

**República del Perú**



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

# **MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2007-2009**

**(ACTUALIZACIÓN AL MES DE AGOSTO 2006)**

## ÍNDICE

|  |   |
|--|---|
| I. INTRODUCCIÓN .....  | 3 |
| II. EL MARCO CONCEPTUAL PARA LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS .....   | 3 |
| III. EL CONTEXTO INTERNACIONAL .....                               | 5 |
| IV. EL ESCENARIO FISCAL DE CORTO PLAZO Y EL PRESUPUESTO 2007 ..... | 6 |
| ANEXO ESTADÍSTICO .....  | 8 |

## MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2007 – 2009 ACTUALIZACIÓN AL MES DE AGOSTO 2006

### I. INTRODUCCIÓN

En junio del presente año se publicó el *Marco Macroeconómico Multianual 2007-2009*, documento que, según la Ley N° 27958 - Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal - presenta las principales políticas macroeconómicas, así como los impactos previstos de la aplicación de éstas en el corto y mediano plazo.

Adicional a su papel de transparencia en el planteamiento y la ejecución de políticas, el MMM también permite poner en contexto el diseño y la operación del Presupuesto General de la República. De esta manera, la opinión pública y, en particular, los analistas especializados del sector privado, pueden ver al Presupuesto como la expresión de la política económica del Gobierno.

En el tiempo transcurrido entre la publicación del Marco y la presentación del Presupuesto del Sector Público, es decir entre los meses de junio y agosto del presente año, un nuevo gobierno constitucional encabezado por el Dr. Alan García Pérez ha sido democráticamente elegido, por lo que el programa de políticas económicas debe armonizar con los objetivos y metas de la nueva Administración.

En este contexto, el Ministerio de Economía y Finanzas presenta a la ciudadanía una actualización del Marco Macroeconómico Multianual, que refleja las últimas tendencias en el comportamiento de las variables del contexto internacional no previstas en el MMM 2007-2009, así como las nuevas prioridades que se verán expresadas en el proyecto de Presupuesto General de la República, correspondiente al año fiscal 2007, que el Poder Ejecutivo presenta al Congreso, en cumplimiento del artículo N° 78 de la Constitución Política del Perú.

### II. EL MARCO CONCEPTUAL PARA LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS

Los grandes lineamientos de la política macroeconómica, que son el garantizar la viabilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica, se mantienen respecto al MMM 2007-2009 publicado en junio. Es decir, se busca el crecimiento sostenido en el marco de una economía abierta que compite en los mercados mundiales, sobre la base de la productividad de su industria y su fuerza laboral. Para asegurar este objetivo, es imprescindible no sólo la aplicación de políticas monetarias y fiscales prudentes, sino también socialmente viables.

Sin embargo, un objetivo fundamental para el presente quinquenio es complementar los resultados macroeconómicos con mejoras concretas en las variables sociales; en especial, la reducción de la pobreza y la pobreza extrema. En esta línea, además de un crecimiento con responsabilidad fiscal y monetaria, se plantea un crecimiento con responsabilidad social, que sea sostenible en el tiempo.

En los aspectos de política monetaria, se reafirma la plena independencia del BCRP, permitiendo a éste orientar sus instrumentos con el objetivo de conseguir una meta explícita y -conocida por la opinión pública- de 2,5% de inflación. Esta baja tasa de inflación garantiza

la estabilidad de la moneda y el mantenimiento del valor real de los ahorros del público. Adicionalmente, el BCRP puede intervenir en el mercado cambiario con el objetivo de minimizar la volatilidad del tipo de cambio y mitigar sus costos en competitividad y bienestar. Esta intervención permite, de manera colateral, acumular reservas internacionales, fortaleciendo la posición financiera del país, con el fin de poder hacer frente a posibles escenarios internacionales adversos.

Un objetivo de política del nuevo gobierno es reducir de manera significativa el grado de dolarización del sistema bancario. Para el año 2011, se espera registrar un coeficiente de dolarización significativamente menor a 40%. Como se sabe, mantener una trayectoria decreciente en el coeficiente de dolarización es un requisito fundamental para alcanzar la calificación de grado de inversión; es decir, la garantía de que las inversiones efectuadas en nuestro país gozan de seguridad y confiabilidad.

En cuanto a la política fiscal, ésta operará bajo los parámetros establecidos en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF). Esta norma será reforzada a través de la creación de un comité de coordinación fiscal que facilite el cumplimiento de las metas, cuyos miembros serán sujetos a sanción si se incumpliese con las metas fiscales programadas para el año.

Dos son los grandes objetivos de la política fiscal. En primer lugar, mantener el déficit del sector público no financiero en niveles inferiores a 1% del PBI y, en segundo lugar, reducir la actual inflexibilidad del gasto público, al estar fuertemente concentrado en gasto corriente inercial. Por ello, se plantea establecer metas estrictas al crecimiento del gasto corriente. Bajo esta premisa, los incrementos salariales y aumentos de la planilla pública –en todas sus formas y modalidades- serán otorgados única y exclusivamente cuando se demuestren indicadores objetivos de mejora en la calidad del servicio ofrecido a la ciudadanía, fin último del servicio civil.

Así, esta restricción al incremento del gasto corriente, aunada a la aplicación de sanciones al incumplimiento de los parámetros contenidos en la LRTF, permitirá mejorar la capacidad redistributiva del presupuesto y revertir gradualmente el sesgo contra la inversión que actualmente tiene el gasto público. De esta manera, se espera un importante aumento en la inversión, tanto privada como pública, a iniciarse en el muy corto plazo. El objetivo de esta política es elevar la participación de la inversión fija en el PBI nominal en, por lo menos, 3 puntos porcentuales al fin del gobierno y 1 punto porcentual en el corto plazo.

Adicionalmente al pilar fundamental de políticas macroeconómicas y fiscales prudentes se prestará primordial atención a los objetivos sociales, expresados en políticas de mejora de la calidad de vida y reducción de la pobreza y la exclusión. Para ello, se implementarán políticas agresivas de alto impacto social, tales como el programa “Agua para Todos”, así como otros programas de inversión pública de elevada rentabilidad social. Del mismo modo, se implementará un “Fondo para la Igualdad”, a financiarse con los ahorros provenientes de las medidas de austeridad.

Finalmente, se emprenderán programas específicos relacionados a políticas sectoriales. Por ejemplo, el programa “Sierra Exportadora”, cuyo objetivo es extender a los agricultores de los andes los beneficios del comercio internacional y la exportación. Este programa se enmarca en un marco general donde el TLC y las concesiones de infraestructura son fundamentales para garantizar el éxito y la continuidad del programa en el mediano plazo.

Igualmente, se tendrá un programa de créditos exclusivo para MYPEs por parte del Banco de la Nación que, a través de empresas especializadas, canalizará inicialmente 200 millones de soles.

### III. EL CONTEXTO INTERNACIONAL

El contexto internacional continuará siendo favorable a la economía peruana durante el segundo semestre del presente año. Sin embargo, los riesgos que éstas se tornen desfavorables no deben pasarse por alto.

En particular, se tiene ya un aumento significativo de la tasa de interés internacional que se refleja en las diecisiete alzas consecutivas de la tasa de fondos federales del FED, llevando a esta variable a niveles de 5,25%, considerablemente superiores al 1% registrado hasta hace 2 años. Esta tendencia al alza de las tasas de interés parece haberse moderado en las últimas semanas, debido a que analistas internacionales especializados prevén una reducción de la tasa de crecimiento de la economía norteamericana.

El alto precio de la energía es uno de los principales factores que explican estas perspectivas. En efecto, el precio del petróleo ha mostrado una creciente y sostenida tendencia alcista. Desde el año 2003, el precio del petróleo ha crecido 140%, y 30% sólo en el presente año. Debido al aumento de la demanda por este producto fundamental y a su descalce con el crecimiento de la oferta y la refinación, se estima que este comportamiento no se revertirá en el corto plazo.

Para una economía como la nuestra, dependiente de este insumo, el problema es preocupante tanto por sus efectos recesivos como por su impacto inflacionario, el mismo que complica el manejo de la política monetaria.

Sin embargo, la elevada dinámica de las economías asiáticas todavía mantiene bastante elevados los precios de nuestros principales productos de exportación. De esta manera, este Ministerio estima que los términos de intercambio registrarían un crecimiento de 30% (ver cuadro 1) durante el presente año, la segunda tasa más elevada de la historia; mientras que para los próximos años, y siguiendo las estimaciones de las principales compañías especializadas, se espera que esta tendencia se revierta progresivamente. No obstante esta caída, se estima que en el año 2009 los términos de intercambio mantendrían aún los niveles de inicios de los noventas.

**Cuadro 1**  
**TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DEL COMERCIO EXTERIOR**  
(variación anual)

|                                  | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Términos de Intercambio</b>   | <b>6,9</b>  | <b>30,0</b> | <b>-5,0</b> | <b>-3,8</b> | <b>-1,9</b> |
| Índice de Precios de Exportación | 18,4        | 35,7        | -3,0        | -1,0        | 0,7         |
| Cotizaciones Internacionales     |             |             |             |             |             |
| - Oro (US\$/ oz. Troy.)          | 445,5       | 624,9       | 650,0       | 694,9       | 700,1       |
| - Cobre (cUS\$/lb.)              | 166,9       | 312,6       | 281,4       | 260,2       | 255,1       |
| - Zinc (cUS\$/lb.)               | 62,7        | 137,6       | 123,2       | 100,1       | 101,0       |
| Índice de Precios de Importación | 10,6        | 6,2         | 2,2         | 2,9         | 2,7         |
| Cotizaciones Internacionales     |             |             |             |             |             |
| - Petroleo (US\$/barril.)        | 56,5        | 71,0        | 70,0        | 70,0        | 70,0        |
| - Trigo (US\$/TM)                | 129,7       | 167,5       | 172,9       | 178,8       | 180,5       |

*Fuente: BCRP, proyección MEF.*

En resumen, si bien el escenario internacional se muestra aún positivo, es de presumir que se torne desfavorable en los próximos años. Frente a esta eventualidad, es obligación fundamental del Ministerio de Economía y Finanzas prever las estrategias contingentes para cada escenario posible. El núcleo de esta estrategia es reducir la vulnerabilidad financiera de la economía.

En este aspecto, se trabajará bajo dos líneas fundamentales de política. En primer lugar, reducir de manera importante el grado de dolarización de la economía, permitiendo el fortalecimiento del canal de transmisión de la política monetaria; y, en segundo lugar, disminuir la exposición de la deuda pública a los riesgos de mercado. En especial, se espera aprovechar la buena coyuntura fiscal para prepagar deudas costosas en moneda extranjera y ejecutar otras operaciones de administración de pasivos. Asimismo, se realizarán depósitos en el Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) con miras a atender la mayor carga pensionaria futura, producto del cambio en los patrones demográficos.

#### **IV. EL ESCENARIO FISCAL DE CORTO PLAZO Y EL PRESUPUESTO 2007**

El escenario previsto para el Presupuesto 2007 contiene medidas de política económica orientadas principalmente en dos aspectos. En primer lugar, reducir el potencial impacto inflacionario resultado del incremento sostenido de los precios internacionales de los combustibles; y, en segundo lugar, aumentar la competitividad de la economía, incentivando la inversión privada. Adicionalmente se supone la entrada en vigencia del TLC a partir del año 2007, tal como se establece en el MMM 2007-2009. Asimismo, se mantendrá el ITF, con el fin de recolectar información de potenciales evasores de impuestos.

Las medidas específicas de política tributaria previstas en la presente revisión del MMM 2007-2009, plenamente consistentes con la asignación presupuestal para el año 2007, son las siguientes:

- Se mantiene el punto adicional en el Impuesto General a las Ventas (IGV).
- Se prorroga el Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN), en similares condiciones a las actualmente vigentes.

- Se prorroga el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) debido a sus beneficios en términos de fiscalización y a sus reducidos impactos en intermediación financiera y bancarización.
- Se implementarán medidas tributarias con el objeto de elevar la competitividad de la economía y favorecer la inversión privada. En ningún caso, estas medidas contendrán exoneraciones tributarias y/o tratamientos preferenciales; por el contrario, con la aplicación de estas políticas se busca homogenizar el sistema tributario, reduciendo su dispersión.

Para el presente año, se estima una presión tributaria récord de 14,9% del PBI. Esta cifra, aunada al "*shock de inversiones*" del segundo semestre del año (de aproximadamente 2 000 millones de soles) financiado con recursos ordinarios del Tesoro Público, determinarán un superávit fiscal de 0,6% del PBI.

Para 2007, se proyecta un déficit fiscal de 0,8% del PBI, explicado principalmente por los menores recursos tributarios recaudados por el Tesoro Público (como porcentaje del PBI nominal). Esta reversión de la tendencia creciente en los ingresos se debe a varios factores, siendo los más importantes: a) el costo fiscal del TLC, b) la pérdida resultante de las continuas reducciones del ISC a los combustibles, c) las medidas tributarias orientadas a mejorar la competitividad y multiplicar la inversión privada, d) la eliminación del impuesto a los casinos y tragamonedas y, finalmente, el deterioro previsto en los términos de intercambio, que implica menores utilidades para las empresas exportadoras de bienes primarios.

## ANEXO ESTADÍSTICO



Cuadro 1  
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

|  | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO</b>                                |        |        |        |        |        |
| Inflación  |        |        |        |        |        |
| Acumulada (Variación porcentual)                               | 1,5    | 1,5    | 2,5    | 2,5    | 2,5    |
| Promedio (Variación porcentual)                                | 1,6    | 2,1    | 2,5    | 2,5    | 2,5    |
| Tipo de cambio   |        |        |        |        |        |
| Promedio (Nuevos soles por US\$)                               | 3,30   | 3,29   | 3,29   | 3,33   | 3,36   |
| Depreciación (Variación porcentual)                            | -3,4   | -0,3   | 0,2    | 1,1    | 0,8    |
| <b>PRODUCCIÓN</b>  |        |        |        |        |        |
| Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)     | 261,6  | 303,2  | 325,3  | 347,7  | 373,6  |
| Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)             | 6,4    | 6,6    | 5,5    | 5,0    | 5,0    |
| Población (Millones de habitantes)                             | 27,2   | 27,7   | 28,2   | 28,7   | 29,2   |
| PBI por habitante (US\$)                                       | 2 860  | 3 329  | 3 502  | 3 635  | 3 804  |
| VAB no primario (Variación porcentual real)                    | 6,3    | 7,6    | 6,5    | 4,9    | 4,8    |
| Inversión bruta fija (Porcentaje del PBI)                      | 18,8   | 20,1   | 21,6   | 22,8   | 23,9   |
| Inversión privada (Porcentaje del PBI)                         | 16,0   | 16,7   | 17,6   | 18,6   | 19,6   |
| <b>SECTOR EXTERNO</b>  |        |        |        |        |        |
| Balanza en Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)               | 1,4    | 1,1    | 1,0    | -0,1   | -0,1   |
| Balanza comercial (Millones de US\$)                           | 5 260  | 7 488  | 7 016  | 5 538  | 4 896  |
| Exportaciones (Millones de US\$)                               | 17 336 | 22 730 | 24 284 | 25 121 | 27 011 |
| Importaciones (Millones de US\$)                               | 12 076 | 15 242 | 17 269 | 19 583 | 22 115 |
| <b>SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>                            |        |        |        |        |        |
| Presión tributaria (Porcentaje del PBI)                        | 13,6   | 14,9   | 14,1   | 14,2   | 14,7   |
| Resultado primario (Porcentaje del PBI)                        | 1,6    | 2,5    | 1,3    | 1,3    | 1,8    |
| Resultado económico (Porcentaje del PBI)                       | -0,3   | 0,6    | -0,8   | -0,6   | 0,0    |
| Financiamiento neto del resultado económico (Millones de US\$) | 196    | - 505  | 750    | 666    | 50     |
| Amortización   | 4 439  | 2 488  | 1 530  | 2 184  | 1 490  |
| Requerimiento bruto de financiamiento                          | 4 636  | 1 984  | 2 280  | 2 850  | 1 540  |
| Externo  | 1 046  | 1 022  | 1 078  | 1 047  | 1 115  |
| Interno  | - 169  | - 770  | 503    | 603    | - 275  |
| Bonos  | 3 759  | 1 732  | 700    | 1 200  | 700    |
| <b>SALDO DE DEUDA PÚBLICA</b>                                  |        |        |        |        |        |
| Externa (Porcentaje del PBI)                                   | 28,1   | 24,1   | 22,3   | 21,0   | 19,6   |
| Interna (Porcentaje del PBI)                                   | 9,7    | 8,8    | 8,8    | 8,6    | 8,6    |
| Total (Porcentaje del PBI)                                     | 37,8   | 32,8   | 31,1   | 29,6   | 28,2   |

Fuente: INEI, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 2  
**AHORRO-INVERSIÓN**  
(Porcentaje del PBI)

|                              | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Ahorro interno</b>        | 20,0 | 22,8 | 23,4 | 24,2 | 25,5 |
| Sector Público               | 2,6  | 4,1  | 3,3  | 3,8  | 4,5  |
| Sector Privado               | 17,4 | 18,7 | 20,1 | 20,5 | 21,0 |
| <b>Ahorro externo</b>        | -1,4 | -1,1 | -1,0 | 0,1  | 0,1  |
| <b>Inversión</b>             | 18,6 | 21,7 | 22,5 | 24,3 | 25,6 |
| Sector Público               | 2,9  | 3,4  | 4,0  | 4,2  | 4,4  |
| Sector Privado <sup>1/</sup> | 15,7 | 18,3 | 18,5 | 20,1 | 21,2 |

1/ Incluye variación de inventarios

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 3  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
(Variación porcentual real)

|   | 2005       | 2006       | 2007       | 2008       | 2009       |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Agropecuario  | 4,8        | 3,3        | 3,5        | 3,6        | 3,6        |
| Pesca   | 1,2        | -0,9       | 4,5        | 4,1        | 2,3        |
| Minería e hidrocarburos                             | 8,1        | 2,0        | 5,9        | 8,5        | 10,5       |
| Manufactura   | 6,4        | 5,7        | 6,1        | 6,2        | 6,2        |
| Procesadora de recursos primarios                   | 4,5        | 1,8        | 3,5        | 3,5        | 4,1        |
| Industria no primaria                               | 7,0        | 6,7        | 7,5        | 7,5        | 7,5        |
| Construcción  | 8,4        | 13,7       | 10,0       | 10,0       | 9,0        |
| Comercio  | 5,2        | 8,0        | 5,8        | 4,5        | 4,5        |
| Servicios 1/  | 6,3        | 6,9        | 5,9        | 3,5        | 3,5        |
| <b>VALOR AGREGADO BRUTO</b>                         | <b>6,2</b> | <b>6,5</b> | <b>6,0</b> | <b>4,6</b> | <b>4,5</b> |
| Impuestos a los productos y derechos de importación | 8,5        | 7,1        | 1,5        | 8,7        | 9,3        |
| <b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>                       | <b>6,4</b> | <b>6,6</b> | <b>5,5</b> | <b>5,0</b> | <b>5,0</b> |
| <b>VAB primario</b>                                 | <b>5,8</b> | <b>2,5</b> | <b>3,9</b> | <b>3,4</b> | <b>3,4</b> |
| <b>VAB no primario</b>                              | <b>6,3</b> | <b>7,6</b> | <b>6,5</b> | <b>4,9</b> | <b>4,8</b> |

1/ Incluye el PBI del sector electricidad y agua.

Fuente: INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 4  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Variación porcentual real)

|                                | 2005       | 2006       | 2007       | 2008       | 2009       |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>I. Demanda Global</b>       | <b>7,1</b> | <b>8,0</b> | <b>6,4</b> | <b>5,9</b> | <b>5,9</b> |
| 1. Demanda interna             | 5,5        | 10,4       | 5,6        | 5,9        | 5,5        |
| a. Consumo privado             | 4,4        | 5,4        | 5,0        | 4,7        | 4,5        |
| b. Consumo público             | 9,8        | 10,5       | 2,3        | 1,1        | 2,0        |
| c. Inversión bruta interna     | 7,4        | 28,4       | 8,6        | 11,1       | 9,4        |
| Inversión bruta fija           | 13,6       | 20,5       | 12,0       | 10,3       | 9,7        |
| i. Privada                     | 13,9       | 18,0       | 10,0       | 10,0       | 10,0       |
| ii. Pública                    | 12,2       | 34,3       | 21,6       | 11,7       | 8,6        |
| 2. Exportaciones <sup>1/</sup> | 14,9       | -2,7       | 10,8       | 6,0        | 7,7        |
| <b>II. Oferta Global</b>       | <b>7,1</b> | <b>8,0</b> | <b>6,4</b> | <b>5,9</b> | <b>5,9</b> |
| <b>1. PBI</b>                  | <b>6,4</b> | <b>6,6</b> | <b>5,5</b> | <b>5,0</b> | <b>5,0</b> |
| 2. Importaciones <sup>1/</sup> | 10,6       | 15,6       | 10,9       | 10,1       | 9,7        |

1/ De bienes y servicios no financieros

Fuente: BCRP, INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 5  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Porcentaje del PBI)

|                            | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>I. Demanda Global</b>   | <b>118,8</b> | <b>120,0</b> | <b>121,2</b> | <b>122,5</b> | <b>123,7</b> |
| 1. Demanda interna         | 94,6         | 92,9         | 93,8         | 95,6         | 96,5         |
| a. Consumo privado         | 65,9         | 61,1         | 61,3         | 61,6         | 61,4         |
| b. Consumo público         | 10,1         | 10,0         | 10,0         | 9,7          | 9,4          |
| c. Inversión bruta interna | 18,6         | 21,7         | 22,5         | 24,3         | 25,7         |
| Inversión bruta fija       | 18,8         | 20,1         | 21,6         | 22,8         | 23,9         |
| i. Privada                 | 16,0         | 16,7         | 17,6         | 18,6         | 19,6         |
| ii. Pública                | 2,9          | 3,4          | 4,0          | 4,2          | 4,4          |
| Variación de inventarios   | -0,2         | 1,6          | 0,9          | 1,5          | 1,8          |
| 2. Exportaciones           | 24,2         | 27,2         | 27,4         | 26,9         | 27,1         |
| <b>II. Oferta Global</b>   | <b>118,8</b> | <b>120,0</b> | <b>121,2</b> | <b>122,5</b> | <b>123,7</b> |
| 1. PBI                     | 100,0        | 100,0        | 100,0        | 100,0        | 100,0        |
| 2. Importaciones           | 18,8         | 20,0         | 21,2         | 22,5         | 23,6         |

Fuente: BCRP, INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 6  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO  
(Millones de nuevos soles)

|  | 2005          | 2006           | 2007           | 2008           | 2009           |
|--|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES</b>     | <b>11 775</b> | <b>18 255</b>  | <b>17 432</b>  | <b>19 832</b>  | <b>23 759</b>  |
| 1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central | 7 469         | 13 376         | 12 278         | 14 257         | 17 662         |
| a. Ingresos corrientes                                 | 41 046        | 51 270         | 52 050         | 55 800         | 61 290         |
| b. Gastos corrientes                                   | 33 577        | 37 894         | 39 772         | 41 543         | 43 628         |
| 2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF       | 4 307         | 4 879          | 5 154          | 5 575          | 6 097          |
| a. Empresas públicas                                   | 1 279         | 1 283          | 1 547          | 1 761          | 1 992          |
| b. Resto del Gobierno General                          | 3 027         | 3 596          | 3 608          | 3 814          | 4 105          |
| <b>II. RESULTADO DE CAPITAL</b>                        | <b>-7 498</b> | <b>-10 593</b> | <b>-13 365</b> | <b>-15 309</b> | <b>-17 012</b> |
| 1. Gobierno General                                    | -6 775        | -9 501         | -11 838        | -13 717        | -15 331        |
| a. Ingresos de capital                                 | 386           | 264            | 306            | 327            | 354            |
| b. Gastos de capital                                   | 7 162         | 9 766          | 12 145         | 14 044         | 15 685         |
| 2. Empresas públicas                                   | - 722         | -1 092         | -1 526         | -1 592         | -1 682         |
| <b>III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)</b>                  | <b>4 278</b>  | <b>7 662</b>   | <b>4 067</b>   | <b>4 523</b>   | <b>6 747</b>   |
| <b>IV. INTERESES</b>                                   | <b>5 066</b>  | <b>5 922</b>   | <b>6 538</b>   | <b>6 743</b>   | <b>6 917</b>   |
| 1. Internos  | 891           | 1 491          | 1 921          | 2 161          | 2 291          |
| 2. Externos  | 4 175         | 4 431          | 4 617          | 4 582          | 4 625          |
| <i>(Millones de US\$)</i>                              | <i>1 266</i>  | <i>1 350</i>   | <i>1 402</i>   | <i>1 376</i>   | <i>1 377</i>   |
| <b>V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)</b>                 | <b>- 789</b>  | <b>1 740</b>   | <b>-2 470</b>  | <b>-2 220</b>  | <b>- 170</b>   |
| 1. Financiamiento externo                              | -3 813        | - 624          | - 318          | - 420          | - 275          |
| <i>(Millones de US\$)</i>                              | <i>-1 167</i> | <i>- 183</i>   | <i>- 96</i>    | <i>- 126</i>   | <i>- 82</i>    |
| <i>Desembolsos <sup>1/</sup></i>                       | <i>2 511</i>  | <i>1 022</i>   | <i>1 078</i>   | <i>1 547</i>   | <i>1 115</i>   |
| <i>Amortización</i>                                    | <i>3 678</i>  | <i>1 204</i>   | <i>1 174</i>   | <i>1 673</i>   | <i>1 197</i>   |
| 2. Financiamiento interno                              | 4 417         | -1 390         | 2 710          | 2 565          | 368            |
| Amortización interna                                   | 2 496         | 4 220          | 1 174          | 1 702          | 983            |
| Otros  | 6 913         | 2 830          | 3 884          | 4 267          | 1 351          |
| 3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP) | 185           | 274            | 78             | 75             | 77             |
| <i>(Millones de US\$)</i>                              | <i>57</i>     | <i>84</i>      | <i>24</i>      | <i>23</i>      | <i>23</i>      |
| Nota:  |               |                |                |                |                |
| Ahorro en cuenta corriente (I-IV)                      | 6 709         | 12 333         | 10 894         | 13 088         | 16 842         |

*1/ Incluye condonaciones, financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo*

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 7  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO  
(Porcentaje del PBI)

|  | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES</b>     | <b>4,5</b>  | <b>6,0</b>  | <b>5,4</b>  | <b>5,7</b>  | <b>6,4</b>  |
| 1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central | 2,9         | 4,4         | 3,8         | 4,1         | 4,7         |
| a. Ingresos corrientes                                 | 15,7        | 16,9        | 16,0        | 16,0        | 16,4        |
| b. Gastos corrientes                                   | 12,8        | 12,5        | 12,2        | 11,9        | 11,7        |
| 2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF       | 1,6         | 1,6         | 1,6         | 1,6         | 1,6         |
| a. Empresas públicas                                   | 0,5         | 0,4         | 0,5         | 0,5         | 0,5         |
| b. Resto del Gobierno General                          | 1,2         | 1,2         | 1,1         | 1,1         | 1,1         |
| <b>II. RESULTADO DE CAPITAL</b>                        | <b>-2,9</b> | <b>-3,5</b> | <b>-4,1</b> | <b>-4,4</b> | <b>-4,6</b> |
| 1. Gobierno General                                    | -2,6        | -3,1        | -3,6        | -3,9        | -4,1        |
| a. Ingresos de capital                                 | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |
| b. Gastos de capital                                   | 2,7         | 3,2         | 3,7         | 4,0         | 4,2         |
| 2. Empresas públicas                                   | -0,3        | -0,4        | -0,5        | -0,5        | -0,5        |
| <b>III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)</b>                  | <b>1,6</b>  | <b>2,5</b>  | <b>1,3</b>  | <b>1,3</b>  | <b>1,8</b>  |
| <b>IV. INTERESES</b>                                   | <b>1,9</b>  | <b>2,0</b>  | <b>2,0</b>  | <b>1,9</b>  | <b>1,9</b>  |
| 1. Internos  | 0,3         | 0,5         | 0,6         | 0,6         | 0,6         |
| 2. Externos  | 1,6         | 1,5         | 1,4         | 1,3         | 1,2         |
| <b>V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)</b>                 | <b>-0,3</b> | <b>0,6</b>  | <b>-0,8</b> | <b>-0,6</b> | <b>0,0</b>  |
| 1. Financiamiento externo                              | -1,5        | -0,2        | -0,1        | -0,1        | -0,1        |
| <i>Desembolsos <sup>1/</sup></i>                       | 1,0         | 0,3         | 0,3         | 0,4         | 0,3         |
| <i>Amortización</i>                                    | 1,4         | 0,4         | 0,4         | 0,5         | 0,3         |
| 2. Financiamiento interno                              | 1,7         | -0,5        | 0,8         | 0,7         | 0,1         |
| Amortización interna                                   | 1,0         | 1,4         | 0,4         | 0,5         | 0,3         |
| Otros  | 2,6         | 0,9         | 1,2         | 1,2         | 0,4         |
| 3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP) | 0,1         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Nota:  |             |             |             |             |             |
| Ahorro en cuenta corriente (I-IV)                      | 2,6         | 4,1         | 3,3         | 3,8         | 4,5         |

1/ Incluye condonaciones.

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 8  
**REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO <sup>1/</sup>**  
(Millones de US\$)

|  | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>I. USOS</b>   | <b>4 636</b> | <b>1 984</b> | <b>2 280</b> | <b>2 850</b> | <b>1 540</b> |
| <b>1. Amortización <sup>2/</sup></b>                   | <b>4 439</b> | <b>2 488</b> | <b>1 530</b> | <b>2 184</b> | <b>1 490</b> |
| a. Externa   | 3 678        | 1 204        | 1 174        | 1 673        | 1 197        |
| b. Interna   | 762          | 1 284        | 356          | 511          | 293          |
| <i>Del cual: Bonos de reconocimiento</i>               | <i>188</i>   | <i>126</i>   | <i>81</i>    | <i>94</i>    | <i>118</i>   |
| <b>2. Déficit fiscal</b>                               | <b>196</b>   | <b>- 505</b> | <b>750</b>   | <b>666</b>   | <b>50</b>    |
| <b>II. FUENTES</b>                                     | <b>4 636</b> | <b>1 984</b> | <b>2 280</b> | <b>2 850</b> | <b>1 540</b> |
| <b>1. Externas</b>                                     | <b>1 046</b> | <b>1 022</b> | <b>1 078</b> | <b>1 047</b> | <b>1 115</b> |
| a. Libre disponibilidad <sup>3/</sup>                  | 595          | 465          | 450          | 420          | 500          |
| b. Proyectos de inversión                              | 350          | 500          | 600          | 600          | 600          |
| c. Otros <sup>4/</sup>                                 | 100          | 57           | 28           | 27           | 15           |
| <b>2. Internas</b>                                     | <b>- 169</b> | <b>- 770</b> | <b>503</b>   | <b>603</b>   | <b>- 275</b> |
| a. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP) | 56           | 84           | 24           | 23           | 23           |
| b. Uso de depósitos y otros varios <sup>5/</sup>       | - 225        | - 854        | 479          | 581          | - 298        |
| <b>3. Bonos <sup>6/ 7/ 8/</sup></b>                    | <b>3 759</b> | <b>1 732</b> | <b>700</b>   | <b>1 200</b> | <b>700</b>   |

1/ No incluye las operaciones de financiamiento de los gobiernos locales.

2/ Incluye, amortizaciones mediante operaciones de prepago e intercambio de bonos.

3/ No incluye colocación de bonos globales.

4/ Incluye condonaciones.

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

6/ A partir del 2006 las emisiones internas y externas de bonos se realizarán de acuerdo a la política de endeudamiento adoptada acorde a las condiciones de mercado más favorables.

7/ Incluye las emisiones bajo el programa de creadores de mercado, los intercambios de bonos y los prepagos, todos ellos en valores de mercado.

8/ En el 2006 se incluye US\$ 760 millones de bonos soberanos para atender el requerimiento presupuestal, US\$ 886 millones por el intercambio de bonos y US\$ 86 millones por prepago de JAPECO.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.



Cuadro 9  
**REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO <sup>1/</sup>**  
 (Porcentaje del PBI)

|  | 2005        | 2006        | 2007       | 2008       | 2009        |
|--|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| <b>I. USOS</b>   | <b>5,8</b>  | <b>2,2</b>  | <b>2,3</b> | <b>2,7</b> | <b>1,4</b>  |
| <b>1. Amortización <sup>2/</sup></b>                   | 5,6         | 2,7         | 1,5        | 2,1        | 1,3         |
| a. Externa   | 4,6         | 1,3         | 1,2        | 1,6        | 1,1         |
| b. Interna   | 1,0         | 1,4         | 0,4        | 0,5        | 0,3         |
| <i>Del cual: Bonos de reconocimiento</i>               | <i>0,2</i>  | <i>0,1</i>  | <i>0,1</i> | <i>0,1</i> | <i>0,1</i>  |
| <b>2. Déficit fiscal</b>                               | <b>0,2</b>  | <b>-0,6</b> | <b>0,8</b> | <b>0,6</b> | <b>0,0</b>  |
| <b>II. FUENTES</b>                                     | <b>5,8</b>  | <b>2,2</b>  | <b>2,3</b> | <b>2,7</b> | <b>1,4</b>  |
| <b>1. Externas</b>                                     | <b>1,3</b>  | <b>1,1</b>  | <b>1,1</b> | <b>1,0</b> | <b>1,0</b>  |
| a. Libre disponibilidad <sup>3/</sup>                  | 0,7         | 0,5         | 0,5        | 0,4        | 0,4         |
| b. Proyectos de inversión                              | 0,4         | 0,5         | 0,6        | 0,6        | 0,5         |
| c. Otros <sup>4/</sup>                                 | 0,1         | 0,1         | 0,0        | 0,0        | 0,0         |
| <b>2. Internas</b>                                     | <b>-0,2</b> | <b>-0,8</b> | <b>0,5</b> | <b>0,6</b> | <b>-0,2</b> |
| a. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP) | 0,1         | 0,1         | 0,0        | 0,0        | 0,0         |
| b. Uso de depósitos y otros varios <sup>5/</sup>       | -0,3        | -0,9        | 0,5        | 0,6        | -0,3        |
| <b>3. Bonos <sup>6/ 7/ 8/</sup></b>                    | <b>4,7</b>  | <b>1,9</b>  | <b>0,7</b> | <b>1,1</b> | <b>0,6</b>  |

1/ No incluye las operaciones de financiamiento de los gobiernos locales.

2/ Incluye, amortizaciones mediante operaciones de prepago e intercambio de bonos.

3/ No incluye colocación de bonos globales.

4/ Incluye condonaciones.

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

6/ A partir del 2006 las emisiones internas y externas de bonos se realizarán de acuerdo a la política de endeudamiento adoptada acorde a las condiciones de mercado más favorables.

7/ Incluye las emisiones bajo el programa de creadores de mercado, los intercambios de bonos y los prepagos, todos ellos en valores de mercado.

8/ En el 2006 se incluye US\$ 760 millones de bonos soberanos para atender el requerimiento presupuestal, US\$ 886 millones por el intercambio de bonos y US\$ 86 millones por prepago de JAPECO.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 10  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Millones de nuevos soles)

|  | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>                  | <b>47 815</b> | <b>58 521</b> | <b>59 654</b> | <b>63 873</b> | <b>69 765</b> |
| 1. Ingresos tributarios                        | 36 311        | 45 901        | 46 562        | 50 226        | 55 556        |
| 2. Contribuciones                              | 4 023         | 4 384         | 4 628         | 4 936         | 5 233         |
| 3. Otros                                       | 7 481         | 8 237         | 8 465         | 8 711         | 8 975         |
| <b>II. GASTOS NO FINANCIEROS <sup>1/</sup></b> | <b>44 481</b> | <b>51 315</b> | <b>55 913</b> | <b>59 846</b> | <b>63 683</b> |
| 1. Gastos corrientes                           | 37 320        | 41 549        | 43 769        | 45 802        | 47 998        |
| 2. Gastos de capital                           | 7 162         | 9 766         | 12 145        | 14 044        | 15 685        |
| <b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>                | <b>386</b>    | <b>264</b>    | <b>306</b>    | <b>327</b>    | <b>354</b>    |
| <b>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>                  | <b>3 720</b>  | <b>7 471</b>  | <b>4 047</b>  | <b>4 354</b>  | <b>6 436</b>  |
| <b>V. INTERESES</b>                            | <b>4 971</b>  | <b>5 809</b>  | <b>6 406</b>  | <b>6 607</b>  | <b>6 779</b>  |
| <b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>                 | <b>-1 251</b> | <b>1 661</b>  | <b>-2 359</b> | <b>-2 253</b> | <b>- 342</b>  |
| <b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>                | <b>1 251</b>  | <b>-1 661</b> | <b>2 359</b>  | <b>2 253</b>  | <b>342</b>    |
| 1. Externo                                     | -3 816        | - 746         | - 355         | - 402         | - 92          |
| 2. Interno                                     | 5 066         | - 915         | 2 713         | 2 656         | 435           |

*1/ Incluye las obligaciones del Estado por los procesos de Asociación Público-Privada (Cuadro 26)*

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 11  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL**  
 (Porcentaje del PBI)

|  | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>                  | <b>18,3</b> | <b>19,3</b> | <b>18,3</b> | <b>18,4</b> | <b>18,7</b> |
| 1. Ingresos tributarios                        | 13,9        | 15,1        | 14,3        | 14,4        | 14,9        |
| 2. Contribuciones                              | 1,5         | 1,4         | 1,4         | 1,4         | 1,4         |
| 3. Otros                                       | 2,9         | 2,7         | 2,6         | 2,5         | 2,4         |
| <b>II. GASTOS NO FINANCIEROS <sup>1/</sup></b> | <b>17,0</b> | <b>16,9</b> | <b>17,2</b> | <b>17,2</b> | <b>17,0</b> |
| 1. Gastos corrientes                           | 14,3        | 13,7        | 13,5        | 13,2        | 12,8        |
| 2. Gastos de capital                           | 2,7         | 3,2         | 3,7         | 4,0         | 4,2         |
| <b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>                | <b>0,1</b>  | <b>0,1</b>  | <b>0,1</b>  | <b>0,1</b>  | <b>0,1</b>  |
| <b>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>                  | <b>1,4</b>  | <b>2,5</b>  | <b>1,2</b>  | <b>1,3</b>  | <b>1,7</b>  |
| <b>V. INTERESES</b>                            | <b>1,9</b>  | <b>1,9</b>  | <b>2,0</b>  | <b>1,9</b>  | <b>1,8</b>  |
| <b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>                 | <b>-0,5</b> | <b>0,5</b>  | <b>-0,7</b> | <b>-0,6</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>                | <b>0,5</b>  | <b>-0,5</b> | <b>0,7</b>  | <b>0,6</b>  | <b>0,1</b>  |
| 1. Externo                                     | -1,5        | -0,2        | -0,1        | -0,1        | 0,0         |
| 2. Interno                                     | 1,9         | -0,3        | 0,8         | 0,8         | 0,1         |

*1/ Incluye las obligaciones del Estado por los procesos de Asociación Público-Privada (Cuadro 26)*

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 12  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de nuevos soles)

|                                  | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>    | 41 046 | 51 270 | 52 050 | 55 800 | 61 290 |
| <b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b> | 38 468 | 44 900 | 48 800 | 52 120 | 55 500 |
| 1. Gastos corrientes             | 33 577 | 37 894 | 39 772 | 41 543 | 43 628 |
| 2. Gastos de capital             | 4 891  | 7 007  | 9 028  | 10 577 | 11 872 |
| <b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>  | 386    | 261    | 293    | 313    | 339    |
| <b>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>    | 2 964  | 6 630  | 3 543  | 3 992  | 6 129  |
| <b>V. INTERESES</b>              | 4 794  | 5 584  | 6 130  | 6 297  | 6 426  |
| 1. Externos                      | 4 138  | 4 379  | 4 547  | 4 506  | 4 545  |
| 2. Internos                      | 657    | 1 204  | 1 583  | 1 792  | 1 881  |
| <b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>   | -1 831 | 1 047  | -2 587 | -2 305 | - 297  |
| <b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>  | 1 831  | -1 047 | 2 587  | 2 305  | 297    |
| 1. Externo                       | -3 121 | - 823  | - 631  | - 671  | - 184  |
| 2. Interno                       | 4 952  | - 224  | 3 218  | 2 977  | 481    |

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 13  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Porcentaje del PBI)

|                                  | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>    | 15,7 | 16,9 | 16,0 | 16,0 | 16,4 |
| <b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b> | 14,7 | 14,8 | 15,0 | 15,0 | 14,9 |
| 1. Gastos corrientes             | 12,8 | 12,5 | 12,2 | 11,9 | 11,7 |
| 2. Gastos de capital             | 1,9  | 2,3  | 2,8  | 3,0  | 3,2  |
| <b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  |
| <b>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>    | 1,1  | 2,2  | 1,1  | 1,1  | 1,6  |
| <b>V. INTERESES</b>              | 1,8  | 1,8  | 1,9  | 1,8  | 1,7  |
| 1. Externos                      | 1,6  | 1,4  | 1,4  | 1,3  | 1,2  |
| 2. Internos                      | 0,3  | 0,4  | 0,5  | 0,5  | 0,5  |
| <b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>   | -0,7 | 0,3  | -0,8 | -0,7 | -0,1 |
| <b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>  | 0,7  | -0,3 | 0,8  | 0,7  | 0,1  |
| 1. Externo                       | -1,2 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | 0,0  |
| 2. Interno                       | 1,9  | -0,1 | 1,0  | 0,9  | 0,1  |

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 14  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de nuevos soles)

|                                    | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>     | <b>35 588</b> | <b>45 127</b> | <b>45 806</b> | <b>49 464</b> | <b>54 786</b> |
| 1. Impuestos a los ingresos        | 11 188        | 18 262        | 17 914        | 18 463        | 20 075        |
| a. Pagos a cuenta                  | 9 149         | 15 029        | 14 814        | 15 963        | 17 201        |
| b. Regularización                  | 2 038         | 3 233         | 3 100         | 2 500         | 2 874         |
| 2. Impuestos a las importaciones   | 3 143         | 2 723         | 2 037         | 2 335         | 2 660         |
| 3. Impuesto general a las ventas   | 18 302        | 21 795        | 23 573        | 26 402        | 29 775        |
| a. Interno                         | 10 587        | 12 045        | 12 991        | 14 266        | 15 953        |
| b. Importaciones                   | 7 715         | 9 749         | 10 583        | 12 136        | 13 821        |
| 4. Impuesto selectivo al consumo   | 4 066         | 3 858         | 3 910         | 4 157         | 4 420         |
| a. Combustibles                    | 2 607         | 2 253         | 2 200         | 2 310         | 2 426         |
| b. Otros                           | 1 459         | 1 605         | 1 710         | 1 847         | 1 995         |
| 5. Otros ingresos tributarios      | 2 979         | 3 188         | 3 330         | 3 436         | 3 506         |
| 6. Devoluciones                    | -4 090        | -4 698        | -4 958        | -5 330        | -5 650        |
| <b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b> | <b>5 458</b>  | <b>6 143</b>  | <b>6 244</b>  | <b>6 336</b>  | <b>6 504</b>  |
| <b>III. TOTAL (I + II)</b>         | <b>41 046</b> | <b>51 270</b> | <b>52 050</b> | <b>55 800</b> | <b>61 290</b> |

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 15  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Porcentaje del PBI)

|                                    | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>     | <b>13,6</b> | <b>14,9</b> | <b>14,1</b> | <b>14,2</b> | <b>14,7</b> |
| 1. Impuestos a los ingresos        | 4,3         | 6,0         | 5,5         | 5,3         | 5,4         |
| a. Pagos a cuenta                  | 3,5         | 5,0         | 4,6         | 4,6         | 4,6         |
| b. Regularización                  | 0,8         | 1,1         | 1,0         | 0,7         | 0,8         |
| 2. Impuestos a las importaciones   | 1,2         | 0,9         | 0,6         | 0,7         | 0,7         |
| 3. Impuesto general a las ventas   | 7,0         | 7,2         | 7,2         | 7,6         | 8,0         |
| a. Interno                         | 4,0         | 4,0         | 4,0         | 4,1         | 4,3         |
| b. Importaciones                   | 2,9         | 3,2         | 3,3         | 3,5         | 3,7         |
| 4. Impuesto selectivo al consumo   | 1,6         | 1,3         | 1,2         | 1,2         | 1,2         |
| a. Combustibles                    | 1,0         | 0,7         | 0,7         | 0,7         | 0,6         |
| b. Otros                           | 0,6         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 0,5         |
| 5. Otros ingresos tributarios      | 1,1         | 1,1         | 1,0         | 1,0         | 0,9         |
| 6. Devoluciones                    | -1,6        | -1,5        | -1,5        | -1,5        | -1,5        |
| <b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b> | <b>2,1</b>  | <b>2,0</b>  | <b>1,9</b>  | <b>1,8</b>  | <b>1,7</b>  |
| <b>III. TOTAL (I + II)</b>         | <b>15,7</b> | <b>16,9</b> | <b>16,0</b> | <b>16,0</b> | <b>16,4</b> |

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 16  
**GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de nuevos soles)

|                               | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>  | <b>38 468</b> | <b>44 900</b> | <b>48 800</b> | <b>52 120</b> | <b>55 500</b> |
| <b>I. GASTOS CORRIENTES</b>   | <b>33 577</b> | <b>37 894</b> | <b>39 772</b> | <b>41 543</b> | <b>43 628</b> |
| 1. Remuneraciones             | 11 593        | 12 690        | 13 700        | 14 200        | 14 750        |
| 2. Bienes y servicios         | 8 960         | 11 067        | 10 743        | 11 142        | 11 731        |
| 3. Transferencias             | 13 024        | 14 136        | 15 329        | 16 201        | 17 147        |
| <b>II. GASTOS DE CAPITAL</b>  | <b>4 891</b>  | <b>7 007</b>  | <b>9 028</b>  | <b>10 577</b> | <b>11 872</b> |
| 1. Formación bruta de capital | 4 458         | 6 550         | 8 490         | 10 010        | 11 294        |
| 2. Otros gastos de capital    | 433           | 457           | 538           | 567           | 578           |

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.



Cuadro 17  
**GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
 (Porcentaje del PBI)

|                               | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>  | 14,7 | 14,8 | 15,0 | 15,0 | 14,9 |
| <b>I. GASTOS CORRIENTES</b>   | 12,8 | 12,5 | 12,2 | 11,9 | 11,7 |
| 1. Remuneraciones             | 4,4  | 4,2  | 4,2  | 4,1  | 3,9  |
| 2. Bienes y servicios         | 3,4  | 3,7  | 3,3  | 3,2  | 3,1  |
| 3. Transferencias             | 5,0  | 4,7  | 4,7  | 4,7  | 4,6  |
| <b>II. GASTOS DE CAPITAL</b>  | 1,9  | 2,3  | 2,8  | 3,0  | 3,2  |
| 1. Formación bruta de capital | 1,7  | 2,2  | 2,6  | 2,9  | 3,0  |
| 2. Otros gastos de capital    | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,2  |

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 18  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Millones de US\$)

|  | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>  | <b>1 105</b>  | <b>975</b>    | <b>984</b>    | <b>- 83</b>   | <b>- 58</b>   |
| <b>1. Balanza comercial</b>  | <b>5 260</b>  | <b>7 488</b>  | <b>7 016</b>  | <b>5 538</b>  | <b>4 896</b>  |
| Exportaciones  | 17 336        | 22 730        | 24 284        | 25 121        | 27 011        |
| Importaciones  | -12 076       | -15 242       | -17 269       | -19 583       | -22 115       |
| <b>2. Servicios</b>  | <b>- 834</b>  | <b>- 821</b>  | <b>- 873</b>  | <b>- 919</b>  | <b>- 908</b>  |
| Exportaciones  | 2 289         | 2 613         | 2 769         | 2 936         | 3 170         |
| Importaciones  | -3 123        | -3 434        | -3 643        | -3 855        | -4 078        |
| <b>3. Renta de factores</b>  | <b>-5 076</b> | <b>-7 784</b> | <b>-7 417</b> | <b>-7 073</b> | <b>-6 535</b> |
| Privado  | -4 211        | -6 978        | -6 590        | -6 280        | -5 770        |
| Público  | - 865         | - 806         | - 827         | - 793         | - 765         |
| <b>4. Transferencias corrientes</b>  | <b>1 755</b>  | <b>2 091</b>  | <b>2 258</b>  | <b>2 371</b>  | <b>2 490</b>  |
| <b>II. CUENTA FINANCIERA</b>   | <b>141</b>    | <b>- 290</b>  | <b>250</b>    | <b>398</b>    | <b>600</b>    |
| 1. Sector privado 1/   | 1 582         | 30            | 416           | 652           | 778           |
| 2. Sector público  | -1 441        | - 321         | - 166         | - 253         | - 178         |
| <b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>   | <b>100</b>    | <b>57</b>     | <b>28</b>     | <b>27</b>     | <b>15</b>     |
| <b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)</b><br>(Incremento con signo negativo) | <b>-1 628</b> | <b>-1 111</b> | <b>-1 101</b> | <b>- 251</b>  | <b>- 397</b>  |
| 1. Variación del saldo de RIN  | -1 466        | -1 500        | -1 200        | - 300         | - 400         |
| 2. Efecto valuación y monetización de oro  | 162           | - 389         | - 99          | - 49          | - 3           |
| <b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>  | <b>282</b>    | <b>370</b>    | <b>- 161</b>  | <b>- 91</b>   | <b>- 160</b>  |

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

1/ Incluye flujo de capitales privados de corto plazo

Cuadro 19  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

|   | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>             | <b>1,4</b>  | <b>1,1</b>  | <b>1,0</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>1. Balanza comercial</b>                       | <b>6,6</b>  | <b>8,1</b>  | <b>7,1</b>  | <b>5,3</b>  | <b>4,4</b>  |
| Exportaciones                                     | 21,8        | 24,6        | 24,6        | 24,1        | 24,3        |
| Importaciones                                     | -15,2       | -16,5       | -17,5       | -18,8       | -19,9       |
| <b>2. Servicios</b>                               | <b>-1,1</b> | <b>-0,9</b> | <b>-0,9</b> | <b>-0,9</b> | <b>-0,8</b> |
| Exportaciones                                     | 2,9         | 2,8         | 2,8         | 2,8         | 2,9         |
| Importaciones                                     | -3,9        | -3,7        | -3,7        | -3,7        | -3,7        |
| <b>3. Renta de factores</b>                       | <b>-6,4</b> | <b>-8,4</b> | <b>-7,5</b> | <b>-6,8</b> | <b>-5,9</b> |
| Privado   | -5,3        | -7,6        | -6,7        | -6,0        | -5,2        |
| Público   | -1,1        | -0,9        | -0,8        | -0,8        | -0,7        |
| <b>4. Transferencias corrientes</b>               | <b>2,2</b>  | <b>2,3</b>  | <b>2,3</b>  | <b>2,3</b>  | <b>2,2</b>  |
| <b>II. CUENTA FINANCIERA</b>                      | <b>0,2</b>  | <b>-0,3</b> | <b>0,3</b>  | <b>0,4</b>  | <b>0,5</b>  |
| 1. Sector privado 1/                              | 2,0         | 0,0         | 0,4         | 0,6         | 0,7         |
| 2. Sector público                                 | -1,8        | -0,3        | -0,2        | -0,2        | -0,2        |
| <b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>            | <b>0,1</b>  | <b>0,1</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  |
| <b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)</b> | <b>-2,1</b> | <b>-1,2</b> | <b>-1,1</b> | <b>-0,2</b> | <b>-0,4</b> |
| (Incremento con signo negativo)                   | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 1. Variación del saldo de RIN                     | -1,8        | -1,6        | -1,2        | -0,3        | -0,4        |
| 2. Efecto valuación y monetización de oro         | 0,2         | -0,4        | -0,1        | 0,0         | 0,0         |
| <b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>               | <b>0,4</b>  | <b>0,4</b>  | <b>-0,2</b> | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> |

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

1/ Incluye flujo de capitales privados de corto plazo

Cuadro 20  
**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Millones de US\$)

|                                    | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>    | <b>22 279</b> | <b>22 325</b> | <b>22 176</b> | <b>21 977</b> | <b>21 880</b> |
| 1. Organismos internacionales      | 7 983         | 8 115         | 8 154         | 8 187         | 8 329         |
| BID                                | 3 468         | 3 884         | 3 999         | 4 112         | 4 336         |
| BIRF                               | 2 816         | 2 685         | 2 789         | 2 870         | 2 954         |
| Otros                              | 1 700         | 1 546         | 1 366         | 1 206         | 1 039         |
| 2. Club de París                   | 5 696         | 5 739         | 5 676         | 5 565         | 5 460         |
| 3. Bonos                           | 8 393         | 8 365         | 8 253         | 8 140         | 8 016         |
| 4. América Latina                  | 33            | 25            | 20            | 15            | 11            |
| 5. Europa del Este                 | 16            | 9             | 5             | 3             | 2             |
| 6. Banca comercial                 | 1             | 1             | 1             | 1             | 1             |
| 7. Proveedores                     | 158           | 72            | 69            | 65            | 62            |
| <b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>   | <b>7 688</b>  | <b>8 131</b>  | <b>8 695</b>  | <b>9 019</b>  | <b>9 611</b>  |
| 1. Créditos del Banco de la Nación | 890           | 805           | 707           | 608           | 500           |
| 2. Bonos del Tesoro Público        | 6 005         | 6 862         | 7 368         | 7 721         | 8 346         |
| 3. Corto plazo                     | 793           | 465           | 620           | 690           | 765           |
| <b>III. DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>    | <b>29 966</b> | <b>30 457</b> | <b>30 871</b> | <b>30 996</b> | <b>31 491</b> |

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 21  
**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Porcentaje del PBI)

|                                    | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>    | <b>28,1</b> | <b>24,1</b> | <b>22,3</b> | <b>21,0</b> | <b>19,6</b> |
| 1. Organismos internacionales      | 10,1        | 8,7         | 8,2         | 7,8         | 7,5         |
| BID                                | 4,4         | 4,2         | 4,0         | 3,9         | 3,9         |
| BIRF                               | 3,5         | 2,9         | 2,8         | 2,7         | 2,6         |
| Otros                              | 2,1         | 1,7         | 1,4         | 1,1         | 0,9         |
| 2. Club de París                   | 7,2         | 6,2         | 5,7         | 5,3         | 4,9         |
| 3. Bonos                           | 10,6        | 9,0         | 8,3         | 7,8         | 7,2         |
| 4. América Latina                  | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 5. Europa del Este                 | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 6. Banca comercial                 | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 7. Proveedores                     | 0,2         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |
| <b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>   | <b>9,7</b>  | <b>8,8</b>  | <b>8,8</b>  | <b>8,6</b>  | <b>8,6</b>  |
| 1. Créditos del Banco de la Nación | 1,1         | 0,9         | 0,7         | 0,6         | 0,4         |
| 2. Bonos del Tesoro Público        | 7,6         | 7,4         | 7,4         | 7,4         | 7,5         |
| 3. Corto plazo                     | 1,0         | 0,5         | 0,6         | 0,7         | 0,7         |
| <b>III. DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>    | <b>37,8</b> | <b>32,8</b> | <b>31,1</b> | <b>29,6</b> | <b>28,2</b> |

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 22  
**PROYECCIÓN PASIVA Y ACTIVA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Millones de US\$)

|      | Servicio de la deuda desembolsada |         | Servicio de la deuda por desembolsar |         | Servicio |         |       |       |
|------|-----------------------------------|---------|--------------------------------------|---------|----------|---------|-------|-------|
|      | Interno                           | Externo | Interno                              | Externo | Interno  | Externo | Total | % PBI |
| 2005 | 1 107                             | 4 944   | 0                                    | 0       | 1107     | 4944    | 6050  | 7,6   |
| 2006 | 1 690                             | 2 544   | 89                                   | 10      | 1779     | 2554    | 4333  | 4,7   |
| 2007 | 810                               | 2 499   | 161                                  | 77      | 970      | 2576    | 3546  | 3,6   |
| 2008 | 942                               | 2 902   | 270                                  | 147     | 1212     | 3048    | 4260  | 4,1   |
| 2009 | 685                               | 2 317   | 361                                  | 257     | 1047     | 2574    | 3620  | 3,2   |
| 2010 | 663                               | 2 531   | 431                                  | 321     | 1093     | 2852    | 3945  | 3,7   |
| 2011 | 1 040                             | 2 525   | 479                                  | 369     | 1520     | 2894    | 4413  | 3,9   |
| 2012 | 560                               | 3 841   | 541                                  | 446     | 1100     | 4287    | 5387  | 4,5   |
| 2013 | 526                               | 2 237   | 697                                  | 567     | 1223     | 2804    | 4027  | 3,2   |
| 2014 | 577                               | 2 603   | 647                                  | 660     | 1224     | 3262    | 4487  | 3,4   |
| 2015 | 1 054                             | 2 244   | 823                                  | 758     | 1878     | 3002    | 4880  | 3,5   |
| 2016 | 541                               | 1 686   | 757                                  | 838     | 1298     | 2524    | 3821  | 2,6   |

"" Incluye bonos de reconocimiento.

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 23  
**PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Millones de US\$)

|      | Servicio de la deuda externa |           |       | Servicio de la deuda interna |           |       | Servicio |
|------|------------------------------|-----------|-------|------------------------------|-----------|-------|----------|
|      | Amortización                 | Intereses | Total | Amortización                 | Intereses | Total | Total    |
| 2005 | 3 678                        | 1 266     | 4 944 | 822                          | 284       | 1 107 | 6 050    |
| 2006 | 1 204                        | 1 350     | 2 554 | 1 345                        | 433       | 1 779 | 4 333    |
| 2007 | 1 174                        | 1 402     | 2 576 | 387                          | 583       | 970   | 3 546    |
| 2008 | 1 673                        | 1 376     | 3 048 | 563                          | 649       | 1 212 | 4 260    |
| 2009 | 1 197                        | 1 376     | 2 574 | 365                          | 682       | 1 047 | 3 620    |
| 2010 | 1 499                        | 1 353     | 2 852 | 360                          | 733       | 1 093 | 3 945    |
| 2011 | 1 603                        | 1 290     | 2 894 | 751                          | 768       | 1 520 | 4 413    |
| 2012 | 3 100                        | 1 187     | 4 287 | 332                          | 768       | 1 100 | 5 387    |
| 2013 | 1 726                        | 1 078     | 2 804 | 408                          | 815       | 1 223 | 4 027    |
| 2014 | 2 252                        | 1 010     | 3 262 | 366                          | 858       | 1 224 | 4 487    |
| 2015 | 2 151                        | 852       | 3 002 | 999                          | 879       | 1 878 | 4 880    |
| 2016 | 1 766                        | 757       | 2 524 | 426                          | 872       | 1 298 | 3 821    |

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 24  
**PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Porcentaje del PBI)

|      | Servicio de la deuda externa |           |       | Servicio de la deuda interna |           |       | Servicio |
|------|------------------------------|-----------|-------|------------------------------|-----------|-------|----------|
|      | Amortización                 | Intereses | Total | Amortización                 | Intereses | Total | Total    |
| 2005 | 4,6                          | 1,6       | 6,2   | 1,0                          | 0,4       | 1,4   | 7,6      |
| 2006 | 1,3                          | 1,5       | 2,8   | 1,5                          | 0,5       | 1,9   | 4,7      |
| 2007 | 1,2                          | 1,4       | 2,6   | 0,4                          | 0,6       | 1,0   | 3,6      |
| 2008 | 1,6                          | 1,3       | 2,9   | 0,5                          | 0,6       | 1,2   | 4,1      |
| 2009 | 1,1                          | 1,2       | 2,3   | 0,3                          | 0,6       | 0,9   | 3,2      |
| 2010 | 1,4                          | 1,3       | 2,7   | 0,3                          | 0,7       | 1,0   | 3,7      |
| 2011 | 1,4                          | 1,1       | 2,6   | 0,7                          | 0,7       | 1,3   | 3,9      |
| 2012 | 2,6                          | 1,0       | 3,6   | 0,3                          | 0,6       | 0,9   | 4,5      |
| 2013 | 1,4                          | 0,9       | 2,2   | 0,3                          | 0,7       | 1,0   | 3,2      |
| 2014 | 1,7                          | 0,8       | 2,5   | 0,3                          | 0,7       | 0,9   | 3,4      |
| 2015 | 1,6                          | 0,6       | 2,2   | 0,7                          | 0,6       | 1,4   | 3,5      |
| 2016 | 1,2                          | 0,5       | 1,7   | 0,3                          | 0,6       | 0,9   | 2,6      |

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.



## Cuadro 25

**COMPROMISOS DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN  
PÚBLICO-PRIVADA**

(Millones de US\$)

|                                  | 2007         | 2008          | 2009          | TOTAL         |
|----------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>IIRSA Norte</b>               |              |               |               |               |
| PAMO 1/                          | 15,29        | 15,29         | 15,29         | 45,87         |
| PAO                              | 0,00         | 20,80         | 20,80         | 41,60         |
| <b>Total</b>                     | <b>15,29</b> | <b>36,09</b>  | <b>36,09</b>  | <b>87,47</b>  |
| <b>INTEROCEÁNICA 2/</b>          |              |               |               |               |
| PAMO 3/                          | 0,00         | 0,00          | 1,93          | 1,93          |
| PAO                              | 28,42        | 47,03         | 65,65         | 141,10        |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>28,42</b> | <b>47,03</b>  | <b>67,58</b>  | <b>143,03</b> |
| <b>AEROPUERTOS REGIONALES 4/</b> |              |               |               |               |
| PAMO                             | 9,40         | 9,40          | 9,40          | 28,20         |
| PAO                              | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| <b>Total</b>                     | <b>9,40</b>  | <b>9,40</b>   | <b>9,40</b>   | <b>28,20</b>  |
| <b>COSTA - SIERRA 4/</b>         |              |               |               |               |
| PAMO                             | 1,24         | 1,24          | 1,24          | 3,72          |
| PAO                              | 4,12         | 4,12          | 4,12          | 12,36         |
| <b>Total</b>                     | <b>5,36</b>  | <b>5,36</b>   | <b>5,36</b>   | <b>16,08</b>  |
| TOTAL PAMOs                      | 26,03        | 26,03         | 27,96         | 80,02         |
| TOTAL PAOs                       | 35,04        | 74,45         | 93,07         | 202,56        |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>61,07</b> | <b>100,48</b> | <b>121,03</b> | <b>282,58</b> |

1/ No se considera el cobro por peaje, el cual se estima en US\$ 8,2 millones anuales según el MTC

2/ Estos compromisos están referidos a la concesión de los Tramos 2, 3 y 4.

3/ No se considera el cobro por peaje, el cual se estima en US\$ 22 millones anuales según el MTC

4/ Este Contrato de Concesión aún no está suscrito

Fuente: PROINVERSIÓN, DNEP- MEF. Proyecciones: MEF.

**OFICIO No. 102 -2006-BCRP**

Lima, 23 de agosto de 2006

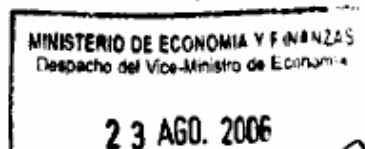
Señor  
Luis Carranza Ugarte  
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas  
Ciudad

Señor Ministro:

Es grato dirigirme a usted con la finalidad de alcanzarle la opinión técnica del Banco Central sobre el texto del Marco Macroeconómico Multianual 2007-2009 actualizado al mes de agosto, y su compatibilidad con nuestras proyecciones de balanza de pagos, reservas internacionales y con la política monetaria, según lo establecido en el Artículo 11 de la Ley No. 27245 Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal y su modificatoria Ley No. 27958 Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

Nuestras previsiones para el período 2006-2009 son similares a las proyecciones presentadas en el Marco Macroeconómico actualizado a agosto, en las cuales el crecimiento promedio anual del PBI es de 5,5 por ciento con una tasa de inflación promedio de 2,5 por ciento y con un resultado en cuenta corriente de la balanza de pagos superavitario en un promedio de aproximadamente 0,5 por ciento del PBI en este período. Coincidimos en que los beneficios del crecimiento económico sostenido deben llegar a los ciudadanos más pobres de nuestro país con una adecuada gestión del gasto público.

Los mayores ingresos fiscales asociados al actual dinamismo de la actividad económica y a los términos de intercambio favorables permitirán alcanzar este año un resultado fiscal superavitario, no observado desde 1997. El superávit fiscal esperado para el año 2006 supone que el fisco tendrá que acumular recursos en el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), tal como lo establece la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, lo que servirá para cubrir requerimientos financieros del gobierno ante contingencias adversas. De acuerdo a las proyecciones, en el Marco no se estaría considerando el cumplimiento del límite de crecimiento de 3 por ciento anual para el gasto no financiero del gobierno general en términos reales, durante el período 2006-2009, habiendo el Congreso exonerado el cumplimiento de esta meta para el presente año.



Las recomendaciones planteadas en nuestra respuesta al Marco Macroeconómico 2007-2009 del mes de mayo se mantienen. Se recomienda por ello, no derogar impuestos, como el referido a las transacciones financieras (ITF) y el temporal a los activos netos (ITAN) que permiten mantener la presión tributaria y combatir la evasión. Concordamos asimismo en el uso de recursos fiscales adicionales en gasto de inversión en infraestructura y mantenimiento de activos públicos, evitando así el financiamiento de gastos con carácter permanente con recursos transitorios.

Adicionalmente, consideramos necesario modificar la normatividad del FEF para permitir el uso contingente de esos recursos para apoyar eventualmente al Fondo de Seguro de Depósitos.

Coincidimos con el objetivo planteado de reducir el grado de dolarización de la economía. Para ello será necesario perseverar en el cumplimiento de la meta de inflación, profundizar el mercado de bonos en moneda nacional y aplicar medidas prudenciales dirigidas a interiorizar los riesgos asociados a la dolarización.

En el documento se plantea también reducir la exposición del fisco al riesgo cambiario. Esto contribuirá a mejorar la evaluación crediticia de la deuda soberana, reflejándose en una menor prima por riesgo-país. En este sentido, se debe continuar con la política de emisiones de bonos soberanos en el mercado doméstico, en particular, con el objetivo de atraer recursos que permitan realizar operaciones de canje o prepago de deuda pública en moneda extranjera. Ello contribuirá a un mejor manejo de los pasivos del Estado al reducirse la vulnerabilidad de la posición fiscal.

Finalmente, consideramos que las proyecciones contenidas en el Marco Macroeconómico son compatibles con la política monetaria y con una balanza de pagos sostenible.

Hago propicia la ocasión para expresarle la seguridad de mi mayor consideración.

  
**Oscar Dancourt Masías**  
**Vicepresidente**  
**en Ejercicio de la Presidencia**