mencionadas las más importantes las cuales se explicarán a detalle.

- Elaboración mensual de la Caja del Tesoro Público para el Comité de Caja del Tesoro Público.
- Cálculo del servicio de deuda (intereses y amortizaciones) del Sector Público no financiero.
- Cálculo de los requerimientos financieros del SPNF.
- Cálculo del saldo de deuda bruta y neta del SPNF.
- Cálculo de los activos financieros del SPNF.
- Elaboración de la Cuenta Financiera del Sector Público.
- Elaboración de indicadores de la deuda como ratio deuda/PBI, deuda por tasa, deuda por moneda y vida media.
- Evaluación de la sostenibilidad de la deuda.
- Seguimiento diario de la evolución de los saldos de depósitos del Tesoro Público en el BCRP, Banco de la Nación y banca comercial.
- Elaboración de informes mensuales sobre el servicio de deuda, el saldo de la deuda bruta y neta, y la evolución de los depósitos y activos financieros del SPNF. Dichos informes formaran parte de la Nota Semanal del BCRP sobre las Operaciones del Sector Público No Financiero.
- Elaboración de recuadros informativos para los informes mensuales referentes a temas de actualidad respecto al financiamiento y deuda del SPNF, así como del manejo de depósitos del Tesoro Público.
- Proyección del servicio de deuda y el saldo de deuda bruta y neta del SPNF para el Reporte de Inflación de forma trimestral.
- Participación en la Memoria Anual en la redacción de la sección de Finanzas Públicas, así como la mejora y revisión de la base de datos de variables relacionas al servicio de deuda, financiamiento, deuda y activos del SPNF.
- Reportes trimestrales del saldo de deuda del Gobierno General y las

Empresas Públicas no financieras para el Fondo Monetario Internacional.

- Elaboración de los Cuadros Trimestrales sobre saldo de la deuda del SPNF, en dólares, soles y como porcentaje del PBI, así como el cuadro de Cuenta Financiera del Sector Público y el cuadro de concertaciones de financiamiento externo público por fuente financiera, el cuadro de endeudamiento externo del sector público y el cuadro de transferencia neta de la deuda pública externa por fuente de financiamiento.

A continuación, se realizará una descripción de las principales funciones del puesto objeto de la investigación.

2.3.1. Cálculo del servicio de deuda del Sector Público No Financiero

El cálculo del servicio de deuda del Sector Público No Financiero implica calcular los intereses y amortizaciones de los créditos y bonos emitidos por el Gobierno General y las Empresas Públicas No Financieras, tanto por la deuda externa como la interna. Los intereses se restan al resultado primario para determinar el déficit o superávit fiscal, mientras que las amortizaciones representan el endeudamiento neto, considerando los desembolsos por créditos y emisiones de bonos menos sus pagos del principal.

Esta tarea se lleva a cabo de manera mensual y es requerida por el departamento de Estadísticas Fiscales, ya que contribuye al cálculo del resultado económico del Sector Público No Financiero (SPNF), así como del financiamiento del déficit y el saldo de deuda. La Dirección General del Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) es la principal fuente de datos para este cálculo, y el procesamiento de la información se realiza a través del software STATA.

Tabla 2

Servicio de intereses de la deuda bruta del SPNF (Millones de soles)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
A. INTERESES EXTERNOS	**3 499**	**3 404**	**3 365**	**4 729**	**5 838**	**7 340**
1. Créditos	**813**	**750**	**634**	**663**	**963**	**2 544**
Gobierno general	539	568	447	450	775	2 351
Empresas públicas no financieras	275	182	187	213	188	193
2. Bonos	**2 686**	**2 655**	**2 731**	**4 135**	**4 875**	**4 796**
Gobierno nacional	2 341	2 308	2 364	3 492	4 253	4 205
Empresas públicas no financieras	344	347	367	643	622	590
3. Intereses corridos (-) 1/	**0**	**0**	**0**	**69**	**0**	**0**
B. INTERESES INTERNOS	**6 516**	**7 260**	**8 131**	**8 471**	**8 854**	**9 308**
1. Créditos	**426**	**385**	**259**	**155**	**211**	**411**
2. Bonos del Tesoro Público	**6 244**	**7 087**	**7 898**	**8 384**	**8 754**	**9 076**
Del cual:	6 244	7 087	7 898	8 384	8 754	9 076
- Soberanos	*6 099*	*6 953*	*7 756*	*8 138*	*8 461*	*8 975*
- De Reconocimiento	*119*	*90*	*80*	*228*	*274*	*94*
3. Intereses corridos (-) 1/	**154**	**212**	**26**	**68**	**111**	**179**
TOTAL INTERESES (A + B)	**10 015**	**10 664**	**11 496**	**13 200**	**14 691**	**16 648**

1/ Intereses no devengados entre la última fecha de pago de cupones y la fecha de liquidación de las colocaciones.

Nota. En 2023, el servicio por intereses y comisiones ascendería a S/ 16,6 mil millones, equivalente al 1,7 por ciento del PBI, mayor en S/ 2,0 mil millones al de 2022. Este aumento correspondió, principalmente, al mayor pago de intereses de la deuda externa del gobierno nacional, por un mayor endeudamiento con organismos internacionales y el aumento de las tasas de interés.

Fuente: BCRP.

Tabla 3

Servicio de amortizaciones de la deuda bruta del SPNF (Millones de soles)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AMORTIZACIONES INTERNAS (a + b + c)	**7 055**	**15 294**	**1 738**	**1 383**	**788**	**15 480**
a. Créditos	**340**	**2 724**	**387**	**553**	**218**	**215**
Gobierno nacional	223	2 593	174	375	30	35
Banco Nación	*223*	*2 593*	*174*	*375*	*0*	*5*
Gobiernos locales	117	131	213	178	188	179
Empresas públicas no financieras	0	0	0	0	0	0
Resto	0	0	0	0	0	0
Resto	0	0	0	0	0	0
b. Bonos del Tesoro Público	***6 715***	***12 505***	***1 065***	***644***	***570***	***15 265***
Gobierno nacional	6 715	12 505	1 065	644	570	15 265
Bonos de canje de deuda con el Banco de la Nación	*226*	*248*	*0*	*0*	*0*	*257*
Bonos del Banco Central de Reserva	*0*	*251*	*394*	*0*	*0*	*0*
Bonos soberanos	*5 318*	*11 055*	*173*	*17*	*17*	*14 413*
Bonos de Reconocimiento	*1 170*	*950*	*498*	*627*	*553*	*596*
c. Otros	**0**	**65**	**285**	**187**	**0**	**0**
Ley N° 29625 / FONAVI	0	65	285	187	0	0
AMORTIZACIONES EXTERNAS (a + b)	**4 222**	**4 524**	**1 024**	**1 554**	**3 893**	**9 913**
a. Créditos	**3 370**	**2 149**	**836**	**1 554**	**3 893**	**3 970**
Gobierno general	3 292	2 077	762	1 417	3 207	3 337
Empresas públicas no financieras	78	73	74	137	686	633
b. Bonos	**852**	**2 375**	**187**	**0**	**0**	**5 943**
Gobierno general	852	2 375	187	0	0	5 943
Empresas públicas no financieras	0	0	0	0	0	0
AMORTIZACIONES TOTALES	**11 276**	**19 818**	**2 761**	**2 937**	**4 680**	**25 393**

Nota. En 2023, el servicio por amortizaciones de la deuda ascendería a S/ 25,4 mil millones, equivalente al 2,5 por ciento del PBI, mayor en S/ 20,7 mil millones al de 2022. Esto se debe principalmente al retiro parcial de los bonos soberanos y globales en la Operación de Administración de Deuda entre mayo-junio de dicho año.

Fuente: BCRP.

2.3.2. Cálculo de los requerimientos financieros del SPNF

Otra de las funciones del puesto laboral investigado consiste en la estimación de los requerimientos financieros del Sector Público No Financiero (SPNF), esto implica calcular cómo financiar el déficit económico. Cuando el resultado económico del SPNF es negativo, se hace necesario obtener financiamiento para cubrir este déficit.

Este financiamiento puede obtenerse a través de un aumento en el endeudamiento como de un mayor uso de activos financieros, especialmente depósitos. Las fuentes de financiamiento por endeudamiento se dividen en externas e internas. Las externas incluyen emisión de bonos globales y créditos con

organismos multilaterales. Las internas comprenden principalmente la emisión de bonos del Tesoro Público.

Esta información es requerida de forma mensual tanto por el departamento de Estadísticas Fiscales como por el departamento de Programa Monetario; y de forma trimestral por el departamento de Balanza de Pagos. Para el procesamiento de estos datos, la principal fuente de información para el seguimiento de los desembolsos externos es la Dirección General del Tesoro Pública. Mientras que la emisión de bonos interna y externa se realiza mediante el seguimiento de hechos de importancia del MEF en la página web de la Bolsa de Valores de Lima, en la cual se publica los avisos de colocación, así como los resultados de dichas ofertas públicas.

Tabla 4

Requerimientos financieros del Sector Público No Financiero (Millones de soles)

	2 018	**2 019**	**2 020**	**2 021**	**2 022**	**2 023**
I. USOS	**28 376**	**32 375**	**66 681**	**25 105**	**20 639**	**52 999**
1. Amortización	11 276	19 818	2 761	2 937	4 680	25 393
a. Externa	4 222	4 524	1 024	1 554	3 893	9 913
b. Interna	7 055	15 294	1 738	1 383	788	15 480
Del cual: bonos de reconocimiento	*1 170*	*950*	*498*	*627*	*553*	*596*
2. Resultado económico	17 100	12 557	63 920	22 168	15 959	27 606
(signo negativo indica superávit)						
II. FUENTES	**28 376**	**32 375**	**66 681**	**25 105**	**20 639**	**52 999**
1. Desembolsos y otros	25 630	36 704	36 255	59 139	14 974	37 691
a. Externas	5 896	3 709	8 762	11 185	7 066	7 214
b. Bonos	19 734	32 995	27 492	47 954	7 908	30 477
2. Variación de depósitos y otros	2 747	-4 329	30 427	-34 034	5 665	15 308

Nota. En 2023, el déficit fiscal de S/ 27 606 millones, equivalente al 2,8% del PBI, junto con amortizaciones de deuda por S/ 25 393 millones, principalmente internas, generaron la necesidad de un financiamiento de S/ 52 999 millones. La mayor parte de este financiamiento, S/ 30 477 millones, provino de la emisión interna de bonos. Además, se destacaron desembolsos de créditos externos por S/ 7214 millones (US$ 1,943 millones), así como el uso de depósitos como parte del financiamiento restante (S/ 15 308 millones).

Fuente: BCRP.

2.3.3. Cálculo del Saldo de la Deuda Pública

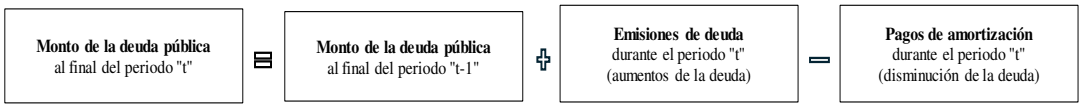
Otra de las funciones del puesto laboral consiste en calcular tanto la deuda bruta como la neta del Sector Público No Financiero (SPNF), tanto en términos nominales como en relación con el Producto Bruto Interno (PBI), así como realizar

el seguimiento del monto de los activos financieros.

La deuda pública bruta representa el total de las obligaciones financieras del SPNF sin considerar los activos. Su saldo en un periodo determinado depende de las emisiones de deuda y las amortizaciones realizadas en ese mismo periodo, sumadas al saldo de deuda del periodo anterior. Por otra parte, la deuda neta pública se calcula restando los activos financieros (principalmente depósitos) de su deuda bruta total. Es una métrica importante porque proporciona una imagen más completa de la capacidad de endeudamiento de un gobierno, ya que un gobierno podría tener una deuda total considerable, pero si también posee activos financieros significativos, su deuda neta puede ser mucho menor, lo que indica una situación financiera más sólida.

Figura 5

Ecuación de variación del saldo de la deuda pública.



Nota. La dinámica de la deuda pública se vincula con las opciones de gestión de la deuda del gobierno, que se ven representadas en la emisión de deuda (nuevas obligaciones) y en pagos de amortización (la amortización de obligaciones anteriores).

Fuente: Elaboración propia.

Esta información es requerida de forma mensual para las estadísticas realizadas por el departamento de Estadísticas Fiscales, así como por el departamento de Programa Monetario. Para el cálculo de la deuda bruta, la información de la deuda de mediano y largo plazo es provista por la DGTP (MEF), mientras que la deuda de corto plazo (deuda interna) es un cálculo interno del BCRP que utiliza principalmente como base de datos el Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAF). Por otra parte, dado que parte de la deuda está en moneda extranjera, principalmente la deuda externa, para fines de consolidar la deuda en moneda nacional se utiliza el tipo de cambio fin de periodo.

Tabla 5

Saldo de la Deuda del Sector Público No Financiero (Millones de soles)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
DEUDA PÚBLICA	**190 789**	**206 301**	**249 197**	**314 890**	**317 401**	**329 137**
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**65 505**	**65 659**	**106 995**	**170 438**	**164 527**	**158 335**
1. CRÉDITOS	**19 260**	**20 527**	**31 088**	**43 221**	**44 106**	**46 567**
Organismos Internacionales	11 525	12 702	22 144	34 378	35 292	38 236
Club de París	3 550	3 726	4 271	3 656	4 411	4 580
Proveedores	16	5	0	0	0	0
Banca Internacional	4 168	4 094	4 673	5 187	4 403	3 751
2. BONOS	**46 246**	**45 132**	**75 907**	**127 217**	**120 421**	**111 769**
Bonos globales	39 506	38 512	68 667	115 247	108 991	100 639
Bonos de empresas públicas no financieras	6 740	6 620	7 240	11 970	11 430	11 130
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	**125 284**	**140 643**	**142 202**	**144 452**	**152 874**	**170 802**
1. LARGO PLAZO	**112 209**	**128 251**	**129 725**	**134 632**	**142 457**	**158 237**
A. CRÉDITOS	**3 902**	**1 701**	**1 180**	**1 295**	**1 132**	**1 429**
a. Créditos del Banco de la Nación	3 112	560	446	60	66	163
b. Créditos de la Banca Comercial	790	670	548	471	325	534
c. Ley 29625	0	472	187	0	0	0
d. Adquisición de acciones - COFIDE	0	0	0	764	741	732
B. BONOS	**108 307**	**126 550**	**128 545**	**133 337**	**141 325**	**156 808**
Bonos del Tesoro Público	108 307	126 550	128 545	133 337	141 325	155 603
- Bonos de Capitalización BCRP	645	394	0	0	0	0
- Bonos por canje de deuda pública	543	295	295	295	295	38
- Bonos Soberanos	102 009	121 612	124 419	129 611	137 878	152 915
- Bonos de Reconocimiento	5 109	4 249	3 831	3 432	3 152	2 650
2. CORTO PLAZO	**13 075**	**12 391**	**12 476**	**9 819**	**10 417**	**12 564**
A. CRÉDITOS	**10 758**	**11 524**	**12 476**	**9 819**	**10 417**	**12 564**
a. Tesoro Público	6 475	7 920	8 471	7 515	8 079	10 228
b. Gobiernos Locales	15	54	24	71	12	84
c. Empresas Públicas No Financieras	4 268	3 549	3 981	2 233	2 327	2 252
B. LETRAS	**2 317**	**867**	**0**	**0**	**0**	**0**
Tesoro Público	2 317	867	0	0	0	0
NOTA:						
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	83 698	100 303	160 177	190 722	197 262	224 425

Nota. Entre 2022 y 2023, la deuda bruta del sector público no financiero aumentó de S/ 317,4 a S/ 329,1 mil millones, aunque en términos del PBI disminuyó de 33,8 a 32,9 por ciento. El incremento nominal de la deuda se explica por el aumento del déficit fiscal, el cual también fue financiado con la utilización de depósitos del sector público no financiero.

Fuente: Cuadro estadístico N°123 de la Nota Semanal, BCRP (2024).

2.3.4. Cálculo de indicadores de la Deuda Pública y descomposición

Otra de las funciones incluye el análisis de indicadores sobre la Deuda Pública, tales como el ratio deuda/PBI, la vida media, la deuda por tasa y moneda, así como la descomposición de la variación de la deuda en distintos factores que

tienen efecto en su dinámica. Esta labor se realiza para el departamento de Estadísticas Fiscales de forma mensual para los informes explicativos de las estadísticas calculadas y de forma trimestral para el análisis de las proyecciones en el Reporte de Inflación.

- **Descomposición de la deuda:** Para evaluar los factores que tienen implicancia en la dinámica de la deuda pública, se sigue la siguiente ecuación de variación de la deuda como ratio del PBI.

$$\Delta d_t = -rp_t + \frac{i_{t-1} d_{t-1}}{1+g_t} - \frac{g_t}{1+g_t}(d_{t-1} - a_{t-1}) + \frac{e_t(\alpha_{t-1} d_{t-1} - \beta_{t-1} a_{t-1})}{1+g_t} + \Delta a_t$$

Donde:
d_t es el ratio de deuda del SPNF como porcentaje del PBI a la fecha
rp_t es el déficit primario del SPNF.
Δa_t es la variación del nivel de activos como porcentaje del PBI.
i_t es la tasa de interés nominal implícita sobre la deuda del SPNF.
g_t es la tasa de crecimiento del PBI nominal.
e_t es la depreciación cambiaria.
α_t es la participación de los pasivos en moneda extranjera sobre el total de pasivos.
β_t es la participación de los activos en moneda extranjera sobre el total de activos.

Tabla 6

Descomposición de la deuda del SPNF 2022-2023 (Porcentaje de PBI)

Ratio de la deuda bruta en dic.22	**33,8**
Ratio de la deuda bruta en dic.23	**32,9**
Variación en el ratio de deuda bruta	**-1,0**
a. Factores asociados a decisiones del fisco	**-1,3**
i. Déficit Primario	*1,1*
ii. Variación de activos (-: uso / +: acumulación)	*-2,4*
b. Flujos automáticos de deuda	**0,0**
i. Tasa de interés	*1,7*
ii. Tasa de crecimiento del PBI nominal	*-1,3*
iii. Variación del tipo de cambio	*-0,4*
c. Otros flujos	**0,3**

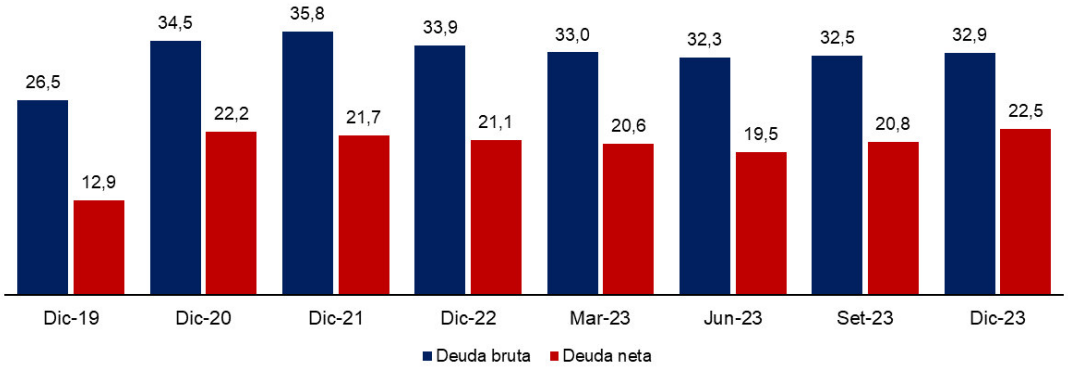
Nota. Entre 2022 y 2023, la deuda bruta disminuyó debido principalmente a la "política fiscal" (1.3% del PBI), especialmente por el uso de depósitos del sector público no financiero (2.4% de la reducción). El deterioro del déficit primario aumentó el ratio en 1.1%. Factores automáticos se mantuvieron estables, con el crecimiento del PBI nominal y la apreciación del sol reduciendo el ratio en 1.3% y 0.4% del PBI, respectivamente, aunque el mayor costo de la deuda tuvo un impacto negativo de 1.7% del PBI.

Fuente: BCRP.

- **Ratio de deuda/PBI:** A través de dicho ratio, se evalúa la capacidad de pago del gobierno respecto a la deuda existente.

Figura 6

Deuda bruta y deuda neta del SPNF (Porcentaje del PBI)



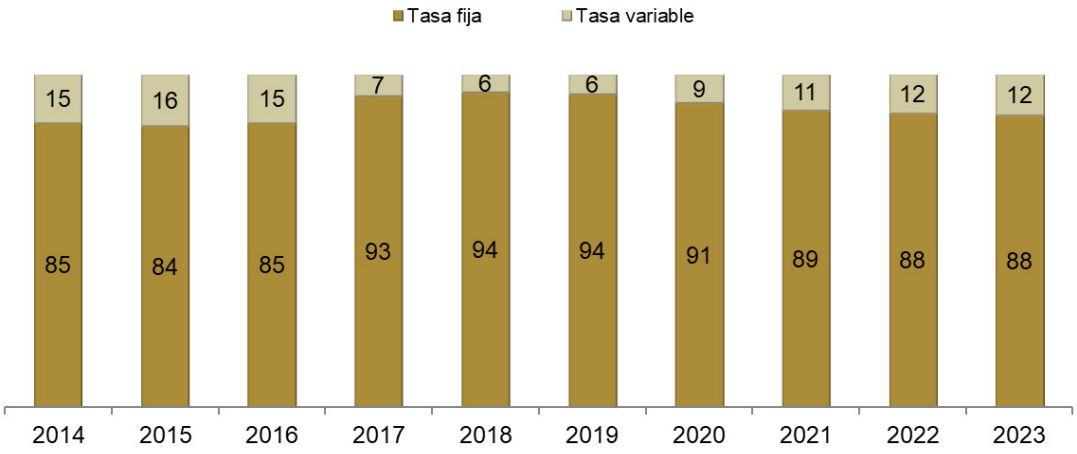
Nota. Se observa que desde la pandemia por COVID-19, la deuda bruta se incrementó a niveles entre 30-35 por ciento del PBI y la deuda neta a 19-23 por ciento del PBI.

Fuente: BCRP.

- **Saldo de deuda, según tasa de interés y moneda:** El saldo de deuda se categoriza según la tasa de interés y la moneda. En cuanto a la tasa de interés, se divide en fija y variable. La deuda a tasa variable generalmente corresponde a créditos con multilaterales, mientras que los bonos globales y soberanos suelen tener una tasa fija. Respecto a la moneda, la deuda interna es principalmente en moneda nacional, mientras que la externa está mayormente denominada en dólares, con una presencia menor en euros, yenes y otras monedas.

Figura 7

Saldo de deuda del SPNF por tipo de tasa de interés 2014-2023 (Porcentaje de total)

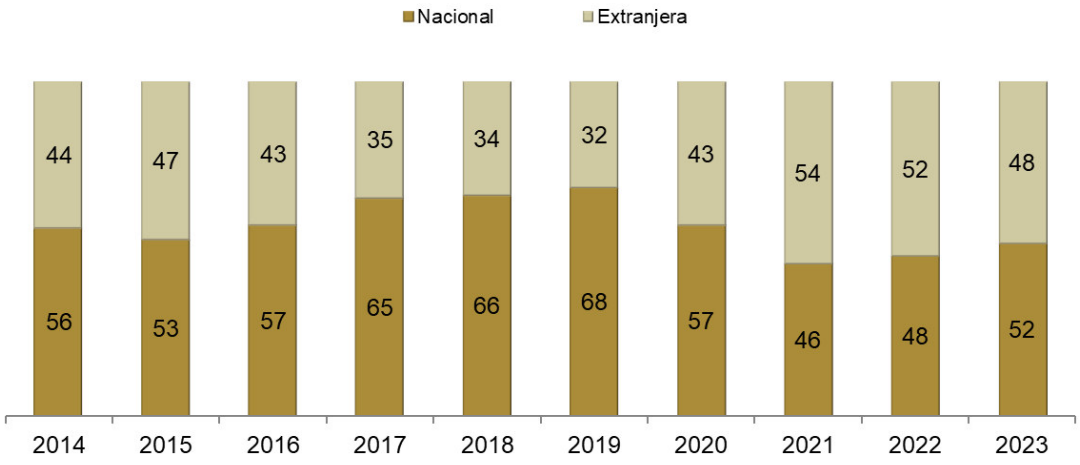


Nota. Dado el porcentaje relativo de estos títulos de deuda sobre el saldo total, se muestra que, en los últimos 10 años, de 2014 a 2023, la deuda es principalmente a tasa fija.

Fuente: BCRP.

Figura 8

Saldo de deuda del SPNF por moneda 2014-2023 (Porcentaje del total)



Nota. Durante 2014 y 2020, la deuda se mantuvo predominantemente en moneda nacional. Sin embargo, en los años 2021 y 2022, se evidenció una creciente dolarización de la deuda. Como resultado de la OAD del 2023, que implicó el retiro de bonos globales, la composición de la deuda volvió a ser mayoritariamente en moneda nacional.

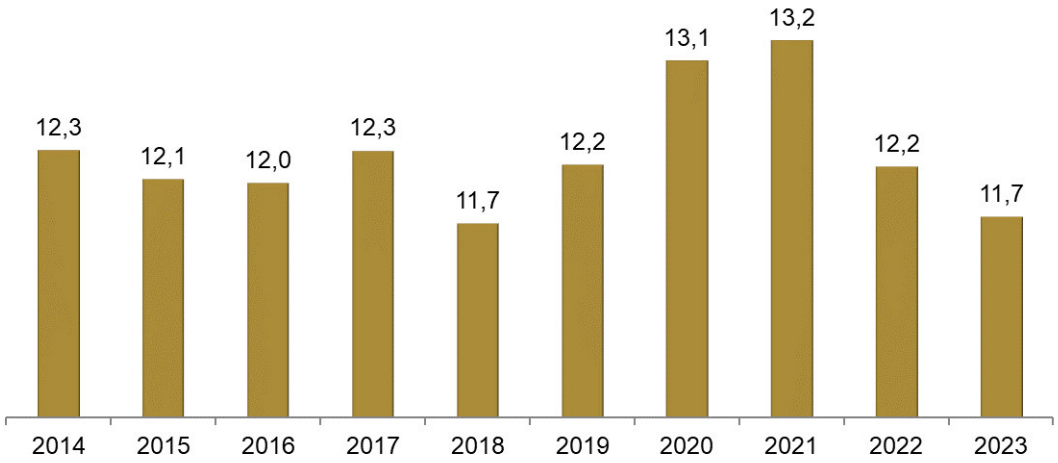
Fuente: BCRP.

- **Vida media de la deuda pública:** Es una métrica utilizada para medir la duración promedio de la deuda bruta. Se calcula ponderando el tiempo de vencimiento de cada instrumento de deuda por el monto de deuda correspondiente y luego sumando estos productos para obtener un promedio

ponderado. Un gobierno con una vida media de la deuda más larga puede tener una menor presión para refinanciar o pagar su deuda en el corto plazo, lo que puede ser visto como una señal de estabilidad financiera.

Figura 9

Vida promedio de la deuda pública del Sector Público 2014-2023 (Años)



Nota. Se observa que la vida media aumentó significativamente durante los años de emergencia sanitaria por COVID-19 (2020 y 2021).

Fuente: MEF.

2.3.5. Elaboración de la Cuenta Financiera del Sector Público

Otra de las labores del puesto consiste en la construcción de la Cuenta Financiera del Sector Pública. Esta información es requerida de forma trimestral por el departamento de Balanza de Pagos y la información proviene de las estadísticas mensuales calculadas y explicadas previamente, como el servicio de deuda, la emisión de bonos y la concertación de créditos.

Tabla 7

Cuenta financiera del Sector Público (Millones de US$ dólares)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
I. ACTIVOS	**201**	**-212**	**287**	**57**	**-145**	**76**
II. PASIVOS	**2 323**	**4 187**	**10 118**	**15 647**	**-1 102**	**-804**
1. Inversión de cartera	**1 619**	**3 766**	**7 970**	**11 481**	**-1 880**	**-1 654**
Emisiones	0	750	7 500	11 172	600	0
Gobierno general	0	750	7 000	10 172	0	0
Empresas financieras	0	0	500	0	600	0
Empresas no financieras	0	0	0	1 000	0	0
Amortizaciones	-518	-1 513	-606	0	-658	-1 801
Gobierno general	-253	-713	-54	0	0	-1 628
Empresas financieras	-266	-800	-552	0	-658	-173
Empresas no financieras	0	0	0	0	0	0
Otras operaciones (a-b)	2 137	4 530	1 076	310	-1 822	147
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	1 822	4 190	1 565	-316	-1 888	16
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	-315	-340	489	-626	-66	-131
2. Préstamos	**704**	**421**	**2 148**	**2 354**	**779**	**851**
Desembolsos	1 800	1 113	2 477	2 789	1 838	1 955
Gobierno general	473	1 064	2 400	2 779	1 835	1 925
Empresas financieras	44	0	0	0	0	12
Empresas no financieras	1 283	49	78	10	3	18
Amortizaciones	-1 096	-692	-330	-435	-1 060	-1 104
Gobierno general	-988	-623	-217	-363	-834	-890
Empresas financieras	-83	-47	-92	-37	-45	-44
Empresas no financieras	-24	-22	-21	-35	-181	-171
3. BCRP: otras operaciones	**0**	**0**	**0**	**1 811**	**0**	**0**
III. TOTAL (I-II)	**-2 122**	**-4 399**	**-9 831**	**-15 590**	**957**	**880**

Nota. La Cuenta Financiera se define como una parte de la balanza de pagos de un país que registra las transacciones financieras realizadas por el gobierno y otras entidades gubernamentales con el resto del mundo durante un período de tiempo. Esta cuenta incluye todas las transacciones financieras que implican activos y pasivos financieros del sector público con el exterior.

Fuente Cuadro estadístico N°108 de la Nota Semanal, BCRP (2024).

2.3.6. Seguimiento y proyección de la Caja del Tesoro Público

Consiste en el seguimiento y proyección de la caja del Tesoro Público y el asesoramiento al Gerente General del BCRP como miembro en los Comité de Caja del Tesoro Público, mediante la explicación de la información ejecutada a la fecha y la proyección interna del BCRP y MEF, respecto a cuál será el resultado operativo total al final de cada mes.

Esta labor se realiza de forma diaria y mensual. Diariamente, se hace el

seguimiento de los saldos de depósitos a la vista y a plazo del Tesoro Público, con información brindada por el departamento de Estadísticas Monetarias y las áreas contables del BCRP, así como por información del Banco de la Nación. Además, se hace seguimiento de los gastos mediante el Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAF) y de los ingresos por endeudamiento mediante los "Hechos de importancia" del MEF en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Esta información se consolida para el comité que se realiza con periodicidad mensual.

Tabla 8

Operaciones en moneda nacional y moneda extranjera del Tesoro Público (Millones de soles)

	2021	2022	2023
A. Resultado de recursos ordinarios	**-1 054**	**-4 497**	**-8 035**
I. Ingresos	**13 068**	**10 702**	**11 051**
Impuestos	14 378	12 850	12 075
Notas de crédito negociables	-2 088	-2 198	-2 002
Transferencias	-443	-899	-891
Otros ingresos	1 221	949	1 869
II. Egresos de recursos ordinarios	**14 122**	**15 199**	**19 086**
Gastos no financieros	13 503	15 134	19 030
Corrientes	11 894	12 797	15 187
De capital	1 609	2 337	3 843
Gastos financieros	619	65	56
B. Resultado de recursos por endeudamiento	**-6 418**	**-1 972**	**923**
III. Ingresos	**0**	**219**	**2 089**
IV. Egresos	**6 418**	**2 191**	**1 166**
Gastos no financieros	6 002	1 449	496
Gastos financieros	415	743	671
C. Resultado de otras fuentes de financiamiento	**1 310**	**-1 015**	**-422**
D. RESULTADO OPERATIVO TOTAL (A + B + C)	**-6 162**	**-7 484**	**-7 535**
E. MOVIMIENTO DE CUENTAS Y LETRAS (neto)	**6 162**	**7 484**	**-7 535**
I. Movimiento de cuentas	**6 162**	**7 484**	**-7 535**
Depósitos en moneda nacional	6 025	7 045	7 993
Depósitos en moneda extranjera	137	439	-458
II. Letras (neto)	**0**	**0**	**0**

Nota. La caja del Tesoro Público registra todos los ingresos y gastos por todas las fuentes de financiamiento. Los ingreso y gastos por dichas fuentes generan un resultado operativo que debe reflejar el uso o acumulación de los depósitos del Tesoro Público, en moneda nacional y extranjera, en el BCRP, Banco de la Nación y la banca comercial.

Fuente: DGTP-MEF, BCRP

Capítulo III: Problemas importantes presentados

3.1.Descripción de la realidad problemática

Según el artículo 3 de la Ley N°128563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento (2005), se define a las Operaciones de Administración de Deuda (OAD) como aquellas operaciones cuya finalidad es reemplazar las obligaciones pactadas por nuevas deudas con condiciones más ventajosas. Esto implica cambiar operaciones de tasa variable a tasa fija u operaciones en moneda extranjera por moneda local, así como ampliar el plazo promedio de reembolso de la deuda. Las modalidades de dichas operaciones pueden ser ejecutadas de forma individual o conjunta. Estas son: la refinanciación, reestructuración, prepagos de deuda, conversión, intercambio o canje de deuda, recompra de deuda, cobertura de riesgos y otras con efectos similares. Por otro lado, los objetivos de las OAD son los siguientes: reducción del costo financiero, generación de alivios en el pago del servicio de deuda, reducción del saldo adeudado de la deuda pública, reducción del riesgo de refinanciamiento, reducción del riesgo de mercado, incremento de la vida media del portafolio de deuda, modificación de la estructura de la deuda.

El Valor Presente Neto (VPN), también denominado Valor Actual Neto (VAN), es una técnica financiera utilizada para evaluar la rentabilidad de una inversión. El VPN calcula la diferencia entre el valor presente de los flujos de efectivo que genera un proyecto o inversión y el costo inicial de la inversión. Esto se realiza mediante la suma de todos los flujos de efectivo futuros esperados de un proyecto, descontados a una tasa de descuento apropiada (que suele ser la tasa de costo de capital o la tasa de interés), y luego se resta el costo inicial de la inversión. Si el resultado es positivo, significa que la inversión genera más ingresos de los que cuesta financiarla y, por lo tanto, es rentable. Si es negativo, indica que la inversión no es rentable.

La deuda pública del Gobierno Central enfrenta riesgos diversos, como los cambios en tipos de cambio y tasas de interés. La Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos (EGIAP) 2024-2027 incluye la posibilidad de realizar Operaciones de Administración de Deuda (OAD) para optimizar la estructura de la deuda y reducir la exposición a riesgos financieros. Por otro lado, según la Directiva N° 012-2016-CG/GPROD y el artículo 22 de la Ley N° 27785, las OAD requieren un informe previo de la Contraloría General para su aprobación. Este informe debe incluir una estimación del valor presente neto proporcionada por la Dirección General de Política

Macroeconómica y Descentralización Fiscal del MEF. Aunque no determina la viabilidad de la operación, su inclusión es importante para cuantificar los resultados.

La deuda pública bruta del Gobierno central (GC) a diciembre de 2023, ascendería a S/ 297,5 mil millones, lo que representa 29,8 % del PBI. De este monto, el 85,2 por ciento pertenece a deuda por bonos y 14,8 por ciento a deuda por créditos. Por otro lado, la deuda externa representa el 48,2 por ciento y la deuda interna el 51,8 por ciento de la deuda total; mientras que, por monedas, los soles representan el 51,6 por ciento y los dólares el 41,9 por ciento del total. Según tasa, la deuda a tasa fija que representa el 85,6 por ciento y la tasa variable el 14,4 por ciento del total de deuda. Por otro lado, se estima que la vida media de la deuda es de 12,7 años. Asimismo, cabe mencionar que el cupón promedio de los bonos es de 4,4 por ciento.

Tabla 9

Indicadores de la deuda pública bruta del Gobierno Central a diciembre de 2023.

	Saldo adeudado (Millones de S/)	**Participación (%)**
Por instrumento de deuda	297 528	
Bonos 1/	253 592	85,2
Bonos globales	100 639	33,8
Bonos Soberanos	152 915	51,4
Otros bonos	38	0,0
Créditos	43 936	14,8
Organismos Internacionales	38 190	12,8
Club de París	4 580	1,5
Otros	1 166	0,4
Por residencia	297 528	
Deuda externa	143 408	48,2
Deuda Interna	154 119	51,8
Por tasa	297 528	
Fija	254 758	85,6
Variable	42 770	14,4
Por moneda	297 528	
Soles	153 387	51,6
Dólares	124 650	41,9
Otras	19 491	6,6

1/ No incluye el saldo por Bonos de Reconocimiento.

Nota. En la tabla, se observa que pese a la mayor proporción de la deuda pública bruta del GC se encuentra en

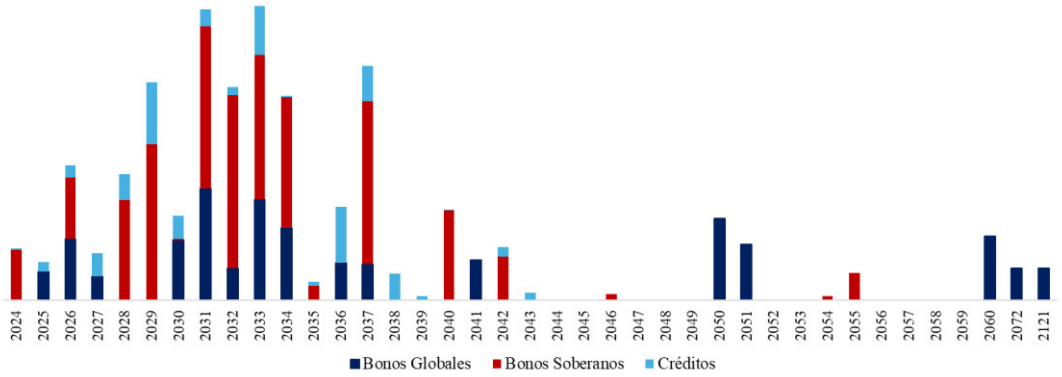
bonos a tasa fija y en soles. No obstante, existe una proporción importante de la deuda que está expuesta al riesgo cambiario (esta representa el 48,5% de la deuda que está en moneda extranjera) y al riesgo por tasa de interés (14,4 % de la deuda que está en tasa variable). Por otro lado, se estima que la vida media de los bonos es de 13,0 años (los bonos soberanos de 9,6 años y los bonos globales de 18,2 años) y los créditos de 9,6 años. Esto representa grandes presiones de servicio de la deuda en los próximos años.

Fuente: BCRP.

El perfil de amortizaciones de la deuda pública bruta del Gobierno Central indica que en 10 años se tendrá que haber amortizado el 66% del saldo total, que es equivalente a S/ 196,4 mil millones.

Figura 10

Perfil de amortizaciones de la deuda pública bruta del Gobierno Central 2023



Nota. El perfil de vencimientos está formado principalmente por bonos globales y soberanos emitidos cuya redención se encuentra distribuido ente los años 2024 al 2121, con una concentración importante en los próximos 10 años. En ese periodo, se tendrá que amortizar el 66,8 por ciento de la deuda por estos títulos de deuda, US$ 15,3 mil millones de bonos globales en dólares y S/ 112,7 mil millones de bonos soberanos. Por otra parte, los créditos tienen un perfil de amortizaciones desde el año 2024 al 2059. En los próximo 10 años, se tendrá que amortizar el 61,5 por ciento de estos instrumentos de deuda, equivalente a S/ 27,0 mil millones. Las OAD permiten ampliar el servicio de deuda y con ello la vida media de la deuda.

Fuente: BCRP.

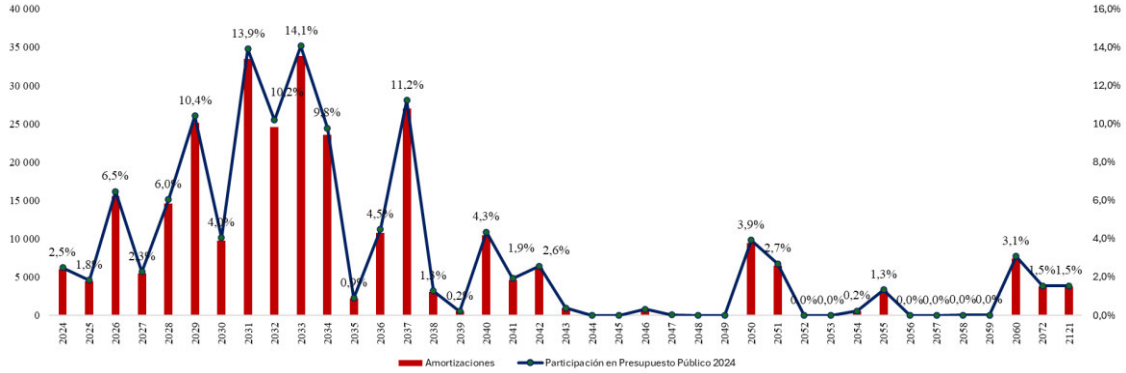
La situación de la deuda bruta del Gobierno Central presenta problemas significativos, principalmente el "riesgo cambiario y la dolarización de la deuda". Al cierre de 2023, el 48,5% de la deuda estaba en moneda extranjera, lo que la hace vulnerable a fluctuaciones en el tipo de cambio. Por ejemplo, un aumento de 0,10 centavos en el tipo de cambio sol-dólar incrementaría la deuda en S/ 3,9 mil millones. Según la Estrategia de Gestión de la Deuda 2019-2022, aprobada por la Resolución Ministerial N°409-2012-EF, uno de los objetivos es que el 78% de la deuda esté en moneda local.

Un segundo problema es la "*Exposición al riesgo de tasa de interés",* al cierre del 2023, la participación de la deuda en tasa variable es de 14,4 por ciento, lo que implica exposición al riesgo por tasa de interés del mercado. En el 2023, el servicio de deuda por interés de créditos del Gobierno Nacional aumentó en S/1,6 mil millones, esto sería una cifra récord en los últimos 5 años debido en gran parte al incremento de tasas de interés.

Otro problema que tenemos es la "*Presión del servicio de deuda pública*", que de no implementarse acciones de gestión de la deuda que permitan disminuir la presión de pagos, el servicio de deuda por amortizaciones sobre el presupuesto del 2024 llegaría a representar el 14,0 por ciento para algunos años. Para afirmar esto basta con revisar el registro histórico del servicio de la deuda por intereses y amortizaciones propuesto por la DGTP para los años 2013 a 2022. El servicio de la deuda pública tanto por intereses como amortizaciones en relación con el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) representó el 7,9 por ciento.

Figura 11

Perfil de servicio de deuda por amortizaciones del Gobierno Central en relación con el Presupuesto 2024



Nota. La concentración del servicio de deuda en los próximos 10 años supone que se podría utilizar recursos financieros para cumplir con las demandas de todos los sectores del Estado; además, se estaría exponiendo a un riesgo de incumplimiento en el pago del servicio de deuda que tendría efectos muy nocivos en la calificación crediticia del país. En ese sentido, los esfuerzos de la gestión de la deuda pública deben estar focalizadas en mantener la participación del servicio de deuda pública (tanto por amortizaciones e intereses) en el presupuesto de la República en niveles similares y adecuados, de preferencia por debajo del 10%.

Fuente: BCRP.

De acuerdo con lo descrito en líneas anteriores, se presenta el problema principal de investigación.

3.2.Problema principal

¿Cómo se puede calcular el Valor Presente Neto (VPN) de una Operación de Administración de Deuda para analizar su viabilidad financiera?

3.3.Problema específico

¿Qué tan sensible es el cálculo del Valor Presente Neto (VPN) ante variaciones en la tasa de cupón de los nuevos títulos de deuda emitidos en la Operación de Administración de Deuda?

3.4.Objetivos

3.4.1. Objetivo principal

Calcular el Valor Presente Neto de una Operación de Administración de Deuda para analizar su viabilidad financiera.

3.4.2. Objetivo especifico

Determinar la sensibilidad del cálculo del Valor Presente Neto (VPN) ante variaciones en la tasa de cupón de los nuevos títulos de deuda emitidos en la Operación de Administración de Deuda.

3.5.Participación en la solución del problema: aportes y resultados

3.5.1. Situación problemática

Dado que la Contraloría General de la República utiliza el Valor Presente Neto (VPN) como referencia para evaluar estas operaciones desde un punto de vista financiero, nosotros hemos desarrollado una plantilla en Excel que utiliza ciertos supuestos económicos para realizar una estimación interna del VPN de una Operación de Administración de Deuda (OAD). Esta herramienta también permite analizar la sensibilidad del VPN ante diferentes escenarios de la tasa de cupón de los nuevos títulos de deuda.

Para ilustrar el proceso de cálculo del VPN, utilizaremos como ejemplo una Operación de Administración de Deuda realizada en 2023. Los flujos de ahorro futuro se descuentan al presente para evaluar su viabilidad financiera. A continuación, proporcionaremos un breve contexto sobre esta operación.

Se revisará una Operación de Administración de deuda (OAD) ocurrida entre mayo-junio de 2023. Esta fue una de las OAD más importante de la historia del país, debido a que involucra la emisión de un nuevo bono por S/ 16,4 mil millones, no se ha

realizado una operación similar desde el 2020 debido a la emergencia sanitaria por COVID-19. Esta operación implicó la emisión de un nuevo bono soberano y el uso de depósitos para la recompra e intercambio de bonos soberanos y globales próximos a vencer. A continuación, se describen las acciones en viñetas que comprendieron esta operación.

a) Colocación de nuevo bono soberano 2033

El 31 de mayo se colocó el nuevo Bono Soberano Sostenible 2033 por un monto nominal de S/ 9 185 millones. La colocación implicó un precio de 99,7631%, con una tasa cupón de 7,30% y una tasa de rendimiento de 7,35%.

Tabla 10

*Características del Bono Soberano con vencimiento en el 2033 (*Millones de soles)

Concepto	Emisión
Importe emitido	9 185
Fecha de subasta	31-May-23
Fecha de emisión	12-Jun-23
Fecha de vencimiento	12-Ago-33
Tasa cupón	7,30%
Tasa de rendimiento	7,35%
Precio	99,76%
Valor de mercado	9 163

Nota. El Bono Soberano 2033 (BS12AGO2033) pagará cupones semestrales. El primer pago se efectuará el 12 de febrero de 2024 (cupón largo), estimándose un monto del orden de S/ 450 millones por intereses por esta emisión (para recompra).

Fuente: MEF.

b) Recompra e intercambio de bonos soberanos y globales

El 7 de junio se anunció los resultados de recompra e intercambio de los bonos soberanos y globales. En términos nominales:

- Se aceptó el intercambio por S/ 7 099 millones de bonos soberanos por el nuevo Bono Soberano 2033.
- Se aceptó la recompra por US$ 1 628 millones de bonos globales y S/ 6 913 millones de bonos soberanos.

Por lo tanto, considerando los montos de las emisiones para la recompra (S/

9 185 millones) y para el intercambio (S/ 7 173 millones), se emitiría un total de S/ 16 358 millones por la OAD. Por la emisión para intercambio se pagará un cupón en febrero de 2024 (cupón largo) estimado en S/ 351 millones.

En la operación de recompra, se pagaría S/ 13 007 millones: S/ 1 031 millones para los bonos soberanos y US$ 1 593 millones para bonos globales y US$ 1 664 millones para bonos soberanos-GDN. A ello se suma, un estimado de S/ 277 millones por intereses corridos asociados a estas operaciones de recompra.

En la operación de intercambio, no se realiza pago en efectivo, aunque dado el diferencial de precios de los bonos que se intercambian, se deberá emitir en términos nominales un monto mayor al que se retira (S/ 7 173 millones vs S/ 7 099 millones). En el intercambio, se estima un monto de S/ 146 millones por intereses corrido

Tabla 11

Resultados de la Operación de Administración de Deuda 2023 (Millones de soles y US$ dólares)

RECURSOS		USOS					
Bono Soberano 2033 - Nueva emisión				**Valor nominal (MO)**	**Valor nominal (S/)**	**Valor de mercado (MO)**	**Valor de mercado (S/)**
		1. Recompra de bonos soberanos y globales			**12 901**		**13 007**
Importe emitido	16 358	**Bonos**	**Cupón**				
Fecha de subasta	31-May-23	Bono Soberano 2023	5,20%	121	121	121	121
Fecha de emisión	12-Jun-23	Bono Soberano 2024	5,70%	120	120	120	120
Bono emitido	12AGO2033	Bono Soberano 2026	8,20%	4 178	4 178	4 434	4 434
Tasa cupón	7,30%	Bono Soberano 2028	6,35%	2 493	2 493	2 474	2 474
Tasa de rendimiento	7,35%	Bono Global 2025 (US$)	7,35%	653	2 402	689	2 534
Precio	99,76%	Bono Global 2026 (US$)	2,39%	386	1 418	364	1 338
Valor de mercado	16 319	Bono Global 2027 (US$)	4,13%	262	962	258	948
		Bono Global 2030 (US$)	2,84%	56	205	49	180
Uso de depósitos		Bono Global 2031 (US$)	2,78%	272	1 000	233	857
TOTAL	4 267	**Total**			**12 901**		**13 007**
Para recompra de BG	3 844	**2. Intercambio de bonos soberanos**		**7 099**	**7 099**	**7 156**	**7 156**
Para intereses corridos	423	**Bonos**	**Cupón**				
		Bono Soberano 2023	5,20%	804	804	804	804
		Bono Soberano 2024	5,70%	2 382	2 382	2 380	2 380
		Bono Soberano 2026	8,20%	1 296	1 296	1 376	1 376
		Bono Soberano 2028	6,35%	2 616	2 616	2 596	2 596
		Total		**7 099**	**7 099**	**7 156**	**7 156**
		3. Pago de intereses corridos					**423**
		Bono Soberano 2023				12	12
		Bono Soberano 2024				47	47
		Bono Soberano 2026				149	149
		Bono Soberano 2028				108	108
		Bono Global 2025 (US$)				19	69
		Bono Global 2026 (US$)				3	12
		Bono Global 2027 (US$)				3	12
		Bono Global 2030 (US$)				1	3
		Bono Global 2031 (US$)				3	11
		Total					**423**
TOTAL VALOR DE MERCADO	**20 163**	**TOTAL CON EMISIÓN DE BS 2033 MÁS USO DE DEPÓSITOS**			**20 000**		**20 163**
TOTAL VALOR DE MERCADO CON INTERESES CORRIDOS	**20 586**	**TOTAL CON EMISIÓN DE BS 2033 MÁS USO DE DEPÓSITOS (INCLUYE MONTO PARA INTERESES CORRIDOS)**					**20 586**

Nota. Mediante la Resolución Ministerial N° 188-2023-EF, el financiamiento de la OAD se realizó con la emisión de un bono soberano en el mercado internacional (Euroclear), en soles con vencimiento en el año 2033 (S/ 16,4 mil millones en valor nominal) y con un apoyo temporal del Tesoro Público (S/ 3,8 mil millones sin considerar el pago por intereses corridos) para poder recomprar e intercambiar S/ 20,0 mil millones de bonos a valor nominal (S/ 20,2 mil millones a valor de mercado).

Fuente: MEF.

c) Uso de depósitos del Tesoro Público

Dado que el monto recaudado por la emisión del Bono Soberano 2033 (S/ 9 163 millones a valor de mercado) y el monto que debe pagarse en efectivo en la operación de recompra (S/ 13 007 millones), más los intereses corridos estimados para las operaciones de recompra e intercambio (S/ 423 millones), el MEF requeriría utilizar S/ 4 267 millones de sus depósitos. Para atender los pagos en moneda extranjera, se estimó el uso por el equivalente a US$ 1 760 millones (US$ 1 684 millones para la recompra y US$ 76 millones para intereses corridos).

Tabla 12

Monto de emisión del Bono Soberano con vencimiento en 2033 y pagos en efectivo (Millones de soles y US$ dólares)

	EMISIÓN	RECOMPRA BONOS SOBERANOS	RECOMPRA BONOS GLOBALES	RECOMPRA TOTAL	DIF.	INTERESES CORRIDOS	DIF.
En US$	1 573	1 664	1 593	3 257	-1 684	76	-1 760
En S/	3 385	1 031		1 031	2 354	144	2 210
TOTAL (S/)	9 163	7 150	5 857	13 007	-3 844	423	-4 267

Nota. El viernes 9 de junio de 2023, el MEF solicitó al BCRP la compra por US$ 1 684 millones para atender los pagos por la OAD.

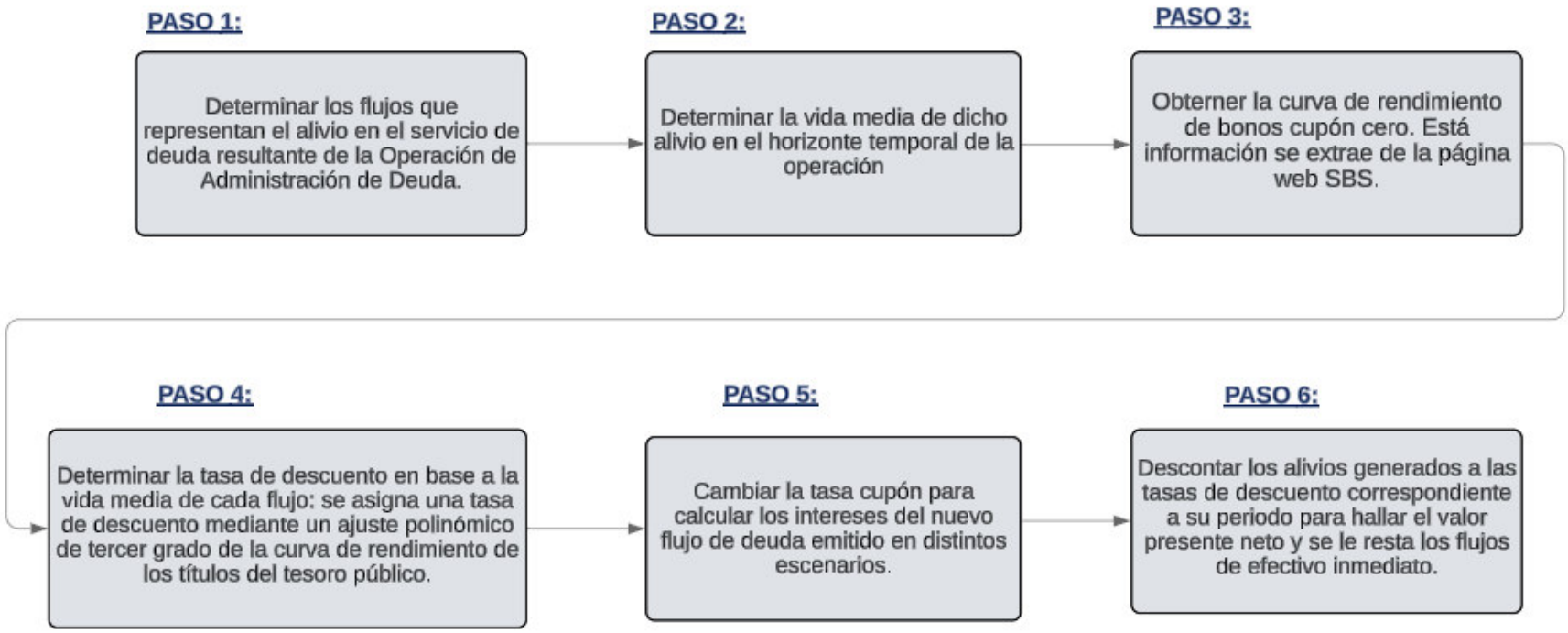
Fuente: MEF, BCRP.

3.5.2. Análisis y solución: Cálculo del Valor Presente Neto de una OAD y escenarios de sensibilidad por tasas cupón.

El puesto de trabajo investigado ha desempeñado un papel fundamental en abordar la solución del problema principal del trabajo referente a calcular el Valor Presente Neto (VPN) de una OAD. Esto se logró mediante el desarrollo de una plantilla en Excel que facilita este cálculo. Además, se ha abordado el problema específico sobre los escenarios de sensibilidad del VPN de la OAD frente a diferentes tasas de cupón de los nuevos títulos de deuda emitidos en estas operaciones. A continuación, se procede a detallar los pasos para el cálculo de dicho valor presente:

Figura 12

Flujo de procesos para el cálculo del Valor Presente Neto de una Operación de Administración de Deuda



Nota. En la figura, se observa los pasos que se siguen a través de la plantilla en Excel elaborada para poder calcular el VPN de una OAD. El paso principal es el último (número 6) en el que se traen los flujos de alivios en el servicio de deuda al presente y se resta el uso de flujos usados en el momento inicial.

Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con el diagrama presentado se describen a detalle y en profundidad cada uno de los siguientes pasos.

PASO 1: Determinar los flujos que representan el alivio en el servicio de deuda resultante de la Operación de Administración de Deuda. El alivio se determina por el ahorro neto en el servicio de la deuda (amortizaciones e intereses) producto de la operación.

En la primera hoja de la plantilla, se presenta un cuadro donde se permite distinguir entre los flujos de servicio de deuda por la deuda a retirar y la nueva deuda, distinguiendo entre amortización e intereses. La plantilla se calcula el ahorro o los alivios en cada año, restando los flujos de deuda anteriores con la nueva deuda.

Tabla 13

Alivio en el servicio de deuda resultante de la Operación de Administración de Deuda en 2023 (En valor nominal, en millones de soles)

Años	Flujos deuda a retirar			Flujos deuda nueva			Ahorro		
	Amortiz.	Interés	Total	Amortiz.	Interés	Total	Amortiz.	Interés	Total
2023	926	268	1 194	0	0	0	926	268	1 194
2024	2 503	1 328	3 831	0	1 435	1 435	2 503	-107	2 396
2025	2 402	1 186	3 588	0	1 194	1 194	2 402	-8	2 394
2026	6 893	934	7 827	0	1 194	1 194	6 893	-260	6 632
2027	962	453	1 415	0	1 194	1 194	962	-741	221
2028	5 109	390	5 499	0	1 194	1 194	5 109	-804	4 305
2029	0	65	65	0	1 194	1 194	0	-1 129	-1 129
2030	205	60	265	0	1 194	1 194	205	-1 134	-929
2031	1 000	27	1 027	0	1 194	1 194	1 000	-1 167	-167
2032		0	0	0	1 194	1 194	0	-1 194	-1 194
2033		0	0	16 358	1 194	17 552	-16 358	-1 194	-17 552
TOTAL	**20 000**	**4 711**	**24 711**	**16 358**	**12 181**	**28 539**	**3 642**	**-7 470**	**-3 829**
Tasa	7,30%								

Nota. En la figura se representan los flujos de deuda retirada, los cuales comprenden el saldo de bonos soberanos y globales retirados durante el período de análisis de deuda (OAD), ascendiendo a S/ 20 mil millones a valor nominal. Estos flujos están agrupados según sus años de vencimiento, junto con los intereses generados por estos saldos retirados que no se están pagando. Por otro lado, los flujos de deuda nueva están reflejados por la amortización del nuevo bono emitido en su año de vencimiento, que en este caso alcanza los S/ 16 358 millones en 2033, así como el nuevo flujo de intereses que surge a partir de este nuevo título de deuda. El ahorro se define como la diferencia entre estos flujos cada año.

Fuente: MEF.

PASO 2: Se determina la vida media de dicho alivio en el horizonte temporal de la operación. La vida media representa el tiempo promedio que le lleva al emisor del bono repagar todo el capital al inversionista, se determina como el promedio de las participaciones de las amortizaciones anuales, sobre la sumatoria de las amortizaciones, donde cada participación esta ponderada por el plazo en el que se da cada amortización.

En la Operación de Administración de Deuda analizada de 2023, la amortización del bono es tipo bullet con vencimiento en agosto de 2033, se estima que la vida media de la operación es de 10,2 años. La fórmula utilizada para el cálculo es la que se presenta a continuación:

$$Vida\ Media = \frac{\sum_{t=0}^{n} P_{t*}\, t}{\sum_{t=0}^{n} P_t};$$

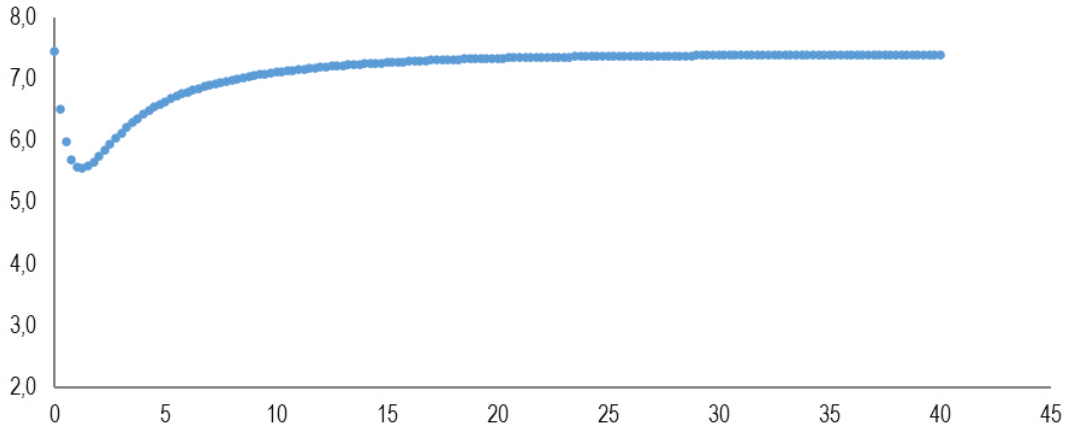
Donde:

- P: flujo correspondiente a las amortizaciones de la nueva deuda.
- t: corresponde al tiempo
- n: número de periodos de los flujos

PASO 3: Se obtiene la curva de rendimiento de bonos soberanos del tipo cupón cero en soles. Si la operación fuera en dólares, se usaría la curva de rendimiento de bonos globales. Está información se extrae de la página web de la Superintendencia de Banca y Seguro (SBS). En la segunda hoja de la plantilla, se tiene una tabla donde se coloca las tasas de rendimiento de la curva cupón cero a distintos días, la plantilla transforma los días a años. Esta tabla está asociada a un gráfico que dibuja la curva de rendimiento de bonos soberanos a una fecha determinada.

Figura 13

Curva de Rendimiento Soberana



Nota. Se toma la curva de bonos cupón cero, porque si se tomara una curva de rendimiento que considere bonos con cupón, esto implicará que la tasa de rendimiento dependa de la estructura de los pagos intermedios y su vencimiento; mientras que la curva cupón cero muestra una relación más directa entre la tasa de rendimiento y el vencimiento del bono, sin afectarse por la estructura de pagos intermedia. Por otro lado, si se tomara una sola tasa de interés no se consideraría la diferencia de plazos que se genera en cada uno de los flujos, lo cual puede sobreestimar o subestimar el valor presente de los flujos futuros. Los flujos con plazos menores a la vida media se deben descontar a una tasa menor; mientras que los flujos con plazos mayores a la vida media, a una tasa mayor.

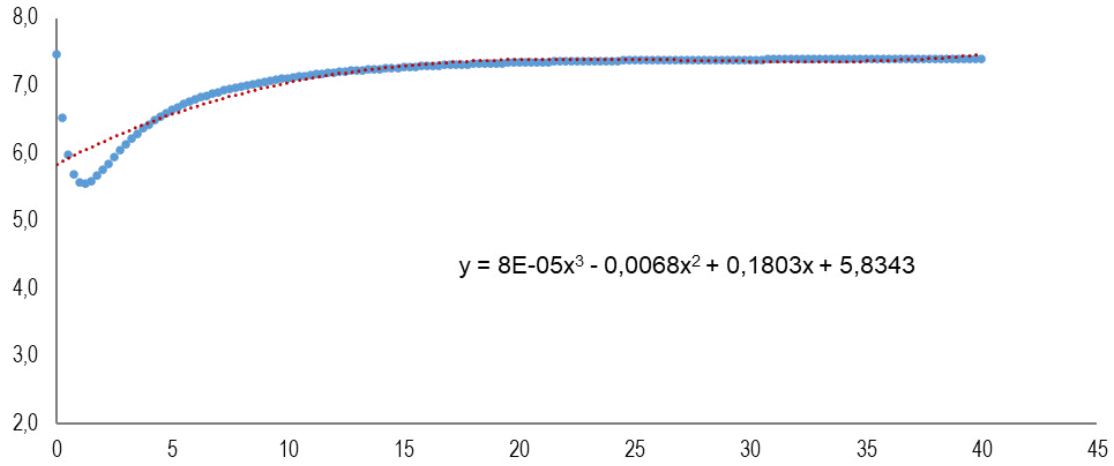
Fuente: SBS. Información Histórica de Curvas Cero Cupón, en soles al 12 de junio de 2023.

PASO 4: Se determina la tasa de descuento en base a la vida media de cada flujo: se asigna una tasa de descuento mediante un ajuste polinómico de tercer grado de la curva de rendimiento de los títulos del tesoro público. De esta forma, se genera una nueva curva de rendimiento utilizando este ajuste polinómico, considerando la vida media del bono soberano emitido de manera particular.

En la segunda hoja de la plantilla, mientras el gráfico de la curva de rendimiento de bonos se dibuja con los datos que se extraigan de la SBS y se coloquen en la tabla de la plantilla. Mediante la opción en Excel denominada Formato de Línea de Tendencia, se elige la opción de línea de tendencia polinómica y se especifica el grado 3.

Figura 14

Aproximación polinómica de tercer grado a la curva de rendimientos de bonos soberana



Nota. La Grandville (2000) – Bond Pricing and Portfolio Analysis. En este documento se señala que la mejor aproximación a la curva de rendimiento es mediante un polinomio de tercer grado.

Fuente: Elaboración propia.

PASO 5: Se descuentan los alivios generados a las tasas de descuento correspondiente a su periodo para hallar el valor presente neto y se le resta los flujos de efectivo inmediato.

En la segunda hoja de la plantilla, existe una tabla de estimación del VAN, que toma como fecha de inicio la liquidación de la operación. Esta fecha debe coincidir con la fecha de los datos de la curva cupón cero dibujada y de la cual se extrae la aproximación polinómica. Posteriormente, las fechas siguientes se encuentran formuladas, para que la diferencia por periodo sea de un año. Existe una columna referente a los días exactos que pasa desde la fecha de liquidación con los siguientes periodos, la cual en una columna siguiente transforma a su equivalente en años (la vida media). En otra columna de esta tabla, se halla la tasa de descuento aproximada usando la aproximación polinómica y la vida media calculada para cada periodo y alivio. En una siguiente columna, se traen los alivios (de la primera hoja del Excel), para cada periodo. En otra columna, cada alivio se actualiza con la tasa de descuento estimada y la vida media calculada (la columna años). La suma de estos flujos actualizados permitirá obtener el VPN de la operación. Se presenta la fórmula utilizada para el cálculo del VPN:

$$VPN = \sum_{t=1}^{n} \frac{Flujos_t}{(1+tasa)^t} - Flujo_0$$

Donde:

- $Flujo_0$: flujos en efectivo en el momento inicial
- $tasa$: tasa de descuento de los flujos futuros
- t: corresponde al tiempo
- n: número de periodos de los flujos

Tabla 14

Estimación del Valor Presente de la OAD 2023 (Millones de soles)

Ecuación:	Cúbico	Cuadrático	Lineal	Constante
	0,0001	-0,0068	0,1803	5,8343

USO DE DEPÓSITOS 3 844

VAN -S/. 363

Fecha Curva Cupón Cero 12/06/2023

Días	Años	Tasas (%)
0	0,00	7,4576
90	0,25	6,5175
180	0,50	5,9786
270	0,75	5,6955
360	1,00	5,5740
450	1,25	5,5524
540	1,50	5,5908
630	1,75	5,6633
720	2,00	5,7532
810	2,25	5,8503
900	2,50	5,9481

Estimacion VAN

Fecha	Dias	Años	Tasa Aprox	Alivios	Flujos Actualizados
12/06/2023	0	0,00	5,8343	1 194	1 194
12/06/2024	366	1,02	6,0107	2 396	2 258
12/06/2025	731	2,03	6,1730	2 394	2 120
12/06/2026	1096	3,04	6,3224	6 632	5 503
12/06/2027	1461	4,06	6,4594	221	171
12/06/2028	1827	5,08	6,5846	4 305	3 115
12/06/2029	2192	6,09	6,6981	-1 129	-761
12/06/2030	2557	7,10	6,8005	-929	-582
12/06/2031	2922	8,12	6,8925	-167	-97
12/06/2032	3288	9,13	6,9747	-1 194	-645
12/06/2033	3653	10,15	7,0473	-17 552	-8 795

Nota. La suma de los flujos de los alivios traídos a valor presente mediante las tasas de descuento estimadas a partir de la curva cupón cero en soles, menos el uso de depósitos (S/ 3 844 millones) utilizado en la operación en el momento inicial, resultan en un VPN negativo en S/ 363 millones.

Fuente: Elaboración propia.

PASO 6: En la primera hoja de Excel, los flujos de la nueva deuda se calculan teniendo en cuenta los intereses, los cuales están formulados en una celda referenciada tanto a la tasa cupón como al monto de amortización del bono, que representa el saldo adeudado. De esta manera, los intereses se recalculan automáticamente al cambiar la tasa cupón. Esto implica que los alivios generados

varían en función de la tasa cupón determinada. Tasas cupón más altas resultan en menores alivios y, por consiguiente, en un valor presente neto más bajo.

Tabla 15

Cálculo del VPN de la OAD 2023, antes distintas tasas cupón

Tasa	Indicador	
7,00%	VPN (Millones de S/)	-61
7,15%	VPN (Millones de S/)	-212
7,30%	VPN (Millones de S/)	-363
7,45%	VPN (Millones de S/)	-513
7,60%	VPN (Millones de S/)	-664

Nota. El precio de un bono y su tasa cupón tienen una relación inversa: a medida que la tasa cupón del bono aumenta, su precio tiende a disminuir, y viceversa. Esto se debe a que el precio de un bono está determinado por el valor presente de sus flujos de efectivo futuros, que incluyen los pagos de cupón y el valor nominal al vencimiento. Cuando la tasa cupón es más alta que la tasa de interés del mercado, los pagos de cupón del bono son más altos y, por lo tanto, el bono es más valioso en términos absolutos, lo que resulta en un precio más alto. En este caso, la variación de 0,15% en la tasa cupón, implica cambios en el VPN de S/ 151 millones. En conclusión, precios más bajos (bajo el par), dan tasas cupón más altas y VPN más negativos.

Fuente: Elaboración propia.

3.5.3. Resultados de la Operación de Administración de Deuda 2023

El Valor Presente Neto es un aspecto crucial para tener en cuenta tanto antes como después de llevar a cabo una Operación de Administración de Deuda. Sin embargo, no es el único factor relevante para considerar. Es fundamental evaluar también su impacto en diversos indicadores de deuda para determinar de manera más amplia si la operación ha sido exitosa o no.

Tabla 16

Resultados de la Operación de Administración de Deuda 2023

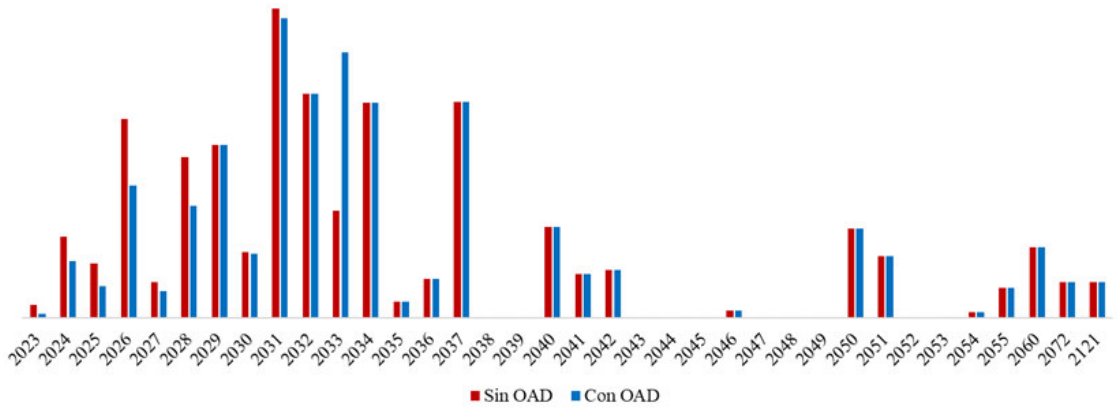
	Antes de OAD	Después de OAD	
Valor Presente Neto (VPN)	-S/	363	NEGATIVO
Participación de deuda externa	51,1	49,8	POSITIVO
Tasa cupón promedio de bonos	5,39	5,45	NEGATIVO
Tasa cupón promedio de bonos soberanos	6,39	6,45	NEGATIVO
Tasa cupón promedio de bonos globales	3,98	3,93	POSITIVO
Vida media de bonos	13,0	13,5	POSITIVO
Vida media de bonos soberanos	9,4	10,1	POSITIVO
Vida media de bonos globales	17,9	18,8	POSITIVO
Saldo sobre deuda bruta	-S/ 3 642	-0,4% de PBI	POSITIVO
Saldo sobre deuda neta	S/ 625	+0,1% de PBI	NEGATIVO

Nota. Se observa que a pesar de que la evaluación financiera de la OAD de 2023 a través del VPN resulta negativa. La operación contribuyó con muchos de los objetivos que se busca en una correcta gestión de la deuda que es una menor participación de la deuda externa para evitar riesgos cambiarios y una mayor vida media que reduce peligros de incumplimiento del servicio de deuda.

Fuente: Elaboración propia.

Figura 15

Perfil de amortizaciones de bonos antes y después de la OAD 2023



Nota. Debido a la OAD, el servicio por amortizaciones disminuye entre 2024 y 2031, que corresponde al vencimiento de los bonos parcialmente retirados. No obstante, esto se compensa con el incremento de servicio de deuda en 2033, debido a la emisión del nuevo bono. De esta forma, la vida media de la deuda por bonos aumenta de 13,0 años a 13,5 años.

Fuente: MEF, BCRP.

Capítulo IV: Bases teóricas de la profesión utilizadas en el desempeño profesional

4.1. Marco teórico

El puesto de Especialista de Estadísticas Fiscales requiere un sólido conocimiento de la teoría económica, especialmente en el campo de la Macroeconomía. Mediante herramientas y modelos macroeconómicos, se analiza la relación de la evolución de la deuda con variables como el crecimiento económico, la inflación y el déficit fiscal. Este análisis proporciona una comprensión detallada de la situación fiscal del gobierno y ayuda a evaluar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo, lo cual es fundamental para mantener la estabilidad macroeconómica. A continuación, se presenta bibliografía que han permitido un mejor análisis en la realización de las funciones del puesto laboral.

Macroeconomía

Mankiw (2014, pp.735-766) argumenta que, en contraste con la visión convencional sobre la deuda pública, una reducción de impuestos financiada con deuda puede aumentar el gasto de consumo a corto plazo, pero disminuye el ahorro nacional. En contraposición, la teoría ricardiana sostiene que una reducción de impuestos financiada con deuda no estimula el gasto, ya que simplemente traslada impuestos del presente al futuro. Mankiw también destaca que la deuda pública puede tener efectos diversos, como estimular una política monetaria expansiva y generar inflación, así como cargar a futuras generaciones con impuestos y gastos actuales. Sin embargo, existe discrepancia entre los economistas sobre la importancia relativa de estos efectos.

Macroeconomía

Blanchard, O. (2017, pp. 453-475) postula que la restricción presupuestaria del Gobierno es crucial para comprender la evolución de la deuda pública en relación con el gasto y los impuestos. Esta restricción se expresa mediante la relación entre la variación de la deuda (el déficit), el déficit primario y el pago de intereses de la deuda. Asimismo, destaca que los déficits deben compensarse con aumentos futuros de impuestos, y que los gobiernos deben lograr superávits primarios para estabilizar la deuda. Además, analiza cómo factores como el tipo de interés y el crecimiento económico influyen en el ratio deuda/PBI. Blanchard también aborda la necesidad de políticas fiscales contracíclicas para estabilizar la economía, aunque reconoce que los déficits pueden ser justificados en momentos de gasto elevado, como durante conflictos

bélicos. Sin embargo, advierte sobre los riesgos de una alta deuda pública, que podrían desencadenar círculos viciosos con consecuencias graves como la hiperinflación o la suspensión de pagos.

Macroeconomía: Teoría y Política

Froyen, R.T., (2013, pp. 360-380) argumenta que el endeudamiento gubernamental puede ser beneficioso si se destina a inversiones productivas, aunque reconoce que los impuestos para pagar los intereses de la deuda implican costos para la sociedad. Por otro lado, destaca que existe una diferencia fundamental entre la deuda en moneda nacional de EE. UU. y la de otros países, lo que le otorga más margen de maniobra en caso de crisis.

Macroeconomía: En la Economía Global

Sachs, J., & Larraín B., F. (2013, pp. 511-552) establecen que, además del déficit fiscal, la sostenibilidad de la deuda pública es crucial para evaluar la salud financiera de un país. Para determinar esta sostenibilidad, se calcula el déficit primario necesario para estabilizar la relación deuda pública a PIB, donde factores como la tasa de interés y el crecimiento económico desempeñan un papel clave. Si la tasa de interés es mayor que la tasa de crecimiento económico, el país necesita un superávit primario para estabilizar esta relación, mientras que, si es al revés, la sostenibilidad es compatible con un déficit primario. Sin embargo, se advierte que esta condición de sostenibilidad puede no ser suficiente en situaciones de crisis de deuda soberana, como la experimentada por algunos países europeos, donde se requiere una disminución significativa de la deuda para recuperar la confianza del público en la capacidad del país para cumplir con sus compromisos financieros.

Por otro lado, dada la naturaleza del puesto investigado, que implica el cálculo y análisis de la deuda soberana, así como el servicio de esta, es imprescindible contar con sólidos conocimientos en Finanzas, particularmente en el ámbito de la renta fija. Esto se debe a que la mayor parte de la deuda del Perú se encuentra representada en bonos soberanos y globales.

Principio de Finanzas Corporativas

Brealey, R.A., Myers, S.C., & Allen, F. (2010, pp. 14-31, 35-58, 59-84) destacan que el valor presente neto (VPN) es crucial para evaluar la rentabilidad de un

proyecto, siendo la diferencia entre el valor presente de los flujos de efectivo futuros y el desembolso inicial, descontados a una tasa que refleje el costo de oportunidad del capital. Esto asegura una evaluación precisa de los proyectos de inversión al alinear los intereses de los administradores con los de los accionistas. Respecto a los bonos, señalan que representan préstamos a largo plazo y su valor se calcula descontando los flujos de efectivo futuros a las tasas de interés actuales. Los inversionistas suelen utilizar el rendimiento al vencimiento como medida de su rendimiento esperado, mientras que la duración del bono, relacionada con el plazo promedio de cada pago, influye en su volatilidad frente a cambios en las tasas de interés.

Fundamentos de Finanzas Corporativas

Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jordan, B.D. (2012, pp. 135-160, 234-261) argumenta que el Valor Presente Neto es un método de valuación de proyectos cuyo atributo clave es que utiliza flujos de efectivo reales, considera todos los flujos de efectivo del proyecto y descuenta adecuadamente estos flujos de efectivo en el tiempo. Otros métodos de evaluación pueden no tener en cuenta alguno de estos aspectos, lo que puede llevar a decisiones erróneas. Por otro lado, se define a la tasa de descuento como el rendimiento esperado sobre un activo financiero de riesgo similar, a menudo denominado costo de oportunidad, debido a que la inversión en el proyecto priva a los accionistas de otras oportunidades de inversión. Por otro lado, los autores postulan que los bonos son una importante fuente de financiamiento para gobiernos y empresas.

Análisis de Renta Fija

Fabozzi, F.J. (2004, pp. 37-70) argumenta que, en muchos países con un mercado de bonos, la parte más grande suele ser ocupada por bonos emitidos por el gobierno central, conocidos como bonos soberanos. Estos bonos pueden ser negociados en el mercado nacional del país emisor, así como en el mercado Eurobono o en el extranjero. Aunque generalmente los bonos están denominados en la moneda nacional, un gobierno puede emitir bonos en cualquier moneda. El autor menciona que el riesgo de crédito es una preocupación para los inversores en bonos. Mientras que los bonos del gobierno de EE. UU. se perciben como prácticamente libres de riesgo, los bonos soberanos de otros países son evaluados por agencias de calificación. Estas agencias asignan calificaciones tanto para la deuda en moneda local como para la deuda en moneda extranjera, reconociendo que los niveles de incumplimiento históricos varían

según la denominación de la moneda. La deuda en moneda local tiende a tener menos riesgo, ya que el gobierno puede generar moneda local para cumplir con sus obligaciones, mientras que, con la deuda en moneda extranjera, el gobierno debe comprar moneda extranjera para hacer frente a sus compromisos, lo que puede ser más difícil de controlar.

Bond Princing and Portfolio Analysis

La Grandville, O. (2000) sugiere que la curva de rendimiento puede aproximarse de manera más efectiva mediante un polinomio de tercer grado. Esta aproximación implica utilizar una función matemática que puede modelar de manera más precisa la relación entre los rendimientos de los bonos y sus vencimientos. La idea es que un polinomio de tercer grado puede capturar mejor las variaciones complejas en la curva de rendimiento que modelos más simples, lo que resulta en una representación más precisa y útil para el análisis de precios de bonos y la gestión de carteras.

4.2.Marco legal

Ley N°4500 (1922), Ley de creación del Banco de Reserva del Perú

Mediante el artículo 1 de la mencionada ley, se crea el Banco de Reserva del Perú. Se tenía como objetivo principal establecer un banco central que pudiera regular la emisión de moneda, supervisar el sistema financiero y mantener la estabilidad económica del país. El Banco de Reserva del Perú se constituyó como la máxima autoridad monetaria y financiera, con la responsabilidad de emitir billetes y monedas, así como de regular el sistema bancario y financiero. Además, se le otorgaron funciones de asesoramiento al gobierno en materia económica y financiera. La institución donde se llevan a cabo las funciones del puesto de trabajo investigado es el Banco Central de Reserva del Perú, nombrado así luego de la Misión Kemmerer. (ver apéndice 1)

Resolución de Directorio N° 0012-2024-BCRP (2024), Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú

A través de dicha resolución directoral, se modifica el Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú a su versión actual. Este reglamento presenta el organigrama de la institución dividiendo la estructura orgánica del Banco en cinco órganos, con sus respectivas Gerencias Centrales, Gerencias, Subgerencias y departamentos. A su vez, se presenta las funciones para cada uno. Este reglamento ha servido de base para la presentación de la organización de la institución y poder ubicar dentro del organigrama dónde se encuentra el puesto de trabajo investigado y cuáles son sus funciones generales. (ver apéndice 2)

Ley N°28563 (2005), Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento

La Ley tiene como propósito establecer normativas que rijan los procedimientos del Sistema Nacional de Endeudamiento, asegurando que las gestiones de deuda pública cumplan con principios como la responsabilidad fiscal y la capacidad de pago. Define la Operación de Administración de Deuda como la renegociación de las condiciones de la deuda pública, Este tipo de operaciones forman parte del problema principal del presente trabajo. Además, el artículo también define las Operaciones de Endeudamiento público como financiamiento sujeto a reembolso pactado a plazos superiores a un año, incluyendo préstamos y emisiones de bonos. Se distingue entre endeudamiento interno y externo según si las operaciones se realizan con entidades nacionales o extranjeras, y si la emisión y pago de bonos se lleva a cabo dentro o fuera

del país, lo que diferencia entre bonos soberanos y globales. (ver apéndice 3)

Resolución Ministerial N° 435-2023-EF/52 (2023), Resolución Ministerial que aprueba el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024-2027"

Es un documento de gestión del Ministerio de Economía y Finanzas que contine los lineamientos de gestión financiera, deuda y tesorería con los principales retos y acciones a toma. Mediante dicha resolución, se aprueba el informe que busca plantear una serie de acciones estratégicas para el periodo 2024-2027, entre las cuales se encuentra la realización de Operaciones de Administración de Deuda. (ver apéndice 4)

Resolución Ministerial N°409-2018-EF (2018), Resolución Ministerial que aprueba el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019-2022"

Mediante dicha resolución ministerial, se aprueba la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019-2022. En dicho documento, se establece que se tiene como objetivo que, dentro de 10 año, la deuda pública del SPNF en moneda nacional se aproxime al 78%, la deuda a tasa fija al 95% y la vida media a 13 años. Las Operaciones de Administración de Deuda son mecanismo de gestión de la deuda que buscan cumplir con dichos objetivos. (ver apéndice 5)

Directiva N° 012-2016-CG/GPROD (2016), Directiva de la Emisión del Informe Previo establecido por el literal I) del artículo 22 de la Ley N°27785

El propósito de esta directiva es regular el proceso de supervisión previa realizado por la Contraloría General de la República. Su objetivo es establecer los requisitos y el procedimiento para la emisión del Informe Previo en operaciones que puedan comprometer el crédito o la solvencia financiera del Estado. Entre las operaciones sujetas a este informe se incluyen aquellas relacionadas con la gestión de la deuda. Se requiere que, en el caso de operaciones realizadas por el gobierno nacional o avaladas por él, se presente una estimación del Valor Presente Neto respaldada por la Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas. (ver apéndice 6)

Ley N° 27785, Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República

La Ley busca garantizar que el control gubernamental se lleve a cabo de manera adecuada, oportuna y efectiva. Esto se logra mediante la aplicación de principios, sistemas y procedimientos técnicos para asegurar que los recursos y bienes del Estado se utilicen y administren de manera correcta, eficiente y transparente. En el artículo 22, se establece que la Contraloría General de la República debe informar previamente sobre operaciones, fianzas, avales y otras garantías que otorgue el Estado que en cualquier forma comprometa el crédito o capacidad financiera. (ver apéndice 7)

Resolución Ministerial N° 188-2023-EF (2023), Resolución Ministerial que dicta disposiciones para la implementación de operación de administración de deuda, operación de endeudamiento y emisión de bonos

Mediante esta resolución, se dispuso la implementación de la Operación de Administración de Deuda de mayo-junio 2023. Esta operación comprendía la emisión de bonos hasta un monto equivalente en soles de US$ 2 500 millones, para financiar parcial o totalmente la recompra de bonos soberanos y/o bonos globales, y financiar parcialmente los requerimientos financieros de 2023. Así como, la emisión de bonos para implementar el intercambio de bonos soberanos comprendidos en la OAD. (ver apéndice 8)

4.3.Marco Conceptual

Ajuste polinómico

Técnica utilizada en estadística y análisis de datos para encontrar una función polinómica que se ajuste mejor a un conjunto de datos observados. Este método implica encontrar los coeficientes de un polinomio que minimizan la diferencia entre los valores predichos por el polinomio y los valores reales observados en los datos. Dependiendo del grado del polinomio, el ajuste puede ser más o menos flexible para adaptarse a la forma de los datos.

Bonos cupón cero

Instrumentos financieros de renta fija que no pagan intereses periódicos durante su vida útil. En lugar de eso, se emiten a un precio menor que su valor nominal y se amortizan al valor nominal al final de su plazo de vencimiento. Es decir, el inversor adquiere el bono a un precio reducido y recibe el pago total al vencimiento, lo que implica que la diferencia entre el precio de compra y el valor nominal representa la rentabilidad para el inversor.

Bonos soberanos

Instrumentos de deuda interna emitidos por un gobierno nacional, en su propia moneda. Estos bonos son utilizados por los gobiernos para financiar sus operaciones y proyectos. Se consideran operaciones de endeudamiento público interno debido a que se acuerdan con personas naturales o jurídicas domiciliadas en el país o cuando el lugar de emisión y pago sea en el país.

Bonos globales

Instrumentos de deuda externa emitidos por un gobierno nacional, generalmente en moneda extranjera como el dólar estadounidense, el euro o yen japonés. Se consideran endeudamiento público externo debido a que se acuerdan con personas naturales o jurídica no domiciliadas en el país o el lugar de emisión y el pago de obligaciones está ubicado fuera de Perú.

Bonos tipo *bullet*

Bonos de renta fija en el que el emisor paga el capital total al vencimiento, en lugar de amortizarlo gradualmente durante la vida del bono. Esto significa que el inversor recibe el pago del principal completo en una sola fecha de vencimiento, en

lugar de recibir pagos parciales a lo largo del tiempo.

Déficit Fiscal

Situación en la que el gasto público de un gobierno supera sus ingresos, lo que resulta en un desequilibrio financiero. Es decir, cuando los gastos del gobierno, que incluyen el gasto en programas sociales, inversiones en infraestructura, pago de deudas y otros, son mayores que sus ingresos, que principalmente provienen de impuestos, tasas y otros ingresos gubernamentales. Cuando existe un déficit fiscal, el gobierno generalmente debe recurrir a préstamos, a la emisión de bonos o el uso de depósitos (ahorros) para cubrir la diferencia entre sus gastos e ingresos.

Deuda bruta pública

La deuda pública bruta representa el total de las obligaciones financieras sin considerar los activos. Su saldo en un periodo determinado depende de las emisiones de deuda y las amortizaciones realizadas en ese mismo periodo, sumadas al saldo de deuda del periodo anterior.

Intereses corridos

Intereses acumulados sobre un bono, préstamo u otro instrumento financiero desde la última fecha de pago de intereses hasta una fecha determinada. Estos intereses se devengan diariamente y se suman al valor del bono o préstamo, pero generalmente se pagan al final de cada período de pago de intereses o al vencimiento del instrumento financiero. En otras palabras, son los intereses que se han acumulado, pero aún no se han pagado.

Operación de Administración de Deuda

Operaciones de renegociación de las condiciones de la deuda pública, con el propósito de obtener términos más favorables. Esto incluye cambiar deudas con tasas variables a tasas fijas, cambiar monedas extranjeras por moneda local y ampliar el plazo de reembolso. Estas operaciones pueden realizarse individualmente o en conjunto, e incluyen refinanciación, reestructuración, prepagos, conversión, intercambio o canje de deuda, recompra de deuda, cobertura de riesgos y otras similares. Los objetivos de estas operaciones son reducir el costo financiero, aliviar el pago del servicio de deuda, disminuir el saldo total de la deuda, mitigar el riesgo de refinanciamiento y de mercado, prolongar la vida media de la deuda y modificar su estructura.

Resultado Económico

Se define como el resultado fiscal que se obtiene al restar el gasto por intereses de la deuda bruta al resultado primario. El último se obtiene de la diferencia de los ingresos y gastos no financieros, tanto corrientes y de capital, del Gobierno General y de las empresas estatales no financieras. Cuando el resultado económico es negativo, implica que existe un déficit fiscal.

Requerimientos de financiamiento

Se refieren a la cantidad de recursos financieros adicionales que el gobierno necesita para cubrir su déficit fiscal. Estos requerimientos surgen cuando los ingresos públicos, como impuestos y otras fuentes de ingresos, no son suficientes para cubrir todos los gastos del gobierno, incluidos los gastos en programas sociales, infraestructura, salud, educación, defensa, entre otros.

Sector Público No Financiero

Sector que hace referencia al Gobierno General, conformado por el Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales, y a las empresas estatales no financieras.

Servicio de deuda pública

El servicio de deuda pública se refiere al conjunto de pagos que debe realizar un gobierno para cumplir con sus obligaciones financieras derivadas de la deuda que ha contraído. Esto incluye el pago de intereses y el reembolso del capital prestado en los plazos establecidos.

Simulación Monte Carlo

Herramienta utilizada en Estadística para estimar la probabilidad de posibles resultados en escenarios complejos y aleatorios. Consiste en realizar múltiples simulaciones de un modelo utilizando valores aleatorios, basados en distribuciones de probabilidad, para calcular la probabilidad de diversos resultados. En el contexto del cálculo del Valor Presente Neto (VPN) de una Operación de Administración de Deuda, la simulación de Monte Carlo puede mejorar el proceso al tener en cuenta la incertidumbre y la variabilidad de múltiples variables que pueden afectar los flujos de efectivo futuros. Por ejemplo, las tasas de interés, los tipos de cambio y otros factores macroeconómicos pueden variar en el tiempo, lo que afectaría los pagos de la deuda y

los ingresos asociados.

Valor en riesgo (VaR)

Métrica estadística utilizada para medir el riesgo de pérdida potencial en una cartera de inversión o activo durante un período específico, con un nivel de confianza determinado. En otras palabras, el VaR indica la pérdida máxima esperada en un intervalo de tiempo dado, bajo condiciones normales de mercado y con un cierto nivel de confianza. En el contexto del cálculo del VPN de una OAD, el VaR puede mejorar el proceso al proporcionar una estimación del riesgo asociado con la inversión o la operación. Al calcular el VaR de una operación de deuda, se puede evaluar el potencial de pérdida en el valor presente neto debido a fluctuaciones en las variables clave, como tasas de interés, tipos de cambio o ingresos futuros.

Valor Presente Neto

Método de evaluación utilizado para determinar la rentabilidad de una inversión. Se calcula restando el costo inicial de la inversión del valor presente de los flujos de efectivo futuros generados por el proyecto. Esto implica sumar todos los flujos de efectivo esperados del proyecto, descontados a una tasa de interés adecuada. Un VPN positivo indica que la inversión genera más ingresos de los que cuesta financiarla, lo que la hace rentable, mientras que un VPN negativo indica lo contrario.

Vida media de la deuda pública

Medida que indica el tiempo promedio que transcurre desde el momento en que se emite una deuda hasta su vencimiento. En otras palabras, representa la duración promedio de todos los instrumentos de deuda en circulación emitidos por un gobierno.

Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

5.1.Conclusiones

Las principales conclusiones que se desprenden del presente Trabajo de Suficiencia Profesional (TSP) son las siguientes:

1. El Valor Presente Neto sí permite la evaluación financiera de las Operaciones de Administración de Deuda. En este sentido, como proyecto de trabajo del puesto laboral investigado se ha desarrollado una plantilla que permite calcular el VPN para futuros flujos de alivio de la deuda, abordando también la sensibilidad ante distintas tasas de cupón.

   Se toma como ejemplo un caso específico de Operación de Administración de Deuda (OAD) de 2023, en el que se retiró S/ 20 mil millones de bonos soberanos y globales con vencimientos entre 2023 y 2031, y se emitió un nuevo bono soberano con vencimiento en 2033 por S/ 16 358, a una tasa cupón de 7,30% y un precio de 99,78%, así como se usó de depósitos por S/ 4 267 millones. Para este caso, la platilla permitió obtener un Valor Presente Neto de esta OAD que resultó negativo por -S/ 363 millones. De esta forma, se observa que, bajo este parámetro, la OAD no resultaba viable financieramente.

   No obstante, otros indicadores de deuda usados han brindado resultados positivos. La OAD permitió la reducción de la participación de deuda externa de 51,1% a 49,8%, la reducción de la tasa cupón de bonos globales de 3,98% a 3,93%, el aumento de la vida media de bonos de 13 años a 13,5 años (los bonos soberanos aumentaron su vida media de 9,4 años a 10,1 años; mientras que los bonos globales lo hicieron de 17,9 años a 18,8 años). Esto se alinea con muchos de los objetivos actuales de gestión de la deuda. Esto demuestra el grado de complejidad de esta operación y demuestra la necesidad de realizar un análisis integral sobre este tipo de operaciones.

2. El cálculo del Valor Presente Neto (VPN) para OAD sí es sensible a variaciones en la tasa cupón de los nuevos títulos de deuda emitidos en la operación. A través del uso del mismo caso de OAD del 2023 y la plantilla elaborada se calculó el VPN ante distintas variaciones de la tasa de interés

del nuevo título de deuda emitido.

Se observó que una disminución de la tasa cupón en un 0,15%, es decir, una tasa cupón de 7,15%, resultó en un VPN de -S/ 212 millones. Esto indica que a menor tasa cupón, el VPN tiende a ser mayor, sugiriendo una mayor viabilidad financiera de la operación desde ese punto de vista. Se puede inferir que si el bono soberano hubiera sido colocado a la par o por encima de la par en lugar de por debajo de la par (99,78%), el VPN habría sido menos negativo e incluso positivo, debido a las tasas cupón más bajas. Este análisis resalta la importancia de considerar el entorno económico y financiero, incluyendo sus efectos en las tasas de interés, precios, inflación, entre otros, al realizar operaciones de este tipo.

5.2.Recomendaciones

A continuación, se presentan las siguientes recomendaciones:

1. Para mejorar el cálculo del Valor Presente Neto (VPN) de una Operación de Administración de Deuda (OAD), es fundamental no solo analizar sensibilidades a tasas de interés, sino también considerar diversos escenarios macroeconómicos alternativos que puedan influir en la rentabilidad y viabilidad de la OAD. Estos escenarios pueden abarcar distintos niveles de inflación, crecimiento económico, tipos de cambio y políticas fiscales. Además, resulta útil incorporar técnicas como el cálculo del valor en riesgo (VaR) para poder evaluar riesgos adicionales en el análisis del VPN, como el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés, riesgo crediticio o el riesgo de refinanciamiento.
2. Para mejor el cálculo de sensibilidad de las VPN de las OAD, el empleo de modelos de valoración avanzados, como la simulación Monte Carlo, puede ser beneficioso para capturar la complejidad y la incertidumbre asociadas a estas operaciones. Estos modelos permiten evaluar el VPN en diferentes escenarios y proporcionar una visión más completa de los riesgos y oportunidades involucrados en la operación.

Referencias

Banco Central de Reserva del Perú (2022). *Estadísticas de 100 años del BCRP.* Recuperado de estadisticas-100-anios-bcrp.pdf

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Repositorio de Notas de Estudio. Recuperado de Notas de Estudios (bcrp.gob.pe)

Banco Central de Reserva del Perú (2023). *Resultado Económico del Sector Público No Financiero: 2023.* Nota de Estudios del BCRP. Recuperado de OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2023 (bcrp.gob.pe)

Banco Central de Reserva del Perú (2023). *Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2023.* Nota de Estudios del BCRP. Recuperado de INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2023 (bcrp.gob.pe)

BCRPData. (2024). BCRPData: Series Estadísticas de Operaciones del Sector Público No Financiero (Millones de soles). Recuperado de Relación de Listas de Cuadros (bcrp.gob.pe)

BCRPData. (2024). BCRPData: Series Estadísticas de Saldo de Deuda Pública. (Millones de soles). Recuperado de Relación de Listas de Cuadros (bcrp.gob.pe)

BCRPData. (2024). BCRPData: Series Estadísticas de Cuenta Financiera. Recuperado de Cuenta financiera (bcrp.gob.pe)

BCRPData. (2024). BCRPData: Series Estadísticas de Resultado Económico (Millones de soles). Recuperado de Resultado económico (bcrp.gob.pe)

Blanchard, O. (2017). *Macroeconomía* (7a ed.). Madrid, España: Pearson Educación. pp. 453-475. Recuperado de (PDF) Macroeconomia edicion 7 blnachard 1 574 | Cami León - Academia.edu

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (9a ed.). Ciudad de Publicación: McGraw-Hill. pp. 14-31, 35-58, 59-84. Recuperado de uteg.edu.ec/biblioteca-libros/wp-content/uploads/2021/06/Principios_de_Finanzas_Corporativas-Brealey-Myers-Allen.pdf

Decreto Ley N° 26123, Ley Orgánica del Banco Central de Reserva del Perú. (30 de diciembre de 1992). *Diario Oficial El Peruano.* Recuperado de Microsoft Word - Ley Orgánica BCRP - Actualizada el 08-06-2010 según D S N 124-2010-EF.doc (www.gob.pe)

Directiva N° 012-2016-CG/GPROD, Directiva de la Emisión del Informe Previo establecido por el literal I) del artículo 22 de la Ley N°27785. (13 de mayo de 2016). *Diario Oficial El Peruano.* Recuperado de Directiva N.° 012-2016-CG/GPROD - Normas y documentos legales - Contraloría General de la República - Plataforma del Estado Peruano (www.gob.pe)

Fabozzi, F. J. (2004). *Análisis de Renta Fija* (2a ed.). John Wiley & Sons. pp. 37-70. Recuperado de (PDF) Fixed Income Analysis by Frank J. Fabozzi | Shihabuddin Polash - Academia.edu

Froyen, R. T. (2013). *Macroeconomía: Teoría y Política* (10a ed.). Madrid, España: Pearson Educación. pp. 360-380. Recuperado de (PDF) Richard T. Froyen-Macroeconomics Theories (Tenth edistion 2013) | arika nafisa12 - Academia.edu

La Grandville, O. (2001). Valoración de bonos y análisis de carteras: Protegiendo a los inversores a largo plazo. MIT Press.

Ley N° 27785, Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República. (15 de mayo de 2018). *Diario Oficial El Peruano.* Recuperado de Ley-27785.pdf (www.gob.pe)

Ley N°28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento. (30 de junio de 2005). *Diario Oficial El Peruano*. Recuperado de CONGRESO DE LA REPUBLICA (www.gob.pe)

Ley N°31955, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2024. (5 de diciembre de 2023). *Diario Oficial El Peruano*. Recuperado de Separata_Especial_Ley_de_Presupuesto_del_Sector_Publico_2024.pdf (mef.gob.pe)

Ley N°4500, Ley de creación del Banco de Reserva del Perú. (9 de marzo de 1992). *Diario Oficial El Peruano*. Recuperado de Ley 4500 - PDF (deperu.com)

Mankiw, N. G. (2014). *Macroeconomía* (8va ed.). Barcelona, España: Antoni Bosch. pp. 735-766. Recuperado de (PDF) Macroeconomia 8a ed. Gregory Mankiw | Debanhi Jimenez - Academia.edu

Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Transparencia Económica: Base de datos del Servicio Atendido de Deuda externa e interna de 02/01/2001 a 29/12/2023. Recuperado de Deuda Interna y Externa - Servicio Atendido (mineco.gob.pe)

Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Transparencia Económica: Base de datos del Saldos Adeudado de Deuda externa e interna al 31/12/2023. Recuperado de Deuda Interna y Externa - Saldos Adeudados (mineco.gob.pe)

Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Transparencia Económica: Base de datos del Desembolsos y Colocaciones de Deuda externa e interna al 29/12/2023. Recuperado de Deuda Interna y Externa - Desembolsos y/o Colocaciones (mineco.gob.pe)

Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Base de datos de Saldo y Perfil de la Deuda Pública Externa 2005-2024. Recuperado de Saldo y Perfil de la Deuda Pública Externa de Mediano y Largo Plazo (mef.gob.pe)

Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Base de datos de Saldo y Perfil de la Deuda Pública Interna 2005-2024. Recuperado de Saldo y Perfil de la Deuda Interna de Mediano y Largo Plazo (mef.gob.pe)

Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Informe Anual de Deuda Pública 2005 – 2022. Recuperado de Informe Anual de Deuda Publica (mef.gob.pe)

Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú. (24 de noviembre de 2018). Recuperado de REGLAMENTO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU – BCRP

Resolución Ministerial N° 188-2023-EF, Resolución Ministerial que dicta disposiciones para la implementación de operación de administración de deuda, operación de endeudamiento y emisión de bonos. (30 de mayo de 2023). *Diario Oficial El Peruano.* Recuperado de Resolución Ministerial N.° 188-2023-EF/52 - Normas y documentos legales - Ministerio de Economía y Finanzas - Plataforma del Estado Peruano (www.gob.pe)

Resolución Ministerial N°409-2018-EF , Resolución Ministerial que aprueba el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019-2022". (29 de noviembre de 2018). Recuperado de Microsoft Word - Documento1 (www.gob.pe)

Resolución Ministerial N° 435-2023-EF/52, Resolución Ministerial que aprueba el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024-2027". (29 de diciembre de 2023). Recuperado de 4986133-rm435_2023ef52(2).pdf (www.gob.pe)

Resolución de Directorio N° 0012-2024-BCRP-N, Modifican el Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú. (14 de marzo de 2024). *Diario Oficial El Peruano*. Recuperado de Modifican el Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú - RESOLUCION - Nº 0012-2024-BCRP-N - BANCO CENTRAL DE RESERVA (elperuano.pe)

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2012). *Fundamentos de Finanzas Corporativas* (9a ed.). McGraw Hill. pp. 135-160, 234-261. Recuperado de (PDF) Ross & Westerfield & Jaffe - Finanzas Corporativas (9na Edición) | Evelyn Garcia De Leon - Academia.edu

Sachs, J., & Larraín B., F. (2013). *Macroeconomía: En la Economía Global* (3a ed.). Pearson. pp. 511-552. Recuperado de (PDF) Macroeconomía en la economía global - Sachs & Larraín - 3 edición | Isis Orellana - Academia.edu

Apéndices

Apéndice 1

Ley N°4500 (1922), Ley de creación del Banco de Reserva del Perú

LEY N° 4500

CREANDO UN BANCO DE RESERVA DEL PRRÚ.

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

Por cuanto: el Congreso ha dado la ley siguiente:

El Congreso de la República Peruana.

Ha dado la ley siguiente:

Artículo 1o.—Bajo el nombre de Banco de Reserva del Perú, se crea una institución de crédito que se organizará de acuerdo con las disposiones de la presente ley.

Artículo 2o.—El Banco tendrá su domicilio en Lima. sucursales y agencias, en donde el Directorio lo estime conveniente, sea en el Perú o en países extranjeros.

Artículo 3o.—La duración del Banco será de veinticinco años, pudiendo, sin embargo, prorrogarse el plazo señalado, por medio de una ley, siempre que se llene el requisito establecido en el artículo 21 de la presente.

Apéndice 2

Resolución de Directorio N° 0012-2024-BCRP (2024), Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú

El Peruano Firmado por: Editora Peru Fecha: 15/03/2024 02:

NOVIEMBRE	Sede Central • Salas Civiles de Independencia. Sede Central • Salas Penales de Apelaciones Permanentes. • Salas Penales de Apelaciones Transitorias. Sede Macedo - Laboral • Sala Laboral Permanente.

2269358-1

ORGANISMOS AUTÓNOMOS

BANCO CENTRAL DE RESERVA

Autorizan viaje de Gerente Central de Estudios Económicos para participar en reunión que se realizará en Suiza

RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO
Nº 0009-2024-BCRP-N

Lima, 15 de febrero de 2024

CONSIDERANDO QUE:

Se ha recibido invitación del Bank for International Settlements (BIS) para participar en el Annual Meeting of Emerging Market Deputy Gobernors 2024, que se realizará los días 18 y 19 de marzo de 2024 en la ciudad de Basilea, Suiza;

El Banco Central de Reserva del Perú es miembro pleno de dicha Institución y se ha designado al señor Adrián Alejandro Armas Rivas, Gerente Central de Estudios Económicos, como representante del Banco en dicha reunión;

De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 27619, su Reglamento, el Decreto Supremo N° 047-2002-PCM y sus normas modificatorias y, estando a lo acordado por el Directorio en su sesión del 8 de febrero de 2024;

SE RESUELVE:

Artículo 1°.- Autorizar la misión en el exterior del señor Adrián Alejandro Armas Rivas, Gerente Central de Estudios Económicos, los días 18 y 19 de marzo a la ciudad de Basilea, Suiza, y el pago de los gastos, a fin de que participe en el evento indicado en la parte considerativa de la presente Resolución.

Artículo 2°.- El gasto que irrogue dicho viaje será como sigue:

Pasaje	US$ 1 962,73
Viáticos	US$ 1 070,00
TOTAL	**US$ 3 032,73**

Artículo 3°.- Esta Resolución no dará derecho a exoneración o liberación del pago de derechos aduaneros, cualquiera fuere su clase o denominación.

Publíquese.

JULIO VELARDE
Presidente

2263831-1

Modifican el Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú

RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO
Nº 0012-2024-BCRP-N

Lima, 14 de marzo de 2024

CONSIDERANDO QUE:

El literal n) del Artículo 24 de la Ley Orgánica del Banco Central establece que es atribución de su Directorio la aprobación y modificación de los reglamentos necesarios para su funcionamiento, y el literal a) del Artículo 20.2 del Estatuto dispone que es atribución de su Directorio definir, a propuesta del Gerente General, la organización del Banco y aprobar la normativa que corresponda;

El Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú que rige actualmente fue modificado mediante Resolución de Directorio N°0001-2021-BCRP-N;

El Directorio del Banco Central ha aprobado modificar la estructura organizacional y funciones de las unidades organizacionales de la Gerencia de Tecnologías de Información y de la Gerencia de Operaciones Monetarias y Estabilidad Financiera.

SE RESUELVE:

Artículo 1.- Modificar el Reglamento de Organización y Funciones del Banco Central de Reserva del Perú.

Artículo 2.- Disponer que la Administración publique el Reglamento de Organización y Funciones en el Portal del Estado Peruano (www.peru.gob.pe) y en el Portal del Banco Central de Reserva del Perú (www.bcrp.gob.pe).

Publíquese.

JULIO VELARDE
Presidente

2270383-1

Designan Coordinador del Banco Central de Reserva del Perú ante la Secretaría de Gobierno y Transformación Digital, para coordinar la implementación y mantenimiento del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información

RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO
Nº 0013-2024-BCRP-N

Lima, 14 de marzo de 2024

CONSIDERANDO QUE:

Con Resolución de Directorio No. 053-2024-BCRP, de 12 de julio de 2013, se designó a la señorita Silvia Karina Huasipoma Casas, Coordinadora del Banco Central de Reserva del Perú ante la Oficina Nacional de Gobierno Electrónico e Informática, hoy denominada Secretaría de Gobierno y Transformación Digital, Presidencia del Consejo de Ministros, para la implementación del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información.

De conformidad con lo acordado por el Directorio en su sesión del 22 de febrero de 2024.

SE RESUELVE:

Artículo 1.- Designar al señor Marco Antonio Granadino Cáceres como Coordinador del Banco Central de Reserva del Perú ante la Secretaría de Gobierno y Transformación Digital, para coordinar la implementación y mantenimiento del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información, en reemplazo de la señorita Silvia Karina Huasipoma Casas.

Artículo 2.- La presente Resolución es efectiva a partir de la fecha.

Publíquese.

JULIO VELARDE
Presidente

2270384-1

REGLAMENTO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Resolución de Directorio N°0012-2024-BCRP-N
Publicada en El Peruano el 15 de marzo de 2024

TÍTULO II: ESTRUCTURA ORGÁNICA

Artículo 8. Estructura Orgánica del Banco

Órganos de la Alta Dirección

- Directorio
- Presidencia
- Gerencia General
- Oficina del Abogado Consultor
- Secretaría General

Órgano de Control Institucional

- Gerencia de Auditoría

Órgano de Asesoría

- Gerencia Jurídica

Órganos de Apoyo

- Gerencia de Comunicaciones
- Gerencia de Riesgos
- Gerencia de Contabilidad y Supervisión
- Gerencia Central de Administración
  - Gerencia de Recursos Humanos
  - Gerencia de Tecnologías de Información
  - Gerencia de Compras y Servicios

Órganos de Línea

- Gerencia Central de Estudios Económicos
  - Gerencia de Información y Análisis Económico
  - Gerencia de Política Monetaria
- Gerencia Central de Operaciones
  - Gerencia de Operaciones Monetarias y Estabilidad Financiera
  - Gerencia de Operaciones Internacionales
  - Gerencia de Gestión del Circulante

Apéndice 3

Ley N°28563 (2005), Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento

LEY Nº 28563[1]

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

POR CUANTO:

El Congreso de la República
ha dado la Ley siguiente:

EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Ha dado la Ley siguiente:

LEY GENERAL DEL SISTEMA NACIONAL DE ENDEUDAMIENTO

TÍTULO PRELIMINAR
PRINCIPIOS REGULATORIOS

Artículo I.- Eficiencia y Prudencia
El endeudamiento público interno y externo se basa en una estrategia de largo plazo, que tiene como objetivo fundamental cubrir parte de los requerimientos de financiamiento del sector público a los más bajos costos posibles, sujetos a un grado de riesgo prudente y en concordancia con la capacidad de pago del país.

Artículo II.- Responsabilidad Fiscal
El endeudamiento público debe contribuir con la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de la política fiscal, mediante el establecimiento de reglas y límites a la concertación de operaciones de endeudamiento del sector público y una prudente administración de la deuda. El Gobierno Nacional no reconocerá deudas contraídas por los Gobiernos Regionales y Locales, salvo las debidamente avaladas.

Artículo III.- Transparencia y Credibilidad
El proceso de endeudamiento público debe llevarse a cabo mediante mecanismos transparentes y predecibles que estén previstos en la Ley.

Artículo IV.- Capacidad de Pago
El endeudamiento público permite obtener financiamiento externo e interno, de acuerdo con la capacidad de pago del Gobierno Nacional, los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales o de la entidad obligada.

Artículo V.- Centralización Normativa y Descentralización Operativa
El endeudamiento público se sujeta a la regla de la centralización normativa y descentralización operativa en el Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales.

TÍTULO I
DISPOSICIONES GENERALES

CAPÍTULO I
OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY

Artículo 1.- Objeto de la Ley

1.1 La presente Ley establece las normas generales que rigen los procesos fundamentales del Sistema Nacional de Endeudamiento, con el objeto de que la concertación de operaciones de endeudamiento y de administración de deuda pública se sujeten a los principios de eficiencia, prudencia, responsabilidad fiscal, transparencia y credibilidad, capacidad de pago y centralización normativa y descentralización operativa.

1.2 En adición, norma las garantías que otorgue o contrate el Gobierno Nacional para atender requerimientos derivados de los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones.

1.3 Asimismo, regula los aspectos relativos a la representación, aportes, suscripción de acciones, contribuciones y demás pagos a los organismos financieros internacionales a los cuales pertenece el Perú.

1.4 Igualmente, norma lo relativo a las asunciones de deuda por el Gobierno Nacional.

1.5 Norma lo relativo a las operaciones de endeudamiento de corto plazo y a las Letras del Tesoro, las mismas que se rigen exclusiva y respectivamente por lo dispuesto en el Título VIII y Título IX de esta Ley General. [2]

Artículo 2.- Ámbito de aplicación de la Ley

2.1 La presente Ley es aplicable a las entidades y organismos señalados en el artículo 2 de la Ley Nº 28112 - Ley Marco de la Administración Financiera del Sector Público, que incluye a las entidades y organismos representativos de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, así como al Ministerio Público, los conformantes del Sistema Nacional de Elecciones, el Consejo Nacional de la Magistratura, la Defensoría del Pueblo, Tribunal Constitucional, la Contraloría General de la República, las universidades públicas, las correspondientes entidades descentralizadas, así como también los Gobiernos Regionales a través de sus organismos representativos, los Gobiernos Locales, sus empresas y organismos públicos descentralizados e igualmente las personas jurídicas de derecho público con patrimonio propio que ejercen funciones reguladoras, supervisoras y las administradoras de fondos y de tributos, toda otra persona jurídica o relación jurídica o fideicomiso, donde el Estado posea la mayoría de su patrimonio o capital social o que administre fondos o bienes públicos.

2.2 No se encuentra dentro de los alcances de esta norma el Banco Central de Reserva del Perú, de conformidad con el artículo 84 de la Constitución Política del Perú.

Artículo 3.- Definiciones

3.1 Operación de endeudamiento público.- Es el financiamiento sujeto a reembolso acordado a plazos mayores de un año, destinado a realizar proyectos de inversión pública, la prestación de servicios, para el apoyo a la balanza de pagos, y el cumplimiento de la función previsional del Estado, bajo las siguientes modalidades:

---

[2] Párrafo adicionado por la Primera Disposición Complementaria Modificatoria de la Ley Nº 29627, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2011, publicada el 09-12-10.

a) Préstamos;
b) Emisión y colocación de bonos, títulos y obligaciones constitutivos de empréstitos;
c) Adquisiciones de bienes y servicios a plazos;
d) Avales, garantías y fianzas;
e) Asignaciones de líneas de crédito;
f) Leasing financiero;
g) Titulizaciones de activos o flujos de recursos;
h) Otras operaciones similares, incluidas aquellas que resulten de la combinación de una o más de las modalidades mencionadas en los literales precedentes.[3]

Son operaciones de endeudamiento externo aquellas acordadas con personas naturales o jurídicas no domiciliadas en el país y operaciones de endeudamiento interno, las que se acuerdan con personas naturales o jurídicas domiciliadas en el país.

3.2 Operación de administración de deuda.- Aquella que tiene por finalidad renegociar las condiciones de la deuda pública. Se encuentran comprendidas en esta definición, entre otras, las siguientes operaciones ejecutadas individual o conjuntamente:

a) Refinanciación;
b) Reestructuración;
c) Prepagos;
d) Conversión;
e) Intercambio o canje de deuda;
f) Recompra de deuda;
g) Cobertura de riesgos; y,
h) Otras con efectos similares.

CAPÍTULO II
ASPECTOS GENERALES

Artículo 4.- Definición del Sistema
El Sistema Nacional de Endeudamiento es el conjunto de órganos e instituciones, normas y procesos orientados al logro de una eficiente concertación de obligaciones a plazos mayores de un año, y a una prudente administración de la deuda del Sector Público No Financiero.

Artículo 5.- Órgano rector del Sistema Nacional de Endeudamiento
El órgano rector del Sistema Nacional del Endeudamiento es la Dirección Nacional del Endeudamiento Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

Artículo 6.- Integrantes del Sistema Nacional de Endeudamiento
El Sistema Nacional de Endeudamiento está integrado por la Dirección Nacional del Endeudamiento Público y por todas las Unidades Ejecutoras del Sector Público que participan en los procesos del endeudamiento público y que administran dicho fondo.

Artículo 7.- Atribuciones de la Dirección Nacional del Endeudamiento Público
Son atribuciones de la Dirección Nacional del Endeudamiento Público:

a) Programar, negociar y gestionar la aprobación de las operaciones de endeudamiento público y de administración de deuda del Gobierno Nacional.

---

[3] Literal adicionado por la Segunda Disposición Complementaria Modificatoria de la Ley N° 29627, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2011, publicada el 09-12-10.

Apéndice 4

Resolución Ministerial N° 435-2023-EF/52 (2023), Resolución Ministerial que aprueba el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024-2027"

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
SECRETARÍA GENERAL
El presente documento es "COPIA FIEL DEL ORIGINAL" que he tenido a la vista
29 DIC. 2023
JUAN RAÚL LÓPEZ TORRES
FEDATARIO

REPUBLICA DEL PERU

Resolución Ministerial

N° 435 -2023-EF/52

MEF
Firmado Digitalmente por MELGAREJO CASTILLO Juan Carlos FAU 20131370645 soft
Fecha: 23/12/2023 19:19:13 COT
Motivo: Doy V° B°

RESOLUCIÓN MINISTERIAL QUE APRUEBA EL DOCUMENTO DENOMINADO "ESTRATEGIA DE GESTIÓN INTEGRAL DE ACTIVOS Y PASIVOS 2024 – 2027"

Lima, 27 de diciembre del 2023

CONSIDERANDO:

Que, el artículo 12 del Decreto Legislativo N° 1441, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería, dispone que la Gestión Integral de Activos y Pasivos Financieros del Sector Público No Financiero, como parte del proceso de Gestión de Recursos Públicos de la Administración Financiera del Sector Público, es el manejo integrado de los activos y pasivos financieros del Sector Público No Financiero acorde con los lineamientos de la Planeación Financiera, con la finalidad de gestionarlos de manera eficiente, buscando maximizar el rendimiento de los activos y minimizar el costo de los pasivos, con un riesgo prudente;

MEF
Firmado Digitalmente por IBACA GOMEZ SANCHEZ Rodolfo FAU 20131370645 soft
Fecha: 22/12/2023 15:49:58 COT
Motivo: Doy V° B°

Que, el numeral 10.1 del artículo 10 del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público, establece que dicho Sistema Nacional gestiona los pasivos financieros correspondientes a las operaciones de endeudamiento, las operaciones de endeudamiento de corto plazo, los financiamientos contingentes, las garantías en los Procesos de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas, las operaciones de administración de deuda y las asunciones de deuda;

MEF
Firmado Digitalmente por CHAVEZ CUENTAS Jose Carlos FAU 20131370645 hard
Fecha: 26/12/2023 18:47:10 COT
Motivo: Doy V° B°

Que, en el marco de lo dispuesto en el artículo 13 del Decreto Legislativo N° 1441, la Dirección General del Tesoro Público formula anualmente la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos Financieros del Sector Público No Financiero, la cual es aprobada mediante resolución ministerial del Ministerio de Economía y Finanzas;

Que, en consecuencia, resulta necesario aprobar la "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024 -2027";

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13 del Decreto Legislativo N° 1441, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería;

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
SECRETARÍA GENERAL
El presente documento es "COPIA FIEL DEL ORIGINAL" que he tenido a la vista
29 DIC. 2023
JUAN RAÚL LÓPEZ TORRES
FEDATARIO

SE RESUELVE:

Artículo 1. Aprobación de la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024-2027

Aprobar el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024 – 2027", cuyo texto forma parte integrante de la presente Resolución Ministerial.

Artículo 2. Publicación

La presente Resolución Ministerial y la "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2024 - 2027" se publican en la Sede Digital del Ministerio de Economía y Finanzas (www.gob.pe/mef), en la misma fecha de la publicación de la presente norma en el Diario Oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

MEF
Firmado Digitalmente por MELGAREJO CASTILLO Juan Carlos FAU 20131370645 soft
Fecha: 23/12/2023 19:19:20 COT
Motivo: Doy V° B°

MEF
Firmado Digitalmente por BACA GOMEZ SANCHEZ Rodolfo FAU 20131370645 soft
Fecha: 22/12/2023 15:50:04 COT
Motivo: Doy V° B°

MEF
Firmado Digitalmente por CHAVEZ CUENTAS Jose Carlos FAU 20131370645 hard
Fecha: 26/12/2023 18:47:21 COT
Motivo: Doy V° B°

ALEX ALONSO CONTRERAS MIRANDA
Ministro de Economía y Finanzas

Apéndice 5

Resolución Ministerial N°409-2018-EF (2018), Resolución Ministerial que aprueba el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019-2022"

Aprueban el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019 - 2022"

RESOLUCIÓN MINISTERIAL Nº 409-2018-EF/52

Lima, 29 de noviembre de 2018

CONSIDERANDO:

Que, el artículo 12 del Decreto Legislativo N° 1441, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería, dispone que la Gestión Integral de Activos y Pasivos Financieros del Sector Público No Financiero, como parte del proceso de Gestión de Recursos Públicos de la Administración Financiera del Sector Público, es el manejo integrado de los activos y pasivos financieros del Sector Público No Financiero acorde con los lineamientos de la Planeación Financiera, con la finalidad de gestionarlos de manera eficiente, buscando maximizar el rendimiento de los activos y minimizar el costo de los pasivos, con un riego prudente;

Que, por su parte, en el párrafo 10.1 del artículo 10 del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público, se establece que dicho Sistema Nacional gestiona los pasivos financieros correspondientes a las operaciones de endeudamiento; operaciones de endeudamiento de corto plazo; financiamientos contingentes; garantías en los Procesos de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas; operaciones de administración de deuda; y asunciones de deuda;

Que, en el marco de lo dispuesto en el artículo 13 del Decreto Legislativo N° 1441, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público formula anualmente la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos Financieros del Sector Público No Financiero, la cual es aprobada mediante resolución ministerial del Ministerio de Economía y Finanzas;

Que, de otro lado, la Tercera Disposición Complementaria Final del Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, dispone que el Ministerio de Economía y Finanzas, a través de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, elabora y publica en su portal institucional la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos del Tesoro Público, actualmente denominada Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos Financieros del Sector Público No Financiero, hasta el 30 de noviembre de cada año fiscal, en concordancia con el Marco Macroeconómico Multianual vigente;

Que, en consecuencia, resulta necesario aprobar la "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019 – 2022";

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13 del Decreto Legislativo N° 1441, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería y la Tercera Disposición Complementaria Final del Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero;

SE RESUELVE:

Artículo Único. Aprobar el documento denominado "Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos 2019 – 2022", cuyo texto forma parte de la Resolución Ministerial.

Dicho documento es publicado en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas (www.mef.gob.pe) en la misma fecha de publicación de la Resolución Ministerial en el Diario Oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

CARLOS AUGUSTO OLIVA NEYRA
Ministro de Economía y Finanzas

Apéndice 6

Directiva N° 012-2016-CG/GPROD (2016), Directiva de la Emisión del Informe Previo establecido por el literal I) del artículo 22 de la Ley N°27785

CONTRALORÍA GENERAL

Resolución de Contraloría No. 148-2016-CG

Lima, 13 MAYO 2016

VISTO, la Hoja Informativa N° 00023-2016-CG/PEC de la Gerencia Central de Planeamiento Estratégico que recomienda la aprobación del proyecto de Directiva "Emisión del Informe Previo establecido por el literal l) del artículo 22° de la Ley N° 27785";

CONSIDERANDO:

Que, conforme a lo dispuesto por los literales l) e y) del artículo 22° de la Ley N° 27785 - Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República, es atribución de la Contraloría General informar previamente sobre las operaciones, fianzas, avales y otras garantías que otorgue el Estado, inclusive los proyectos de contratos, que en cualquier forma comprometa su crédito o capacidad financiera, sea que se trate de negociaciones en el país o en el exterior, así como regular el procedimiento, requisitos, plazos y excepciones para el ejercicio del control previo externo aludido;

Que, mediante Resolución de Contraloría N° 112-2015-CG se aprobó la Directiva N° 003-2015-CG/GPROD "Emisión del Informe Previo establecido por el literal l) del artículo 22° de la Ley N° 27785", cuyo objetivo es establecer los requisitos y el proceso de emisión del Informe Previo que corresponde a la Contraloría General de la República, para el caso de operaciones que comprometan el crédito o la capacidad financiera del Estado;

Que, mediante el Decreto Legislativo N° 1224, Decreto Legislativo del Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos, se regulan los procesos y modalidades de promoción de la inversión privada para el desarrollo de infraestructura pública, servicios públicos, servicios vinculados a estos, proyectos de investigación aplicada y/o innovación tecnológica y la ejecución de proyectos en activos, aprobándose su Reglamento por Decreto Supremo N° 410-2015-EF. Asimismo, mediante Decreto Supremo N° 409-2015-EF se aprobó el Reglamento de la Ley N° 29230, Ley que impulsa la Inversión Pública Regional y Local con la participación del sector privado, y del artículo 17 de la Ley N° 30264, Ley que establece medidas para promover el crecimiento económico;

Que, en ese contexto, resulta necesario adecuar la Directiva N° 003-2015-CG/GPROD en concordancia con el marco legal vigente sobre la materia, precisando los alcances, las operaciones materia del Informe Previo y sus excepciones; así como los plazos y requisitos que deberán acreditar, según el tipo de operación, el Gobierno Nacional, los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y otras entidades ante el Organismo Superior de Control, para la obtención del referido Informe Previo;

Que, conforme al documento del visto, la Gerencia Central de Planeamiento Estratégico propone la aprobación del proyecto de Directiva denominada "Emisión del Informe Previo establecido por el literal l) del artículo 22° de la Ley N° 27785" en ejercicio de la función establecida en el numeral 10 del artículo 19° del Reglamento de Organización y Funciones de la Contraloría General de la República, aprobado por Resolución de Contraloría N° 027-2016-CG;

En uso de las facultades previstas en el artículo 32° de la Ley N° 27785 - Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República;

SE RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO.- Aprobar la Directiva N°012 -2016-CG/GPROD "Emisión del Informe Previo establecido por el literal l) del artículo 22° de la Ley N° 27785", cuyo texto forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO SEGUNDO.- La presente Directiva entrará en vigencia a partir del día hábil siguiente a la publicación de la presente Resolución en el diario oficial El Peruano.

ARTÍCULO TERCERO.- Dejar sin efecto la Resolución de Contraloría N° 112-2015-CG que aprobó la Directiva N° 003-2015-CG/GPROD "Emisión del Informe Previo establecido por el literal l) del artículo 22° de la Ley N° 27785".

ARTÍCULO CUARTO.- Encargar al Departamento de Tecnologías de la Información, la publicación de la presente Resolución y la Directiva aprobada en el Portal del Estado Peruano (www.peru.gob.pe), así como en el portal web (www.contraloria.gob.pe) y en la intranet de la Contraloría General de la República.

Regístrese, comuníquese y publíquese

FUAD KHOURY ZARZAR
Contralor General de la República

LA CONTRALORÍA
GENERAL DE LA REPÚBLICA

DIRECTIVA N° 012-2016-CG/GPROD

"EMISIÓN DEL INFORME PREVIO ESTABLECIDO POR EL LITERAL L) DEL ARTÍCULO 22° DE LA LEY N° 27785"

RESOLUCIÓN DE CONTRALORÍA
N° 148-2016-CG

1. FINALIDAD

Regular el servicio de control previo a cargo de la Contraloría General de la República, establecido en el literal l) del artículo 22° de la Ley N° 27785, Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República.

2. OBJETIVO

Establecer los requisitos y el proceso de emisión del Informe Previo que corresponde a la Contraloría General de la República, para el caso de operaciones que comprometan el crédito o la capacidad financiera del Estado.

3. ALCANCE

La presente Directiva es aplicable a:

- Las entidades comprendidas en el artículo 3° de la Ley N° 27785, Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República y que como resultado de sus operaciones, comprometan el crédito o la capacidad financiera del Estado.
- Las unidades orgánicas de la Contraloría General de la República que interviene en la revisión de las operaciones que comprometan el crédito o la capacidad financiera del Estado.

BASE LEGAL

- Constitución Política del Perú.
- Ley N° 27293, Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública, y sus modificatorias.
- Ley N° 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General, y sus modificatorias.
- Ley N° 27785, Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República y modificatorias.
- Ley N° 27867, Ley Orgánica de Gobiernos Regionales, y sus modificatorias.
- Ley N° 27972, Ley Orgánica de Municipalidades, y sus modificatorias.
- Ley N° 28563, Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento.
- Ley N° 29230, Ley que impulsa la Inversión Pública Regional y Local con participación del Sector Privado, y sus modificatorias.
- Ley N° 30220, Ley Universitaria.
- Ley N° 30264, Ley que establece Medidas Para Promover el Crecimiento Económico, y su modificatoria.
- Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal.
- Leyes anuales de presupuesto, endeudamiento y equilibrio financiero aplicables durante la vigencia de la presente Directiva.
- Decreto Legislativo N° 955, Ley de Descentralización Fiscal.
- Decreto Legislativo N° 1224, Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos.
- Decreto Supremo N° 043-2003-PCM, Texto Único Ordenado de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública.
- Decreto Supremo N° 072-2003-PCM, Reglamento de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública, y sus modificatorias.
- Decreto Supremo N° 102-2007-EF, Reglamento del Sistema Nacional de Inversión Pública, y sus modificatorias.
- Decreto Supremo N° 304-2012-EF, Texto Único Ordenado de la Ley N° 28411, Ley General del Sistema Nacional de Presupuesto.
- Decreto Supremo N° 008-2014-EF, Texto Único Ordenado de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento.
- Decreto Supremo N° 104-2014-EF, Reglamento de la Ley N° 30099.
- Decreto Supremo N° 410-2015-EF, Reglamento del Decreto Legislativo N° 1224.
- Decreto Supremo N° 409-2015-EF, Reglamento de la Ley N° 29230 y del artículo 17° de Ley N° 30264.

c) Aprobación de las bases de los procesos de selección de la empresa privada encargada de financiar y ejecutar el proyecto, así como de la empresa privada supervisora, tratándose de solicitudes presentadas en el marco de la Ley Nº 29230, y sus modificatorias.
d) Presentación de propuestas, en todos los casos de operaciones de asociaciones público privadas que involucren procesos de selección, sean cofinanciadas o autofinanciadas (con garantía financiera o no financiera). En caso se proceda por adjudicación directa será previo a la suscripción del contrato.
e) Declaratoria de Interés, en los casos de operaciones de asociaciones público privadas referidas a iniciativas privadas cofinanciadas y autofinanciadas (con garantía financiera o no financiera).

No procede la solicitud de emisión del Informe Previo en vía de regularización.

6.2 REQUISITOS DE FORMA DE LA SOLICITUD

La solicitud de emisión del Informe Previo, es presentada por la entidad al Departamento de Gestión Documentaria o la unidad orgánica que haga sus veces de la sede central o las oficinas de los órganos desconcentrados de la Contraloría y consignando como sumilla la siguiente:

> *"Solicitud de emisión del Informe Previo, a que se refiere el literal i) del artículo 22° de la Ley N° 27785"*, indicando el tipo de operación a que se refiere la solicitud.

Adicionalmente, la totalidad de los documentos que sustentan la solicitud deben cumplir con los requisitos siguientes:

a) Estar suscrito por los funcionarios, servidores y/o profesionales responsables de su emisión y visado en todas sus páginas.
b) Contar con numeración y fecha de emisión.
c) Contar con la debida foliación.
d) Cuando los informes o documentos legales, financieros o técnicos sean elaborados y firmados por Consultores o Asesores Externos, éstos deben contar con el visto bueno del funcionario competente en señal de conformidad.

6.3 DE LA DOCUMENTACIÓN ADJUNTA A LA SOLICITUD DE EMISIÓN DE INFORME PREVIO

La solicitud de emisión del Informe Previo debe acompañar como sustento de la misma, según el tipo de operación, el íntegro de los documentos que se detallan en los numerales 6.4, 6.5, 6.6 y 6.7, según corresponda.

La Contraloría podrá establecer requisitos específicos diferenciados, para los supuestos previstos en el literal e) del numeral 5.2.

6.4 REQUISITOS PARA LAS OPERACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL O CON SU AVAL

Operaciones que el Gobierno Nacional acuerde, garantice o que por mandato legal deban ser tramitadas a través del Ministerio de Economía y Finanzas.

1. Solicitud suscrita por el Ministro de Economía y Finanzas, o por el funcionario a quien se delegue esta facultad.

2. Informe favorable emitido por la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas, el cual entre otros debe contener lo siguiente, según el caso:

   a) Análisis del impacto de la operación sobre el stock y flujo de la deuda.
   b) Análisis del Impacto Fiscal de la operación.

c) Indicación que la operación de endeudamiento no supera los límites máximos establecidos en la Ley de Endeudamiento vigente, caso contrario, indicación expresa de la normatividad que faculta a realizar dicha operación.
d) Debe evidenciarse que para el periodo de las proyecciones económicas establecidas por el Ministerio de Economía y Finanzas, se podrá cumplir con el servicio de la deuda por asumirse.
e) En los casos de operaciones de administración de deuda, debe incluirse un cuadro comparativo referencial entre las condiciones financieras vigentes y aquellas que se proyecta concertar. Así como, el sustento de la conveniencia de la operación en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos.
f) En los casos de asunción de deuda, la entidad beneficiaria debe sustentar su necesidad y fundamento técnico y económico.

3. Cuando sea el caso, documento suscrito por el Secretario General del Consejo de Ministros o quien haga sus veces, que certifique que en Sesión de Consejo se otorgó la aprobación para el inicio de gestiones de una operación de endeudamiento externo.

4. Informe Técnico emitido por la Dirección General de Inversión Pública del Ministerio de Economía y Finanzas o por la Oficina de Programación e Inversiones (OPI) del Sector, según sea el caso y de acuerdo a su competencia, con el análisis técnico respecto de la operación materia de la solicitud.

5. Tratándose de operaciones de endeudamiento que no sean destinadas a Proyectos de Inversión Pública (PIP) ni al Apoyo a la Balanza de Pagos, el estudio de la entidad solicitante del endeudamiento, que cuantifique los beneficios sociales derivados de utilizar los recursos, que deben exceder al costo asociado a dicha operación, de acuerdo a lo dispuesto por el numeral 20.2 del artículo 20° del Texto Único Ordenado de la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento.

6. Estudio de preinversión que sirvió de base para declarar la viabilidad del proyecto, en el marco de la normativa vigente del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) y el expediente técnico o estudio definitivo, de ser el caso. De existir modificaciones posteriores a la declaración de viabilidad debe remitir los Formatos SNIP, el informe y de corresponder, el estudio correspondiente al último monto de inversión modificado.

   Asimismo, debe verificar la inscripción del proyecto en el Banco de Proyectos y la correspondiente declaratoria de viabilidad, debiendo remitir el Informe Técnico con el cual se declaró la misma.

   En caso de Programas de Inversión Pública, debe remitir la información indicada en los párrafos previos, tanto para el citado Programa como para los Proyectos de Inversión Pública viables que lo conforman, de corresponder.

7. Opinión favorable emitida por la Oficina de Presupuesto, o la que haga sus veces en la entidad responsable de la ejecución del proyecto o del programa financiado en el marco de operaciones de endeudamiento o de la cooperación técnica reembolsable y no reembolsable, respecto a: (i) el financiamiento de las contrapartidas que se requieran en el año vigente y de ser el caso, el compromiso de la contrapartida para los años posteriores, y (ii) la atención del pago del servicio de la deuda que se deba iniciar en el mismo año en que es concertada.

8. Informe Legal con la opinión favorable emitido por la Oficina General de Asesoría Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, respecto a la operación que se gestiona.

Este Informe debe incluir lo siguiente:

a) Pronunciamiento sobre todos los aspectos legales relacionados con la operación.
b) Opinión sobre el proyecto de contrato realizando el análisis legal de su contenido y la representatividad de las partes intervinientes.
c) Indicar el carácter negociado o de adhesión de los términos del contrato y emitir pronunciamiento sobre el mismo.
d) Opinión respecto del dispositivo legal a emitirse para la aprobación de la operación.

9. Informe con la opinión favorable emitido por la Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas, respecto al programa de concertaciones externas e internas del año vigente. De ser el caso, debe incluir las operaciones que no están incluidas en dichos programas.

Este Informe debe incluir lo siguiente:

a) Análisis del impacto del programa de concertaciones externas e internas del año vigente, en las proyecciones previstas en el Marco Macroeconómico Multianual vigente y sobre el cumplimiento de las reglas macrofiscales plasmadas en las normas sobre Responsabilidad y Transparencia Fiscal.
b) Tratándose de una operación de administración de deuda, la estimación del valor presente de la operación con el sustento correspondiente y pronunciamiento respecto al resultado de dicha estimación.

10. Proyecto de dispositivo legal a emitirse, el cual debe estar visado por la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, y la Oficina General de Asesoría Jurídica, ambas del Ministerio de Economía y Finanzas.

En el proyecto de dispositivo legal que apruebe la operación debe establecerse lo siguiente, según corresponda:

a) Finalidad de la operación que se gestiona.
b) Detalle de la operación que se requiere autorizar, debiendo indicar el plazo del pago, unidad ejecutora y sector vinculado a dicho préstamo; así como las condiciones financieras y demás información que resulte necesaria para identificar la operación. Tratándose de una operación de endeudamiento externo, debe indicar expresamente el sub programa al cual se encuentra destinado.
c) Recursos de contrapartida que el Estado aportará para dicha operación, de ser el caso.
d) Referencias a aprobaciones u autorizaciones que se hayan emitido, relacionadas o necesarias para la emisión del dispositivo.
e) Indicar expresamente que se cuenta con las opiniones favorables de las áreas técnicas y legales correspondientes.

Además, debe adjuntarse la Exposición de Motivos respectiva, preparada de acuerdo a las normas legales correspondientes.

11. Programa Anual de Concertaciones de Endeudamiento Externo, Interno o Garantías actualizado, según sea el caso.

12. Tratándose de operaciones que involucren la suscripción de contratos, debe remitirse el texto de los proyectos de contrato respectivos y sus anexos, debidamente visados por la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas, con su traducción correspondiente, de ser el caso.

En caso de contratos por adhesión, deben adjuntarse las Cláusulas Generales o similares que correspondan, con su traducción correspondiente, de ser el caso.

Apéndice 7

Ley N° 27785, Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República

Ley Orgánica del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República

LEY Nº 27785

DIARIO DE LOS DEBATES - SEGUNDA LEGISLATURA ORDINARIA DEL 2001

(*) De conformidad con la Novena Disposición Complementaria y Final de la Ley N° 28880, publicada el 09 septiembre 2006, se exonera a la Contraloría General de la República de las normas de austeridad referidas a la contratación de personal, exclusivamente para la ejecución de acciones de control preventivo y concurrente respecto de las licitaciones y concursos relacionados con las obras que se ejecuten en cumplimiento de la citada Ley, dando cuenta a la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso de la República.

CONCORDANCIAS: R. N° 200-2009-CG (TUO del ROF y modifican el Cuadro para Asignación de Personal de la Contraloría General)

OTRAS CONCORDANCIAS

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

POR CUANTO:

El Congreso de la República ha dado la Ley siguiente:

EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA;

Ha dado la Ley siguiente:

LEY ORGÁNICA DEL SISTEMA NACIONAL DE CONTROL Y DE LA CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

TÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

CAPÍTULO I

ALCANCE, OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY

Artículo 1.- Alcance de la ley

La presente Ley establece las normas que regulan el ámbito, organización, atribuciones y funcionamiento del Sistema Nacional de Control y de la Contraloría General de la República como ente técnico rector de dicho Sistema.

Cuando en ella se mencione los vocablos Sistema, Contraloría General y Ley, se entenderán referidos al Sistema Nacional de Control, a la Contraloría General de la República y a la Ley

R. N° 029-2003-CGR.N° 193-2003-CG (DIRECTIVA N° 002-2003-CG-SE)

R.C. N° 278-2005-CG

R. Nº 549-2005-CG (Aprueban Directiva "Estructura y Contenido del Informe Anual Emitido por los Jefes de los Órganos de Control Regional y Local ante el Consejo Regional o Concejo Municipal")

R. N° 046-2008-CG (Aprueban Directiva "Disposiciones para el uso del Sistema Paracas y registro de información para los Jefes de Control Institucional")

R. Nº 222-2010-CG (Aprueban Directiva "Disposiciones para el Uso del Sistema Paracas y registro de información para los jefes de los Órganos de Control Institucional")

TÍTULO III

CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

CAPÍTULO I

ATRIBUCIONES DE LA CONTRALORÍA GENERAL

Artículo 22.- Atribuciones

Son atribuciones de la Contraloría General, las siguientes:

a) Tener acceso en cualquier momento y sin limitación a los registros, documentos e información de las entidades, aun cuando sean secretos; así como requerir información a particulares que mantengan o hayan mantenido relaciones con las entidades; siempre y cuando no violen la libertad individual.

CONCORDANCIA: R.C. Nº 332-2007-CG, num. 4, inc. 4.1.1 (Rendición de Cuentas de los Titulares de las Entidades)

b) Ordenar que los órganos del Sistema realicen las acciones de control que a su juicio sean necesarios o ejercer en forma directa el control externo posterior sobre los actos de las entidades.

c) Supervisar y garantizar el cumplimiento de las recomendaciones que se deriven de los informes de control emanados de cualquiera de los órganos del Sistema.

CONCORDANCIAS: R. Nº 563-2005-CG (Establecen criterios para la determinación de la situación actual de las recomendaciones registradas en el Sistema de Información del Proceso de la Acción Correctiva - INFOPRAC)

"i) Efectuar las acciones de control ambiental y sobre los recursos naturales, así como sobre los bienes que constituyen el Patrimonio Cultural de la Nación, informando semestralmente sobre el resultado de las mismas y sobre los procesos administrativos y judiciales, si los hubiere, a las comisiones competentes del Congreso de la República."

CONCORDANCIAS:

R. Nº 470-2008-CG (Aprueban la Guía de Auditoría Ambiental Gubernamental y sus primeros tres apéndices)

D.U. Nº 001-2011 (Dictan disposiciones extraordinarias a ser aplicadas durante el año 2011, para facilitar la promoción de la inversión privada en determinados proyectos de inversión, asociaciones público privadas y concesión de obras públicas de infraestructura y de servicios públicos por parte del Gobierno Nacional)

j) Emitir opinión previa vinculante sobre adquisiciones y contrataciones de bienes, servicios u obras, que conforme a ley tengan el carácter de secreto militar o de orden interno exonerados de Licitación Pública, Concurso Público o Adjudicación Directa.

k) Otorgar autorización previa a la ejecución y al pago de los presupuestos adicionales de obra pública, y de las mayores prestaciones de supervisión en los casos distintos a los adicionales de obras, cuyos montos excedan a los previstos en la Ley de Contrataciones y Adquisiciones del Estado, y su Reglamento respectivamente, cualquiera sea la fuente de financiamiento.

l) Informar previamente sobre las operaciones, fianzas, avales y otras garantías que otorgue el Estado, inclusive los proyectos de contrato, que en cualquier forma comprometa su crédito o capacidad financiera, sea que se trate de negociaciones en el país o en el exterior.

CONCORDANCIAS:

Ley N° 28423, Art. 19

D.S. N° 052-2005-EF

Ley Nº 28654, Art. 4

R.D. N° 03-2006-EF-75.01, Art. 5 (Directiva que regula el procedimiento para efectuar operaciones de cobertura de riesgo del Gobierno Nacional")

D.S. N° 052-2006-EF (Aprueban Operación de Administración de Deuda Pública con Japan Peru Oil Co.,Ltd-JAPECO)

D.S. N° 053-2006-EF (Aprueban otorgamiento de garantía del Gobierno Nacional a Bonos de Reconocimiento y otros)

D.S. N° 070-2006-EF (Aprueban Programa de Conversión de Deuda de Perú frente a España)

Apéndice 8

Resolución Ministerial N° 188-2023-EF (2023), Resolución Ministerial que dicta disposiciones para la implementación de operación de administración de deuda, operación de endeudamiento y emisión de bonos

El Peruano
Firmado por: Edito Peru
Fecha: 30/05/2023

PODER EJECUTIVO

ECONOMÍA Y FINANZAS

Resolución Ministerial que aprueba los índices de distribución de la regalía minera correspondientes al mes de abril del año 2023

RESOLUCIÓN MINISTERIAL
N° 187-2023-EF/50

Lima, 30 de mayo del 2023

CONSIDERANDO:

Que, el artículo 1 de la Ley N° 28258, Ley de Regalía Minera, señala que tiene por objeto establecer la regalía minera, su constitución, determinación, administración, distribución y utilización;

Que, el numeral 2.1 del artículo 2 de la referida Ley define a la regalía minera como la contraprestación económica que los sujetos de la actividad minera pagan al Estado por la explotación de los recursos minerales metálicos y no metálicos;

Que, el numeral 8.2 del artículo 8 de la Ley N° 28258 establece que el Ministerio de Economía y Finanzas distribuye mensualmente los recursos recaudados por concepto de regalía minera, en el plazo máximo de treinta (30) días calendario después del último día de pago de la misma, entre los gobiernos regionales, municipalidades y universidades nacionales;

Que, los numerales 16.1, 16.2, 16.3 y 16.4 del artículo 16 del Reglamento de la Ley N° 28258, Ley de Regalía Minera, aprobado mediante Decreto Supremo N° 157-2004-EF, señalan que para la distribución a que se refiere el artículo 8 de la Ley N° 28258, se tiene en cuenta la información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) y la Dirección General de Educación Superior Universitaria del Ministerio de Educación (MINEDU); asimismo, el numeral 16.5 del citado artículo establece que con la información que se exige en los citados numerales, el Ministerio de Economía y Finanzas determina los índices de distribución de la regalía minera, los mismos que son aprobados mensualmente a través de una resolución ministerial;

Que, el numeral 52.1 del artículo 52 del Decreto Legislativo N° 1440, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Presupuesto Público, establece que los índices de distribución de la regalía minera, entre otros, son aprobados por el Ministerio de Economía y Finanzas mediante resolución ministerial, sobre la base de los cálculos que para tal efecto formule la Dirección General de Presupuesto Público, considerando los criterios establecidos en el marco legal correspondiente;

Que, en base a la información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) mediante el Oficio N° 000016-2023-INEI/JEF, por la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) con Oficio N° 000215-2023-SUNAT/7B0000 y por la Dirección General de Educación Superior Universitaria del Ministerio de Educación (MINEDU) a través del Oficio N° 00061-2023-MINEDU/VMGP-DIGESU, conforme a lo dispuesto en el artículo 16 del Reglamento de la Ley N° 28258, la Dirección General de Presupuesto Público ha realizado los cálculos para la determinación de los índices de distribución de la regalía minera correspondientes al mes de abril del año 2023;

Que, en virtud de lo señalado en los considerandos precedentes, resulta necesario aprobar los índices de distribución de la regalía minera correspondientes al mes de abril del año 2023;

De conformidad con lo dispuesto en la Ley N° 28258, Ley de Regalía Minera; en el Reglamento de la Ley N° 28258, Ley de Regalía Minera, aprobado mediante Decreto Supremo N° 157-2004-EF; y, en el Decreto Legislativo N° 1440, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Presupuesto Público;

SE RESUELVE:

Artículo 1.- Objeto
Aprobar los índices de distribución de la regalía minera correspondientes al mes de abril del año 2023 a ser aplicados a los gobiernos regionales, gobiernos locales y universidades nacionales beneficiados, conforme al Anexo que forma parte integrante de la presente Resolución Ministerial.

Artículo 2.- Publicación
La presente Resolución Ministerial y su Anexo se publican en la sede digital del Ministerio de Economía y Finanzas (www.gob.pe/mef), en la misma fecha de publicación de la presente norma en el Diario Oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

ALEX ALONSO CONTRERAS MIRANDA
Ministro de Economía y Finanzas

2182664-1

Resolución Ministerial que dicta disposiciones para la implementación de operación de administración de deuda, operación de endeudamiento y emisión de bonos

RESOLUCIÓN MINISTERIAL
N° 188-2023-EF/52

Lima, 30 de mayo del 2023

CONSIDERANDO:

Que, el numeral 6.1 del artículo 6 de la Ley N° 31640, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2023, aprueba la emisión interna de bonos que, en una o más colocaciones, puede efectuar el Gobierno Nacional hasta por la suma de S/ 20 669 000 000,00 (VEINTE MIL SEISCIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES Y 00/100 SOLES), que forman parte del monto de operaciones de endeudamiento a que se refieren los incisos 1 y 2 del numeral 3.2 del artículo 3 de la acotada Ley;

Que, de otro lado, mediante los numerales 7.1 y 7.2 del artículo 7 de la Ley N° 31640, se aprueban operaciones de administración de deuda, hasta por el equivalente en moneda nacional u otra denominación, a US$ 6 000 000 000,00 (SEIS MIL MILLONES Y 00/100 DÓLARES AMERICANOS), que en uno o más tramos puede efectuar el Gobierno Nacional bajo la modalidad de prepago, intercambio o canje de deuda, recompras, entre otros, contemplados en el numeral 15.2 del artículo 15 del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público; así como la emisión externa y/o interna de bonos que, en una o más colocaciones, puede efectuar el Gobierno Nacional hasta por el monto que permita implementar las citadas operaciones de administración de deuda;

Que, por su parte, el numeral 8.1 del artículo 8 de la Ley N° 31640, dispone que para la implementación de las operaciones de administración de deuda a que se refiere el artículo 7 de la referida Ley, así como para la implementación de las emisiones externas de bonos a que se refieren los artículos 6 y 7 antes mencionados, y la implementación de las emisiones internas de bonos en caso de que se utilice un mecanismo de colocación que sustituya al Programa de Creadores de Mercado, mediante resolución ministerial del Ministerio de Economía y Finanzas, se determinan los montos a ser emitidos, las condiciones generales de los bonos respectivos,

la designación del banco o bancos de inversión que prestan sus servicios de estructuración y colocación, y las entidades que brindan servicios complementarios, entre otros aspectos;

Que, en el marco de las disposiciones antes citadas, el Ministerio de Economía y Finanzas tiene previsto realizar una operación de administración de deuda, en uno o más tramos, bajo la modalidad de intercambio y/o recompra de bonos globales y/o soberanos, una operación de endeudamiento y una emisión interna de bonos, en una o más colocaciones, ofrecida en una plaza internacional de manera adicional al mercado local, destinada a financiar las operaciones antes citadas;

Que, por otro lado, se requiere contratar los servicios especializados de asesoría financiera y otros, para implementar las citadas operaciones de endeudamiento y de administración de deuda, y la emisión interna de bonos;

Que, mediante el Decreto Supremo N° 167-2021-EF se aprueban los Procedimientos para la Contratación de Servicios de Asesoría Legal, Financiera y Otros Servicios Especializados, en el marco del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público;

Que, el artículo 5 de los citados Procedimientos regula el procedimiento para la contratación de entidades financieras para brindar servicios de asesoría financiera especializados, vinculados a las operaciones en el mercado internacional;

Que, en aplicación del citado articulado se ha seleccionado a Citigroup Global Markets Inc., HSBC Securities (USA) Inc., J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC; por lo que resulta necesario autorizar la contratación de las referidas entidades financieras, como asesores financieros de la operación de administración de deuda, de endeudamiento y emisión de bonos, para llevar a cabo las citadas operaciones y emisión de bonos;

Que, en adición, en el marco de lo dispuesto en el artículo 5 de los referidos Procedimientos de contratación, de tratarse de una operación en moneda local, se incluye en la selección de entidades financieras, a una entidad que participe en el Programa de Creadores de Mercado;

Que, por su parte, el artículo 7 de los Procedimientos regula el procedimiento para la contratación de Otros Servicios especializados para la implementación de las operaciones en el mercado internacional y/o local, referidos a los servicios de pago, de transferencia, de registro, de información, de intercambio, de listado, de auditoría, de certificación, de agente procesal, así como cualquier otro servicio especializado de conformidad con los requerimientos del mercado, con la finalidad que la República del Perú pueda efectuar las operaciones, en el mercado local y/o internacional, según lo requerido en cada caso;

Que, con sujeción al artículo 7 de los Procedimientos, se ha seleccionado a Global Bondholder Services Corporation, como Agente de Recompra, Intercambio e Información, para implementar el intercambio y recompra de los bonos; y por lo tanto resulta necesario autorizar la respectiva contratación;

Que, en adición, para la implementación de las operaciones de endeudamiento, de administración de deuda, y la emisión interna de bonos indicadas en los considerandos precedentes, se requiere aprobar los textos de los documentos, "Reporte bajo el formato 18-K/A", "Preliminary Offering Memorandum", "Final Offering Memorandum", "Exchange and Tender Offering Memorandum", "Tender Offer to Purchase for Cash"; así como de los contratos denominados "Dealer Manager Agreement", "Purchase Agreement and Standby Purchase Agreement", "Tender, Exchange and Information Agent Agreement";

De conformidad con la Ley N° 31640, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2023; con el Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público; y con el Decreto Supremo N° 167-2021-EF, Aprueban Procedimientos para la Contratación de Servicios de Asesoría Legal Financiera y Otros Servicios Especializados en el marco del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público;

SE RESUELVE:

Artículo 1.- Determinación del monto de la emisión de bonos

La emisión interna de bonos, que puede efectuar el Gobierno Nacional para implementar la operación de endeudamiento y la operación de administración de deuda, aprobadas por los artículos 6 y 7 de la Ley N° 31640, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2023, es por un importe, equivalente en soles, hasta de:

a. US$ 2 500 000 000,00 (DOS MIL QUINIENTOS MILLONES Y 00/100 DOLARES AMERICANOS), que se destinarán a financiar parcial o totalmente la recompra de bonos soberanos y/o bonos globales comprendidos en la operación de administración de deuda, así como a financiar parcialmente los requerimientos financieros del año 2023, y

b. El monto de bonos que resulte para implementar el intercambio de bonos soberanos comprendidos en la operación de administración de deuda.

Artículo 2.- De la deuda comprendida en la operación de administración de deuda e importe de la emisión de Bonos Soberanos

Mediante Resolución Directoral de la Dirección General del Tesoro Público, se determina la deuda comprendida en la operación de administración de deuda mencionada en el artículo 1 de la presente norma, así como el importe de la emisión de bonos soberanos.

Artículo 3.- De la emisión interna de bonos

Para los fines de la emisión interna de bonos aprobada mediante los artículos 6 y 7 de la Ley N° 31640, Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2023, destinada a implementar la operación de endeudamiento y la operación de administración de deuda bajo la modalidad de intercambio y/o recompra de bonos globales y soberanos, se aplica el mecanismo de colocación denominado bookbuilding o construcción de un libro de órdenes de compra de bonos sobre la base del cual el emisor los asigna, en sustitución al Programa de Creadores de Mercado.

Los bonos cuentan con las siguientes características:

Emisor	:	La República del Perú.
Naturaleza	:	Son valores de contenido crediticio, nominativos, representados mediante anotación en cuenta y libremente negociables
Agente Registrador, de Emisión y de Pago	:	CAVALI S.A. ICLV
Registro de los bonos	:	EL monto total de bonos emitidos serán registrados en favor de Euroclear por el Agente Registrador.
Transferencia	:	El registro contable de los bonos están representados en anotaciones de cuenta en Euroclear, y la transferencia de titularidad de los mismos se realiza sólo a través de los registros mantenidos en dicha entidad. Los bonos se listan en la Bolsa de Valores de Lima.
Categoría	:	Son obligaciones directas, generales e incondicionales del emisor. Su pago constituye una obligación que tiene el mismo nivel de prioridad que las deudas preferentes del emisor de igual naturaleza, no asegurada ni subordinada.
Tipo de instrumento	:	Instrumento de renta fija.
Asesores financieros	:	Citigroup Global Markets Inc., HSBC Securities (USA) Inc., J.P. Morgan Securities LLC, Santander US Capital Markets LLC.
Colocador	:	Banco Santander Perú S.A.