

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

Setiembre de 2005

ÍNDICE

Presentación	2
1. <i>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	7
2. <i>Proyección trimestral de los recursos públicos para el año 2005</i>	8
2.1. Supuestos macroeconómicos de la Ley de Presupuesto del Sector Público	8
2.2. Tendencias actuales	8
2.2.1. Producto Bruto Interno	8
2.2.2. Precios y tipo de cambio	11
2.2.3. Comercio exterior	11
2.2.4. Cuentas fiscales	11
2.3. Proyección trimestral de los recursos públicos	12

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, y la correspondiente actualización, 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 actualizada para el ejercicio fiscal 2005 de los recursos públicos y los correspondientes gastos financieros y no financieros, la misma que es compatible con las metas fiscales establecidas en el Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008 Revisado, aprobado en Sesión de Consejo de Ministros el 22 de agosto de 2005.

Lima, setiembre de 2005

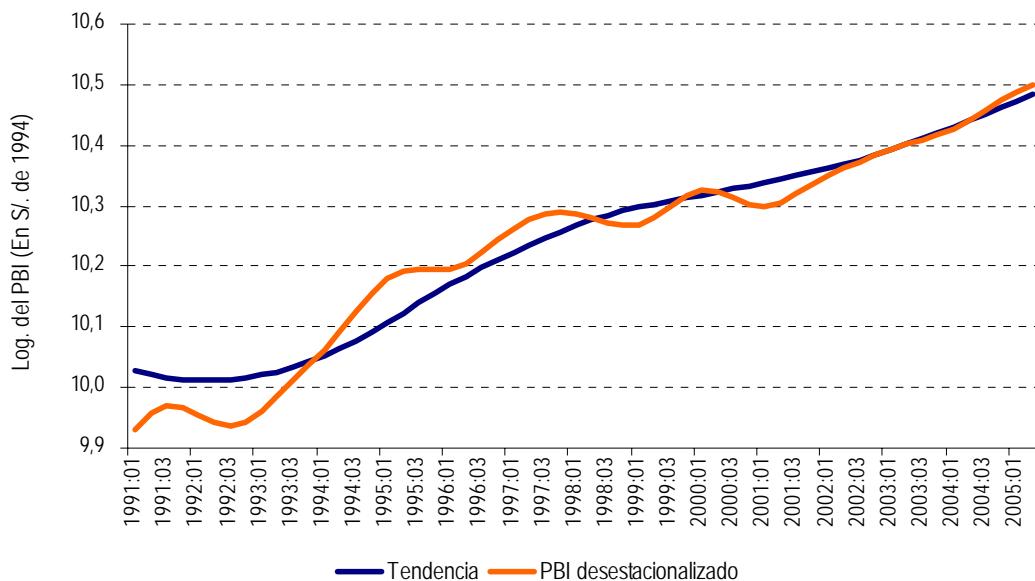
INFORME DE PROYECCIÓN TRIMESTRAL DE LOS RECURSOS PÚBLICOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FISCAL 2005

1. SITUACIÓN ACTUAL

1.1. SECTOR REAL

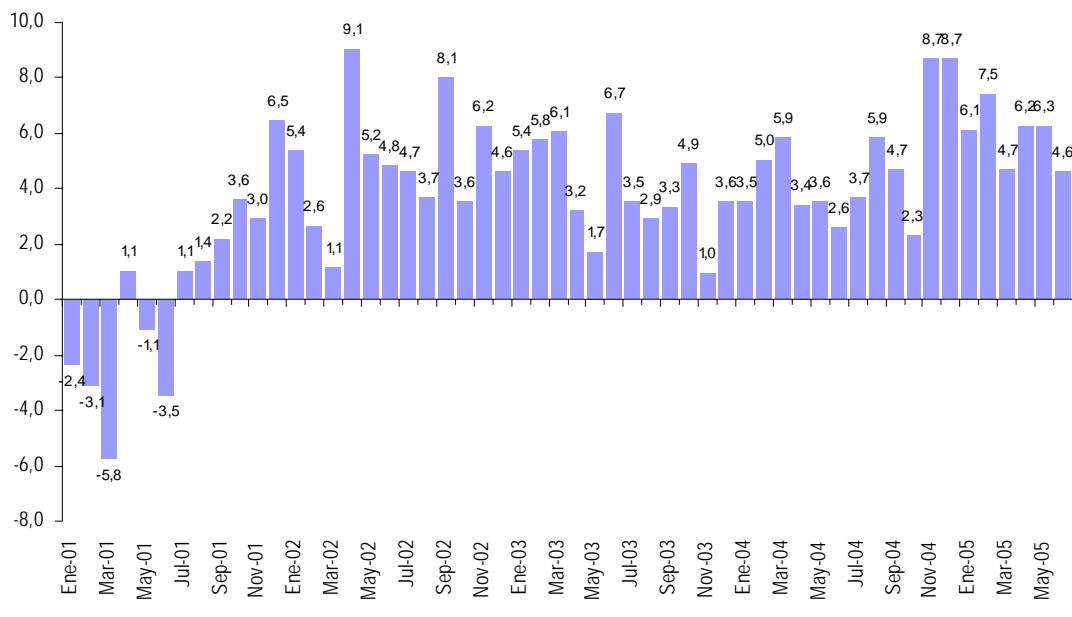
Durante el segundo trimestre del año 2005 la economía ha continuado creciendo por encima de su tendencia de largo plazo (ver Gráfico N°1). De este modo, durante dicho periodo el PBI creció 5,7%, superando la tasa registrada en similar periodo de 2004 (3,2%), y acumulando cuarenta y ocho meses (o dieciséis trimestres) consecutivos de crecimiento (ver Gráfico N°2). El Valor Agregado Bruto (VAB), que excluye el impacto del incremento de impuestos y, por ende, es un mejor reflejo del dinamismo propio de la actividad económica, se expandió 5,8% en el segundo trimestre de 2005. La demanda interna, por su parte, creció 4,3%.

Gráfico N°1
PBI^{*/} y tendencia de largo plazo
1991.I-2005.II



* Remueve la frecuencia estacional utilizando el filtro de Baxter & King (1995)

Gráfico N°2
Tasa de crecimiento mensual del PBI
2001.1 - 2005.6



Fuente: INEI-BCRP.

Por el lado sectorial, el crecimiento del segundo trimestre de 2005 se sustentó en los sectores no primarios (6,1%), resultado en el que incidió el dinamismo del sector Manufactura (7,3%) — particularmente la actividad fabril no primaria— el sector Construcción (7,4%) y el sector Comercio (6,5%). De otro lado, las actividades primarias incrementaron su nivel de producción (4,3%), lo que se asocia a la evolución de los sectores Agricultura (6,3%) Minería e hidrocarburos (4,4%).

1.2. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

La inflación en el primer semestre de 2005 continuó mostrando una tendencia a la baja, registrando una tasa acumulada de 1,03% y anualizada de 1,49%. Similar tendencia continuó presentando esta variable al mes de agosto del presente año al registrar una tasa acumulada de 1,0% y anualizada de 1,2%. Comportamiento que se explica por la progresiva reversión de los choques externos e internos que afectaron el año anterior, al registrarse una mayor inflación importada y una menor producción agropecuaria, las cuales elevaron la tasa de inflación cerca al límite superior de la meta estimada de 3,5%.

La menor inflación subyacente en los últimos 12 meses, la cual al mes de agosto fue de 0,8%, estaría asociada a la reducción de costos por el menor tipo de cambio y uso del gas natural, a las menores expectativas de inflación, a la mayor productividad y a los menores márgenes de utilidad registrados como resultado de la mayor competencia existente. Estos factores junto a las medidas de estabilización de precios de los combustibles, eliminación del arancel e ISC al gas, y la reducción del ISC al diesel y gasolinas lograron atenuar el efecto del mayor precio del petróleo en el mercado internacional. La

inflación no subyacente, por su parte, fue de 2,1% siendo resultado del alza de los alimentos clasificados como no subyacentes, destacando el incremento de precios de la carne de pollo, cebolla y huevos.

Por otro lado, el nuevo sol se apreció en el segundo trimestre en 0,21% frente al del trimestre anterior. Esta apreciación se explica por el fuerte superávit de la balanza comercial (US\$ 2083 millones durante enero-junio), aumento de las remesas de peruanos en el exterior y cambios en el portafolio de los inversionistas institucionales, además de los sólidos fundamentos macroeconómicos.

1.3. COMERCIO EXTERIOR

En el segundo trimestre del año 2005 las exportaciones de bienes aumentaron en 41,1%, alcanzando la cifra de US\$ 4 026 millones, mientras que las importaciones subieron en 24,1%, ascendiendo a los US\$ 3 008 millones. Por consiguiente, el saldo de la balanza comercial alcanzó la cifra de US\$ 1 018,7 millones, superior en US\$ 588,8 millones al superávit comercial del mismo periodo de 2004. El comportamiento de las exportaciones se explica tanto por el aumento en los volúmenes (18,5%), como por el alza en los precios de exportación (19,1%). Los volúmenes aumentaron como resultado de mayores embarques de harina de pescado, petróleo y derivados, y de productos mineros, además de la mayor demanda externa (crecimiento de EE.UU. y China). Los mayores precios se explican por alzas en los precios de los principales commodities de exportación, como petróleo (62%), molibdeno (175%), hierro (53,5%) y cobre (22%). Análogamente, el valor de las importaciones se elevó fuertemente como consecuencia de la mayor demanda interna de insumos (23,2%) –principalmente insumos para industria y de combustibles-, de bienes de capital (30%) - específicamente maquinaria industrial-, y de bienes de consumo (22%).

1.4. CUENTAS FISCALES

En el aspecto fiscal, al segundo trimestre de 2005, el resultado económico del Sector Público No Financiero alcanzó un superávit fiscal equivalente al 2,5% del PBI, superior al resultado alcanzado en similar semestre de 2004 (1,0% del PBI). El superávit del primer semestre de 2005 fue impulsado por el mejor desempeño del Gobierno General y en menor medida por el de las empresas públicas no financieras. Adicionalmente, tuvo influencia en el mejor resultado, el menor pago de intereses.

Los ingresos corrientes del Gobierno Central

En el primer semestre de 2005, los ingresos corrientes del Gobierno Central ascendieron a S/. 20 675 millones, monto que representa el 16,4% del PBI, participación mayor al 15% que se alcanzó en el primer semestre de 2004. Los ingresos tributarios se incrementaron en 14,6% y los no tributarios en 32,4%, ambos en términos reales respecto al primer semestre de 2004. La regularización del impuesto a la renta del ejercicio 2004, la mayor recaudación por los pagos a cuenta del impuesto a la renta y el crecimiento de la recaudación del IGV, determinó los mayores ingresos tributarios; no obstante, la caída en la recaudación por concepto del ISC, debido a las reducciones en las tasas del ISC a los combustibles, con la finalidad de atenuar el impacto en los precios domésticos de los combustibles como consecuencia del incremento del precio del petróleo, en el mercado internacional .

Los gastos no financieros del Gobierno Central

Los gastos no financieros del Gobierno Central en el primer semestre de 2005 ascendieron a S/. 16 052 millones, monto superior en S/. 1 381 millones (7,3% en términos reales) respecto a similar periodo del año 2004. Esta evolución se explica por el crecimiento real de los gastos corrientes no financieros (7,6%) y los gastos de capital (4,0%). Los gastos corrientes no financieros aumentaron, como resultado de las mayores transferencias corrientes (8,5%) -debido a la mayor asignación al Fondo de Compensación Municipal (10,6%)-, remuneraciones (8,3%) y bienes y servicios (5,3%). En cuanto a los gastos de capital, el crecimiento se debió a la mayor inversión registrada principalmente en los sectores: Gobiernos Regionales, MINDES, Educación, Energía y Minas, Salud y PCM.

El resto de entidades del Gobierno General

Al segundo trimestre de 2005, el Resto de Entidades del Gobierno General presentó un superávit primario de S/. 505 millones, menor en S/. 109 millones al registrado en similar periodo de 2004. Este resultado se explica principalmente por el menor desempeño de Essalud y ONP.

Essalud presentó un déficit primario de S/. 112 millones, monto que contrasta en S/. 190 millones con el superávit obtenido en el primer semestre de 2004. Este menor resultado se explica principalmente por el mayor incremento de los gastos corrientes no financieros respecto al aumento de los ingresos corrientes (en S/. 266 y S/. 89 millones, respectivamente). Los gastos corrientes aumentaron producto de los mayores pagos en remuneraciones, compra de bienes y servicios, y las mayores transferencias a la ONP para el pago de pensiones. Por su parte, el aumento de los ingresos se explica por las mayores contribuciones.

La *ONP* registró al segundo trimestre de 2005 un resultado positivo de S/. 45 millones, cifra inferior a la registrada en similar período de 2004 (S/. 72 millones). Este resultado se explica principalmente por el incremento en la planilla de pensiones del Sistema Nacional de Pensiones (8,5% real respecto del mismo semestre del año anterior). Por otro lado, hubo un incremento significativo de las transferencias del sector público (86%), explicado por el aumento de transferencias de Essalud, asimismo hubo un incremento de la recaudación del SNP (8%) y de las transferencias del Tesoro Público (7%). La transferencia del FCR (SNP-Fonahpu) disminuyó en 11% debido a que Electroperú empezó a transferir utilidades a partir del mes de mayo.

Las empresas públicas no financieras

Las empresas públicas no financieras registraron, al segundo trimestre de 2005, un superávit primario ascendente a S/. 349 millones (0,3% del PBI), superior en S/. 32 millones al registrado en similar periodo de 2004, y se explica por el mayor ahorro corriente no financiero (S/. 270 millones); contrarrestado en parte, por el incremento en S/. 154 millones de los gastos de capital, y por la disminución de los ingresos de capital (S/. 84 millones). A nivel de entidades, Electroperú fue la empresa que tuvo mayor incidencia en el resultado del conjunto, al experimentar una mejora en su resultado primario (S/. 183 millones), explicado principalmente porque los ingresos obtenidos por facturación, aumentaron en mayor proporción que los gastos efectuados en la compra de energía. Incidió adicionalmente en el incremento de los ingresos de Electroperú, la devolución de S/. 64 millones por parte de la Sunat de un exceso en el pago del Impuesto Extraordinario de Solidaridad (IES).

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

	Millones de S/.			% del PBI		
	IT 05	II T05	AI II T05	IT 05	II T05	AI II T05
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	3 601	4 471	8 071	6.1	6.7	6.4
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	2 267	3 686	5 954	3.8	5.5	4.7
a. Ingresos corrientes	9 394	11 281	20 675	15.8	16.8	16.3
b. Gastos corrientes	7 127	7 594	14 721	12.0	11.3	11.7
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	1 333	784	2 117	2.2	1.2	1.7
a. Empresas públicas	527	199	726	0.9	0.3	0.6
b. Resto del gobierno general	806	585	1 391	1.4	0.9	1.1
II. RESULTADO DE CAPITAL	-1 058	-1 447	-2 505	-1.8	-2.2	-2.0
1. Gobierno General	-817	-1 310	-2 128	-1.4	-1.9	-1.7
a. Ingresos de capital	91	57	149	0.2	0.1	0.1
b. Gastos de capital	908	1 368	2 276	1.5	2.0	1.8
2. Empresas públicas	-241	-137	-378	-0.4	-0.2	-0.3
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	2 543	3 023	5 566	4.3	4.5	4.4
IV. INTERESES	1 239	1 187	2 426	2.1	1.8	1.9
1. Internos	233	193	427	0.4	0.3	0.3
2. Externos	1 006	994	2 000	1.7	1.5	1.6
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	1 303	1 836	3 139	2.2	2.7	2.5
1. Financiamiento externo (Millones de US dólares)	938	-932	6	1.6	-1.4	0.1
Desembolsos	288	-286	1	0.5	-0.4	0.0
Amortización	608	125	733	1.0	0.2	0.6
2. Financiamiento interno	-321	-411	-732	-0.5	-0.6	-0.6
Amortización interna	-2 198	-943	-3 142	-3.7	-1.4	-2.6
Otros	-251	-1 484	-1 735	-0.4	-2.2	-1.3
3. Privatización (Millones de US)	-1 948	541	-1 407	-3.3	0.8	-1.2
	21	97	117	0.0	0.1	0.1
	6	30	36			
Nota:						
Ahorro en cuenta corriente	2 361	3 284	5 645	4.0	4.9	4.4

1.4. DEUDA PÚBLICA

El saldo de la deuda pública al segundo trimestre de 2005 ascendió a US\$ 29 927 millones, de los cuales los pasivos externos fueron US\$ 23 574 millones y los pasivos internos US\$ 6 353 millones. En términos de PBI, la deuda pública total pasó de 45,1% a fines del año 2004 a 40,4% al primer semestre de 2005. Por fuente de financiamiento, los pasivos externos se descomponen en: Club de París con US\$ 7 594 millones (32% de la deuda pública externa total), Organismos Multilaterales con US\$ 7 726 millones (33%), Bonos (Brady y Globales) con US\$ 7 205 millones (31%) y otros con US\$ 1 050 (4%). Según tipos de moneda de las deudas, un 60% se encuentra pactada en dólares, 15% en yenes y un

25% en otras monedas. Mientras que según tasas de interés, el 48% de la deuda externa fue concertada a tasa variable y un 52% a tasa fija.

Las proyecciones del saldo de deuda pública consideran los resultados de la operación de "Renegociación de Deuda Pública con el Club de París". Esta operación ha mejorado el perfil del servicio a través del pago adelantado de amortizaciones por US\$ 1 555 millones, la deuda pre-pagada correspondía a los vencimientos del período Agosto 2005 – Diciembre 2009. Para financiar esta operación de "Renegociación de Deuda Pública con el Club de París", se han efectuado cuatro colocaciones de bonos. Una emisión externa por US\$ 750 millones a 20 años a una tasa de 7,35 por ciento y tres emisiones internas por S/. 2 619 millones. El 7 de julio se subastaron S/. 1 500 millones a un plazo de 12 años con una tasa de interés de 8,6%. Adicionalmente, el 17 de julio se colocó S/. 1 050 millones en bonos a 15 años con una tasa de 7,84%. Por último, el 5 de agosto se colocó S/. 69 millones en bonos a 11 años, con una tasa de 7,34%.

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 actualizados en el Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008 Revisado. Las principales diferencias con las proyecciones que se realizaron para el MMM 2006-2008 Inicial para el año 2005 son los siguientes:

Cuadro N°2
Principales Supuestos Macroeconómicos para el año 2005

Indicador	Unidad	MMM Inicial	MMM Revisado
Crecimiento real del PBI	%	4,8	5,5
Tipo de Cambio promedio anual	S/. por US\$	3,27	3,26
Variación acumulada del IPC	%	2,3	2,2
Exportaciones FOB	Millones de US\$	14 384	15 771
Importaciones FOB	Millones de US\$	11 257	11 706

Entre los factores que explican las variaciones en los supuestos macroeconómicos destacan:

- ✓ **Mayor crecimiento del PBI:** Se sustenta en una mayor expansión de los sectores no primarios de la economía, como la actividad de la construcción, los servicios y el comercio. La mayor dinámica en estos sectores es principalmente una consecuencia del crecimiento de la demanda doméstica y la demanda externa por bienes manufacturados (como textiles y agroindustriales). La mayor demanda interna se debe a los aumentos previstos tanto en el consumo privado como en la inversión privada.
- ✓ **Menor tasa de inflación:** La reversión progresiva de los choques externos e internos que afectaron el año pasado en el que se registró una mayor inflación importada y menor producción agrícola. La inflación importada en el período enero-agosto 2005 registró una variación de 0,41% frente a un 9,03% registrado en similar período del año anterior; mientras que, para la producción agropecuaria, inicialmente se estimaba una tasa de 2,9%, pero esta viene creciendo en 4,8% durante el primer semestre. Asimismo, la reducción de costos por el menor tipo de cambio y uso del gas natural; menores

expectativas de inflación; mayor productividad; y menores márgenes de utilidad registrados como resultado de la mayor competencia existente;

- ✓ **Menor tipo de cambio:** El tipo de cambio promedio del 2005 sería menor como consecuencia del mayor superávit anual al previsto, al proceso de desdolarización financiera y a la recomposición de los portafolios de activos financieros a favor de los activos denominados en soles.
- ✓ **Mayores exportaciones:** El valor de exportación aumentaría significativamente en el 2005 principalmente al esperarse aumentos de precios de los principales commodities de exportación del país en vez de caídas. Se estima que los precios de exportación se incrementen en 8,4%. A ello debe agregarse la inusitada demanda de molibdeno que originaría que su valor de exportación continúe creciendo a un ritmo extraordinario en el 2005 y el aumento en la exportación de derivados de petróleo como consecuencia del incremento del precio internacional del crudo, los cuales observarían crecimientos de 45% y 70%, respectivamente, respecto de sus valores alcanzados en el 2004.
- ✓ **Mayores importaciones:** Los aumentos del PBI, consumo privado, inversión y del precio internacional del petróleo superior a los previstos inicialmente, están originando importaciones mayores en todos los rubros de las importaciones.

2.2. TENDENCIAS ACTUALES

Los principales fundamentos que sustentan las proyecciones macroeconómicas del MMM 2006-2008 Revisado para el año 2005 son los siguientes:

2.2.1. PRODUCTO BRUTO INTERNO

Se estima que el Producto Bruto Interno crezca 5,5% en términos reales respecto al año anterior, comportamiento sustentado en el desempeño favorable de los sectores no primarios (5,9%) y primarios (4,2%).

Por su parte, se estima que la demanda global crezca 5,8%, explicada básicamente por la mayor inversión bruta tanto pública (21,1%) como privada (8,8%) y las exportaciones de bienes y servicios (11%), tanto tradicionales como no tradicionales. La demanda interna se incrementaría en 4,7% sustentada en el incremento de sus componentes públicos y privados. El consumo privado crecería 4,5% producto de las mejoras en el empleo y en el ingreso disponible, debido a las mayores remesas del exterior, así como a la disminución del ITF y la eliminación del IES. Por su parte, el crecimiento de la inversión privada se explicaría principalmente por la mayor inversión en minería, relacionada a los proyectos de Alto Chicama, y la remodelación de la planta de Ilo de Southern, entre otros; la ampliación de plantas por las empresas exportadoras ante la expectativa de la firma del TLC con EE.UU y por la continuación del impulso de los programas de vivienda y la ejecución de obras civiles. La absorción pública experimentaría un crecimiento de 10,4%, resultado del incremento en 7,1% del consumo público y en 21,1% de la inversión pública. El mayor consumo público se explicaría por los mayores gastos corrientes producto de la ampliación del Presupuesto de apertura para atender gastos prioritarios. Por su parte, la mayor inversión pública se explicaría por la construcción de obras de infraestructura por parte del Gobierno Central, así como por parte de los gobiernos regionales y locales, quienes recibirán importantes aumentos en transferencias con destino específico a gastos de capital —Canon y Sobre canon, por ejemplo.

Por otro lado, se estima un crecimiento de 6,8% del ingreso nacional disponible, que se explicaría por una reducción importante de los pagos netos de factores al exterior —en el 2004 estos aumentaron de manera significativa por las mayores utilidades devengadas por empresas extranjeras que operan en el país, así como por el efecto expansivo aunque moderado de los términos de intercambio.

En lo que respecta a la producción sectorial, se espera que el sector agropecuario registre un crecimiento de 4,1% en el 2005, debido a la recuperación de áreas no cultivadas en el 2004, afectadas por factores climáticos adversos, y al incremento de los rendimientos en diversos cultivos de exportación y de consumo interno. Como resultado, la producción agrícola crecería en 4,3%, reflejo de los mayores niveles de superficie sembrada en el periodo agosto 2004–marzo 2005 de la presente campaña agrícola. Asimismo, la producción pecuaria se incrementaría en 3,7% por la mayor producción avícola y láctea.

Se prevé que la actividad pesquera disminuya en 1,0% basado en la menor pesca de especies destinadas al consumo humano indirecto, debido a la menor captura del rubro otras especies.

Por su parte, el sector minería e hidrocarburos continuaría con el dinamismo observado en los últimos años, con un crecimiento de 6,5%, alentado por el favorable desempeño del sub-sector minería metálica, que crecería alrededor de 5,0% como resultado de las altas cotizaciones del cobre y el oro en el mercado internacional, y del inicio de las operaciones del proyecto aurífero Alto Chicama a partir del tercer trimestre. Por otro lado, continuará el impacto de la ejecución del proyecto Camisea, reflejado en un crecimiento de 23,1% en el PBI del sub-sector hidrocarburos.

La actividad manufacturera crecería en 5,2% debido principalmente a la dinámica de la manufactura no primaria (6,5%). El incremento de la demanda interna y las exportaciones impulsará la manufactura no primaria, principalmente en lo que respecta a la producción de bienes de consumo e intermedios. Por su parte, el leve incremento de la manufactura primaria está asociado a la menor producción de harina y aceite de pescado y al menor volumen de producción de derivados del petróleo debido al alza significativa del precio internacional del crudo.

Por su parte, el sector construcción crecería 6,0%, explicado principalmente por la mayor edificación de viviendas nuevas asociadas a los Programas Mivivienda y Techo Propio, así como por el mejoramiento de infraestructura y equipamiento urbano en el marco del Programa Mibarrio. Del mismo modo, continuará el dinamismo de la autoconstrucción por el crecimiento de la demanda interna, la ejecución de obras municipales relacionadas a la construcción de importantes redes viales en Lima y la construcción de infraestructura relacionada a diversos proyectos mineros, principalmente al proyecto aurífero Alto Chicama.

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

	I	II	III	IV	2005
Agropecuario	2,5	6,3	4,2	3,7	4,1
Pesca	12,3	-3,1	4,2	9,0	-1,0
Minería e hidrocarburos	0,8	4,4	10,4	10,5	6,5
Manufactura	5,6	7,3	5,5	3,5	5,2
Construcción	2,8	7,4	6,3	4,8	6,0
Comercio	7,8	6,5	4,5	3,6	6,2
Servicios 1/	7,6	5,0	4,1	3,9	5,5
VALOR AGREGADO BRUTO	6,0	5,8	5,0	4,3	5,5
Impuestos a los productos y derechos de importación	7,2	5,0	2,7	0,9	5,2
PRODUCTO BRUTO INTERNO	6,1	5,7	4,8	4,0	5,5
VAB primario	1,5	4,3	6,4	6,9	4,2
VAB no primario	7,1	6,1	4,6	3,7	5,9

1/ Incluye el PBI del sector electricidad y agua.

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008 Revisado

Cuadro N°3
Oferta y demanda global
(Variación porcentual real)

	I	II	III	IV	2005
I. Demanda Global	6,7	6,2	3,7	4,0	5,8
1. Demanda interna	4,5	4,3	5,5	4,7	4,7
a. Consumo privado	4,0	4,4	2,9	2,7	4,5
b. Consumo público	10,8	6,7	6,5	0,2	7,1
c. Inversión bruta interna	3,4	3,1	16,1	14,3	4,2
Inversión bruta fija	6,3	13,0	8,8	6,1	10,7
i. Privada	6,6	13,5	9,5	7,1	8,8
ii. Pública	4,1	9,8	5,3	2,7	21,1
2. Exportaciones	17,9	16,4	-4,1	0,6	11,0
II. Oferta Global	6,7	6,2	3,7	4,0	5,8
1. PBI	6,1	5,7	4,8	4,0	5,5
2. Importaciones	10,2	8,8	-2,0	4,0	7,3

Fuente:Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008 Revisado

2.2.2. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

Se estima que para los próximos meses, la inflación registraría un progresivo aumento, esto debido al incremento del tipo de cambio y de los precios de los combustibles, entre otros. Es importante destacar que en los últimos meses la tasa de inflación se ha ubicado por debajo del rango de meta de 1,5%-3,5% fijada por el BCRP para el año 2005. Finalmente, se estima que para el cierre de 2005, la tasa de inflación acumulada se ubicará alrededor del 2,0% y el tipo de cambio alcanzaría los 3,26 nuevos soles por US\$.

2.2.3. COMERCIO EXTERIOR

Se estima un superávit comercial de US\$ 4 065 millones para el año 2005, mayor en US\$ 1 272 millones respecto al saldo alcanzado en el año 2004, el cual estaría determinado por exportaciones de US\$ 15 771 millones y de importaciones de US\$ 11 706 millones. El crecimiento de las exportaciones tradicionales sería explicado tanto por incrementos en los precios y volúmenes de exportación, básicamente en productos como petróleo, molibdeno, cobre, oro, zinc. Por su parte, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales sería impulsado por los sectores agropecuario, textil y químico. El mercado de EE.UU. continuaría siendo el principal destino de estas exportaciones aprovechando las ventajas del ATPDEA. Asimismo, el crecimiento esperado de las importaciones estaría asociado con los aumentos de las importaciones de insumos y bienes de capital, las cuales serían impulsadas por la mayor demanda interna.

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, en línea con lo establecido en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

Se ha estimado que los ingresos tributarios, para el año 2005, llegarán a representar el 13,7% del PBI y los no tributarios el 2,0%. Esta estimación se basa en los nuevos supuestos, mencionados anteriormente, además, considera la última reducción del ISC a los combustibles (D.S. 115-2005-EF).

Se estima que los gastos no financieros del Gobierno Central crezcan en 9,9% en términos reales respecto a lo registrado en el año anterior. Este mayor gasto considera una ampliación sobre el Presupuesto del Sector Público aprobado para el año 2005, lo que se financiaría con los mayores ingresos tributarios que se espera recaudar en el presente año.

De otro lado, se estima que las empresas públicas no financieras finalicen el año con un superávit primario de alrededor de 0,1% del PBI. No obstante, el superávit que alcanzarían las empresas en el presente año sería inferior al obtenido en el 2004, explicado principalmente por los menores resultados que presentarían las empresas regionales de electricidad, debido a los menores ingresos de capital de Egecen para la Central Hidroeléctrica de Yuncán; y por la disminución en los resultados de Sedapal y Enapu, que se explicaría por la mayor ejecución de gastos destinados a inversión.

En lo referente al resto de entidades del Gobierno General, se estima que alcancen un superávit primario equivalente al 0,2% del PBI, sustentado básicamente en el resultado positivo de los gobiernos locales, producto de los elevados ingresos que esperan obtener principalmente provenientes por canon.

Por último, en lo que corresponde a financiamiento, los créditos de fuentes multilaterales para libre disponibilidad alcanzarían a US\$ 546 millones, las colocaciones de bonos globales a US\$ 1 150 millones, los créditos para proyectos de inversión de fuentes de crédito multilaterales y bilaterales a US\$ 500 millones y la colocación de bonos soberanos en el mercado local a US\$ 1 830 millones.

2.3. PROYECCIÓN TRIMESTRAL DE LOS RECURSOS PÚBLICOS

Se estima en S/. 51 301 millones el monto total de los recursos públicos para el presente ejercicio fiscal, mayores en S/. 2 183 millones al considerado en el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA). Dicha estimación, se basa en la actual proyección de ingresos y endeudamiento al cierre del año, considerado en el MMM 2006-2008 Revisado. Los mayores recursos públicos provienen básicamente de las fuentes de financiamiento Recursos Ordinarios y Canon y Sobrecanon, en ambos casos se explica por el importante incremento de los ingresos tributarios del gobierno central, como resultado de los mayores pagos a cuenta del impuesto a la renta y por la mayor recaudación por la regularización del impuesto a la renta del ejercicio 2004.

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

	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	2005
FUENTES	13 118	13 235	12 110	12 837	51 301
Recursos Ordinarios 1/	7 628	9 316	7 347	7 690	31 982
Canon y Sobrecanon (incluye regalías mineras)	363	494	653	555	2 065
Participación en Renta de Aduanas 2/	44	53	52	56	205
Contribuciones a Fondos	339	438	408	470	1 655
Recursos Directamente Recaudados	966	1 010	1 034	1 017	4 027
Fondo de Compensación Municipal	491	487	494	516	1 987
Recursos por Operac, Oficiales de Créd, Interno 3/	643	546	460	448	2 096
Recursos por Operac, Oficiales de Créd, Externo 4/	2 601	831	1 598	2 008	7 039
Donaciones y Transferencias	44	60	63	76	244
USOS	13 118	13 235	12 110	12 837	51 301
Tope de gastos no financieros 5/	10 630	10 239	9 471	9 853	40 193
Servicio de la deuda pública	2 489	2 996	2 639	2 984	11 108
Memo:					
Gastos no financieros ejecutado 6/	7 778	8 384	10 420	26 582	
Gastos no financieros por ejecutar				13 611	

1/ Incluye los recursos ordinarios para los gobiernos regionales y locales y al FONCOR. Asimismo, incluye recursos destinados al FIDA (S/. 198 millones) y FEDADOI (S/. 43 millones).

2/ Incluye el Gobierno Regional del Callao, Fondo Educativo y Municipios del Callao (reciben la transferencia del GR).

3/ Corresponde a la emisión de bonos en el mercado doméstico previsto para el año. No incluye (a diferencia de las versiones anteriores) recursos para las operaciones de canje y prepagos de deuda.

4/ Corresponde al flujo de desembolsos externos (créditos más bonos) previstos para el año. Incluye también, los recursos obtenidos el año 2004 para prefinanciamiento del Presupuesto 2005 (650 millones de Euros). No incluye operaciones de prepago de deuda

5/ Estimado como la diferencia entre el total recursos públicos y el servicio de la deuda pública.

6/ En base a la consulta SIAF del gasto devengado enero-agosto y calendario septiembre 2005.

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008 Revisado.

Finalmente, considerando que la proyección estimada del servicio de la deuda pública, sin incluir las operaciones de canje o prepagos, asciende a S/. 11 108 millones, entonces el tope de los gastos no financieros para el año 2005, por toda fuente de financiamiento, ascendería a S/. 40 193 millones.