

República del Perú



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
VICE MINISTERIO DE ECONOMÍA
DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA**

**INFORME DE SEGUIMIENTO DEL
MARCO MACROECONÓMICO
MULTIANUAL 2011-2013 REVISADO
A DICIEMBRE DE 2011**

Febrero de 2012

Índice

RESUMEN EJECUTIVO	2
1. PANORAMA MACROECONÓMICO	3
1.1. Entorno Internacional	3
1.2. Oferta y Demanda Global	4
1.3. Producción Sectorial	6
1.4. Precios y Tipo de Cambio	7
1.5. Cuentas Externas	8
2. CUENTAS FISCALES	9
2.1. Sector Público No Financiero	9
2.2. Gobierno General	10
2.2.1. Gobierno Central	10
A. Ingresos del Gobierno Central	11
B. Gastos del Gobierno Central	12
2.2.2. Resto del Gobierno General	14
2.3. Empresas Públicas No Financieras	14
2.4. Financiamiento	15
A. Requerimientos Financieros del Sector Público	15
B. Servicio de la Deuda Pública	15
C. Saldo de la Deuda Pública	16
2.5. Evaluación de las Reglas Macrofiscales	16

ANEXOS ESTADÍSTICOS

Resumen Ejecutivo

Como parte de la Transparencia Fiscal, el artículo 9º del Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) estipula la elaboración anual de un Marco Macroeconómico Multianual, el cual incluirá las proyecciones macroeconómicas que cubran 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 TUO de la LRTF prevé en su artículo 12º, la publicación de un informe sobre el grado de avance en relación con las metas previstas en el Marco Macroeconómico Multianual, con énfasis en el cumplimiento de las metas y de las reglas fiscales establecidas en la LRTF. Por este motivo, en el presente informe se presenta la evaluación del año 2011 en comparación con los niveles previstos en el Marco Macroeconómico Multianual Revisado¹ 2011-2013 (en adelante "MMMR")².

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

- El MMMR fue elaborado en agosto de 2010, momentos en que se preveía un crecimiento global de 4,3% para el 2011. Sin embargo, el deterioro de la deuda soberana en Europa y la incertidumbre en los mercados financieros redujo el crecimiento mundial a 3,8%³.
- A nivel local, la actividad económica creció 6,9% en medio de una desaceleración de la economía mundial y la creciente incertidumbre financiera a raíz de la crisis de deuda soberana en Europa. El crecimiento en el Perú se ubicó por encima de lo estimado en el MMMR (5,0%), debido al dinamismo de la demanda interna (consumo e inversión privada) y los favorables precios de exportación.
- La inflación acumulada fue 4,7%, resultado por encima del rango meta (1,0% - 3,0%) fijado por el Banco Central de Reserva. Los factores de oferta externos reflejados en elevados precios de alimentos y petróleo fueron la principal causa de este resultado.
- Por su parte, la balanza comercial registró un superávit de US\$ 9 302 millones en el año 2011 alcanzando un record histórico. Fue superior en US\$ 5 553 millones a lo contemplado en el MMMR, debido a los favorables precios de exportación (20,0%), así como por los mayores volúmenes de exportación (8,4%). El MMMR preveía que los precios de exportación caerían 3,5%.
- En el plano fiscal, el resultado económico del Sector Público No Financiero alcanzó un superávit fiscal equivalente al 1,8% del PBI, superior en 2,8 puntos porcentuales al déficit fiscal proyectado en el MMMR para dicho año (-1,0% del PBI). El resultado favorable se explica, principalmente, por el fuerte crecimiento de los Ingresos del Gobierno General que crecieron 13,1% en términos reales respecto del 2010, por encima de lo considerado en el MMMR (5,7%). Mientras que, por el lado del gasto público, luego que este creciera 10,7% y 11,8% en el 2009 y 2010 en el marco de un plan de estímulo económico, en el 2011 se tomaron medidas para retirar dicho estímulo, recuperar el espacio fiscal, reducir las presiones inflacionarias y apreciatorias, y ahorrar parte de los ingresos extraordinarios y transitorios que se generaron en un contexto de precios de exportación creciendo 20%. A lo anterior se sumaron ciertos retrasos en la ejecución de la inversión pública en los diferentes niveles de gobierno, lo que determinó que el gasto no financiero del Gobierno General creciera 2,2%, la tasa más baja en 10 años.

¹ De acuerdo al artículo 18º del Reglamento de la LRTF.

² Aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 25 de agosto del 2010.

³ Tanto de las Economías Desarrolladas como de las Economías Emergentes que crecieron 1,6% y 6,2% respectivamente, menor al 2,4% y 6,4% previsto en el MMMR.

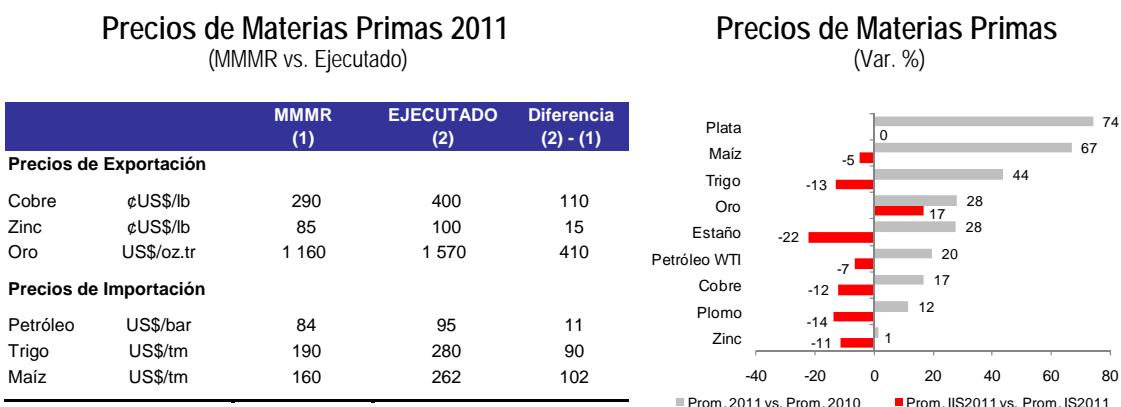
1. Panorama Macroeconómico

1.1. ENTORNO INTERNACIONAL

En el 2011 la economía mundial creció 3,8%⁴, resultado por debajo del 4,3% estimado en el MMMR 2011-2013. La principal razón fue el menor crecimiento de las economías avanzadas (1,6% frente al 2,4% previsto en el MMMR).

- Por un lado, **EE.UU** registró una lenta recuperación y creció 1,7% (menor al 2,9% proyectado en el MMMR), luego de las medidas de estímulo monetario y fiscal adoptadas. Esto permitió recuperar el consumo privado y activar la industria manufacturera entre el elevado desempleo existente (tasa de 8,5%).
- En tanto la **Zona Euro** creció 1,6%, resultado por encima de lo estimado en el MMMR (1,3%), al preverse en el MMMR una posición más conservadora, producto de las medidas de ajuste fiscal implementadas, para aliviar los problemas de elevado déficit y sobreendeudamiento.
- Por su parte, **China** creció 9,2% (menor al 9,6% estimado en el MMMR) influenciada por las políticas restrictivas implementadas a inicios de año y el menor dinamismo de Europa.

La incertidumbre en los mercados financieros, especialmente en la segunda mitad del año, generó una fuerte volatilidad en la cotización de nuestros principales productos de exportación. En el segundo semestre, el cobre descendió 12% con respecto al IS2011⁵, en tanto el petróleo cayó 7%. Igualmente alimentos como el trigo y maíz bajaron 13% y 5% respectivamente en este período. A pesar de ello, en el 2011 los precios promedios de las materias primas se incrementaron respecto al 2010 debido al dinamismo de las economías emergentes; el cobre creció 17%, el oro 28%, el petróleo promedió los US\$ 95 por barril, por encima de la proyección del MMMR, mientras que el precio del maíz y el trigo subieron 67% y 44%, respectivamente, debido a los desbalances estructurales entre oferta y demanda existentes.



Fuente: FMI, Bloomberg.

⁴ De acuerdo al World Economic Outlook Update del FMI, publicado en enero 2012.

⁵ A inicios de octubre el precio del cobre cayó a cUS\$ 308 por libra, el nivel más bajo desde julio de 2010, registrando una caída mensual de 25%.

1.2. OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

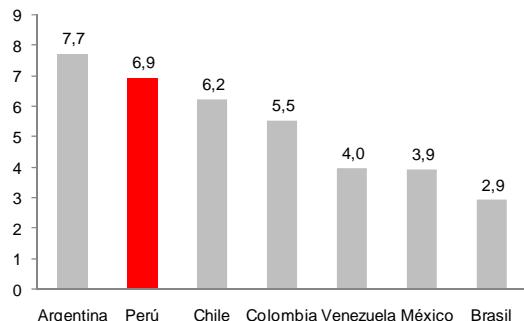
En el 2011, el **Producto Bruto Interno (PBI)** creció 6,9% frente a un crecimiento proyectado en el MMMR de 5,0%. El ritmo de crecimiento se desaceleró a lo largo del año en medio de un panorama internacional complejo; sin embargo, nuestro país se mantuvo como una de las economías de mayor crecimiento en la región. El motor de crecimiento en el 2011 fue el gasto privado. Así, el consumo privado y la inversión privada en conjunto aportaron 6,7 puntos porcentuales al crecimiento.

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL 2011

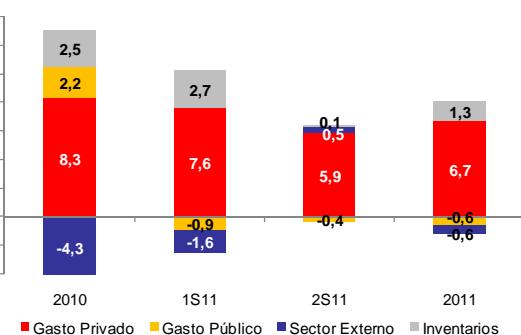
(Variación porcentual real)

	MMM Revisado (1)	EJECUCIÓN (2)	Diferencia (2) - (1)
I. Demanda Global	5,9	7,4	1,5
1. Demanda interna	6,0	7,2	1,1
a. Consumo privado	3,9	6,4	2,5
b. Consumo público	4,4	4,8	0,5
c. Inversión privada	9,4	11,7	2,3
d. Inversión pública	6,3	-17,1	-23,4
2. Exportaciones	5,0	8,8	3,9
II. Oferta Global	5,9	7,4	1,5
1. PBI	5,0	6,9	1,9
2. Importaciones	10,0	9,8	-0,3

América Latina: PBI
(Var. % anual)



Aporte al Crecimiento del PBI
(Var. % anual)



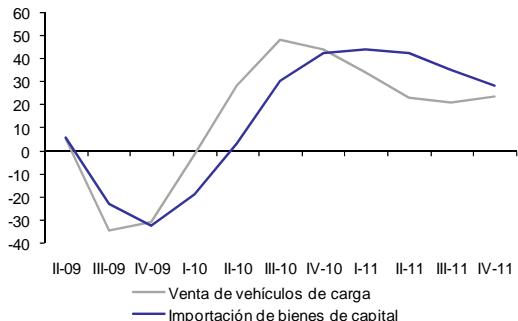
Fuente: BCRP, Consensus Forecasts.

La inversión privada creció 11,7% (2,3 puntos por encima de lo proyectado en el MMMR), a pesar de la cautela de los inversionistas y un contexto internacional sumamente complejo. En el 2011, la importación de bienes de capital creció 30% y la venta de vehículos de carga lo hizo en 22,2%.

Inversión Privada (Índice III-08 = 100)



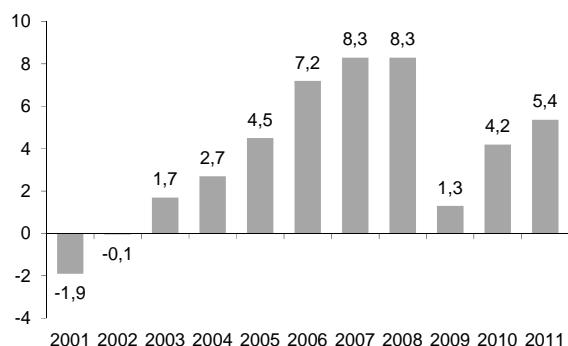
Indicadores de Inversión Privada (Var. % anual promedio móvil 3 trimestres)



Fuente: BCRP, ARAPER.

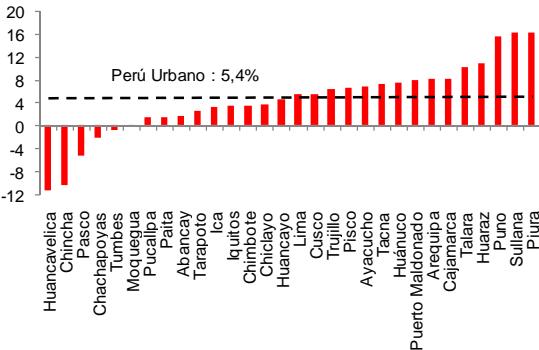
La expansión de la inversión privada permitió que el empleo continúe creciendo en el 2011. Así, el empleo urbano en empresas de 10 a más trabajadores se expandió 5,4%, la mayor tasa desde el 2009. En el resto urbano (sin incluir Lima), el empleo creció 5,3%. Asimismo, durante el 2011 los ingresos promedio mensuales crecieron 10,4% en promedio, el mayor crecimiento promedio desde el 2008, lo que reforzó la confianza del consumidor que mantuvo una tendencia optimista durante todo el 2011.

Perú Urbano: Empleo en Empresas de 10 a más Trabajadores (Var. % anual)

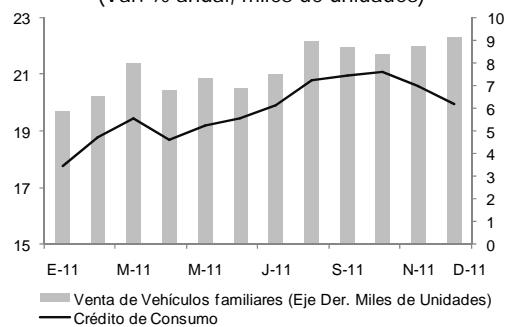


Fuente: MTPE, INEI

Principales Ciudades 2011: Empleo en Empresas de 10 a más Trabajadores (Var. % anual)

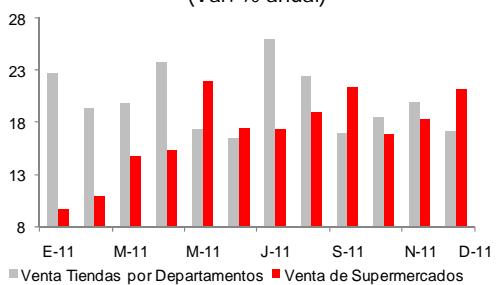


Indicadores de Consumo Privado (Var. % anual, miles de unidades)



Fuente: ARAPER, BCRP

Indicadores de Consumo Privado (Var. % anual)



Por su parte, el consumo privado creció 6,4% en el 2011, 2,5 puntos por encima de lo esperado en el MMMR, gracias al dinamismo que han mostrado el empleo, el crédito y a la alta confianza que han mantenido los consumidores durante todo el año. Reflejo de ello fue el dinamismo en el 2011 de la venta de vehículos familiares nuevos (27,6%), el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo (22,7%), mayores ventas en supermercados (19,3%) y tiendas por departamento (20,1%). Por su parte, el crédito al consumo se expandió 19,7% en el 2011.

1.3. PRODUCCIÓN SECTORIAL

A nivel sectorial, el mayor crecimiento con respecto a lo previsto en el MMMR fue resultado principalmente del repunte de los sectores no primarios vinculados a la demanda interna como: comercio, transporte y comunicaciones; y, otros servicios.

	PBI SECTORIAL 2011 (Variación porcentual real)	MMMR (1)	EJECUCIÓN (2)	Diferencia (2) - (1)
Agropecuario		3.0	3.8	0.8
Pesca		5.0	29.7	24.7
Minería e hidrocarburos		5.0	-0.2	-5.2
Manufactura		5.2	5.6	0.4
Procesadora de recursos primarios		4.1	12.3	8.2
Industria no primaria		5.5	4.4	-1.1
Construcción		8.8	3.4	-5.4
Comercio		5.2	8.8	3.6
Electricidad y Agua		5.0	7.4	2.4
Servicios		5.0	8.3	3.3
VALOR AGREGADO BRUTO (VAB)		5.1	6.9	1.8
Impuestos a los productos y derechos de importación		4.7	7.2	2.5
PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI)		5.0	6.9	1.9
VAB Primario		3.9	4.4	0.5
VAB No Primario		5.4	7.4	2.0

Fuente: BCRP

El **sector agropecuario** registró un crecimiento de 3,7% en el año 2011, siendo resultado de las buenas condiciones climatológicas y los favorables precios en chacra de los principales cultivos. Destacó el algodón rama, café, espárrago, papa, uva, piña, palta, entre otros. Por su parte, la mayor producción de ave, vacuno y huevo, sustentó la expansión del sector pecuario ante el mayor dinamismo del consumo privado. De igual forma, el sector mostró un crecimiento en sus envíos a los mercados externos, sumando US\$ 4 503 millones en exportaciones, lo que representó un incremento de 42,3% con respecto al 2010. De este total, el 37,1% corresponde a productos tradicionales, destacando la exportación de café, que aumentó en 78%.

El **sector pesca** se expandió 29,7% por un efecto base, después que en el 2010 la producción disminuyera en 16,6% por los efectos del fenómeno de La Niña que redujo la captura de anchoveta, caballa, jurel entre otros. De esta manera aumentó el desembarque de especies para el consumo humano indirecto (producción de harina y aceite de pescado) en 110,1%; así como el desembarque de las especies destinadas al consumo humano directo (congelado, fresco y curado)

El **sector minería e hidrocarburos** se contrajo en 0,2%. Esta ligera caída se explica por la contracción de la minería metálica (-3,6%) que no pudo ser contrarrestada por la expansión del subsector de hidrocarburos (18,1%). El incremento del subsector hidrocarburos se debió al dinamismo de la explotación de gas natural (56,9%). Respecto a la minería metálica, la producción de los principales minerales se contrajo, este fue el caso del zinc (-14,6%) y la plata (-6,2%). Con respecto al oro, su crecimiento fue nulo como consecuencia de los bajos niveles de reservas en los principales proyectos

mineros. Cabe resaltar que el sector minero se redujo por tercer año consecutivo, explicado principalmente por la caída en la producción de sus principales minerales (cobre -1,2%; plata -7,4%; oro -8,8% y zinc -21,6%).

La **construcción** registró un crecimiento de 3,4% en el año 2011. A pesar del menor ritmo de crecimiento con respecto al 2010, se mantuvieron algunas inversiones importantes que impulsaron al sector. Entre ellas, se puede mencionar la planta de gas en Chilca, la obra de infraestructura vial Ramiro Prialé – Conalvías, la ampliación de la concentradora Antamina en Áncash, las obras en la Mina Pallancata en Ayacucho y el proyecto de la derivación Huascacocha (canalización de agua en el río Rímac). De igual forma, se registró una importante inversión en construcción de centros comerciales tanto en Lima (Tottus, Sodimac, Jockey Plaza y Supermercado La Venturosa Frente 1 y 2) como en provincias (Ica y Piura, principalmente). Cabe destacar que los despachos locales de cemento crecieron 18,6% en términos desestacionalizados anualizados en el cuarto trimestre del 2011.

El **sector manufacturero** se expandió en 5,6% sustentado en el crecimiento de la manufactura primaria (12,4%), y en menor medida de la manufactura no primaria (4,4%). La mayor contribución al índice de manufactura en el 2011 provino del sector no primario. La expansión de la manufactura no primaria se explica principalmente por el dinamismo del consumo privado, especialmente en bienes de consumo. El crecimiento del sector manufacturero total se explicó por la fabricación de harina y aceites de pescado que representó el 29,5% del crecimiento del sector (1,6 pp), la fabricación de prendas de vestir explicó el 14,0% del crecimiento (0,8 pp), seguido de la fabricación de productos de metal con 7,9% (0,4 pp), actividades de impresión con 6,8% (0,3 pp); y, actividades de elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas con el 6,5% (0,3 pp).

Finalmente, el **sector comercio** se incrementó en 8,8% durante el 2011. Esto se debe principalmente al rubro de venta, mantenimiento y reparación de vehículos (10,1%). Hay que indicar que la venta total de vehículos nuevos en el 2011 se incrementó en 24%, llegando a un total por encima de las 150 mil unidades nuevas vendidas. El comercio mayorista (7,7%) y minorista (10,3%) también registraron importantes incrementos en sus índices durante el año 2011. Además del impulso proveniente del consumo privado, esta expansión se vio explicada por la mayor oferta de tiendas por departamento y grandes almacenes.

1.4. PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

En el 2011 el tipo de cambio promedio ascendió a S/. 2,75 por dólar estadounidense, lo que implicó una apreciación nominal del nuevo sol de 2,5% respecto del año 2010, debido a la debilidad del dólar en el mercado internacional y a un importante influjo de capitales. Esta apreciación fue una de las más bajas entre los países de la región. El Banco Central de Reserva acumuló en el año una compra neta de US\$ 3 537 millones en el mercado cambiario con el fin de evitar una excesiva volatilidad del tipo de cambio. De esta manera, las Reservas Internacionales Netas cerraron el 2011 en US\$ 48,8 mil millones. Por otro lado, el tipo de cambio real multilateral a fines del 2011 se encuentra 7,4% por debajo de su promedio 1993-2011.

De otro lado, en el 2011 la inflación acumulada, medida en términos de la variación del índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana, ascendió a 4,7%, tasa que se ubicó por encima del límite superior del rango meta del Banco Central de Reserva (1,0% a 3,0%). La inflación observada se explicó por el alza en los precios de los commodities alimenticios y petróleo desde fines del 2010 hasta el 1S2011⁶, así

⁶ Los *commodities* como trigo y maíz estuvieron afectados por problemas climatológicos en Estados Unidos, Argentina y Brasil. El precio del petróleo aumentó por la mayor demanda China; tendencia que se acentuó por los conflictos en los países árabes. Así,

como a factores climatológicos internos que afectaron la oferta de algunos alimentos perecibles entre los meses de agosto y noviembre⁷. El mayor impacto sobre la inflación lo mostraron las comidas fuera del hogar, el pollo y los combustibles.



Precios y Tipo de Cambio 2011

	MMMR (1)	EJECUCIÓN (2)	Diferencia (2) - (1)
Inflación			
Acumulada (Variación porcentual)	2,0	4,7	2,7
Promedio (Variación porcentual)	2,0	3,4	1,4
Tipo de cambio			
Promedio (Nuevos soles por US dólar)	2,80	2,75	-0,05
Depreciación (Variación porcentual)	-1,1	-2,5	-1,4

Fuente: INEI, BCRP, SBS

1.5. CUENTAS EXTERNAS

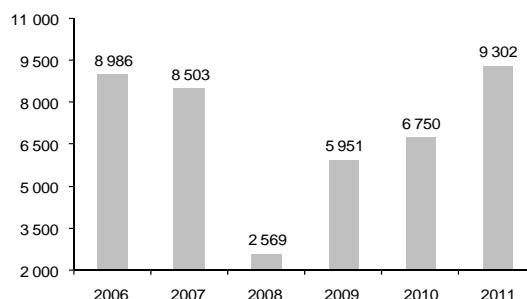
La *balanza comercial* registró un nivel record y alcanzó un superávit de US\$ 9 302 millones en el año 2011, superior en US\$ 2 552 millones con relación al 2010 y superior en US\$ 5 553 millones respecto a lo contemplado en el MMMR. Este resultado evidencia el notable desempeño de las exportaciones que crecieron 30,1% respecto del 2010 (20,0% por precios) por encima de las importaciones que crecieron 28,3% anual (13,8% por precios).

BALANZA COMERCIAL 2011 (Millones de US\$)		
	MMMR (1)	EJECUCIÓN (2)
Exportaciones	32 496	46 268
Importaciones	28 747	36 967
Balanza Comercial	3 749	9 302

Fuente: MEF- BCRP

Fuente: BCRP.

Balanza Comercial (US\$ Millones)



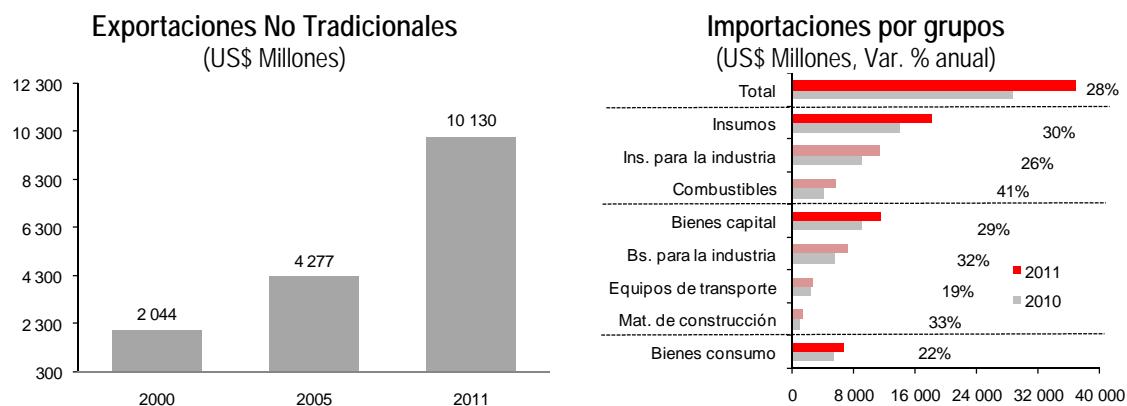
Las *exportaciones* alcanzaron un nivel récord de US\$ 46 268 millones, un aumento de 30,1% con relación al 2010. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por los mayores precios de exportación (20,0%) y en menor medida por el incremento del volumen exportado (8,4%)⁸. Las *exportaciones tradicionales* crecieron 29,5% impulsadas por los mayores envíos de productos mineros (26,0%) y de petróleo y gas natural (52,3%). El crecimiento estuvo explicado principalmente por un aumento de precios (22,9%). Por otro lado, las *exportaciones no tradicionales* alcanzaron un nivel record de US\$ 10 130 millones (5 veces lo exportado en 2000) y crecieron 32,6%, donde la contribución de los precios fue de 10,4% y del volumen 20,2%. Las exportaciones no tradicionales que más contribuyeron al

el precio del crudo llegó hasta US\$ 115 por barril en abril del 2011 cuando en diciembre del 2010 estuvo en US\$ 89 barril en promedio.

⁷ Destacan el zapallo, zanahoria y palta que registraron aumentos superiores al 30%. En estos meses generalmente estas verduras registran caídas de precios por estacionalidad.

⁸ Se precisa que: $(1 + \text{Var. \% Precios}) * (1 + \text{Var. \% Volumen}) = (1 + \text{Var. \% Valor})$.

crecimiento fueron las de productos agropecuarios (29,2%), textiles (27,5%), químicos (34,5%) y sidero-metalúrgicos y joyería (22,8%).



Fuente: BCRP, SUNAT.

Por otro lado, las *importaciones* totalizaron US\$ 36 967 millones, mayores en 28,3% respecto al 2010, registrando un récord histórico en el 2011. Favoreció al desempeño de las importaciones los mayores precios (13,8%) y volúmenes importados (12,7%). Las importaciones del 2011 fueron principalmente insumos (30,2%) y bienes de capital destinados a la industria (31,7%), bienes de consumo (21,9%) repartido entre vehículos de transporte particular (14,1%) y electrodomésticos (16,6%).

2. CUENTAS FISCALES

2.1. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

- Al cierre del 2011, el *resultado económico del Sector Público No Financiero* alcanzó un superávit fiscal equivalente al 1,8% del PBI, superior en 2,8 puntos porcentuales al déficit fiscal proyectado en el MMMR para dicho año (-1,0% del PBI). El favorable resultado se explica por el fuerte crecimiento de los Ingresos del Gobierno General que crecieron 13,1% en relación al nivel registrado en el 2010, y S/. 12 082 millones más respecto a lo previsto en el MMMR. Mientras que, por el lado del gasto público, luego que este creciera 10,7% y 11,8% en el 2009 y 2010 en el marco de un plan de estímulo económico, en el 2011 se tomaron medidas para retirar dicho estímulo, recuperar el espacio fiscal, reducir las presiones inflacionarias y apreciatorias, y ahorrar parte de los ingresos extraordinarios y transitorios que se generaron en un contexto de precios de exportación creciendo 20%. A lo anterior se sumaron ciertos retrasos en la ejecución de la inversión pública en los diferentes niveles de gobierno, lo que determinó que el gasto no financiero del Gobierno General creciera 2,2%, la tasa más baja en 10 años

OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2011

	MMM (1)		EJECUCIÓN (2)		Diferencia (2) - (1)	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI*
1. Resultado Primario del SPNF	1 081	0,2	14 478	3,0	13 397	2,7
Gobierno General	1 264	0,3	14 309	2,9	13 045	2,7
Empresas Públicas no Financieras	- 183	0,0	169	0,0	352	0,1
2. Intereses	5 444	1,2	5 696	1,2	252	0,0
3. Resultado Económico del SPNF	-4 362	-1,0	8 782	1,8	13 145	2,8
4. Financiamiento	4 362	1,0	-8 782	-1,8	-13 145	-2,8
Externo	3 496	0,8	751	0,2	-2 745	-0,6
Interno ^{1/}	866	0,2	-9 533	-2,0	-10 399	-2,2

^{1/} Incluye recursos de privatización. (*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada) / (PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR) / (PBI MMMR= S/ 450 mill).

Fuente: BCRP, MEF.

2.2. Gobierno General

El *resultado económico del Gobierno General*, al cierre del 2011, registró un superávit equivalente al 1,8% del PBI, superior en 2,7 puntos porcentuales al déficit proyectado en el MMMR para el 2011. Este resultado se debe principalmente a que se registraron mayores ingresos corrientes del Gobierno General a los estimados en el MMMR (en S/. 12 112 millones) y menores gastos que lo previsto en el MMMR (en S/. 963 millones). Cabe señalar, que en el 2011 los ingresos corrientes del Gobierno General ascendieron a S/. 102 171 millones (21,0% del PBI), cercano al máximo histórico registrado en el 2008 (21,1% del PBI).

OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL 2011

	MMM (1)		EJECUCIÓN (2)		Diferencia (2) - (1)	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI*
1. Resultado Primario	1 264	0,3	14 309	2,9	13 045	2,7
Ingresos Corrientes	90 059	20,0	102 171	21,0	12 112	1,0
Gastos No Financieros	89 049	19,8	88 086	18,1	- 963	-1,7
Ingresos de Capital	254	0,1	224	0,0	- 30	0,0
2. Intereses	5 334	1,2	5 588	1,1	254	0,0
3. Resultado Económico	-4 070	-0,9	8 721	1,8	12 792	2,7

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada) / (PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR) / (PBI MMMR= S/ 450 mill).

Fuente: BCRP, MEF.

A continuación se hace una reseña del desempeño de cada uno de las principales componentes del Gobierno General.

2.2.1. GOBIERNO CENTRAL

En el 2011, el Gobierno Central acumuló un superávit de S/. 4 268 millones, equivalente a 0,9% del PBI, resultado superior en un punto porcentual del PBI al estimado en el MMMR (-0,1% del PBI), debido a que los ingresos corrientes fueron mayores en 0,9% del PBI, respecto a los estimados en Agosto 2010.

OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL 2011

	MMM (1)		EJECUCIÓN (2)		Diferencia (2) - (1)	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI*
1. Ingresos Corrientes	77 489	17,2	88 230	18,1	10 741	0,9
2. Gastos No Financieros	73 220	16,3	78 979	16,2	5 759	0,0
1. Gastos Corrientes	54 639	12,1	59 614	12,3	4 975	0,1
2. Gastos de Capital	18 581	4,1	19 365	4,0	784	-0,1
3. Ingresos de Capital	253	0,1	223	0,0	- 30	0,0
4. Resultado Primario	4 523	1,0	9 475	1,9	4 952	0,9
5. Intereses	5 135	1,1	5 206	1,1	72	-0,1
6. Resultado Económico	- 612	-0,1	4 268	0,9	4 880	1,0

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada) / (PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR) / (PBI MMMR= S/. 450 mill).

Fuente: MEF, BCRP, SUNAT.

A. INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL

Al cierre del año 2011, los *ingresos corrientes del Gobierno Central* ascendieron a S/. 88 230 millones, (18,1% del PBI), monto superior en S/. 10 741 millones. Este resultado se debe tanto a los mayores ingresos tributarios como no tributarios. En cuanto a los *ingresos tributarios*, estos representaron el 15,5% del PBI, mayor en 0,6 puntos porcentuales con respecto a las proyecciones del MMMR. Por su parte, los *ingresos no tributarios* mostraron un resultado mayor en 0,3 puntos porcentuales del PBI con respecto a lo proyectado en el MMMR.

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL 2011

	MMMR (1)		EJECUCIÓN (2)		Diferencia (2) - (1)	
	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI	Mill. S./.	% PBI*
Ingresos Corrientes	77 489	17,2	88 230	18,1	10 741	0,9
Tributarios	67 307	15,0	75 538	15,5	8 230	0,6
Impuesto a los Ingresos	26 340	5,9	33 628	6,9	7 288	1,1
Impuestos a las Importaciones	1 686	0,4	1 380	0,3	- 306	-0,1
Impuesto General a las Ventas	36 912	8,2	40 424	8,3	3 512	0,1
Impuesto Selectivo al Consumo	5 333	1,2	4 718	1,0	- 615	-0,2
Otros	4 901	1,1	5 097	1,0	197	0,0
Devoluciones	-7 864	-1,7	-9 710	-2,0	-1 846	-0,2
No Tributarios	10 182	2,3	12 693	2,6	2 511	0,3

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada)/(PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR)/(PBI MMMR= S/.450 mill).

Fuente: SUNAT, MEF - SIAF SP.

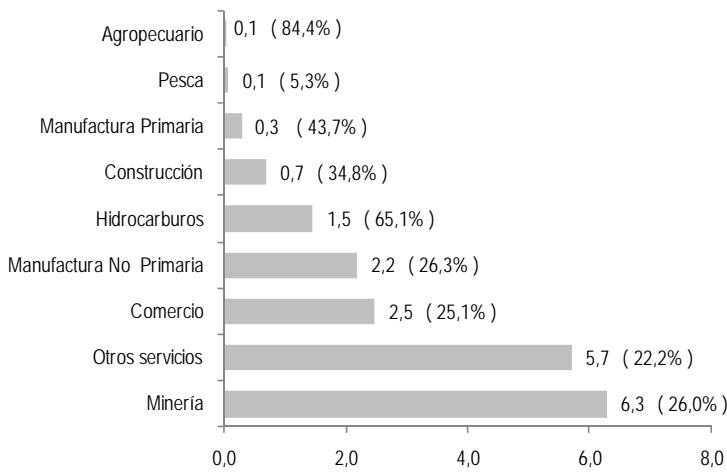
En el 2011, la *recaudación tributaria* creció 13,4%, impulsado por el dinamismo de la economía local así como por el incremento de las cotizaciones internacionales de nuestros principales productos de exportación, los cuales permitieron principalmente una mayor recaudación del Impuesto a la Renta (1,1% del PBI mayor al MMMR).

La recaudación por *Impuesto a los Ingresos o Impuesto a la Renta* (IR) ascendió a S/. 33 628 millones, (S/. 7 288 millones por encima a lo previsto en el MMMR). Con relación al ejercicio 2010 creció 26,1% en términos reales, como consecuencia del incremento de la recaudación del IR de Tercera Categoría (rentas empresariales) que creció 27,6%. Destacó el crecimiento de la recaudación del sector minero (26,0%) y otros servicios (22,2%)⁹, que en su conjunto explican 62% del total de dicha recaudación.

⁹ Considera principalmente servicios de intermediación financiera, telecomunicaciones y actividades inmobiliarias y transporte.

IR de 3ra Categoría por Sectores 2011

(Miles de Millones de S/. y Var. % real anual)



Fuente: SUNAT

Por su parte, por concepto de *Impuesto General a las Ventas* (IGV) se recaudaron S/. 40 424 millones, lo cual fue superior a lo previsto en el MMMR en S/. 3 512 millones. Esta mayor recaudación se explica por los mayores niveles de IGV interno e importado como consecuencia del mayor dinamismo de la demanda interna y las importaciones, respecto a lo previsto en el MMMR. Debe indicarse que la mayor recaudación se produjo en medio de la reducción de la tasa del IGV en uno por ciento (de 19% a 18%), vigente desde marzo del 2011.

En el 2011, se redujo la tasa del IGV en un punto porcentual, hasta 18%, y el ITF hasta 0.005%¹⁰, desde una tasa de 0.05%. Asimismo, se redujeron las tasas arancelarias y con el fin de evitar mayores presiones inflacionarias se redujo el ISC a los combustibles. El costo estimado de estas medidas tributarias alcanzó 0,6% del PBI.

Por su parte, en el 2011 los *ingresos no tributarios del Gobierno Central* fueron de S/. 12 693 millones, resultando S/. 2 511 millones por encima a lo previsto en el MMMR. El buen desempeño de los ingresos no tributarios se asocia principalmente a los mayores ingresos derivados del pago de regalías de la actividad minera y de la actividad de hidrocarburos, por los que se obtuvieron mayores recursos a los previstos en el MMMR en aproximadamente S/. 2 104 millones.

B. GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

En el 2011, los *Gastos No Financieros del Gobierno Central* ascendieron a S/. 78 979 millones (16,2% del PBI), mayor en S/. 5 759 millones en comparación con lo estimado en el MMMR, explicado principalmente por mayores gastos corrientes. En el caso de los gastos corrientes, el incremento se debió a las mayores transferencias realizadas por el Gobierno Nacional, entre las cuales se encuentran: Canon, Foncomun, Regalías Mineras y el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles. En cuanto a los gastos de capital, estuvo impulsado por las transferencias de capital por Recursos Ordinarios hacia los gobiernos locales para proyectos de inversión.

¹⁰ De acuerdo a la Ley N° 29666 y la Ley N° 29667, publicados el 20 de febrero de 2011, se redujo a partir del primero de marzo el IGV de 19% a 18%, y el ITF de 0.05% a 0.005%, a partir del primero de abril.

A inicios de año se tomaron medidas para retirar el estímulo económico con el fin de recuperar el espacio fiscal y reducir las presiones inflacionarias y apreciatorias. Sin embargo, en el segundo semestre, como consecuencia del deterioro de la economía internacional, se dictaron medidas orientadas a acelerar la ejecución de la inversión pública y el gasto en mantenimiento.

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL 2011

	MMM (1) Mill. S./.	% PBI	EJECUCIÓN (2) Mill. S./.	% PBI	Diferencia (2) - (1) Mill. S./.	% PBI*
Gastos No Financieros (1+2)	73 220	16,3	78 979	16,2	5 759	0,0
1. Gastos Corrientes no Financieros	54 639	12,1	59 614	12,3	4 975	0,1
Remuneraciones	17 503	3,9	17 648	3,6	145	-0,3
Bienes y Servicios	16 503	3,7	17 051	3,5	548	-0,2
Transferencias	20 632	4,6	24 914	5,1	4 282	0,5
2. Gastos de Capital	18 581	4,1	19 365	4,0	784	-0,1
Formación bruta de capital	15 524	3,4	13 970	2,9	-1 554	-0,6
Otros	3 057	0,7	5 395	1,1	2 339	0,4

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada) / (PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR) / (PBI MMMR= S/ 450 mill).

Fuente : MEF-SIAF/SP.

Las *remuneraciones* resultaron superiores en S/. 145 millones respecto al MMMR, producto de las bonificaciones, en virtud del D.U. 020-2011¹¹, para los sectores Interior y Defensa (costo fiscal de S/. 560 millones); así como el de Educación que corresponde al proceso de homologación de los docentes universitarios (costo fiscal de S/. 253 millones). A ello se suma el mayor pago por sentencias judiciales en diversos sectores y en los Gobiernos Regionales que se encontraban en calidad de cosa juzgada, según el D.S. N° 243-2011-EF¹² (costo fiscal de S/. 460,6 millones).

El gasto en *bienes y servicios* se incrementó en S/. 548 millones en relación al MMMR, sustentado en el mayor gasto en mantenimiento por parte del sector Transportes y Comunicaciones. Al respecto, es preciso señalar que se han ejecutado recursos por un total de S/. 318 millones, asignados a la conservación de carreteras en el marco del D.U. N° 054-2011 a cargo del sector Transportes y Comunicaciones.

Las *transferencias* fueron superiores en S/. 4 282 millones respecto al MMMR, como resultado de las mayores transferencias de Canon, Foncomun, Regalías Mineras, y por el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles por S/. 2 479 millones

La *formación bruta de capital* resultó menor en S/. 1 554 millones con respecto a la proyección del MMMR. Este resultado se debió a que el proceso de cambio de autoridades detuvo temporalmente las decisiones de inversión y contratación de los Gobiernos Regionales y Locales.

Los *otros gastos de capital* se incrementaron en S/. 2 339 millones respecto a lo proyectado en el MMMR, producto de las mayores transferencias de capital por Recursos Ordinarios hacia los gobiernos

¹¹ El Decreto de Urgencia N° 020-2011 estableció el otorgamiento de una bonificación extraordinaria a favor del personal militar y policial en actividad, así como a favor de los pensionistas del régimen del Decreto Ley N° 19846, que pasaron a retiro por invalidez o incapacidad total y permanente.

¹² El Decreto Supremo N° 243-2011-EF establece atender el pago de las deudas por concepto del beneficio establecido en el Decreto de Urgencia N° 037-94, que cuenten con sentencia judicial en calidad de cosa juzgada.

locales, FONIPREL y FOCAM por alrededor de S/. 2 200 millones más de lo previsto en el MMMR de Agosto del 2010¹³.

2.2.2. Resto del Gobierno General

Al cierre del año 2011, el *Resto de Entidades del Gobierno General* presentó un superávit primario ascendente a S/. 4 834 millones (1,0% del PBI) superior en S/. 8 093 millones al proyectado en el MMMR. Este resultado es explicado por un superávit primario de los Gobiernos Locales (mayor en S/. 6 595 millones respecto al MMMR), producto de una mayor transferencia de recursos del Gobierno Nacional (en más de S/. 3 966 millones) y una menor ejecución de la inversión pública (en S/. 3 188 millones) con respecto a lo estimado en el MMMR.

**RESULTADO PRIMARIO DEL
RESTO DEL GOBIERNO GENERAL 2011**

	MMM (1)	Ejecutado (2)	Diferencia (2) - (1)
Millones de S./.	-3 259	4 834	8 093
% PBI*	-0,7	1,0	1,7

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada) / (PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR) / (PBI MMMR= S/ 450 mill).

Fuente : MEF-SIAF/SP.

2.3. EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS

Al cierre del 2011, las *Empresas Públicas No Financieras* obtuvieron un resultado primario superavitario de S/. 169 millones, a diferencia del déficit proyectado en el MMMR de S/. 183 millones. Este mejor resultado primario se explica principalmente por la menor ejecución respecto a lo proyectado del nivel de inversiones de la empresa SEDAPAL S.A. en el programa Agua para Todos. Asimismo las empresas regionales de electricidad, también presentaron una menor ejecución de sus inversiones, en particular EGEMSA con su proyecto II Fase Rehabilitación de la C.H. de Macchupicchu, EGASA en el caso del proyecto C.H Molloco y las empresas del Grupo Distriluz con sus obras de distribución eléctrica.

**RESULTADO PRIMARIO DE LAS
EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS 2011**

	MMMR (1)	Ejecución (2)	Diferencia (2) - (1)
Millones de S./.	-183	169	352
% PBI	0,0	0,0	0,1

Fuente: PETROPERÚ, FONAFE, MEF, SILSA, ESVICSAC.

¹³ En la ejecución del 2011 se realizaron mayores transferencias de capital de lo previsto en el MMMR por Recursos Ordinarios (destinados a proyectos de inversión), FONIPREL y FOCAM por S/. 1 834 millones, S/. 198 millones y S/. 117 millones respectivamente.

2.4. FINANCIAMIENTO

A. REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Los requerimientos financieros del Sector Público No Financiero para el año 2011 fue negativo en US\$ 4 962 millones (equivalente al 3,0% del PBI), debido principalmente al superávit fiscal de US\$ 3 150 millones (1,8% del PBI) y a las menores amortizaciones (0,2% del PBI), respecto a lo proyectado en el MMMR.

El financiamiento externo fue menor en US\$ 1 060 millones respecto al programado en el MMMR, explicado por el menor desembolso de créditos externos y la no colocación de Bonos Globales. Por su parte, el financiamiento interno fue negativo en US\$ 2 956 millones, cifra inferior en US\$ 3 903 millones al estimado como consecuencia del fuerte aumento de los depósitos debido a la mayor disponibilidad de recursos públicos en el periodo.

REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2011

	MMMR (1)		EJECUCIÓN (2)		Diferencia (2) - (1)	
	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI*
I. USOS	3115	1,9	- 1 847	-1,0	- 4 962	- 3,0
1. Amortización	1557	1,0	1 302	0,7	- 255	- 0,2
2. Déficit fiscal ¹	1558	1,0	- 3 150	-1,8	- 4 708	- 2,7
II. FUENTES	3115	1,9	- 1 847	-1,0	- 4 962	- 3,0
1. Externas	2169	1,3	1 109	0,6	- 1 060	- 0,7
2. Internas	946	0,6	- 2 956	-1,7	- 3 903	- 2,2

1/ Incluye emisión de CRPAOs.

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada)/(PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR)/(PBI MMMR= S/. 450 mill).

Fuente: MEF - DNEP.

B. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

El servicio de la deuda pública en el 2011 ascendió en US\$ 3 371 millones, inferior en US\$ 130 millones respecto al proyectado en el MMMR, debido principalmente al menor servicio externo (menos de US\$ 133 millones) producto a la operación de administración de deuda que se realizó en noviembre del 2010 bajo la modalidad de prepago hasta por US\$ 1 500 millones, de las obligaciones proveniente con organismos internacionales¹⁴ (BID y el JICA). Es importante resaltar que con esta operación se generó alivios en el pago de las amortizaciones de US\$ 126 millones en el 2011¹⁵.

Por el lado del servicio interno, las amortizaciones se ubicaron US\$ 116 millones por debajo de lo proyectado en el MMMR, mientras que los intereses internos fueron superiores en US\$ 119 millones a lo proyectado, debido a una mayor colocación de bonos soberanos durante el 2011 (S/. 1 221 millones).

¹⁴ El financiamiento de esta operación se realizó en el mercado local, a través de la emisión del bono soberano 12AGO2020.

¹⁵ Según el informe de deuda pública del 2010, Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.

SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA 2011
(Millones de US dólares)

	MMMR (1)	Ejecución (2)	Diferencia (2) - (1)
Servicio	3 501	3 371	- 130
Externo	1 996	1 862	- 133
Amortización	970	832	- 139
Intereses	1 026	1 031	5
Interno	1 505	1 509	3
Amortización	587	471	- 116
Intereses	919	1 038	119

Fuente: MEF - DNEP

C. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

El *saldo de la deuda pública* al cierre del 2011 fue de US\$ 38 319 millones y descendió a 21,7% del PBI, inferior en 0,9 puntos porcentuales respecto al proyectado.

La deuda interna fue superior en US\$ 3 451 millones respecto al proyectado, explicado principalmente por los mayores desembolsos de las colocaciones de bonos en el mercado interno (S/. 1 221 millones) y una mayor deuda de corto plazo. Mientras que el *saldo externo* fue menor en US\$ 1 417 millones resultado principalmente por las amortizaciones externas producto de las operaciones de administración de pasivos, como el prepago de deuda externa con organismos internacionales en el 2010.

	SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA 2011					
	MMMR (1)		Ejecución (2)		Diferencia (2) - (1)	
	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI	Mill. US\$	% PBI*
Saldo	36 285	22,6	38 319	21,7	2 034	-0,9
Externo	21 621	13,4	20 204	11,4	-1 417	-2,0
Interno	14 664	9,1	18 115	10,3	3 451	1,1

(*) Diferencia entre (Cuenta Fiscal Ejecutada)/(PBI Ejecutado 2011= S/. 487 mill) y (Cuenta Fiscal MMMR)/(PBI MMMR= S/.450 mill).

Fuente: MEF - DNEP

2.5. EVALUACIÓN DE LAS REGLAS MACROFISCALES

El Texto Único Ordenado de la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) en su Artículo 4º, aprobado por el Decreto Supremo N° 066-2009-EF (En adelante, el "TUO de la LRTF") establece las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero (SPNF) orientadas a un manejo prudente de las finanzas públicas. En su conjunto, las reglas macrofiscales se comportaron de la siguiente manera:

i. Déficit Fiscal: *El déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero no podrá ser mayor a 1,0 por ciento del PBI.*

Al cierre del 2011, el resultado económico del SPNF alcanzó un superávit fiscal equivalente al 1,8% del PBI, mayor en 2,8 puntos porcentuales al déficit fiscal proyectado en el MMMR para dicho año (-1,0% del PBI), cumpliendo con esta regla.

ii. Crecimiento del Gasto: El incremento anual del gasto de consumo del Gobierno Central no podrá ser, en términos reales, mayor al cuatro por ciento, (4%) en el año 2011.

La regla de crecimiento del gasto de consumo del Gobierno Central se mantuvo dentro del límite de 4% en términos reales al descontar los S/. 509 millones de saldos no ejecutados de la SUNAT, tal como se hizo en los cálculos de los años anteriores. Cabe señalar que la nueva ley de fortalecimiento de la SUNAT (Ley N° 29816 aprobada por el Congreso de la República y publicada el 22 de diciembre de 2011) establece que los saldos de balance de los ejercicios presupuestales 2011 y 2012 que correspondan a la diferencia entre los ingresos anuales de la SUNAT y los gastos devengados en dichos ejercicios se incorporan al presupuesto de la SUNAT de los ejercicios 2012 y 2013 (Segunda Disposición Complementaria y Transitoria). Hasta el año 2010, estos saldos no ejecutados se descontaban de los gastos de consumo del Gobierno Central, aun cuando las devoluciones realizadas por la SUNAT hacia las cuentas del Tesoro se efectivizaban en el siguiente año. Al no descontar estos saldos en el 2011 se genera el efecto estadístico y contable de un mayor gasto por los S/. 509 millones antes mencionados aun cuando en realidad no han sido efectivamente gastados ya que al no haberse dispuesto de un mayor flujo de recursos públicos, estos no han ingresado a la economía real.

De acuerdo con la Nonagésima Tercera Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29812 – Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2012, en el cálculo de la regla fiscal del gasto de consumo 2011 se utilizó la inflación promedio anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana registrada por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).

iii. Endeudamiento: La deuda total del SPNF no podría incrementarse por más del monto del déficit fiscal de dicho sector, el cual está limitado por los topes de la mencionada Ley, corregido por la diferencia atribuible a variaciones en las cotizaciones entre monedas, emisión de nuevos bonos de reconocimiento, variación de depósitos del sector público y deudas asumidas por el SPNF.

La deuda pública descendió a 21,7% del PBI, 1,7 puntos menos que en el 2010. Incluso realizando un ejercicio aplicando simétricamente la regla, para el caso de déficit fiscal a la presente situación de superávit fiscal, se registra una disminución corregida de la deuda pública de US\$ 5 008 millones, siendo mayor al superávit fiscal de US\$ 3 192 millones¹⁶.

CUADRO SEGÚN EL LITERAL C) DEL NUMERAL 1) DEL ARTÍCULO 4º DEL TUO DE LA LEY N° 27245
(Millones US\$)

Año	Flujo Deuda ^{1/} (a)	Emisión Neta Bonos Reconocimiento ^{2/} (b)	Variación neta de Depositos SPNF ^{3/} (c)	Efecto Variación de Monedas (d)	Flujo Corregido Deuda Pública ^{4/} (a-b-c-d)	Déficit Fiscal SPNF ^{5/}
2011	1 178	- 84	5 604	667	- 5 008	- 3 192

1/ Variación del saldo de deuda del sector público de mediano y largo plazo.

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

3/ Corresponde a la variación de depósitos según la información de la Dirección de Tesoro Público.

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

5/ No incluye la emisión de CRPAOs.

Fuente: MEF

¹⁶ Se debe señalar, que para obtener la variación corregida, se descuenta a la variación de la deuda el incremento de los depósitos del Sector Público No Financiero, la emisión neta de bonos de reconocimiento y el efecto de las variaciones del tipo de cambio de las diferentes monedas de los préstamos y colocaciones.

iv. En los años de elecciones generales se aplicará, adicionalmente, lo siguiente:

- a) El gasto no financiero del Gobierno General ejecutado durante los primeros 7 (siete) meses del año no excederá el 60,0 por ciento del gasto no financiero presupuestado para el año.

El gasto no financiero del Gobierno General ejecutado durante los primeros 7 meses de 2011 estuvo cercano al 52%¹⁷ del gasto no financiero presupuestado para el año, por debajo del 60% que establece la Ley.

- b) El déficit fiscal del Sector Público No Financiero correspondiente al primer semestre del año fiscal no excederá el 40,0 por ciento del déficit previsto para ese año.

El déficit fiscal del SPNF del 1S 2011 no excedió el 40% del déficit previsto para ese año, debido a que durante el 1S 2011 el resultado económico correspondió a un superávit fiscal alrededor del 6% del PBI.

Por su parte, la Sexta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29628, Ley de Equilibrio Financiero del Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2011, dispone que para el año de elecciones generales 2011 se aplicará adicionalmente, como regla fiscal, que el SPNF correspondiente al primer semestre del año fiscal será superavitario en dos por ciento (2%) o más del PBI para este año.

En el primer semestre el superávit fiscal fue 2,8% del PBI del 2011, cumpliendo con la disposición señalada.

¹⁷ El gasto no financiero presupuestal del Gobierno General corresponde al PIA del Gobierno Nacional, Gobierno Regional, Gobierno Local y ESSALUD. Siendo la cobertura del gasto del Gobierno General ejecutado la misma.