

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

OFICIO M-N° 005-2001-EF/90.02

Lima, 15 de mayo del 2001

Señor doctor

Javier Silva Ruete

Ministro de Estado en el Despacho

de Economía y Finanzas

Ciudad

De mi consideración:

En cumplimiento del artículo 11 de la Ley N°27245, Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, es grato dirigirme a usted para hacerle llegar la opinión del Directorio del Banco Central de Reserva del Perú sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2002-2004, remitido por su Despacho mediante Oficio N°055-2001-EF/10 del 30 de abril, así como la evaluación de la compatibilidad de dicho Marco Macroeconómico con las previsiones de balanza de pagos y reservas internacionales y con la política monetaria de este Banco Central.

Cabe indicar que en un año de renovación de autoridades en los Poderes Ejecutivo y Legislativo, la difusión y discusión del Marco Macroeconómico Multianual es de suma utilidad, pues se adelanta a la población un marco tentativo de políticas, favoreciéndose de este modo la reducción de la incertidumbre sobre la conducción económica. Bueno es anotar que la misma Ley N°27245 establece que el contenido de este Marco Macroeconómico puede ser modificado oportunamente para sustentar el presupuesto del Sector Público.

Objetivos

Consideramos pertinente el planteamiento concreto de los objetivos del Marco Macroeconómico:

- a. Adoptar políticas que permitan **tasas altas y continuas de crecimiento de la producción** a fin de coadyuvar a elevar el nivel de empleo y reducir la pobreza. El objetivo de alcanzar una tasa de crecimiento real del PBI de 5 a 6 por ciento por año, es compatible con la creación de 350 mil empleos por año y con una reducción de la tasa de pobreza de 54 a 44 por ciento en 5 años.
- b. **Mantener una tasa de inflación** en el rango de 1,5 a 3 por ciento, con lo cual se obtendrá la estabilidad monetaria necesaria para el desarrollo de la inversión.
- c. **Reducir la vulnerabilidad** de la economía a embates del exterior, limitando el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos a no más de 3 por ciento del PBI, junto con la defensa de un nivel adecuado de reservas internacionales netas, un manejo apropiado de los activos y pasivos financieros del Estado y el robustecimiento del sistema financiero.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Actividad Productiva

En concordancia con las proyecciones del Marco Macroeconómico, el Banco Central estima que el crecimiento real del PBI (5,5 por ciento en promedio entre el 2002 y el 2004), se basará en la dinámica de las exportaciones y de la inversión privada, componentes que crecerían 8,1 y 10,1 por ciento anual en promedio durante esos años, en tanto que el consumo del sector privado lo haría 5,3 por ciento por año. Esta proyección se sustenta en un escenario de políticas predecibles, que promuevan el crecimiento (reformas estructurales) y respeten los equilibrios macroeconómicos. Así, el aumento de la demanda interna de bienes y servicios va en línea con el de la producción nacional, con lo que no habría presiones de demanda hacia un desequilibrio en las cuentas externas.

PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales reales)

	2001	2002	2003	2004	Promedio 2002-2004
I. Oferta Global	2,3	5,3	5,9	6,2	5,8
1. Producto Bruto Interno	1,5	5,0	5,5	6,0	5,5
2. Importaciones 1/	7,1	7,4	8,2	7,2	7,6
II. Demanda Global	2,3	5,3	5,9	6,2	5,8
3. Demanda Interna	1,1	4,6	5,7	5,8	5,4
a. Consumo privado	3,0	5,0	5,4	5,4	5,3
b. Consumo público	-5,9	-1,0	1,0	1,0	0,3
c. Inversión bruta interna	-1,8	5,6	8,9	9,5	8,0
Inversión bruta fija	-2,0	8,1	9,1	10,6	9,3
- Privada	-0,1	9,7	10,0	11,8	10,1
- Pública	-9,4	0,8	4,9	4,6	3,4
4. Exportaciones 1/	9,5	9,4	6,7	8,1	8,1

1/ De bienes y servicios

El Banco estima que el objetivo de lograr tasas altas y continuas de crecimiento, requiere en primer término de políticas generales que fomenten todas las actividades económicas del sector privado. Para ello, se plantea los siguientes lineamientos y acciones:

- a. Reforma del Estado. Las acciones del Sector Público deben orientarse al crecimiento productivo y a la igualación de oportunidades de los ciudadanos para lo cual sería recomendable:
 - i. Unificar la visión de los ministerios de la producción en términos de búsqueda de mercados y de eliminación de barreras a la inversión.
 - ii. Consolidar los criterios y los programas de los ministerios sociales para luchar contra la pobreza, elevar la calidad de la educación y aumentar la cobertura de salud.
 - iii. Terminar el proceso de privatizaciones e impulsar las concesiones para el desarrollo de infraestructura.
 - iv. Orientar la descentralización a mejorar la focalización en el gasto y la gestión pública, sin afectar la prudencia fiscal.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

- v. Adoptar un sistema de difusión completa sobre las adquisiciones estatales.
- b. Fomento de la competitividad internacional e integración con la economía mundial:
 - i. Reducir los aranceles. El nivel arancelario en el país es uno de los más elevados en América Latina, lo que reduce la competitividad de la economía y desalienta las inversiones. Esta medida debe efectuarse de manera transparente, para evitar la inseguridad de cambios en la rentabilidad de los distintos sectores económicos y minimizar la dispersión en las protecciones efectivas arancelarias entre sectores económicos.
 - ii. Explotar la ventajosa posición geográfica del Perú para desarrollar actividades multinacionales y para la concentración de actividades de distribución de bienes y servicios desde nuestro país.
- c. Desarrollo del mercado de capitales. Es fundamental para el crecimiento del financiamiento de largo plazo, para lo que se requiere un manejo activo de la deuda pública que fije parámetros apropiados a las emisiones de deuda del sector privado.
- d. Impulso de acciones que garanticen los derechos de propiedad privada y el cumplimiento de los contratos. En particular, se debe fortalecer el Poder Judicial, disponer de un marco regulatorio estable, que favorezca el flujo de inversiones, y sostener la independencia de los organismos reguladores de servicios públicos.
- e. Adecuación de las normas que rigen el mercado laboral a los estándares internacionales. Ello evitaría medidas que restrinjan la contratación de nuevos trabajadores por el encarecimiento artificial de las causales de despido.
- f. Desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Es importante para la generación de empleo y demandaría impulsar la creación de centros de asesoría técnica en los que se brinde información sobre aspectos jurídicos, contables, tributarios y de comercio electrónico, entre otros.

En línea con las proyecciones del Marco Macroeconómico, el Banco estima que el crecimiento medio anual del PBI de 5,5 por ciento entre el 2002 y el 2004 se sustentaría tanto en el crecimiento de los sectores primarios en 6,7 por ciento por año cuanto de los no primarios en 5,2 por ciento.

**PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales reales)**

	2001	2002	2003	2004	Promedio 2002-2004
I. Agropecuario	1,6	4,2	5,0	5,0	4,7
II. Pesca	3,5	4,2	3,2	2,7	3,3
III. Minería e hidrocarburos	12,0	11,0	8,0	14,0	11,0
IV. Manufactura	0,2	5,8	6,0	6,0	5,9
<i>Primaria</i>	3,0	4,7	5,0	4,4	4,7
<i>No primaria</i>	-0,6	6,1	6,3	6,5	6,3
V. Construcción	-5,4	6,5	7,5	8,0	7,3
VI. Comercio y Servicios	1,5	4,3	5,1	5,3	4,9
VII. <u>PBI GLOBAL</u>	<u>1,5</u>	<u>5,0</u>	<u>5,5</u>	<u>6,0</u>	<u>5,5</u>
<i>PBI primario</i>	5,0	6,5	5,9	7,8	6,7
<i>PBI no primario</i>	0,8	4,6	5,4	5,6	5,2

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

- a. El Banco proyecta que en el período indicado el **sector agropecuario** crecería en promedio 4,7 por ciento anual, principalmente por la mayor actividad agrícola (5,5 por ciento). Ello como consecuencia de un aumento de la inversión privada, que permitirá mejoras en la productividad y una diversificación de cultivos, orientados principalmente al mercado externo. Destaca la posibilidad de una mayor producción de caña de azúcar, maíz amarillo duro, café y otros cultivos de agroexportación.

Entre los lineamientos y acciones de política específicas para este sector, cabe mencionar los siguientes:

- i. Reducción de las barreras en la etapa de la comercialización: desarrollo de la infraestructura vial, orientación hacia la exportación, fortalecimiento de las cadenas productivas y de comercialización internas, desarrollo de sistemas de información de mercados y siembras, impulso al sistema de sanidad agropecuaria y certificación de productos.
 - ii. Culminación del programa de titulación y fomento del desarrollo de un mercado de aguas mediante la asignación de derechos de uso privado.
 - iii. Fomento de un sistema privado de financiamiento y de seguros, sin subsidios.
 - iv. Desarrollo de la actividad forestal con un sistema transparente de asignación de concesiones.
- b. Según el Banco, el **sector pesca** registraría un crecimiento moderado (tasa promedio anual de 3,3 por ciento), a causa de la mayor extracción para consumo humano directo. Dentro del rubro congelados, se espera una recuperación gradual de la producción de langostinos, afectada por el virus de la Mancha Blanca. Se prevé un ligero crecimiento de la pesca para consumo industrial, considerando que la extracción de anchoveta se mantendría en los niveles del año 2000 (9,3 millones de toneladas), en tanto que los rubros de conservas y congelados mostrarían un mayor dinamismo, como consecuencia de la modernización y diversificación del sector.

Entre las acciones de política específicas a este sector, cabe considerar:

- i. Adopción de un sistema de cuotas individuales transferibles, que racionalicen la extracción y eviten la sobre-inversión en el sector.
 - ii. No intervención en la reestructuración patrimonial, la que deberá efectuarse dentro del marco de los esquemas generales, evitándose un rescate con fondos públicos.
 - iii. Promoción de la acuicultura.
- c. En el **sector minería e hidrocarburos**, el crecimiento que el Banco ha previsto para el trienio 2002–2004 (11,0 por ciento promedio anual) obedecería al mayor dinamismo de la producción minera, por el inicio de operaciones de diversos proyectos. Entre ellos cabe mencionar el megaproyecto de Antamina (cobre-zinc-plata), la Zanja y Tantahuatay (oro), Cerro Lindo (plata-zinc-cobre), Cerro Corona (oro-cobre), Tambo Grande (cobre-zinc-oro-plata) y Minas Conga (cobre-oro),

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

entre otros. Asimismo, se espera la ampliación de capacidad de algunas empresas en operación (Yanacocha, Southern, Volcán y Shougang, entre otras). Con respecto a los hidrocarburos, las previsiones indican que el proyecto de gas natural de Camisea entrará en producción en el 2004.

Entre las acciones de política específicas para este sector, cabe mencionar el establecimiento de normas claras y expeditivas para la resolución de conflictos con agricultores (servidumbre de tierras).

- d. Cree el Banco que en el mismo período, la producción del **sector manufactura** mostrará un crecimiento de 5,9 por ciento promedio anual. El de la manufactura primaria (4,7 por ciento) se basará principalmente en la mayor producción de las industrias pesquera y azucarera y, en el caso de esta última, por la finalización del proceso de privatización y modernización. Asimismo, destacará la mayor producción de metales no ferrosos refinados, por la ampliación de la refinería de Ilo (Southern) y el inicio de operaciones del proyecto de óxidos de Tintaya. La industria no primaria crecería en 6,3 por ciento como resultado del dinamismo de las exportaciones no tradicionales, la demanda de otros sectores productivos y una expansión de la demanda interna.

Entre las políticas específicas que favorecerían el desarrollo de este sector se encuentran:

- i. Mayor difusión de mercados de exportación y acciones contra las barreras para-arancelarias a los productos peruanos en mercados externos.
 - ii. Medidas efectivas para enfrentar el contrabando, la subvaluación y el *dumping*.
 - iii. Desarrollo del mercado local, con mejores sistemas de información y sobre la base de mayores eslabonamientos de los productores manufactureros con los de otros sectores.
- e. En opinión del Banco la evolución del **sector construcción** (tasa promedio anual de 7,3 por ciento) se sustentará, principalmente, en la recuperación del dinamismo de la inversión privada y del segmento de vivienda. Por ello se requiere:
- i. Impulsar las concesiones de infraestructura, tales como puertos (Paita, Chimbote, Ilo, entre otros), aeropuertos (Trujillo, Cusco, Arequipa, entre otros), la red vial y servicios públicos (agua).
 - ii. Desarrollar un mercado secundario de hipotecas y titulización.
 - iii. Incluir en el programa Mivivienda financiamiento en moneda nacional (sin indexación).
- f. Siempre de acuerdo a las estimaciones del Banco, el **sector comercio y servicios** crecería a una tasa promedio anual de 4,9 por ciento, sustentada en el crecimiento de las telecomunicaciones, el alojamiento y hospedaje, el comercio y la educación, así como en el desarrollo de los servicios a empresas. Para el desarrollo de este sector se necesita:

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

- i. El establecimiento de estándares para la identificación y promoción de la oferta turística.
- ii. La regulación adecuada del transporte público y de carga, para propender a una oferta adecuada.

Balanza Comercial

En las proyecciones del Banco, coincidentes con las del Marco Macroeconómico, la **balanza comercial** pasaría de un nivel de equilibrio en el 2001 a un superávit de US\$ 510 millones en el 2004, a causa de un incremento medio anual de las exportaciones de 11 por ciento versus uno de las importaciones de 9 por ciento.

- a. Las **exportaciones** de bienes pasarían de US\$ 7 594 millones en el 2001 a US\$ 10289 millones en el 2004. En particular, es de destacar que las exportaciones no tradicionales aumentarían 12 por ciento en promedio, en respuesta a las acciones de promoción de la competitividad del país, con lo cual llegarían a US\$ 3158 millones. En el caso de las exportaciones tradicionales, el mayor crecimiento se observaría en los productos mineros, particularmente cobre (crecimiento promedio del volumen de 16 por ciento en el período) y zinc (mayor volumen promedio de 12 por ciento), originado por el inicio de operaciones en Antamina durante el segundo semestre del presente año, además de Conga y Quellaveco en el 2004 para el cobre y Cerro Lindo en el 2003 para el zinc. En oro, el volumen exportado aumentaría en 5 por ciento en promedio, favorecido por la inversión en proyectos en marcha y los primeros trabajos de explotación en Conga y Tambogrande, ambos en el 2004.

En el trienio el volumen de exportaciones crecería en 8,6 por ciento por año y sus precios en 1,8 por ciento.

BALANZA COMERCIAL
(Millones de U.S. dólares)

	2001	2002	2003	2004	Variación porcentual		Var.% Prom. 2002-2004	
					2002	2003		
I. Exportaciones	7 594	8 444	9 271	10 289	11,2	9,8	11,0	10,7
1. Productos tradicionales	5 101	5 725	6 261	6 930	12,2	9,4	10,7	10,8
Mineros	3 435	3 977	4 407	4 955	15,8	10,8	12,4	13,0
Petróleo y derivados	305	288	289	305	- 5,7	0,3	5,7	0,0
Agrícolas	227	254	289	327	11,9	13,8	13,2	13,0
Pesqueros	1 134	1 206	1 276	1 343	6,3	5,8	5,2	5,8
2. Productos no tradicionales	2 275	2 533	2 820	3 158	11,3	11,3	12,0	11,6
3. Otros	218	186	190	201	- 14,6	2,0	5,4	- 2,8
II. Importaciones	7 594	8 201	8 995	9 779	8,0	9,7	8,7	8,8
1. Bienes de consumo	1 552	1 698	1 858	2 041	9,4	9,4	9,9	9,6
2. Insumos	3 704	3 934	4 318	4 588	6,2	9,8	6,2	7,4
3. Bienes de capital	2 242	2 470	2 715	3 039	10,2	9,9	11,9	10,7
4. Otros bienes	96	99	104	111	1,3	5,0	6,3	4,2
III. Balanza comercial	0	242	276	510				

- b. Las **importaciones** de bienes pasarán de US\$ 7 594 millones en el 2001 a US\$ 9779 millones en el 2004, destacando el incremento medio anual del rubro de

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

bienes de capital, en el que el aumento sería de 11 por ciento al año, dada la dinámica de las inversiones que supone este escenario de crecimiento alto y sostenido.

Entre el 2002 y el 2004 el volumen de las importaciones crecería en 8,1 por ciento y sus precios en 0,6 por ciento.

Balanza de Pagos

Las proyecciones de mediano plazo del Marco Macroeconómico son compatibles con una mejora sustancial de los indicadores de vulnerabilidad de nuestro sector externo:

- a. Las exportaciones de bienes y servicios crecerían a un ritmo promedio real de 8,1 por ciento anual en el período, con lo que representarían el 18,5 por ciento del PBI en el 2004, frente al 16,9 por ciento en el 2001.
- b. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se estabilizaría en niveles menores a 3,0 por ciento del PBI en el período.
- c. La estructura de financiamiento se sustentaría principalmente en flujos netos de capitales de largo plazo para el sector privado, los que en promedio permitirían cubrir más del 70 por ciento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Las inversiones se darían principalmente en el sector minero, telecomunicaciones y energía. Dentro del sector minero, además de los proyectos ya señalados, se considera un mayor financiamiento externo para otros en marcha o que serían ampliados, como Yanacocha, Tintaya y Cajamarquilla, además de las nuevas inversiones en Southern. Cabe señalar que en este escenario se proyecta que los capitales privados de largo plazo pasarán de US\$ 1 255 millones en el 2002 a US\$ 1 571 millones en el 2004.

- d. El saldo de reservas internacionales netas (RIN) en relación con las importaciones de bienes se estabilizaría en 12 meses en promedio. Además, respecto del saldo de deuda de corto plazo más vencimientos de amortizaciones de la deuda externa, las RIN equivaldrían a 162 por ciento en promedio en el trienio.
- e. El indicador del peso de la deuda externa pública en términos del PBI mejoraría, pues bajaría de 35 por ciento en el 2001 a 29 por ciento en el 2004, e igual acontecería con el de la deuda externa total, que descendería de 50 a 41 por ciento. Asimismo, la proporción entre la deuda externa pública y las exportaciones de bienes y servicios se reduciría de 2,1 a 1,6 veces.
- f. El ratio de servicio de deuda pública externa del sector público no financiero en relación con las exportaciones de bienes y servicios disminuiría de 22 por ciento a 20 por ciento, en tanto que el del servicio de la deuda total pasaría de 39 a 32 por ciento.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

En el período 2002-2004 se requerirá un flujo neto de capitales externos privados de aproximadamente US\$ 1 400 millones por año, con lo cual las RIN aumentarían en US\$ 1 290 millones.

BALANZA DE PAGOS

(Millones de US dólares)

	2001	2002	2003	2004
A. Balanza en cuenta corriente <i>(% del PBI)</i>	-1 423 -2,6	-1 585 -2,8	-1 757 -2,8	-1 954 -2,9
B. Cuenta financiera	1 638	2 405	2 107	2 073
i. Pública No Financiera	563	225	81	-18
Desembolsos	1 349	1 080	1 126	1 173
Amortización	-786	-855	-1 045	-1 191
ii. Privada	583	844	1 356	1 991
Largo plazo	1 048	1 255	1 206	1 571
Resto	-465	-411	150	420
iii. Privatización /	492	1 337	670	100
C. Flujo de Reservas Netas del BCRP	215	820	350	120

1/ Incluye solo pagos efectuados por no residentes.

Política Fiscal

El Banco Central coincide en que un manejo **fiscal** responsable es condición necesaria para evitar una volatilidad en la actividad productiva y para fomentar la inversión. En consecuencia, la política fiscal del Marco Macroeconómico contribuirá al crecimiento a tasas altas y estables, con el límite planteado al déficit en el resultado económico y al crecimiento en el gasto público. Por otra parte, un cambio en las prioridades del presupuesto contribuirá efectivamente a la lucha contra la pobreza y permitirá brindar las condiciones estructurales básicas para el crecimiento.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO

(Millones de nuevos soles)

	2001	2002	2003	2004
I. Resultado Primario (=1-2+3) <i>(Porcentaje del PBI)</i>	1 096 0,6	2 274 1,1	2 706 1,2	3 227 1,3
1. Ingresos corrientes gobierno general <i>(Porcentaje del PBI)</i>	29 224 14,8	30 919 14,7	32 837 14,4	34 654 14,1
2. Gastos no financieros gobierno general	28 985	29 285	30 463	31 692
3. Otras operaciones	856	639	332	264
II. Intereses gobierno general	4 145	4 366	4 693	4 982
III. Resultado económico (= I-II) <i>(Porcentaje del PBI)</i>	-3 050 -1,5	-2 093 -1,0	-1 988 -0,9	-1 755 -0,7
Nota 1: Financiamiento del déficit (=III=a+b+c)	3 050	2 093	1 988	1 755
a. Financiamiento Externo (Millones de US\$ = i+ii-iii)	2 018	824	298	-67
i Desembolsos de Libre Disponibilidad	\$563	\$225	\$81	-\$18
ii Desembolsos Proyectos	\$850	\$500	\$500	\$550
iii Amortización	\$499	\$580	\$626	\$623
b. Privatización (Millones de US\$)	\$786	\$855	\$1 045	\$1 191
c. Financiamiento Interno	1 978	4 893	2 466	370
Gastos No Financieros	\$550	\$1 337	\$670	\$100
Gastos Financieros	-946	-3 624	-776	1 452
Nota 2: Presupuesto Público (Miles de Millones de S.)	.34	.35	.37	.38
Gastos No Financieros	27	27	28	29
Gastos Financieros	7	8	9	9

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

La política fiscal planteada en el Marco Macroeconómico cumple con lo establecido en la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, la cual fija para el déficit fiscal un máximo de 1,5 por ciento en el 2001 y de 1 por ciento a partir del 2002 y limita el incremento real del gasto a no más de 2 por ciento por año.

Las acciones fiscales se establecen en los campos de los ingresos, gastos y estrategia de financiamiento.

- a. Las proyecciones del Banco presuponen una reforma del sistema tributario en línea con lo planteado en el Marco Macroeconómico, la que se orienta a reducir impuestos que afectan principalmente a los factores productivos y a eliminar exoneraciones y tratamientos discriminatorios en favor de sectores y regiones que se verían mejor servidos con recursos asignados en el Presupuesto.
 - i. Impuesto Extraordinario de Solidaridad (IES). Reducción de la tasa de 5 a 3 por ciento el 2003 y eliminación en el 2004. Al afectar la planilla, encarece el costo relativo de la mano de obra, favorece la informalidad y alienta prácticas elusivas en la contratación de mano de obra. La recaudación actual es de S/. 1 100 millones (0,5 por ciento del PBI).
 - ii. Aranceles. Reducción de 1 punto anual del arancel promedio, hasta llegar a la tasa promedio de 8 por ciento en el 2004. El primer año el costo sería de US\$ 100 millones. Los aranceles constituyen un sobrecosto a la producción, especialmente la de bienes transables.
 - iii. Eliminación de gastos tributarios (exoneraciones). El sistema tributario peruano contiene un número significativo de gastos y beneficios tributarios. En particular, se ha considerado la eliminación de los beneficios tributarios a la Amazonía (exoneración del IGV y del ISC de combustibles); el aumento del ISC a automóviles ingresados por los CETICOS a 10 por ciento, para igualarlo con el que grava a los autos nuevos; la eliminación de la exoneración del ISC a los combustibles para las empresas eléctricas; y la racionalización de las exoneraciones al IGV. Todo ello permitiría recaudar S/. 800 millones anuales.

Las indicadas medidas, si bien tienen efectos sobre la recaudación, permitirán aumentar la eficiencia del sector privado e impulsar la actividad económica. Por ello, se estima que los ingresos del gobierno general aumenten en términos reales en 3,5 por ciento anual en promedio entre el 2002 y el 2004, aunque en relación con el PBI ello implique una reducción de 14,7 a 14,1 por ciento.

La recaudación del impuesto a la renta se reduciría en 0,4 puntos porcentuales del PBI como consecuencia de la reducción de la tasa en 10 puntos porcentuales a partir del ejercicio 2002 y la aplicación de saldos a favor por utilidades reinvertidas en el ejercicio 2001. Cabe mencionar que esos efectos debieran ser atenuados por las nuevas disposiciones sobre retenciones a las rentas de cuarta categoría, así como por la mejora administrativa en el control de las deducciones a la renta de tercera categoría.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Los ingresos por IGV contemplan, además de la racionalización de los beneficios tributarios, mejoras administrativas que permitirían elevar la recaudación en 0,1 punto porcentual del PBI por ciento en promedio para el período 2002-2004.

- b. Coincide el Banco en que, para cumplir con los requerimientos de reducción del déficit previstos en la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal para el 2002, es necesario mantener el gasto del Gobierno General respecto al estimado para el presente ejercicio. Asimismo, para el bienio 2003-2004 se proyecta una expansión anual de 2 por ciento en términos reales, con un crecimiento real de 1 por ciento en el consumo público y de 5 por ciento en la inversión pública.

La disciplina en el manejo del gasto conlleva a una redistribución del presupuesto que permita brindar una mejor atención a los estratos más pobres de la población. Ello será posible en la medida que se profundice el proceso de concesión de infraestructura para sustituir ese gasto por inversión privada.

Con ese proceso se generaría inversiones del sector privado por aproximadamente US\$ 2 500 millones, destacando la red vial (US\$ 1 100 millones), el proyecto hidroenergético Olmos (US\$ 450 millones), puertos y aeropuertos (US\$ 530 millones), y líneas de transmisión eléctrica (US\$ 200 millones).

El monto del presupuesto del Sector Público pasaría de los actuales S/. 34 mil millones a S/. 35 mil millones en el 2002, S/. 37 mil millones en el 2003 y S/. 38 mil millones en el 2004. En particular, los gastos no financieros se mantendrían en S/. 27 mil millones en el 2002 y aumentarían a S/. 28 mil y S/. 29 mil millones en los dos años siguientes.

- c. La estrategia de financiamiento se orienta a solventar el déficit fiscal promedio de US\$ 530 millones entre el 2002 y el 2004, el servicio de amortización de la deuda externa (US\$ 1 030 millones) e interna (US\$ 198 millones). Para ello el Banco ha considerado el siguiente escenario:

- i. Los desembolsos de deuda externa serían de US\$ 1 126 millones por año en promedio, lo que hace necesaria una política proactiva con los acreedores, incluyendo la adopción de distintas opciones de mercado para mejorar el perfil de vencimientos. Se concuerda en que este manejo de deuda pública favorecerá al sector privado con menores tasas de interés y opciones de financiamiento a plazos mayores.
- ii. Los desembolsos no fungibles destinados a financiar proyectos de inversión alcanzarían en promedio los US\$ 610 millones anuales. Además, se requeriría obtener desembolsos de libre disponibilidad por US\$ 516 millones anuales, los que podrían provenir tanto de organismos multilaterales como de eventuales colocaciones de bonos en el mercado internacional. Esta última posibilidad presupone que el manejo económico global mejore la percepción de riesgo de la economía peruana.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

USOS Y FUENTES DE MONEDA EXTRANJERA DEL TESORO PÚBLICO
(Millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004
USOS	1 813	1 926	2 178	2 359
Deuda externa	1 760	1 890	2 143	2 322
Suscripción de acciones	53	36	35	37
FUENTES	1 813	1 926	2 178	2 359
Desembolsos	850	500	500	550
Uso de Privatización	379	636	494	370
Compras de dólares	175	460	545	650
Ingresos corrientes en dólares	179	181	189	289
Bonos internos	230	150	450	500
<hr/>				
Mem: Ingresos de privatización	550	1 337	670	100
del cual: Tesoro Público	318	677	402	68

- iii. Asimismo, debería colocarse bonos del Tesoro Público en el mercado doméstico por el equivalente a US\$ 150 millones en el 2002, US\$ 450 millones en el 2003 y US\$ 500 millones en el 2004. La emisión de estos valores daría un impulso al mercado local de capitales.
- iv. Es necesario relanzar las privatizaciones y las concesiones públicas. Ello permitiría no sólo mejorar la eficiencia de la economía, sino también contar con recursos externos a menor costo que los desembolsos de préstamos, mientras se logra las condiciones para un acceso continuo al mercado internacional de capitales.

Así, las privatizaciones generarían recursos por aproximadamente US\$ 2 100 millones entre el 2002 y el 2004, monto que provendría principalmente de la venta de todas las empresas estatales del sector eléctrico (US\$ 1 780 millones) y de las unidades de Petroperú. De estos recursos, US\$ 1 150 millones corresponderían al Tesoro Público, US\$ 660 millones al Fondo Nacional de Ahorro Público y US\$ 300 millones al Fondo de Estabilización Fiscal.

Las privatizaciones en conjunto contribuirán al aumento de la eficiencia y competitividad de la economía, además de generar inversiones por aproximadamente US\$ 2 200 millones.

Política Monetaria

La prudencia fiscal que caracteriza el escenario macroeconómico del Marco, es consistente con el **objetivo de la política monetaria de alcanzar y mantener tasas de inflación similares a las de los países desarrollados**. De esta manera, se pasaría de un 3 por ciento en el año 2001, a un rango de 1,5 a 3 por ciento a partir del año siguiente. Consistente con este objetivo, se proyecta un crecimiento de la emisión primaria similar al incremento del PBI nominal. La intermediación financiera se recuperaría, proyectándose un nivel de crédito al sector privado equivalente al 26 por ciento del PBI para el período.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

INDICADORES MONETARIOS 2001 - 2004

	2001	2002	2003	2004	Promedio 2002-2004
Variación porcentual nominal					
Emisión primaria	6,0	6,5	7,0	7,0	6,8
Liquidez total	5,8	6,0	8,1	8,1	7,4
Crédito al sector privado	5,0	9,0	10,0	8,5	9,2
Como porcentaje del PBI					
Liquidez total	24,5	24,4	24,3	24,3	24,3
Crédito al sector privado	25,6	25,8	26,1	26,3	26,1

Se prevé una reducción de las tasas de interés en el mercado local, para lo que, además de la estabilidad monetaria, se requiere la reducción del riesgo país desde los actuales 780 puntos básicos sobre la tasa de interés de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América a niveles entre 200 y 300 puntos básicos, lo que supone lograr una clasificación de riesgo internacional equivalente a grado de inversión.

Coadyuvará también a ese resultado, el desarrollo del mercado local de capitales, basado en títulos de largo plazo en nuevos soles, pues contribuirá a la desdolarización de la economía y por ende a la mejora en la exposición al riesgo cambiario y de liquidez de las empresas y familias.

Finalmente, cabe resaltar que el cumplimiento del Marco Macroeconómico Multianual en consideración, permitirá mantener la estabilidad macroeconómica y lograr tasas altas y continuas de crecimiento, necesarias para incrementar el empleo y reducir la pobreza.

Atentamente,

Germán Suárez Chávez
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

ANEXO

SUPUESTOS MACROECONOMICOS: 2001-2004

	2001	2002	2003	2004
Producto Bruto interno				
Variación porcentual anual real	1,5	5,0	5,5	6,0
Miles de millones de S/.corrientes	196,9	211,0	227,5	246,4
Miles de millones de US\$ corrientes	55,0	57,7	61,8	66,6
Tipo de Cambio Supuesto (S/.)				
Promedio	3,58	3,66	3,68	3,70
Fin de período	3,63	3,67	3,69	3,71
Inflación				
Promedio	3,0	2,7	2,0	2,0
Acumulada	3,0	2,0	2,0	2,0
Balanza Comercial (Millones de US\$)				
Exportaciones	7 594	8 444	9 271	10 289
Importaciones	7 594	8 201	8 995	9 779