

*República del Perú*



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

**VICE MINISTERIO DE ECONOMÍA**

**DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y SOCIALES**

**INFORME DE SEGUIMIENTO DEL  
MARCO MACROECONÓMICO  
MULTIANUAL 2007-2009-REVISADO**

**A JUNIO DE 2007**

**Agosto de 2007**

## Índice

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b>	2
<b>1. PANORAMA MACROECONOMICO</b>	3
1.1. Producción	3
1.2. Precios y Tipo de Cambio	4
1.3. Cuentas Externas	4
<b>2. CUENTAS FISCALES</b>	5
2.1. Sector Público No Financiero	5
2.2. Gobierno General	6
2.2.1. Gobierno Central	6
A. Ingresos del Gobierno Central	7
B. Gastos del Gobierno Central	8
2.2.2. Resto del Gobierno General	8
2.3. Empresas Públicas No Financieras	9
2.4. Financiamiento	9
A. Requerimientos Financieros del Sector Público	9
B. Servicio de la Deuda Pública	10
C. Saldo de la Deuda Pública	10

## ANEXOS ESTADISTICOS

## Resumen Ejecutivo

Como parte de la Transparencia Fiscal, la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (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 cumplimiento de esta Ley, así como el seguimiento de su aplicación, es responsabilidad del Ministerio de Economía y Finanzas. En ese sentido, el reglamento de la LRTF, en su artículo 18°, prevé la elaboración de un informe sobre el grado de avance de la ejecución semestral en relación con las proyecciones previstas en el MMM. Por este motivo, en el presente informe se presenta la evaluación del avance del primer semestre del año 2007 en comparación con los niveles previstos para el año 2007 en el MMM 2007-2009 Revisado.

En términos globales, la mayoría de indicadores macroeconómicos y fiscales han presentado un favorable desempeño al primer semestre 2007, y se espera que para el cierre del año superen las proyecciones establecidas en el MMM.

Entre los principales resultados que se presentan en el presente informe destacan:

- El crecimiento del **Producto Bruto Interno** fue de 7,8%, impulsado principalmente por los sectores no primarios: construcción, manufactura, otros servicios y comercio.
- El superávit fiscal del **Sector Público No Financiero** fue de 6,7% del PBI, impulsado principalmente por el desempeño alcanzado por el Gobierno General.
- Los **ingresos corrientes** presentaron un avance del 60% en el primer semestre en relación a la proyección del MMM. Estos se sustentaron tanto en el desempeño de los ingresos tributarios (16,4% del PBI) como el de los no tributarios.
- El **saldo de la deuda pública** ascendió a US\$ 29 768 millones (29,9% del PBI), inferior en US\$ 1 103 millones a lo previsto en el MMM para el cierre del año.

## 1. PANORAMA MACROECONÓMICO

### 1.1. PRODUCCIÓN

En el primer semestre de 2007, el **Producto Bruto Interno** creció 7,8%, tasa superior al crecimiento de 5,5% estimado en el MMM para el año 2007. El crecimiento continuó siendo impulsado por la mayor demanda interna en un contexto de precios favorables en nuestras exportaciones. El mejor desempeño de la producción se sustentó en el dinamismo de los sectores no primarios que crecieron 9,6% en promedio. Los sectores primarios, por su parte, se incrementaron en promedio 0,7%, mostrando un menor dinamismo la actividad minera.

El incremento de la producción no primaria se sustentó en el mejor desempeño de los sectores construcción, manufactura, otros servicios y comercio; y el incremento de la producción primaria por la mayor producción pesquera y agropecuaria.

**PRODUCTO BRUTO INTERNO 2007**  
(Variación porcentual real)

	MMM	Ejecución al 1er semestre
Agropecuario	3.5	3.1
Pesca	4.5	5.5
Minería e hidrocarburos	5.9	-1.8
Manufactura	6.1	9.8
Procesadora de recursos primarios	3.5	-0.5
Industria no primaria	7.5	12.1
Construcción	10.0	14.4
Comercio	5.8	8.6
Servicios <sup>1/</sup>	5.9	8.7
<b>VALOR AGREGADO BRUTO (VAB)</b>	<b>6.0</b>	<b>7.9</b>
Impuestos a los productos y derechos de importación	1.5	7.1
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI)</b>	<b>5.5</b>	<b>7.8</b>

<sup>1/</sup> Incluye el PBI del sector electricidad y agua.

Fuente: INEI

\*Cifras preliminares

En el primer semestre, el **sector agropecuario** creció 3,1% sustentado en la producción agrícola y pecuaria que crecieron 3,0% y 3,2%, respectivamente. El **sector pesca** se recuperó en 5,5% debido al aumento de la extracción de especies para el consumo humano directo, destinadas al consumo en estado fresco, congelado y curado.

El **sector minería e hidrocarburos** decreció en 1,8%, tasa inferior a la estimada en el MMM para el año 2007. El menor dinamismo del sector fue consecuencia de la menor producción minero metálica la cual experimentó una contracción de 2,8%, siendo atenuada por la expansión de la producción de hidrocarburos que creció 8,1% influenciada por la mayor extracción de gas natural.

La **actividad constructora** creció 14,4% por encima del crecimiento de 10,0% estimado en el MMM para el año 2007, situación que se evidencia en el incremento del consumo interno de cemento en 14,3%, así como, del avance físico de obras en 28,8%.

El **sector manufacturero** creció 9,8%, tasa superior al 6,1% proyectado para el presente año en el MMM. El mayor dinamismo del sector se explica por el gran desempeño que continúa mostrando la manufactura no primaria cuya producción creció 12,2% frente a una tasa proyectada de 7,5% para el presente año. La producción manufacturera procesadora de recursos primarios, por su parte, registró un incremento de 0,5%.

De esta manera, se espera que al final del año, el crecimiento de la producción supere la prevista en el MMM.

## 1.2. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

Durante el primer semestre de 2007, el *tipo de cambio* promedio ascendió a S/. 3,18 por dólar estadounidense lo que implicó una apreciación de la moneda doméstica de 4,1% con respecto al mismo periodo del año anterior. Los resultados se asocian a los sólidos fundamentos macroeconómicos que mantiene la economía peruana, como el significativo superávit alcanzado por las exportaciones netas (canal comercial) durante el periodo de referencia y al aumento de la cuenta financiera y las remesas del exterior (canal financiero) registradas en la balanza de pagos. Asimismo, la apreciación del nuevo sol refleja el proceso de desdolarización en la economía y la debilidad del dólar estadounidense por los desequilibrios fiscales y externos de los Estados Unidos de América.

La **inflación** acumulada durante el primer semestre de 2007, medida en términos de la variación del índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana, fue de 1,77%, tasa que se ubica dentro del nuevo rango meta de 1,0% a 3,0% del Banco Central de Reserva.

PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO 2007

	MMM	Ejecución al 1er semestre
<b>Inflación</b>		
Acumulada (Variación porcentual)	2.5	1.8
Promedio (Variación porcentual)	2.5	0.6
<b>Tipo de cambio</b>		
Promedio (Nuevos soles por US dólar)	3.29	3.18
Depreciación (Variación porcentual)	0.2	-4.1

Fuente: BCRP, INEI

Se prevé que el tipo de cambio se sitúe alrededor de 3,17 soles por US\$ al final del año y que la inflación acumulada sea ligeramente superior a la meta de 2,0% establecida por el BCR.

## 1.3. CUENTAS EXTERNAS

La **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 3 622 millones en el primer semestre de 2007, superior en US\$ 175 millones respecto al mismo periodo del 2006. Este superávit representa una ejecución del 51,6% con respecto a la proyección anual de la balanza comercial contemplada en el MMM.

El superávit comercial del primer semestre fue determinado principalmente por el destacado desempeño de las *exportaciones FOB*, que registraron un monto de US\$ 12 334, favorecidas por las, aún vigentes, condiciones internacionales que favorecieron el dinamismo de las exportaciones tradicionales y no tradicionales. Las *exportaciones tradicionales* tuvieron crecimiento nominal de 17,6%, el cual se explica principalmente por el comportamiento de las exportaciones mineras. Asimismo, el aumento de las *exportaciones no tradicionales* (19,4%) está relacionado principalmente con los incrementos de las exportaciones de productos químicos, pesqueros así como por los metal-mecánicos.

BALANZA COMERCIAL 2007 (Millones de US dólares)			
	MMM	Ejecutado 1er semestre	% Ejecución
Exportaciones	24,284	12,334	50.8
Importaciones	-17,269	-8,712	50.5
<b>Balanza Comercial</b>	<b>7,016</b>	<b>3,622</b>	<b>51.6</b>

Fuente: BCRP, MEF

\*Cifras preliminares

Las *importaciones FOB* registraron la suma de US\$ 8 712 millones en el primer semestre de 2007, superior en 24,1% con respecto al mismo periodo del año previo. Este nivel se alcanzó por las mayores importaciones de bienes de capital, bienes de consumo e insumos. El aumento en la importación de bienes de capital fue originado fundamentalmente por la mayor compra de bienes de capital para la agricultura y equipos de transporte. La mayor importación de bienes de consumo fue determinada, principalmente, por el mayor consumo de bienes duraderos –vehículos de transporte y muebles y equipos para el hogar; mientras que las compras de insumos, por la mayor importación de materias primas y productos Intermedios para la industria.

Al primer semestre del 2007, la *cuenta corriente* de la balanza de pagos registraría un superávit de 0,8% del PBI. Esta cifra está muy próxima a la proyección anual para el 2007 (1,0%) considerada en el MMM. Estos resultados favorables se sustentan en el mayor superávit comercial y en el aumento de las remesas del exterior.

## 2. CUENTAS FISCALES

Durante el primer semestre del presente año las principales variables de las cuentas fiscales han experimentado un gran avance en relación a las proyecciones previstas en el MMM, estimándose para el cierre del año un superávit fiscal por segundo año consecutivo. Este resultado positivo se sustentaría principalmente en el crecimiento de la recaudación tributaria.

### 2.1. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Durante el primer semestre del 2007, el *resultado económico del Sector Público No Financiero* alcanzó un superávit fiscal equivalente al 6,7% del PBI, impulsado por el favorable resultado alcanzado por el Gobierno General y las empresas públicas no financieras. Para el cierre del año se espera que alcanzar un superávit fiscal, que contrastaría con el déficit proyectado en el MMM para dicho año (-0,8% del PBI).

## OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2007

	MMM		Ejecutado 1er semestre	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI
<b>1. Resultado Primario del SPNF</b>	<b>4 067</b>	<b>1.3</b>	<b>13 801</b>	<b>8.5</b>
Gobierno General	4 047	1.2	13 490	8.3
Empresas Públicas no Financieras	20	0.0	310	0.2
<b>2. Intereses</b>	<b>6 538</b>	<b>2.0</b>	<b>2 900</b>	<b>1.8</b>
<b>3. Resultado Económico del SPNF</b>	<b>-2 470</b>	<b>-0.8</b>	<b>10 901</b>	<b>6.7</b>
<b>Financiamiento</b>	<b>2 470</b>	<b>0.8</b>	<b>-10 901</b>	<b>-6.7</b>
Externo	- 318	-0.1	-1 974	-1.2
Interno <sup>1/</sup>	2 788	0.9	-8 926	-5.5

<sup>1/</sup> Incluye recursos de privatización

Fuente: MEF - BCRP

## 2.2. Gobierno General

El *resultado económico del Gobierno General*, al primer semestre del 2007, registró un superávit equivalente al 6,5% del PBI.

## OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL 2007

	MMM		Ejecutado 1er semestre	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI
<b>1. Resultado Primario</b>	<b>4 047</b>	<b>1.2</b>	<b>13 490</b>	<b>8.3</b>
Ingresos Corrientes	59 654	18.3	35 646	21.9
Gastos No Financieros	55 913	17.2	22 321	13.7
Ingresos de Capital	306	0.1	165	0.1
<b>2. Intereses</b>	<b>6 406</b>	<b>2.0</b>	<b>2 851</b>	<b>1.7</b>
<b>3. Resultado Económico</b>	<b>-2 359</b>	<b>-0.7</b>	<b>10 639</b>	<b>6.5</b>

Fuente: MEF - BCRP

## 2.2.1. GOBIERNO CENTRAL

En el primer semestre del 2007, el Gobierno Central acumuló un superávit económico de 3,4% del PBI, producto del gran dinamismo que experimentaron los ingresos corrientes, y a la menor ejecución del gasto no financiero.

## OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL 2007

	MMM		Ejecutado 1er semestre	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI
<b>I. Ingresos Corrientes</b>	<b>52 050</b>	<b>16.0</b>	<b>31 086</b>	<b>19.1</b>
<b>II. Gastos No Financieros</b>	<b>48 800</b>	<b>15.0</b>	<b>23 005</b>	<b>14.1</b>
1. Gastos Corrientes	39 772	12.2	21 247	13.0
2. Gastos de Capital	9 028	2.8	1 757	1.1
<b>III. Ingresos de Capital</b>	<b>293</b>	<b>0.1</b>	<b>160</b>	<b>0.1</b>
<b>IV. Resultado Primario</b>	<b>3 543</b>	<b>1.1</b>	<b>8 242</b>	<b>5.1</b>
<b>V. Intereses</b>	<b>6 130</b>	<b>1.9</b>	<b>2 689</b>	<b>1.6</b>
<b>VI. Resultado Económico</b>	<b>-2 587</b>	<b>-0.8</b>	<b>5 553</b>	<b>3.4</b>

Fuente: MEF, SUNAT, BCRP

## A. INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL

Al primer semestre del 2007, los ingresos corrientes del Gobierno Central ascendieron a S/. 31 086 millones, lo cual representa el 60% de lo proyectado en el MMM para el año 2007. Este resultado se sustenta tanto en el desempeño de los ingresos tributarios como el de los no tributarios.

Los *ingresos tributarios del Gobierno Central*, tuvieron un resultado de S/. 26 769 millones, lo cual representa el 58% de lo proyectado, explicado principalmente por la recaudación del impuesto a la renta y el impuesto general a las ventas. Estos ingresos han generado una presión tributaria de 16,4% para el primer semestre del 2007.

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL 2007

	MMM		Ejecutado 1er semestre		% Ejecución
	Mill. S/. Ingresos Corrientes	% PBI 16.0	Mill. S/. 26 769	% PBI 19.1	
<b>Tributarios</b>	<b>45 806</b>	<b>14.1</b>	<b>31 086</b>	<b>19.1</b>	<b>59.7</b>
Renta	17 914	5.5	12 685	7.8	70.8
Importaciones	2 037	0.6	1 153	0.7	56.6
IGV e IPM	23 573	7.2	11 952	7.3	50.7
ISC	3 910	1.2	2 103	1.3	53.8
Otros	3 330	1.0	1 704	1.0	51.2
Devoluciones	-4 958	-1.5	-2 826	-1.7	57.0
<b>No Tributarios</b>	<b>6 244</b>	<b>1.9</b>	<b>4 317</b>	<b>2.6</b>	<b>69.1</b>

Fuente: SUNAT, MEF, Banco de la Nación

El *impuesto a la renta* tuvo un crecimiento real de 23,3% debido al dinamismo que continúa presentando la actividad económica. Este resultado representa el 71% de lo estimado para el año 2007. Los rubros que explican este crecimiento son: tercera categoría (29,2%), donde destaca el sector minería debido a las altas utilidades que presentan las empresas mineras producto de los altos precios internacionales de los minerales; los no domiciliados (33,2%) y la importante regularización del impuesto a la renta presentada este año (20,8%).

Asimismo, producto del dinamismo de la demanda interna y de las importaciones, la recaudación del *Impuesto General a las Ventas* tuvo un crecimiento real de 14,0% con respecto al primer semestre del 2006. Este resultado está acorde con la proyección del MMM dado los meses transcurridos del año.

La recaudación del *Impuesto a la Importación* ha tenido una ejecución, al primer semestre, de 56,6% de lo proyectado en el MMM, lo cual representa una reducción real de 15,2% con respecto al primer semestre del 2006, debido a las reducciones arancelarias que se llevaron a cabo en diciembre del 2006 y que redujeron a 0% las tasas de derechos Ad Valorem CIF para un conjunto de subpartidas nacionales.

Los ingresos no tributarios presentan, al primer semestre, una ejecución del 69% de lo proyectado en el MMM. Este resultado se explica debido a que en mayo del presente año, se registró una transferencia a los Gobiernos Regionales de Ancash, Arequipa, Cusco, La Libertad, Moquegua, Pasco, Puno y Tacna por concepto de remanente de utilidades de las empresas mineras, monto que ascendió aproximadamente a los S/. 714 millones de soles. Dicha transferencia no estaba contemplada en las proyecciones del MMM.

Debido al desempeño mostrado en el primer semestre del 2007 de los ingresos del Gobierno Central, se estima que los ingresos superarán la proyección del MMM para el cierre del año.

## B. GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

En el primer semestre del 2007, los gastos no financieros del Gobierno Central ascendieron a S/. 23 005 millones (14,1% del PBI), lo cual representa un grado de avance de 47,1% en relación a lo estimado para el cierre del año en el Marco, presentándose la mayor ejecución en los gastos corrientes (53,4%).

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL 2007

	MMM		Ejecutado 1er semestre		% Ejecución
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI	
<b>Gastos No Financieros (1+2)</b>	<b>48 800</b>	<b>15.0</b>	<b>23 005</b>	<b>14.1</b>	<b>47.1</b>
<b>1. Gastos Corrientes no Financieros</b>	<b>39 772</b>	<b>12.2</b>	<b>21 247</b>	<b>13.0</b>	<b>53.4</b>
Remuneraciones	13 700	4.2	6 208	3.8	45.3
Bienes y Servicios	10 743	3.3	4 374	2.7	40.7
Transferencias	15 329	4.7	10 664	6.5	69.6
<b>2. Gastos de Capital</b>	<b>9 028</b>	<b>2.8</b>	<b>1 757</b>	<b>1.1</b>	<b>19.5</b>
Formación bruta de capital	8 490	2.6	1 511	0.9	17.8
Otros	538	0.2	246	0.2	45.8

Fuente: MEF-SIAF, Banco de la Nación

Las *remuneraciones* presentaron un grado de avance de 45,3% en relación a lo programado en el MMM. En términos reales, este rubro registra un incremento de 5,2% en términos reales en comparación al primer semestre del 2006, debido a los incrementos que han venido percibiendo principalmente los docentes y profesionales de salud. El gasto en *bienes y servicios* representó un grado de avance de 40,7% respecto al MMM. Este rubro ha presentado una disminución de 0,8% en términos reales respecto a lo registrado en el primer semestre 2006, como resultado de la menor ejecución por parte del Programa Nacional de Asistencia Alimentaria (PRONAA).

Las *transferencias* presentaron un monto de S/. 10 664 millones (6,5% del PBI), lo cual implica un grado de avance de 69,6% en relación a lo estimado en el Marco. Este gasto se incrementó en 67,3% en términos reales respecto a lo registrado en el primer semestre del 2006, crecimiento que se sustenta en la transferencia de una sola cuota del Canon Minero que se realizó en junio y que no estaba prevista en el MMM.

Por su parte, la inversión ascendió a S/. 1 511 millones (0,9% del PBI), presentando de ese modo un grado de avance de 17,8% respecto a lo programado en el Marco.

### 2.2.2. Resto del Gobierno General

En el primer semestre de 2007, el Resto de Entidades del Gobierno General presentó un superávit primario ascendente a S/. 5 249 millones (3,2% del PBI). Este elevado superávit se explica por el resultado de los gobiernos locales debido a la transferencia del canon minero efectuado en el mes de junio (S/. 3 190 millones).

RESULTADO PRIMARIO DEL  
RESTO DEL GOBIERNO GENERAL 2007

	MMM	Ejecutado 1er semestre
Millones de S./. % PBI	504 0.2	5 249 3.2

Fuente : MEF-SIAF/SP, Essalud, ONP, Organismos Reguladores.

## 2.3. EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS

Durante el primer semestre, el resultado primario de las Empresas Públicas No Financieras ascendió a S/. 310 millones (0,19%), experimentando un notable avance en relación al resultado previsto en el MMM para el cierre del año. Las empresas regionales de electricidad fueron las que contribuyeron mayormente al resultado del semestre, alcanzando un superávit de S/. 217 millones, destacando EGASA y San Gaban.

**RESULTADO PRIMARIO DE LAS  
EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS 2007**

	MMM	Ejecutado 1er semestre
Millones de S/.	20	310
% PBI	0.01	0.19

Fuente: MEF-FONAFE

## 2.4. FINANCIAMIENTO

### A. REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO

Los requerimientos financieros del primer semestre del año 2007 ascendieron a US\$ 603 millones, inferior en US\$ 1 677 millones a la proyección anual del MMM. Este resultado semestral está asociado al alto superávit del SPNF, mayor en US\$ 4 179 millones y atenuado por una mayor amortización de US\$ 2 502 millones, ambos respecto a lo proyectado en el MMM. La mayor amortización fue originada por la operación de pre pago y recompra de bonos Brady y Global 2012, y la consolidación de deuda del Banco de la Nación, ambas no consideradas en el MMM.

En el primer semestre, la principal fuente de financiamiento del sector público fue la emisión de bonos (globales y soberanos), la cual alcanzó la magnitud de US\$ 3 605 millones. La mayor emisión se derivó de la operación de intercambio de bonos Bradys y Global 2012, para la cual se colocaron bonos globales por US\$ 2 290 millones y soberanos por US\$ 106 millones. Asimismo, se colocaron bonos del tesoro público por US\$ 828 millones para la consolidación de la deuda con el Banco de la Nación y bonos soberanos bajo el programa creadores de mercado por US\$ 381 millones. La emisión total de bonos en el semestre superó por más de cinco veces la emisión proyectada en el MMM, la cual se explica principalmente por las emisiones para administración de pasivos no consideradas en el MMM. Por su parte, el financiamiento interno fue negativo en US\$ 3 154 millones, inferior en US\$ 3 656 respecto al estimado en el Marco, como consecuencia del fuerte aumento de los depósitos debido a la mayor disponibilidad de recursos públicos en el periodo por la situación superavitaria del Gobierno Central. Finalmente, el financiamiento externo ascendió a US\$ 151 millones en el primer de análisis, cifra inferior en US\$ 926 millones respecto al proyectado en el MMM, a raíz de menores desembolsos para proyectos de inversión y de libre de disponibilidad.

**REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL  
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2007**

	MMM		Ejecutado 1er semestre	
	MILL. US\$	% PBI	MILL. US\$	% PBI
<b>I. USOS</b>	<b>2,280</b>	<b>2.3</b>	<b>603</b>	<b>1.2</b>
1. Amortización	1,530	1.5	4,033	7.9
2. Déficit fiscal	750	0.8	-3,429	-6.7
<b>II. FUENTES</b>	<b>2,280</b>	<b>2.3</b>	<b>603</b>	<b>1.2</b>
1. Externas	1,078	1.1	151	0.3
2. Internas	503	0.5	-3,154	-6.2
3. Bonos	700	0.7	3,605	7.0

Fuente: MEF

## B. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

El servicio de la deuda pública al primer semestre del 2007 ascendió a US\$ 4 944 millones, superior en US\$ 1 398 millones respecto al proyectado anual en el MMM. El servicio de la deuda externa fue de US\$ 3 716 millones cifra superior en US\$ 1 140 millones al estimado anual del MMM, mientras que el servicio de la deuda interna ascendió a US\$ 1 229 millones, superior en US\$ 258 millones al estimado del MMM. Por el lado de servicios externos, se observó una mayor amortización externa como resultado de la operación de intercambio de bonos Bradys y bono Global 2012 por US\$ 2 435 millones a valores de mercado. De otro lado, los intereses del primer semestre se encuentran en el rango de lo esperado para lo transcurrido del presente año.

Por el lado de servicios internos, las amortizaciones fueron de US\$ 977 millones al cierre del primer semestre 2007, cifra superior en US\$ 589 millones al estimado en el MMM para el año 2007, explicado por la operación de consolidación de la deuda con el Banco de la Nación no previstos en la elaboración de la proyección. De otra parte, los intereses internos tienen un 43% de avance respecto al estimado anual del MMM.

**SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA 2007**

	MMM	Ejecutado 1er semestre	% Ejecución
<b>Servicio</b>	<b>3 546</b>	<b>4 944</b>	139.4
<b>Externo</b>	<b>2 576</b>	<b>3 716</b>	144.3
Amortización	1 174	3 056	260.3
Intereses	1 402	660	47.1
<b>Interno</b>	<b>970</b>	<b>1 229</b>	126.6
Amortización	387	977	252.2
Intereses	583	252	43.2

Fuente: MEF

## C. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

El saldo de la deuda pública al primer semestre del 2007 fue de US\$ 29 768 millones menor en US\$ 1103 millones al estimado en el Marco para el cierre del año 2007. Por el lado interno, la deuda pública observó un menor nivel respecto a lo proyectado debido principalmente a la menor deuda de corto plazo y la operación de consolidación de deuda del Banco de la Nación. Mientras que por el lado externo se observó una caída como resultado de menores desembolsos por proyectos y de libre disponibilidad; además una reducción nominal de la deuda como resultado de la operación de intercambio de bonos Bradys y Global 2012.

**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA 2007**

(Millones de US\$)

	MMM		Ejecutado 1er semestre	
	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI
<b>Saldo</b>	<b>30 871</b>	<b>31.1</b>	<b>29 768</b>	<b>29.9</b>
Externo	22 176	22.3	21 277	21.3
Interno	8 695	8.8	8 491	8.5

Fuente: MEF