

República del Perú



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

VICE MINISTERIO DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y SOCIALES

**PROYECCIÓN TRIMESTRAL DE LOS
RECURSOS PÚBLICOS
CORRESPONDIENTE AL AÑO FISCAL
2005**

Diciembre de 2004

ÍNDICE

Presentación	2
<i>1. Situación Actual</i>	3
1.1. Sector Real	3
1.2. Precios y Tipo de cambio	4
1.3. Comercio Exterior	5
1.4. Cuentas Fiscales	5
1.5. Deuda Pública	6
<i>2. Proyección Trimestral de los Recursos Públicos para el año 2005</i>	7
2.1. Supuestos Macroeconómicos de la Ley de Presupuesto del Sector Público	7
2.2. Tendencias Actuales	7
2.2.1. Producto Bruto Interno	7
2.2.2. Precios y Tipo de Cambio	10
2.2.3. Comercio Exterior	10
2.2.4. Cuentas Fiscales	10
2.3. Proyección Trimestral de los Recursos Públicos	11

PRESENTACIÓN

La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) tiene por objeto consolidar la confianza y la credibilidad en la política fiscal, asegurando la sostenibilidad de las finanzas públicas y el crecimiento sostenido en el largo plazo. Asimismo, la LRTF alienta en el público el debate y el análisis más generalizado de las medidas de política, fomenta la rendición de cuentas por los formuladores de esas medidas y la credibilidad de las mismas, y de esta forma se facilita el funcionamiento eficiente de los mercados financieros.

El principal objetivo del programa económico del gobierno peruano es alcanzar un crecimiento económico alto y sostenido en el mediano y largo plazo, junto con bajas tasas de inflación y un nivel de reservas internacionales que garantice la sostenibilidad de las cuentas externas. Uno de los instrumentos esenciales para alcanzar este objetivo es la política fiscal, la cual debe manejarse con responsabilidad, procurando que el sector público alcance progresivamente el equilibrio fiscal en el mediano plazo, en concordancia con el principio general de la LRTF.

El creciente interés mundial por el escrutinio público de los gobernados hacia sus gobernantes ha incrementado el interés de la opinión pública por los asuntos fiscales. Como parte de la Transparencia Fiscal, la LRTF estipula la elaboración anual de un Marco Macroeconómico Multianual (MMM), que cubre el año para el cual se está elaborando el presupuesto y los dos años siguientes. El MMM comprende una declaración de principios de política fiscal, las metas de política fiscal y las previsiones sobre supuestos macroeconómicos y las correspondientes proyecciones fiscales y de endeudamiento público.

El cumplimiento de esta Ley, así como el seguimiento de su aplicación, es responsabilidad del Ministerio de Economía y Finanzas. En ese sentido, la LRTF y su Reglamento prevén un informe que contenga la proyección trimestral para el primer año del MMM de las principales variables fiscales correspondientes al total de las entidades públicas bajo el ámbito de la Ley Anual de Presupuesto del Sector Público. Por este motivo, se presenta la proyección trimestral para el ejercicio fiscal 2005 de los recursos públicos y los correspondientes gastos financieros y no financieros, la misma que es compatible con el Marco Macroeconómico Multianual 2005-2007 (Revisado), aprobado por el Consejo de Ministro y publicado el 29 de agosto de 2004.

Lima, diciembre de 2004

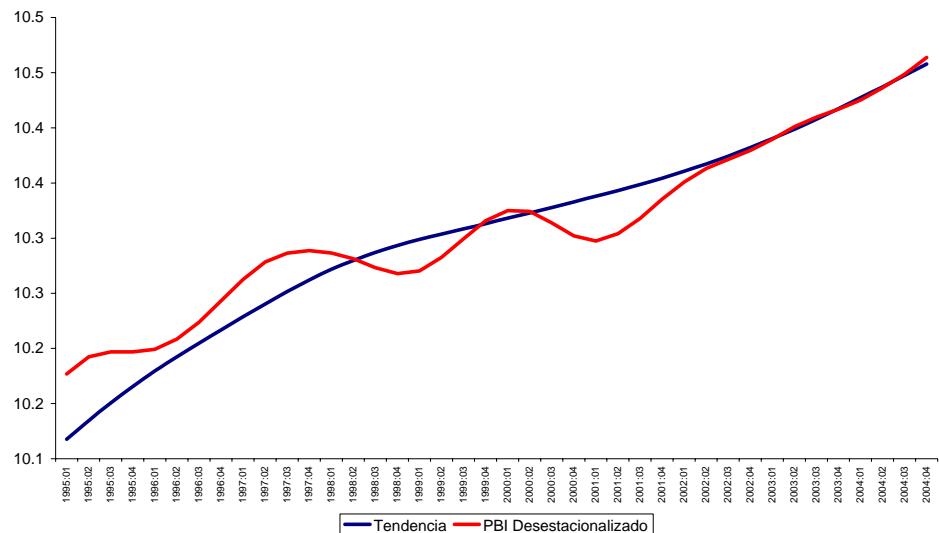
INFORME DE PROYECCIÓN TRIMESTRAL DE LOS RECURSOS PÚBLICOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FISCAL 2005

1. SITUACIÓN ACTUAL

1.1. SECTOR REAL

Durante el año 2004 la economía ha continuado creciendo por encima de su tendencia de largo plazo (ver Gráfico N°1). Se estima que el crecimiento del cuarto trimestre alcanzaría 4,6%, con lo cual el año 2004 registraría un crecimiento de 4,5%, superior al 3,8% alcanzado el año pasado.

Gráfico N°1
PBI^{*/} y Tendencia de Largo Plazo 1995.1-2004.4



^{*/} Remueve la frecuencia estacional utilizando el filtro de Baxter & King (1995)

En términos del PBI de oferta, el crecimiento ha estado liderado por los sectores no primarios, en especial por la industria no primaria y el sector servicios. El fuerte crecimiento de la industria no primaria (se estima en 6,4%) está fundamentalmente explicado por el crecimiento de la industria textil, ligado a la demanda externa derivada del ATPDEA y al crecimiento de la industria productora de bienes para consumo doméstico y bienes de construcción. De otra parte, el sector servicios viene creciendo de manera importante impulsado por los sub-sectores ligados al aumento del consumo privado y los servicios gubernamentales.

En términos de los sectores primarios de la economía, el crecimiento ha sido modesto, lo que se explica principalmente por el desfavorable resultado del sector agropecuario que se estima caería en 1,2%, siendo el único sector económico que registraría un resultado negativo en el año. Este comportamiento

es el resultado de problemas climáticos, como la sequía en la costa norte y el friaje registrado en la zona sur del país. Los sectores pesca¹ y minería registrarían importantes aumentos producto de la mejor captura de anchoveta y del repunte del sub-sector hidrocarburos a consecuencia de la entrada en operaciones del gas de Camisea, respectivamente.

En términos de las fuentes del crecimiento, se observa que éste ha estado liderado por las exportaciones (10,9%) y la inversión privada (8,5%), con un pequeño aporte proveniente de la absorción interna del sector público (3,0%).

El crecimiento real de las exportaciones de bienes y servicios es resultado de la entrada en operaciones de importantes proyectos mineros y de ampliaciones de la oferta exportable efectuadas como consecuencia del aumento en la demanda externa por nuestros productos, potenciada por el programa ATPDEA. A su vez, el escenario internacional es todavía altamente favorable: las tasas de interés aún se encuentran a niveles consistentes con la recuperación económica de los principales países industriales, China mantiene su fuerte impulso a la economía mundial y la posibilidad que el desequilibrio macroeconómico en los Estados Unidos se ajuste en el corto plazo parece mínima.

En cuanto a la inversión privada, su fuerte crecimiento es el resultado de la puesta en marcha de importantes proyectos en el sector minería e hidrocarburos, además de ampliaciones de planta en el sector industrial e importantes aumentos en la autoconstrucción de viviendas.

1.2. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

A consecuencia de una serie de choques de oferta adversos (sequía y subida de los precios de la energía y de los combustibles), la inflación se situaría en el extremo superior de la banda de metas explícitas de inflación establecida por el BCRP. Así, se estima que la inflación acumulada al cierre del 2004 sería de 3,5%.

En cuanto al tipo de cambio, éste registraría una apreciación acumulada de 4,9%, cerrando el año con un nivel promedio de 3,415 Nuevos Soles por US\$, inferior al nivel de 3,479 Nuevos Soles por US\$ registrado el año pasado.

Esta tendencia apreciatoria del tipo de cambio es explicada directamente por sus fundamentos macroeconómicos: superávit de la balanza comercial, aumento en la remesas de residentes peruanos en el exterior y cambios en el portafolio de inversionistas institucionales.

¹ El 18,6% que registraría el sector pesquero es fundamentalmente explicado por la baja base de comparación, pues el año 2003 registró una caída de 12,6%.

1.3. COMERCIO EXTERIOR

Las exportaciones de bienes cerrarían el año en US\$ 12 225 millones y las importaciones US\$ 9 825 millones, con un saldo comercial de US\$ 2 400 millones. Este resultado es muy superior a los US\$ 731 millones que se obtuvieron el año pasado. El comportamiento de las exportaciones ha sido ya explicado en términos de volúmenes (inversiones, ampliaciones, ATPDEA, crecimiento de EE.UU. y de China), se debe además añadir el importante aumento en los precios de exportación, que subirían en promedio un 20% en el año. Se destacan los incrementos de precios de exportación del cobre (66%), oro (13%), plomo (83%), estaño (79%) y zinc (28%). Análogamente, el valor de las importaciones se ha elevado fuertemente a consecuencia de la mayor demanda interna de insumos y bienes de capital para la industria, así como por la mayor importación de combustible por el fuerte incremento de la cotización del petróleo crudo.

1.4. CUENTAS FISCALES

En el aspecto fiscal, al tercer trimestre el déficit del Sector Público no Financiero (SPNF) es equivalente al 0,1% del PBI y se espera que al cierre del año 2004 el déficit económico del SPNF sea menor al proyectado en el MMM 2005-2007 Revisado (1,4% del PBI). Este resultado se sustentaría en el mayor crecimiento de los ingresos del Gobierno Central respecto a los gastos no financieros; asimismo, por el favorable resultado alcanzado por el Resto de Entidades del Gobierno General.

Al tercer trimestre del año 2004, los ingresos corrientes del Gobierno Central ascienden S/. 26 190 millones, explicado por el incremento en la recaudación del Impuesto a la Renta, el IGV y los impuestos a la importación. Es de destacar que debido a la situación del mercado internacional de los combustibles, el gobierno se vio obligado a mitigar el impacto en precios a través de la reducción de tasas del ISC a los combustibles, y que derivó en una menor recaudación por ISC.

Los gastos no financieros del Gobierno Central al tercer trimestre ascienden a S/. 23 798 millones, correspondiendo S/. 7 665 a remuneraciones, el cual incluye las asignaciones especiales emitidas bajo el amparo de los créditos suplementarios. De la misma manera, el gasto en bienes y servicios ejecutado al tercer trimestre (S/. 5 634 millones) refleja el nivel de gasto presupuestado más las asignaciones especiales autorizadas mediante créditos suplementarios, en particular, el tercer trimestre incluye parte del pago de las dos fragatas adquiridas este año por el monto de S/. 50 millones. Por su parte, la formación bruta de capital reside básicamente en el monto de desembolsos para proyectos de inversión financiados con recursos externos, el cual es compatible con el nivel inicialmente presupuestado.

El favorable desempeño del resto de entidades del Gobierno General obedece principalmente al mayor superávit que alcanzarían al cierre del año los Gobiernos Locales, cuyo superávit primario se estima sea muy superior respecto al estimado en el MMM 2005-2007 Revisado. Al tercer trimestre, el resultado de los gobiernos locales fue superavitario en S/. 417 millones y se estima que en el último trimestre éste resultado se revierta en parte, finalizando el año con un superávit de S/. 367 millones.

Por su parte, las empresas públicas no financieras presentan al tercer trimestre un superávit primario ascendente a S/. 231 millones, sustentado mayormente en los resultados obtenidos por Petroperú y Egecen, éste último por los ingresos obtenidos a la firma del Contrato de Usufructo de la Central

Hidroeléctrica de Yuncan. Asimismo, se espera que en el último trimestre la tendencia se revierta en parte debido a la ejecución de gastos de capital de Sedapal y las Regionales de Electricidad.

Cuadro N°1
Operaciones del Sector Público no Financiero
(Millones de nuevos soles)

	2003	AL III Trim. 04
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	7 155	7 675
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	4 176	4 923
a. Ingresos corrientes	31 551	26 190
b. Gastos corrientes	27 375	21 267
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	2 979	2 753
a. Empresas públicas	702	546
b. Resto del gobierno general	2 277	2 207
II. RESULTADO DE CAPITAL	-6 250	-3 982
1. Gobierno General	-5 448	-3 668
a. Ingresos de capital	382	202
b. Gastos de capital	5 830	3 869
2. Empresas públicas	-802	-314
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	905	3 693
IV. INTERESES	4 633	3 757
1. Internos	869	775
2. Externos	3 763	2 982
<i>(Millones de US dólares)</i>	1 082	865
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	-3 728	-64
1. Financiamiento externo	3 418	790
<i>(Millones de US dólares)</i>	983	226
<i>Desembolsos</i> ^{1/}	2 169	1 154
<i>Amortización</i>	-1 187	-928
2. Financiamiento interno	309	-726
Amortización interna	-1 939	-1 647
Otros ^{2/}	2 249	921
Nota:		
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	2 523	3 918

1/ Incluye condonaciones.

2/ Incluye recursos del Proceso de Promoción de la Inversión Privada (PIP).

1.4. DEUDA PÚBLICA

La deuda pública al tercer trimestre del 2004 asciende a US\$ 28 987 millones, equivalente al 44,1% del PBI. El superávit del sector público no financiero obtenido en los primeros trimestres del año está permitiendo el escaso crecimiento nominal de la deuda pública, a pesar del efecto inverso que generan las apreciaciones del Euro y del Yen frente al dólar. Este superávit fiscal y el aumento del PBI nominal en dólares explican el descenso señalado del ratio de deuda pública.

A fin de año se estima que el saldo de la deuda pública alcance los US\$ 30 195 millones, representando un 44,8% del PBI. El aumento nominal de la deuda pública se explica principalmente por la colocación de bonos globales por US\$ 799 millones en el mes de octubre. Esta colocación fue una operación de pre-financiamiento del presupuesto del sector público del 2005. Su efecto en el saldo de la deuda será atenuado por la alta concentración de pagos de amortizaciones en el cuarto trimestre del 2004 de deuda interna y externa.

Los créditos de fuentes multilaterales para libre disponibilidad alcanzarían a US\$ 961 millones, las colocaciones de bonos globales a US\$ 1 299 millones, los créditos para proyectos de inversión de fuentes de crédito multilaterales y bilaterales a US\$ 347 millones y la colocación de bonos soberanos en el mercado local a US\$ 559 millones.

2. PROYECCIÓN TRIMESTRAL DE LOS RECURSOS PÚBLICOS PARA EL AÑO 2005

2.1. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DE LA LEY DE PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO

Los supuestos macroeconómicos que sustentan la Ley del Presupuesto del Sector Público para el ejercicio fiscal 2005, han sido tomados del Marco Macroeconómico Multianual 2005-2007 (Revisado) aprobado por el Consejo de Ministros y publicados el 29 de agosto de 2004. Los principales supuestos macroeconómicos, son los siguientes:

- Crecimiento real del Producto Bruto Interno de 4,5%
- Tipo de cambio promedio anual de S/. 3,48 por US\$
- Variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor de 2,5%
- Exportaciones FOB de US\$ 11 912 millones
- Importaciones FOB de US\$ 9 898 millones

2.2. TENDENCIAS ACTUALES

Si bien los principales fundamentos que sustentan las proyecciones macroeconómicas del MMM 2005-2007 (Revisado) se mantienen para el año 2005, la ejecución que se viene observando, con la información disponible a la fecha, permite señalar algunos posibles cambios en el escenario macroeconómico para el año 2005.

2.2.1. PRODUCTO BRUTO INTERNO

En general se espera que para el año 2005 la economía continúe por la senda del crecimiento, alcanzando una expansión agregada de orden similar a la que se obtendría el presente año (4,5%).

Se estima que el crecimiento continúe siendo liderado por los sectores no primarios de la economía, fuertemente vinculados a la demanda interna y a la demanda externa por productos manufacturados. La manufactura no primaria crecería aproximadamente en 5,5%, en tanto que los sectores de servicios (comercio y otros servicios) registrarían crecimientos de 4,2 y 4,3%, respectivamente.

Se espera una recuperación para el sector primario, en ausencia de shocks climáticos adversos. En particular, el sector agropecuario registraría una moderada recuperación (3,5%), el sector pesquero se expandiría levemente (2,5%), y el sector minería e hidrocarburos registraría un crecimiento de 5,5% como resultado del efecto anualizado de la producción de Camisea y el aporte de la minería metálica.

En cuanto a las fuentes del crecimiento para el próximo año, el nivel de actividad estaría liderado por el gasto privado (consumo e inversión). El crecimiento del consumo privado (4,1%) estaría fundamentalmente explicado por mejoras en el ingreso personal disponible y el aumento en el empleo.

La inversión privada crecería impulsada por la ejecución de importantes proyectos en los sectores minería e hidrocarburos y en el sector industrial, así como por expansiones de planta con el objeto de ampliar la capacidad exportable en vista de la proximidad del Tratado de Libre Comercio con los EE.UU. (TLC) y, finalmente, por la mayor autoconstrucción de viviendas.

El sector público generaría una absorción interna ligeramente mayor a la del año pasado (3,9%), principalmente como consecuencia de una moderada expansión de la inversión pública. Este crecimiento de la inversión pública sería explicado por obras de infraestructura vial desarrolladas por el Gobierno Central y proyectos ejecutados por los gobiernos regionales y locales.

De otra parte, el impulso proveniente del sector externo se reduciría debido a la alta base de comparación del año 2004, a una mayor proyección con respecto a la del MMM 2005 – 2007 (Revisado) en términos de los precios de exportación, y a la revisión de la proyección del tipo de cambio, que ahora considera una apreciación nominal promedio de 2,2%.

Cuadro N°2
PBI por sectores económicos
(Variación porcentual real)

	2004	I	II	III	IV	2005
Agropecuario	-1.2	1.8	3.1	4.9	4.4	3.5
Pesca	18.6	5.5	-1.9	0.4	8.8	2.5
Minería e Hidrocarburos	5.2	4.2	4.5	5.8	7.6	5.5
Manufactura	5.8	4.7	4.4	6.3	6.4	5.5
De procesamiento de recursos primarios	3.3	5.2	1.8	7.3	7.6	5.3
No primaria	6.4	4.5	5.2	6.1	6.1	5.5
Construcción	4.2	2.8	5.2	6.3	5.9	5.1
Comercio	3.5	4.1	5.6	3.5	3.2	4.2
Otros servicios 1/	5.3	4.1	4.7	3.9	4.5	4.3
VALOR AGREGADO BRUTO	4.4	4.0	4.6	4.6	4.9	4.5
Impuestos a los productos y derechos de importación	4.5	5.8	0.8	5.4	5.9	4.5
PBI	4.5	4.1	4.2	4.7	5.0	4.5

1/ Incluye Electricidad y Agua

Fuente: INEI. Proyecciones: MEF.

Cuadro N°3
Oferta y Demanda Global
(Variación porcentual real)

	2004	I	II	III	IV	2005
I. Demanda Global	4.8	3.7	3.8	4.7	5.6	4.5
1. Demanda interna	3.7	4.5	3.5	5.5	5.0	4.6
a. Consumo privado	3.6	3.3	3.7	3.7	5.8	4.1
b. Consumo público	4.0	9.0	6.2	0.4	-0.5	3.4
c. Inversión bruta interna	3.9	7.4	1.8	16.5	4.9	7.0
Inversión bruta fija	7.1	5.4	4.3	8.9	8.1	6.8
i. Privada	8.5	4.8	3.6	9.9	9.4	7.0
ii. Pública	-0.2	10.2	8.3	3.4	2.9	5.4
2. Exportaciones 2/	10.9	-0.3	5.4	1.4	8.8	3.9
II. Oferta Global	7.0	1.2	1.2	5.0	9.2	4.2
1. PBI	4.5	4.1	4.2	4.7	5.0	4.5
2. Importaciones 2/	4.8	3.7	3.8	4.7	5.6	4.5

Memo: Absorción interna del sector público

3.0 9.2 6.6 1.0 0.5 3.9

Fuente: BCRP. Proyecciones: MEF.

2.2.2. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

Tomando la evolución reciente del tipo de cambio, se estima que, en promedio, el tipo de cambio para el año 2005 estaría por debajo de 3,48 nuevos soles por US\$ considerado en el MMM 2005-2007 (Revisado). La tendencia apreciatoria que se aprecia actualmente del tipo de cambio continuaría. Sin embargo, se estima que en el segundo semestre podría registrar una ligera recuperación en un escenario en que la inflación se ubique en la vecindad de la banda de meta explícita del BCRP (2,5%).

La inflación se ubicaría alrededor de 2,5%, considerando que no ocurrirían shocks de oferta adversos y que el precio del petróleo retornaría paulatinamente a sus niveles de tendencia.

2.2.3. COMERCIO EXTERIOR

Se estima un saldo comercial de US\$ 2 473 millones, mayor en US\$ 459 millones al considerado en el MMM 2005-2007 (Revisado) explicado por un mayor crecimiento esperado de las exportaciones respecto al crecimiento esperado de las importaciones. Las exportaciones tradicionales liderarían el crecimiento impulsadas principalmente por mayores volúmenes de exportación de minerales ante la culminación de proyectos de ampliación de capacidad de planta y la existencia de una alta demanda externa. Mientras tanto, las importaciones de bienes en el 2005 estarán dinamizadas por las importaciones de insumos y bienes de capital para la industria no primaria, atenuadas por la menor importación de combustibles.

2.2.4. CUENTAS FISCALES

En general los objetivos de política fiscal se mantienen, los mismos que se traducen en la reducción sostenida del déficit del Sector Público no Financiero, a través de la elevación de los ingresos y el control de los gastos. Para el año 2005, la meta fiscal es compatible con un resultado económico deficitario del Sector Público no Financiero equivalente al 1,0% del PBI.

Sin embargo, para el 2005 se han presentado algunas modificaciones en el componente de ingresos respecto al escenario previsto en el MMM 2005-2007 (Revisado). El principal cambio ha sido la eliminación del Anticipo Adicional y su reemplazo por el Impuesto Temporal a los Activos Netos.

La creación de dicho impuesto generaría una recaudación bruta de S/. 890 millones. Sin embargo, se espera que de este monto S/. 340 millones sean acreditados contra el impuesto a la renta, resultando en una recaudación neta de S/. 550 millones. Asimismo, el efecto de un menor tipo de cambio, el incremento de las importaciones y la reducción de aranceles por acuerdos ya pactados, también impactarían en la recaudación de aranceles y del IGV a las importaciones, reduciéndola en el primer caso, e incrementándola en el segundo. El crecimiento de las exportaciones se reflejaría en el incremento de las devoluciones por IGV y en el drawback.

2.3. PROYECCIÓN TRIMESTRAL DE LOS RECURSOS PÚBLICOS

La siguiente tabla muestra la proyección trimestral de los recursos públicos de la Ley de Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2005, aprobada por Ley N° 28427 y publicada el 21 de diciembre de 2004, y compatible con el MMM 2005-2007 (Revisado):

Cuadro N°4
Recursos del Presupuesto del Sector Público
(Millones de S/.)

	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	2 005
FUENTES	10 589	14 132	11 356	13 040	49 117
Recursos Ordinarios	7 394	8 410	7 407	7 649	30 860
Canon y Sobre canon	294	289	291	282	1 156
Participación en Renta de Aduanas	45	48	48	49	190
Contribuciones a Fondos	324	363	350	380	1 417
Recursos Directamente Recaudados	942	936	984	967	3 829
Fondo de Compensación Municipal	470	485	482	497	1 934
Recursos por Operac. Oficiales de Créd. Interno	517	523	524	526	2 091
Recursos por Operac. Oficiales de Créd. Externo	578	3 044	1 233	2 646	7 502
Donaciones y Transferencias	25	34	36	43	138
USOS	10 589	14 132	11 356	13 040	49 117
Gastos no Financieros	7 660	10 901	8 801	8 584	35 945
Servicio de la Deuda Pública	2 929	3 232	2 556	4 456	13 172

Fuente: Ley de Presupuesto del Sector Público 2005, MMM 2005-2007 (Revisado).

Como puede apreciarse, el total de recursos públicos asciende a S/. 49 117 millones para el año 2005, de los cuales S/. 30 860 millones corresponden a la fuente de financiamiento Recursos Ordinarios que contiene principalmente la recaudación tributaria² para el Tesoro Público.

Considerando que la proyección estimada del servicio de la deuda pública, que contempla la Ley de Presupuesto del Sector Público para el año 2005, asciende a S/. 13 172 millones, el tope de gastos no financieros por toda fuente de financiamiento, asciende a S/. 35 945 millones para el año 2005, dicho tope toma en cuenta en cuenta los ingresos estimados en el MMM 2005-2007 (Revisado), cuya próxima revisión, de acuerdo al Decreto Supremo N° 151-2004-EF, se realizará en el mes de marzo del 2005.

² Considera la eliminación del anticipo adicional del impuesto a la renta e incorpora la recaudación estimada por el recientemente creado Impuesto Temporal a los Activos Netos.