

## **SEGUNDA SECCIÓN**

### **ASPECTOS ECONÓMICOS**

#### **1. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS INDICADORES MACROECONÓMICOS**

##### **INFORME ECONÓMICO 2009**

*Durante el año 2009, el mundo enfrentó una severa recesión, la más profunda de los últimos sesenta años. La crisis de confianza que se instaló tras los eventos de septiembre del 2008 en los mercados financieros internacionales llevó a una brusca caída del consumo y la inversión, con un apreciable deterioro en el comercio internacional, una drástica caída en las existencias y la producción industrial, entre otras dificultades. En este escenario mundial, en los países desarrollados se aplicaron políticas monetarias y fiscales de una intensidad sin precedentes que dieron sus primeros resultados hacia el segundo semestre de 2009, cuando la economía mundial mostraba ya signos de recuperación y el ciclo de ajuste de inventarios empezaba a ceder.*

*En Perú, el escenario macroeconómico no fue distinto. Si bien el sistema financiero se mantuvo sin problemas, tanto por sus propias fortalezas como por las medidas de apoyo a la liquidez que adoptó el BCRP. No obstante, la actividad económica mostró una significativa desaceleración, luego de venir creciendo a una tasa promedio de 7,7 por ciento en los últimos cinco años registró un crecimiento de 0,9 por ciento en el año 2009. Durante el año, además de los inventarios, el componente más afectado de la demanda interna fue la inversión privada, que registró una caída de 15,1 por ciento. De otra parte y a diferencia de lo que ocurrió en otros países, en el Perú el empleo continuó creciendo, lo que permitió que el consumo privado también siguiera aumentando, aunque ambos a tasas menores que en 2008*

**Cuadro N° 01**  
**INDICADORES ECONÓMICOS**

CONCEPTO	2008	2009
PBI (mill. S/. 1994)	191,505	193,155
PBI (mill. S./.)	372,627	381,671
PBI (Var % real)	9.8	0.9
Demandra Interna (Var % real)	12.1	-2.9
Consumo Privado (Var % real)	8.7	2.4
Inversión Bruta Interna (Var % real)	25.0	-20.9
Resultado Económico del Sector Público N.F. (Mill. S./.)	7,794	-7,309
Resultado Económico del Sector Público N.F. (% PBI)	2.1	-1.9
Resultado Económico del Gobierno Central (Mill. S./.)	8 239.9	-7,045
Resultado Económico del Gobierno Central (% PBI)	2.2	-1.8
Balanza Comercial (Mill.US\$)	3,090	5,873
Balanza en Cuenta Corriente (Mill.US\$)	-4,723	247
RIN BCRP (Mill. US\$)	31,196	33,135
Inflación (fin de periodo Anual)	6.7	0.2
Tipo de Cambio Real Multilateral (94=100)	102	101
Tipo de Cambio promedio bancario (S/. por US\$)	2.92	3.01
Liquidez Total del Sistema Bancario (Saldos Mill.S./.)	112,874	119,249
Emisión Primaria (Saldos Mill. S./.)	22,311	23,548
TAMN (% Prom. Anual)	23.7	21.0
TAMEX (%Prom. Anual)	10.6	9.6
Indice General Bursátil (Base: dic. 1991=100)	7,049	14,167

*Fuente: INEI, BCRP.*

*La inflación en el año 2009 fue de 0,25 por ciento, reduciéndose desde la tasa de 6,65 porciento alcanzada en 2008. Esta evolución reflejó principalmente la reversión de los choques de oferta que elevaron los precios de los alimentos y combustibles en 2008.*

*La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 0,2 por ciento del PBI en 2009, en contraste con el déficit de 3,7 por ciento del PBI registrado durante 2008, como consecuencia de menores importaciones en un contexto de moderación del crecimiento y de desacumulación de inventarios.*

*La política fiscal estuvo orientada a sostener el crecimiento económico, en todo caso, a contrarrestar el shock externo negativo, esto se dio a través del Plan de Estímulo Económico lanzado a inicios de 2009 generó un aumento de 13 por ciento del gasto no financiero en términos reales, correspondiendo a los gastos de capital un aumento de 41 por ciento. Ello, aunado a la reducción en la recaudación, tanto por menores términos de intercambio como por la desaceleración en la actividad económica, generó un déficit fiscal de 1,9 por ciento del PBI, luego de experimentar superávit fiscales por tres años consecutivos.*

## I. SECTOR REAL

*La actividad económica durante el año 2009 registró un crecimiento de 0,9 por ciento, luego de venir creciendo a una tasa promedio de 7,7 por ciento en los últimos cinco años, producto de la crisis financiera internacional que afectó el desempeño de la economía a través del canal comercial, financiero y de las expectativas. Es conveniente resaltar que el crecimiento económico peruano se dio a pesar de la contracción de 0,8 por ciento en la actividad económica mundial.*

**Cuadro N° 02**

**EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO: 1999 – 2009**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Variación real porcentual anual</b>											
1. Consumo	0.0	3.6	1.2	4.4	3.4	3.7	5.1	6.6	7.9	8.0	3.9
- Privado	-0.4	3.7	1.5	4.9	3.4	3.6	4.6	6.4	8.3	8.7	2.4
- Público	3.5	3.1	-0.8	0.0	3.9	4.1	9.1	7.6	4.5	2.1	16.5
2. Inversión	-13.6	-2.7	-7.1	2.9	4.8	4.5	8.9	26.5	26.3	25.0	-20.9
Del cuál:											
- Privada <sup>1/</sup>	-15.2	-1.7	-4.7	0.2	6.3	8.1	12.0	20.1	23.4	25.8	-15.1
- Pública <sup>1/</sup>	10.3	-15.8	-22.4	-4.1	4.2	5.8	12.2	12.8	18.2	42.8	25.5
3. Exportaciones	7.6	8.0	6.8	7.5	6.2	15.2	15.2	0.8	6.2	8.8	-2.5
4. Importaciones	-15.2	3.8	2.9	2.3	4.2	9.6	10.9	13.1	21.3	19.8	-18.4
<b>Total PBI</b>	<b>0.9</b>	<b>3.0</b>	<b>0.2</b>	<b>5.0</b>	<b>4.0</b>	<b>5.0</b>	<b>6.8</b>	<b>7.7</b>	<b>8.9</b>	<b>9.8</b>	<b>0.9</b>
<b>Estructura del PBI (en porcentajes)</b>											
1. Consumo	81.2	81.8	83.0	82.3	81.2	78.4	76.2	71.3	70.6	72.6	75.8
- Privado	70.4	71.2	72.3	72.1	70.9	68.4	66.1	61.8	61.6	63.7	65.5
- Público	10.8	10.6	10.7	10.1	10.3	10.0	10.1	9.5	9.0	8.9	10.3
2. Inversión	21.1	20.2	18.8	18.4	18.4	18.0	17.9	20.0	23.0	26.7	20.6
Del cuál:											
- Privada <sup>1/</sup>	16.9	16.3	15.5	14.8	15.0	15.1	15.5	16.4	18.2	21.5	17.7
- Pública <sup>1/</sup>	4.8	4.0	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	3.1	4.2	5.3
3. Exportaciones	14.8	16.0	15.8	16.4	17.8	21.5	25.1	28.5	28.9	27.6	24.0
4. Importaciones	17.1	18.0	17.5	17.0	17.5	17.8	19.2	19.9	22.4	26.9	20.4
<b>Total PBI</b>	<b>100.0</b>										

<sup>1/</sup> Corresponde a la inversión bruta fija.

Fuente: INEI, BCRP.

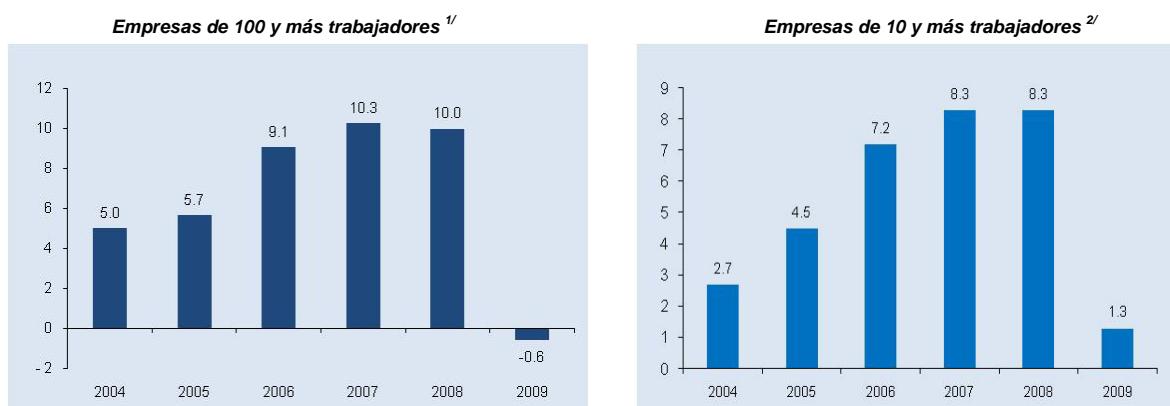
Por el lado del gasto agregado, la fuerte caída de la inversión privada (-15,1%) y la inusual desacumulación de inventarios generaron una contribución negativa al crecimiento del producto de 7,1 puntos porcentuales de PBI. Esta contribución fue contrarrestada por los crecimientos del consumo público (16,5%) y de la inversión pública (25,5%), los cuales contribuyeron con 2,5 puntos porcentuales de PBI. Adicionalmente, las exportaciones netas y el consumo privado contribuyeron positivamente con un 3,8 por ciento y un 1,6 por ciento del PBI, respectivamente.

A nivel sectorial, la manufactura (sobre todo la no primaria) fue el sector que más contribuyó a la desaceleración del crecimiento del año 2009, restándole cerca de 1 punto porcentual al resultado del año. Asimismo, la fuerte reducción en el crecimiento de los sectores comercio y minería contribuyeron a la desaceleración de la economía. Por otro lado, el sector servicios, fue el que más contribuyó a contrarrestar la caída de los demás sectores (aportó 1,7 puntos porcentuales al crecimiento del año 2009).

A pesar de la desaceleración de la economía, el empleo urbano siguió creciendo en 1,3% en el 2009. Sin embargo, el empleo en grandes empresas en Lima Metropolitana registró una caída de 0,6%.

Gráfico N° 01

#### 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: MTPE-BCRP.

#### A. SECTORES PRIMARIOS

Los sectores primarios, registraron en el año 2009 una tasa de crecimiento de 1,0 por ciento, menor en 6,4 puntos porcentuales al crecimiento registrado el año anterior. Explican este resultado las menores tasas de crecimiento que registraron todos los componentes de este grupo de sectores, a excepción de hidrocarburos. Cabe resaltar el crecimiento negativo del sector pesca y del sub-sector de minería metálica afectada, por el descenso de las cotizaciones y de algunos commodities mineros a raíz de la crisis financiera internacional, en particular, de los metales industriales.

## A.1 SECTOR AGROPECUARIO

Respecto a los sectores primarios, el sector agropecuario creció 2,3% como consecuencia del aumento de la producción agrícola (0,9%) y de la producción pecuaria (4,4%). Durante el 2009 se registró una mayor producción de arroz cáscara, papa, leche, caña de azúcar, vacuno, maíz amiláceo, camote y uva, entre los principales.

## A.2 SECTOR PESCA

El sector pesca registró una caída de 7,9% debido al menor desembarque de especies para el consumo humano directo (-8,1%) y de la caída del desembarque de las especies destinadas al consumo industrial -producción de harina y aceite de pescado- ( 5,5%).

## A.3 MINERÍA E HIDROCARBUROS

El sector minería e hidrocarburos por su parte, registró un crecimiento de 0,6%. Este bajo crecimiento se debe a la caída de 1,4% de la minería metálica que fue contrarrestada por la expansión en 16,1% de la producción de hidrocarburos. La crisis internacional golpeó a la minería metálica debido a la caída de los precios y a la menor demanda externa sobre todo durante la primera mitad del año 2009. Esto se tradujo en una disminución de las exportaciones, menor producción, paralización temporal de las operaciones en algunas unidades mineras y falta de liquidez en algunas empresas para el financiamiento de las actividades de desarrollo y de exploración en nuevos proyectos. Por su parte, la mayor producción de hidrocarburos respondió al incremento en la producción de hidrocarburos líquidos del lote 56, que opera desde setiembre de 2008, así como el aporte del yacimiento Cashiriari en el lote 88, que opera desde julio de 2009.

Cuadro N° 03

**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES**  
(Variación Porcentual Real Anual)

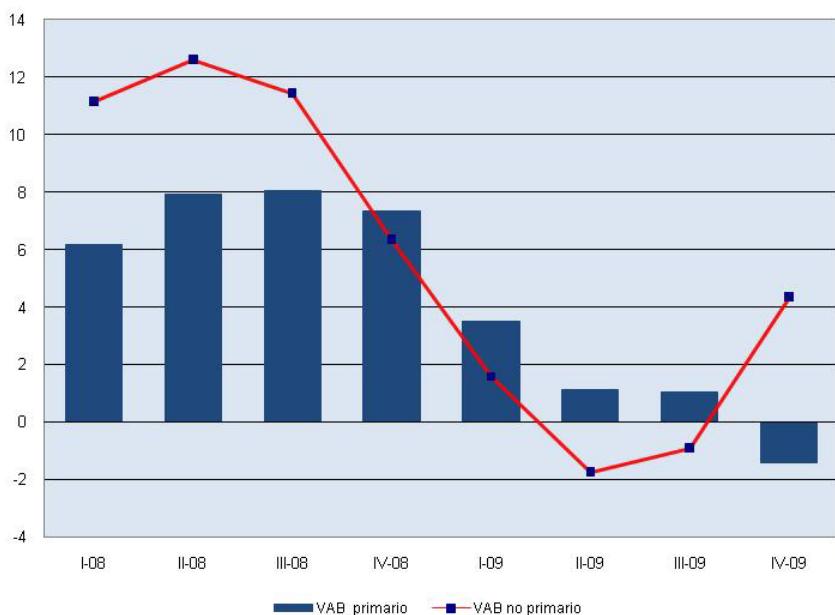
SECTORES	2007	2008	Evolución trimestral del 2009				2009
			I	II	III	IV	
Agropecuario	3.2	7.2	4.4	1.1	2.3	1.9	2.3
Agrícola	2.0	7.4	3.6	-0.2	0.4	0.8	0.9
Pecuario	5.3	6.0	5.6	4.2	4.7	3.2	4.4
Pesca	6.9	6.3	-14.2	1.4	-6.1	-14.6	-7.9
Minería e Hidrocarburos	2.7	7.6	3.7	0.5	0.1	-1.6	0.6
Minería Metálica	2.4	7.4	0.9	-1.0	-2.0	-3.2	-1.4
Hidrocarburos	6.5	10.3	30.4	16.7	18.4	3.4	16.1
Manufacura	11.1	9.1	-4.2	-11.6	-10.3	-2.3	-7.2
De procesamiento de recursos primarios	-2.7	7.6	3.9	2.2	0.7	-6.3	0.0
No primaria	14.0	8.9	-5.7	-14.4	-12.1	-1.6	-8.5
Electricidad y Agua	8.5	7.8	1.2	0.3	-0.3	3.4	1.2
Construcción	16.6	16.5	5.1	-1.1	4.9	14.8	6.1
Comercio	9.7	13.0	0.4	-2.1	-1.8	2.2	-0.4
Otros servicios	9.0	9.1	4.3	3.3	3.1	6.0	4.2
<b>PBI</b>	<b>9.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.9</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.4</b>	<b>0.9</b>
VAB de los sectores primarios	2.1	7.4	3.5	1.1	1.0	-1.4	1.0
VAB de los sectores no primarios	10.4	10.3	1.6	-1.7	-0.9	4.4	0.8

I/ Bienes y servicios no financieros

Fuente: BCRP

Gráfico N° 02

**VAB PRIMARIO Y NO PRIMARIO**  
(Variación Porcentual Real Anual)



Fuente: BCRP

## B. SECTORES NO PRIMARIOS

Los sectores no primarios, registraron en el año 2009 una tasa de crecimiento de solo 0,8 por ciento, menor en 9,5 puntos porcentuales al crecimiento registrado el año anterior. Explican este resultado refleja el menor dinamismo de la manufactura no primaria y el comercio que registró una caída de 0,4 por ciento.

### B.1 SECTOR CONSTRUCCIÓN

La actividad constructora creció 6,1% como resultado del mayor consumo interno de cemento en 4,6% impulsado por la construcción en empresas mineras, obras de saneamiento, obras de construcción de pistas y veredas, obras de conjuntos habitacionales y departamentos, obras en el sector energía, obras de construcción de centros comerciales, entre otros. Asimismo, el avance físico de obras creció 57,7% debido a las obras efectuadas por el Programa Proviñas Nacional en la rehabilitación, mantenimiento y construcción de carreteras, caminos departamentales, vecinales y rurales.

### B.2 SECTOR MANUFACTURA

El sector manufacturero se contrajo 7,2% debido a la caída de 8,5% de la manufactura no primaria y del crecimiento nulo de la manufactura primaria. El resultado negativo de la manufactura no primaria se explica por la menor demanda externa que afectó sobre todo el sector textil y de prendas de vestir. También mostraron contracciones la industria de papel y cartón, la industria de productos metálicos para uso estructural, la industria de sustancias químicas, entre otras. Respecto a las industrias de la manufactura primaria, la actividad de productos de la refinación de petróleo, la industria de carne y productos cárnicos y las

*refinerías de azúcar mostraron un resultado positivo mientras que la industria de metales preciosos y no ferrosos y la industria de harina y conservas de pescado mostraron una contracción en su producción.*

### B.3 SECTOR SERVICIOS Y COMERCIO

*La producción de servicios creció de manera importante destacando el crecimiento de los servicios gubernamentales (10,5%), gracias a los mayores gastos en remuneraciones, y los servicios financieros (11,4%), por un mejor dinamismo de los créditos en moneda nacional. Por otro lado el sector comercio cayó 0,4% debido a la contracción del comercio automotriz cuyo resultado fue atenuado por el aumento del comercio mayorista y minorista.*

## II. DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

*La demanda global se contrajo en 2,8% en el 2009, explicada principalmente por la caída de la inversión bruta interna (-20,9%), en un entorno de incertidumbre y expectativas negativas generadas por la crisis mundial. Esta caída pudo ser mucho mayor, de no haberse puesto en marcha el Plan de Estímulo Económico (PEE), incrementándose 19,8% el gasto público, logrando aportar 2,5 puntos porcentuales al PBI.*

*La caída de la inversión bruta interna (-20,9%) fue explicada principalmente por la desacumulación de inventarios y la fuerte contracción de la inversión privada (-15,1%)<sup>1</sup>. La desacumulación de inventarios restó 3,8 puntos al crecimiento del 2009 debido a que muchas empresas habían acumulado existencias en el 2008, anticipando un mayor crecimiento de la demanda en el 2009. De esa manera, ante las peores perspectivas económicas y altos niveles de inventarios, las empresas decidieron producir menos y satisfacer sus ventas con stocks, reduciendo así su producción.*

*Sin embargo, la contracción de la inversión privada fue atenuada por la puesta en marcha del Plan de Estímulo Económico (PEE), mediante el cual se incrementó principalmente la inversión pública en 25,5%, destacando la mayor ejecución de los Gobiernos Subnacionales (en proyectos enfocados hacia transporte, salud y saneamiento, educación y cultura) y del sector Transportes y Comunicaciones (en “Concesiones Viales”, el “Proyecto Especial Sistema Eléctrico de Transporte Masivo de Lima y Callao”, y la “Rehabilitación y Mejoramiento de Carretera Tingo María - Aguaytía – Pucallpa”).*

---

<sup>1</sup> *La mayor incertidumbre repercutió en las expectativas de los empresarios, los cuales redujeron la inversión privada.*

**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**

(Variación Porcentual Real Anual)

	2007	2008	Evolución Trimestral del 2009				2009
			I	II	III	IV	
<b>I. Demanda Global</b>	<b>10.9</b>	<b>11.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-5.2</b>	<b>-4.9</b>	<b>0.1</b>	<b>-2.8</b>
1. Demanda interna	11.9	12.1	-0.8	-5.8	-5.0	0.4	-2.9
a. Consumo privado	8.3	8.7	4.1	1.6	1.0	2.8	2.4
b. Consumo público	4.5	2.1	15.2	13.7	14.3	21.5	16.5
c. Inversión bruta interna	26.3	25.0	-17.7	-29.0	-24.4	-11.9	-20.9
Inversión bruta fija	22.6	28.3	4.3	-16.0	-14.6	-5.9	-8.6
i. Privada	23.4	25.8	1.8	-20.8	-22.0	-16.7	-15.1
ii. Pública	18.2	42.8	24.8	14.2	25.2	32.0	25.5
2. Exportaciones 1/	6.2	8.8	-1.7	-2.0	-4.5	-1.6	-2.5
<b>II. Oferta Global</b>	<b>10.9</b>	<b>11.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-5.2</b>	<b>-4.9</b>	<b>0.1</b>	<b>-2.8</b>
1. PBI	<b>8.9</b>	<b>9.8</b>	<b>1.9</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.4</b>	<b>0.9</b>
2. Importación 1/	21.3	19.8	-13.3	-23.7	-22.4	-13.9	-18.4

1/ De bienes y servicios.

Fuente: BCRP

La desaceleración en el ritmo de crecimiento del empleo<sup>2</sup> y la mayor cautela entre los consumidores provocaron que el crecimiento del consumo privado se desacelere de 8,7% en el 2008 a 2,4% en el 2009. En este contexto, el rol del consumo público (16,5%) fue fundamental para evitar una desaceleración aún mayor del crecimiento económico. En el rubro de las remuneraciones se produjo un aumento de los aguinaldos correspondientes a los meses de julio y diciembre<sup>3</sup>, los cuales estuvieron financiados con los recursos que no fueron depositados en el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) y con cargo a la reserva de contingencia, respectivamente. Mientras que el crecimiento de los bienes y servicios se sustentó en el gasto de mantenimiento de carreteras, instituciones educativas y establecimientos de salud, medidas que formaron parte del PEE.

El escenario desfavorable de las economías desarrolladas causó una severa contracción del comercio mundial en 2009, afectando directamente a los sectores productivos vinculados a las exportaciones no tradicionales y a los precios de nuestros principales commodities, haciendo que las exportaciones cayeran en 2,5% en términos reales.

La contracción de la inversión privada y de la producción manufacturera redujeron la importación de bienes de capital y de insumos trayendo consigo un reducción de las importaciones de 18,4% en términos reales.

### BRECHA AHORRO INVERSIÓN

La inversión interna, incluyendo el efecto inventarios, disminuyó en 6,1 puntos del producto en el año 2009, pasando de 26,7 por ciento a 20,6 por ciento del PBI, lo que se explicó por la reducción de la inversión privada, especialmente durante los tres últimos trimestres del año, atenuada por la evolución positiva que registró la inversión pública. Por su parte, el ahorro interno se redujo de 23,0 por ciento a 20,8 por ciento del producto en el año, influido por la evolución del consumo público durante el último trimestre.

<sup>2</sup> Pasó de crecer 8,3% en el 2008 a 1,3% en el 2009.

<sup>3</sup> En julio S/. 300 adicionales a lo presupuestado en el 2009 y en diciembre de S/. 100 a S/. 250 adicionales a lo presupuestado en el 2009, en función a los ingresos del personal.

Como consecuencia de estos resultados el ahorro externo ascendió a -0,2% del PBI (equivalente al valor negativo del superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos), que contrasta con el déficit de 3,7 por ciento que se obtuvo en el año 2008.

Cuadro N° 05

**BRECHA AHORRO - INVERSIÓN**

(Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2008	2009
<b>Brecha Privada</b>	-5.8	1.4
Ahorro Privado	16.6	16.7
Inversión Privada	22.5	15.3
<b>Brecha Pública</b>	2.1	-1.2
Ahorro Público	6.4	4.1
Inversión Pública	4.2	5.3
<b>Brecha Externa</b>	3.7	-0.2
Ahorro Interno	23.0	20.8
Inversión Total	26.7	20.6

Fuente: BCRP

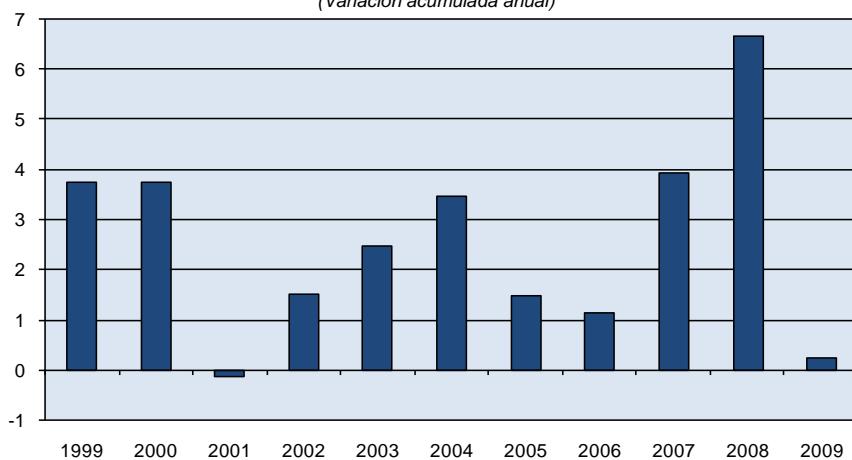
### III. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

En el año 2009, la inflación acumulada medida en términos de la variación del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana fue de 0,25%, tasa que se ubicó por debajo del límite inferior del rango meta del Banco Central de Reserva (1,0% y 3,0%). Este resultado se explica por la reversión de los choques de oferta en los precios de los principales commodities (petróleo, trigo, maíz y soya) en un contexto de crisis internacional y de la contracción de la demanda interna.

Gráfico N° 03

**ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE LIMA METROPOLITANA**

(Variación acumulada anual)



Fuente: INEI.

Entre los rubros que más contribuyeron a la inflación destacan comidas fuera del hogar, azúcar, matrículas y pescado, mientras que los productos que más ayudaron a reducir la inflación fueron la papa, arroz, kerosene y gasolina.

Por su parte, la inflación subyacente, que mide la tendencia inflacionaria vinculada con la demanda interna, mostró una evolución decreciente entre los años 2008 y 2009 al pasar de una tasa anual de 5,6 por ciento en diciembre de 2008 a 2,3 por ciento en diciembre de 2009. La inflación no subyacente también tuvo un comportamiento descendente al pasar de 8,1 por ciento en 2008 a una contracción de 1,9 por ciento en 2009.

Cuadro N° 06

**INFLACIÓN Y DEVALUACIÓN**  
(Variación porcentual)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009
IPC (var. %)	1.49	1.14	3.93	6.65	0.25
IPC Alimentos y Bebidas	1.19	1.76	6.04	9.66	0.56
IPC Vestido y Calzado	1.47	1.88	2.83	3.23	2.29
IPC Enseñanza y Cultura	1.41	1.10	2.34	3.14	3.49
IPC Transportes y Comunicaciones	2.69	-0.47	1.83	3.54	-2.56
IPC Alquiler vivienda, combustibles y elec.	2.42	-0.24	2.18	5.39	-5.21
Inflación importada (var. %)	2.18	0.27	10.46	2.20	-6.25
Inflación subyacente (var. %)	1.23	1.37	3.11	5.56	2.35
Inflación subyacente sin alimentos (var. %)	1.63	1.28	1.89	3.51	2.16
Tipo de Cambio promedio (S/. por US\$)	3.30	3.27	3.13	2.93	3.01
Devaluación (var. %)	-3.43	-0.67	-4.45	-6.49	2.95

Fuente: INEI, BCRP

Durante el 2009, **el tipo de cambio** promedio ascendió a S/. 3,01 por dólar estadounidense, lo que implicó una depreciación nominal del nuevo sol de 2,95% respecto al año anterior, de esta forma, la moneda nacional se mantuvo relativamente estable durante 2009 pese a la alta volatilidad en los mercados financieros internacionales, aunque menor en comparación a la de 2008.

A lo largo del año la evolución del tipo de cambio nominal no fue homogénea. Entre enero y febrero el tipo de cambio nominal continuó depreciándose como consecuencia de la mayor aversión al riesgo generada por la alta incertidumbre asociada a la crisis financiera internacional y sus eventuales efectos reales sobre la economía mundial y el comercio internacional. En este período, la mayor aversión al riesgo se siguió reflejando en salidas de capitales de corto plazo, principalmente especulativos, y en una mayor preferencia por dólares por parte de inversionistas residentes y bancos. A partir de marzo, las mejores expectativas de los agentes respecto a la crisis y las medidas de política monetaria adoptadas por varios bancos centrales para afrontar la crisis financiera y disminuir sus efectos redujeron la aversión al riesgo en los mercados emergentes. Ello revirtió las expectativas de depreciación sobre el tipo de cambio a perspectivas de apreciación.

#### IV. SECTOR EXTERNO

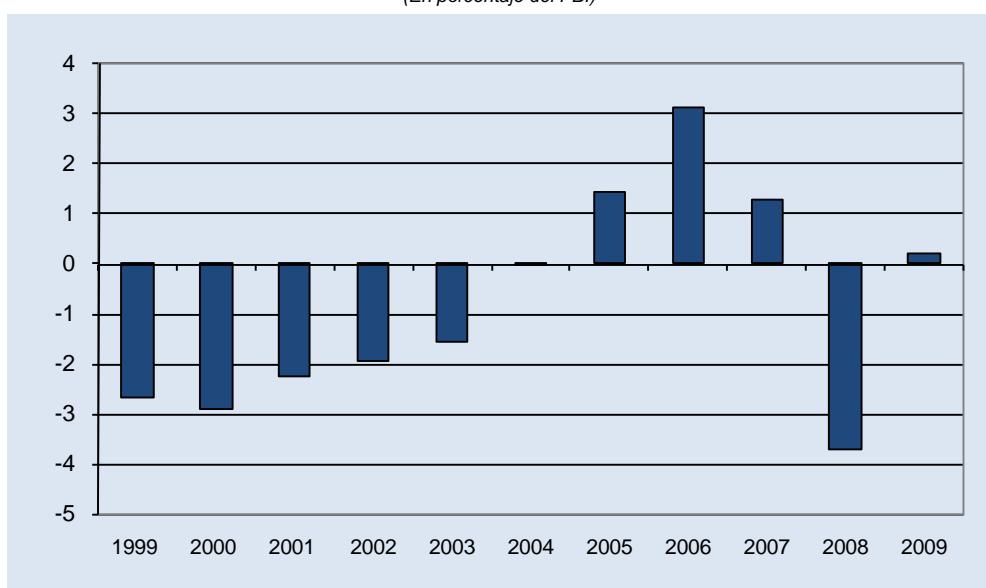
La situación económica internacional y el desenvolvimiento de la demanda interna definieron la evolución de la balanza de pagos en el año 2009. El superávit en cuenta corriente alcanzó los US\$ 247 millones en ese año, equivalente al 0,2 por ciento del PBI, reflejando la gradual recuperación de los términos de intercambio.

*El indicador positivo en cuenta corriente respecto al déficit de US\$ 4 723 millones de 2008 se explicó por el mejor resultado comercial. Las exportaciones alcanzaron US\$ 26 885 millones, mientras que las importaciones ascendieron a US\$ 21 011 millones, obteniéndose una balanza comercial positiva de US\$ 5 873 millones. Las cotizaciones internacionales de los commodities se recuperaron progresivamente a favor de las exportaciones, en tanto que las importaciones se redujeron.*

*El menor déficit por servicios reflejó la reducción en los egresos por fletes y por servicios empresariales y otros, lo que acompañó el retroceso de las importaciones y la desaceleración en la actividad económica. Asimismo, las utilidades de las empresas con participación extranjera fueron menores a las del año 2008, en especial durante la primera mitad del año, y en todos los sectores, con excepción del financiero y de energía.*

**Gráfico N° 04**

**SALDO EN LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS**  
(En porcentaje del PBI)

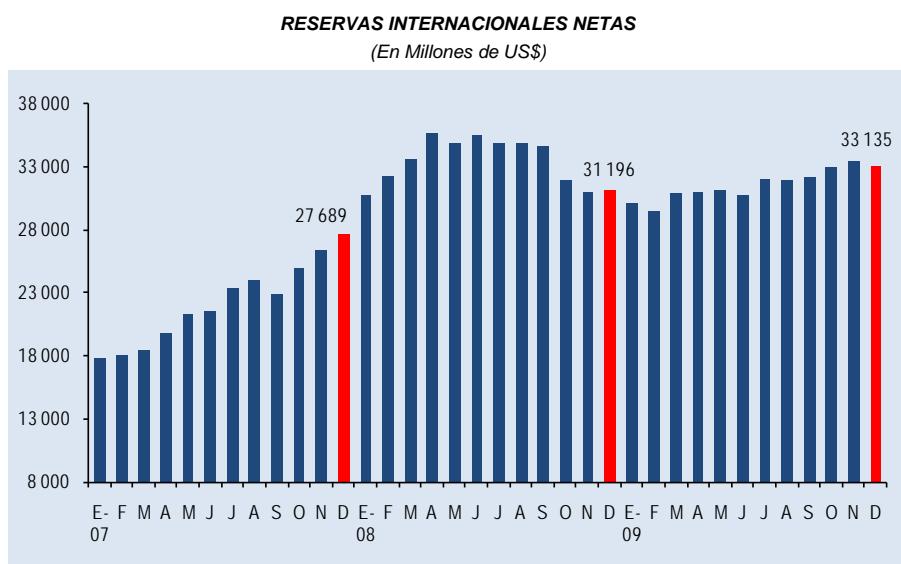


Fuente: BCRP.

#### **A. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) al cierre del 2009 ascendieron a US\$ 33 135 millones, monto superior en US\$ 1 939 millones respecto a las registradas en el año 2008, equivalente a más de 26% del PBI, lo cual refleja la fortaleza de las finanzas internacionales del país. A diciembre de 2009, el nivel de las RIN fue equivalente a 8,3 veces la deuda a un año (deuda de corto plazo más amortizaciones de la deuda de mediano y largo plazo), 4,2 veces la emisión primaria y a 19 meses de importaciones FOB.

Gráfico N° 05



Fuente: BCRP.

La acumulación de las RIN en 2009 provino principalmente del aumento de los depósitos del sector público en el BCRP (US\$ 1 030 millones), del rendimiento neto del portafolio de las inversiones de los activos de reservas internacionales (US\$ 828 millones) y la asignación de Derechos Especiales de Giro por DEG 518 millones (US\$ 810 millones). El flujo de operaciones cambiarias en el año 2009 fue negativo en US\$ 48 millones, explicado por las ventas netas de divisas al sector público (US\$ 261 millones), las cuales superaron las compras netas de divisas en Mesa de Negociación (US\$ 108 millones) y las operaciones de compra temporal de moneda extranjera o swaps (US\$ 102 millones).

## B. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

En el 2009, el superávit en cuenta corriente de la balanza de pagos se explicó en gran parte por el superávit en la balanza comercial y las transferencias corrientes, atenuado por el resultado negativo en la renta de factores.

La balanza comercial ascendió a US\$ 5 873 millones, equivalentes a 4,6% del PBI, mayor en US\$ 2 783 millones al de 2008, resultado explicado principalmente por la recuperación de los precios de exportación a partir de la segunda mitad del 2009.

**BALANZA DE PAGOS**

(En Millones de US\$)

CONCEPTO	2 007	2 008	I	II	III	IV	2 009
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1,363</b>	<b>-4,723</b>	<b>-391</b>	<b>106</b>	<b>264</b>	<b>267</b>	<b>247</b>
1. Balanza comercial	8,287	3,090	513	1,335	1,838	2,188	5,873
a. Exportaciones	27,882	31,529	5,396	6,161	7,169	8,159	26,885
b. Importaciones	-19,595	-28,439	-4,883	-4,827	-5,330	-5,971	-21,011
2. Servicios	-1,191	-1,962	-291	-263	-236	-322	-1,112
a. Exportaciones	3,152	3,649	865	840	954	994	3,653
b. Importaciones	-4,343	-5,611	-1,156	-1,103	-1,190	-1,316	-4,765
3. Renta de factores	-8,359	-8,774	-1,277	-1,660	-2,067	-2,367	-7,371
a. Privado	-7,926	-8,888	-1,334	-1,674	-2,111	-2,300	-7,420
b. Público	-433	113	57	14	45	-67	49
4. Transferencias corrientes	2,626	2,923	665	695	728	768	2,856
del cual: Remesas del exterior	2,131	2,444	543	576	611	648	2,378
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>8,400</b>	<b>8,674</b>	<b>623</b>	<b>-690</b>	<b>-610</b>	<b>1,688</b>	<b>1,012</b>
1. Sector privado	8,809	9,509	1,269	392	299	-305	1,655
2. Sector público	-2,473	-1,404	923	-192	99	203	1,032
3. Capitales de corto plazo <sup>1/</sup>	2,064	568	-1,568	-889	-1,008	1,790	-1,675
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>67</b>	<b>57</b>	<b>9</b>	<b>21</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>36</b>
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-175</b>	<b>-838</b>	<b>-264</b>	<b>249</b>	<b>556</b>	<b>-790</b>	<b>-250</b>
<b>V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP</b>	<b>9,654</b>	<b>3,169</b>	<b>-22</b>	<b>-314</b>	<b>212</b>	<b>1,168</b>	<b>1,045</b>
(Incremento con signo negativo)							
1. Variación del saldo de RIN	10,414	3,507	-266	-139	1,339	1,006	1,940
2. Efecto valuación y monetización de oro	760	338	-244	174	1,127	-162	896

Fuente: BCRP.

**B.1. EXPORTACIONES**

Las exportaciones FOB alcanzaron un valor de US\$ 26 885 millones, cifra inferior en 14,7% respecto al del año 2008, debido a la caída de precios (-12,5%) y volumen (-2,6%). Las exportaciones tradicionales cayeron 13,6%; mientras que, las exportaciones no tradicionales se redujeron en 18,3%. La caída de las exportaciones tradicionales responde a la caída del valor exportado de petróleo (-28,9%) y productos mineros (-12,3%); mientras que la caída de las no tradicionales se explica por la caída de productos sidero-metalúrgicos y joyería (-38,4%), textiles (-26,0%) y químicos (-19,6%).

**BALANZA DE PAGOS**  
(En Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2 007	2 008	I	II	III	IV	2 009
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>
1. Balanza comercial	7.7	2.4	1.8	4.2	5.7	6.2	4.6
a. Exportaciones	26.0	24.7	19.3	19.3	22.4	23.1	21.1
b. Importaciones	-18.3	-22.3	-17.5	-15.1	-16.7	-16.9	-16.5
2. Servicios	-1.1	-1.5	-1.0	-0.8	-0.7	-0.9	-0.9
a. Exportaciones	2.9	2.9	3.1	2.6	3.0	2.8	2.9
b. Importaciones	-4.0	-4.4	-4.1	-3.5	-3.7	-3.7	-3.7
3. Renta de factores	-7.8	-6.9	-4.6	-5.2	-6.5	-6.7	-5.8
a. Privado	-7.4	-7.0	-4.8	-5.2	-6.6	-6.5	-5.8
b. Público	-0.4	0.1	0.2	0.0	0.1	-0.2	0.0
4. Transferencias corrientes	2.4	2.3	2.4	2.2	2.3	2.2	2.2
del cual: Remesas del exterior	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.8	1.9
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>7.8</b>	<b>6.8</b>	<b>2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>4.8</b>	<b>0.8</b>
1. Sector privado	8.2	7.4	4.5	1.2	0.9	-0.9	1.3
2. Sector público	-2.3	-1.1	3.3	-0.6	0.3	0.6	0.8
3. Capitales de corto plazo	1.9	0.4	-5.6	-2.8	-3.1	5.1	-1.3
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>-0.2</b>
<b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP</b>	<b>9.0</b>	<b>2.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>3.3</b>	<b>0.8</b>
(Incremento con signo negativo)							
1. Variación del saldo de RIN	9.7	2.7	-1.0	-0.4	4.2	2.9	1.5
2. Efecto valuación y monetización de oro	0.7	0.3	-0.9	0.5	3.5	-0.5	0.7

Fuente: BCRP.

## B.2. IMPORTACIONES

Las importaciones fueron US\$ 21 011 millones en 2009, nivel menor en 26,1 por ciento al de 2008 como reflejo del debilitamiento de la demanda interna. Los volúmenes importados fueron inferiores en 20,0 por ciento debido al recorte de inventarios y disminución de la inversión privada por la incertidumbre causada tras la crisis financiera internacional.

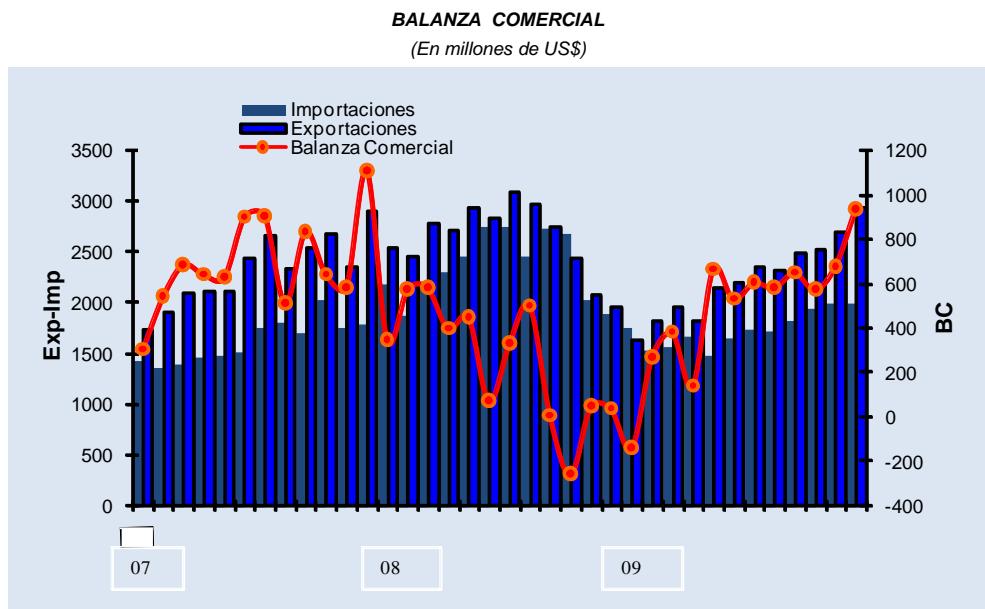
Entre los bienes de consumo, se redujeron las compras de automóviles, productos de perfumería, televisores, aparatos de uso doméstico y calzado. Se registraron también menores importaciones de alimentos como arroz y azúcar, en un contexto de mayor producción nacional. Asimismo, se redujo el volumen de importación de soya e insumos lácteos, por mayores compras de trigo y maíz.

Entre los insumos para la industria, se observó menores compras de plásticos, cereales, hierro y acero, químicos orgánicos, textiles, papel y cartón y partes y piezas de máquinas.

En el grupo de bienes de capital para la industria se redujeron las adquisiciones de maquinaria y equipo de ingeniería civil, equipos de telecomunicaciones, máquinas de procesamiento de datos, bombas, compresoras, ventiladores, aparatos de filtrado y equipos de calefacción y refrigeración, entre otros. Esa tendencia fue atenuada parcialmente por las mayores compras

de Southern Perú, asociadas al Proyecto Tía María, las adquisiciones de Transportadora del Gas del Perú, relacionadas con el Proyecto Camisea; y Motores Diesel Andinos S.A.

Gráfico N° 06



Fuente: BCRP.

### B.3 TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

En 2009, el índice de los términos de intercambio mostró una caída de 5,5% con relación al 2008. Si bien durante el 2009 los precios de los commodities mostraron un crecimiento sostenido éste no fue suficiente para alcanzar los niveles observados en el año 2008. Los precios de las exportaciones cayeron -12,5% y los precios de las importaciones cayeron en -7,4%.

Cuadro N° 09

TERMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR  
(Base 1994=100)

Años	Índice de Precios Nominales				Índice de Volumen				Términos de Intercambio			
	Exportaciones		Importaciones		Exportaciones		Importaciones					
	Índice	Var. %	Índice	Var. %	Índice	Var. %	Índice	Var. %				
2007	235.3	14.4	171.0	10.7	267.3	2.5	208.5	19.0	137.6	3.4		
2008	247.3	5.1	206.5	20.8	288.9	8.1	250.3	20.0	119.8	- 13.0		
2009	216.5	- 12.5	191.2	- 7.4	279.5	- 3.3	200.2	- 20.0	113.2	- 5.5		

Fuente: BCRP.

## IV. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Durante el año 2009, la política monetaria del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) tuvo como prioridad contrarrestar el impacto de la crisis financiera internacional sobre la demanda agregada, que había sido afectada sustancialmente por la caída de las exportaciones y de los flujos de inversión. El BCRP, ante este escenario de menor dinamismo económico, implementó una política agresiva de reducción de tasas de interés que alcanzó niveles históricos sin

precedentes, así como medidas de política monetaria no convencionales, orientadas a proveer de mejores condiciones crediticias al mercado. Las medidas de flexibilización monetaria implementadas -que representaron una inyección de liquidez al sistema financiero equivalente a 9,6 por ciento del PBI- contribuyeron a mantener el flujo crediticio, el crecimiento del PBI en 2009 y a que la tasa de inflación subyacente y las expectativas de los agentes se ubicaran en el rango meta.

#### A. CRÉDITO Y LIQUIDEZ

Durante el 2009, a diferencia de muchas economías que experimentaron una contracción de sus mercados crediticios, el crédito al sector privado en el Perú continúo fluyendo y registró un saldo total al cierre del año de S/. 106 615 millones<sup>4</sup>, 9,0% más que el año anterior.

Cuadro N° 10

**CRÉDITO DE EMPRESAS BANCARIAS POR DESTINO**  
(En millones de Nuevos Soles)

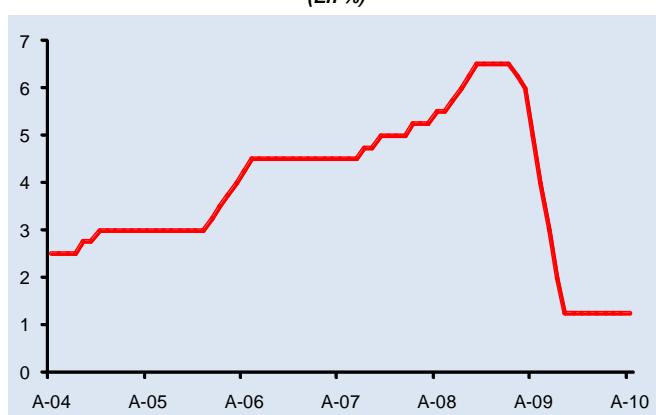
	2008	2009	Var.%
Comercial	55,513	58,398	5.2
Microempresas	9,963	12,301	23.5
Consumo	21,972	23,767	8.2
Hipotecario	10,370	12,149	17.2
<b>Total</b>	<b>97,818</b>	<b>106,615</b>	<b>9.0</b>

FUENTE: SBS

Este crecimiento fue posible por la provisión oportuna de liquidez por parte de la autoridad monetaria, la cual desde fines del 2008 utilizó diversos mecanismos de inyección de liquidez como las Repos a plazos de hasta 1 año, swaps de monedas, recompra de los Certificados de Depósitos del BCRP, entre otros. Dichas medidas contribuyeron a reducir la volatilidad en los mercados monetario y cambiario impidiendo que la restricción crediticia internacional se tradujera en una contracción del crédito local. Asimismo, a partir de febrero de 2009 el BCRP comenzó a reducir su tasa de interés de referencia desde un nivel de 6,5% hasta 1,25% en agosto de 2009, su mínimo histórico.

Gráfico N° 07

**TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA - BCRP**  
(En %)



FUENTE: BCRP

<sup>4</sup> Los saldos en moneda extranjera fueron ajustados utilizando tipo de cambio constante.

*Por tipo de empresa, al cierre del 2009 la banca múltiple registró un saldo total de créditos en moneda nacional por un valor de S/. 43 943 millones y en moneda extranjera por US\$ 16 766 millones. Así, el total de créditos otorgados en nuevos soles ascendió a S/. 92 404 millones, 5,4% más que en el 2008.*

*Por tipo de crédito, los créditos comerciales de la banca crecieron 4,9% anual, a la microempresa en 3,4%, consumo 1,3% e hipotecarios en 14,7%.*

**Cuadro N° 11**

**CRÉDITO A LA BANCA MÚLTIPLE POR TIPO**  
(En millones de Nuevos Soles)

	2007	2008	2009	Var % 2008 / 2007
Comerciales	41 612	55 013	57 727	4.9
Microempresas	3 671	5 469	5 654	3.4
Consumo	11 640	16 219	16 430	1.3
Hipotecarios	8 451	10 978	12 594	14.7
<b>TOTAL</b>	<b>65 374</b>	<b>87 679</b>	<b>92 404</b>	<b>5.4</b>

FUENTE: SBS

*De otro lado, las Cajas Municipales y Cajas Rurales totalizaron un saldo al cierre del 2009 de S/. 6 934 y S/. 1 394 millones siendo el crecimiento anual de estos 19,4% y 30,0%, respectivamente. En el caso de las Cajas Municipales, los créditos en soles (S/. 6 167 millones) crecieron 23,2% anual; mientras que, los créditos en dólares decrecieron 4,5%. En el caso de las Cajas Rurales, los créditos en soles (S/. 1 240 millones) crecieron 32,7% y los créditos en dólares 12,5%.*

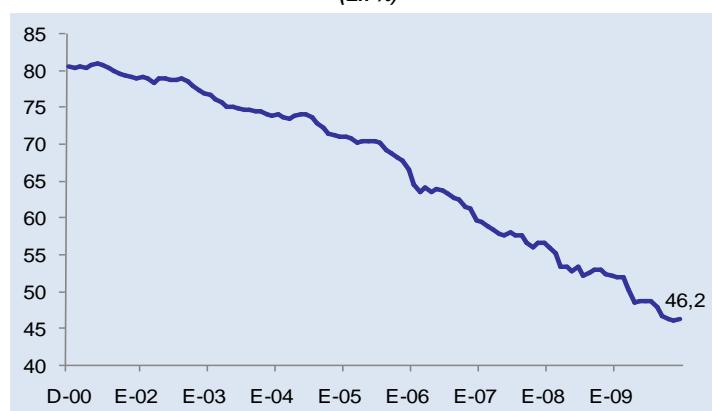
*Por tipo de crédito, los créditos a la microempresa representaron más del 50% del total otorgado por las Cajas Municipales en el 2009, mientras que para las Cajas Rurales fue del 65,1%. En el caso de las Cajas Municipales este tipo de crédito creció 21,5%, mientras que las Cajas Rurales 35,6%.*

### Dolarización

*De la misma manera que en los últimos años, en el 2009, el crédito al sector privado de las sociedades de depósito continuó su proceso de desdolarización alcanzando un nivel de 46,2%.*

**Gráfico N° 08**

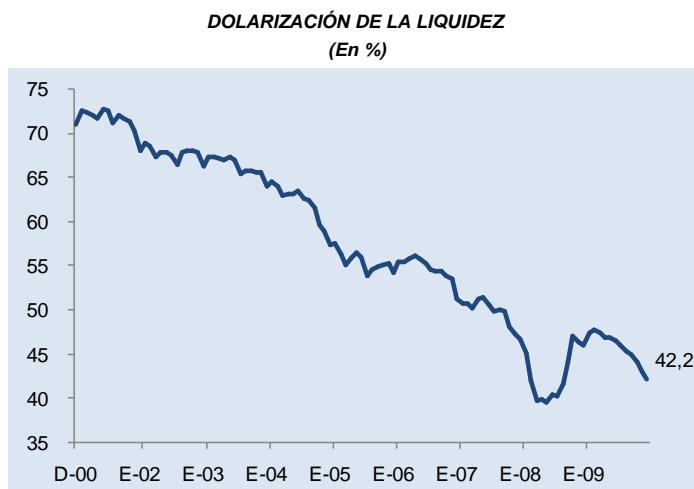
**DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO**  
(En %)



FUENTE: BCRP

De otro lado, la liquidez total de las sociedades de depósito se incrementó 7,1% en el 2009 alcanzando a diciembre S/. 112 683 millones. Este incremento se explica básicamente por el crecimiento de la liquidez en moneda nacional en 14,9% frente al retroceso de la liquidez en moneda extranjera en 2,0%. Asimismo, con la normalización de las condiciones financieras y monetarias hacia la segunda parte del año, el proceso de desdolarización financiera continuó avanzando, así el coeficiente de dolarización de la liquidez se ubicó en un nivel de 42,2% a diciembre de 2009 frente al 46,1% de similar mes del año anterior.

**Gráfico N° 09**



FUENTE: BCRP

## B. TASAS DE INTERÉS

Durante el 2009, las tasas de interés de las empresas bancarias observaron un comportamiento descendente, influenciadas por las reducciones continuas de la tasa de interés de política monetaria del BCRP. En consecuencia, la tasa interbancaria, activa, pasiva y la preferencial corporativa, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se ubicaron por debajo de los niveles del año anterior.

**Cuadro N° 12**

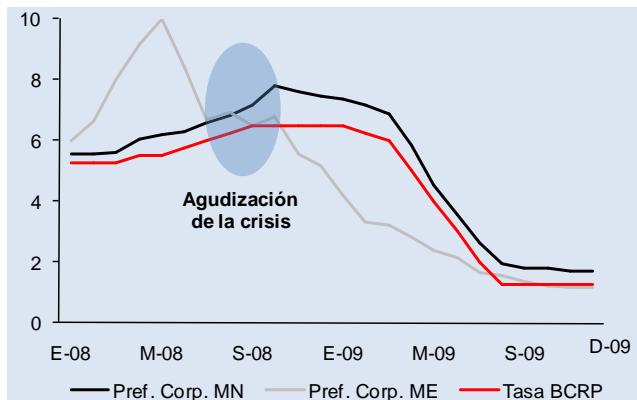
**TASAS DE INTERÉS PROMEDIO ANUAL**  
(Porcentaje)

	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	Interbancaria	TAM	TIPM	Preferencial Corp 90 días	Interbancaria	TAMEX	TIPMEX	Preferencial Corp 90 días
<b>2006</b>	4.3	23.9	3.2	5.6	4.9	10.6	2.0	6.0
<b>2007</b>	4.7	22.9	3.2	5.3	5.7	10.5	2.3	6.2
<b>2008</b>	5.8	23.7	3.5	6.6	4.5	10.6	2.4	7.1
<b>2009</b>	3.3	21.0	2.8	3.9	0.3	9.6	1.4	2.2
Ene	6.6	22.9	3.9	7.4	0.5	10.4	1.8	4.2
Feb	6.4	22.9	4.1	7.2	0.3	10.2	1.7	3.3
Mar	6.1	22.6	4.0	6.9	0.2	10.1	1.6	3.2
Abr	5.3	22.0	3.7	5.9	0.2	10.1	1.5	2.9
May	4.3	20.7	3.3	4.5	0.2	9.9	1.5	2.4
Jun	3.1	20.7	3.0	3.6	0.2	9.8	1.4	2.1
Jul	2.2	20.6	2.6	2.6	0.2	9.6	1.3	1.6
Ago	1.3	20.2	2.3	2.0	0.2	9.2	1.2	1.5
Sep	1.2	20.2	2.1	1.8	0.2	9.0	1.2	1.4
Oct	1.2	19.9	1.8	1.8	0.6	8.9	1.1	1.2
Nov	1.2	19.8	1.7	1.7	0.3	8.7	1.0	1.2
Dic	1.2	19.9	1.6	1.7	0.2	8.6	0.9	1.2

Fuente: BCRP.

Gráfico N° 10

**TASA DE INTERÉS PREFERENCIAL CORPORATIVA Y DE POLÍTICA MONETARIA**  
(Porcentaje)



Fuente: BCRP.

De otro lado, las tasas de interés bancarias por tipo de crédito presentaron en general una tendencia a la baja, aunque no tan pronunciada como las tasas descritas en el punto anterior. Cabe indicar que en el caso de los créditos a la microempresa y de consumo los niveles de morosidad exhibidos durante buena parte del año impidieron implementar una reducción de mayor magnitud en sus tasas de interés.

Cuadro N° 13

**TASAS DE INTERÉS PROMEDIO ANUAL POR TIPO DE CRÉDITO**  
(Porcentaje)

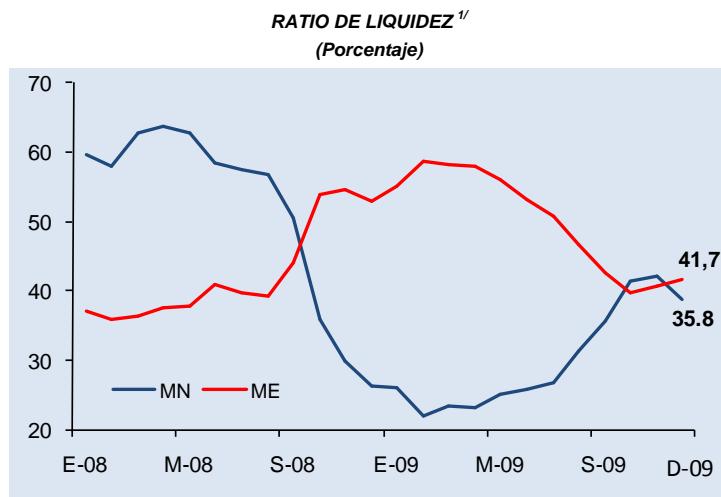
	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	Comercial	MES	Consumo	Hipotecaria	Comercial	MES	Consumo	Hipotecaria
2006	8.8	41.8	36.2	11.1	9.6	25.9	16.9	10.0
2007	9.1	36.8	33.7	10.0	9.6	24.0	16.0	9.8
2008	9.9	35.2	32.8	9.8	9.5	23.3	15.3	9.6
2009	9.7	34.7	30.7	10.0	8.5	22.7	15.8	9.7
Ene	10.8	35.1	32.7	9.9	9.4	23.0	15.7	9.6
Feb	10.9	35.5	32.7	9.9	9.2	23.0	15.9	9.6
Mar	10.7	35.1	31.4	10.0	9.1	22.7	15.9	9.6
Abr	10.5	35.0	31.0	10.0	9.1	22.8	15.9	9.7
May	10.1	34.8	30.1	10.1	8.9	22.8	15.7	9.7
Jun	9.9	34.8	30.3	10.1	8.7	22.8	15.9	9.7
Jul	9.5	34.8	30.3	10.1	8.5	22.7	15.9	9.7
Ago	9.2	34.7	30.4	10.1	8.2	22.7	16.0	9.7
Sep	9.0	34.6	30.2	10.1	7.9	22.5	15.9	9.7
Oct	8.7	34.3	30.0	10.1	7.8	22.5	15.8	9.7
Nov	8.4	34.2	29.9	10.1	7.5	22.5	15.8	9.7
Dic	8.5	34.1	29.7	10.1	7.3	22.4	15.8	9.7

Fuente: BCRP.

### C. OTROS INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO

Por su parte, el ratio de liquidez en moneda nacional durante buena parte del 2009 mostró un comportamiento creciente ubicándose a fines de año en 35,8% mientras que el ratio en moneda extranjera pasó de un nivel de 53,0% a fines del 2008 a 41,7% en diciembre de 2009. Dicho comportamiento fue reflejado de una mayor preferencia de los agentes por la moneda local ante la incertidumbre del contexto internacional y la menor confianza en la moneda extranjera.

Gráfico N° 11



1/ Activos líquidos entre pasivos de corto plazo. Datos promedio anuales

Fuente: SBS

Por su parte, al 31 de diciembre de 2009, el indicador de morosidad de la banca múltiple (cartera atrasada como porcentaje de los créditos directos) registró un valor de 1,56%, nivel superior en 0,29 puntos porcentuales a la cifra de diciembre del año anterior. Por tipo de crédito, los créditos hipotecarios registraron nuevamente la menor morosidad (0,87%), seguido de los créditos comerciales (0,97%); mientras que la morosidad de los créditos de consumo y a la microempresa llegaron a 2,89% y 5,15%, respectivamente. Cabe indicar que si bien el nivel morosidad de la banca aumentó, este se mantuvo por debajo del 2,0%.

Cuadro N° 14

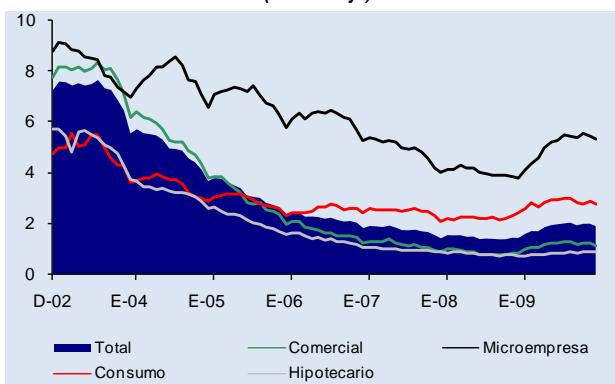
**MOROSIDAD BANCARIA POR TIPO DE CRÉDITO**  
(Porcentaje)

	2007	2008	2009
Comerciales	0.85	0.80	0.97
Microempresas	3.12	3.22	5.15
Consumo	2.39	2.64	2.89
Hipotecarios	0.87	0.74	0.87
<b>TOTAL</b>	<b>1.26</b>	<b>1.27</b>	<b>1.56</b>

Fuente: BCRP.

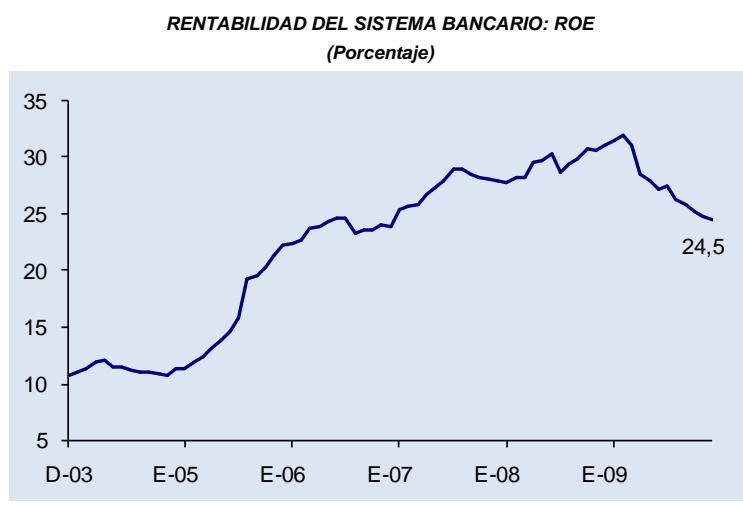
Gráfico N° 12

**EVOLUCIÓN DE LA MOROSIDAD BANCARIA POR TIPO DE CRÉDITO**  
(Porcentaje)



Finalmente, el indicador de rentabilidad patrimonial (ROE) registró a diciembre de 2009 un valor de 24,5%, 6,5 puntos porcentuales por debajo del valor de diciembre del año anterior.

Gráfico N° 13

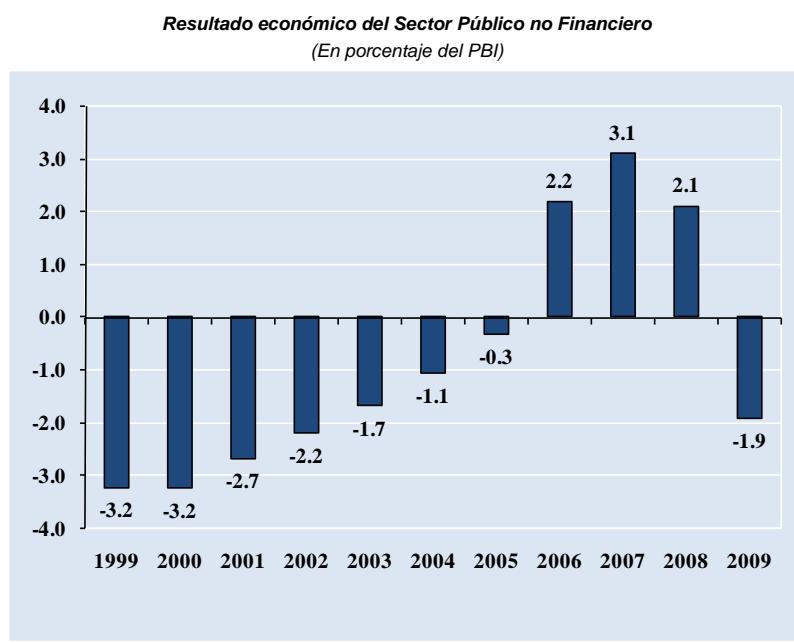


Fuente: SBS

## VI. SECTOR FISCAL

Al cierre del 2009, el resultado económico del Sector Público No Financiero alcanzó un déficit fiscal equivalente al 1,9% del PBI, luego de experimentar superávit fiscales por tres años consecutivos. Las finanzas públicas se desarrollaron en un contexto de desaceleración del crecimiento mundial, lo cual influyó en el deterioro de los términos de intercambio. Asimismo, el menor ritmo de crecimiento de la actividad económica interna impactó negativamente en el nivel de recaudación.

Gráfico N° 14



Fuente: BCRP, MEF.

Asimismo, la aplicación de una política fiscal expansiva, especialmente en inversión, para contrarrestar los efectos de la desaceleración de la demanda interna y externa, elevó el gasto no financiero del gobierno general en 13 por ciento, correspondiendo a los gastos de capital un aumento de 41 por ciento.

Cuadro N° 15

**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009
<b>I. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>1.6</b>	<b>4.1</b>	<b>4.9</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.6</b>
1. Resultado Primario del Gobierno Central	1.1	3.4	3.5	3.6	-0.6
a. Ingresos corrientes	15.7	17.5	18.1	18.2	15.9
b. Gasto no financiero	14.7	14.3	14.8	14.8	16.6
i. Corriente	12.8	12.3	12.6	12.4	12.7
ii. Capital	1.9	2.0	2.1	2.4	3.9
c. Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
2. Resultado Primario de Otras Entidades <sup>1/</sup>	0.5	0.7	1.4	0.1	0.0
<b>II. INTERESES</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>
1. Deuda externa	1.6	1.4	1.3	0.9	0.8
2. Deuda interna <sup>2/</sup>	0.3	0.4	0.5	0.7	0.5
<b>III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.1</b>	<b>-1.9</b>
<b>IV. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>0.3</b>	<b>-2.2</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.1</b>	<b>1.9</b>
1. Externo	-1.5	-0.7	-1.9	-0.9	1.1
2. Interno	1.7	-1.6	-1.3	-1.2	0.8
3. Privatización	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0

1/ Excluye la redención de Bonos de Reconocimiento la que se contabiliza como amortización de la deuda pública interna.

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

Fuente: MEF-BCRP.

## A. GOBIERNO CENTRAL

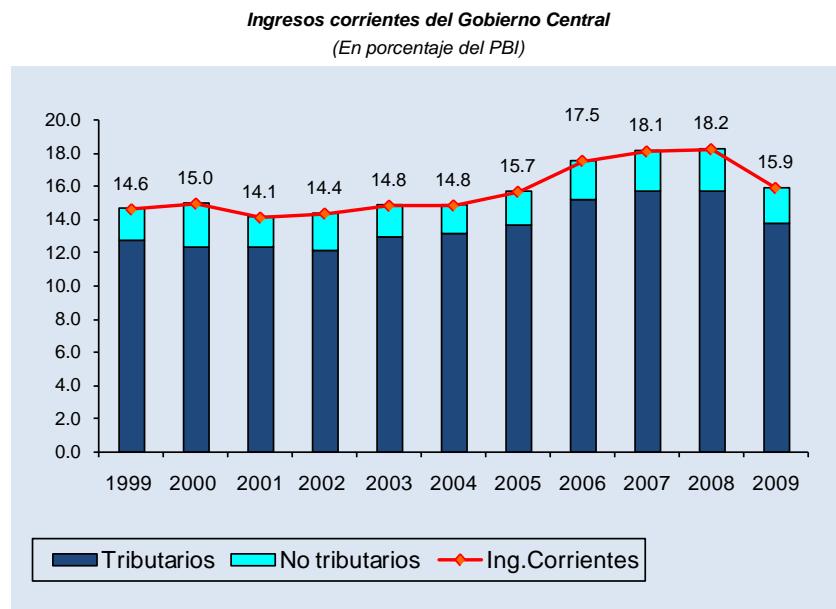
En el 2009, el Gobierno Central acumuló un déficit de 1,8%, inferior en 4,1 puntos porcentuales del PBI con respecto al superávit registrado en el año 2008. Este resultado es producto, principalmente, del mayor gasto no financiero (en 1,8 puntos porcentuales del PBI), sobre todo del mayor gasto de capital (en 1,5% del PBI), y de los menores ingresos corrientes (en 2,3% del PBI).

Es necesario resaltar el mayor gasto realizado por el Ministerio de Energía y Minas mediante una transferencia por S/. 1 100 millones para el pago parcial de la deuda del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo –FEPC– con refinerías e importadores de combustibles. Dicho Fondo se mantiene para hacer frente a la elevada volatilidad de los precios internacionales del petróleo.

#### A.1. INGRESOS

La menor recaudación tributaria observada durante el año 2009 detuvo la tendencia ascendente de los ingresos corrientes del gobierno central, en términos del PBI, que se venía observado desde el año 2002. Los ingresos corrientes del gobierno central fueron equivalentes a 15,9 por ciento del PBI, inferior en 2,3 puntos porcentuales del producto respecto a 2008.

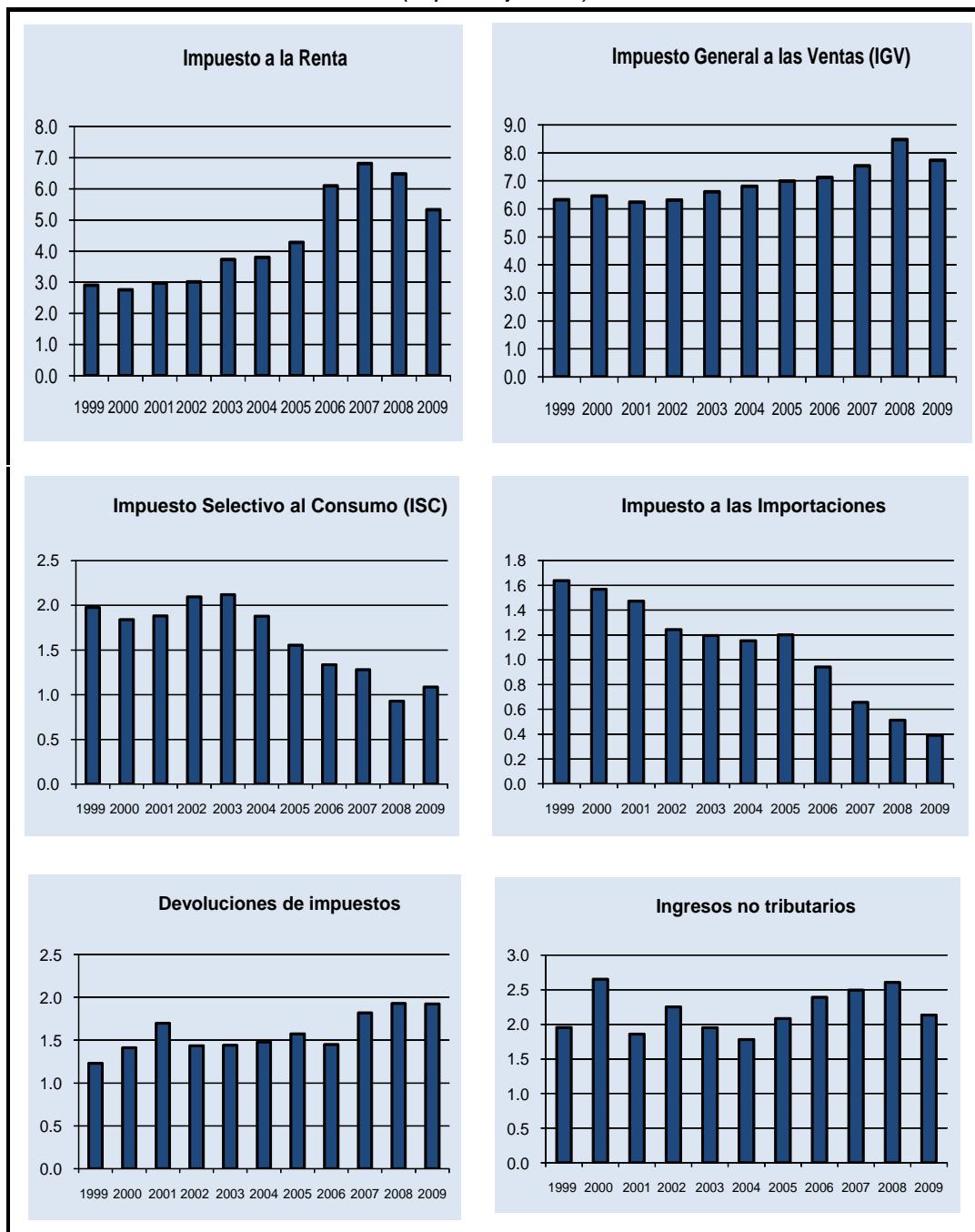
Gráfico N° 15



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

El comportamiento de tendencia de los principales componentes de los ingresos corrientes del Gobierno Central muestra una evolución diferenciada. 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 (léase advalorem), y del aumento de las devoluciones de impuestos (asociado al incremento de las exportaciones). En el año 2009 la disminución de los ingresos corrientes afectó principalmente al impuesto a la renta, al Impuesto General a las Ventas y a los ingresos no tributarios. Cabe resaltar el incremento en la recaudación por Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), derivado de un incremento en la tasa al ISC aplicado a los combustibles.

**EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES TRIBUTOS E INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
 (En porcentaje del PBI)



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

Los **ingresos corrientes del Gobierno Central** ascendieron a S/. 60 711 millones en el año 2009, monto equivalente a 15,9% del PBI e inferior en S/. 7 292 millones al obtenido en el año 2008. Los **ingresos tributarios** registraron una contracción de 12,3% en términos reales, producto de los efectos sobre la economía de la crisis económica internacional.

Cuadro N° 16

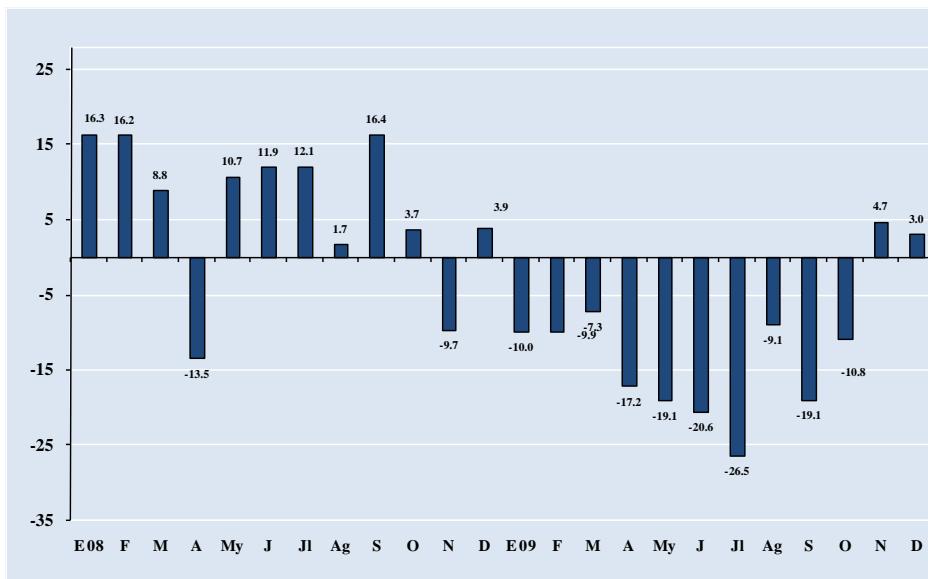
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(En millones de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	I	II	III	IV	2009
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>35,562</b>	<b>45,806</b>	<b>52,344</b>	<b>58,287</b>	<b>12,992</b>	<b>13,614</b>	<b>12,321</b>	<b>13,636</b>	<b>52,564</b>
1. Impuestos a los ingresos	11,188	18,414	22,847	24,146	5,401	5,785	4,281	4,879	20,346
- Personas Naturales	3,071	3,926	4,477	5,353	1,349	1,711	1,191	1,356	5,608
- Persona Jurídicas	6,079	11,205	14,373	16,317	3,350	2,467	2,993	3,459	12,269
- Regularización	2,038	3,283	3,997	2,476	702	1,607	97	64	2,470
2. Impuestos a la importación	3,143	2,847	2,198	1,911	410	363	351	368	1,493
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	18,302	21,517	25,258	31,583	7,454	7,000	7,258	7,807	29,519
- Interno	10,587	11,982	13,586	15,749	4,363	4,195	4,233	4,532	17,322
- Importaciones	7,715	9,535	11,672	15,834	3,092	2,806	3,025	3,276	12,197
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4,066	4,042	4,291	3,461	820	1,089	1,047	1,190	4,146
- Combustibles	2,607	2,399	2,419	1,457	397	605	570	683	2,255
- Otros	1,459	1,643	1,872	2,004	423	484	478	507	1,891
5. Otros ingresos tributarios	2,980	3,369	3,848	4,371	628	1,269	1,219	1,284	4,400
6. Devoluciones	-4,117	-4,383	-6,098	-7,185	-1,722	-1,892	-1,835	-1,892	-7,341
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>5,458</b>	<b>7,229</b>	<b>8,368</b>	<b>9,716</b>	<b>1,683</b>	<b>2,528</b>	<b>2,114</b>	<b>1,822</b>	<b>8,147</b>
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>41,019</b>	<b>53,036</b>	<b>60,713</b>	<b>68,003</b>	<b>14,675</b>	<b>16,142</b>	<b>14,435</b>	<b>15,458</b>	<b>60,711</b>

Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

Gráfico N° 17

**INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Variación porcentual real anual)



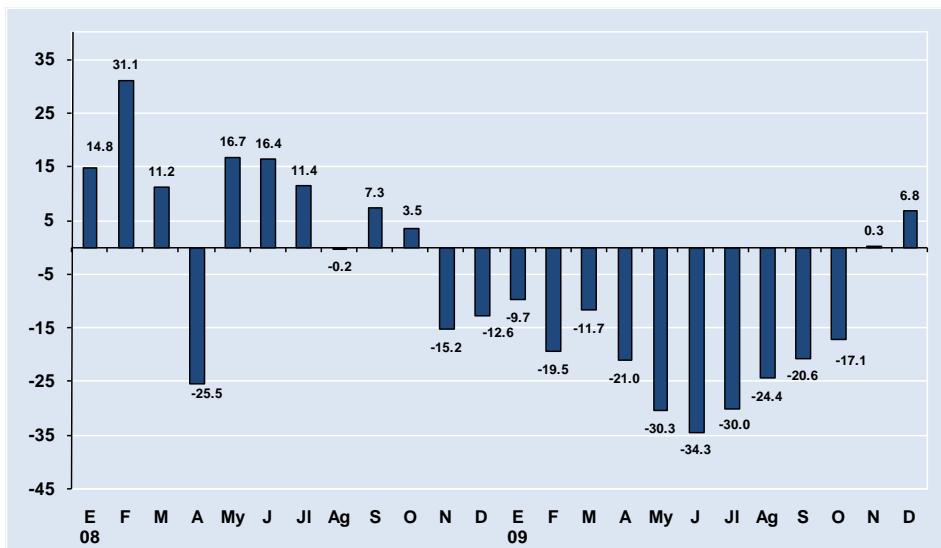
Fuente: SUNAT

La recaudación del **Impuesto a la Renta** ascendió a S/. 20 346 millones inferior en 18,1% en términos reales con respecto al año 2008, lo cual se explicó principalmente por la caída que registraron los pagos de las Personas Jurídicas (-27,0%), explicado por los menores precios

internacionales de los commodities vigentes desde finales del 2008 y que impactaron especialmente en los ingresos de las empresas del sector minero<sup>5</sup>.

Gráfico N° 18

**IMUESTO A LA RENTA**  
(Variación porcentual real anual)

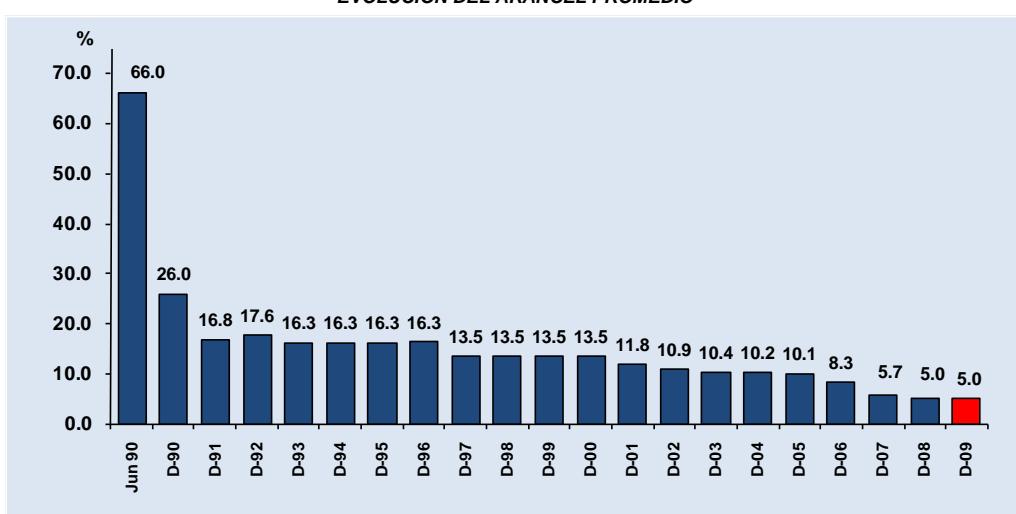


Fuente: SUNAT, MEF.

La recaudación por **Impuestos a las Importaciones** ascendió a S/. 1 493 millones (0,4% del PBI); lo que representó una caída de 24,1% en términos reales. Esta contracción se debió a la reducción de las importaciones (26,1%) debido a los efectos negativos de la crisis financiera sobre la demanda interna y los precios de los productos. Es así, que las importaciones de insumos disminuyeron 30,8%, las de bienes de capital lo hicieron en 25,9% y las de bienes de consumo se redujeron en 12,5%.

Gráfico N° 19

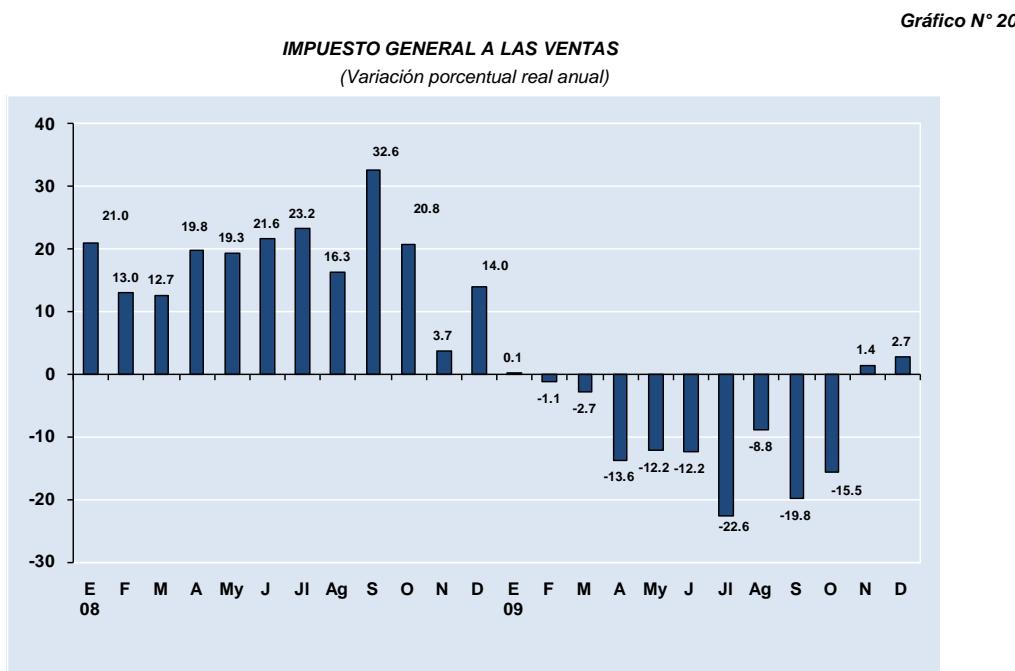
**EVOLUCIÓN DEL ARANCEL PROMEDIO**



Fuente: SUNAT, MEF.

<sup>5</sup> Prueba de ello es que durante el 2009, los precios del cobre, plomo y zinc cayeron 26,0%, 17,8% y 11,7%, respectivamente, con relación al 2008.

La recaudación por **Impuesto General a las Ventas (IGV)** ascendió a S/. 29 519 millones (7,7% PBI) registrando una contracción de 9,2% en términos reales, respecto al monto obtenido durante el 2008. Este resultado es explicado por la menor recaudación del IGV Importado (25,2% real) influenciado por los menores niveles de importaciones (cayeron 26,1%).



Fuente: SUNAT, MEF.

Por su parte, el IGV interno registró un crecimiento de 6,9%, en términos reales, explicado por la reducción de los créditos fiscales ante las menores compras producto de la política de ajuste de inventario aplicada por las empresas ante un contexto adverso caracterizado por menor demanda. Cabe precisar que la tasa de crecimiento del IGV interno se determina por las ventas gravadas declaradas del mes precedente, netas del efecto de las compras gravadas (incluyendo las compras al exterior), las cuales generan un crédito fiscal contra la recaudación de IGV interno. Así, la reducción de las importaciones de insumos y viene de capital, que determinaron un menor crédito fiscal, habrían permitido que el IGV interno no disminuya. Asimismo influyeron en este resultado la intensificación de las acciones de fiscalización y cobranza llevadas a cabo por la SUNAT.

Los ingresos recaudados por **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** durante el 2009 ascendieron a S/. 4 146 millones (1,1% del PBI), registrando un incremento en términos reales de 16,4% respecto del año anterior, como resultado del comportamiento del ISC combustibles que creció 50,4% mientras que, por su parte, el ISC otros registró una disminución de 8,3%. El crecimiento del ISC Combustibles se explicó fundamentalmente por las mayores tasas de ISC aplicables a los combustibles decretados en octubre<sup>6</sup> y noviembre<sup>7</sup> del 2008, la cual compensó la reducción de los precios internacionales de combustibles en el año 2009.

<sup>6</sup> Decreto Supremo N° 126-2008-EF del 29 de octubre de 2008.

<sup>7</sup> Decreto Supremo N° 131-2008-EF del 15 de noviembre de 2008.

*Lo recaudado por concepto de **Otros Ingresos Tributarios** ascendió a S/. 4 400 millones (1,2% del PBI), registrando una disminución real de 2,2%, explicado principalmente por la reducción obtenida en la recaudación del Impuesto a las Transacciones Financieras (-17,3%), Impuesto Temporal a los Activos Netos (-4,5%) y el Impuesto a los Casinos y Máquinas Tragamonedas (-6,9%). La menor recaudación del Impuesto a las Transacciones Financieras refleja su menor tasa impositiva (0,07 por ciento en el año 2008 y 0,06 por ciento en el año 2009), de la misma forma, los menores ingresos por el Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN), es resultado por su menor tasa (0,05 por ciento en el año 2008 y 0,04 por ciento en el año 2009).*

*La **devolución de impuestos** durante el año 2009 ascendió a S/. 7 341 millones (1,9 % del PBI) superior en S/. 111 millones en comparación al año 2008. Este crecimiento se sustentó principalmente en las mayores devoluciones por concepto de pagos indebidos o en exceso por parte de los contribuyentes, así como por las mayores devoluciones de drawback (crecieron 43,2%) en aplicación de la mayor tasa vigente durante el año 2009 en virtud al Decreto Supremo N° 018-2009-EF que la incrementó de 5% a 8%.*

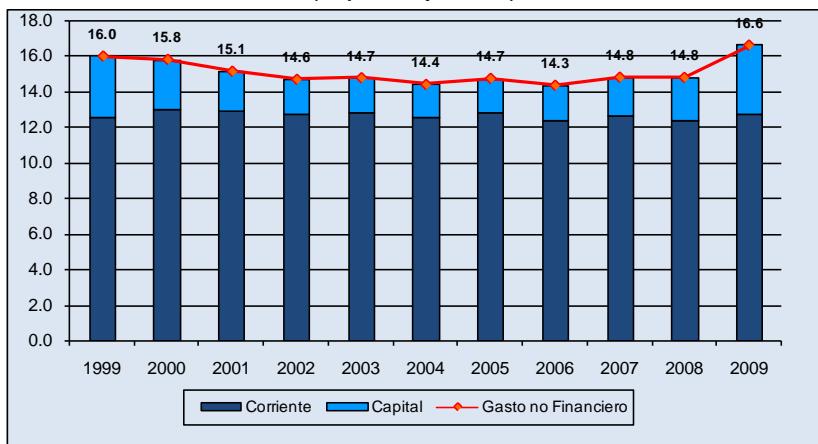
*Finalmente la recaudación de **Ingresos No Tributarios** ascendió a S/. 8 147 millones (2,1 % del PBI), lo que implica una caída de 18,5% en términos reales respecto a lo registrado en el año 2008. Esto debido a los menores ingresos obtenidos por los recursos directamente recaudados de las entidades del Gobierno Central. Asimismo, explican esta caída las menores cotizaciones internacionales de minerales e hidrocarburos, las cuales afectaron negativamente los ingresos por regalías y canon, ligados a actividades petroleras, gasíferas y mineras. Lo anterior fue atenuado por las transferencias extraordinarias (S/. 414 millones) recibidas por los Gobiernos Regionales en cumplimiento de las normas que regulan el derecho de los trabajadores a participar en las utilidades de las empresas.*

## A.2. GASTOS

*Durante los últimos diez años el total de gastos no financieros del gobierno central, expresado en porcentaje del PBI, ha mostrado un comportamiento más o menos estable. En los últimos tres años se observa un comportamiento creciente del gasto público. En el año 2009 el gasto no financiero fue equivalente a 16,6 por ciento del producto, constituyéndose de esta manera en el nivel más alto en los últimos diez años. A nivel de componentes, se observa un crecimiento significativo de los gastos de capital orientados a la creación de infraestructura, pasaron de 2,0 por ciento del PBI en el año 2006 a 3,9 por ciento del PBI en el año 2009, es decir, prácticamente doblaron su nivel en los tres últimos años. Por su parte, los gastos corrientes se incrementaron (en términos del PBI) de forma moderada.*

Gráfico N° 21

**EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
*(En porcentaje del PBI)*



Fuente: BCRP, MEF.

En el 2009, los **gastos totales del Gobierno Central** ascendieron a S/. 68 143 millones (17,9% del PBI), mayor en S/. 8 031 millones a lo registrado en el año 2008, lo que significó un crecimiento de 10,1 % en términos reales. Esta evolución se explica por los mayores gastos en capital (61,5% real), bienes y servicios (19,6% real), y remuneraciones (6,2% real).

Cuadro N° 17

**GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
*(En millones de Nuevos Soles)*

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	I	II	III	IV	2009
<b>I. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>38,468</b>	<b>43,260</b>	<b>49,498</b>	<b>54,984</b>	<b>12,238</b>	<b>13,930</b>	<b>17,417</b>	<b>19,695</b>	<b>63,280</b>
<b>A. Gastos Corrientes</b>	<b>33,577</b>	<b>37,252</b>	<b>42,292</b>	<b>46,100</b>	<b>10,524</b>	<b>10,296</b>	<b>14,031</b>	<b>13,665</b>	<b>48,516</b>
1. Remuneraciones	11,593	12,553	13,017	13,871	3,603	3,492	3,987	4,085	15,168
2. Bienes y servicios	8,960	10,192	10,130	10,854	2,378	3,021	3,240	4,722	13,362
3. Transferencias	13,024	14,506	19,145	21,375	4,543	3,783	6,803	4,858	19,987
<b>B. Gastos de Capital</b>	<b>4,891</b>	<b>6,008</b>	<b>7,206</b>	<b>8,883</b>	<b>1,714</b>	<b>3,633</b>	<b>3,387</b>	<b>6,030</b>	<b>14,764</b>
1. Formación bruta de capital	4,458	4,779	5,878	6,968	1,114	1,834	2,282	4,838	10,068
2. Otros	433	1,229	1,328	1,916	600	1,800	1,104	1,192	4,696
<b>II. INTERESES</b>	<b>4,794</b>	<b>5,413</b>	<b>5,525</b>	<b>5,128</b>	<b>1,491</b>	<b>889</b>	<b>1,473</b>	<b>1,011</b>	<b>4,863</b>
1. Deuda Interna	657	1,117	1,279	1,814	715	164	746	176	1,801
2. Deuda Externa	4,138	4,297	4,247	3,314	776	725	727	835	3,062
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>43,263</b>	<b>48,673</b>	<b>55,023</b>	<b>60,111</b>	<b>13,729</b>	<b>14,818</b>	<b>18,891</b>	<b>20,705</b>	<b>68,143</b>
<b>Nota :</b>									
Gastos corrientes	38,371	42,665	47,817	51,228	12,015	11,185	15,504	14,676	53,379

Fuente: BCRP.

Las **remuneraciones del Gobierno Central** resultaron superiores en S/. 1 296 millones (6,2% real) respecto al año 2008, producto del aumento de los aguinaldos correspondientes a los meses de julio<sup>8</sup> y diciembre<sup>9</sup>, los cuales estuvieron financiados con los recursos que no fueron depositados en el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) y con cargo a la reserva de contingencia, respectivamente.

<sup>8</sup> S/. 300 adicionales a lo presupuestado en el 2009.

<sup>9</sup> De S/. 100 a S/. 250 adicionales a lo presupuestado en el 2009, en función a los ingresos del personal.

**El gasto en bienes y servicios** se incrementó en S/. 2 508 millones (19,6% real) en relación al año anterior, sustentado en el mayor gasto en mantenimiento de carreteras, instituciones educativas y establecimientos de salud, medidas que formaron parte del Plan de Estímulo Económico (PEE).

Las **transferencias corrientes** se contrajeron en S/. 1 389 millones (-9,2% real) con relación al año 2008. Debido básicamente a las menores transferencias de recursos a los Gobiernos Locales, por FONCOMUN (en S/. 249 millones), Canon Petrolero y otros (en S/. 1 128 millones).

La **formación bruta de capital** resultó superior en S/. 3 100 millones (40,4% real) con respecto al año 2008, debido a los mayores recursos para obras en infraestructura, destacando la mayor ejecución de los Gobiernos Regionales y del sector Transportes y Comunicaciones. Las medidas del PEE, referidas a proyectos de infraestructura, influenciaron en el crecimiento de la inversión.

Los **otros gastos de capital** se incrementaron en S/. 2 780 millones (138,1% real), producto de las mayores transferencias de capital hacia los gobiernos locales para proyectos de inversión, como parte de la implementación del Plan de Estímulo Económico.

En cuanto al **gasto financiero**, los intereses de la deuda pública registraron un monto menor en S/. 265 millones (-7,9% real) al monto registrado el año anterior debido a la disminución de las tasas de interés internacionales y de los bonos de reconocimiento (por menor ajuste de inflación), entre otros factores.

Cuadro N° 18

**GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(En porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	I	II	III	IV	2009
<b>I. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>14.7</b>	<b>14.3</b>	<b>14.8</b>	<b>14.8</b>	<b>13.8</b>	<b>14.4</b>	<b>18.4</b>	<b>19.4</b>	<b>16.6</b>
A. Gastos Corrientes	12.8	12.3	12.6	12.4	11.8	10.7	14.8	13.5	12.7
1. Remuneraciones	4.4	4.2	3.9	3.7	4.1	3.6	4.2	4.0	4.0
2. Bienes y servicios	3.4	3.4	3.0	2.9	2.7	3.1	3.4	4.6	3.5
3. Transferencias	5.0	4.8	5.7	5.7	5.1	3.9	7.2	4.8	5.2
B. Gastos de Capital	1.9	2.0	2.1	2.4	1.9	3.8	3.6	5.9	3.9
1. Formación bruta de capital	1.7	1.6	1.8	1.9	1.3	1.9	2.4	4.8	2.6
2. Otros	0.2	0.4	0.4	0.5	0.7	1.9	1.2	1.2	1.2
<b>II. INTERESES</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>0.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>
1. Deuda Interna	0.3	0.4	0.4	0.5	0.8	0.2	0.8	0.2	0.5
2. Deuda Externa	1.6	1.4	1.3	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>16.5</b>	<b>16.1</b>	<b>16.4</b>	<b>16.1</b>	<b>15.4</b>	<b>15.4</b>	<b>20.0</b>	<b>20.4</b>	<b>17.9</b>
<b>Nota :</b>									
Gastos corrientes	14.7	14.1	14.3	13.7	13.5	11.6	16.4	14.4	14.0

Fuente: BCRP.

## B. EMPRESAS PÚBLICAS

En el año 2009, las Empresas Públicas No Financieras registraron un superávit primario ascendente a S/. 964 millones, monto superior en S/. 1 025 millones respecto a lo reportado en el 2008 (- S/. 60 millones). Ello se debe básicamente por PETROPERÚ S.A. debido en parte a

*la variación relativa favorable entre los precios de venta y compra del petróleo, y por otro lado a las transferencias realizadas por el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). Cabe señalar, que la empresa estatal recibió durante el año 2009 S/. 401 millones de dicho fondo.*

**Cuadro N° 19**

**OPERACIONES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS**

(En Millones de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009
I. Ingresos Corrientes	16,116	16,408	16,403	20,681	19,071
II. Gastos Corrientes no Financieros	14,836	14,957	15,436	19,628	16,658
III. Gasto de Capital	848	835	1,242	1,458	1,891
IV. Ingresos de Capital	126	244	560	345	442
<b>V. Resultado Primario (I+IV-II-III)</b>	<b>557</b>	<b>859</b>	<b>285</b>	<b>-60</b>	<b>964</b>
VI. Intereses	95	101	94	134	108
<b>VII. Resultado Económico (V-VI)</b>	<b>462</b>	<b>759</b>	<b>191</b>	<b>-194</b>	<b>856</b>

Fuente: MEF-FONAFE.

*Compatible con la variación relativa favorable entre precios de venta y de compra del petróleo, en el año 2009 el ahorro corriente sin intereses ascendió a S/. 2 413 millones, del cual S/. 711 millones lo explica PETROPERÚ S.A., el cual se incrementó en S/. 1 338 millones respecto al año 2008.*

*Además, el gasto de capital en el año 2009 ascendió a S/. 1 891 millones, el cual se incrementó S/. 432 millones respecto al 2008, en el marco del Plan de Estímulo Económico impulsado por el Gobierno. Este gasto es explicado por los proyectos de inversión ejecutados por parte de SEDAPAL y las empresas regionales de electricidad que representan en conjunto el 80% del total. Asimismo, los ingresos de capital en el año 2009 fueron de S/. 442 millones, superior en S/. 97 millones al del año 2008, explicado por las mayores transferencias del Gobierno Central.*

**Cuadro N° 20**

**AHORRO CORRIENTE SIN INTERESES DE LAS  
EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS**

(Millones de Nuevos Soles)

EMPRESAS	2005	2006	2007	2008	2009	Diferencia 2009-2008
Petroperú	218	199	-269	-627	711	1,338
Sedapal	208	330	346	370	416	46
Electroperú	328	322	-92	296	273	-24
Enapu	82	86	89	144	95	-49
Regionales de Electricidad	378	309	504	466	467	1
Resto	64	206	390	403	450	47
<b>TOTAL EMPRESAS</b>	<b>1,279</b>	<b>1,451</b>	<b>967</b>	<b>1,053</b>	<b>2,413</b>	<b>1,360</b>

Fuente: MEF-FONAFE.

## VII. FINANCIAMIENTO Y DEUDA PÚBLICA

### A. FINANCIAMIENTO

*Los requerimientos financieros miden los recursos financieros que necesita el sector público para cubrir su resultado económico y atender el servicio de amortización de la deuda interna y externa. Los requerimientos financieros en el año 2009 fueron de US\$ 5 018 millones, superiores en US\$ 4 705 millones respecto al 2008, derivado de la necesidad de mayores recursos financieros para financiar el déficit fiscal. El financiamiento provino fundamentalmente de la colocación de bonos tanto en el mercado internacional (US\$ 2 033 millones) como en el doméstico (US\$ 1 004 millones).*

Cuadro N° 21

#### REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de US\$		En % del PBI	
	2008	2009	2008	2009
<b>Usos (1 - 2)</b>	<b>312</b>	<b>5,018</b>	<b>0.2</b>	<b>3.9</b>
1. Amortización de deuda	3,126	2,397	2.4	1.9
Deuda Externa	2,604	1,840	2.0	1.4
Deuda Interna	522	557	0.4	0.4
2. Déficit fiscal	2,814	-2,620	2.2	-2.1
<b>Fuentes (1 + 2)</b>	<b>312</b>	<b>5,018</b>	<b>0.2</b>	<b>3.9</b>
1. Externas	1,222	3,280	1.0	2.6
Libre Disponibilidad	883	2,613	0.7	2.1
Bonos	0	2,033	0.0	1.6
Créditos	883	580	0.7	0.5
Proyectos	282	612	0.2	0.5
Condonaciones	57	55	0.0	0.0
2. Internas	-909	1,737	-0.7	1.4
Privatización	50	34	0.0	0.0
Créditos	7	137	0.0	0.1
Bonos y Depósitos	-966	1,567	-0.8	1.2
Bonos	473	1,004	0.4	0.8
Depósitos	-1,439	563	-1.1	0.4
<i>Memo:</i>				
Saldo de la deuda pública	30,352	33,750	23.8	26.5

Fuente: MEF, BCRP.

#### 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\$ 3 280 millones en el año 2009<sup>10</sup>. De este monto, los créditos de libre disponibilidad alcanzaron los US\$ 580 millones y proyectos los US\$ 612 millones. Asimismo, se realizaron dos colocaciones de bonos globales por el monto de US\$ 2 000 millones a valor nominal.*

*Los Organismos Internacionales otorgaron créditos de libre disponibilidad por US\$ 540 millones y el Club de París US\$ 40 millones. El BID otorgó US\$ 250 millones y el BIRF US\$ 290 millones.*

<sup>10</sup> Este monto no incluye US\$ 55 millones por concepto de condonaciones.

*En lo que respecta a los préstamos para proyectos, los Organismos Internacionales otorgaron US\$ 501 millones y el Club de París por US\$ 111 millones; destacando los préstamos de la CAF por US\$ 280 millones, del BID por US\$ 126 millones y del BIRF por US\$ 89 millones.*

*Los desembolsos otorgados por la CAF se destinaron principalmente al “Proyecto Corredor Vial Interoceánico Perú – Brasil IIRSASUR” por un monto de US\$ 260 millones, al “Proyecto Olmos Etapa I – Obras de Trasvase” por US\$ 13 millones y, al “Programa de Gestión Ambiental y Social – Corredor Vial Interoceánico Sur” por US\$ 5 millones. Por su parte, el BID otorgó recursos para el “Programa Agua para todos” por US\$ 36 millones y al “Programa de Transporte Rural Descentralizado” por US\$ 24 millones. Asimismo, los desembolsos provenientes del BIRF se destinaron principalmente al “Programa de Transporte Rural Descentralizado (Caminos Rurales III)” por US\$ 26 millones.*

*Entre los desembolsos provenientes del Club de París destacaron principalmente los de Japón con US\$ 101 millones, los cuales fueron destinados en su mayor parte al “Proyecto de Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Agua y Alcantarillado en Áreas Marginales de Lima” por US\$ 52 millones, al “Proyecto de Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Agua y Alcantarillado de las ciudades Piura-Castilla y Chimbote” por US\$ 18 millones y al “Proyecto de Manejo de Recursos Naturales para el Alivio de la Pobreza en la Sierra (III)” por US\$ 11 millones.*

#### **A.2. INTERNO**

*En el año 2009, el financiamiento proveniente de fuentes internas alcanzó a US\$ 1 737 millones, de los cuales US\$ 1 004 millones corresponden a bonos soberanos y US\$ 137 millones a créditos. El Gobierno Central realizó siete emisiones de bonos soberanos por US\$ 500 millones en el marco del “Programa Creadores de Mercado”, cuyos recursos se destinaron al financiamiento del sector público (valor de mercado); asimismo colocó bonos para el fideicomiso regional por US\$ 206 millones y bonos para la operación de intercambió por US\$ 337 millones. Los plazos de estos bonos se encuentran entre 7 y 22 años; mientras que, las tasas cupón anual oscilan entre 6,95% y 8,6%.*

#### **B. SERVICIO**

*El servicio de la deuda del SPNF en el 2009 ascendió a US\$ 4 051 millones, siendo el servicio de la deuda pública externa de US\$ 2 875 millones y el servicio de la deuda pública interna de US\$ 1 176 millones. Con el servicio de la deuda pública externa se pagó US\$ 1 840 millones por principal y US\$ 1 033 millones por intereses. Los pagos de este servicio a Organismos Internacionales ascendieron a US\$ 951 millones, a tenedores de Bonos a US\$ 596 millones, al Club de París a US\$ 1 313 millones y a los Proveedores sin Garantía a US\$ 5,7 millones.*

*Por otro lado, el servicio de la deuda pública interna en el 2009 comprende US\$ 557 millones por principal y US\$ 619 millones por intereses. El servicio de los créditos ascendió a US\$ 70 millones, de los cuales US\$ 40 millones correspondió a amortizaciones y US\$ 31 millones a intereses; mientras que, el servicio de los bonos alcanzó US\$ 1 106 millones, correspondiendo al principal US\$ 517 millones y a intereses US\$ 588 millones.*

En el 2009, aproximadamente el 72% del servicio de deuda correspondió al servicio corriente, mientras que el monto restante a operaciones de administración de pasivos.

### C. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

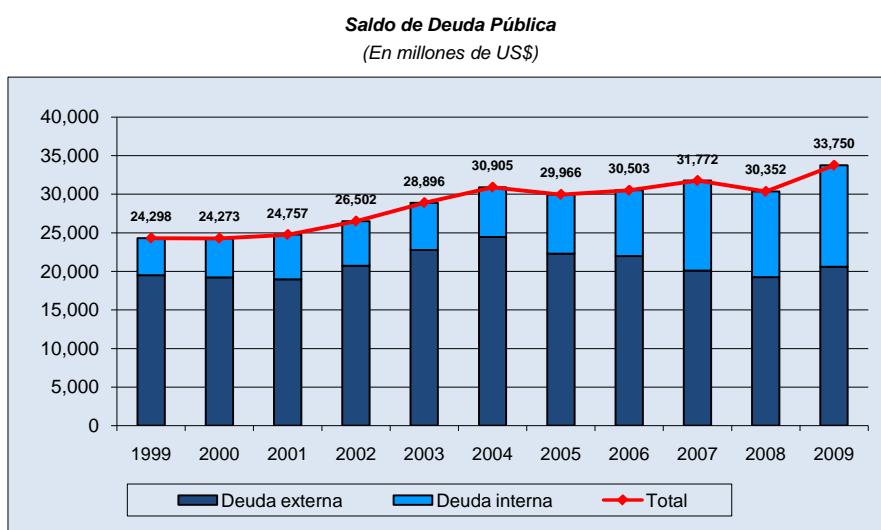
Entre 2008 y 2009 la deuda pública aumentó de 23,8% a 26,5% del PBI, luego de una tendencia decreciente desde el año 2003. El aumento de esta deuda comprende 1,6 puntos porcentuales del PBI por la mayor deuda interna y 1,1 puntos porcentuales del PBI por deuda externa.

El aumento de la deuda pública externa de US\$ 1 363 millones, responde a las mayores colocaciones de Bonos Globales por US\$ 2 026 millones. Esta colocación se hizo en dos etapas, la primera emisión<sup>11</sup> se hizo en marzo de 2009 para pre-financiar el presupuesto del año 2010; y la segunda emisión<sup>12</sup> se realizó en julio de 2009 para el prepago del Club de París y para devolver parcialmente los préstamos del Tesoro por anteriores prepagos.

El 16 de diciembre de 2009, la agencia internacional Moody's otorgó el grado de inversión a la deuda emitida por el Perú en moneda extranjera. De este modo, la mejor calificación –“Baa3 o riesgo moderado”–, permite mayor acceso al financiamiento internacional. Hasta esa fecha, Perú recibía, de parte de la agencia, la calificación de “Ba1”, considerada por ello como deuda de grado especulativo.

El aumento de la deuda pública interna está asociado a mayor endeudamiento de corto plazo por mayores gastos devengados no pagados a finales de año, un mayor endeudamiento neto de bonos soberanos y la apreciación del Nuevo Sol frente al dólar.

Gráfico N° 22



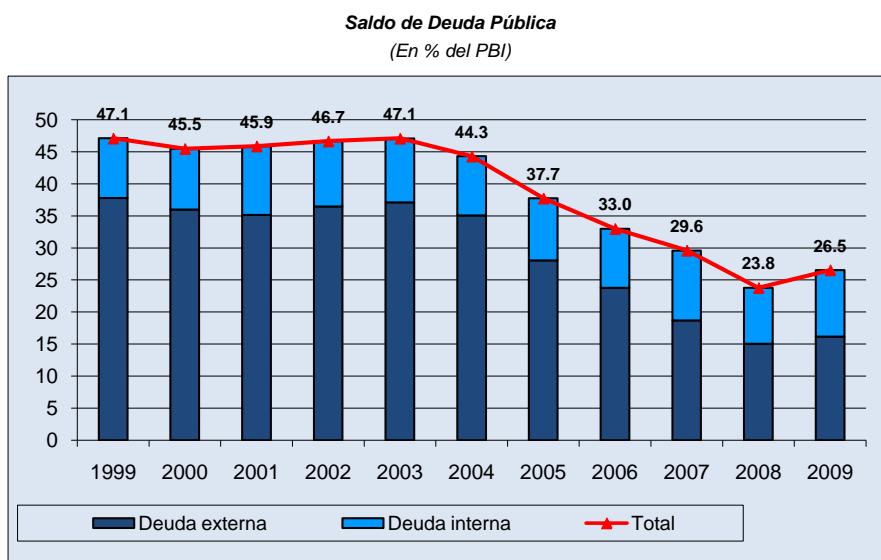
Fuente: MEF, BCRP.

<sup>11</sup> Se colocó el Bono Global 2019 por un valor nominal de US\$ 1 000 millones a un precio de 99,5%. El bono emitido vence el 30 de marzo de 2019 y tiene una tasa cupón de 7,125%.

<sup>12</sup> Se colocó el Bono Global 2025 por un valor nominal de US\$ 1 000 millones a un precio de 103,8%. El bono emitido vence el 21 de julio de 2025 y tiene una tasa cupón de 7,35%.

Por fuente de financiamiento, los pasivos externos se descomponen en organismos multilaterales con US\$ 8 311 millones (25%), Club de París con US\$ 3 133 millones (9%), bonos con US\$ 8 906 millones (26%) y otros con US\$ 250 millones (0,7%). Según tipo de moneda, la composición es 77,7% en dólares, 7,2% en euros, 12,0% en yenes y 3,2% en otras monedas; mientras que, según tasa de interés, el 25,2% de la deuda pública externa está a tasa variable y un 74,8% a tasa fija.

Gráfico N° 23



Fuente: MEF, BCRP.

Por fuente de financiamiento, los pasivos externos se descomponen en organismos multilaterales con US\$ 7 926 millones (41%), Club de París con US\$ 4 170 millones (22%), bonos (Brady's y Globales) con US\$ 6 880 millones (36%) y otros con US\$ 260 millones (1,4%). Según tipo de moneda, la composición es 67,7% en dólares, 11,2% en euros, 13,8% en yenes y 7,3% en otras monedas; mientras que, según tasa de interés, el 39,0% de la deuda pública externa está a tasa variable y un 61,0% a tasa fija.

Los pasivos internos de largo plazo ascendieron a US\$ 11 576 millones, mientras que los de corto plazo a US\$ 1 574 millones. El primero de estos comprende los créditos bancarios por US\$ 224 millones y Bonos del Tesoro Público por US\$ 11 301 millones. Este último incluye los bonos de apoyo al sistema financiero (US\$ 122 millones), Bonos Soberanos (US\$ 7 372 millones) y bonos de reconocimiento a valor actualizado (US\$ 3 015 millones), entre otros. 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.

## VIII. CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS MACROFISCALES POR NIVELES DE GOBIERNO

### A. REGLAS MACROFISCALES PARA EL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (SPNF)

La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal en su Artículo 4º, establece reglas macrofiscales para el SPNF orientadas a un manejo prudente de las finanzas públicas. No obstante, mediante la Ley N° 29368, se suspendieron las reglas del déficit fiscal y al

crecimiento del gasto durante los ejercicios fiscales 2009 y 2010, y se establecieron reglas fiscales menos restrictivas para dicho periodo. En su conjunto, las reglas macrofiscales se comportaron de la siguiente manera:

**i. Déficit Fiscal: El déficit fiscal anual del Sector Público no Financiero (SPNF) no podrá ser mayor a 2,0 por ciento del PBI.**

Al cierre del 2009, el resultado económico del SPNF alcanzó un déficit fiscal equivalente al 1,9% del PBI cumpliendo con el límite establecido en la Ley N° 29368. Este déficit fue producto de los de la crisis, no prevista en agosto 2008, que codijo a mayores gastos no financieros, como parte de la política fiscal contracíclica implementada por el Gobierno, y de los menores ingresos corrientes, asociados a una menor actividad económica y menores precios de commodities de exportación.

**ii. Crecimiento del Gasto: El incremento anual del gasto de consumo del Gobierno Central no podrá ser, en términos reales, mayor al diez por ciento (10%) en el año 2009 y al ocho por ciento (8%) en el año 2010.**

Según cifras preliminares, el crecimiento real del gasto de consumo del Gobierno Central ejecutado durante el año 2009 fue de 10,5%<sup>13</sup>, explicado básicamente por los mayores gastos devengados en los dos últimos meses del año 2009 con respecto a similar periodo del 2008.

**iii. Endeudamiento:** La deuda total del SPNF no podrá incrementarse por más del monto del déficit fiscal de dicho sector, el cual está limitado por los topes de la mencionada Ley, corregido por la diferencia atribuible a variaciones en las cotizaciones entre monedas, emisión de nuevos bonos de reconocimiento, variación de los depósitos del sector público y las deudas asumidas por el SPNF.

Cuadro N° 22

REGLA DE ENDEUDAMIENTO  
(Millones US\$)

Año	Flujo Deuda <sup>1/</sup> (a)	Emisión Neta Bonos Reconocimiento <sup>2/</sup> (b)	Variación neta de Depositos SPNF (c)	Efecto Variación de Monedas (d)	Flujo Corregido Deuda Pública <sup>3/</sup> (a-b-c-d)	Déficit Fiscal SPNF
Año 2009	2 807	- 233	- 257	993	2 304	2 427

1/ Variación del saldo de deuda del Sector Público de mediano y largo plazo. Excluye la deuda asumida.

2/ Considera la variación del valor del saldo por la actualización de los bonos de reconocimiento con la inflación.

3/ Corregido según el literal c de k numeral 1 del Art. 4º de la Ley N° 27245.

Fuente: MEF.

Para el año 2009, se cumplió con la regla fiscal de la variación corregida de la deuda pública. Al respecto, en Cuadro N° 22 se observa que el aumento corregido de la deuda (US\$ 2 304 millones) es menor al déficit fiscal (US\$ 2 427 millones), con lo cual se comprueba el cumplimiento de la regla macro fiscal.

<sup>13</sup> Para el cálculo se utilizó la meta de inflación vigente desde el año 2007 es de "2 por ciento anual, aceptando un margen de tolerancia de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo de dicha tasa". Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

## B. REGLAS FISCALES PARA LOS GOBIERNOS REGIONALES Y LOCALES

En el marco del Plan de Estímulo Económico y con el fin de incrementar el gasto de inversión por parte de los Gobiernos Regionales y Locales, sin afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas, durante el año 2009 resultó imprescindible adoptar medidas extraordinarias sobre las reglas fiscales existentes para los Gobiernos Regionales y Locales. Es así, que en el mes de noviembre del 2009, a través del Decreto de Urgencia N° 108-2009, se establecieron reglas fiscales temporales para los años 2009 y 2010, a fin de mantener el ritmo de crecimiento económico del país, suspendiéndose así las reglas fiscales existentes para dicho periodo de análisis<sup>14</sup>.

Cuadro N° 23

### REGLA FISCALES ESTABLECIDAS EN EL DU N° 108-2009

REGLAS FISCALES	
R1 : Stock de Deuda Total (SDT) / Ingresos Corrientes Netos (ICN)	$\frac{SDT}{ICN} \leq 120\%$
R2 : Servicio de Deuda (SD) / Ingresos Corrientes Netos (ICN)	$\frac{SD}{ICN} < 25\%^{1/}$
R3 : Resultado Primario (RP)	$\frac{(RP_t + RP_{t-1} + RP_{t-2})}{3} > 0$
R4 : Endeudamiento de Corto Plazo (DCP)	$DCP < 30\%^{2/}$
R5 : Gasto de Consumo (Gcon)	$\frac{(Gcon_t - Gcon_{t-1})}{Gcon_{t-1}} < 4\%$

Donde: t=Año en que se evalúa la regla fiscal; t-1=Año anterior.

1/ Para los gobiernos locales será del 30%.

2/ Para los gobiernos locales será del 35%

Cuadro N° 24

### CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES POR LOS GOBIERNOS REGIONALES: 2009 (%)

	Reglas Fiscales	2009		
		Cumplen	No Cumple	Omisiones
R <sup>1</sup> :	$\frac{SDT}{ICN} \leq 120\%$	100.0	0.0	0.0
R <sup>2</sup> :	$\frac{SD}{ICN} < 25\%$	100.0	0.0	0.0
R <sup>3</sup> :	$\frac{(RP_t + RP_{t-1} + RP_{t-2})}{3} > 0$	65.4	34.6	0.0
R <sup>4</sup> :	$DCP < 30\%$	96.2	3.8	0.0
R <sup>5</sup> :	$\frac{(Gcon_t - Gcon_{t-1})}{Gcon_{t-1}} < 4\%$	42.3	57.7	0.0

Donde: t=Año en que se evalúa la regla fiscal; t-1=Año anterior.

(\*) Calculado en base a la información de los Gobiernos Regionales reportados para la Cuenta General de la República 2009.

Fuente: MEF

<sup>14</sup> Dispuestas en los literales d) y e) del numeral 2 del artículo 4º y el artículo 5-A del Texto Único Ordenado de la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

Del Cuadro N° 24, se puede apreciar que la mayoría de los Gobiernos Regionales cumplen las reglas establecidas con respecto al stock de deuda total, servicio de deuda y endeudamiento de corto plazo, también un 65,4% cumplen con el resultado primario promedio. Por otro lado, cabe destacar que gran número de Gobiernos Regionales incumplen la regla de gasto de consumo real (57,7%). Es su conjunto solo 6 Gobiernos Regionales cumplen con las 5 reglas establecidas (23,1% del total).

Cuadro N° 25

**CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES POR LOS GOBIERNOS LOCALES: 2009**

(%)

	Reglas Fiscales	2 0 0 9 (*)		
		Cumplen	No Cumple	Omisas
R <sup>1</sup> :	$\frac{SDT}{ICN} \leq 120\%$	94.4	4.7	0.9
R <sup>2</sup> :	$\frac{SD}{ICN} < 30\%$	98.3	0.9	0.9
R <sup>3</sup> :	$\frac{(RP t + RP t-1 + RP t-2)}{3} > 0$	26.1	69.2	4.7
R <sup>4</sup> :	DCP < 35%	68.0	31.1	0.9
R <sup>5</sup> :	$\frac{(Gcon t - Gcon t-1)}{Gcon t-1} < 4\%$	25.6	73.3	1.1

Donde: t=Año en que se evalúa la regla fiscal; t-1=Año anterior.

(\*) Calculado en base a la información de 1818 municipalidades reportadas para la Cuenta General de la República 2009.

Fuente: MEF

En el Cuadro N° 25, se puede apreciar que un buen porcentaje de Gobiernos Locales cumplen las reglas establecidas con respecto al stock de deuda y servicio de deuda sobre ingresos corrientes netos y solo un 68,0% cumplen con la regla de endeudamiento de corto plazo. Sin embargo, cabe destacar que gran número de municipalidades incumplen con la regla de resultado primario (69,2%) y Gasto de consumo (73,3%). El total de las reglas fiscales, solo es cumplido por 94 municipalidades (5,1% del total).