

**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 2008-2010-REVISADO**  
A JUNIO DE 2008

**Agosto de 2008**

## Índice

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> _____	2
<b>1. PANORAMA MACROECONOMICO</b> _____	3
1.1. Producción _____	3
1.2. Precios _____	4
1.3. Cuentas Externas _____	5
<b>2. CUENTAS FISCALES</b> _____	6
2.1. Sector Público No Financiero _____	6
2.2. Gobierno General _____	6
2.2.1. Gobierno Central _____	7
A. Ingresos del Gobierno Central _____	7
B. Gastos del Gobierno Central _____	8
2.2.2. Resto del Gobierno General _____	10
2.3. Empresas Públicas No Financieras _____	10
2.4. Financiamiento _____	11
A. Requerimientos Financieros del Sector Público _____	11
B. Servicio de la Deuda Pública _____	11
C. Saldo de la Deuda Pública _____	12

## 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 2008 en comparación con los niveles previstos para el año 2008 en el MMM 2008-2010 Revisado.

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

- El crecimiento del **Producto Bruto Interno** fue de 10,3%, impulsado principalmente por los sectores no primarios: construcción, comercio y manufactura no primaria.
- El superávit fiscal del **Sector Público No Financiero** fue de 5,0% del PBI, impulsado principalmente por el desempeño alcanzado por el Gobierno General.
- Los **ingresos corrientes** presentaron un avance del 57,6% en el primer semestre en relación a la proyección del MMM. Esto se sustenta tanto en el desempeño de los ingresos tributarios (15,7% del PBI) como en el de los no tributarios.
- El **saldo de la deuda pública** ascendió a US\$ 30 408 millones (24,6% del PBI), inferior en US\$ 447 millones a lo previsto en el MMM para el cierre del año.

## 1. PANORAMA MACROECONÓMICO

### 1.1. PRODUCCIÓN SECTORIAL

En el primer semestre de 2008, el **Producto Bruto Interno creció 10,3%**, tasa superior al crecimiento de 6,2% estimado en el MMM para el año 2008. El crecimiento continuó siendo impulsado por la mayor demanda interna en un contexto de precios favorables en nuestras exportaciones e incremento de precios de los principales insumos importados. En este período, las actividades no primarias continuaron liderando el crecimiento, destacando el dinamismo de la construcción (19,8%), el comercio (12,9%) y la manufactura no primaria (10,4%). En el semestre también observan crecimiento los sectores minería e hidrocarburos y agropecuario.

#### PRODUCTO BRUTO INTERNO (Variación porcentual real)

	MMM 2008	Ejecución al 1er semestre
Agropecuario	4.1	5.3
Pesca	3.2	2.6
Minería e hidrocarburos	6.4	8.0
Manufactura	6.3	10.0
Procesadora de recursos primarios	3.3	7.7
Industria no primaria	7.0	10.4
Construcción	14.0	19.8
Comercio	6.5	12.9
Servicios <sup>1/</sup>	5.4	9.8
<b>VALOR AGREGADO BRUTO (VAB)</b>	<b>6.2</b>	<b>10.3</b>
Impuestos a los productos y derechos de importación	5.9	10.7
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI)</b>	<b>6.2</b>	<b>10.3</b>
VAB primario	4.7	6.5
VAB no primario	6.5	11.3

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

Fuente: INEI

El **sector agropecuario** creció 5,3% sustentado en el mejor desempeño de los subsectores agrícola y pecuario. La producción agrícola orientada al mercado interno se recuperó frente al comportamiento de meses anteriores debido al aumento de la producción de papa, arroz y aceitunas, que se incrementaron 7,3%, 6,8% y 46,4%, respectivamente; similar comportamiento presentaron los cultivos industriales como caña de azúcar (17,8%) y maíz amarillo duro (13,6%), obteniendo mejores resultados los dirigidos al mercado externo como café, espárrago, uva, mango y palta. La producción pecuaria contribuyó al resultado del semestre al registrar una mayor producción de carne de ave, leche y vacuno.

El **sector pesca** creció 2,6%, explicado principalmente por una mayor extracción de origen marítimo destinada al consumo en estado fresco (bonito, liza, lorna y otros pescados), en conservas (bonito, caballa y machete) y curado. Asimismo, influyó en el resultado positivo la mayor pesca de anchoveta destinada a la fabricación de harina y aceite de pescado que alcanzó un volumen de 3 802 mil toneladas frente a las 3 768 mil toneladas extraídas en igual período del año pasado. De igual forma, la pesca de

origen continental aumentó 7,3% debido a la mayor extracción de especies para curado (41%), en tanto que la pesca para consumo en estado fresco disminuyó en 10,3%.

El **sector minería e hidrocarburos** creció 8,0%, como resultado de la mayor producción minera metálica que se expandió en 8,5% sustentada en la producción de cobre, que aumentó 12,9% por la ampliación de la mina Cerro Verde en Arequipa realizada en el segundo semestre de 2007; al incremento de 7,1% en la producción de zinc por la Compañía Minera Antamina; y por la recuperación en los niveles de producción de oro de la empresa Yanacocha. Influyó también en el resultado la mayor producción de hidrocarburos que creció 3,5% basado en la producción de gas natural (38,4%), en tanto que la producción de hidrocarburos líquidos disminuyó en 4,5%.

El **sector manufacturero** creció 10.0% debido al aumento de 10,4% de la manufactura no primaria, que fue impulsada por el dinamismo de la demanda interna. La manufactura de recursos primarios, por su parte, creció 7,7%, por la mayor producción de refinación de metales no ferrosos, azúcar y productos cármicos.

El aumento de la manufactura no primaria se debió a la mayor producción de bienes de capital que creció en 20,4%; seguidos de los bienes intermedios en 14,9%; y bienes de consumo en 6,9%. En el primer grupo de bienes destaca la producción de aparatos de distribución y control de energía eléctrica; motores, generadores y transformadores; maquinarias para minas y construcción; motocicletas; vehículos, entre otros. En el segundo, destacan la producción de metálicos para uso estructural, vidrio, sustancias químicas; partes y piezas, cemento, plásticos y pinturas. En el tercero, sobresalió la producción de muebles, agroindustriales, cerveza, papel, gaseosa, productos lácteos y farmacéuticos.

El **sector construcción** creció 19,8%, lo que refleja la mayor edificación de viviendas, oficinas, locales comerciales e industriales; y la ejecución de proyectos mineros y energéticos. El consumo de cemento en el período se incrementó en 20,4% y el avance de físico de obras en 11,8%. El crecimiento de este componente se sustenta en la continuación de las obras de los programas Provías Nacional y Provías Descentralizado, figurando en el primero la rehabilitación de la carretera Tarapoto-Juanjui; Tocache-Tocache; y Tingo María-Aguaytía-Pucallpa; y en el segundo, el mejoramiento y rehabilitación de la carretera Catac-Huari-Pomabamba, entre otros. Asimismo, se continuó con el mantenimiento y conservación de vías departamentales, caminos vecinales y rurales.

## 1.2. PRECIOS

Durante el primer semestre de 2008, la **inflación** acumulada, impulsado por choques exógenos, alcanzó un nivel de 3,5%, ubicándose por encima del rango de la meta explícita de inflación establecido por el BCRP durante el año 2008.

PRECIOS 2008

	MMM 2008	Ejecución al 1er semestre
<b>Inflación</b>		
Acumulada (Variación porcentual)	2.0	3.5
Promedio (Variación porcentual)	2.0	5.2

Fuente: INEI

### 1.3 CUENTAS EXTERNAS

La **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 2 382 millones en el primer semestre de 2008, menor en US\$ 1 402 millones respecto al mismo periodo del 2007. Este superávit representa un grado de ejecución de 28,5% con respecto a la proyección anual de la balanza comercial contemplada en el MMM.

Las **exportaciones FOB** registraron un monto de US\$ 16 185, resultado que obedece a la evolución favorable de los precios de las materias primas en los mercados externos, así como a la mayor diversificación de nuestras exportaciones no tradicionales.

Las *exportaciones tradicionales* experimentaron un crecimiento de 29,9%, respecto al primer semestre de 2007. Dicha tasa responde principalmente al desempeño alcanzado por las exportaciones mineras, así como por el rubro de petróleo y sus derivados. Asimismo, el aumento de las *exportaciones no tradicionales* (28,4%) estuvo básicamente relacionado con el dinamismo de las exportaciones de productos agropecuarios y textiles.

#### BALANZA COMERCIAL 2008

(Millones de US dólares)

	MMM	Ejecución al 1er semestre	% Ejecución
Exportaciones	29,470	16,185	54.9
Importaciones	21,106	13,804	65.4
<b>Balanza Comercial</b>	<b>8,364</b>	<b>2,382</b>	<b>28.5</b>

Fuente: BCRP, MEF

Las **importaciones FOB** registraron la suma de US\$ 13 804 millones en el primer semestre de 2008, superior en 58,6% con respecto al mismo periodo del año previo. Este nivel se alcanzó esencialmente por las mayores importaciones de bienes intermedios y bienes de capital. Las importaciones de insumos crecieron a un ritmo de 63,1%, explicado principalmente por el incremento del rubro combustibles, lubricantes y productos conexos (96,7%)<sup>1</sup> y por el aumento de las importaciones de materias primas destinadas a la industria (42,7%). Por otro lado, las importaciones de bienes de capital aumentaron 58,5% a consecuencia del dinamismo de pedidos destinados a la industria (48,3%).

<sup>1</sup> Dicha expansión se explica principalmente por el significativo aumento del precio internacional del petróleo (80,4%) en relación al mismo semestre del año anterior.

## 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 tercer año consecutivo.

### 2.1. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Durante el primer semestre del 2008, el **resultado económico del Sector Público No Financiero** alcanzó un superávit fiscal equivalente al 5,0% del PBI, impulsado básicamente por el favorable resultado alcanzado por el Gobierno General. Dicho resultado representa un gran avance en relación con el equilibrio fiscal previsto en el MMM para el cierre del año.

OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2008

	MMM		Ejecución al 1er semestre	
	Mill. S/.	% PBI	Mill. S/.	% PBI
<b>1. Resultado Primario del SPNF</b>	<b>6 275</b>	<b>1.7</b>	<b>12 458</b>	<b>6.6</b>
Gobierno General	6 944	1.9	13 043	6.9
Empresas Públicas no Financieras	- 669	-0.2	- 586	-0.3
<b>2. Intereses</b>	<b>6 154</b>	<b>1.7</b>	<b>2 918</b>	<b>1.5</b>
<b>3. Resultado Económico del SPNF (1-2)</b>	<b>121</b>	<b>0.0</b>	<b>9 540</b>	<b>5.0</b>
<b>4. Financiamiento</b>	<b>-121</b>	<b>0.0</b>	<b>-9,540</b>	<b>-5.0</b>
Externo	-1,028	-0.3	-4,164	-2.2
Interno <sup>1/</sup>	907	0.3	-5,376	-2.8
<b>5. Emisión de CRPAOs</b>	<b>1,143</b>	<b>0.3</b>	<b>188</b>	<b>0.1</b>
<b>6. Resultado Económico con CRPAOs (3-5)</b>	<b>-1,022</b>	<b>-0.3</b>	<b>9,352</b>	<b>4.9</b>

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

Fuente: MEF, BCRP

### 2.2. GOBIERNO GENERAL

El **resultado económico del Gobierno General**, al primer semestre del 2008, registró un superávit equivalente al 5,4% del PBI.

OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL 2008

	MMM		Ejecución al 1er semestre	
	Mill. S/.	% PBI	Mill. S/.	% PBI
<b>1. Resultado Primario</b>	<b>6 944</b>	<b>1.9</b>	<b>13 043</b>	<b>6.9</b>
Ingresos Corrientes	69 330	19.2	40 166	21.2
Gastos No Financieros	62 701	17.4	27 272	14.4
Ingresos de Capital	315	0.1	149	0.1
<b>2. Intereses</b>	<b>6 044</b>	<b>1.7</b>	<b>2 869</b>	<b>1.5</b>
<b>3. Resultado Económico</b>	<b>900</b>	<b>0.2</b>	<b>10 174</b>	<b>5.4</b>

Fuente: MEF, BCRP

### 2.2.1. Gobierno Central

En el primer semestre del 2008, el **Gobierno Central** acumuló un superávit económico de 5,7% del PBI, producto del gran dinamismo que experimentaron los ingresos corrientes.

#### OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL 2008

	MMM		Ejecución al 1er semestre	
	Mill. S/.	% PBI	Mill. S/.	% PBI
<b>I. Ingresos Corrientes</b>	<b>61 270</b>	<b>17.0</b>	<b>35 276</b>	<b>18.7</b>
<b>II. Gastos No Financieros</b>	<b>54 710</b>	<b>15.2</b>	<b>22 096</b>	<b>11.7</b>
1. Gastos Corrientes	43 293	12.0	19 501	10.3
2. Gastos de Capital	11 417	3.2	2 594	1.4
<b>III. Ingresos de Capital</b>	<b>304</b>	<b>0.1</b>	<b>148</b>	<b>0.1</b>
<b>IV. Resultado Primario</b>	<b>6 864</b>	<b>1.9</b>	<b>13 328</b>	<b>7.0</b>
<b>V. Intereses</b>	<b>5 820</b>	<b>1.6</b>	<b>2 541</b>	<b>1.3</b>
<b>VI. Resultado Económico</b>	<b>1 044</b>	<b>0.3</b>	<b>10 787</b>	<b>5.7</b>

Fuente: MEF, SUNAT, BCRP

#### A. Ingresos del Gobierno Central

Al primer semestre de 2008, la ejecución de los **ingresos corrientes del Gobierno Central** ascendió a S/. 35 276 millones, lo cual representa el 57.6% de lo proyectado en el MMM para el año 2008. Este resultado se explica tanto por el desempeño de la recaudación tributaria como de los ingresos no tributarios.

Los **ingresos tributarios** del Gobierno Central, tuvieron un resultado de S/. 29 635 millones, lo cual representa un grado de ejecución de 54.2% de lo proyectado en el MMM. Tal resultado se explica principalmente por la recaudación del impuesto a la renta y del impuesto general a las ventas. De esta forma la presión tributaria presentada al primer semestre asciende a 15.7%.del PBI.

#### INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL 2008

	MMM		Ejecución al 1er semestre		% Ejecución
	Mill. S/.	% PBI	Mill. S/.	% PBI	
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>61 270</b>	<b>17.0</b>	<b>35 276</b>	<b>18.7</b>	<b>57.6</b>
<b>Tributarios</b>	<b>54 668</b>	<b>15.2</b>	<b>29 635</b>	<b>15.7</b>	<b>54.2</b>
Renta	23 495	6.5	13 463	7.1	57.3
Importaciones	1 927	0.5	853	0.5	44.3
IGV	27 709	7.7	14 845	7.9	53.6
ISC	4 300	1.2	1 831	1.0	42.6
Otros	3 737	1.0	1 949	1.0	52.1
Devoluciones	-6 500	-1.8	-3 306	-1.7	50.9
<b>No Tributarios</b>	<b>6 601</b>	<b>1.8</b>	<b>5 641</b>	<b>3.0</b>	<b>85.4</b>

Fuente: SUNAT, MEF, Banco de la Nación



El **impuesto a la renta** presentó una ejecución de 57.3% de lo proyectado para el año en el MMM debido a los mayores pagos a cuenta (crecimiento real de 20.5% respecto al primer semestre del 2007) realizados por los contribuyentes de tercera y quinta categoría, que crecieron en 22.5% y 17.5%, respectivamente. Los sectores que explicaron el crecimiento en la recaudación por tercera categoría fueron minería, comercio y manufactura. Sin embargo, los mayores pagos a cuenta implicaron que se registrara una recaudación menor a lo prevista por regularización de impuesto a la renta.

La recaudación por **impuesto general a las ventas** ha presentado un gran dinamismo, llegando a representar, al primer trimestre, el 53.6% de la proyección para este año. Respecto a similar periodo del año 2007, ha presentado un crecimiento real de 18.1% producto del continuo crecimiento de la demanda interna y de los altos niveles de importaciones presentados en la primera mitad del año, los cuales han repercutido en una mayor recaudación de del componente interno (9.7%) y del importado (28.7%).

La recaudación por **impuesto selectivo al consumo**, presenta una ejecución de 42.6% respecto a lo proyectado, lo cual representa una caída real de 17.0% respecto al primer semestre del año 2007. Este resultado se debe principalmente a las importantes reducciones de las tasas aplicables a los combustibles y no contempladas en la proyección, habiéndose registrado una recaudación de tan sólo 36.6% de lo proyectado en el MMM para el rubro de combustibles.

La recaudación del **Impuesto a la Importación** ha tenido una ejecución de 44.3% de lo proyectado, representando una caída real de 29.6%, debido al impacto de medidas de reducción de tasas de aranceles no contempladas cuando se elaboró el MMM. En octubre de 2007 se redujeron las tasas de partidas arancelarias de 12% a 9%, de 20% a 17% y 455 subpartidas a 0% y se deroga el derecho arancelario adicional de 5%. Asimismo, en marzo del presente año se reducen las tasas ad valorem de 20% a 17%, de 17% a 9% y de 9% a 0% para la importación de productos alimenticios.

Los **ingresos no tributarios** presentaron una ejecución de 85.4% de lo proyectado para el año. Este resultado es producto de mayores ingresos en los Recursos Directamente Recaudados de las entidades del Gobierno Central y de los mayores ingresos por concepto de regalías petroleras y gasíferas y de canon y sobrecanon petrolero, producto de un crecimiento mayor a lo esperado del precio internacional del petróleo.

## **B. Gastos del Gobierno Central**

En el primer semestre de 2008, los **gastos no financieros del Gobierno Central** ascendieron a S/. 22 096 millones (11,7% del PBI), lo cual representa un grado de avance de 40,4% en relación a lo estimado para el cierre del año en el MMM.

## GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL 2008

	MMM		Ejecución al 1er semestre		% Ejecución
	Mill. S/.	% PBI	Mill. S/.	% PBI	
<b>Gastos No Financieros (1+2)</b>	<b>54 710</b>	<b>15.2</b>	<b>22,096</b>	<b>11.7</b>	<b>40.4</b>
<b>1. Gastos Corrientes no Financieros</b>	<b>43 293</b>	<b>12.0</b>	<b>19,501</b>	<b>10.3</b>	<b>45.0</b>
Remuneraciones	13 828	3.8	6,685	3.5	48.3
Bienes y Servicios	11 244	3.1	4,856	2.6	43.2
Transferencias	18 220	5.1	7,961	4.2	43.7
<b>2. Gastos de Capital</b>	<b>11 417</b>	<b>3.2</b>	<b>2,594</b>	<b>1.4</b>	<b>22.7</b>
Formación bruta de capital	10 817	3.0	2,104	1.1	19.4
Otros	600	0.2	491	0.3	81.8

Fuente: MEF-SIAF/SP, Banco de la Nación.

El rubro de **remuneraciones** presentó un grado de ejecución de 48,3%, mientras que en términos reales, el incremento obtenido fue de 2,4% en comparación al primer semestre de 2007, debido a que en enero se otorgó el Bono por Crecimiento Económico (S/. 300) a los funcionarios y servidores del Sector Público del régimen laboral del Decreto Legislativo N° 276, incluidos los servidores comprendidos en regímenes de carrera propia, y del régimen laboral del Decreto Legislativo N° 728<sup>2</sup>. Asimismo, se autorizó al Ministerio de Educación a otorgar una asignación económica excepcional por S/. 250 como concepto de gasto de desplazamiento, a favor de los docentes que participen en el Programa Nacional de Formación y Capacitación Permanente, y una asignación económica excepcional, por los montos de S/. 150 y S/. 250 a favor de los docentes que, en el mencionado Programa<sup>3</sup>, logren el nivel de suficiente o destacado, respectivamente<sup>4</sup>.

El gasto en **bienes y servicios** registró un grado de ejecución de 43,2%, presentando a su vez un crecimiento real de 10,0% respecto a lo registrado en el primer semestre de 2007, como resultado del mayor gasto efectuado por los Gobiernos Regionales y de sectores tales como: Interior, Economía y Finanzas, Defensa, y Educación. Asimismo, en el periodo bajo análisis se registró un mayor gasto por concepto de Comisión SUNAT, Vales de Combustibles y el Programa Nacional de Asistencia Alimentaria (PRONAA).

Las **transferencias** alcanzaron un grado de ejecución de 43,7%. No obstante, este rubro reportó una caída real de 29,2% en relación a lo presentado en similar periodo de 2007, debido básicamente porque en junio de dicho año los gobiernos locales recibieron una transferencia ascendente a S/. 3 191 millones por concepto de Canon Minero<sup>5</sup>, mientras que en junio del año en curso no se registró ningún monto por dicho concepto.

Por su parte, la **inversión pública** del Gobierno Central presentó un grado de ejecución de 19,4% respecto a lo programado en el MMM, con un crecimiento real de 33,5% en relación a lo señalado en el primer semestre del 2007, debido al mayor dinamismo mostrado por los Gobiernos Regionales y sectores como: Transportes y Comunicaciones, Educación, Agricultura, Vivienda, Construcción y Saneamiento, Trabajo y Promoción del Empleo, y Energía y Minas.

<sup>2</sup> Establecido en el Decreto de Urgencia N° 001-2008 (05ENE2008).

<sup>3</sup> Aprobado mediante Decreto Supremo N° 007-2007-ED (03FEB2007).

<sup>4</sup> Dispuesto en la Quincuagésima Primera Disposición Final de la Ley N° 29142, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2008 (10DIC2007).

<sup>5</sup> De acuerdo a lo establecido en la Vigésima Segunda Disposición Final de la Ley N° 28927, Ley del Presupuesto para el Año Fiscal 2007.

Por último, los **otros gastos de capital** registraron un grado de ejecución de 81,8% con un crecimiento real de 89,1% respecto a similar periodo del 2007, debido principalmente a las mayores transferencias hacia las municipalidades para el “Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado” y la “Rehabilitación de las Calles de Lima Metropolitana”.

### 2.2.2 Resto del Gobierno General

En el primer semestre del 2008, el **Resto de Entidades del Gobierno General** presentó un déficit ascendente a S/. 285 millones (0,2% del PBI), monto por debajo de lo previsto en el Marco, explicado por el resultado obtenido por los gobiernos locales.

#### RESULTADO PRIMARIO DEL RESTO DEL GOBIERNO GENERAL 2008

	MMM	Ejecución al 1er semestre
Millones de S/.	80	-285
% PBI	0.0	-0.2

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

### 2.3. EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS

Durante el primer semestre de 2008, las Empresas Públicas No Financieras obtuvieron un resultado primario deficitario de S/. 586 millones (0.3% del PBI), por encima del déficit previsto en el MMM para el cierre del año. La empresa PETROPERÚ S.A. contribuyó en gran medida al resultado del semestre, causado principalmente por el mayor gasto en compra de bienes y servicios debido al mayor precio internacional del petróleo registrado comparado al menor ingreso por venta.

#### RESULTADO PRIMARIO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS 2008

	MMM	Ejecución al 1er semestre
Millones de S/.	-669	-586
% PBI	-0.2	-0.3

Fuente: MEF- FONAFE

## 2.4. FINANCIAMIENTO

### A. REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO

Durante el primer semestre del año 2008 el SPNF no requirió de financiamiento neto, debido al alto superávit registrado que ascendió a US\$ 3 284 millones (4,9% del PBI). Asimismo, en el primer semestre del año se registró una amortización que de US\$ 2 130 millones (3.2% del PBI) originada por la operación de pre pago de bonos Brady y la operación de administración de pasivos con la CAF<sup>6</sup>.

En el primer semestre, la emisión de bonos soberanos alcanzó la magnitud de US\$ 467 millones. La totalidad de este monto corresponde a la colocación de los bonos soberanos en el marco del Programa Creadores de Mercado. Los bonos emitidos fueron el 12Ago2026 y el 12Ago2031, cada uno con US\$ 234 millones de valor de mercado. La emisión total de bonos en el semestre alcanzó 52% de la emisión proyectada en el MMM para el año 2008. Sin embargo, el financiamiento interno neto fue negativo en US\$ 1 564 millones, como consecuencia del fuerte aumento de los depósitos debido a la mayor disponibilidad de recursos públicos en el periodo por la situación superavitaria del SPNF. Finalmente, el financiamiento externo neto ascendió a US\$ 410 millones en el semestre de análisis, cifra que representa un grado de ejecución de 34,8% respecto a lo programado en el MMM para todo el año, a raíz de menores desembolsos para proyectos de inversión y de libre de disponibilidad.

#### REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2008

	MMM		Ejecución al 1er semestre	
	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI
<b>I. USOS</b>	<b>2,329</b>	<b>2.0</b>	<b>-1,153</b>	<b>-1.7</b>
1. Amortización	2,005	1.8	2,130	3.2
2. Déficit fiscal	324	0.3	-3,284	-4.9
<b>II. FUENTES</b>	<b>2,329</b>	<b>2.0</b>	<b>-1,153</b>	<b>-1.7</b>
1. Externas	1,180	1.0	410	0.6
2. Internas	1,149	1.0	-1,564	-2.4

Fuente: MEF

### B. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

El servicio de la deuda pública al primer semestre del 2008 ascendió a US\$ 3 150 millones, lo cual representa un grado de ejecución de 79,7% de lo proyectado en el MMM para todo el año. El servicio de la deuda externa fue de US\$ 2 564 millones, obteniéndose un grado de ejecución de 92,9% de lo proyectado en el MMM. Por otra parte, el servicio de la deuda interna ascendió a US\$ 586 millones. En los servicios externos se observó una elevada amortización externa como resultado de la operación de prepago de bonos Bradys por US\$ 816 millones y de la CAF por US\$ 166,7 millones. De otro lado, los

<sup>6</sup> Incluye la operación de administración de pasivos con la CAF, cuyo objetivo fue el de mejorar el perfil del servicio de deuda. Se amortizó a la CAF US\$ 166,6 millones.

intereses del primer semestre se encuentran en el rango de lo esperado para el primer semestre del presente año.

Por el lado de servicios internos, las amortizaciones fueron de US\$ 154 millones al cierre del primer semestre del 2008, lo que representa el 29,6% de lo proyectado en el MMM para todo el año 2008 debido a que los vencimientos están concentrados en el segundo semestre. De otra parte, los intereses internos tienen un 64,2% de avance respecto al estimado anual del MMM.

**SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA 2008**  
(Millones de US\$)

	MMM	Ejecución al 1er semestre	% Ejecución
<b>Servicio</b>	<b>3 954</b>	<b>3 150</b>	<b>79.7</b>
<b>Externo</b>	<b>2 759</b>	<b>2 564</b>	<b>92.9</b>
Amortización	1 485	1 976	133.1
Intereses	1 274	587	46.1
<b>Interno</b>	<b>1 194</b>	<b>586</b>	<b>49.1</b>
Amortización	520	154	29.6
Intereses	674	433	64.2

Fuente: MEF

**C. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA**

El saldo de la deuda pública al primer semestre del 2008 fue de US\$ 30 408 millones menor en US\$ 447 millones al stock previsto en el Marco para el cierre del año 2008. Por el lado interno, la deuda pública observó un mayor nivel al proyectado en el MMM debido principalmente el efecto cambiario producto de la apreciación del nuevo sol respecto al dólar; haciendo que la deuda que en su mayoría se encuentra en nuevos soles aumente en términos de dólares. Asimismo, debido a que la inflación observada fue más elevada que la esperada, el saldo de deuda de los bonos de reconocimiento superó al proyectado. Mientras que por el lado externo, se observó una caída como resultado de las operaciones de prepago de Bonos Brady por US\$ 816 millones en el primer trimestre del año.

**SALDO DE DEUDA PÚBLICA 2008**  
(Millones US\$)

	MMM		Ejecutado 1er semestre	
	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI
<b>Saldo</b>	<b>30,855</b>	<b>27.0</b>	<b>30 408</b>	<b>24.6</b>
Externo	19,948	17.4	18 800	15.2
Interno	10,907	9.5	11 608	9.4

Fuente: MEF