

SEGUNDA SECCION

1. EVOLUCION Y RESULTADOS DE LOS INDICADORES MACROECONÓMICOS

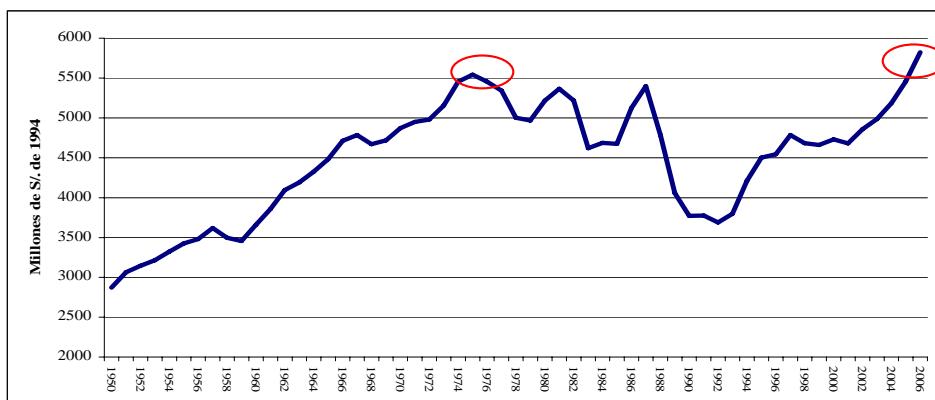
A manera de resumen, podemos afirmar que la situación macroeconómica en el Perú está muy sólida, el desempeño de la economía peruana ha sido positivo, apoyado por un contexto internacional favorable, registrándose un crecimiento económico relativamente alto en los últimos años, acompañados de bajos niveles de inflación y una mejora general en la mayoría de indicadores financieros, tanto fiscales como de las cuentas externas. Sin embargo, se mantienen importantes desigualdades sociales, manifestado en altos niveles pobreza, elevadas tasas de desnutrición infantil, acceso inadecuado a servicios públicos básicos, como la educación, la atención de salud y la seguridad, entre otros problemas.

I. SECTOR REAL

1.1 Evolución de la actividad económica en los últimos años

Desde una perspectiva de largo plazo, se puede afirmar que en los últimos quince años se ha avanzado en la consolidación de la estabilización macroeconómica y el crecimiento. Sin embargo, aún falta mucho por resolver los grandes problemas del país, reflejados en los altos niveles de pobreza y pobreza extrema que las estadísticas oficiales muestran. Una manera para entender la magnitud de los problemas del país es observar las cifras del PBI real por habitante. Este indicador registró su valor máximo en 1975. Treinta años más tarde, en el año 2005, y mientras muchos países han mejorado sus ingresos de manera notable, el Perú registró 98% de lo obtenido en 1975. Recién en el año 2006 hemos superado en apenas 5 por ciento el nivel de PBI per cápita de hace 31 años.

**GRÁFICO N° 01
EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO POR HABITANTE**



Fuente: INEI, BCRP.

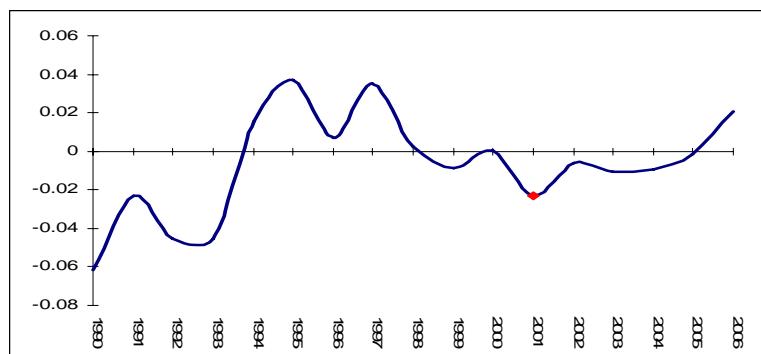
Más recientemente, el actual episodio de crecimiento económico es algo excepcional y a la vez tiene algunas características que lo distinguen de nuestras anteriores experiencias de crecimiento. El gráfico N° 02 muestra la estimación del ciclo económico¹. Como se observa el punto de inflexión que señala el inicio de la actual fase expansiva ocurrió en el año 2001 y a la fecha continúa.

También puede observarse en el gráfico que aún cuando la fase expansiva del ciclo empieza en el 2001, recién en el año 2006 el producto efectivo habría superado su nivel de tendencia

¹ La estimación se realizó utilizando el filtro de Baxter & King (1994) quienes han diseñado un filtro de promedios móviles que permite aislar determinadas frecuencias de la serie (tendencias determinísticas, estocásticas, el componente estacional e irregular) y obtener el componente cíclico de la misma.

(brecha del producto positiva). Se observa también un crecimiento acelerado en los dos últimos años dentro de la fase expansiva del ciclo, cuya duración es complicado pronosticar.

GRÁFICO N° 02 CICLO ECONÓMICO: 1990 -2006



Fuente: INEI, BCRP.

De otra parte, el ciclo económico (tanto de la fase contractiva como de la expansiva) peruano de los últimos quince años evidencia una mayor estabilidad respecto a los ciclos anteriores. Esta característica es explicada en mayor medida por las reformas de inicios de los 90's que se orientaron a una mayor apertura comercial, un mayor desarrollo del mercado de capitales y financiero, una mayor flexibilidad en el mercado laboral, y una mayor eficiencia de la política monetaria y fiscal.

Respecto a las fuentes del crecimiento reciente, en lo últimos diez años, este se muestra en el Cuadro N° 01 donde se descompone el PBI por los componentes del gasto. Veamos los aspectos resaltantes de este cuadro.

CUADRO N° 01 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO: 1997 - 2006

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Prom.
<u>Variación real porcentual anual</u>											
1. Consumo	4.8	-0.5	0.0	3.6	1.2	4.1	3.2	3.5	5.0	6.7	3.1
- Privado	4.5	-0.9	-0.4	3.7	1.5	4.6	3.1	3.5	4.4	6.5	3.0
- Público	7.6	2.5	3.5	3.1	-0.9	0.2	3.8	4.1	9.8	8.7	4.2
2. Inversión	14.9	-2.3	-13.6	-2.7	-7.7	5.8	4.4	8.0	7.4	26.5	3.5
Del cuál:											
- Pública	12.2	2.9	6.3	-15.8	-22.5	-4.0	4.0	5.7	12.2	12.7	0.7
3. Exportaciones	13.1	5.6	7.6	8.0	7.4	6.9	6.3	14.7	14.9	0.3	8.4
4. Importaciones	12.2	2.3	-15.2	3.8	2.7	2.8	3.6	10.6	10.6	12.3	4.3
Total PBI	6.9	-0.7	0.9	3.0	0.2	5.2	3.9	5.2	6.4	8.0	3.9
<u>Incidencia en el crecimiento del PBI (puntos porcentuales)</u>											
1. Demanda interna privada	6.2	-1.3	-3.9	2.8	0.4	4.5	2.9	3.8	4.1	9.1	3.0
- Consumo	3.3	-0.7	-0.3	2.6	1.0	3.3	2.2	2.5	3.1	4.4	2.2
- Inversión	2.9	-0.7	-3.6	0.2	-0.6	1.2	0.7	1.3	1.0	4.6	0.8
2. Demanda interna pública	1.2	0.4	0.6	-0.5	-1.0	-0.1	0.4	0.5	1.2	1.2	0.4
- Consumo	0.7	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.0	0.3	0.4	0.9	0.8	0.4
- Inversión	0.5	0.1	0.3	-0.8	-0.9	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.0
3. Exportaciones netas	-0.5	0.3	4.2	0.6	0.8	0.7	0.5	0.9	1.1	-2.2	0.5
Total PBI	6.9	-0.7	0.9	3.0	0.2	5.2	3.9	5.2	6.4	8.0	3.9

Fuente: INEI, BCRP.

En primer lugar, la recuperación del gasto de consumo recién se muestra vigorosa a partir del año 2005, donde se destaca el crecimiento del consumo público. En segundo lugar se observa una caída sostenida de la inversión hasta el año 2001, luego una recuperación permanente en los últimos cinco años, resaltando el crecimiento del año 2006; sin embargo, el nivel de la

inversión en términos del PBI alcanzado en el año 1997 (25 por ciento) aún no ha sido alcanzado en el año 2006 (22 por ciento del PBI). Por su parte, la inversión pública en los últimos diez años registró prácticamente un crecimiento nulo (apenas 0,7 por ciento en promedio), debido a la fuerte contracción ocurrida en el período 2000-2002, como consecuencia del ajuste fiscal de ese período ante la caída significativa de los ingresos tributarios. Si bien la inversión pública ha registrado importante crecimiento en los dos últimos años, su participación en el PBI del año 2006 es de apenas 2,8 por ciento. Este comportamiento negativo de la inversión pública explica en gran medida el alto déficit de infraestructura del país y podría constituirse en un factor negativo para el crecimiento del producto potencial. Finalmente, se nota en el período que se comenta que el aporte de la inversión (tanto privada como pública) en la determinación del crecimiento fue sustituido por el aporte del comercio exterior neto.

1.2 Actividad Económica durante el año 2006

La actividad económica en el 2006, medida a través del Producto Bruto Interno (PBI), mostró una expansión de 8,0% respecto del año 2005, acumulándose 66 meses de crecimiento continuo. Por su parte, el Valor Agregado Bruto (VAB), rubro que excluye la influencia de los impuestos, creció a una tasa de 7,4%, inferior en 0,6% a la del PBI. Durante este año, el crecimiento de la producción estuvo liderado por la demanda interna, la cual tuvo una expansión de 10,4%, impulsado principalmente por la inversión y consumo privados.

Con respecto a los sectores de producción, el incremento de 2006 fue sustentado por todas las actividades productivas, principalmente por comercio, construcción, manufactura y otros servicios. El sector no primario obtuvo un crecimiento de 8,7% como respuesta a la mayor demanda interna, reflejada en el incremento de la actividad constructora – debido a la ejecución de mayores proyectos de infraestructura y edificación de viviendas y centros comerciales – nuevas inversiones en el área comercial e industrial, la prórroga del ATPDA, entre otros.

Por su parte, el sector de actividades primarias alcanzó un crecimiento de 4,4%, explicado principalmente por la expansión de la actividad agropecuaria en 7,2%, favorecida por las buenas condiciones climáticas y las mejores técnicas de producción implementadas. Las actividades de pesca y minería mostraron un modesto incremento; la primera, respondió positivamente ante el aumento de la captura de especies para el consumo humano directo y en estado fresco; sin embargo, se vio afectada por la mayor duración de la veda de anchoveta. Mientras tanto, el segundo sector fue afectado por la menor explotación de oro.

El continuo crecimiento de la economía, impulsado principalmente por el dinamismo de la inversión privada, en un contexto de niveles bajos y estables de inflación, con mejores expectativas de los agentes económicos, ha contribuido a elevar los niveles de empleo. Así, los Índices de Empleo, tanto en Lima Metropolitana como en todo el país, alcanzaron un crecimiento anual promedio de 9,1% y 7,3%, respectivamente, continuando la tendencia creciente de los años precedentes.

GRÁFICO N° 03

ÍNDICE DE EMPLEO (VARIACIÓN % REAL)



1/ Índice de Empleo en Lima Metropolitana para empresas de 100 y más trabajadores

2/ Índice de Empleo Urbano Total para empresas de 10 y más trabajadores

Fuente: INEI

Por otro lado, la variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor en Lima Metropolitana durante el año 2006, variable que refleja el costo de vida de la población, se ubicó por debajo del límite inferior del rango de meta de inflación del Banco Central, llegando a un valor de 1,1%. Este suceso estuvo explicado por la influencia de factores de carácter transitorio, como menores precios de combustibles, tarifas de servicios públicos y de algunos alimentos.

A. DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

En el año 2006, el crecimiento del PBI fue explicado principalmente por la demanda interna, que creció 10,4%, y en menor medida por las exportaciones, que crecieron tan solo 1,0% en términos reales. Este resultado difiere de lo sucedido en años precedentes – en los cuales el crecimiento fue básicamente sostenido por las exportaciones – ya que durante todo el año 2006 la demanda interna creció a tasas superiores a las del PBI, restando protagonismo a las exportaciones reales.

CUADRO N° 02

**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(VARIACIÓN PORCENTUAL REAL)**

	2004	2005	Evolución Trimestral del 2006				2006
			I	II	III	IV	
I. Demanda Global	6,0	7,1	9,3	6,6	8,8	10,1	8,7
1. Demanda interna	4,4	5,5	11,3	7,7	11,0	12,6	10,6
a. Consumo privado	3,5	4,4	5,6	5,8	6,6	7,8	6,5
b. Consumo público	4,1	9,8	8,6	9,2	8,8	8,4	8,7
c. Inversión bruta interna	8,0	7,4	37,1	13,2	29,4	30,2	26,5
Inversión bruta fija	8,6	13,6	22,6	17,1	16,8	19,8	19,0
i. Privada	9,1	13,9	24,3	17,7	16,9	22,0	20,2
ii. Pública	5,7	12,2	8,4	13,2	16,7	11,9	12,7
2. Exportaciones 1/	14,7	14,9	0,6	1,2	(0,10)	(0,20)	0,3
II. Oferta Global	6,0	7,1	9,3	6,6	8,8	10,1	8,7
1. PBI	5,2	6,4	8,0	6,5	9,2	8,5	8,0
2. Importación 1/	10,6	10,6	16,4	7,4	6,8	18,5	12,3

1/ Bienes y servicios no financieros

Fuente: BCRP

El dinamismo de la demanda interna durante 2006 fue explicado principalmente por la inversión y consumo privados. El primero experimentó un crecimiento real de 20,2% gracias al aumento de las inversiones en actividades de construcción, comercio, exploración y explotación de hidrocarburos, así como las mayores compras de maquinaria y equipos de capital de origen nacional e importado, destinadas principalmente a las actividades mineras. En tanto la expansión del consumo privado en 6,5%, estuvo ligada a la mejora de las expectativas y confianza de los consumidores, así como un aumento del ingreso disponible debido a los mayores niveles de empleo.

De igual manera, la inversión y consumo públicos respaldaron el crecimiento de la actividad económica, aunque en menor medida que el sector privado. La inversión pública logró un crecimiento de 12,7%, impulsado por la ejecución de grandes obras de infraestructura y la construcción de viviendas a través de los programas de promoción habitacional. Cabe destacar la influencia de la promulgación del crédito suplementario para el año fiscal 2006 en el marco del proceso de “Shock de Inversiones”, que incrementó las inversiones en el cuarto trimestre de 2006. Por su parte, el crecimiento de 8,7% del consumo público respondió al incremento de las compras de bienes y servicios y las mayores remuneraciones en las distintas dependencias de la administración pública.

Por otro lado, las exportaciones experimentaron un ligero crecimiento de 0,3% en términos reales, impulsados básicamente por los productos mineros. Mientras tanto, las importaciones obtuvieron un crecimiento de 12,3%, en respuesta al dinamismo de la actividad económica,

basado en la expansión de la demanda interna, la cual impulsó la importación de maquinaria y equipos para la industria.

Por último, la brecha externa fue nuevamente positiva durante el año 2006, como resultado de un nivel de ahorro interno superior a la inversión emprendida durante este año. Si se descompone este resultado, se puede observar que tanto el sector privado como el público obtuvieron el mismo resultado.

**CUADRO N° 03
AHORRO E INVERSIÓN
(PORCENTAJE DEL PBI)**

CONCEPTO	2005	2006
Brecha Privada	1,7	0,7
Ahorro Privado	17,4	18,9
Inversión Privada	15,7	18,2
Brecha Pública	(0,3)	2,1
Ahorro Público	2,6	4,9
Inversión Pública	2,9	2,8
Brecha Externa	1,4	2,8
Ahorro Interno	20,0	23,8
Inversión Total	18,6	21,0

Fuente: BCRP

B. SECTORES PRIMARIOS

Los sectores primarios, si bien crecieron nuevamente, la tasa alcanzada este año (4,0%) fue la mitad de lo registrado el año anterior. Explican este resultado las menores tasas de crecimiento que registraron el sector pesca y el sector minero. Cabe resaltar el crecimiento del sector agropecuario (7,2 por ciento) sustentado tanto por el subsector agrícola como por el subsector pecuario.

B.1. Sector Agropecuario

El sector agropecuario creció 7,2% como reflejo del incremento de la producción agrícola en 7,7%, explicado por las mejores condiciones climatológicas que permitieron el incremento de siembras, superficie cosechada y rendimientos obtenido en los principales cultivos, como café, caña de azúcar, mango, espárragos, alcachofa, café, caña de azúcar y maíz chala, no obstante la menor producción de arroz y papa afectados por la falta de lluvias y cambios de temperatura al inicio de la campaña. La producción pecuaria, por su parte, creció 6,6% sustentado en la mayor producción de carne de ave, vacuno, huevo y leche. En la campaña agrícola agosto 2005 – julio 2006 la superficie sembrada registró un incremento de 1,2% registrándose en el norte y sur del país un incremento promedio de 3,6%, en tanto que el centro y oriente presentaron una contracción de 0,5% y 4,4%, respectivamente.

B.2. Sector Pesca

El sector pesca logró un incremento de 2,7%, como resultado de la mayor utilización de especies destinadas al consumo humano directo (enlatado, congelado, fresco y curado), rubro que creció en 24,8%. En tanto que la pesca de anchoveta, destinada a la fabricación de harina y aceite de pescado, disminuyó en 31,8% al extraerse sólo 5 884 miles de toneladas frente a las 8 628 miles de toneladas del año anterior, como efecto de las medidas adoptadas para asegurar la preservación de dicha especie, como es el establecimiento de menores cuotas de extracción para las zonas norte-centro. La mayor captura para el rubro enlatado, principalmente jurel y caballa, fue resultado de las medidas destinadas a incentivar el consumo de pescado mediante el establecimiento de un Régimen de Abastecimiento Permanente a la Industria Conservera, Congeladora y de Curados en condiciones promocionales.

B.3. Sector Minería e Hidrocarburos

El sector minería e hidrocarburos registró un crecimiento de 1,0%. En un contexto de altas cotizaciones de los metales en el mercado internacional, el subsector minero metálico creció sólo 0,5% debido principalmente a la caída en la producción de oro en Minera Yanacocha (-21,3%), y en menor medida en el estaño, plomo y molibdeno, situación que fue contrarrestada por la mayor extracción de cobre (3,6%), plata (8,3%) y hierro (4,8%). El subsector hidrocarburos, por su parte, aumentó 5,8% como resultado de la mayor extracción de gas natural (17,2%) - gracias a la mayor producción del Lote 88 del proyecto Camisea (60,0%) - y de hidrocarburos líquidos (3,9%).

CUADRO N° 04
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(VARIACIÓN PORCENTUAL REAL)

SECTORES	2004	2005	Evolución trimestral del 2006				2006
			I	II	III	IV	
Agropecuario	1,7	4,8	4,7	5,8	11,2	7,6	7,2
Agrícola	(3,2)	4,0	2,4	4,6	14,9	12,0	7,7
Pecuario	2,0	6,6	7,4	8,2	7,2	3,8	6,6
Pesca	33,9	1,2	31,9	(12,3)	18,2	(8,5)	2,7
Minería e Hidrocarburos	5,2	8,1	6,1	7,6	(0,6)	(7,6)	1,0
Minería Metálica	5,2	7,4	6,4	8,2	(1,9)	(8,9)	0,5
Hidrocarburos	7,1	23,4	0,4	2,7	10,0	9,1	5,7
Manufacura	7,4	6,5	7,3	3,0	8,1	8,2	6,6
De procesamiento de recursos primarios	7,3	2,1	9,0	(2,1)	3,6	(0,6)	2,1
No primaria	7,4	7,7	6,9	4,3	9,0	10,4	7,7
Electricidad y Agua	4,6	5,3	7,2	4,9	7,6	7,8	6,9
Construcción	4,7	8,4	16,3	13,2	16,0	13,5	14,7
Comercio	5,8	5,2	11,7	9,0	14,0	14,4	12,1
Otros servicios	4,4	6,3	7,2	7,1	8,9	9,6	8,2
PBI	5,2	6,5	8,0	6,5	9,2	8,5	8,0
VAB de los sectores primarios	4,6	5,4	6,6	4,3	5,6	(0,4)	4,0
VAB de los sectores no primarios	5,2	6,5	8,7	7,4	10,4	10,9	9,3

Fuente: BCRP

C. SECTORES NO PRIMARIOS

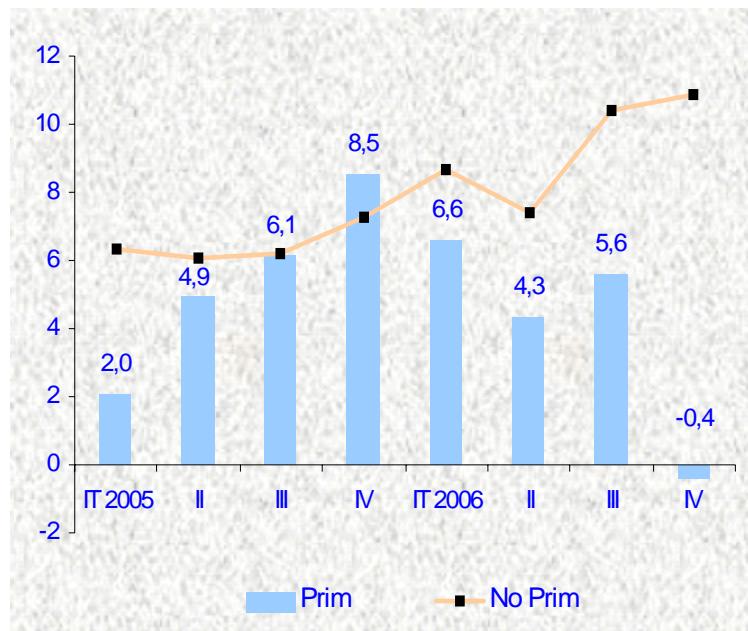
El importante aumento de los sectores no primarios (9,3 por ciento) lideró el crecimiento económico del año 2006. Dicho crecimiento fue generalizado a nivel de los sectores que lo conforman, destacando el crecimiento de la construcción, el comercio y la industria no primaria.

C.1. Sector Construcción

La actividad constructora creció 14,7%. El fuerte dinamismo del sector se sustentó principalmente por la mayor edificación de viviendas nuevas asociadas a los Programas MIVIVIENDA y Techo Propio, así como por el mejoramiento de infraestructura y equipamiento urbano en el marco del Programa Mi Barrio. Del mismo modo, continuó el dinamismo de la autoconstrucción por el crecimiento de la demanda interna, la ejecución de proyectos municipales y regionales como resultado de las mayores transferencias de los Canon y las regalías, la construcción de importantes redes viales en Lima como la nueva Vía Expresa de la Avenida Grau, la construcción de centros comerciales, la ampliación de la plataforma sur y norte en el aeropuerto Jorge Chávez y la infraestructura relacionada a diversos proyectos mineros, principalmente al proyecto cuprífero de sulfuros primarios de Cerro Verde en Arequipa.

En el sector público destacan la ejecución de grandes obras viales y de infraestructura como por ejemplo las del programa Proviñas nacional y descentralizado como son el tramo I y II de la carretera Aguaytía de Pucallpa y el mejoramiento de la carretera Cápac-Huari-Pomabamba.

GRÁFICO N° 04
VAB PRIMARIO Y NO PRIMARIO
(VARIACIÓN PORCENTUAL REAL ANUAL)



Fuente: INEI, BCRP

C.2. Sector Manufactura

El sector manufacturero registró un crecimiento de 6,6%, acumulando así siete años consecutivos de crecimiento. El mayor dinamismo del sector se sustentó en el desempeño de la manufactura no primaria cuya producción creció 7,7%, en tanto que la producción manufacturera procesadora de recursos primarios registró un incremento de 2,1%.

La mayor producción manufacturera no primaria continuó asociada al incremento de la demanda interna y al dinamismo de las industrias vinculadas a la actividad constructora. Como resultado, la producción de bienes intermedios y bienes de consumo aumentó 8,8% y 6,8%, respectivamente; en tanto que la producción de bienes de capital mostró una recuperación de 12,9%, luego de la fuerte contracción registrada el año anterior. Las ramas de mayor crecimiento fueron productos elaborados de metal; jabones, detergentes y productos de limpieza; bebidas malteadas; productos de arcilla y cerámica; productos metálicos para uso estructural; conservas de frutas, legumbres y hortalizas; muebles; cemento; productos de carne y cárnico; y productos farmacéuticos y químicos.

El menor dinamismo en las industrias procesadoras de recursos primarios es explicado por la contracción en la producción de harina y conservas de pescado (-1,9%), afectada por la menor disponibilidad de anchoveta, y por la menor producción de refinados del petróleo (-1,9%) debido a la menor demanda externa y por la sustitución por gas natural. Contrarrestaron este resultado el aumento en azúcar (15,8%), productos cárnicos (7,2%), y productos de metales preciosos y no ferrosos (2,2%).

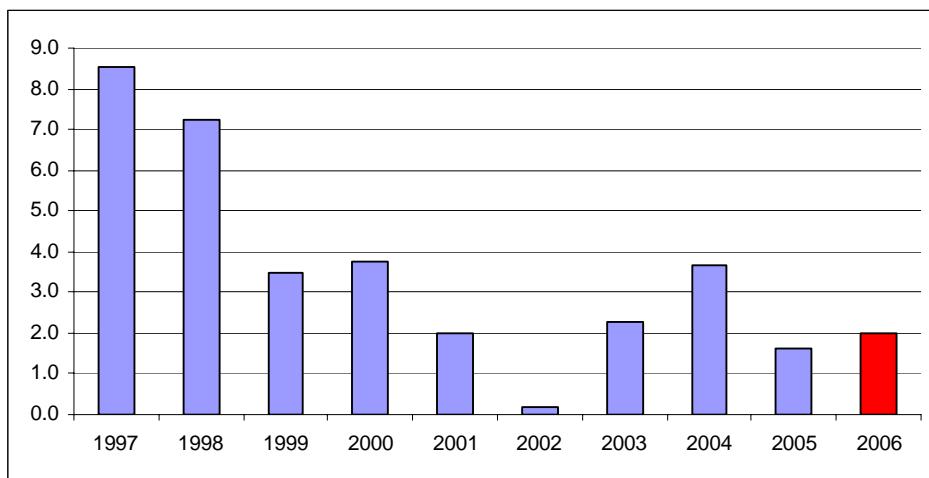
C.3. Sector Servicios

La producción de servicios, por su parte, creció de manera importante destacando la mayor actividad comercial (12,1%), transportes y comunicaciones (9,9%) y servicios gubernamentales (7,7%). Sobresaliendo en el segundo sector el incremento registrado en el servicio de comunicaciones (23,1%), transporte aéreo (14,1%), y transporte por carretera (6,3%).

D. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

La inflación medida por la variación promedio anual del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana fue 2,0 por ciento en el año 2006. Con este resultado, la inflación se ubicó por quinto año consecutivo dentro del rango de 2,5 por ciento con un punto de tolerancia hacia arriba o hacia abajo anunciado como meta por el Banco Central. Entre 2002 y 2005 la inflación promedio anual fue 1,9 por ciento, en un contexto de crecimiento sostenido del producto con estabilidad de precios. Cabe resaltar que una situación de inflación en estos niveles con un crecimiento sostenido del PBI per cápita no se presentaba desde la década de los sesenta.

GRÁFICO N° 05
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE LIMA METROPOLITANA
(VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL)



Fuente: INEI.

La inflación acumulada en el año 2006 alcanzó la cifra de 1,1%, ubicándose por debajo del límite inferior del rango de la meta establecida por el Banco Central. En este resultado incidieron los incrementos de precios mostrados en alimentos y bebidas (1,7%), vestido y calzado (1,9%) y enseñanza y cultura (1,1%); cabe mencionar que este efecto fue atenuado por la contracción de precios en transportes y comunicaciones (-0,5%) y alquiler de vivienda, combustible y electricidad (-0,2%). Por otro lado, la tasa de inflación subyacente, que excluye los rubros que presentan un comportamiento más volátil, alcanzó el valor de 1,4%, por encima de la inflación total, pero aún por debajo del rango meta de inflación.

CUADRO N° 05
INFLACIÓN Y DEVALUACIÓN
(VARIACIÓN PORCENTUAL)

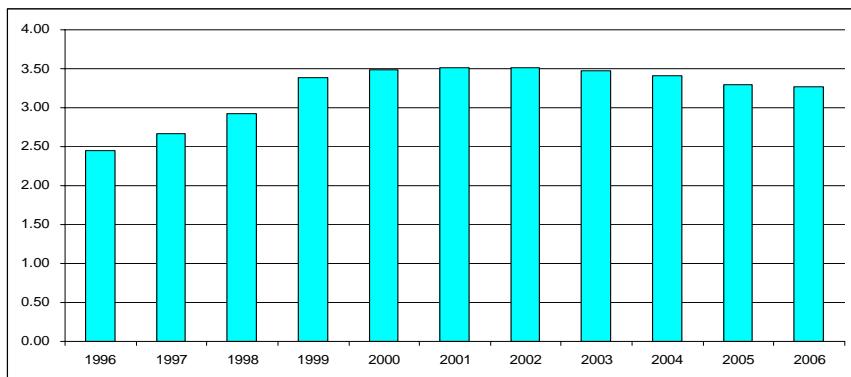
Concepto	2004	2005	2006
IPC	3,5	1,5	1,1
IPC Alimentos	4	1,2	1,7
IPC Vestido y Calzado	1,4	1,5	1,9
IPC Enseñanza y Cultura	1,7	1,4	1,1
IPC Transportes y Comunicaciones	4,5	2,7	-0,48
IPC Alquiler vivienda, combustibles y elec.	8,9	2,4	-0,23
Inflación subyacente	1,1	1,1	1,4
Tipo de Cambio promedio	3,4	3,3	3,3

Fuente: INEI, BCRP

El **tipo de cambio** tuvo una tendencia decreciente durante el año pasado, a excepción de los meses de elecciones, en los cuales la incertidumbre política, y cierto grado de especulación,

generaron nerviosismo en el mercado, obligando a los agentes económicos a tomar medidas de precaución ante un posible escenario desfavorable.

**GRÁFICO N° 06
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO
(NUEVOS SOLES POR U.S. DÓLAR)**



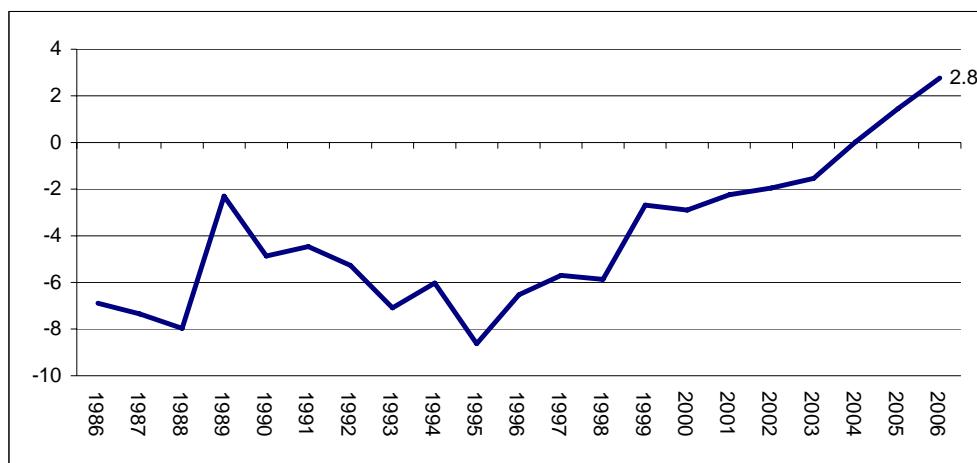
Fuente: BCRP

Así, el tipo de cambio disminuyó, por cuarto año consecutivo, hasta S/. 3,21 por US\$ en diciembre de 2006, lo cual implica una apreciación de 6,4% respecto del último mes del año 2005. En promedio, la apreciación de nuestra moneda durante el año 2006 fue 0,7% respecto del año 2005. Este hecho corresponde a los sólidos fundamentos macroeconómicos que presenta nuestra economía, con un flujo ascendente de divisas como resultado del incremento de las exportaciones en términos nominales y del flujo de remesas de peruanos en el exterior. Asimismo, el giro que ha tomado la actual política cambiaria adoptada por el reciente directorio del Banco Central, contempla una menor intervención en el mercado, con la finalidad de dejar fluctuar aun más el tipo de cambio.

II. SECTOR EXTERNO

Durante los últimos diez años, las cuentas externas mostraron una evolución favorable destacando el comportamiento de la balanza en cuenta corriente, históricamente deficitaria, alcanzó resultados superavitarios en los dos últimos años.

**GRÁFICO N° 07
SALDO EN LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(EN PORCENTAJE DEL PBI)**



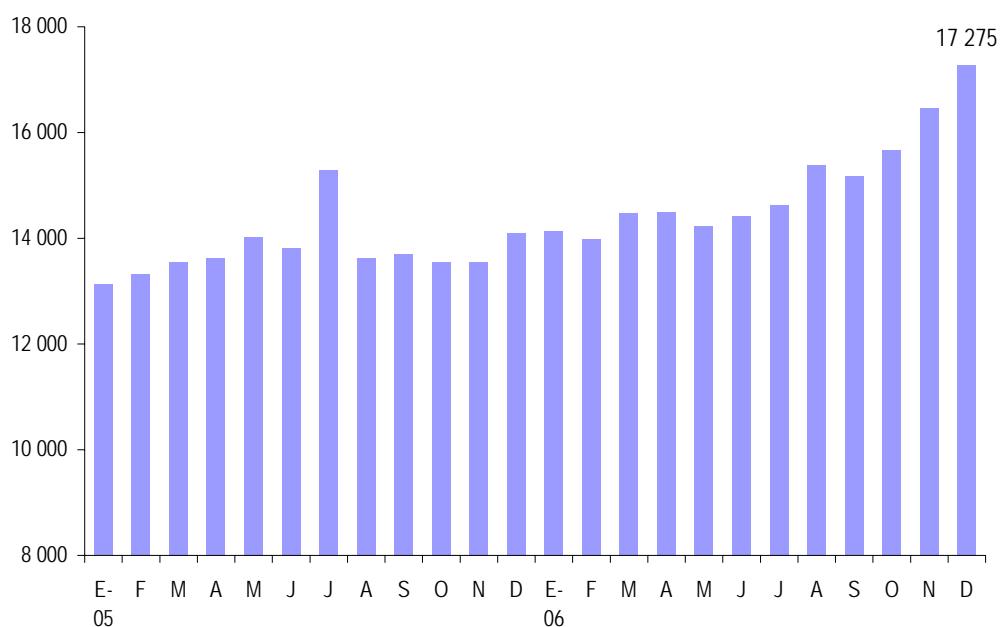
Fuente: BCRP.

El notable crecimiento de las exportaciones de los últimos años, la mejora en los términos de intercambio, junto con las crecientes remesas de peruanos residentes en el exterior, hicieron posible que el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos empiece a registrar superávit por primera vez desde el año 2005 (la última vez que se registró superávit fue en el año 1979). El superávit en cuenta corriente en el año 2006 ascendió a US\$ 2 589 millones, equivalente a 2,8 puntos porcentuales del producto. Este resultado ha sido determinado principalmente por el superávit comercial de 9,6% del PBI, el más elevado desde 1979, y de las mayores remesas del exterior del orden del 2,0% del PBI, récord histórico en el rubro. En valores, el superávit comercial alcanzó los US\$ 8 934 millones y las exportaciones alcanzaron los US\$ 23 800 millones, ambas cifras son récord histórico en 2006.

A. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Resultado de la evolución favorable de las cuentas de la balanza de pagos, se aprecia en el siguiente gráfico un incremento permanente de las reservas internacionales netas, las mismas que en los últimos diez años se han duplicado. El flujo de Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCRP fue US\$ 3 178 millones en 2006. Esta variación positiva se debe a las mayores compras netas de dólares en Mesa de Negociación por parte del BCRP (US\$ 3 944 millones), intereses ganados (US\$ 575 millones), valuación (US\$ 425 millones) y depósitos públicos (US\$ 245 millones). Este incremento fue atenuado por la mayor venta de dólares al sector público para el pago de deuda externa (US\$ 1 100 millones) y una disminución de depósitos de las empresas bancarias (US\$ 763 millones). El nivel de RIN al cierre de 2006 alcanzó los US\$ 17 275 millones, lo cual equivale a 3,2 veces las obligaciones externas a un año, el 75% de la liquidez total del sistema bancario y 14 meses de importación de bienes.

**GRÁFICO N° 08
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(EN MILLONES DE US\$)**



Fuente: BCRP

B. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

El superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2006 ascendió a US\$ 2 589 millones, equivalente a un 2,8 % del PBI. Este buen desempeño se explica principalmente por el saldo positivo de la balanza comercial (9,6 % del PBI) y de las transferencias corrientes (2,3 % del PBI), atenuados por la balanza de renta de factores y la balanza de servicios que registraron saldos negativos de 8,1 % y 1,0 % del PBI, respectivamente.

CUADRO N° 06
BALANZA DE PAGOS
(EN MILLONES DE US\$)

CONCEPTO	2 004	2 005	I	II	III	IV	2006 ^{1/}
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	19	1 148	(219)	426	1 273	1 110	2 589
1. Balanza comercial	3 004	5 286	1 257	2 190	2 885	2 602	8 934
a. Exportaciones	12 809	17 368	4 640	5 824	6 559	6 777	23 800
b. Importaciones	(9 805)	(12 082)	(3 383)	(3 635)	(3 673)	(4 175)	(14 866)
2. Servicios	(732)	(834)	(221)	(228)	(195)	(304)	(949)
a. Exportaciones	1 993	2 289	592	580	649	630	2 451
b. Importaciones	(2 725)	(3 123)	(813)	(809)	(844)	(934)	(3 400)
3. Renta de factores	(3 686)	(5 076)	(1 726)	(2 070)	(1 978)	(1 807)	(7 581)
a. Privado	(2 715)	(4 211)	(1 503)	(1 932)	(1 827)	(1 639)	(6 901)
b. Público	(970)	(865)	(223)	(137)	(151)	(168)	(679)
4. Transferencias corrientes	1 433	1 772	472	534	560	619	2 185
del cual: Remesas del exterior	1 133	1 440	389	445	471	533	1 837
II. CUENTA FINANCIERA	2 154	141	40	(375)	(6)	1 049	708
1. Sector privado ^{2/}	937	1 818	375	1 280	12	407	2 075
2. Sector público	988	(1 441)	(240)	(327)	(306)	133	(738)
3. Capitales de corto plazo ^{3/}	230	(236)	(96)	(1 329)	287	509	(628)
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	26	100	26	0	1	0	27
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)	(2 351)	1 628	251	(239)	791	1 950	2 753
(Incremento con signo negativo)							
1. Variación del saldo de RIN	(2 437)	1 466	375	(57)	757	2 103	3 178
2. Efecto valuación y monetización de oro	(86)	(162)	125	182	(35)	152	425
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	151	239	404	(290)	(475)	(209)	(571)

Nota:

Financiamiento externo bruto del sector privado ^{4/}

2 294 3 195 1 256 1 818 219 804 4 097

1/ Preliminar.

2/ En el año 2005 incluye US\$ 744 millones, correspondientes a adquisiciones de bonos soberanos por parte de no residentes.

3/ En el II Trimestre de 2006 se registró un aumento de depósitos en el exterior por parte de las empresas residentes no financieras.

Fuente: BCRP

B.1. Exportaciones

La cifra récord de las exportaciones FOB en 2006 está asociada al incremento de las exportaciones tradicionales (41,9 %) y de las no tradicionales (23,0 %)². Este resultado se explica por el fuerte aumento de precios de las exportaciones (35,7 %) y de sus respectivos volúmenes (0,7 %).

El importante dinamismo mostrado por las exportaciones tradicionales en el año 2006 se debe al destacado desempeño de las exportaciones mineras, agrícolas y de petróleo, las cuales avanzaron 50,8 %, 73,2% y 12,2 %, respectivamente. El aumento en las exportaciones mineras se debió principalmente a la mayor exportación de zinc (147,3%), cobre (79,6 %), oro (27,9 %) y plata refinada (70,6 %). El incremento en la exportación de cobre fue producto, principalmente, de un mayor precio (80,2 %) atenuado por el menor volumen de exportación. La cotización del cobre se incrementó por factores de oferta y demanda, entre ellos, las huelgas en importantes minas, interrupciones en la producción por derrumbes, el mayor dinamismo de los principales consumidores de cobre, destacando China. El alza de la cotización del oro obedeció a la mayor demanda por parte de inversionistas (como refugio valor), presiones inflacionarias, debilitamiento del dólar y las menores ventas de reservas de oro por parte de los bancos centrales. De otro lado, la elevada cotización del zinc reflejó la incertidumbre sobre una posible brecha entre oferta y demanda para los siguientes dos años.

La exportación de productos agrícolas –algodón, azúcar y café- registró un importante incremento (73,2 %) como resultado, de mayores volúmenes de exportación y de precios. Este buen desempeño de los productos agrícolas se debió a las condiciones climáticas favorables que se presentó durante el año.

El aumento de las exportaciones no tradicionales se debió principalmente a la mayor exportación de productos sidero-metalúrgicos y joyería (68,0%) -productos de zinc, manufacturas de metales comunes, productos de cobre, entre otros-, productos pesqueros (34,0 %) -principalmente preparaciones y conservas-. Asimismo, registraron importantes avances los rubros agropecuarios (20,1 %), textiles (15,2 %), maderas y papeles, y sus manufacturas (27,4 %).

² Variación porcentual nominal (en dólares corrientes).

CUADRO N° 07
BALANZA DE PAGOS
(EN PORCENTAJE DEL PBI)

CONCEPTO	2 004	2 005	I	II	III	IV	2006 ^{4/}
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	0,0	1,4	(1,1)	1,7	5,4	4,4	2,8
1. Balanza comercial	4,3	6,7	6,1	9,0	12,2	10,4	9,6
a. Exportaciones	18,4	21,9	22,7	23,9	27,8	27,1	25,5
b. Importaciones	(14,1)	(15,2)	(16,5)	(14,9)	(15,6)	(16,7)	(15,9)
2. Servicios	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(0,9)	(0,8)	(1,2)	(1,0)
a. Exportaciones	2,9	2,9	2,9	2,4	2,8	2,5	2,6
b. Importaciones	(3,9)	(3,9)	(4,0)	(3,3)	(3,6)	(3,7)	(3,6)
3. Renta de factores	(5,3)	(6,4)	(8,4)	(8,5)	(8,4)	(7,2)	(8,1)
a. Privado	(3,9)	(5,3)	(7,3)	(7,9)	(7,7)	(6,5)	(7,4)
b. Público	(1,4)	(1,1)	(1,1)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,7)
4. Transferencias corrientes	2,1	2,2	2,3	2,2	2,4	2,5	2,3
del cual: Remesas del exterior	1,6	1,8	1,9	1,8	2,0	2,1	2,0
II. CUENTA FINANCIERA	3,1	0,2	0,2	(1,0)	(0,0)	4,2	0,8
1. Sector privado ^{2/}	1,3	2,3	1,8	5,3	0,1	1,6	2,2
2. Sector público	1,4	(1,8)	(1,2)	(1,3)	(1,3)	0,5	(0,8)
3. Capitales de corto plazo ^{3/}	0,3	(0,3)	(0,5)	(5,5)	1,2	2,0	(0,7)
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)	(3,4)	2,1	1,2	(1,0)	3,4	7,8	2,9
(Incremento con signo negativo)							
1. Variación del saldo de RIN	(3,5)	1,8	1,8	(0,2)	3,2	8,4	3,4
2. Efecto valuación y monetización de oro	(0,1)	(0,2)	0,6	0,7	(0,1)	0,6	0,5
V. ERRORES Y OMITIÓNES NETOS	0,2	0,3	2,0	(1,2)	(2,0)	(0,8)	(0,6)

Nota:

Financiamiento externo bruto del sector privado ^{4/}

1/ Preliminar.

2/ En el año 2005 incluye US\$ 744 millones, correspondientes a adquisiciones de bonos soberanos por parte de no residentes.

3/ En el II Trimestre de 2006 se registró un aumento de depósitos en el exterior por parte de las empresas residentes no financieras.

4/ Considera la inversión directa sin privatización más los desembolsos de préstamos de largo plazo del sector privado.

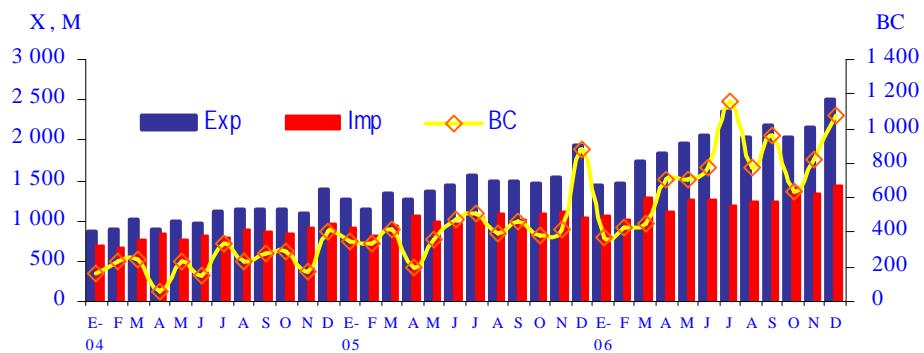
Fuente: BCRP

B.2. Importaciones

Las importaciones FOB al cierre de 2006 ascendieron a US\$ 14 866 millones, cifra superior en 23,0 % a la registrada en el año 2005 . Los rubros de importación que mostraron importantes crecimientos fueron los bienes de capital (35,4 %), los insumos (21,0 %), y bienes de consumo (12,7 %). El aumento en la importación de bienes de capital fue determinada por la mayor compra de materiales de construcción (55,6 %), bienes de capital para la industria (32,6 %) y equipos de transporte (38,2 %).

Por su parte, las mayores compras de materias primas para la industria y combustibles, lubricantes y conexos fortalecieron la mayor importación del rubro insumos. Asimismo, el avance en la importación de bienes de consumo fue resultado de la mayor compra de productos duraderos.

GRÁFICO N° 09
BALANZA COMERCIAL
(EN MILLONES DE US\$)



Fuente: BCRP

B.3 Términos de Intercambio

Los términos de intercambio (TI) durante el año 2006 experimentaron un alza de 26,2% respecto al promedio del año 2005. Este avance estuvo asociado al aumento de los precios de exportación (35,7%), que fue superior al de los precios de importación (7,5%). Los precios de las exportaciones que incidieron más en este aumento fueron los del zinc (32,6%), cobre (80,2%), harina de pescado (48,0%) y oro (34,3%). En el incremento de los precios de las importaciones repercutió fundamentalmente el aumento de precios de combustibles (incremento en el precio internacional del crudo³ de 17,1%).

CUADRO N° 08

**TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR
(BASE 1994=100)**

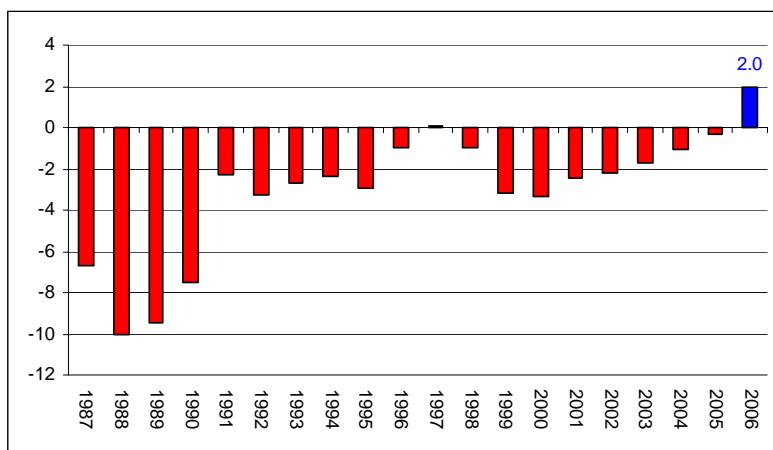
Años	Índice de Precios Nominales				Términos de Intercambio	
	Exportaciones		Importaciones			
	Índice	Var. %	Índice	Var. %	Índice	Var. %
2004	129,6	22,4	130,6	11,4	99,3	9,9
2005	150,8	16,3	144,4	10,6	104,4	5,2
2006	204,6	35,7	155,3	7,5	131,7	26,2

Fuente: BCRP

III. SECTOR FISCAL

Desde inicios de los años noventa se ha propiciado un proceso de consolidación de las finanzas públicas, planteándose como objetivo básico de la política fiscal la reducción del déficit fiscal. Si bien el déficit fiscal muestra una trayectoria claramente descendente desde inicios de los años noventa, esta fue interrumpida en el período 1998-2000, debido a la recesión que experimentó la economía peruana influenciada por choques externos. A partir del año 2001 la reducción del déficit es pronunciada y permanente, lográndose en el año 2006 por primera vez un importante superávit económico de las operaciones del Sector Público no Financiero (SPNF), luego de varias décadas con déficit fiscales recurrentes.

GRÁFICO N° 10
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(EN PORCENTAJE DEL PBI)



Fuente: BCRP, MEF.

³ West Texas Intermediate (WTI)

Durante el año 2006, el resultado económico del Sector Público No Financiero fue positivo en 2,0% del PBI, que contrasta con el déficit registrado en el 2005 de 0,3% del PBI. Este comportamiento favorable en las finanzas públicas se debió principalmente a un importante aumento en el resultado primario del Gobierno Central (3,2% del PBI), liderado por el crecimiento de la presión tributaria que alcanzó 14,9% del PBI (1,2 puntos porcentuales mayor al año 2005), debido a los resultados favorables en la recaudación por IGV y por Impuesto a la Renta, principalmente el de tercera categoría, gracias al incremento sustancial de las utilidades del sector minero.

Asimismo, otro factor importante para el superávit fiscal, es el mayor resultado primario obtenido por ESSALUD y las empresas públicas. ESSALUD cuyo resultado primario fue mayor en 0,1 puntos porcentuales al obtenido en el año 2005 percibió mayores ingresos derivados de las aportaciones realizadas por los asegurados. Por otro lado, las empresas públicas registraron un superávit primario de 0,3% del PBI y se sustenta en el buen resultado de Electroperú y Petroperú.

**CUADRO N° 09
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(PORCENTAJE DEL PBI)**

CONCEPTO	2004	2005	2006
RESULTADO PRIMARIO	1,0	1,6	3,9
1. Resultado Primario del Gobierno Central	0,6	1,1	3,2
a. Ingresos corrientes	14,9	15,7	17,2
b. Gasto no financiero	14,4	14,7	14,1
i. Corriente	12,6	12,8	12,2
ii. Capital	1,8	1,9	2,0
c. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1
2. Resultado Primario de Otras Entidades ^{1/}	0,4	0,5	0,7
II. INTERESES	2,0	1,9	1,9
1. Deuda externa	1,7	1,6	1,4
2. Deuda interna ^{2/}	0,4	0,4	0,4
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	-1,0	-0,3	2,0
IV. FINANCIAMIENTO NETO	1,0	0,3	-2,0
1. Externo	1,5	-1,5	-0,7
2. Interno	-0,6	1,8	-1,3

1/ Excluye la redención de Bonos de Reconocimiento la que se contabiliza como amortización de la deuda pública interna e incluye el resultado Cuasifiscal del BCRP.

2/ Incluye el registro de los intereses devengados por los Bonos de Reconocimiento, debido al efecto de la indexación del saldo adeudado al IPC.

Fuente: MEF-BCRP

A. GOBIERNO CENTRAL⁴

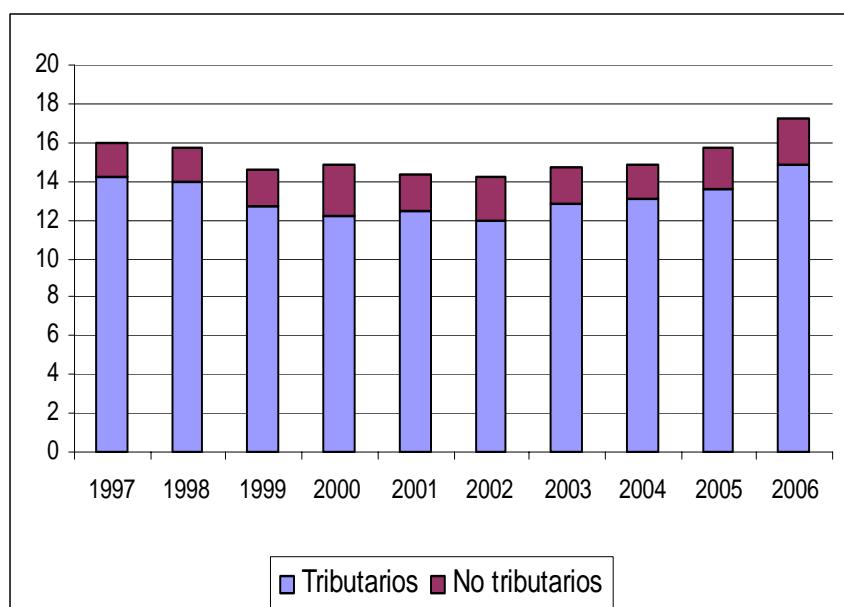
En el año 2006, el Gobierno Central acumuló un superávit económico de 1,4% del PBI, en contraste con el déficit de 0,7% del PBI registrado en similar periodo de 2005. El mejor desempeño fue impulsado tanto por una fuerte elevación de los ingresos corrientes, 26,2 % en términos reales, compensado en parte por un incremento real de 10,3% del gasto total (9,0% para gastos corrientes y 24,4% de los gastos de capital).

⁴ Corresponde a la definición del BCRP, descrita en la nota anterior.

A.1. Ingresos

A pesar del buen resultado alcanzado en la recaudación tributaria en el año 2006, los ingresos corrientes del gobierno central, en términos del PBI, en lo últimos diez años prácticamente se han mantenido. Asimismo, como puede visualizarse en el siguiente gráfico, en el período que se comenta se distinguen dos sub períodos bien diferenciados, uno donde los ingresos siguen una tendencia decreciente (correspondientes al 1997-2001), y el otro donde los ingresos retoman una tendencia ascendente, alcanzando su punto máximo en el año 2006, donde los ingresos corrientes del gobierno central fueron equivalentes a 17,2 puntos porcentuales del PBI.

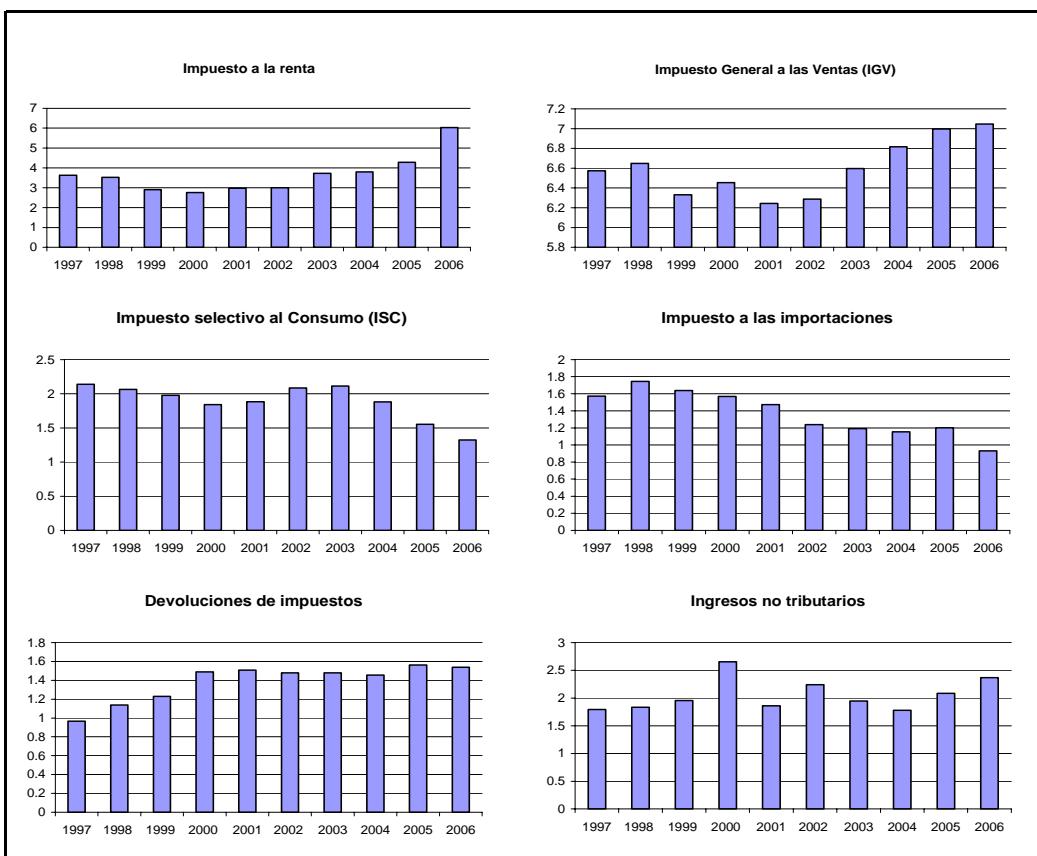
**GRÁFICO N° 11
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(EN PORCENTAJE DEL PBI)**



Fuente:MEF, BCRP

Si bien los ingresos corrientes en el período que se comenta prácticamente se han mantenido en términos del PBI, los impuestos que lo componen han tenido un comportamiento diferenciado. El crecimiento de los ingresos tributarios de los últimos años se sustenta fundamentalmente en la mayor recaudación por impuesto a la renta y por el Impuesto General a las Ventas, los mismos que fueron atenuados por la disminución (en términos del PBI) de la recaudación del Impuesto Selectivo al consumo y del impuesto a las importaciones (líase advalorem), y del aumento de las devoluciones de impuestos (asociado al incremento de las exportaciones).

GRÁFICO N° 12
EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES TRIBUTOS E INGRESOS NO TRIBUTARIOS
 (EN PORCENTAJE DEL PBI)



Los ingresos corrientes del Gobierno Central ascendieron a S/. 52 715 millones en el año 2006, monto equivalente a 17,2 % del PBI y superior en S/. 11 727 millones al obtenido en el año 2005. Este resultado es producto de las medidas de ampliación de la base tributaria y de la dinámica expansiva que presentó la actividad económica en el 2006, la cual se ve reflejada en las tasas de crecimiento del PBI y de la demanda interna.

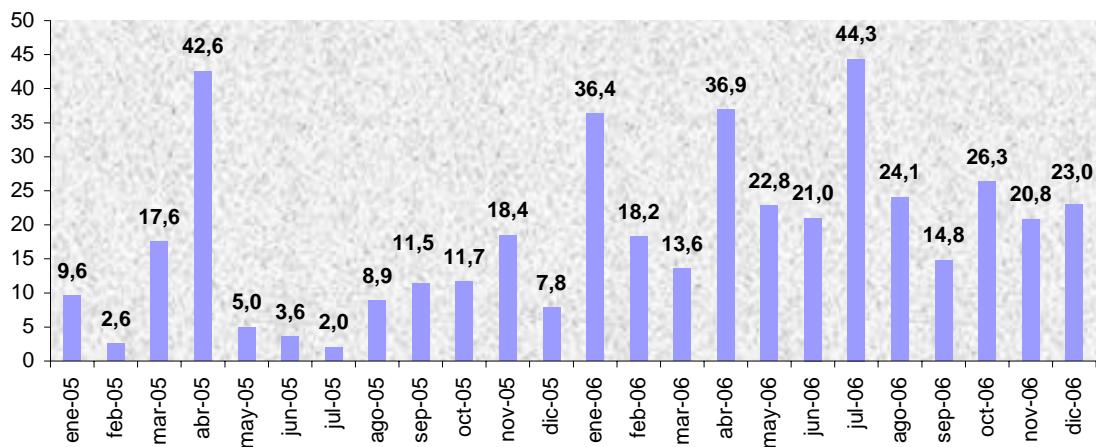
CUADRO N° 10

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
 (EN MILLONES DE NUEVOS SOLES)

Concepto	2004	2005	I	II	III	IV	2006
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	31.172	35.589	10.326	13.020	10.825	11.315	45.485
1. Impuestos a los ingresos	9.026	11.188	3.862	6.364	4.238	3.950	18.414
- Personas Naturales	2.798	3.071	881	1.247	855	942	3.926
- Pesonas Jurídicas	5.230	6.079	2.221	2.742	3.313	2.928	11.205
- Regularización	999	2.038	760	2.374	70	80	3.283
2. Impuestos a las importaciones	2.744	3.143	678	673	687	809	2.847
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	16.202	18.302	5.135	5.289	5.268	5.825	21.517
- Interno	9.513	10.587	2.896	2.883	2.945	3.257	11.982
- Importaciones	6.689	7.715	2.239	2.406	2.323	2.568	9.535
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4.469	4.066	1.069	965	947	1.061	4.042
- Otros	1.292	1.459	406	375	410	452	1.643
- Combustibles	3.176	2.607	663	590	537	609	2.399
5. Otros ingresos tributarios	2.216	2.980	554	960	909	946	3.369
6. Devoluciones	-3.486	-4.090	-973	-1.230	-1.225	-1.276	-4.704
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	4.275	5.458	1.804	1.631	2.065	1.728	7.229
III. TOTAL (I+ II)	35.447	41.046	12.130	14.651	12.890	13.044	52.715

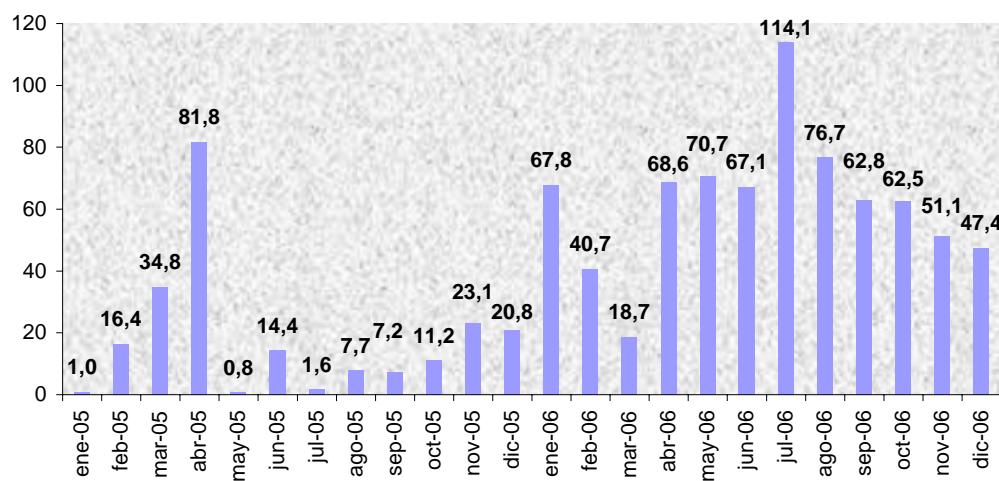
Fuente: MEF -BCR

GRÁFICO N° 13
INGRESOS TRIBUTARIOS
(VARIACIÓN PORCENTUAL REAL ANUAL)



El monto recaudado en el año 2006 por concepto de Impuesto a la Renta ascendió a S/. 18 414 millones (6,0% del PBI). Este resultado es explicado por el incremento en la recaudación del Impuesto a la Renta de Tercera Categoría (83,8% en términos reales), consecuencia de un mayor coeficiente de pago (reflejo de las mayores utilidades de empresas de los sectores minería e hidrocarburos. Así también, la recaudación de Segunda Categoría registró un incremento de 98,9 % y la de No Domiciliados en 98,6 %, ambos en términos reales. Finalmente, el pago por Regularización del Impuesto a la Renta alcanzó los S/. 3 283 millones; es decir, 57,9 % más en términos reales respecto de 2005.

GRÁFICO N° 14
IMPUESTO A LA RENTA
(VARIACIÓN PORCENTUAL REAL ANUAL)



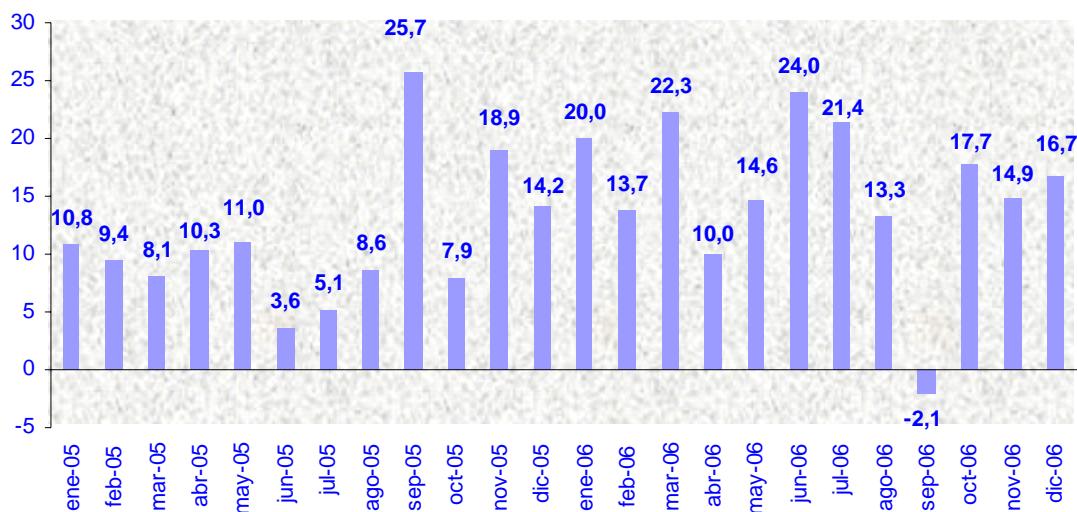
Fuente: SUNAT

La recaudación del *impuesto a la importación* ascendió a S/. 2 847 millones (0,9 % del PBI); lo que implica una caída de 11,2% en términos reales. Es importante recordar que en concordancia con la política económica adoptada por el gobierno y siendo consistente con los compromisos adquiridos por el Perú en el marco de la OMC; se modificaron en diciembre las Tasas de Derechos Ad Valorem CIF a 0% (D.S. N° 211-2006-EF) para un conjunto de

subpartidas nacionales con el objetivo de promover la eficiencia y competitividad de la economía en especial del sector agrícola.

La recaudación del *Impuesto General a las Ventas* (IGV) ascendió a S/. 21 517 millones (7,0 % del PBI), registrando un incremento de 15,3 % en términos reales con relación a similar período del año 2005. Esto es explicado por la mayor recaudación del IGV Importado (21,2 %) e IGV Interno (11,0 %). El incremento del IGV Importado es explicado por el aumento de las importaciones, que no logra generar una balanza comercial deficitaria debido al mayor dinamismo que presentan las exportaciones. Entre los factores que influyeron en el incremento del IGV Interno destacan el comportamiento que presentó la actividad económica y la demanda interna, así como el incremento de la base tributaria y de las acciones de fiscalización realizadas por la SUNAT.

GRÁFICO N° 15
IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS
(VARIACIÓN PORCENTUAL REAL ANUAL)



Fuente: SUNAT

La recaudación del *Impuesto Selectivo al Consumo* (ISC) fue de S/. 4 042 millones (1,3% del PBI). Este impuesto registra una caída en términos reales de 2,5 %, lo cual es explicado por la menor recaudación en el Impuesto Selectivo a los Combustibles (-9,8%), como consecuencia de las reducciones en la tasa impositiva con la finalidad de atenuar el incremento del precio de los combustibles.

Lo recaudado por concepto de *Otros Ingresos Tributarios* ascendió a S/. 3 370 millones (1,1 % del PBI). Así, la recaudación por este concepto se incrementó en 10,7 % en términos reales con respecto a lo registrado en el año 2005, lo cual es explicado por el incremento en la recaudación por ITF e ITAN y por fraccionamientos.

La devolución de impuestos a través de *Documentos Valorados* durante el año 2006 ascendió a S/. 4 704 millones (1,5% del PBI). Lo anterior representa un incremento de 11 % en términos reales respecto a lo realizado en 2005.

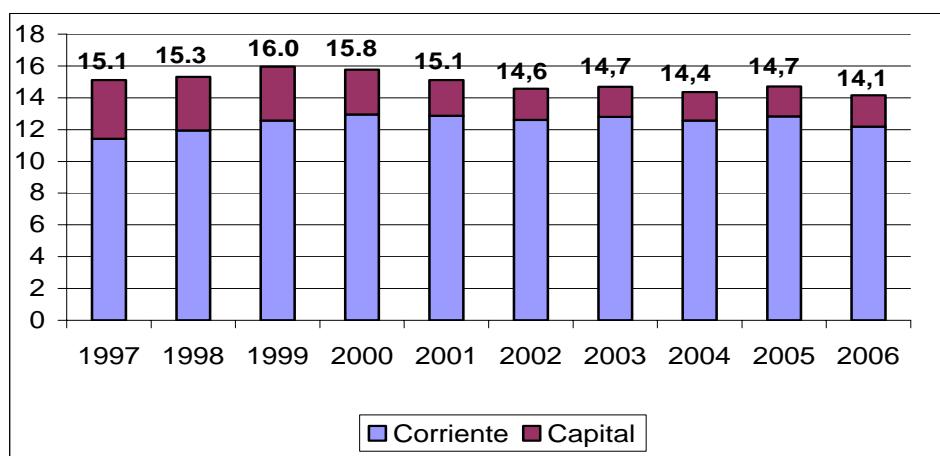
Finalmente, la recaudación de *Ingresos No Tributarios* ascendió a S/. 7 229 millones (2,4% del PBI). Esto representa un incremento de 30,6% en términos reales respecto a lo registrado en el año 2005.

A.2. Gastos

Durante los últimos diez años el total de gastos no financieros del gobierno central, expresado en porcentaje del PBI, muestran un comportamiento descendente. En este período alcanzaron

su mayor nivel en el año 1999, donde representó el 16,0 por ciento del PBI, para luego descender hasta el 14,2 por ciento del PBI en el año 2006. A nivel de componentes, se observa una caída importante de los gastos de capital y prácticamente se mantiene el nivel de los gastos corrientes. Estos resultados estuvieron asociados a la caída de los ingresos gubernamentales asociado a la fase recesiva que la economía durante el período en análisis. Es preciso resaltar, que en los últimos dos años se viene registrando una recuperación de la inversión pública, aunque esta es moderada, en comparación con el incremento de los ingresos tributarios de los últimos años.

GRÁFICO N° 16
EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL
(EN PORCENTAJE DEL PBI)



Fuente: BCRP, MEF.

En el año 2006, los **gastos totales del Gobierno Central** ascendieron a S/. 48 673 millones, cifra superior en S/. 5 410 millones (variación real de 10,3%) a lo registrado en el año 2005. Esta evolución se explica por el aumento de los gastos corrientes y gastos de capital (mostraron una elevación de 9,0% y 20,4%, respectivamente en términos reales. Dentro del primer grupo, se incrementaron los rubros de bienes y servicios (11,5%), transferencias corrientes (11,5%) y remuneraciones (6,2 %).

El *gasto en bienes y servicios* fue superior en S/. 1 232 millones al registrado en el año 2005. Este resultado se debe a los mayores pagos por comisión de SUNAT (S/. 242 millones), vales de combustibles (S/. 84 millones), pago comisión Banco de la Nación (S/. 60 millones), así como también los gastos asociados a los procesos electorales presidencial y municipal.

Las *transferencias* se incrementaron en S/. 1 482 millones con relación al año 2005. Esta evolución se explica principalmente, por la mayor transferencias al FONCOMUN (S/. 378 millones), Canon (S/. 811 millones) y Regalías (S/. 125 millones) a los Gobiernos Locales.

El gasto en *remuneraciones* resultó superior en S/. 961 millones al registrado el año anterior. Este incremento se debió principalmente a los incrementos otorgados en el mes de mayo y setiembre a los docentes por la "Asignación Especial por Labor Pedagógica Efectiva"; profesionales de salud, personal auxiliar jurisdiccional y administrativo del Poder Judicial; personal médico, asistencial y administrativo del Ministerio Público, y al personal de planilla del Ministerio de Justicia.

CUADRO N° 11
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(EN MILLONES DE NUEVOS SOLES)

CONCEPTO	2004	2005	I	II	III	IV	2006
I. GASTOS NO FINANCIEROS	34.165	38.468	8.543	9.631	11.523	13.563	43.260
A. Gastos Corrientes	29.870	33.577	8.020	8.567	9.689	10.975	37.252
1. Remuneraciones	10.509	11.593	2.972	2.893	3.256	3.433	12.553
2. Bienes y servicios	8.219	8.960	1.895	2.490	2.415	3.392	10.192
3. Transferencias	11.142	13.024	3.153	3.184	4.019	4.150	14.506
B. Gastos de Capital	4.295	4.891	523	1.064	1.833	2.588	6.008
1. Formación bruta de capital	3.822	4.458	482	938	1.068	2.291	4.779
2. Otros	473	433	40	126	765	297	1.229
II. INTERESES	4.381	4.794	1.581	1.027	1.550	1.255	5.413
1. Deuda Interna	460	657	397	146	423	151	1.117
2. Deuda Externa	3.921	4.138	1.184	881	1.127	1.104	4.297
III. TOTAL (I + II)	38.547	43.263	10.124	10.658	13.073	14.818	48.673
Nota : GASTOS CORRIENTES a/	34.252	38.371	9.602	9.594	11.239	12.230	42.665

a/ Gastos no financieros corrientes más intereses

Fuente: MEF-BCRP

En cuanto al gasto financiero, los intereses de la deuda pública resultaron mayores en S/. 619 millones al monto registrado el año anterior, resultado del mayor pago de intereses de deuda interna (variación real de 66,7%).

CUADRO N° 12
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(EN PORCENTAJE DEL PBI)

CONCEPTO	2004	2005	I	II	III	IV	2006
I. GASTOS NO FINANCIEROS	14,4	14,7	12,5	12,0	15,1	16,8	14,1
A. Gastos Corrientes	12,6	12,8	11,7	10,7	12,7	13,6	12,2
1. Remuneraciones	4,4	4,4	4,3	3,6	4,3	4,3	4,1
2. Bienes y servicios	3,5	3,4	2,8	3,1	3,2	4,2	3,3
3. Transferencias	4,7	5,0	4,6	4,0	5,3	5,1	4,7
B. Gastos de Capital	1,8	1,9	0,8	1,3	2,4	3,2	2,0
1. Formación bruta de capital	1,6	1,7	0,7	1,2	1,4	2,8	1,6
2. Otros	0,2	0,2	0,1	0,2	1,0	0,4	0,4
II. INTERESES	1,8	1,8	2,3	1,3	2,0	1,6	1,8
1. Deuda Interna	0,2	0,3	0,6	0,2	0,6	0,2	0,4
2. Deuda Externa	1,6	1,6	1,7	1,1	1,5	1,4	1,4
III. TOTAL (I + II)	16,2	16,5	14,8	13,3	17,1	18,4	15,9
Nota : GASTOS CORRIENTES a/	14,4	14,7	14,0	12,0	14,7	15,2	13,9

a/ Gastos no financieros corrientes más intereses

Fuente : MEF - BCRP.

Fuente: MEF-BCRP

Por otro lado, el Gobierno Central destinó S/. 4 779 millones a la *Formación Bruta de Capital*, lo que representó un incremento de S/. 321 millones en comparación al año 2005 (variación real de 5,1%). El dinamismo se observó mayormente en los sectores: Gobiernos Regionales, Transportes y Comunicaciones, y Agricultura.

Los otros gastos de capital ascendieron a S/. 1 129 millones, monto superior en S/. 796 millones a lo registrado durante el año 2005 (variación real de 178,4%). Este incremento responde a las mayores transferencias realizadas a Municipios (S/. 274 millones), Empresas

(S/. 113 millones), Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (S/. 324 millones) y FOCAM a los Gobiernos Locales (S/. 37 millones).

B. EMPRESAS PÚBLICAS

En el año 2006, las **Empresas Públicas No Financieras** registraron un superávit económico ascendente a S/. 705 millones, superior en S/. 311 millones al registrado en el 2005. El superávit obtenido se explica en gran medida por el incremento del ahorro en la cuenta corriente no financiera, que se deriva del mayor crecimiento de los ingresos corrientes en relación a los gastos corrientes no financieros. El incremento de los ingresos corrientes (en S/. 205 millones) fue producto de los mayores ingresos alcanzados por SEDAPAL y ELECTROPERÚ. En el caso de SEDAPAL se explica por una mayor recaudación de los ingresos por venta de agua potable, mientras que ELECTROPERÚ responde básicamente a los ingresos obtenidos por la venta de energía.

CUADRO N° 13

OPERACIONES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS
(EN MILLONES DE NUEVOS SOLES)

CONCEPTO	2004	2005	2006
I. Ingresos Corrientes	14.097	16.124	16.329
II. Gastos Corrientes no Financieros	13.227	14.832	14.900
III. Gastos de Capital	797	849	829
IV. Ingresos de Capital	255	116	257
V. Resultado Primario (I + IV - II - III)	327	558	857
VI. Intereses	99	164	152
VII. Resultado Económico (V-VI)	228	394	705

Fuente: MEF-FONAFE

Por otra parte, la expansión de los gastos corrientes no financieros (en S/. 68 millones) fue producto de los mayores egresos de ELECTROPERÚ y las empresas regionales de electricidad. En el caso de ELECTROPERÚ, estos mayores gastos se debieron principalmente a la compra de bienes y al pago de tributos, por su parte, los mayores gastos de las empresas regionales, se explican básicamente por la compra de energía a las centrales térmicas.

La reducción en los gastos de capital es consecuencia de la menor ejecución de proyectos de inversión por parte de ELECTROPERÚ y ENAPU; así como del menor gasto de EGECEN en la ejecución del proyecto de la Central Hidroeléctrica de Yuncán.

En lo que respecta a los mayores ingresos de capital, éstos se explican principalmente por la venta de EPPSA por S/. 47 millones, lo cual permitió incrementar el patrimonio de PETROPERÚ.

A nivel de entidades, SEDAPAL fue la empresa que tuvo mayor incidencia en el resultado, al pasar de un resultado económico deficitario en el 2005 de S/. 66 millones a un superávit de S/. 22 millones al cierre del 2006. Ello se explica por los mayores ingresos por la venta de agua potable y al menor pago de impuestos.

CUADRO N° 14
AHORRO CORRIENTE SIN INTERESES
EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS
(MILLONES DE NUEVOS SOLES)

Empresas	2004	2005	2006	Diferencia 2006-2005
Petroperú	189	218	199	(19)
Sedapal	238	208	330	121
Electroperú	(9)	328	322	(6)
Enapu	58	82	84	2
Regionales de Electricidad	344	388	309	(79)
Resto	50	67	186	119
Total	870	1.292	1.429	137

Fuente: MEF-FONAFE

IV. FINANCIAMIENTO Y DEUDA PÚBLICA

Los requerimientos de financiamiento del SPNF disminuyeron significativamente durante el año 2006, como resultado del resultado superavitario de las cuentas fiscales. Las necesidades de financiamiento del año 2006 ascendieron a US\$ 698 millones, frente a los US\$ 4 671 millones del año anterior. El saldo de deuda pública, expresado en dólares americanos, aumentó de US\$ 29 966 millones a fines del 2005 a US\$ 30 497 millones al cierre del año 2006; sin embargo en términos del PBI se redujo de 38 por ciento del PBI a 33 por ciento del PBI, en el período que se comenta. Los desembolsos totales del sector público no financiero SPNF se redujeron de US\$ 4 706 millones (5,9% del PBI) a US\$ 2 311 millones (2,5% del PBI), mientras que el servicio de deuda del SPNF disminuyó de US\$ 6 039 millones (7,6% del PBI) a US\$ 4 336 millones (4,6% del PBI).

CUADRO N° 15
REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SPNF

	Millones de US\$		En % del PBI	
	2005	2006	2005	2006
Usos	4,671	698	5.9	0.7
Amortización de deuda	4,432	2,610	5.6	2.8
Deuda Externa	3,678	1,193	4.6	1.3
Deuda Interna	754	1,418	0.9	1.5
Resultado económico	239	-1,912	0.3	-2.0
(Signo positivo indica déficit)				
Fuentes	4,671	698	5.9	0.7
Externas	2,728	636	3.4	0.7
Libre Disponibilidad 1/	2,277	315	2.9	0.3
Bonos	1,682	0	2.1	0.0
Créditos	595	315	0.7	0.3
Proyectos	350	294	0.4	0.3
Condonaciones	100	27	0.1	0.0
Internas	1,943	62	2.4	0.1
Privatización	56	101	0.1	0.1
Bonos	2,078	1,702	2.6	1.8
Depósitos	-191	-1,741	-0.2	-1.9

Memo:

Saldo de la deuda pública	29,966	30,497	37.8	32.6
---------------------------	--------	--------	------	------

Fuente: MEF, BCRP, INEI.

A. FINANCIAMIENTO

A.1. Externo

Los desembolsos externos, es decir, el financiamiento nuevo proveniente de fuentes crediticias externas y de los mercados financieros internacionales, ascendieron a US\$ 609 millones en el año 2006. De este monto, los créditos de libre disponibilidad alcanzaron los US\$ 315 millones y para proyectos los US\$ 294 millones. No se realizaron colocaciones de Bonos Globales. Respecto a los préstamos de libre disponibilidad fueron de los Organismos Internacionales por US\$ 300 millones y del Club de París de US\$ 15 millones. Entre los desembolsos para proyectos los de Organismos Internacionales alcanzaron los US\$ 184 millones, destacando principalmente los del BID por US\$ 117 millones, los del BIRF por US\$ 36 millones y los de la CAF por US\$ 23 millones. Asimismo, en el Club de París los desembolsos más importantes fueron los de Japón por US\$ 96 millones.

Los desembolsos otorgados por el BID se destinaron al “Programa de Mejora de la Calidad de la Gestión y del Gasto Público II” por un monto de US\$ 200 millones, al “Programa de Reforma de Competitividad” por US\$ 100 millones y la “Primera Fase del Programa de Mejoramiento de la Calidad de la Educación Secundaria” por US\$ 28 millones. Por su parte, el BIRF otorgó créditos para el “Proyecto Caminos Rurales II” por US\$ 10 millones y “Educación en Áreas Rurales” por US\$ 8 millones.

Los desembolsos de la CAF se dirigieron al “Proyecto Olmos Etapa I - Obras de Trasvase” por US\$ 13 millones y al “Proyecto de Rehabilitación Integral del Ferrocarril Huancayo - Huancavelica” por US\$ 6 millones.

Entre los desembolsos provenientes del Japón destacaron los destinados al “Proyecto de Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Agua y Alcantarillado de las ciudades Piura-Castilla y Chimbote” por US\$ 22 millones, al “Proyecto de Construcción de la Central Hidroeléctrica de Yuncan (Paucartambo II) por US\$ 11 millones, y al “Proyecto de Desarrollo Social en la Sierra II” por US\$ 17 millones. En lo que respecta a la colocación de los bonos globales, no se realizaron emisiones.

A.2. Interno

En el año 2006, los desembolsos internos de mediano y largo plazo obtenidos por el Gobierno Central alcanzaron a US\$ 1 702 millones. El Gobierno Central realizó diez emisiones de bonos soberanos por US\$ 730 millones en el marco del “Programa Creadores de Mercado” cuyos recursos se destinan al financiamiento del sector público; dos emisiones por US\$ 886 millones para “Intercambio de Bonos Internos”; y, una emisión de US\$ 86 millones para financiar la “Operación de Administración de Deuda Pública con Japan Peru Oil Co., Ltd.- JAPECO”. Los plazos de estos bonos se encuentran entre 2,1 y 40 años, mientras que las tasas cupón anual de estos bonos oscilan entre 3,83% y 12,25%.

B. SERVICIO

El servicio de la deuda del SPNF en el 2006 ascendió a US\$ 4 336 millones. El servicio de la deuda pública externa alcanzó los US\$ 2 520 millones; mientras que, el servicio de la deuda pública interna a US\$ 1 816 millones. El servicio de la deuda pública externa comprende US\$ 1 193 millones por principal y US\$ 1 327 millones por intereses. Los pagos de este servicio a Organismos Internacionales ascendieron a US\$ 1 058 millones, a tenedores de Bonos (Brady's y Globales) a US\$ 735 millones, al Club de París a US\$ 616 millones y otros (incluye el pre pago a JAPECO por US\$ 86 millones).

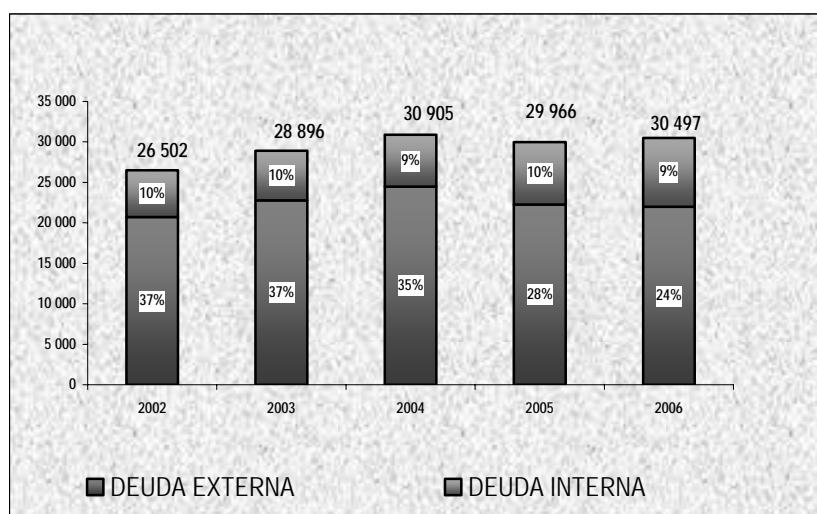
Por otro lado, el servicio de la deuda pública interna en el 2006 comprende US\$ 1 418 millones por principal y US\$ 399 millones por intereses. El servicio de los créditos ascendió a US\$ 151 millones, de los cuales US\$ 91 millones correspondió a amortizaciones y US\$ 60 millones a intereses; mientras que, el servicio de los bonos alcanzó US\$ 1 431 millones, correspondiendo a pago de principal US\$ 1 118 millones (incluye US\$ 886 millones por concepto de intercambio de bonos soberanos a valor de mercado) y a intereses US\$ 313 millones.

C. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

El saldo de la deuda pública al cierre de 2006 ascendió a US\$ 30 497 millones, de los cuales los pasivos externos alcanzaron a US\$ 21 972 millones y los pasivos internos a US\$ 8 525 millones. En términos de PBI la deuda pública total pasó de 37,8% del PBI a fines de 2005 a 32,7% del PBI a fines de 2006. Este comportamiento se debió principalmente a la variación del valor del saldo de la deuda por efecto de la apreciación del nuevo sol respecto al dólar y la debilidad del dólar frente al euro, las cuales aumentaron en US\$ 684 millones el valor del saldo de la deuda, atenuado por el menor endeudamiento neto (desembolsos menos amortizaciones).

GRÁFICO N° 17

SALDO DE DEUDA PÚBLICA
(EN MILLONES DE US\$ Y % PBI)



Fuente: MEF, BCRP

Por fuente de financiamiento, los pasivos externos se descomponen en organismos multilaterales con US\$ 7 843 millones (36%), Club de París con US\$ 5 629 millones (26% de la deuda pública externa), bonos (Brady y Globales) con US\$ 8 392 millones (38%) y otros con US\$ 107 (0,5%). Según tipo de moneda la composición es 68,7% en dólares, 12% en euros, 10,7% en yenes y 8,6% en otras monedas. Mientras que según tasa de interés, el 47,6% de la deuda pública externa fue concertada a una tasa variable y un 52,4% a una tasa fija.

Los pasivos internos de largo plazo ascendieron a US\$ 7 612 millones, mientras que los de corto plazo a US\$ 913 millones. El primero de estos comprende los créditos otorgados por el Banco de la Nación por US\$ 772 millones y Bonos del Tesoro Público por US\$ 6 827 millones. Este último incluye los bonos de apoyo al sistema financiero (US\$ 224 millones), Bonos Soberanos (US\$ 3 698 millones) y bonos de reconocimiento a valor actualizado (US\$ 2 813 millones), entre otros. Por su parte, los bonos de la Municipalidad de Lima ascendieron a US\$ 14 millones. Mientras que los pasivos internos de corto plazo comprenden en su totalidad obligaciones pendientes de pago por la compra de bienes y servicios y devolución de impuestos.

V. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

En el año 2006, el dinamismo del mercado de créditos estuvo determinado por el aumento de los créditos comerciales, de consumo, a las microempresas y en menor magnitud por los créditos hipotecarios en un contexto expansivo de la actividad económica.

El sistema bancario viene presentando indicadores más sólidos, en un entorno de mayor liquidez, saneamiento de cartera de créditos y menores niveles de dolarización, lo cual continúa afectando favorablemente los niveles de rentabilidad. Los ratios de morosidad de la cartera han descendido a niveles previos a la crisis internacional en 1997 y la rentabilidad alcanzada fue la más elevada en los últimos años.

A. CRÉDITO Y LIQUIDEZ

Al cierre de 2006, el crédito directo del sistema bancario al sector privado se expandió 15,2% respecto de 2005, observándose una recuperación del crédito bancario por segundo año consecutivo. Cabe resaltar que tanto los créditos en moneda nacional como en moneda extranjera registraron tasas de crecimiento positivas, destacando los primeros.

Este buen desempeño del crédito bancario se explica por el mayor dinamismo de los créditos de consumo (31,9%), a las microempresas (22,9%), comercial (12,4%) e hipotecario (9,2%), debido a la mayor penetración y exposición de los bancos en estos sectores, así como por el entorno de menores tasas de interés.

**CUADRO N° 16
CRÉDITO DE EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO**

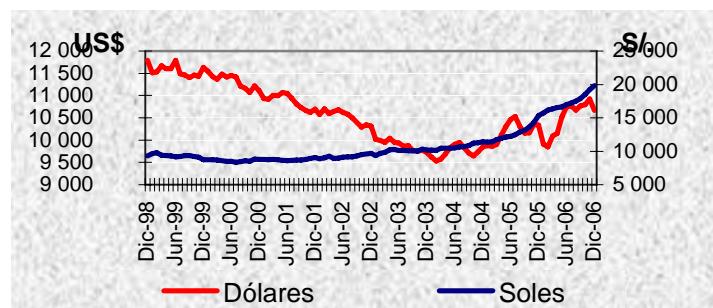
(EN MILLONES DE NUEVOS SOLES)

	2004	2005	2006	Var. %
Comercial	24623,0	28754,2	32312,9	12,4
Microempresas	1538,5	2173,1	2671,4	22,9
Consumo	4856,0	6277,8	8282,7	31,9
Hipotecario	5128,4	6471,1	7065,3	9,2
Total	36145,9	43676,2	50332,3	15,2

Fuente: SBS

En el año 2006, se mantuvo la tendencia positiva del crédito en moneda nacional observada desde mediados del año 2001. Este fenómeno se debe a que los créditos que muestran mayor dinamismo (consumo y microempresas) están denominados en soles (con un crecimiento promedio de 27,4 % entre 2005 y 2006). Por otro lado, el crédito denominado en dólares mostró un crecimiento del orden de 3,2% entre 2004 y 2005. Cabe resaltar que la composición del crédito total sigue mejorando a favor de la moneda nacional: en 1999, el 81,7 % de los créditos estaban denominados en dólares, mientras que al cierre de 2006 este ratio representa el 63%, y con la perspectiva de que siga disminuyendo en el mediano plazo.

**GRÁFICO N° 18
CRÉDITO DEL SISTEMA BANCARIO AL SECTOR PRIVADO
(EN MILLONES)**



Fuente: BCRP

De otro lado, el crédito total del sistema financiero al sector privado, proveniente de las empresas bancarias, instituciones microfinancieras, Banco de la Nación y fondos mutuos, contribuyó satisfactoriamente a la mayor expansión del crédito. Las instituciones que mayor dinamismo le dieron a dicho aumento fueron las empresas bancarias, fondos mutuos y las instituciones de microfinanzas. Entre estas últimas resaltan las cajas municipales y empresas financieras.

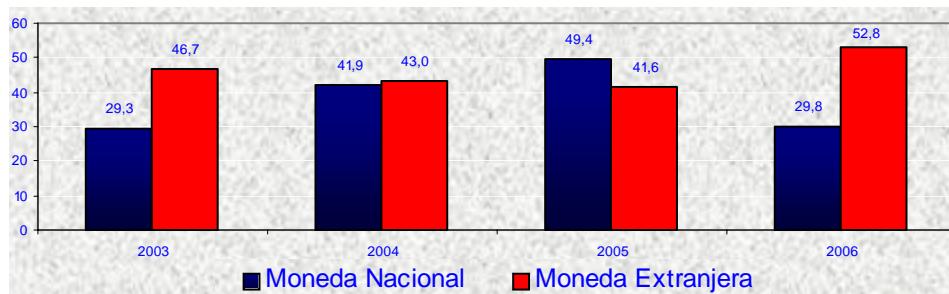
CUADRO N° 17
CRÉDITO TOTAL DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO EN
MONEDA NACIONAL
(EN MILLONES DE NUEVOS SOLES)

	Dic-2005	Dic-2006	Var. % 2006/2005
Empresas bancarias	13235	17650	33,4
Banco de la Nación	1277	1331	4,2
Banca de fomento	202	135	-33,4
Instituciones de Microfinanzas	3985	5023	26,0
Empresas financieras	1848	2405	30,2
Cajas Municipales	348	457	31,6
Cajas Rurales	634	723	14,1
Cooperativas	1156	1437	24,3
Fondos mutuos	356	491	38,0
Total	19056	24630	29,2
 Crédito del Sistema Financiero al Sector Privado	 22072	 28604	 29,6

Fuente: BCRP

Durante el 2006, la liquidez del sistema bancario disminuyó en el caso del ratio en moneda nacional, mientras que el ratio en moneda extranjera aumentó con respecto al año previo. Si bien la liquidez en moneda nacional descendió significativamente a mediados del 2006, logró mantenerse por encima de los límites regulatorios requeridos. Así, la liquidez en moneda nacional alcanzó un nivel de 29,8%, mientras que el ratio de liquidez en moneda extranjera alcanzó un nivel de 52,8%, el mayor de los últimos cuatro años.

.GRÁFICO N° 19
RATIO DE LIQUIDEZ^{1/}
(PORCENTAJE)



^{1/} Activos líquidos entre pasivos de corto plazo. Datos promedio anuales
Fuente: SBS

Se observó una tendencia descendente en la morosidad bancaria. A finales del año 2006, el porcentaje de la cartera atrasada fue 0,6 puntos porcentuales menor que el registrado a fines de 2005. Asimismo, en un contexto de mejoras en el desarrollo de la actividad económica, los nuevos créditos tuvieron un buen desempeño en la puntualidad de sus pagos. Con respecto a la morosidad por tipo de crédito, se observa una reducción significativa en la cartera atrasada de todos los tipos de créditos con relación a las cifras obtenidas en el 2005, excepto en el caso de los créditos de consumo que disminuyó apenas 0,1 por ciento.

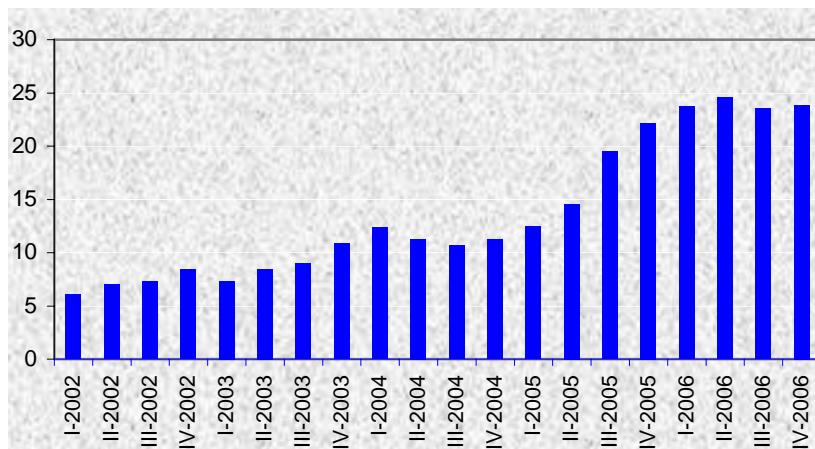
CUADRO N° 18
MOROSIDAD POR TIPO DE CRÉDITO
(PORCENTAJE SEGÚN TIPO DE CRÉDITO)

	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Comerciales	3,8	1,9	1,2
Microempresas	6,1	5,2	4,6
Consumo	3,7	2,9	2,8
Hipotecarios	2,6	1,6	1,0
Total	3,7	2,9	2,4

Fuente: SBS

Asimismo, la rentabilidad del sistema bancario se recupera de manera sostenida desde 2001, a pesar de la reducción de las tasas de interés. El ROE (rentabilidad sobre el patrimonio) alcanzó 24,0% en diciembre de 2006, 1,7 puntos porcentuales por encima del valor de diciembre del año previo.

GRÁFICO N° 20
RENTABILIDAD DEL SISTEMA BANCARIO: ROE
(PORCENTAJE)



Fuente: SBS

La recuperación de la rentabilidad es el resultado de la consolidación que viene experimentando el sistema bancario en los últimos años, caracterizado por una mejora en la calidad de la cartera crediticia y al buen desempeño económico del país. Todo este escenario alienta el interés de nuevas empresas bancarias por ingresar a este mercado, lo cual traería mayor competencia con el subsiguiente incremento de la calidad de los servicios y la disminución de las tasas de interés.

B. TASAS DE INTERÉS

Desde el 2003 al 2006 se ha observado una disminución de las tasas de interés en soles, reflejo de una menor prima de riesgo ante la mejora de la actividad económica, la mayor competencia y la disminución de los ratios de morosidad en el sistema bancario. Sin embargo, durante el 2006 la tasa interbancaria, la preferencial corporativa y la TIPMN se ubicaron por encima de los niveles de año anterior, en contraste con la tasa para préstamos hasta 360 días que registró una disminución en comparación con el 2005.

Asimismo, las tasas de interés en dólares se incrementaron en el periodo 2005-2006, donde la tasa preferencial corporativa aumentó en 1,9 puntos porcentuales, seguido por la interbancaria la cual se incrementó en 1,7 puntos porcentuales.

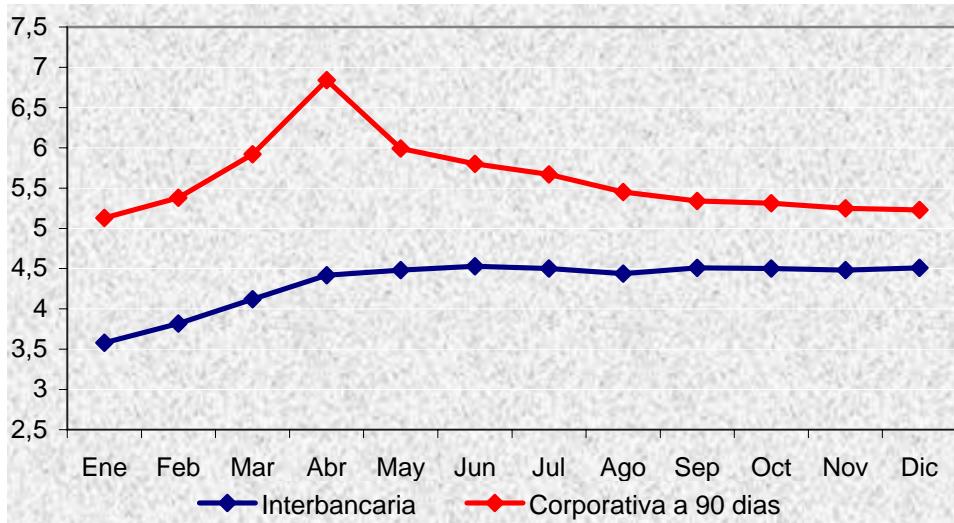
**CUADRO N° 19
TASAS DE INTERÉS PROMEDIO ANUAL
(PORCENTAJE)**

	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	Interbancaria	Préstamo hasta 360 días	Preferencial Corporativa hasta 90 días	TIPMN	Interbancaria	Préstamo hasta 360 días	Preferencial Corporativa hasta 90 días	TIPMEX
2003	3,4	14,2	4,1	3,1	2,2	7,9	2	1,1
2004	2,7	14,5	3,5	2,4	1,4	7,2	2,1	1,1
2005	3,0	15,0	4,0	2,6	3,2	8,6	4,1	1,6
2006	4,3	14,5	5,6	3,2	4,9	9,9	6,0	2,0

Fuente: BCRP

Gráfico N° 21

**TASAS DE INTERÉS EN MONEDA NACIONAL 2006 PROMEDIO MENSUAL
(PORCENTAJE)**



Fuente: BCRP

VI. CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS MACROFISCALES POR NIVELES DE GOBIERNO

Durante el año 2006, el desempeño de las finanzas públicas ha mejorado notablemente, debido en gran parte al dinamismo de la economía y al favorable contexto internacional, así como al prudente manejo de las cuentas fiscales y las acciones de administración y reperfilamiento de la deuda pública.

De esta forma, el Resultado Económico del Sector Público No Financiero mostró por primera vez desde 1997 un superávit equivalente al 2,0% del PBI. Por otro lado, el crecimiento real del Gasto No Financiero del Gobierno General ascendió al valor de 2,6%. Estos dos resultados cumplen las dos Reglas Macrofiscales establecidas para este nivel de gobierno, las cuales figuran en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal. Dichas reglas establecen que el déficit fiscal del Sector Público No Financiero no podrá ser mayor a 1,0% del PBI y que el crecimiento real del Gasto No Financiero del Gobierno General no podrá ser mayor al 3% anual.

**CUADRO N° 20
EVALUACIÓN DE LA LEY DE RESPONSABILIDAD Y TRANSPARENCIA FISCAL**

	2002	2003	2004	2005	2006
	Ejecutad Meta				
Gasto No Financiero del Gob. Ge (var. % real) 1/	2.9	2.0	3.2	3.0	2.7
Resultado Económico (% del PBI) 2/	-2.2	-1.0	-1.7	-2.0	-1.0
	3.0	8.3	3.0	2.6	3.0
	-1.5	-0.3	-1.0	2.0	-1.0

1/ A partir del 2003 se usa el deflactor del PBI.

2/ Durante el año 2002 se considera al Sector Público Consolidado. En adelante, al Sector Público no Financiero.

Fuente: BCRP, Estimaciones: MEF

Con respecto a los niveles de gobierno subnacionales, por el momento sólo se dispone de información oficial para los Gobiernos Locales hasta el año 2005. Sobre la base de esta información, se puede identificar la cantidad de municipalidades (sin incluir las Empresas de Tratamiento Especial ni Organismos Públicos Descentralizados) que cumplen con las reglas establecidas en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, la Ley Orgánica de Municipalidades y en el Decreto Legislativo N° 955 (Descentralización Fiscal).

**CUADRO N° 21
CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS MACROFISCALES EN LOS GOBIERNOS LOCALES – 2005**

Reglas Fiscales para los Gobiernos Locales - año 2005	% de Gobiernos Locales			
	Cumplen	Incumplen	Omisas	Total
Regla fiscal 1: Stock de deuda sobre ingresos corrientes inferior o igual al 100%	90,8	4,0	5,2	100
Regla fiscal 2: Servicio de la deuda sobre ingresos corrientes inferior al 30%	92,3	2,6	5,2	100
Regla fiscal 3: Resultado primario promedio 2005 - 2003	75,7	8,8	15,5	100
Regla fiscal 4: Deuda de corto plazo inferior o igual a 1/12 de los ingresos corrientes	66,9	27,9	5,2	100
Regla fiscal 5: Stock de deuda sin garantía del Gobierno Nacional sobre ingresos corrientes inferior o igual a 100%	72,5	22,3	5,2	100
Regla fiscal 6: Servicio de la deuda sobre ingresos corrientes inferior al 25%	89,4	5,4	5,2	100
Regla fiscal 7: Variación porcentual del gasto no financiero real inferior o igual al 3%	57,8	31,8	10,4	100

Fuente: MEF

Aunque aún no se exige el cumplimiento de las Reglas Fiscales por parte de los Gobiernos Locales (esto será a partir del 2008, cuando el proceso de Descentralización inicie su Segunda Etapa), se puede apreciar en el cuadro anterior que un porcentaje mayoritario de Gobiernos Locales cumple las reglas establecidas en las normas mencionadas. De esta forma, el manejo ordenado y prudente de las cuentas fiscales no sólo corresponde al sector agregado de la administración pública (Sector Público No Financiero y Gobierno General), sino que también es acompañado por una gestión responsable y eficiente del gasto e ingresos públicos por parte de

los Gobiernos Locales, contribuyendo de esta manera a preservar la estabilidad macroeconómica, reducir los riesgos fiscales del proceso de descentralización y mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas.

ANEXO N° 01
INDICADORES MACROECONÓMICOS BÁSICOS

C O N C E P T O	2 0 0 5	2 0 0 6
PBI (m ill. S/. 1994)	148 458,3	160 382,9
PBI (m ill. S/.)	261606,0	305 847,4
PBI (Var % real)	6,4	8,0
Demanda Interna (Var % real)	5,5	10,6
Consumo Privado (Var % real)	4,4	6,5
Inversión Bruta Interna (Var % real)	7,4	26,5
Resultado Económico del Sector Público N.F. (M ill. S/.)	(789,3)	6 263,5
Resultado Económico del Gobierno Central (M ill. S/.)	(1829,8)	4 403,6
Resultado Económico del Sector Público N.F. (% PBI)	(0,3)	2,0
Resultado Económico del Gobierno Central (% PBI)	(0,7)	1,4
Balanza Comercial (M ill.US\$)	5 260,2	8 934,0
Balanza en Cuenta Corriente (M ill.US\$)	1105,1	2 589,2
RIN BCRP (M ill. US\$)	14 097,1	17 274,8
Inflación (fin de periodo Anual)	1,5	1,1
Tipo de Cambio Real M ultilateral (94=100)	105,6	107,0
TC promedio bancario (S/. X US\$)	3,30	3,27
Liquidez Total del Sistema Bancario (Saldo s M ill.S/.)	67 598,8	73 561,6
Emissions Primaria (Saldo s M ill. S/.)	11723,8	13 863,5
TAM N (% Prom. Anual)	25,5	23,9
TAM EX (%Prom. Anual)	9,9	10,6
Indice General Bursátil (Base: 1991=100)	4 380,3	8 715,2

FUENTE: INEI, BCRP