

SEGUNDA SECCIÓN

ASPECTOS ECONÓMICOS

1. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS INDICADORES MACROECONÓMICOS

INFORME ECONÓMICO 2010

El año 2010 se caracterizó por la recuperación de las economías de la mayoría de países, de la profunda recesión que las afectó el año anterior. Las agresivas medidas de estímulo fiscal y monetario adoptadas en la economía mundial comenzaron a dar sus frutos. Sin embargo, la recuperación fue heterogénea entre los distintos países, mientras las economías desarrolladas crecieron en 3,0% en promedio, las economías emergentes lo hicieron a una tasa de 7,1%, convirtiéndose en el motor de la recuperación económica. Las diferencias en las velocidades de recuperación, y especialmente el dinamismo del mundo emergente asiático, impulsaron un nuevo auge de los precios de las materias primas. La diferenciación en los ritmos de recuperación también favoreció los movimientos de capitales desde las economías desarrolladas a las emergentes, en un contexto en el que el dólar se depreciaba en los mercados internacionales vis a vis a una apreciación generalizada de las monedas de las economías emergentes.

En este contexto, la economía peruana logró un desempeño bastante positivo durante el año 2010, este crecimiento fue un reflejo de la solidez macroeconómica lograda, y la ejecución simultánea de estímulos monetarios y fiscales para enfrentar la crisis económica internacional. Asimismo, con un entorno internacional más favorable, se registró un crecimiento importante en las actividades económicas que permitió el incremento de 8,8% del PBI, con proyecciones de expansión económica para los años siguientes:

Cuadro N° 01

INDICADORES ECONÓMICOS

CONCEPTO	2009	2010
PBI (Mill. S/. 1994)	193,155	210,143
PBI (Mill. S.)	382,318	434,612
PBI (Var.% real)	0.9	8.8
Demandra Interna (Var.% real)	-2.8	12.8
Consumo Privado (Var.% real)	2.4	6.0
Inversión Bruta Interna (Var.% real)	-20.6	34.8
Resultado Económico del SPNF (Mill. S./.)	-6181.4	-2,353
Resultado Económico del SPNF (% PBI)	-1.6	-0.5
Resultado Económico del Gobierno Central (Mill. S./.)	-6591.7	-41
Resultado Económico del Gobierno Central (% PBI)	-1.7	0.0
Balanza Comercial (Mill. US\$)	5,951	6,750
Balanza en Cuenta Corriente (Mill. US\$)	211	-2,315
Reservas Internacionales Netas (Mill. US\$)	33,135	44,105
Inflación (Fin de periodo anual)	0.25	2.08
Tipo de cambio real multilateral (Dic.2001=100)	100	96
Tipo de cambio promedio bancario (S/. por US\$)	3.01	2.83
Liquidz total del Sistema Bancario (Saldos en Mill. S./.)	119,249	146,567
Emisión Primaria (Saldos en Mill. S./.)	23,548	34,208
TAMN (% Prom. Anual)	21.0	19.0
TAMEX (% Prom. Anual)	9.6	8.4
Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (Dic.1991=100)	14,167	23,375

Fuente: INEI, BCRP.

La inflación en el año 2010 fue 2,08%, cifra mayor a la registrada el año 2009, dicho resultado estuvo en gran medida asociado con el aumento de las cotizaciones internacionales de algunos alimentos y combustibles, así como con condiciones climatológicas internas adversas que afectaron los precios de algunos productos. No obstante, el resultado inflacionario se mantuvo cercano al nivel medio del rango meta de inflación del Banco Central.

En el frente externo, la balanza en cuenta corriente, luego de ser superavitaria en el año 2009, pasó a ser deficitaria en el año 2010, el resultado se explica por el encarecimiento de los precios de importación y por el mayor volumen de importaciones, reflejo del dinamismo que tuvo la demanda interna durante el año. Cabe resaltar la mejora de la balanza comercial, que estuvo asociada al crecimiento importante de las exportaciones que, a su vez, estuvo vinculado a la ganancia de términos de intercambio, a la recuperación de la actividad económica mundial, así como la diversificación de mercados y la oferta de productos no tradicionales.

En el año 2010, el resultado fiscal si bien fue deficitario en 0,5% del PBI, fue menor en 1,1 puntos porcentuales respecto al registrado el año 2009. Esta reducción del déficit se sustentó en el mayor crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno central, derivado de la recuperación de la actividad económica y de la demanda interna, que impactaron positivamente sobre la recaudación. Cabe señalar que, durante el segundo semestre, se aprobaron medidas de control del gasto que permitieron moderar su crecimiento.

I. SECTOR REAL

El 2010 fue un año de fuerte recuperación económica para el Perú. El Producto Bruto Interno (PBI) recobró rápidamente sus tasas de crecimiento pre crisis y se expandió en 8,8%, superando las expectativas y estimaciones iniciales. Este desempeño ocurrió en un contexto de recuperación de la economía mundial, en particular de la actividad económica de nuestros principales socios comerciales (Estados Unidos y China). La producción per cápita se expandió 7,6 % y alcanzó un nuevo máximo histórico. Medido en dólares constantes de 2010, el PBI por habitante llegó a US\$ 5 225 en 2010, superando en 64% al de hace cinco años, y duplicando el nivel de hace 10 años¹.

¹ *Medido como el PBI per cápita en dólares corrientes, deflactado por el índice de precios de Estados Unidos con el año 2010 igual a 100 (Fuente: Memoria 2010 BCRP)*

EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO: 2000 – 2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<u>Varación real porcentual anual</u>											
<u>Estructura del PBI (en porcentajes)</u>											
1. Consumo	3.6	1.2	4.4	3.4	3.7	5.1	6.6	7.9	8.0	3.9	6.5
- Privado	3.7	1.5	4.9	3.4	3.6	4.6	6.4	8.3	8.7	2.4	6.0
- Público	3.1	-0.8	0.0	4.0	4.6	8.5	7.6	4.5	2.1	16.5	10.6
2. Inversión	-2.7	-7.1	2.9	4.7	4.3	9.2	26.5	25.8	25.8	-20.6	34.8
Del cuál:											
- Privada ^{1/}	-1.7	-4.7	0.2	6.3	8.1	12.0	20.1	23.3	25.9	-15.1	22.1
- Pública ^{1/}	-15.8	-22.4	-4.1	3.9	6.1	13.8	20.7	18.9	33.6	21.2	27.3
3. Exportaciones	8.0	6.8	7.5	6.2	15.2	15.2	0.8	6.9	8.2	-3.2	2.5
4. Importaciones	3.8	2.9	2.3	4.2	9.6	10.9	13.1	21.4	20.1	-18.6	23.8
Total PBI	3.0	0.2	5.0	4.0	5.0	6.8	7.7	8.9	9.8	0.9	8.8
1. Consumo	81.8	83.0	82.3	81.2	78.5	76.2	71.3	70.5	72.9	75.7	72.1
- Privado	71.2	72.3	72.1	70.9	68.4	66.1	61.8	61.5	64.0	65.4	61.9
- Público	10.6	10.7	10.1	10.3	10.0	10.1	9.5	9.0	9.0	10.3	10.2
2. Inversión	20.2	18.8	18.4	18.4	17.9	17.9	20.0	22.8	26.9	20.7	25.0
Del cuál:											
- Privada ^{1/}	16.3	15.5	14.8	15.0	15.1	15.5	16.4	18.2	21.5	17.7	19.2
- Pública ^{1/}	4.0	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	3.1	3.4	4.3	5.2	5.9
3. Exportaciones	16.0	15.8	16.4	17.8	21.5	25.1	28.5	29.1	27.3	24.0	25.7
4. Importaciones	18.0	17.5	17.0	17.5	17.8	19.2	19.9	22.4	27.1	20.4	22.8
Total PBI	100.0										

1/ Corresponde a la inversión bruta fija.

Fuente: INEI, BCRP.

Los factores que impulsaron el crecimiento en el 2010 fueron diferentes para las dos mitades del año. Durante el 1er. semestre del 2010 la recuperación estuvo liderada por el repunte de la inversión privada, el impulso fiscal y la menor base comparativa (el PBI creció sólo 0,3% en el 1er. semestre del 2009). Por otro lado, durante el 2do. semestre del 2010 la economía pudo seguir sosteniendo altas tasas de crecimiento, a pesar de la disipación del impulso fiscal, gracias al dinamismo del gasto privado (Que incrementó en 2 puntos porcentuales su aporte al PBI respecto al semestre anterior) y al proceso de recomposición de inventarios (Que aportó cerca de 2 puntos porcentuales más al crecimiento que en el semestre previo).

Por el lado sectorial, los sectores asociados a la inversión privada como la construcción y la manufactura no primaria (Los más golpeados por la crisis) repuntaron y fueron los motores del crecimiento en el año 2010. Asimismo, los sectores de comercio y servicios retomaron su dinamismo. Por el lado de los sectores primarios, los sectores de pesca y minería e hidrocarburos registraron contracciones debido a las malas condiciones climáticas y bajas leyes de mineral, respectivamente; mientras que el sector agropecuario mostró una expansión similar a la del año 2009.

A. SECTORES PRIMARIOS

A.1 SECTOR AGROPECUARIO

El sector agropecuario creció 4,3% como consecuencia del aumento de la producción agrícola (4,2%) y de la producción pecuaria (4,4%). Durante el 2010 se registró un mayor dinamismo de los cultivos orientados a la agroindustria y exportación, y una mayor producción de carne de ave.

La producción agrícola se puede diferenciar entre la que se vende directamente en el mercado interno y la que ingresa como insumo en la agroindustria o se dirige al mercado externo, también llamada agroexportación. Durante el año 2010 se observó el crecimiento de 1,5% en la producción para el consumo interno, no obstante las alteraciones climatológicas que produjeron un exceso de lluvias en las sierras central y sur a inicios de 2010, y una escasez de precipitaciones en la zona de selva. De otra parte, la producción agrícola orientada a la agroindustria y el mercado externo creció 11,1%, en un contexto de recuperación de la demanda mundial, particularmente en los casos del café y la aceituna.

A.2 SECTOR PESCA

El sector pesca registró una caída de 16,4% debido al menor desembarque de especies para el consumo humano directo (8,2%) y de la caída del desembarque de las especies destinadas al consumo industrial -producción de harina y aceite de pescado- (42,9%). Esta contracción del sector fue resultado de las anomalías climáticas que afectaron la temperatura del mar. Durante el segundo semestre del año, se presentó una fase de enfriamiento vinculada al fenómeno de La Niña, que provocó tanto la dispersión generalizada de diversos recursos marinos como la dilatación de la etapa reproductiva de la anchoveta. Con la finalidad de paliar los efectos adversos de La Niña se establecieron vedas adicionales que incidieron en la menor captura anual.

A.3 MINERÍA E HIDROCARBUROS

El sector minería e hidrocarburos, por su parte, registró una ligera contracción de 0,1% en contraste con el dinamismo del resto de sectores. Este resultado se explica por la caída de 4,9% en la minería metálica, que no pudo ser del todo contrarrestada por la expansión de 29,5% en la producción de hidrocarburos.

Los problemas de oferta asociados a las bajas leyes en el mineral de oro, cobre y plata explicaron en parte la contracción de la minería metálica. Por otro lado, la mayor producción de gas natural, por el inicio de la exportación de gas del Lote 56 de Pluspetrol, impulsó el desempeño del subsector de hidrocarburos.

Cuadro N° 03

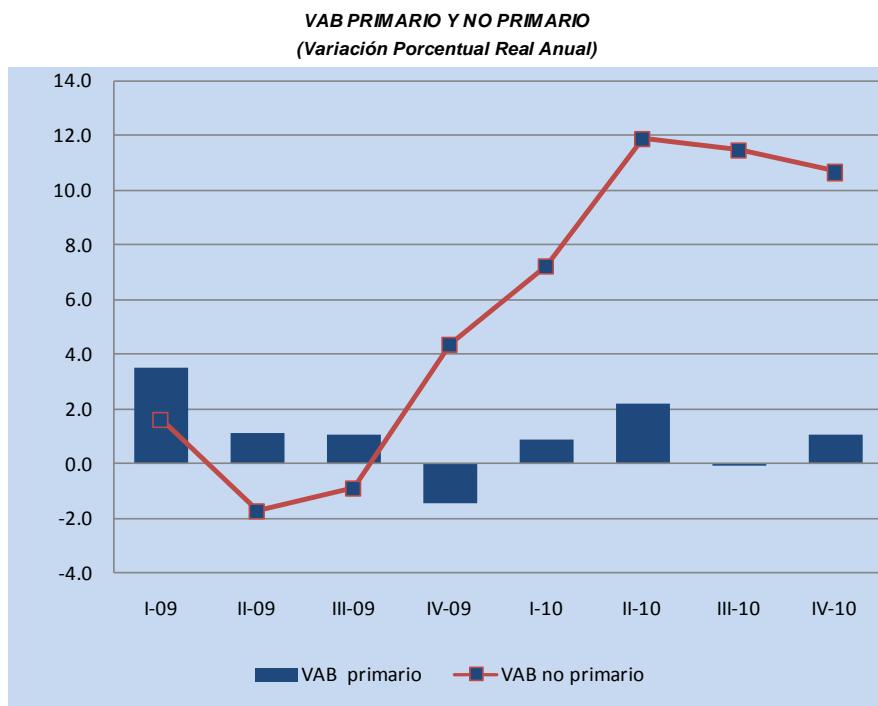
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Variación Porcentual Real Anual)

SECTORES	2008	2009	Evolución trimestral del 2010				2010
			I	II	III	IV	
Agropecuario	7.2	2.3	3.8	4.4	2.4	6.6	4.3
Agrícola	7.4	0.9	3.9	4.2	2.1	6.7	4.2
Pecuario	6.0	4.4	3.7	4.9	2.8	6.4	4.4
Pesca	6.3	-7.9	-8.2	-9.7	-27.0	-25.3	-16.4
Minería e Hidrocarburos	7.6	0.6	1.1	1.7	-2.3	-1.0	-0.1
Minería metálica	7.3	-1.4	-1.0	-2.3	-8.4	-7.6	-4.9
Hidrocarburos	10.3	16.1	11.0	22.3	37.4	44.8	29.5
Manufactura	9.1	-7.2	7.5	16.8	17.4	13.0	13.6
De procesamiento de recursos primarios	7.6	0.0	-5.6	-1.9	2.4	-3.7	-2.3
No primaria	8.9	-8.5	10.1	21.4	20.1	16.2	16.9
Electricidad y agua	7.8	1.2	6.5	8.6	8.4	7.3	7.7
Construcción	16.5	6.1	16.8	21.5	16.6	15.5	17.4
Comercio	13.0	-0.4	8.1	11.0	9.6	9.9	9.7
Otros servicios	8.6	4.2	4.3	8.1	8.3	8.5	7.4
PBI	9.8	0.9	6.2	10.0	9.6	9.2	8.8
PBI de los sectores primarios	7.4	1.0	0.9	2.2	0.0	1.1	1.1
PBI de los sectores no primarios	10.3	0.8	7.2	11.9	11.4	10.7	10.3

I/ Bienes y servicios no financieros

Fuente: BCRP

Gráfico N° 01



Fuente: BCRP

B. SECTORES NO PRIMARIOS

B.1 SECTOR CONSTRUCCIÓN

La actividad constructora creció 17,4%, la tasa más alta en 16 años, como resultado de la reanudación de proyectos postergados por la crisis y por el desarrollo de otros nuevos. Este crecimiento refleja la realización de una gran cantidad de proyectos en la minería, el desarrollo de infraestructura y la mayor construcción de viviendas, de hoteles, oficinas y centros comerciales, no solo en Lima sino en el interior del país, en su gran mayoría realizados por el sector privado. Dentro del sector destaca el auge alcanzado por la construcción de viviendas, impulsado por la mayor capacidad adquisitiva de la población, las menores tasas de interés por la mayor competencia en el mercado inmobiliario, y los programas de fomento a la vivienda implementados por el Estado como MiVivienda y Techo Propio en un entorno de demanda insatisfecha de vivienda.

B.2 SECTOR MANUFACTURA

El sector manufacturero se incrementó 13,6% debido a la expansión de 16,9% de la manufactura no primaria, la más alta en 16 años, que contrarrestó la caída de la manufactura primaria (2,3%). La fuerte expansión de la manufactura no primaria, que superó las expectativas, fue impulsada por las ramas ligadas a la demanda interna: alimentos y bebidas, textiles, productos orientados a la construcción e insumos (papel y actividades de impresión, químicos, caucho y plásticos). Por otro lado, la contracción de la producción de harina y aceite de pescado y de la refinación de metales no ferrosos explicaron la caída de la manufactura primaria.

Otro indicador que confirma la recuperación de la actividad industrial a lo largo del año fue la tasa promedio de utilización de capacidad instalada, que pasó de 64,7% en 2009 a 75,9% en 2010, alcanzando niveles récord.

B.3 SECTOR SERVICIOS Y COMERCIO

El sector comercio se expandió 9,7% gracias al mayor comercio mayorista y minorista, y al dinamismo del comercio automotriz. Asimismo, el sector de servicios creció 7,4% debido al crecimiento del sector resto de servicios (8,6%), de servicios prestados a empresas (8,3%), de transportes y comunicaciones (6,7%) y de financiero y seguros (11,5%).

II. DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

La demanda interna se expandió 12,8% en el 2010, luego de la contracción que sufriera durante 2009. La expansión de la demanda interna fue explicada por el mayor gasto privado tanto en consumo como en inversión, así como por el proceso de recomposición de inventarios. Esta última variable mostró una importante recuperación, luego del comportamiento negativo que registró durante 2009, en un contexto de desaceleración de la demanda. Por su parte, el gasto público total creció 16,7% en 2010,

Luego de la incertidumbre generada por la crisis financiera internacional desencadenada en setiembre de 2008, los agentes económicos retomaron en 2010 los proyectos de inversión que tenían pendientes, a los cuales se sumaron nuevos planes asociados a las perspectivas de la economía peruana. De esta manera, la inversión privada creció 22,1% durante 2010, resultado asociado principalmente, a las buenas condiciones de financiamiento y al optimismo empresarial, que retornó a sus niveles máximos históricos, permitiendo que el empleo repuntara después de una fuerte desaceleración en el 2009 (1,3%). De este modo, el empleo urbano en empresas de 10 o más trabajadores se expandió en 4,2% mientras que en el resto urbano (sin incluir Lima) lo hizo a una tasa de 4,4%. Asimismo, por primera vez desde que se tienen registros, el empleo adecuado en Lima Metropolitana superó el 50% de la PEA. Todo ello contribuyó a que la confianza del consumidor superara los niveles pre crisis y en diciembre de 2010 llegue a los 58 puntos, el registro más alto en más de tres años.

Por su parte, el consumo privado creció 6% en el 2010 y retomó su rol como impulsor del crecimiento. Cabe resaltar que el consumo privado no se contrajo durante la crisis, sino que, moderó su ritmo de crecimiento gracias a que el empleo y el crédito continuaron creciendo. Reflejo de ello fue el dinamismo de la venta de vehículos ligeros nuevos que creció 51,4% en el 2010, el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo en 38,5% y las mayores ventas en supermercados y tiendas por departamento en 15,3%. Asimismo, el crédito al sistema financiero se expandió 21,1% en el 2010.

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variación Porcentual Real Anual)

	2008	2009	Evolución Trimestral del 2010				2010
			I	II	III	IV	
I. Demanda Global	11.6	-2.8	7.2	12.0	13.8	11.5	11.2
1. Demanda interna	12.3	-2.8	8.5	14.2	15.2	13.2	12.8
a. Consumo privado	8.7	2.4	5.4	5.8	6.2	6.5	6.0
b. Consumo público	2.1	16.5	14.0	12.7	9.5	7.7	10.6
c. Inversión bruta interna	25.8	-20.6	16.3	44.0	44.7	33.7	34.8
Inversión bruta fija	27.1	-9.2	12.7	29.5	27.5	23.2	23.2
I. Privada	25.9	-15.1	11.5	24.5	28.6	24.1	22.1
II. Pública	33.6	21.2	19.9	51.2	23.5	20.9	27.3
2. Exportaciones 1/	8.2	-3.2	0.2	-0.1	7.0	2.7	2.5
II. Oferta Global	11.6	-2.8	7.2	12.0	13.8	11.5	11.2
1. PBI	9.8	0.9	6.2	10.0	9.6	9.2	8.8
2. Importación 1/	20.1	-18.6	12.3	24.0	35.3	23.4	23.8

1/ De bienes y servicios.

Fuente: BCRP

Por otro lado, el consumo público se incrementó 10,6% en el 2010, mientras que la inversión pública lo hizo en 27,3%. La expansión del gasto en bienes y servicios se concentró en los sectores transportes y comunicaciones para el mantenimiento y reparación de carreteras; en defensa e interior para el mantenimiento y recuperación de la capacidad operativa, vigilancia policial y mantenimiento de maquinaria y equipos; en educación para capacitación docente y alfabetización; en agricultura para acciones de apoyo al sector agrícola, y promoción de cadenas productivas y de formalización del comercio de productos agrícolas; entre otros. Por su parte, la inversión pública se incrementó por el mayor gasto del gobierno nacional en los sectores de transportes por proyectos de concesiones viales, Tren Eléctrico, concesiones aeroportuarias, rehabilitación de carreteras, mejoramiento y ampliación de la boca de entrada al terminal portuario del Callao; en educación por proyectos de mejoramiento de la infraestructura educativa; en electricidad, por proyectos de electrificación rural; en agropecuario por infraestructura de riego y en apoyo al agro; en salud, por el mejoramiento y equipamiento del servicio de emergencia de hospitales y en vivienda, en el Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural.

Finalmente, por el lado externo, las exportaciones se incrementaron 2,5% en términos reales gracias a la mayor exportación de productos no tradicionales como textiles, productos agropecuarios, químicos y siderometalúrgicos. Las importaciones crecieron 23,8% gracias a la mayor importación de bienes de consumo, insumo y de capital que se expandieron 28%, 21,3% y 27,5%, respectivamente.

BRECHA AHORRO INVERSIÓN

La inversión interna (privada más pública) se recuperó en el 2010 de la contracción registrada en el 2009 y pasó de 20,7% del PBI a 25,0% del PBI. El ahorro interno aumentó de 20,9% del PBI en el 2009 a 23,5% del PBI en el 2010, debido a incrementos en el ahorro proveniente de los sectores privado y público. El alza del último se explica por la mayor recaudación tributaria.

De esta forma, durante 2010, el crecimiento de la inversión interna superó al del ahorro nacional, que fue cubierto con ahorro externo, lo que equivale a un deterioro de la cuenta corriente, que alcanzó un déficit de 1,5% del PBI, en contraste con el superávit de 0,2 % el año anterior.

Cuadro N° 05

BRECHA AHORRO - INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2009	2010
Brecha Privada		
Ahorro Privado	16.6	17.7
Inversión Privada	15.5	19.1
Brecha Pública	-0.9	-0.1
Ahorro Público	4.3	5.8
Inversión Pública	5.2	5.9
Brecha Externa	-0.2	1.5
Ahorro Interno	20.9	23.5
Inversión Total	20.7	25.0

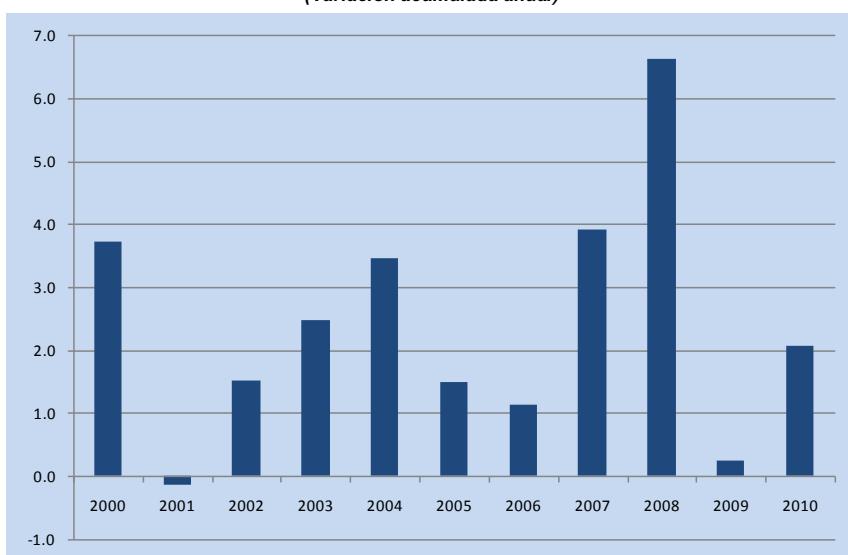
Fuente: BCRP

III. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

En el año 2010 la inflación acumulada medida en términos de la variación del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana fue de 2,1%, tasa que se ubicó dentro del rango meta de 1,0% a 3,0% del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). La tasa de inflación mantuvo una tendencia creciente entre octubre de 2009 y setiembre de 2010 debido a factores de oferta² y a mayores precios de alimentos³ y combustibles⁴. A partir de setiembre, esta tendencia comenzó a revertirse debido a una mayor oferta estacional de algunos productos agrícolas.

Gráfico N° 02

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE LIMA METROPOLITANA
(Variación acumulada anual)



Fuente: INEI.

2 A mediados del 2010, hubo un desabastecimiento de algunos productos como tubérculos, hortalizas y legumbres debido al factor estacional por el friaje que afectó a las zonas productoras al interior del país.

3 Producto del alza del precio interno del azúcar (25,1%) debido al efecto especulativo por el incremento del precio internacional del azúcar (46,4%) y a factores asociados a la paralización de la producción interna. Cabe destacar que durante el 2010, el incremento del precio internacional de los cereales (maíz, trigo y soya) no afectaron los precios internos de alimentos.

4 Debido al alza del precio internacional del petróleo (28,7%) y a los menores recursos destinados al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles

La inflación subyacente, componente que refleja la tendencia de la inflación asociada a factores de demanda en la economía fue de 2,12%, ligeramente por encima de la meta de inflación. Entre los factores que contribuyeron a mantener la inflación subyacente en niveles relativamente bajos se encuentran la apreciación del tipo de cambio y la fuerte competencia en el mercado de productos industriales con alto componente importado.

Por su parte, la inflación no subyacente pasó de una tasa de -2,5% en diciembre de 2009 a 2,0% en diciembre de 2010, principalmente por efecto del mayor precio de los combustibles (de -12,7 a 12,2%) y de los alimentos (de -1,4% a 1,2%). El aumento de los precios de los combustibles estuvo relacionado con el alza de la cotización internacional del petróleo, mientras que la subida de los precios de los alimentos en el mercado interno estuvo influida por los incrementos en los precios de los insumos importados y los choques de oferta.

Cuadro N° 06

INFLACIÓN Y DEVALUACIÓN
(Variación porcentual)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009	2010
IPC (var. %)	1.49	1.14	3.93	6.65	0.25	2.08
IPC Alimentos y Bebidas	1.19	1.76	6.04	9.66	0.56	2.51
IPC Vestido y Calzado	1.47	1.88	2.83	3.23	2.29	2.55
IPC Enseñanza y Cultura	1.4	1.10	2.34	3.14	3.49	2.19
IPC Transportes y Comunicaciones	2.69	-0.47	1.83	3.54	-2.56	1.75
IPC Alquiler vivienda, combustibles y elec.	2.42	-0.24	2.18	5.39	-5.21	2.60
Inflación importada (var. %)	2.18	0.27	10.46	2.20	-6.25	3.78
Inflación subyacente (var. %)	1.23	1.37	3.11	5.56	2.35	2.12
Inflación no subyacente (var. %)	1.87	0.83	5.07	8.11	-2.54	2.00
Tipo de Cambio promedio (S/. por US\$)	3.30	3.27	3.13	2.93	3.01	2.83
Devaluación (var. %)	-3.43	-0.67	-4.45	-6.49	2.95	-6.19

Fuente: INEI, BCRP

Durante el año 2010 **el tipo de cambio** promedio ascendió a S/. 2,83 por dólar estadounidense, lo que implicó una apreciación nominal del nuevo sol de 6,2% respecto al año anterior, en términos reales lo hizo en 2,1%. La evolución del tipo de cambio estuvo influenciada por la alta volatilidad en los mercados financieros internacionales tras los problemas de deuda en las economías de la periferia de la zona euro y por el ingreso de capitales a las economías emergentes. En este contexto, las intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario estuvieron orientadas a reducir la excesiva volatilidad del tipo de cambio. Es por ello que durante el 2010, con el fin de evitar una excesiva volatilidad del tipo de cambio, el Banco Central de Reserva intervino de manera constante en el mercado cambiario vía compras de dólares por US\$ 8 963 millones y vía la elevación de los encajes bancarios en moneda local y extranjera para los capitales de corto plazo.

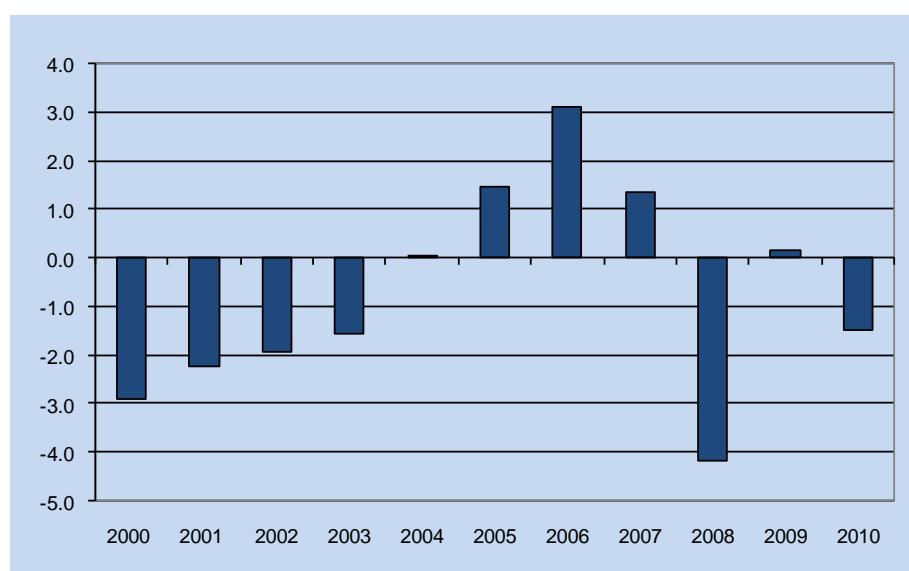
IV. SECTOR EXTERNO

Durante el año 2010, la balanza de pagos del país se caracterizó por la mejora de la balanza comercial y la mayor entrada de capitales de largo plazo, en un contexto de crecimiento de la actividad económica global y altos precios de las materias primas.

La balanza en cuenta corriente luego de ser superavitaria en el año 2009 pasó a ser deficitaria en el año 2010, este resultado se explica por el encarecimiento de los precios de importación y por su mayor volumen, reflejo del dinamismo que tuvo la demanda interna durante el año. Cabe resaltar la mejora de la balanza comercial, que estuvo asociada al crecimiento importante de las exportaciones que, a su vez, estuvo vinculada a la ganancia de términos de intercambio, a la recuperación de la actividad económica mundial, así como la diversificación de mercados y la oferta de productos no tradicionales.

Gráfico N° 03

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



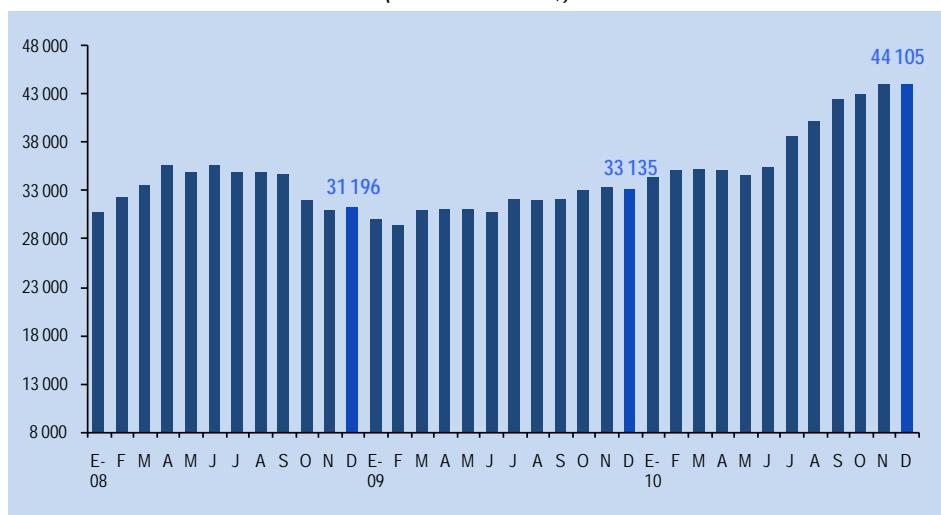
Fuente: BCRP.

A. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Para reducir los efectos de la mayor oferta de dólares en la volatilidad del tipo de cambio, el Banco Central intervino en el mercado cambiario comprando US\$ 8 963 millones y colocando certificados CDLD BCRP por US\$ 160 millones. Como resultado de lo anterior, el Banco Central acumuló reservas internacionales por US\$ 10 970 millones durante el 2010, un máximo histórico en el flujo de RIN, de forma que elevó su saldo de US\$ 33 135 millones en diciembre de 2009 a US\$ 44 105 millones a fines de 2010, lo cual refleja la fortaleza de las finanzas internacionales del país.

Gráfico N° 04

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(En Millones de US\$)



Fuente: BCRP.

B. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

El año 2010 cerró con un déficit de la balanza de cuenta corriente de 1,5% del PBI, equivalente a US\$ 2 315 millones. El déficit de la renta de factores (US\$ 10 053 millones) contrarrestó el superávit de la balanza comercial (US\$ 6 750 millones), ante las utilidades generadas por las empresas con participación extranjera, especialmente los sectores: minero, servicios y financiero.

El déficit en cuenta corriente se financió mayormente con capitales privados de largo plazo, que ascendieron a 8,7% del PBI, y estuvieron compuestos principalmente por la reinversión de utilidades de las empresas con capital extranjero -particularmente mineras, de hidrocarburos y financieras-, así como por desembolsos de préstamos al sector financiero e inversión de no residentes en títulos emitidos en el mercado local.

BALANZA DE PAGOS
(En Millones de US\$)

CONCEPTO	2 008	2 009	I	II	III	IV	2 010
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-5,318	211	-553	-342	-889	-531	-2,315
1. Balanza comercial	2,569	5,951	1,589	1,554	1,484	2,123	6,750
a. Exportaciones	31,018	26,962	7,924	8,164	9,299	10,178	35,565
b. Importaciones	-28,449	-21,011	-6,336	-6,610	-7,815	-8,054	-28,815
2. Servicios	-2,056	-1,144	-439	-493	-525	-580	-2,037
a. Exportaciones	3,649	3,645	877	907	1,066	1,107	3,956
b. Importaciones	-5,704	-4,789	-1,316	-1,400	-1,597	-1,687	-5,993
3. Renta de factores	-8,774	-7,484	-2,414	-2,135	-2,605	-2,900	-10,053
a. Privado	-8,888	-7,533	-2,378	-2,095	-2,590	-2,811	-9,873
b. Público	113	49	-36	-40	-15	-89	-180
4. Transferencias corrientes	2,943	2,887	711	732	758	826	3,026
del cual: Remesas del exterior	2,444	2,409	588	609	636	701	2,534
II. CUENTA FINANCIERA	8,674	1,499	3,075	575	6,884	2,048	12,583
1. Sector privado	9,509	2,680	2,446	1,664	5,471	3,743	13,324
2. Sector público	-1,404	1,032	104	-684	-37	-387	-1,004
3. Capitales de corto plazo 1/	568	-2,214	525	-405	1,457	-1,308	263
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	57	36	1	2	12	4	19
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-244	-702	-67	129	399	444	904
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	3,169	1,043	2,456	364	6,406	1,965	11,192
(Incremento con signo negativo)							
1. Variación del saldo de RIN	3,507	1,939	2,134	73	7,123	1,641	10,970
2. Efecto valuación y monetización de oro	338	896	-323	-291	717	-324	-222

Fuente: BCRP.

La balanza comercial fue superavitaria en US\$ 6 750 millones en el año 2010, mayor en US\$ 799 millones al del año 2009. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 35 565 millones, monto superior en 31,9% al del año anterior, favorecidas por las mejores cotizaciones internacionales de los commodities y el mayor volumen exportado de los productos no tradicionales. Por otro lado, se exportó un menor volumen de bienes tradicionales por menores embarques de oro, zinc y harina de pescado. El oro extraído tuvo menores leyes que el año previo, las mineras prefirieron extraer menos zinc para explotar minerales con precios más altos y la extracción para harina de pescado estuvo afectada por la presencia de La Niña.

Las importaciones, por su parte, ascendieron a US\$ 28 815 millones, superiores en 37,1% a las del año anterior, gracias a un incremento generalizado de todos los rubros. Los volúmenes adquiridos subieron 24,5%, mientras que los precios promedio de importación lo hicieron en 10,1%.

BALANZA DE PAGOS
(En Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2 008	2 009	I	II	III	IV	2 010
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-4.2	0.2	-1.6	-0.9	-2.3	-1.3	-1.5
1. Balanza comercial	2.0	4.7	4.5	4.0	3.8	5.2	4.4
a. Exportaciones	24.4	21.2	22.5	20.9	24.1	24.8	23.1
b. Importaciones	-22.4	-16.5	-18.0	-16.9	-20.3	-19.6	-18.7
2. Servicios	-1.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.4	-1.4	-1.3
a. Exportaciones	2.9	2.9	2.5	2.3	2.8	2.7	2.6
b. Importaciones	-4.5	-3.8	-3.7	-3.6	-4.1	-4.1	-3.9
3. Renta de factores	-6.9	-5.9	-6.8	-5.5	-6.8	-7.1	-6.5
a. Privado	-7.0	-5.9	-6.7	-5.4	-6.7	-6.9	-6.4
b. Público	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.1
4. Transferencias corrientes	2.3	2.3	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0
del cual: Remesas del exterior	1.9	1.9	1.7	1.6	1.7	1.7	1.6
II. CUENTA FINANCIERA	6.8	1.2	8.7	1.5	17.9	5.0	8.2
1. Sector privado	7.5	2.1	6.9	4.3	14.2	9.1	8.7
2. Sector público	-1.1	0.8	0.3	-1.7	-0.1	-0.9	-0.7
3. Capitales de corto plazo	0.4	-1.7	1.5	-1.0	3.8	-3.2	0.2
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0.0						
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-0.2	-0.6	-0.2	0.3	1.0	1.1	0.6
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	2.5	0.8	7.0	0.9	16.6	4.8	7.3
(Incremento con signo negativo)							
1. Variación del saldo de RIN	2.8	1.5	6.0	0.2	18.5	4.0	7.1
2. Efecto valuación y monetización de oro	0.3	0.7	-0.9	-0.7	1.9	-0.8	-0.1

Fuente: BCRP.

B.1. EXPORTACIONES

Al cierre del 2010 las exportaciones alcanzaron el nivel récord de US\$ 35 565 millones, con 31,9% de aumento respecto al 2009. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por los mayores precios de exportación (29,9%) y, en menor medida, por el incremento del volumen exportado (1,6%), que se recuperó en los 2 últimos trimestres del año.

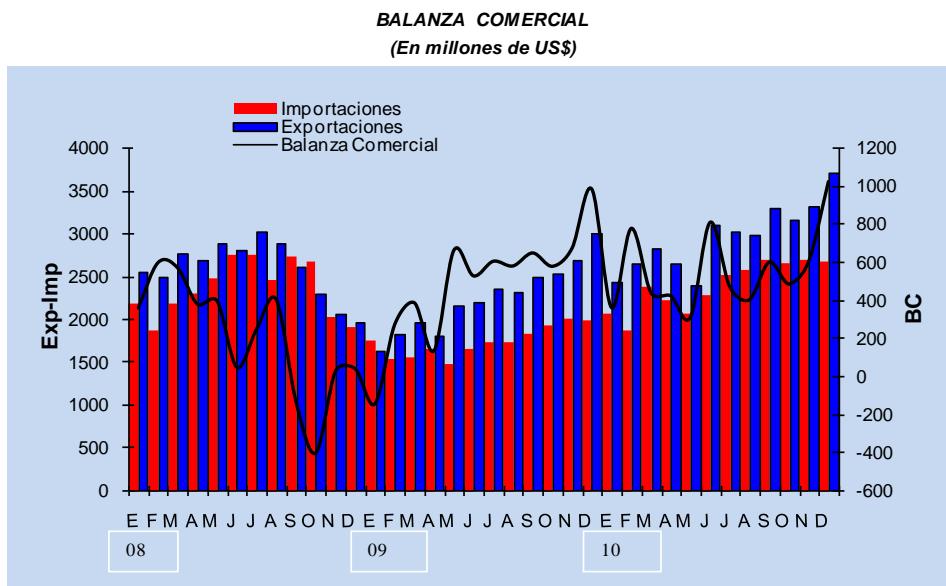
Las exportaciones tradicionales crecieron 34,2%, impulsadas por los mayores envíos de productos mineros (32,6%) y de petróleo (46,0%), cuyos incrementos estuvieron explicados principalmente por el aumento de precios (37,9% y 32,9%, respectivamente). Por otro lado, las exportaciones no tradicionales registraron tasas de crecimiento de 23,5%, donde la contribución de los precios y del volumen fue de 6,5% y 16,1%, respectivamente. Las exportaciones no tradicionales que más contribuyeron al crecimiento fueron las de productos químicos (46,3%), siderometalúrgicos y joyería (61,4%) y agropecuarios (20,0%).

B.2. IMPORTACIONES

Las importaciones totalizaron US\$ 28 815 millones en el 2010, mayor en 37,1% respecto al 2009, registrando un récord histórico, asociado a la expansión de la demanda interna y a la mayor ejecución de proyectos de inversión. El desempeño de las importaciones fue favorecido por el aumento del volumen importado (24,6%) y en menor medida por los mayores precios

(10,1%). Las importaciones del 2010 se sustentaron principalmente en el incremento de la demanda de insumos (39,2%) y de bienes de capital (32,5%) destinados a la industria, así como en el aumento de las importaciones de bienes de consumo (38,5%), ante la adquisición de vehículos de transporte particular (53,8%) y electrodomésticos (57,6%).

Gráfico N° 05



Fuente: BCRP.

B.3 TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

Durante el 2010 los términos de intercambio mantuvieron un crecimiento sostenido impulsado por la marcada recuperación de los precios de exportación en relación a los precios de importación, atenuados por el mayor incremento en el volumen de importaciones respecto al volumen de exportaciones. En el 2010 los precios de exportación aumentaron 29,9% en tanto que los de importación lo hicieron en 10,1%. De esta forma, el incremento de los términos de intercambio fue de 17,9% luego de una caída de 2,8% en el 2009.

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. %	Índice	Var. %
2007	235.2	14.4	170.8	10.6	269.3	3.3	208.7	19.1	137.7	3.4
2008	243.4	3.5	206.7	21.0	288.9	7.3	250.2	19.9	117.8	- 14.4
2009	219.0	- 10.0	191.4	- 7.4	277.0	- 4.1	200.0	- 20.1	114.4	- 2.8
2010	284.4	29.9	210.7	10.1	282.3	1.9	249.0	24.5	135.0	17.9

Fuente: BCRP.

V. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Durante el año 2010, la política monetaria del Banco Central de Reserva del Perú se orientó al retiro gradual del estímulo monetario implementado en el año 2009, en un escenario de rápida recuperación de la actividad económica interna y del resurgimiento de ingresos de capitales. En este contexto, el Banco Central inició el incremento de la tasa de referencia, desde el nivel

mínimo histórico de 1,25% hasta 3,0% en diciembre. Estos reajustes a la tasa de referencia se dieron de manera preventiva, pues no se observaron presiones inflacionarias y las expectativas se ubicaron dentro del rango de la meta de inflación.

A. CRÉDITO Y LIQUIDEZ⁵

Durante el 2010 el crédito del Sistema Financiero mostró un crecimiento superior respecto al cierre del 2009, sustentado por una mayor dinámica de la actividad económica y por el fortalecimiento de las instituciones ya existentes. El crédito del sistema creció 21,1% y registró un saldo total al cierre del año de S/. 129 049 millones⁶. Por tipo de crédito, los que más crecieron fueron los hipotecarios con 24%, superando a las empresas⁷ (22,1%) y a los de consumo (16,2%).

Cuadro N° 10

CRÉDITO AL SISTEMA FINANCIERO¹
(En millones de Nuevos Soles)

	2008	2009	2010	Var.%
Hipotecarios	11,152	12,928	16,028	24.0
A Empresas 2/	67,464	71,910	87,775	22.1
Consumo	20,024	21,730	25,247	16.2
Total	98,640	106,568	129,049	21.1

1/ Los saldos en moneda extranjera fueron ajustados a un tipo de cambio constante.

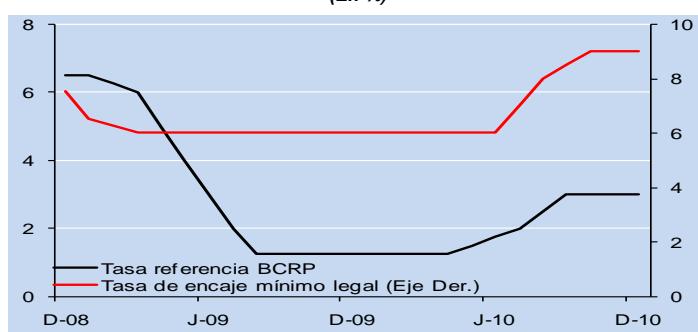
2/ Créditos a empresas corporativas, microempresas, pequeñas empresas, medianas empresas y grandes empresas.

FUENTE: BCRP, SBS.

Asimismo, en los últimos 4 meses del 2010, el BCRP adoptó retirar el estímulo monetario que venía implementándose, en el contexto de que las expectativas de inflación se mantenían alrededor de la meta de 2,0% y en un entorno de recuperación de economía global más lenta que la esperada. Sin embargo, la demanda interna se expandió y resurgieron importantes flujos de capital de corto plazo, por ello, con el objeto de disminuir las presiones inflacionarias y para moderar el dinamismo del crédito y de la liquidez, el BCRP, en setiembre 2010 elevó la tasa de referencia de política monetaria desde su nivel mínimo histórico de 1,25% hasta 3%, además, en octubre de 2010 aumentó para el caso en moneda nacional el encaje mínimo legal de 8,5% a 9%, elevó el encaje marginal de 15% a 25% y en moneda extranjera el encaje marginal de 50% a 55%, y los adeudos externos de corto plazo de 65% a 75%, entre otras medidas.

Gráfico N° 06

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA – BCRP
(En %)



FUENTE: BCRP

5 Elaborado con base a la Nota Semanal N° 16-2011 del BCRP, con fecha 29 de abril de 2011.

6 Los saldos en moneda extranjera fueron ajustados utilizando tipo de cambio constante

7 Créditos corporativos, microempresas, pequeñas empresas, medianas empresas y grandes empresas.

El crédito de la Banca Múltiple, registró al cierre del 2010 un saldo total en moneda nacional de S/. 52 286 millones y, en moneda extranjera, de US\$ 20 447 millones. Así, el total de créditos otorgados en nuevos soles ascendió a S/. 109 689 millones⁸ con crecimiento anual de 20,5%. Por tipo de crédito, el hipotecario creció en 25%, para las empresas en 21,3% y al consumo en 14,1%.

Cuadro N° 11

CRÉDITO A LA BANCA MÚLTIPLE POR TIPO¹
(En millones de Nuevos Soles)

	2008	2009	2010	Var % 2010 / 2009
Hipotecarios	10 769	12 381	15 472	25.0
A Empresas 2/	59 368	62 270	75 551	21.3
Consumo	16 146	16 362	18 667	14.1
TOTAL	86 283	91 013	109 689	20.5

1/ Los saldos en moneda extranjera fueron ajustados a un tipo de cambio constante.

2/ Créditos a empresas corporativas, microempresas, pequeñas empresas, medianas empresas y grandes empresas.

FUENTE: SBS.

De otro lado, los créditos de las Cajas Municipales y Cajas Rurales totalizaron al cierre del 2010 el saldo de S/. 8 470 millones y S/. 1 778 millones, respectivamente; siendo sus crecimientos anuales de 22,4% y 28,6% cada una. Por tipo de moneda, los créditos en soles de las Cajas Municipales crecieron 22,4% anual y en dólares 21,9%. Para el caso de las Cajas Rurales, los créditos en soles aumentaron 30,8%, mientras que los créditos en dólares 11,5%.

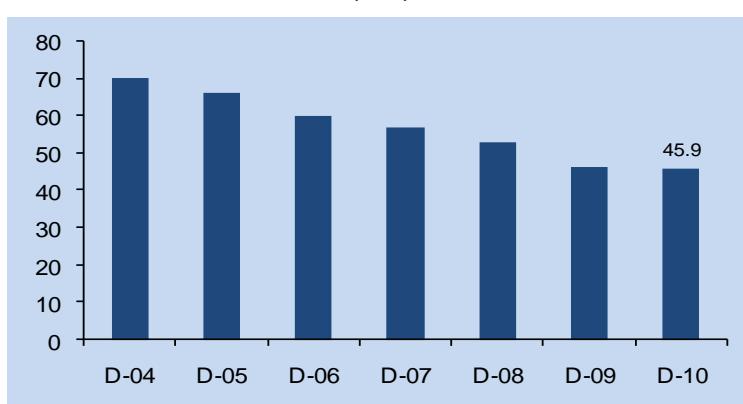
Asimismo, se debe tener en cuenta que la mayor parte de los créditos que otorgan las Cajas se destinan a financiar especialmente las actividades empresariales de las microempresas, pequeñas y medianas empresas. Para estas actividades los créditos de las Cajas Municipales representaron 75,9% y las Cajas Rurales 76,3% en el 2010.

Dolarización

El coeficiente de dolarización del crédito del sistema financiero continuó su tendencia a la baja, a pesar de la recuperación del crédito en dólares, a diciembre de 2010 alcanzó el coeficiente 45,9%, menor a diciembre de 2009 en que fue 46,5%.

Gráfico N° 07

COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO
(En %)

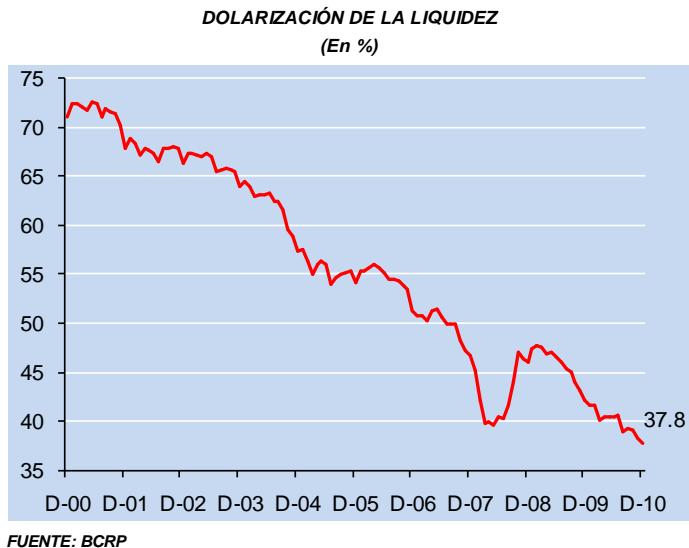


FUENTE: BCRP

⁸ Los saldos en moneda extranjera fueron ajustados utilizando tipo de cambio constante.

De otro lado, el coeficiente de la dolarización de la liquidez de las sociedades de depósito disminuyó en 9,3% llegando a 37,8% en el 2010. Esta disminución se explica básicamente por el crecimiento de 30,5% en la liquidez en moneda nacional, que supera al aumento de la liquidez en moneda extranjera de 8,7%.

Gráfico N° 08



FUENTE: BCRP

B. TASAS DE INTERÉS

Durante el año 2010, las tasas de interés de las empresas bancarias, en promedio anual, observaron un comportamiento descendente frente al año 2009. Sin embargo, cabe señalar que las tasas de interés se vienen alineando al retiro gradual de la política expansiva del BCRP; como se observa, las tasas activas en moneda nacional se incrementaron levemente en los últimos seis meses, y en menor medida las tasas pasivas. Por otro lado, las tasas activas en moneda extranjera también se elevaron en los últimos seis meses.

Cuadro N° 12

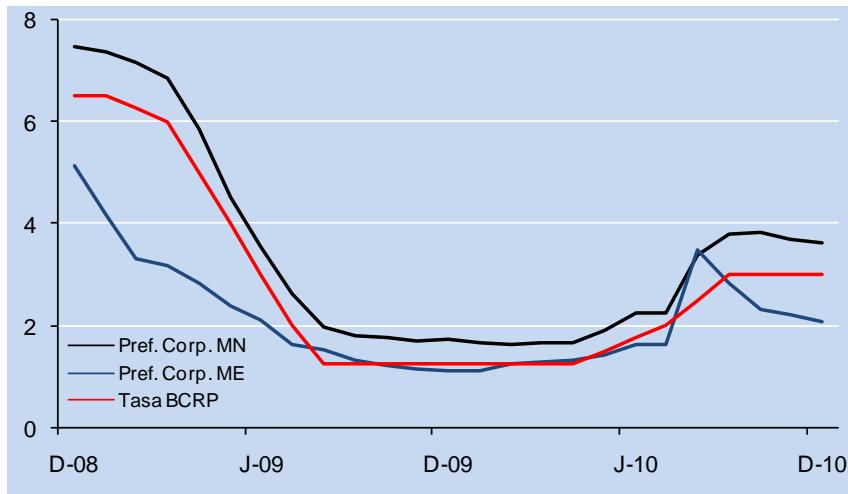
TASAS DE INTERÉS PROMEDIO ANUAL

	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	Interbancaria	TAM	TIPM	Preferencial Corp 90 días	Interbancaria	TAMEX	TIPMEX	Preferencial Corp 90 días
2008	5.8	23.7	3.5	6.6	4.5	10.6	2.4	7.1
2009	3.3	21.0	2.8	3.9	0.3	9.6	1.4	2.2
2010	2.0	19.0	1.5	2.6	1.2	8.4	0.8	1.9
Ene	1.0	20.0	1.4	1.7	0.5	8.5	0.8	1.1
Feb	1.2	19.8	1.4	1.6	0.6	8.4	0.8	1.3
Mar	1.2	19.5	1.4	1.7	0.4	8.3	0.8	1.3
Abr	1.2	19.4	1.3	1.7	0.3	8.0	0.7	1.4
May	1.4	19.2	1.3	1.9	0.4	7.9	0.7	1.5
Jun	1.6	19.1	1.4	2.3	0.4	8.0	0.7	1.6
Jul	1.9	18.2	1.5	2.3	1.9	8.3	0.8	1.6
Ago	2.4	18.1	1.6	3.4	3.7	8.3	1.1	3.5
Sep	2.7	18.3	1.7	3.8	1.0	8.7	0.9	2.9
Oct	3.0	18.7	1.8	3.8	3.0	8.7	0.8	2.3
Nov	3.0	18.7	1.8	3.7	1.1	8.6	0.8	2.2
Dic	3.0	18.7	1.8	3.6	1.1	8.5	0.8	2.1

Fuente: BCRP.

Gráfico N° 09

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



Fuente: BCRP.

De la misma manera, las tasas de interés de las empresas bancarias, por tipo de crédito, presentaron en general una tendencia a la baja, aunque no tan pronunciada. Cabe indicar que en el caso de los créditos hipotecarios 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 ACTIVA ANUAL POR TIPO DE CRÉDITO^{1/}
(Porcentaje)

	Moneda Nacional			Moneda Extranjera		
	Microempresa ^{2/}	Consumo	Hipotecario	Microempresa ^{2/}	Consumo	Hipotecario
2008	35.4	37.8	11.3	23.9	20.9	10.8
2009	32.7	45.1	9.8	22.4	21.2	9.1
2010	26.8	40.7	9.3	14.2	19.3	8.1

1/ Asimismo existen tasas de interés de empresas corporativas, pequeñas empresas, medianas empresas y grandes empresas.

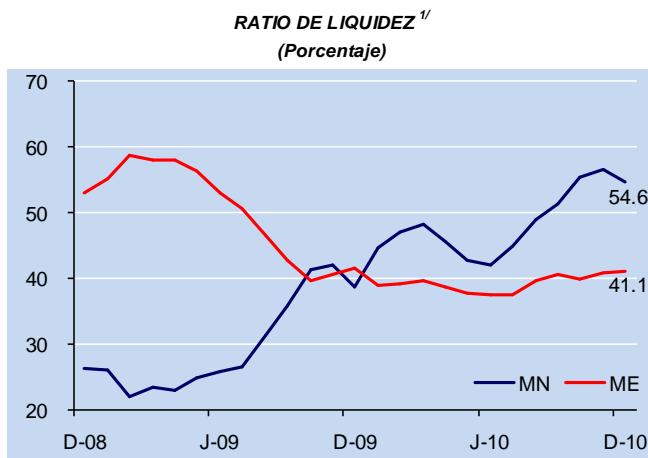
2/ Mediante Resolución SBS N° 11356-2008, se ha modificado la definición de crédito a Microempresa. Hasta junio de 2010, esta categoría incluía deudores cuyas deudas podían llegar hasta US\$ 30 mil. A partir de julio de 2010, se ha excluido a aquellos deudores cuyo nivel de endeudamiento supere los S/. 20 mil.

FUENTE: SBS.

C. OTROS INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO

Por su parte, el ratio de liquidez en moneda nacional durante buena parte del 2010 mostró un comportamiento creciente, ubicándose a fines del año en 54,6%, frente a 38,8% reportada en diciembre del 2009; mientras que el ratio en moneda extranjera se redujo ligeramente pasando de un nivel de 41,7% a fines del 2009 hasta 41,1% en diciembre de 2010. Dicho comportamiento fue reflejó de la 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° 10



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

Fuente: SBS

Por su parte, al 31 de diciembre de 2010, el indicador de morosidad de la banca múltiple (cartera atrasada como porcentaje de los créditos directos) registró el valor de 1,49%, inferior a la cifra de diciembre del año 2009, que fue de 1,56%. Asimismo, según tipo de crédito, se redujo la morosidad en el consumo y la microempresa.

Cuadro N° 14

MOROSIDAD BANCARIA POR TIPO DE CRÉDITO
(Porcentaje)

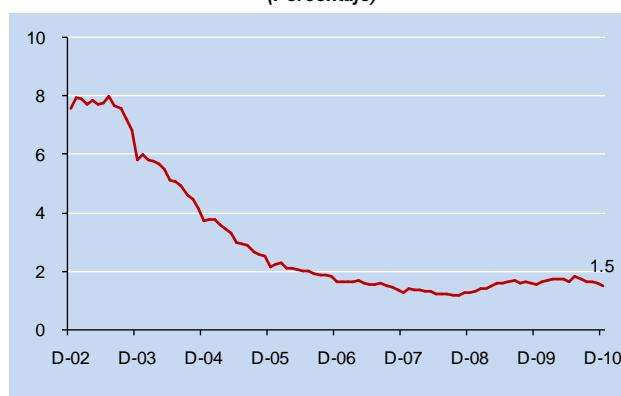
	2007	2008	2009
Consumo	2.64	2.89	2.69
Hipotecarios	0.74	0.87	0.94
Microempresas 1/	3.22	5.15	2.89
Medianas empresas	-	-	2.27
Pequeñas empresas	-	-	4.62
Grandes empresas	-	-	0.22
Créditos corporativos	-	-	0.04
Comerciales	0.80	0.97	-
TOTAL	1.27	1.56	1.49

1/ Mediante Resolución SBS N° 11356-2008, se ha modificado la definición de crédito a Microempresa. Hasta junio de 2010, esta categoría incluía deudores cuyas deudas podían llegar hasta US\$ 30 mil. A partir de julio de 2010, se ha excluido a aquellos deudores cuyo nivel de endeudamiento supere los S/. 20 mil.

Fuente: SBS

Gráfico N° 11

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



Fuente: SBS

Finalmente, el indicador de rentabilidad patrimonial – ROE (utilidad neta anualizada entre patrimonio promedio anual) registró a diciembre de 2010 el valor de 24,2%, siendo 1,3% menor a lo reportado en diciembre del 2009.

Gráfico N° 12

**RENTABILIDAD DEL SISTEMA BANCARIO: ROE
(Porcentaje)**



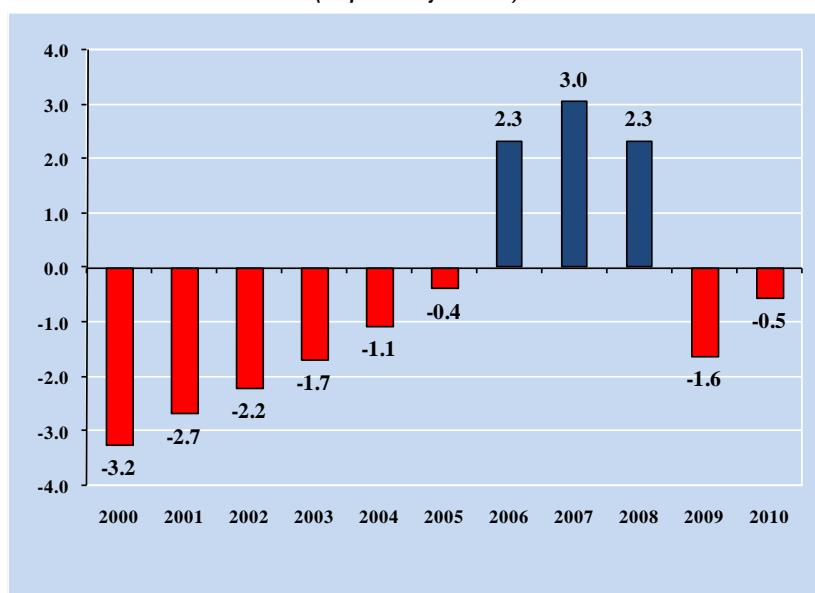
Fuente: SBS

VI. SECTOR FISCAL

Durante el año 2010, el resultado económico del Sector Público No Financiero alcanzó déficit fiscal equivalente al 0,5% del PBI, menor en 1,1 puntos porcentuales del producto, con relación al año 2009. Explican este resultado los mayores ingresos registrados por el Gobierno General (18,7% real) y la menor expansión del gasto público (10,9% real), como parte de la política fiscal contracíclica implementada por el Gobierno desde abril del 2010.

Gráfico N° 13

**Resultado económico del Sector Público no Financiero
(En porcentaje del PBI)**



Fuente: BCRP, MEF.

Los mayores ingresos gubernamentales están asociados al mayor nivel de actividad de la economía y de la demanda interna, que impactaron positivamente sobre la recaudación tributaria. Por el lado de los gastos, durante el segundo semestre se aprobaron medidas de control del gasto que coadyuvaron a desacelerar la tasa de expansión respecto a la registrada en 2009. Estas medidas, contenidas en el Decreto de Urgencia N° 037-2010, estuvieron referidas a límites en el gasto en bienes y servicios, a postergación de proyectos sin ejecución a la fecha, a uso de la reserva de contingencia y suspensión de nuevas operaciones de endeudamiento.

Cuadro N° 15

OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009	2010
I. RESULTADO PRIMARIO	1.6	4.2	4.8	3.9	-0.3	0.6
1. Resultado Primario del Gobierno Central	1.1	3.3	3.5	3.6	-0.5	1.1
a. Ingresos corrientes	15.7	17.5	18.1	18.3	15.9	17.2
b. Gasto no financiero	14.7	14.3	14.8	14.8	16.5	16.3
i. Corriente	12.8	12.4	12.6	12.4	12.7	12.2
ii. Capital	1.9	2.0	2.2	2.4	3.8	4.1
c. Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
2. Resultado Primario de Otras Entidades	1/ 0.4	0.9	1.4	0.3	0.1	-0.5
II. INTERESES	1.9	1.9	1.8	1.6	1.3	1.2
1. Deuda externa	1.6	1.4	1.3	0.9	0.8	0.7
2. Deuda interna ^{2/}	0.3	0.4	0.5	0.7	0.5	0.5
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	-0.4	2.3	3.0	2.3	-1.6	-0.5
IV. FINANCIAMIENTO NETO	0.4	-2.3	-3.0	-2.3	1.6	0.5
1. Externo	-1.5	-0.6	-1.9	-0.9	1.1	-0.5
2. Interno	1.8	-1.8	-1.3	-1.4	0.5	1.0
3. Privatización	0.1	0.1	0.1	0.0	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

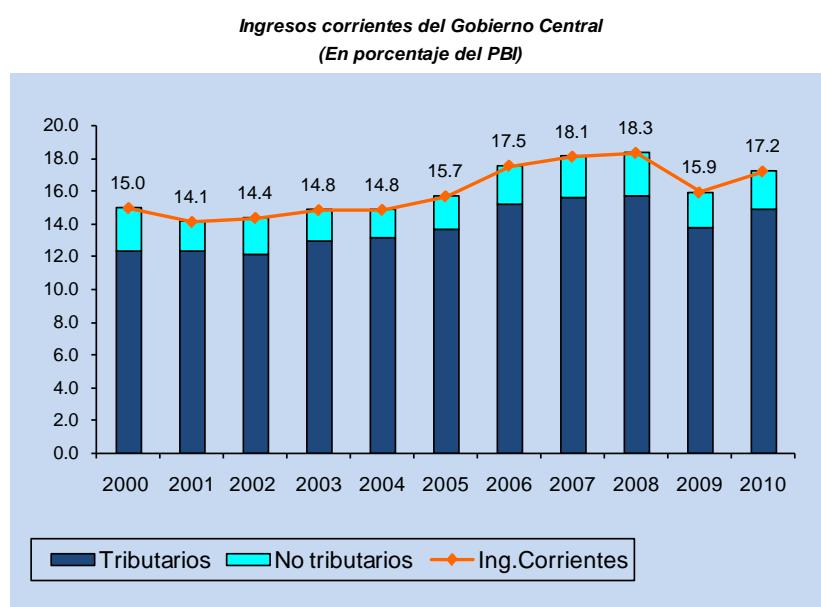
En el año 2010, el Gobierno Central alcanzó cuentas equilibradas, en contraste con el déficit registrado en el año 2009. Este resultado es producto del mayor ahorro, derivado de los incrementos en los ingresos corrientes gubernamentales y del menor gasto no financiero (contracción en 0,2 puntos porcentuales del PBI).

A.1. INGRESOS

Los ingresos corrientes del gobierno central ascendieron a 19,8% del PBI, superior en 1,3 puntos porcentuales del PBI a los del año previo, lo cual representa el crecimiento real de 20,8 %. Este incremento de los ingresos se observó principalmente en el componente tributario del gobierno nacional, debido a la mejora en la actividad económica y el incremento en los precios de nuestras exportaciones.

Con ello, la presión fiscal del gobierno general, que expresa los ingresos corrientes como ratio del PBI, ascendió en el año 2010 a 19,8%.

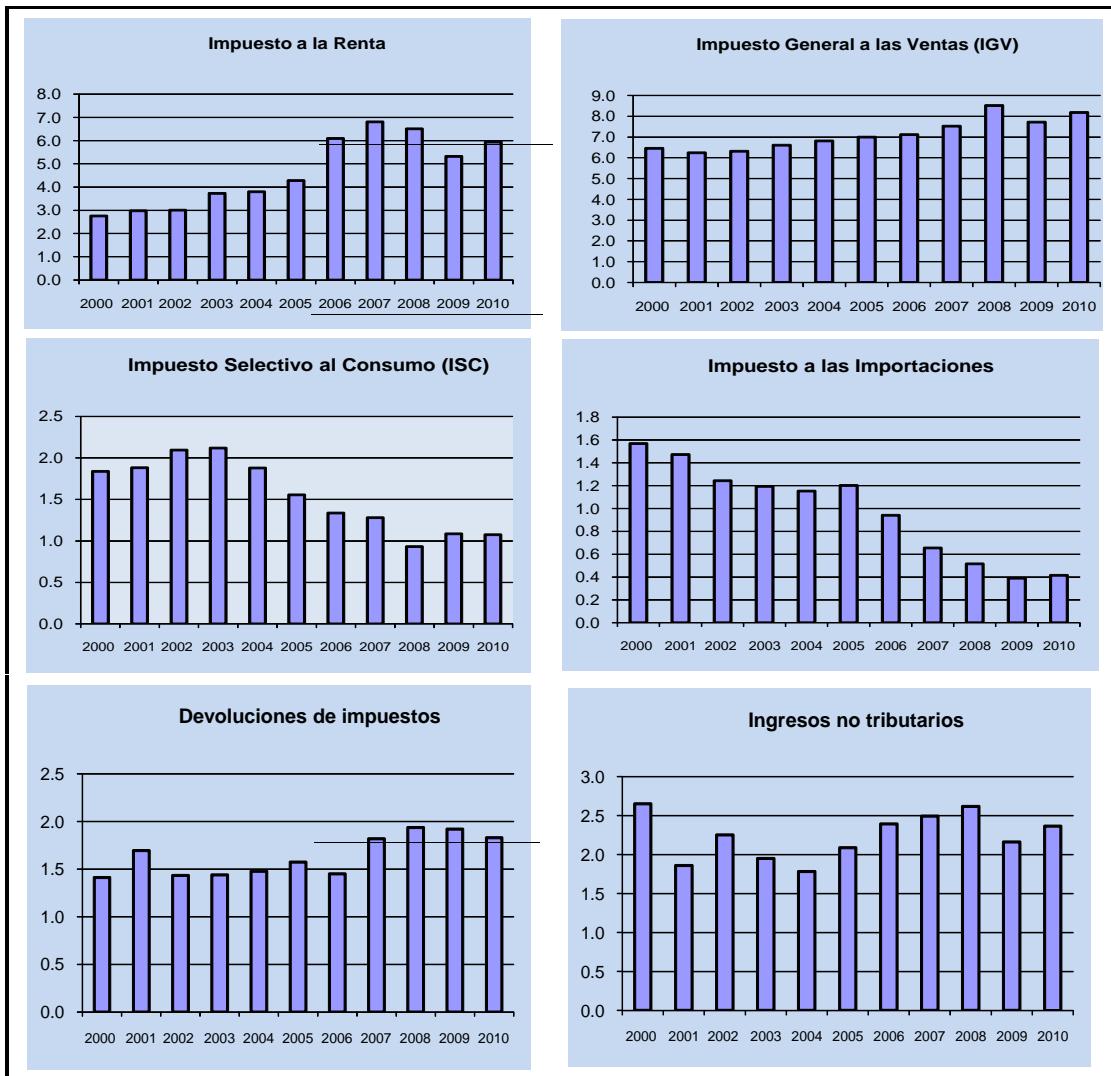
Gráfico N° 14



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 el 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 ad valorem), y del aumento de las devoluciones de impuestos (asociado al incremento de las exportaciones). En el año 2010 el aumento de los ingresos corrientes provino principalmente de la mayor recaudación del Impuesto a la Renta y del Impuesto General a las Ventas. Cabe resaltar el incremento en la recaudación por aranceles, aún cuando la tasa arancelaria promedio se redujo, la explicación estaría asociada al incremento del volumen de comercio con el resto del mundo.

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/. 74 634 millones en el año 2010, equivalentes a 17,2% del PBI y superior en S/. 13 802 millones al obtenido en el año 2009. Los ingresos tributarios registraron el crecimiento de 20,8% en términos reales, como consecuencia de la reactivación de la economía peruana después de la crisis económica internacional.

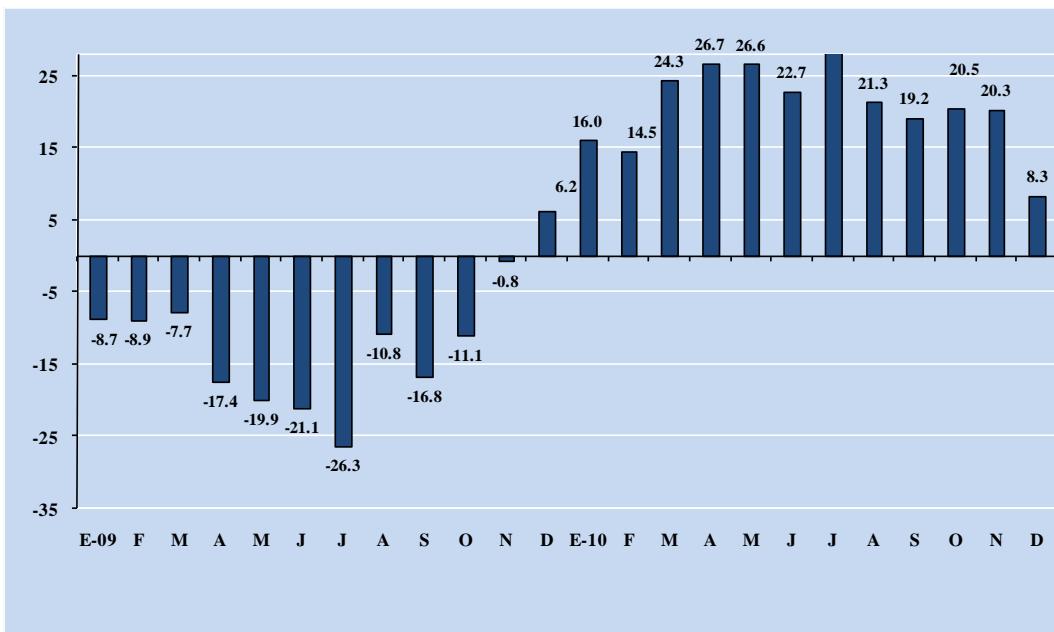
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(En millones de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009	I	II	III	IV	2010
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	35,562	45,806	52,344	58,287	52,566	15,489	17,289	15,480	16,203	64,461
1. Impuestos a los ingresos	11,188	18,414	22,847	24,146	20,346	6,813	7,582	5,422	5,985	25,802
- Personas Naturales	3,071	3,926	4,477	5,353	5,608	1,493	1,798	1,406	1,583	6,280
- Persona Jurídicas	6,079	11,205	14,373	16,317	12,269	4,452	3,737	3,937	4,306	16,432
- Regularización	2,038	3,283	3,997	2,476	2,470	867	2,047	79	95	3,089
2. Impuestos a la importación	3,143	2,847	2,198	1,971	1,493	386	399	505	513	1,803
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	18,302	21,517	25,258	31,583	29,519	8,440	8,436	9,108	9,552	35,536
- Interno	10,587	11,982	13,586	15,749	17,322	4,892	4,820	4,759	5,158	19,629
- Importaciones	7,715	9,535	11,672	15,834	12,197	3,548	3,616	4,349	4,395	15,907
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4,066	4,042	4,291	3,461	4,146	1,079	1,205	1,205	1,180	4,668
- Combustibles	2,607	2,399	2,419	1,457	2,255	494	650	643	623	2,410
- Otros	1,459	1,643	1,872	2,004	1,891	585	554	562	556	2,258
5. Otros ingresos tributarios	2,980	3,369	3,848	4,371	4,400	699	1,382	1,249	1,269	4,600
6. Devoluciones	-4,117	-4,383	-6,098	-7,185	-7,339	-1,928	-1,715	-2,009	-2,297	-7,948
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	5,458	7,229	8,368	9,716	8,265	2,880	2,427	2,360	2,507	10,173
III. TOTAL (I + II)	41,019	53,036	60,713	68,003	60,831	18,369	19,716	17,839	18,710	74,634

Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

Gráfico N° 16

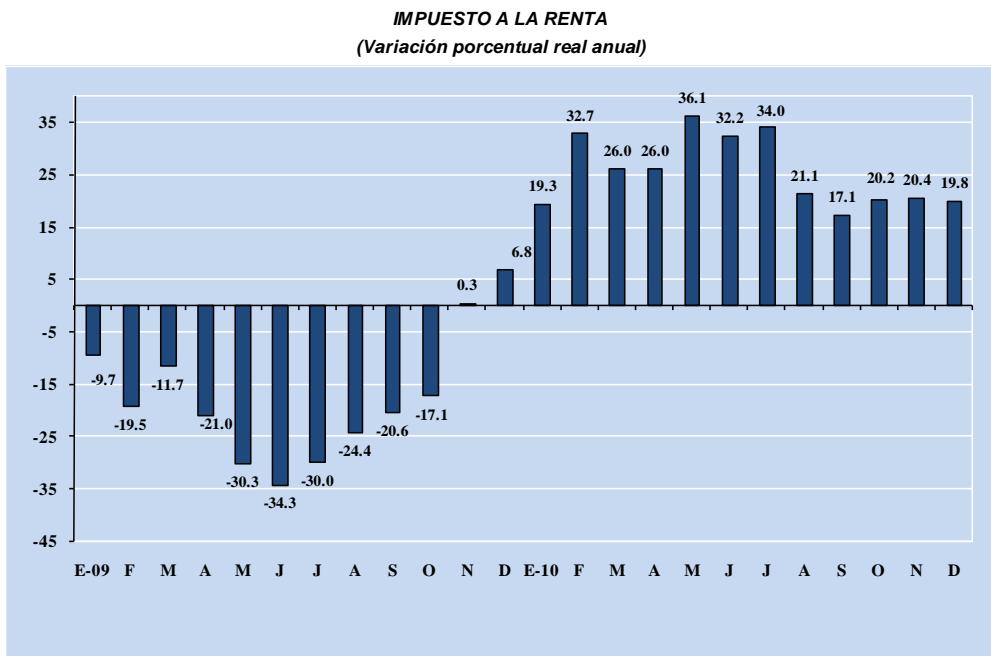
INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Variación porcentual real anual)



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

La recaudación del **Impuesto a la Renta** ascendió a S/. 25 802 millones, equivalente a 5,9% del PBI y superior en 24,9%, en términos reales, respecto al año 2009. Este crecimiento se explica principalmente por el incremento que registraron los pagos de las Personas Jurídicas (31,9%), y en menor medida por la mayor Regularización del Impuesto a la Renta (23,2%).

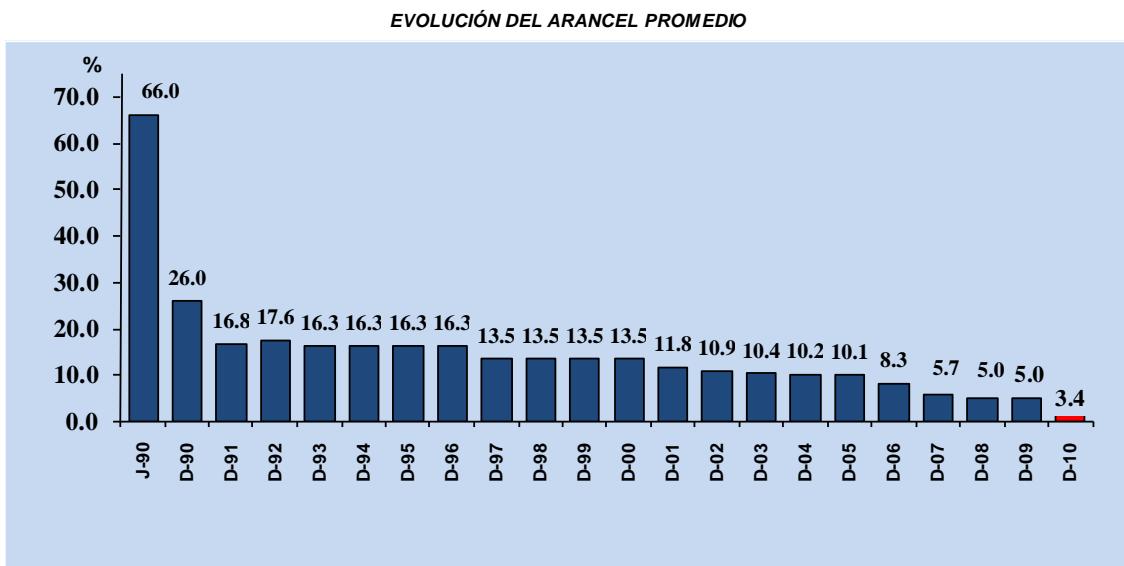
Gráfico N° 17



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

La recaudación por **Impuestos a las Importaciones** ascendió a S/. 1 803 millones (0,4% del PBI) y representó el crecimiento de 18,9% en términos reales. Dicho crecimiento se debió a la reactivación de las importaciones (37,1%), después de los efectos negativos de la crisis financiera en la demanda interna, y a los precios de los productos. Así, las importaciones de insumos crecieron 39,2%, las de bienes de capital 32,5% y las de bienes de consumo 38,5% llegando todos estos rubros a casi los mismos niveles registrados en el 2008.

Gráfico N° 18

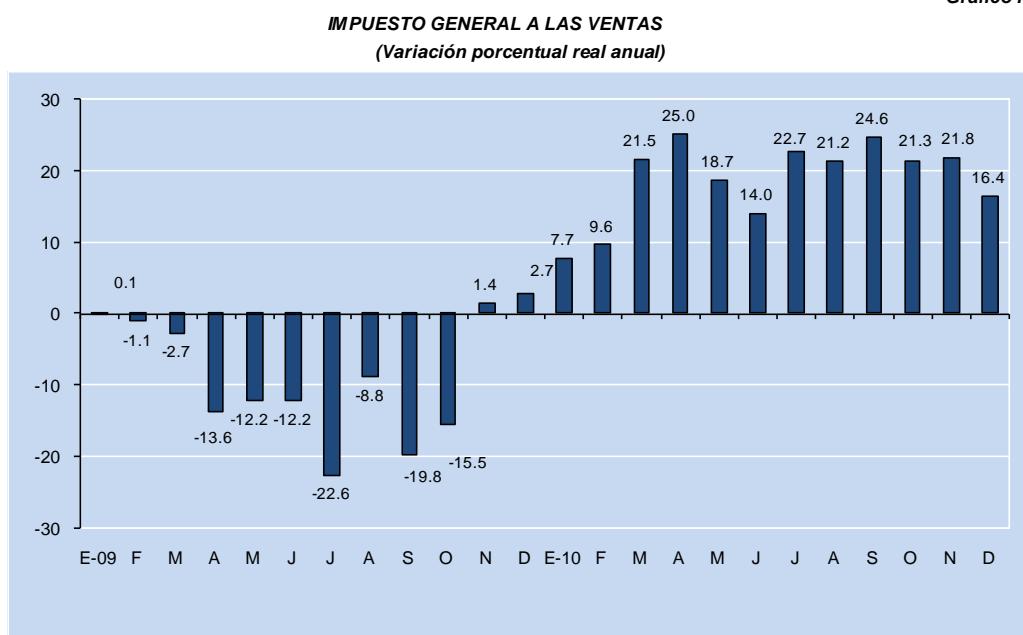


Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

La recaudación por **Impuesto General a las Ventas (IGV)** ascendió a S/. 35 536 millones (8,2% PBI), registrando el crecimiento de 18,6% en términos reales, respecto al monto obtenido durante el 2009. Este resultado es explicado por la mayor recaudación del IGV Importado

(28,5% real), influenciado por los mayores niveles de importaciones (crecieron 37,1% real). Por su parte, el IGV interno registró el crecimiento de 11,6% en términos reales, explicado por la rápida recuperación de la demanda interna, que creció 12,8% en términos reales. Asimismo influyó en el resultado la intensificación de las acciones de fiscalización y cobranza llevadas a cabo por la SUNAT.

Gráfico N° 19



Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

Los ingresos recaudados por **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** durante el año 2010 ascendieron a S/. 7 948 millones (1,8% del PBI), superior en S/. 609 millones al año 2009. El crecimiento se sustentó principalmente en las mayores devoluciones por exportación (crecieron 28,1%), lo que fue atenuado por menores devoluciones por pagos indebidos o en exceso.

Lo recaudado por concepto de **Otros Ingresos Tributarios** ascendió a S/. 4 600 millones (1,1% del PBI), registrando el incremento real de 3,0%, explicado principalmente por el aumento en los ingresos por rodaje (44,5%), en el impuesto a los casinos y tragamonedas (13,2%) y en el impuesto temporal a los activos netos (2,2%). Cabe señalar la menor recaudación del Impuesto a las Transacciones Financieras (-2,5%), que refleja la menor tasa impositiva, que pasó de 0,06 a 0,05.

La **devolución de impuestos** durante el año 2009 ascendió a S/. 7 9 millones (18 % del PBI), registrando el incremento real de 6,7%, derivado de las mayores devoluciones por exportaciones, que subieron 28,0% en términos reales, y que compensaron la reducción de 8,0 a 6,5% en la tasa de restitución arancelaria (drawback).

Finalmente la recaudación de **Ingresos No Tributarios** ascendió a S/. 10 173 millones (2,3% del PBI), lo que implica el crecimiento de 21,2% en términos reales, respecto a lo registrado en el año 2009. Ello, debido a los mayores ingresos obtenidos por los recursos directamente recaudados de las entidades del gobierno central. Asimismo, los ingresos asociados a la actividad de hidrocarburos fueron mayores debido al incremento en el precio internacional del

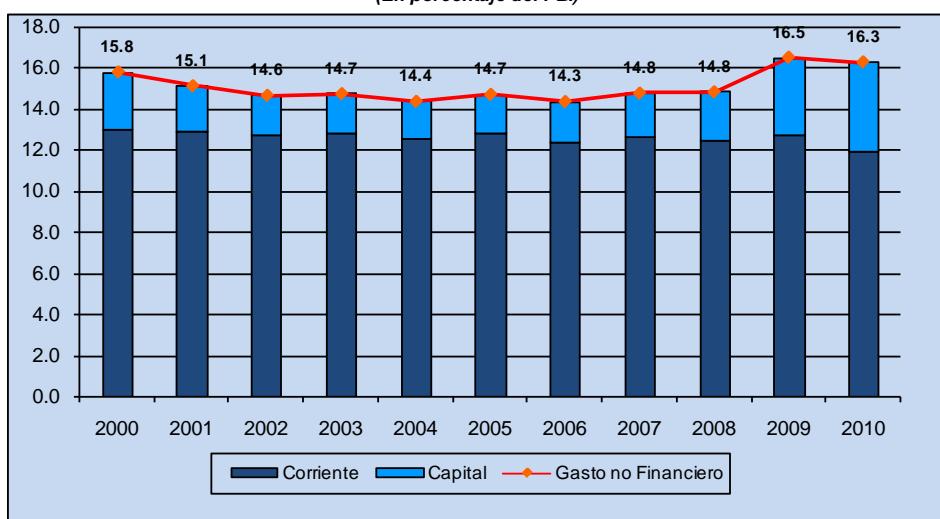
petróleo registrado en el 2010 (US\$ 79 por barril WTI frente a los US\$ 62 por barril del 2009, en promedio). Otros determinantes fueron los ingresos por canon gasífero derivados del proyecto Camisea, y las regalías mineras.

A.2. GASTOS

Durante los últimos diez años el total de gastos no financieros del gobierno central, expresado en porcentaje del PBI, ha mostrado comportamiento más o menos estable. En los últimos tres años se observa el comportamiento creciente del gasto público, sobretodo en el año 2009, donde alcanzó su nivel más alto en los últimos diez años. Si bien en el año 2010 el total del gasto no financiero disminuyó ligeramente en términos del PBI, a nivel de componentes se observa crecimiento significativo de los gastos de capital orientados a la creación de infraestructura y pasaron de 2,0% del PBI en el año 2006 a 4,1% del PBI en el año 2010, es decir, más que duplicaron su nivel en este período.

Gráfico N° 20

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



Fuente: BCRP, MEF.

En el 2010, los **gastos totales del Gobierno Central** ascendieron a S/. 75 415 millones (17,4% del PBI), mayor en S/. 7 548 millones al año 2009, lo que significó el crecimiento de 9,4% en términos reales. Esta evolución se explica por los mayores gastos en capital (20,2% real) y bienes y servicios (14,7% real).

GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En millones de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009	I	II	III	IV	2010	
I. GASTOS NO FINANCIEROS	38,447	43,363	49,500	54,976	62,999	14,241	16,573	18,351	21,479	70,644	
A. Gastos Corrientes	33,552	37,384	42,270	46,095	48,462	11,357	12,021	14,361	15,158	52,897	
1. Remuneraciones	11,591	12,552	13,019	13,870	15,160	3,871	3,680	4,104	4,172	15,827	
2. Bienes y servicios	8,938	10,030	10,112	10,849	13,341	3,168	3,638	3,608	5,124	15,537	
3. Transferencias	13,022	14,803	19,139	21,375	19,962	4,318	4,703	6,649	5,863	21,533	
B. Gastos de Capital	4,896	5,979	7,230	8,882	14,537	2,885	4,552	3,990	6,321	17,747	
1. Formación bruta de capital	4,462	4,661	5,903	6,966	9,878	1,400	3,680	3,107	5,266	13,453	
2. Otros	434	1,318	1,327	1,916	4,659	1,485	872	883	1,054	4,294	
II. INTERESES	4,794	5,418	5,525	5,128	4,867	1,577	797	1,518	879	4,771	
1. Deuda Interna	657	1,121	1,279	1,814	1,801	814	102	837	123	1,877	
2. Deuda Externa	4,138	4,297	4,247	3,314	3,066	763	695	681	756	2,894	
III. TOTAL (I + II)	43,242	48,781	55,025	60,104	67,867	15,818	17,370	19,869	22,358	75,415	
Nota :											
Gastos corrientes	1/ ^a	38,346	42,802	47,796	51,222	53,329	12,934	12,818	15,879	16,037	57,668

1/ Gastos no financieros corrientes más intereses.

Fuente: BCRP, MEF.

Las **remuneraciones del Gobierno Central** resultaron superiores en S/. 667 millones (2,8% real) respecto al año 2009, como resultado de las medidas implementadas en la política salarial del 2010, financiada con la reserva de contingencia para los incrementos remunerativos del personal militar, policial, nombramientos al personal de salud y carrera magisterial; así como al mayor pago por sentencias judiciales.

El gasto en bienes y servicios se incrementó en S/. 2 197 millones (14,7% real) en relación al año 2009, focalizado en los siguientes sectores del Gobierno Nacional: Transportes y Comunicaciones, ONPE (debido a las elecciones regionales y municipales), Defensa y Educación, así como en los Gobiernos Regionales.

Las **transferencias corrientes** se elevaron en S/. 1 572 millones (6,2% real) con relación al año 2009. Sustentaron el crecimiento los mayores recursos del Fondo de Compensación Municipal (FONCOMUN), del Canon, de Regalías Mineras, del Plan de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal (PI) y del Programa de Modernización Municipal (PMM) hacia los gobiernos locales. Ello, como resultado de la mejora en la recaudación, en especial del sector minero, luego de los efectos negativos de la crisis financiera internacional sobre los precios de los commodities en el 2009. Hay que destacar que, las transferencias a los gobiernos locales se recuperaron con la reactivación de la economía y los mejores términos de intercambio, así como con la introducción del Plan de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal (S/. 700 millones)⁹ y el Programa de Modernización Municipal (S/. 600 millones)¹⁰.

La **formación bruta de capital** resultó superior en S/. 3 574 millones (34,1% real) respecto al año 2009. Los sectores que más contribuyeron fueron: Transportes y Comunicaciones y los Gobiernos Regionales que, en conjunto, representaron más del 70% de lo ejecutado en el 2010.

9 Para aquellos gobiernos locales que logren aumentar la recaudación de impuestos municipales durante el año.

10 Condicionado a que los gobiernos locales logren metas asociadas a mejorar el clima de negocios y la calidad del gasto social

En contraste, los **otros gastos de capital** se redujeron en S/. 365 millones (-9,2% real), producto de las menores transferencias de capital hacia los gobiernos locales para proyectos de inversión.

En **gasto financiero**, los intereses de la deuda pública registraron S/. 97 millones (-3,5% real) importe menor al registrado en el año 2009, debido a la menor deuda externa. En términos del PBI, se observa en los últimos años la disminución persistente de este tipo de gasto.

Cuadro N° 18

GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentaje del PBI)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009	I	II	III	IV	2010
I. GASTOS NO FINANCIEROS	14.7	14.3	14.8	14.8	16.5	14.2	14.9	17.0	18.7	16.3
A. Gastos Corrientes	12.8	12.4	12.6	12.4	12.7	11.3	10.8	13.3	13.2	12.2
1. Remuneraciones	4.4	4.2	3.9	3.7	4.0	3.9	3.3	3.8	3.6	3.6
2. Bienes y servicios	3.4	3.3	3.0	2.9	3.5	3.2	3.3	3.3	4.5	3.6
3. Transferencias	5.0	4.9	5.7	5.8	5.2	4.3	4.2	6.2	5.1	5.0
B. Gastos de Capital	1.9	2.0	2.2	2.4	3.8	2.9	4.1	3.7	5.5	4.1
1. Formación bruta de capital	1.7	1.5	1.8	1.9	2.6	1.4	3.3	2.9	4.6	3.1
2. Otros	0.2	0.4	0.4	0.5	1.2	1.5	0.8	0.8	0.9	1.0
II. INTERESES	1.8	1.8	1.6	1.4	1.3	1.6	0.7	1.4	0.8	1.1
1. Deuda Interna	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.8	0.1	0.8	0.1	0.4
2. Deuda Externa	1.6	1.4	1.3	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6	0.7	0.7
III. TOTAL (I + II)	16.5	16.1	16.4	16.2	17.8	15.7	15.6	18.4	19.4	17.4
Nota :										
Gastos corrientes	1/	14.7	14.2	14.2	13.8	13.9	12.9	11.5	14.7	13.9
										13.3

1/ Gastos no financieros corrientes más intereses.

Fuente: BCRP, MEF.

B. EMPRESAS PÚBLICAS

En el año 2010, las Empresas Públicas No Financieras registraron el déficit primario de S/. 479 millones, presentando deterioro en sus finanzas por S/. 1 528 millones, respecto al año 2009. El deterioro se explica en gran parte por la disminución del resultado primario de la empresa PETROPERÚ S.A. en S/. 790 millones, debido a factores externos, como el incremento del precio internacional del petróleo,¹¹ que afecta sus costos de operación. Asimismo, incide la reducción del resultado primario de ELECTROPERÚ S.A. en S/. 462 millones, respecto al año 2009, explicado principalmente por los menores ingresos por venta de energía, debido a la menor producción y a la reducción de las tarifas en el mercado regulado, como también por el pago de la deuda que mantenía la empresa con el Ministerio de Economía y Finanzas, ascendente a US\$ 120,3 millones.

11 En enero 2010, el precio del WTI fue 78,2 US\$/barrel cerrando en 89,2 US\$/barrel en diciembre de 2010 (incremento de 10,9 US\$/barrel).

Cuadro N° 19

OPERACIONES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS
(En Millones de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2005	2006	2007	2008	2009	2010
I. Ingresos Corrientes	16,144	16,408	16,476	20,808	19,321	21,485
II. Gastos Corrientes no Financieros	14,852	14,922	15,502	19,748	16,698	20,205
III. Gasto de Capital	850	909	1,252	1,465	2,022	2,017
IV. Ingresos de Capital	115	290	558	344	449	258
V. Resultado Primario (I+IV-II-III)	557	867	279	-61	1,049	-479
VI. Intereses	95	107	96	134	109	108
VII. Resultado Económico (V-VI)	461	760	184	-195	941	-587

Fuente: MEF-FONAFE.

Compatible con el mayor precio internacional del petróleo, que afectó los costos de operación de las empresas públicas en el año 2010, el ahorro corriente sin intereses ascendió a S/. 1 280 millones, reduciéndose en S/. 1 343 millones respecto al año 2009, correspondiendo S/. 716 millones de dicha reducción a PETROPERU S.A.

Además, el gasto de capital en el año 2010 ascendió a S/. 2 017 millones, menor en S/. 6 millones respecto al año 2009, debido a los retrasos en la ejecución de los programas de inversión de las empresas.

Cuadro N° 20

AHORRO CORRIENTE SIN INTERESES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS
(Millones de Nuevos Soles)

EMPRESAS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Diferencia 2010-2009
Petroperú	218	199	-269	-627	778	62	-716
Sedapal	208	330	346	370	416	397	-19
Electroperú	328	322	-92	296	273	-22	-294
Enapu	82	84	89	144	97	94	-4
Regionales de Electricidad	394	315	506	466	469	419	-50
Resto	61	236	394	411	590	329	-261
TOTAL	1,292	1,486	973	1,060	2,623	1,280	-1,343

Fuente: MEF-FONAFE.

VII. FINANCIAMIENTO Y DEUDA PÚBLICA

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 2010 fueron de US\$ 7 199 millones, mayor en US\$ 2 748 millones al requerido el año 2009, explicado por la mayor demanda financiera para atender la amortización de la deuda pública.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de US\$		En % del PBI	
	2009	2010	2009	2010
Usos (1 - 2)	4.452	7.199	3.5	4.7
1. Amortización de deuda	2,399	6,367	1.9	4.1
Deuda Externa	1,843	5,185	1.4	3.4
Deuda Interna	557	1,182	0.4	0.8
2. Déficit fiscal	2,053	833	1.6	0.5
Fuentes (1 + 2)	4.452	7.199	3.5	4.7
1. Externas	3,261	3,839	2.6	2.5
Libre Disponibilidad	2,613	3,098	2.1	2.0
Bonos	2,033	2,223	1.6	1.4
Créditos	580	875	0.5	0.6
Proyectos	612	722	0.5	0.5
Condonaciones	36	19	0.0	0.0
2. Internas	1,191	3,360	0.9	2.2
Privatización	35	151	0.0	0.1
Créditos	137	231	0.1	0.1
Bonos y Depósitos	1,020	2,979	0.8	1.9
Bonos	1,043	3,480	0.8	2.3
Depósitos	-23	-501	0.0	-0.3

Fuente: MEF, BCRP.

La amortización de la deuda pública externa de US\$ 5 185 millones y la interna de US\$ 1 182 millones, se financió con operaciones de administración de deuda realizadas en los meses de abril, agosto y noviembre.

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\$ 3 820 millones en el año 2010¹². De dicho monto, los créditos de libre disponibilidad alcanzaron a US\$ 3 098 millones y proyectos a US\$ 722 millones. Asimismo, se realizaron dos colocaciones de bonos globales por US\$ 2 261 millones a valor nominal.

Los Organismos Internacionales otorgaron créditos de libre disponibilidad por US\$ 875 millones de los cuales US\$ 250 millones corresponden al BID, US\$ 325 millones al BIRF y US\$ 300 millones a la CAF.

En lo que concierne a los préstamos para proyectos, crecieron en US\$ 722 millones, de los cuales US\$ 469 millones corresponden a los Organismos Internacionales y US\$ 253 millones al Club de París. Dentro de los desembolsos de los Organismos Internacionales, destacan los préstamos de la CAF por US\$ 309 millones y del BID por US\$ 104 millones.

¹² Este monto no incluye US\$ 19 millones por concepto de condonaciones.

Los desembolsos otorgados por la CAF se destinaron principalmente al “Proyecto Tren Eléctrico” por US\$ 216 millones, al “Proyecto Corredor Vial Interoceánico Perú – Brasil IIRSASUR” por US\$ 37 millones y al “Proyecto de Mejoramiento de Agua Potable y Alcantarillado en Lima” por US\$ 53 millones. Por su parte, el BID otorgó recursos para el “Programa Agua para todos” por US\$ 14 millones y al “Programa de Modernización del Estado y Descentralización del Estado” por US\$ 10 millones. Asimismo, los desembolsos provenientes del BIRF se destinaron principalmente al “Programa de Electrificación Rural” por US\$ 10 millones.

Entre los desembolsos provenientes del Club de París destacaron principalmente los de Japón, con US\$ 228 millones, los cuales se destinaron, en su mayor parte, al “Proyecto de la Planta Huachipa y Ramal Norte (Lotes 1,2 y 3)” por US\$ 100 millones y al “Proyecto de Mejoramiento de Agua y Alcantarillado en Áreas Marginales de Lima” por US\$ 19 millones.

A.2. INTERNO

En el año 2010, los desembolsos internos de mediano y largo plazo obtenidos por el Gobierno Central alcanzaron US\$ 3 711 millones, de los cuales, US\$ 3 480 millones corresponden a bonos soberanos y US\$ 231 millones a créditos.

Cabe resaltar que durante el 2010 se colocaron bonos en el mercado interno por US\$ 3 147 millones, de los cuales US\$ 373 millones corresponden a Bonos para el Fideicomiso Regional, US\$ 1 906 millones al Programa Creadores de Mercado y US\$ 868 millones a las dos operaciones de intercambio que se realizaron en el segundo y tercer trimestre del año. Los plazos de estos bonos se encuentran entre 10 y 36 años; mientras que las tasas cupón anual oscilan entre 6,85% y 7,84%.

B. SERVICIO

El servicio de la deuda pública en el 2010 ascendió a US\$ 8 156 millones, el doble respecto al año anterior. Este incremento se explica, principalmente, por el servicio de la deuda externa, superior en US\$ 3 347 millones al año 2009, mientras el servicio de la deuda interna fue mayor en US\$ 758 millones al año anterior.

Asimismo, la amortización externa ascendió a US\$ 5 185 millones, tres veces mayor al año anterior. Dicha mayor amortización externa obedeció a operaciones de administración de pasivos, tales como la operación de intercambio y recompra de Bonos Globales en el segundo trimestre y los prepagos de deuda externa con organismos internacionales en el cuarto trimestre.

De otro lado, los intereses ascendieron en US\$ 1 038 millones, menor en cinco millones al año anterior, como consecuencia de la operación de intercambio y recompra de Bonos Globales antes mencionada. Respecto a la amortización interna, ascendió a US\$ 1 182 millones, el doble al año anterior. La mayor amortización interna obedece a la operación de intercambio de Bonos Soberanos con redención al 2010¹³ en el tercer trimestre del año. Por su parte, los

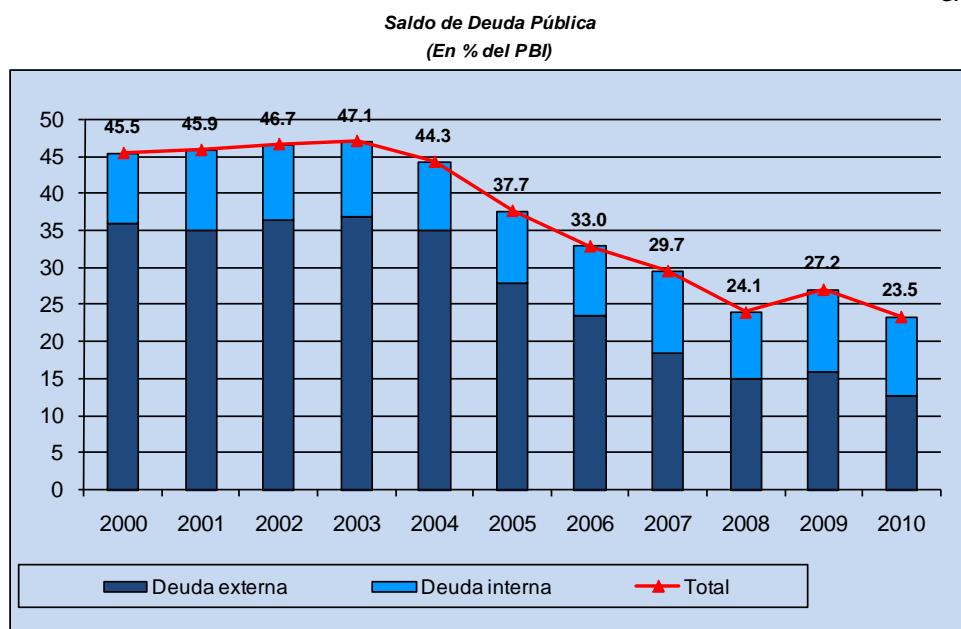
¹³ En agosto del 2010 se efectuó la operación de intercambio de Bonos Soberanos con vencimiento en los años 2011, 2012, 2016 y 2017 por Bonos Soberanos con redención al 2020. El monto total de intercambio fue de S/.1 516 millones.

intereses ascendieron en US\$ 133 millones respecto al año pasado, debido principalmente a las menores tasas de interés.

C. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

El saldo de la deuda pública al cierre del año 2010, ascendió a US\$ 36 605 millones lo que significa la reducción de 27,2 a 23,5% en términos del PBI, respecto al saldo del año 2009. Esta variación se explica principalmente por la disminución de la deuda externa de 16,2% a 12,9% del PBI, consecuencia del conjunto de operaciones de administración de deuda concretadas por el gobierno peruano. Aunque en menor medida, también contribuyó el descenso de la deuda interna, que pasó de 11,0% a 10,6 % del PBI.

Gráfico N° 21



Fuente: MEF, BCRP.

El saldo interno fue superior en US\$ 3 551 millones, respecto al año 2009, principalmente por los mayores desembolsos de las colocaciones de bonos en el mercado interno, por el mayor saldo de bonos de reconocimiento y por la mayor deuda de corto plazo. Mientras que el saldo externo fue menor al año anterior en US\$ 695 millones, resultado principalmente de las amortizaciones externas, producto de las operaciones de administración de pasivos, tales como la operación de intercambio y recompra de Bonos Globales en el segundo trimestre del 2010, y los prepagos de deuda externa con organismos internacionales en el cuarto trimestre del año.

VIII. CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS MACROFISCALES POR NIVELES DE GOBIERNO

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

El Texto Único Ordenado de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) en su Artículo 4º, establece reglas macrofiscales para el SPNF, orientadas al manejo prudente de las finanzas públicas. No obstante, en el año 2009 el país se encontraba en un contexto de crisis internacional, y dado que la LRTF en su Artículo 5º permite establecer excepciones a las reglas fiscales en casos de emergencia nacional y de crisis internacional, el Congreso promulgó la

Ley N° 29368, mediante la cual se suspendieron las reglas del déficit fiscal y crecimiento del gasto de consumo del Gobierno Central durante los años 2009 y 2010, y se establecieron reglas fiscales menos restrictivas para el periodo de suspensión. 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% del PBI.

Al cierre del 2010, el resultado económico del SPNF presentó déficit fiscal equivalente al 0,5% del PBI, cumpliendo ampliamente con la regla del déficit, debido a la fuerte recuperación de los ingresos y a la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto público en el segundo semestre del año..

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.

El crecimiento real del gasto de consumo del Gobierno Central ejecutado durante el año 2010 fue de 6,4%, cumpliendo ampliamente con la regla fiscal del 8%, explicado básicamente por la desaceleración del gasto, sobretodo en el segundo semestre del 2010, respecto a similar periodo del 2009.

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.

Para el año 2010, se cumplió con la regla fiscal de la variación corregida de la deuda pública. Al respecto, en el siguiente cuadro se observa que el aumento corregido de la deuda (US\$ 425 millones) es menor al déficit fiscal (US\$ 833 millones), con lo cual se comprueba el cumplimiento de la regla de endeudamiento macro fiscal. Se debe señalar que, para obtener la variación corregida, en concordancia con lo establecido en la norma antes citada, se descuenta a la variación de la deuda el incremento de depósitos del Sector Público No Financiero, la emisión neta de bonos de reconocimiento y el efecto de las variaciones del tipo de cambio de las diferentes monedas de los préstamos y colocaciones.

Cuadro N° 22

REGLA DE ENDEUDAMIENTO
(Millones US\$)

Año	Flujo Deuda ^{1/} (a)	Emisión Neta Bonos Reconocimiento ^{2/} (b)	Variación neta de Depósitos SPNF ^{3/} (c)	Efecto Variación de Monedas (d)	Flujo Corregido Deuda Pública ^{4/} (a-b-c-d)	Déficit Fiscal SPNF ^{5/}
Año 2010	1 950	- 294	1 264	556	425	833

1/ Variación del saldo de deuda del sector público de mediano y largo plazo consistente en el presente informe de seguimiento del MMM 2010-2012 Revisado.

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

3/ Corresponde a la variación de depósitos registrada en la Nota Semanal del BCRP.

4/ Corregido según el literal c) del numeral 1) del art. 4º de la Ley N° 27245.

5/ No incluye la emisión de CRPAOs

Fuente: MEF.

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 necesario adoptar medidas extraordinarias respecto a las reglas fiscales para los Gobiernos Regionales y Locales. Así, a través del Decreto de Urgencia N° 108-2009¹⁴ y a fin de mantener el ritmo de crecimiento económico del país, se suspendieron las reglas fiscales existentes para los años 2009 y 2010¹⁵, estableciéndose las siguientes reglas fiscales temporales para el mencionado periodo.

Cuadro N° 23

REGLA FISCALES ESTABLECIDAS EN EL DU N° 108-2009 (*)

Reglas Fiscales (Decreto de Urgencia N° 108-2009)	
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) / Ingresos Corrientes Netos (ICN)	$\frac{DCP}{ICN} < 30\%^{2/}$
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.

(*) A través de la Septuagésima Tercera de las Disposiciones Complementarias Finales de la Ley N° 29626 del Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2011, se prorrogó hasta el 31/12/2011

1/ Para los gobiernos locales será del 30%.

2/ Para los gobiernos locales será del 35%

Respecto al cumplimiento de las reglas fiscales por parte de los Gobiernos Regionales en el año 2010, en el Cuadro N° 24 se aprecia que, todos cumplen con el stock de deuda total anual, servicio de deuda y endeudamiento de corto plazo en relación con sus Ingresos Corrientes Netos (ICN); mientras que, solo el 61,5% de los Gobiernos Regionales cumplen con una variación anual menor a 4% del gasto de consumo real y el 80,8% incumple la regla del resultado primario promedio de los últimos 3 años. De manera global, sólo el 15% de los Gobiernos Regionales¹⁶ cumple con las 5 reglas fiscales.

Cuadro N° 24

CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES POR LOS GOBIERNOS REGIONALES

(%)

	Reglas Fiscales	2010		
		Cumplen	No Cumple	Omníbus
R ¹ :	$\frac{SDT}{ICN} \leq 120\%$	100.0	0.0	0.0
R ² :	$\frac{SD}{ICN} < 25\%$	100.0	0.0	0.0
R ³ :	$\frac{(RP_t + RP_{t-1} + RP_{t-2})}{3} > 0$	19.2	80.8	0.0
R ⁴ :	$\frac{DCP}{ICN} < 30\%$	100.0	0.0	0.0
R ⁵ :	$\frac{(Gcon_t - Gcon_{t-1})}{Gcon_{t-1}} < 4\%$	61.5	38.5	0.0

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

Fuente: MEF

14 Publicado el 09/11/2009. A través de la Ley N° 29626 se prorrogó hasta el 31/12/2011.

15 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.

16 Arequipa, Ica, La Libertad y Lima.

En cuanto a los Gobiernos Locales, en el Cuadro N° 25 se aprecia que en el año 2010, la mayoría de éstos cumple las reglas fiscales establecidas con respecto al stock de deuda (96,9%), al servicio de deuda (98,8%) y al endeudamiento de corto plazo (81,2%), en relación con sus Ingresos Corrientes Netos (ICN); mientras que sólo 37,2% de los Gobiernos Locales cumple con la variación anual menor a 4% del gasto de consumo real y apenas 10,7% cumple con la regla del resultado primario promedio de los últimos 3 años. El total de las reglas fiscales, sólo es cumplido por 54 Gobiernos Locales (2,9% del total).

Cuadro N° 25

CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES POR LOS GOBIERNOS LOCALES

(%)

Reglas Fiscales		2010 (*)		
		Cumplen	No Cumple	Omisas
R ^{1:}	$\frac{SD_t}{ICN} \leq 120\%$	96.9	2.5	0.6
R ^{2:}	$SD_t < 30\%$ ICN	98.8	0.6	0.6
R ^{3:}	$\frac{(RP_{t-1} + RP_{t-2})}{3} > 0$	10.7	88.2	1.1
R ^{4:}	DCP < 35%	81.2	18.2	0.6
R ^{5:}	$\frac{(Gcon_t - Gcon_{t-1})}{Gcon_{t-1}} < 4\%$	37.2	61.4	1.4

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

(*) Calculado en base a la información de 1834 municipalidades.

Fuente: MEF