

República del Perú



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2009-2011

(ACTUALIZADO AL MES DE AGOSTO DE 2008)

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS DEL 29 DE
AGOSTO DE 2008**

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	3
II. CONTEXTO MACROECONÓMICO	3
III. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS DE CORTO PLAZO	8
IV. AVANCES EN MATERIA SOCIAL	9
V. EL ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL PRESUPUESTO 2009	10
ANEXO ESTADÍSTICO	12

MARCO MACROECONOMICO MULTIANUAL REVISADO 2009-2011

I. INTRODUCCIÓN

La economía peruana enfrenta un contexto internacional difícil. La crisis hipotecaria en los Estados Unidos y el aumento de los precios internacionales del petróleo y los alimentos han causado una desaceleración del crecimiento y un rebrote inflacionario mundial. Existen serios signos de volatilidad e incertidumbre y riesgos de que la situación se torne más difícil antes de ver una mejoría.

A pesar de este entorno adverso, la producción nacional ha continuado creciendo en forma vigorosa sostenida por el dinamismo de la demanda interna, en particular, la inversión pública y privada. El empleo continúa creciendo, la pobreza se reduce y los indicadores sociales muestran una mejora continua. Sin embargo, la inflación externa ha comenzado a crear presiones inflacionarias domésticas, particularmente a través de los precios de los alimentos y los combustibles.

En este contexto, es de suma importancia prepararse para enfrentar la posibilidad de un deterioro aún mayor en la economía internacional y a la vez continuar adoptando políticas preventivas que eviten la propagación del impacto inflacionario externo y mantengan un ritmo de crecimiento robusto y sostenible.

Las autoridades económicas están comprometidas a mantener la estabilidad macroeconómica y financiera. El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha implementado un conjunto de medidas monetarias conducentes a reducir la tasa de crecimiento del crédito del sistema financiero al sector privado. Asimismo, la política fiscal continúa siendo prudente. El Marco Macroeconómico Multianual de Mayo aumentó la meta del superávit del sector público no financiero a 2.0% del PBI. Además se redujeron los aranceles de productos alimenticios y se mantuvo el sistema de estabilización de precios de los combustibles.

Los riesgos externos requieren una mayor prudencia monetaria y fiscal. A tal fin, en la presente actualización del Marco, la meta del superávit fiscal se ha incrementado a 2.7% del PBI en el 2008 y 2.3% en 2009. Los gastos nominales no financieros del gobierno general aumentarán en 13,8% y 11,7% durante el 2008 y 2009, respectivamente. Esto permitirá mitigar el impacto inflacionario externo y regresar gradualmente a la meta de inflación establecida por el BCRP.

II. CONTEXTO MACROECONÓMICO

a. Situación Externa

La revisión de las proyecciones referidas al crecimiento de la economía mundial muestra que el actual proceso de desaceleración podría prolongarse y ser más persistente¹. Este fenómeno viene acompañado de un rebrote en la inflación a nivel mundial explicado por los fuertes aumentos en los precios de los alimentos y la energía en la primera mitad del año.

La economía mundial creció 4,1% en el primer trimestre de 2008, inferior al crecimiento del año anterior, aunque mayor a lo esperado en Abril del presente año. No obstante, para el segundo semestre se espera una mayor desaceleración de la economía basada en la menor producción

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Update of the key WEO projections, Julio 2008.

industrial y la reducción del consumo privado en las economías desarrolladas. Esta menor demanda se trasladará a las economías emergentes a través de los flujos de comercio. Se espera que esta desaceleración de la actividad económica continúe en el 2009, mejorando gradualmente a fines del referido año y durante los años 2010 y 2011.

El crecimiento de la economía de EE.UU., a pesar de las mayores expectativas con respecto a los estimados que presentamos en Mayo, continuará viéndose afectado por la caída del consumo debido al aumento de los precios de la energía y alimentos, así como por restricciones al crédito, lo cual ha repercutido en una creciente presión inflacionaria, que se expande a las economías emergentes. Se proyecta que esta desaceleración afectará a economías desarrolladas como Canadá, Reino Unido, España y Japón, y también a las economías emergentes de Asia y América Latina. Nuestros socios comerciales moderaran su crecimiento en los próximos años (Véase cuadro N° 1).

Cuadro N° 1
Proyecciones de Crecimiento Mundial (2008-2009)
(Variación porcentual anual)

	2007	Proyecciones			
		Abril 2008		Julio 2008	
		2008	2009	2008	2009
<i>Crecimiento Mundial</i>	5.0	3.7	3.8	4.1	3.9
<i>Economías Desarrolladas</i>	2.7	1.3	1.3	1.7	1.4
EE.UU.	2.2	0.5	0.6	1.3	0.8
Zona Euro	2.6	1.4	1.2	1.7	1.2
Japón	2.1	1.4	1.5	1.5	1.5
Canadá	2.7	1.3	1.9	1.0	1.9
<i>Economías Emergentes</i>	8.0	6.7	6.6	6.9	6.7
China	11.9	9.3	9.5	9.7	9.8
India	9.3	7.9	8.0	8.0	8.0
Brasil	5.4	4.75	3.65	4.9	4.0
México	3.1	2.0	2.3	2.4	2.4
<i>Socios Comerciales</i>	4.5	3.6	3.8	3.3	3.2

Fuente: FMI (Abril 2008), FMI (Julio 2008), BCRP (Mayo 2008), MEF (2008)

Por otro lado, las expectativas de mayor inflación continúan siendo una gran preocupación para las autoridades monetarias. En los países emergentes la inflación presenta un comportamiento más elevado (9,1% para el año 2008²), caracterizándose por ser las tasas más altas desde principios de la década actual. Ello, debido a que en estas economías, los alimentos y los combustibles representan una parte significativa de la canasta de consumo³.

Dado este escenario internacional, se estima un deterioro mayor en nuestros términos de intercambio del comercio exterior respecto a los estimados en Mayo. Para el presente año, este deterioro proviene del aumento en los precios de importación que excedió el aumento de los precios de exportación. Se estima que los términos de intercambio decrecerán 5,7% en el presente año. Esta tendencia continuaría en los próximos años, aunque algo más moderada. En particular, durante el año 2009 se estima una caída de 4,6% (Véase Cuadro N° 2), causada no solo por aumento esperado en los precios de importación sino que también por una caída en los precios de

² Ibid. p.2

³ Véase Recuadro 8: Tendencias Actuales en los Precios de los Alimentos y la Energía del Marco Macroeconómico Multianual 2009-2011, publicado en mayo de 2008.

exportación, particularmente el cobre. Asimismo, cabe destacar que en julio de 2008, el precio del petróleo alcanzó su pico más alto (US\$ 147,27 por barril), pronóstico que no había sido considerado en la elaboración del MMM 2009-2011 publicado en el mes de mayo. Sin embargo, en las últimas semanas ha mostrado una significativa reducción aunque debemos tener presente la elevada incertidumbre que es la característica fundamental de los mercados de commodities. Sin embargo, cabe destacar que –todavía– los términos de intercambio se mantendrían por encima de sus niveles históricos durante todo el período de vigencia del presente Marco.

Cuadro N° 2
Términos de Intercambio (2006-2011)
(Variación porcentual anual)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Términos de Intercambio</i>	26.2	3.6	-5.7	-4.6	-4.6	-4.0
<i>Índice de Precios de Exportación</i>	35.7	14.0	12.5	1.1	-2.2	-1.6
Cotizaciones Internacionales						
- Oro (US\$/ Oz. Troy.)	604.6	697.4	912.5	926.8	963.8	1005.8
- Cobre (cUS\$/lb.)	304.9	322.9	370.5	359.2	342.4	327.5
- Zinc (cUS\$/lb.)	148.6	147.1	92.8	84.0	86.0	86.5
<i>Índice de Precios de Importación</i>	7.5	10.0	19.1	5.7	2.4	2.4
Cotizaciones Internacionales						
- Petróleo (US\$/barril.)	66.1	72.3	119.1	127.5	126.4	125.4
- Trigo (US\$/TM)	191.7	231.2	325.7	324.8	327.5	327.5

Fuente: BCRP, Bloomberg y Proyección: MEF.

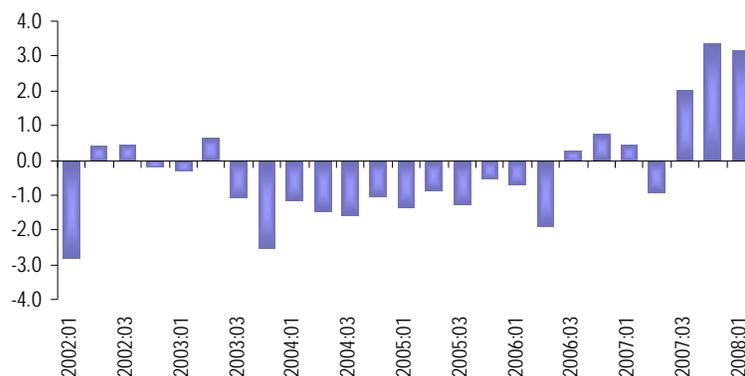
b. La Economía Doméstica

La economía doméstica mantiene niveles bastante elevados de crecimiento, a pesar del deterioro del contexto internacional. Durante el primer semestre, el PBI real creció 10,3% impulsado por el aumento de 12,5% en la demanda interna. Este crecimiento de la demanda interna es explicado por el gasto privado en un contexto de expectativas empresariales altas, aumento significativo de las importaciones (58,6% en el primer semestre) y el crédito bancario al sector privado (29,0% en el primer semestre).

Debido al aumento en las inversiones y los aumentos de la productividad⁴ fruto de las reformas estructurales implementadas se ha producido un aumento en el producto potencial –que se estima en alrededor de 7,0% – 7,5% anual. Dado este hecho y el fuerte crecimiento experimentado especialmente durante el año pasado y el actual se ha configurado un escenario con una brecha del producto positiva. Para este año se prevé un crecimiento del PBI de 9,0% con una variación porcentual de demanda interna de 11,5%, por lo que en los siguientes meses el PBI se estaría ubicando aún por encima de su nivel potencial. De continuar esta tendencia en el crecimiento de la demanda interna frente a un contexto económico adverso se corre el riesgo de que se convierta en una fuente adicional de presión inflacionaria. Por esta razón la política macroeconómica del gobierno esta orientada hacia la convergencia gradual del crecimiento hacia niveles cercanos a los niveles de crecimiento potencial.

⁴ Véase Recuadro 5: Crecimiento Económico, presiones de demanda e inflación del Marco Macroeconómico Multianual 2009–2011, publicado en mayo de 2008.

Gráfico N° 1
Brecha del Producto
 (Como porcentaje del PBI potencial)



Fuente: Estimación del MEF.

A julio del presente año, la variación porcentual de los últimos doce meses del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue 5,79%. Esta cifra se encuentra por encima de la meta de inflación establecida por el BCRP, la cual ha sido fijada en 2,0% con una banda de 1,0% hacia arriba y hacia abajo. Sin embargo, la inflación está especialmente afectada por los incrementos en precios de alimentos (9,8%) en tanto que el resto de productos registran tasas de inflación del orden de 2,2%. Dado este contexto, las políticas macroeconómicas deben prevenir que estos incrementos exógenos afecten adversamente las expectativas de inflación (véase gráfico N° 2).

Gráfico N° 2
Inflación e Inflación sin alimentos y energía
 (Variación porcentual a 12 meses)

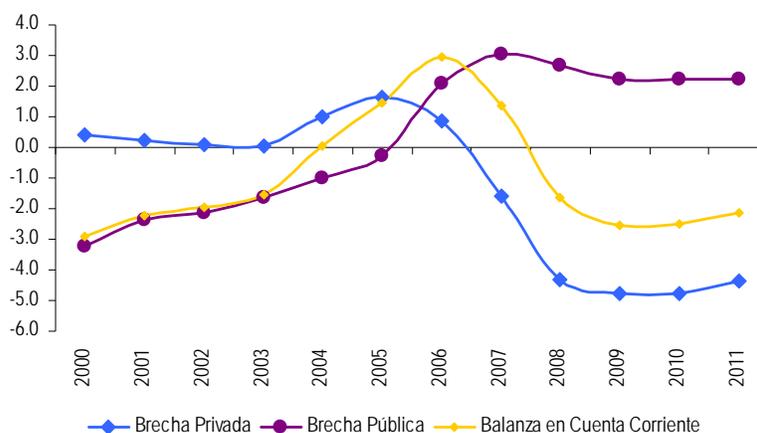


Fuente: BCRP

Debido a la disminución de los términos de intercambio y el exceso de demanda interna, el resultado de la balanza en cuenta corriente se volvería negativo este año luego de tres años de superávit. Se estima un déficit de la cuenta corriente de 1,6% del PBI. Este cambio en la cuenta corriente no constituye un riesgo macroeconómico debido a que se financia principalmente con flujos de inversión extranjera directa. Sin embargo, es un hecho que no debe perderse de vista cuando se diseñan las políticas macroeconómicas de corto plazo. Dadas las presiones deficitarias en la cuenta corriente, es importante lograr superávit fiscales altos en este y en los próximos años con el objeto que la inversión Privada continúe aumentando para que se mantenga un alto crecimiento. Como los precios de los minerales y los términos de intercambio van a disminuir, conjuntamente con la fuerte aceleración del consumo observada, el ahorro privado se ha reducido y con ello la brecha ahorro-inversión privada.

Para que el déficit en cuenta corriente se mantenga a niveles sostenibles con alto crecimiento económico y no crezca más en los siguientes años se necesita mantener altos los ahorros del sector público y el superávit en general. En este contexto, se estima que los déficit en cuenta corriente se limiten a 2,5 % del PBI, cubiertos por los flujos de inversión extranjera directa.

Gráfico N° 3
Brechas Macroeconómicas del Sector Privado, Público y Externo
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Así, en términos macroeconómicos, se espera que la combinación de políticas monetarias y fiscales modere el crecimiento del gasto privado y público de tal manera que la economía alcance una nueva senda de crecimiento sostenido, más cercana a sus capacidades potenciales. De esta forma, las expectativas de inflación deberían "anclarse" como resultado de las decisiones de política de las autoridades monetaria y fiscal favoreciendo a la convergencia gradual de la inflación hacia el rango meta definido por el BCRP. De forma temporal y principalmente debido a choques de oferta exógenos, la inflación se ubicaría fuera del rango de la meta explícita de inflación (medida en forma continua) durante el año 2008, pero retornando en buena medida a dicho rango hacia el final del 2009.

III. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS DE CORTO PLAZO

Dado el escenario descrito, el Gobierno fortalecerá el combate contra la inflación, como prioridad, manteniendo el crecimiento económico, las políticas sociales activas enfocadas hacia la lucha contra la pobreza y la inclusión. En este sentido y, dado un contexto de decisiones de política de ajuste monetario adoptadas por el BCRP⁵, la voluntad expresada en el anterior Marco Multianual de adoptar una política fiscal preventiva en un contexto de alta incertidumbre se refuerza en el presente Marco.

Para este fin y, sin sacrificar los grandes objetivos estratégicos de la política fiscal⁶, se eleva la meta de superávit fiscal prevista en el anterior Marco hasta 2,7% del PBI. Adicionalmente, el Presupuesto de la República correspondiente al año fiscal 2008 a 2009 fortalecerá el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF). Para este efecto, el Gobierno propondrá al Congreso aumentar el límite de ahorro en el referido Fondo hasta 4% del PBI⁷.

Adicionalmente, se elaborará una política de manejo de activos del sector público con el objeto de maximizar la rentabilidad de los fondos públicos. Esta política, se encuentra enmarcada en el programa de reforma de mercado de capitales⁸, del cual se han hecho ya importantes avances⁹

En resumen, los objetivos establecidos para la política fiscal en el presente Marco son los siguientes:

1. Reducir las presiones inflacionarias en consistencia con las medidas de política monetaria recientemente implementadas por el BCRP. De esta forma, se espera una convergencia gradual hacia el rango de metas explícitas de inflación.
2. Mantener un clima apropiado para una inversión privada alta y sostenible en el tiempo, de tal manera que no genere cuellos de botella en el mediano plazo y permita un crecimiento sostenible en el largo plazo. En un contexto donde el ahorro privado no es suficiente para financiar la inversión es necesario que el ahorro público se incremente y contribuya a moderar la presión sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos.
3. Mejorar la calidad del gasto público y la gestión de las políticas públicas priorizando las actividades y proyectos que tengan mayor rentabilidad social y cuyo objetivo central sea mejorar la calidad de vida de los más pobres en tanto estos consigan su total inclusión en la dinámica regular del crecimiento económico.

⁵ Desde julio de 2007, la tasa de interés de referencia se ha elevado en 175 puntos básicos. El último de estos ajustes se dio en la primera semana del mes de agosto de 2008, cuando se elevó la tasa de 6,0% a 6,25%. Además, el BCRP ha tomado medidas adicionales como el aumento del encaje mínimo en moneda nacional de 8,5% a 9,0% y el aumento del encaje marginal para obligaciones en moneda extranjera de 45% a 49%. Esta última medida con similar efecto contractivo sobre la liquidez.

⁶ Priorizar el gasto social con calidad y focalización, fortalecer el gasto en infraestructura y restringir el gasto permanente a la disponibilidad de recursos no transitorios (Véase MMM 2009-20011, pp. 3-6.).

⁷ Según lo establece la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, los recursos ahorrados en el FEF se "utilizarán prioritariamente para cubrir gastos de programas focalizados destinados al alivio de la pobreza".

⁸ Véase MMM 2009-20011, pp. 86

⁹ Los principales avances se resumen en la implementación de los siguientes Decretos Legislativos Nros. 1028, 1061 y 1008. El Decreto Legislativo N° 1028 modificó artículos de la Ley de Bancos con la finalidad de reglamentar el uso de modelos internos de administración de riesgos, Basilea II, así como de ampliar el número de operaciones de las microfinancieras. Por su parte, el Decreto Legislativo N° 1061 implementó importantes cambios en la Ley del Mercado de Valores, reduciendo los costos administrativos y los procedimientos; mejorando la protección de los inversionistas y las condiciones de inversión; entre otros. Por último, el Decreto Legislativo N° 1008 modificó el uso del encaje de los fondos privados de pensiones. Además, se incrementó el límite de inversión en el exterior de los fondos de pensiones privados a 30,0% con el fin de mejorar la diversificación de las alternativas de inversión.

IV. AVANCES EN MATERIA SOCIAL

La lucha contra la pobreza y la mejora de diversos indicadores sociales como la desnutrición, el acceso y la calidad de los servicios de educación, salud y saneamiento son el objetivo fundamental de la política macroeconómica. Como se sabe, la población en situación de pobreza son los más vulnerables frente a situaciones de inestabilidad económica.

Durante los últimos años, la economía viene creciendo de forma sostenida explicada por la dinámica de las industrias intensivas en empleo. Como resultado de ello, las tasas de pobreza y pobreza extrema vienen experimentando reducciones importantes. De forma complementaria, la acción del gasto social focalizado permite mejoras en los ingresos y gastos de los hogares a nivel nacional, principalmente los de estratos tradicionalmente menos favorecidos. Según las estadísticas oficiales del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) la tasa de pobreza en el año 2007 se situó en 39,3% (5,2 puntos porcentuales menos que la del 2006).

En lo referente al empleo, estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas que utilizan información proveniente de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG) muestran que, entre Julio de 2006 y Julio de 2008 se habrían generado alrededor de 1 145 211 empleos netos. Ello debido no sólo al aumento que experimenta la tasa de actividad (población económicamente activa respecto a la población en edad a trabajar), sino en la menor tasa de desempleo, que pasó de 5,1% en el 2005 a 4,4% en el 2007.

El reciente Censo Nacional efectuado en el año 2007 muestra una mejora en las condiciones de vida de la población. El acceso a servicios básicos se ha incrementado, muestra de ello la población que accede a agua potable supera el 70,0%, y aquellas que cuentan con electricidad bordean el 80,0%. El porcentaje de hogares sin servicios higiénicos se ha reducido en tres puntos porcentuales y los niveles educativos alcanzan considerables mejoras, siendo la tasa de analfabetismo del 10,0%, en tanto, que la población en edad escolar que culmina la educación primaria bordea el 80%.

La mejora en el acceso a servicios de salud se traduce en la reducción de las tasas de mortalidad infantil (de 24 a 18 niños por cada mil nacidos vivos entre el 2005 y 2007), así como las mejoras en la atención de los partos por profesionales de la salud, pasando del 69,3% en el 2005 al 73,2% en el 2007.

Cuadro N° 3
Principales Indicadores Sociales
(Porcentaje)

	2005	2007
POBREZA Y SERVICIOS PÚBLICOS BÁSICOS		
Pobreza total	48.7	39.3
Pobreza extrema	17.4	13.7
Hogares sin agua potable	32.4	31.3
Hogares sin electricidad	25.8	21.1
Hogares sin servicios higiénicos	22.5	19.6
Hogares con vivienda con hacinamiento	9.2	8.9
INDICADORES EDUCATIVOS		
Analfabetismo	11.4	10.4
Tasa de conclusión de la primaria ^{1/}	70.5	76.9
Tasa de conclusión de secundaria ^{2/}	49.4	59.7
INDICADORES EN SALUD^{4/}		
Mortalidad Infantil	24.0	18.0
Mortalidad en menores de 5 años	32.0	25.0
Anemia, niños de 6 a 59 meses	46.0	42.5
Tasa de fecundidad	2.6	2.5
Partos atendidos por profesional de salud	69.3	75.1
INDICADORES DE EMPLEO^{5/}		
Ocupados/Población en Edad de trabajar (PET)	66.4	70.0
Tasa de desempleo	5.1	4.4

Fuente: Censo XI Población y VI Vivienda, ENAHO 2004-2007, ENDES 2004-2007 y MINEDU 2006.

1/ MINEDU. Tasa de conclusión de la primaria: proporción de la población que culmina la educación primaria con 11 a 13 años de edad o 14 a 16 años de edad, respecto a la población total con las edades correspondientes.

2/ MINEDU. Tasa de conclusión de la secundaria: Proporción de la población que culmina la educación secundaria con 16 a 18 años de edad o 19 a 21 años de edad, respecto a la población con las edades correspondientes.

3/ Proporción de estudiantes aprobados en un grado escolar, respecto a la matrícula total del mismo grado. Para ello, se toma la información del año anterior a la ejecución de la encuesta.

4/ Endes 2007, las tasas de mortalidad infantil y en menores de 5 años están en referencia a cada mil nacidos vivos. Por otro lado, la tasa de fecundidad corresponde al número de hijos por mujer.

5/ Fuente: ENAHO 2005-2007.

V. EL ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL PRESUPUESTO 2009

Las proyecciones previstas para el Presupuesto 2009 toman en cuenta un escenario caracterizado por la volatilidad de los precios externos de los alimentos y combustibles así como un nuevo contexto internacional, lo cual no había sido previsto en el MMM 2009-2011 publicado en mayo.

i. Actividad de la Economía Doméstica

El **Producto Bruto Interno** se incrementaría en 7,0% en términos reales. Este crecimiento sería explicado por el mejor desempeño de los sectores no primarios, los cuales crecerían 7,5% en el mismo año. Particularmente, el sector construcción se expandiría en 11% en 2009. Por su parte los sectores primarios se incrementarían 4,3% liderado por el crecimiento del sector minería e hidrocarburos (5,0%).

Por el lado de la demanda, el dinamismo vendría por parte de la demanda interna, la cual crecería a un ritmo de 7,6% en 2009, debido a la expansión del consumo privado (7,0%) y de la inversión pública (20,4%), especialmente, en infraestructura y la privada (14,0%).

ii. Precios y Tipo de Cambio

Por otra parte, se proyecta que la **inflación acumulada** alcanzaría 3,5%, con una tasa promedio mensual del último trimestre dentro del rango meta previsto por el BCRP.

Se estima que el **tipo de cambio promedio anual** registre S/. 2,87 por dólar, lo que significa una mínima depreciación de la moneda peruana de 0,3% con respecto al año 2008.

iii. Sector Externo

En el 2009, se proyecta un déficit de la **balanza en cuenta corriente** de 2,6% del PBI. Asimismo, las **exportaciones** ascenderían a US\$ 37 822 millones, mientras que las **importaciones** se situarían en US\$ 33 814 millones, con lo que se obtendría una balanza comercial positiva en US\$ 4 008 millones en dicho año. Cabe indicar que, el mayor déficit en Balanza de Cuenta Corriente es producto del menor superávit de la Balanza Comercial que se pronostica para el año 2009, dado el contexto internacional anteriormente descrito.

iv. Finanzas Públicas

El Presupuesto de la República correspondiente al año fiscal 2009 se ha elaborado considerando una meta de de superávit fiscal del Sector Público No Financiero de 2,3% del PBI. Ésta medida permitirá seguir acumulando recursos en el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF). Cabe indicar, que esta política fiscal se encuentra acorde con la necesidad de adoptar una mayor prudencia con el objeto de tener una mayor capacidad de respuesta en un escenario de deterioro en las condiciones externas.

Los resultados fiscales previstos en el presente Marco actualizado contribuirían a continuar con la tendencia decreciente del ratio de **deuda pública** sobre el PBI. De esta manera, se alcanzaría un ratio de deuda de 21,0% del PBI al cierre de 2009, mientras que la deuda pública interna y la deuda pública externa registraría 8,6% y 12,3% del PBI, respectivamente.

ANEXO ESTADÍSTICO

Cuadro 1

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2007	2008	2009	2010	2011
PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO					
Inflación					
Acumulada (Variación porcentual)	3.9	5.8	3.5	3.0	2.0
Promedio (Variación porcentual)	1.8	5.5	4.8	3.3	2.4
Tipo de cambio					
Promedio (Nuevos soles por US dólar)	3.13	2.86	2.87	2.88	2.89
Depreciación (Variación porcentual)	-4.5	-8.7	0.3	0.3	0.6
PRODUCCIÓN					
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	341.2	390.1	435.3	477.1	524.7
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	9.0	9.0	7.0	7.2	7.5
Población (Millones de habitantes)	28.2	28.7	29.1	29.6	30.1
Producto Bruto Interno por habitante (US dólares)	3,870	4,765	5,213	5,607	6,036
VAB no primario (Variación porcentual real)	10.5	10.1	7.5	7.6	7.7
Inversión bruta fija (Porcentaje del PBI)	21.5	24.4	26.1	28.1	30.2
Inversión privada (Porcentaje del PBI)	18.4	20.6	21.8	22.9	24.0
SECTOR EXTERNO					
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	1.4	-1.6	-2.6	-2.5	-2.2
Balanza comercial (Millones de US dólares)	8,356	5,182	4,008	3,100	2,579
Exportaciones (Millones de US dólares)	27,956	34,473	37,822	41,083	45,286
Importaciones (Millones de US dólares)	-19,599	-29,291	-33,814	-37,982	-42,708
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO					
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	15.4	14.8	14.7	15.0	15.4
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	4.8	4.2	3.6	3.5	3.3
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	3.1	2.7	2.3	2.3	2.2
Resultado económico con CRPAOs (Porcentaje del PBI)	2.5	2.4	2.0	2.3	2.2
Financiamiento neto del resultado económico (Millones de US dólares)	-2,599	-3,230	-3,098	-3,759	-3,926
Amortización	6,822	3,011	1,240	1,428	1,966
Requerimiento bruto de financiamiento	4,223	-218	-1,857	-2,330	-1,960
Externo	3,450	1,165	727	804	803
Interno	773	-1,383	-2,585	-3,134	-2,763
SALDO DE DEUDA PÚBLICA					
Externa (Porcentaje del PBI)	18.4	13.9	12.3	11.1	9.9
Interna (Porcentaje del PBI)	10.7	9.4	8.6	8.2	7.4
Total (Porcentaje del PBI)	29.1	23.3	21.0	19.3	17.4

Fuente: INEI, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 2

AHORRO-INVERSIÓN

(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
Ahorro interno	24.4	23.9	23.3	25.0	27.1
Sector Público	6.1	6.5	6.5	7.3	8.1
Sector Privado	18.2	17.4	16.8	17.7	19.1
Ahorro externo	-1.4	1.6	2.6	2.5	2.2
Inversión	23.0	25.6	25.9	27.5	29.3
Sector Público	3.1	3.8	4.3	5.2	6.3
Sector Privado 1/	19.9	21.8	21.6	22.3	23.0

1/ Incluye variación de inventarios

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO
 (Variación porcentual real)

	2007	2008	2009	2010	2011
Agropecuario	3.2	4.0	4.1	4.0	3.5
Agrícola	2.0	4.7	3.9	3.8	3.1
Pecuario	5.3	3.1	4.4	4.4	4.2
Pesca	6.9	3.2	3.2	3.5	2.0
Minería e hidrocarburos	2.7	5.8	5.0	6.5	7.0
Minería metálica	1.7	4.9	3.9	3.4	7.0
Hidrocarburos	6.5	13.3	14.8	29.8	6.9
Manufactura	10.4	8.5	6.4	6.4	6.7
Procesadora de recursos primarios	9.9	6.5	3.8	3.9	3.2
Industria no primaria	10.6	9.0	7.0	7.0	7.5
Construcción	16.6	21.5	11.0	11.0	12.0
Comercio	10.5	10.0	6.7	6.3	6.2
Servicios 1/	9.7	8.8	7.4	7.6	7.6
VALOR AGREGADO BRUTO	9.3	9.1	6.9	7.1	7.2
Impuestos a los productos y derechos de importación	6.4	8.2	7.3	8.6	10.7
PRODUCTO BRUTO INTERNO	9.0	9.0	7.0	7.2	7.5
VAB primario	4.2	5.0	4.3	4.8	4.6
VAB no primario	10.5	10.1	7.5	7.6	7.7

1/ Incluye el PBI del sector electricidad y agua.

Fuente: INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variación porcentual real)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. Demanda Global	10.6	11.6	8.0	7.8	8.0
1. Demanda interna	11.6	11.9	7.6	7.4	7.6
a. Consumo privado	8.3	8.0	7.0	6.5	6.5
b. Consumo público	4.8	1.9	1.0	3.7	3.2
c. Inversión Privada	23.4	23.0	14.0	12.0	12.0
d. Inversión Pública	19.7	35.7	20.4	29.8	29.8
2. Exportaciones ^{1/}	5.4	10.1	10.1	10.0	10.0
II. Oferta Global	10.6	11.6	8.0	7.8	8.0
1. PBI	9.0	9.0	7.0	7.2	7.5
2. Importaciones ^{1/}	18.8	24.1	12.3	10.1	9.9

1/ De bienes y servicios no financieros
Fuente: BCRP, INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 5
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. Demanda Global	121.8	125.3	126.2	126.9	127.6
1. Demanda interna	92.8	95.9	97.0	98.0	98.8
a. Consumo privado	60.7	61.8	63.0	62.6	61.9
b. Consumo público	9.1	8.6	8.1	7.9	7.6
c. Inversión Privada	18.4	20.6	21.8	22.9	24.0
d. Inversión Pública	3.1	3.8	4.3	5.2	6.3
Variación de inventarios	1.5	1.2	-0.2	-0.6	-0.9
2. Exportaciones ^{1/}	29.1	29.4	29.2	28.9	28.7
II. Oferta Global	121.8	125.3	126.2	126.9	127.6
1. PBI	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2. Importaciones ^{1/}	21.8	25.3	26.2	26.9	27.6

1/ De bienes y servicios no financieros
Fuente: BCRP, INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 6
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de nuevos soles)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	27,015	31,164	34,377	40,806	48,276
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	18,500	23,035	25,435	31,536	38,177
a. Ingresos corrientes	61,113	68,100	74,290	82,120	91,660
b. Gastos corrientes	42,613	45,065	48,855	50,583	53,483
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	8,515	8,129	8,942	9,270	10,099
a. Empresas públicas	966	714	1,150	1,290	1,578
b. Resto del Gobierno General	7,548	7,415	7,791	7,980	8,522
II. RESULTADO DE CAPITAL	-10,539	-14,963	-18,493	-23,899	-31,095
1. Gobierno General	-9,858	-13,563	-16,634	-21,517	-28,233
a. Ingresos de capital	386	378	394	399	412
b. Gastos de capital	10,244	13,942	17,028	21,916	28,645
2. Empresas públicas	-681	-1,399	-1,859	-2,381	-2,862
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	16,475	16,201	15,884	16,907	17,182
IV. INTERESES	6,030	5,831	6,004	5,857	5,831
1. Internos	1,743	2,469	2,563	2,566	2,571
2. Externos	4,287	3,362	3,441	3,291	3,260
(Millones de US dólares)	1,373	1,176	1,200	1,145	1,128
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	10,445	10,370	9,880	11,050	11,350
1. Financiamiento externo	-6,848	-3,763	-745	-956	-1,039
(Millones de US dólares)	-\$2,244	-\$1,300	-\$260	-\$333	-\$360
Desembolsos 1/	\$3,397	\$1,100	\$700	\$800	\$800
Amortización	\$5,661	\$2,443	\$965	\$1,111	\$1,138
Otros 2/	\$19	\$44	\$5	-\$21	-\$22
2. Financiamiento interno	-4,048	-6,644	-9,163	-10,108	-10,316
Amortización interna	3,676	1,627	789	912	2,396
Otros	-371	-5,018	-8,374	-9,196	-7,921
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	450	37	29	14	6
(Millones de US dólares)	143	13	10	5	2
VI. EMISIÓN DE CRPAOs 3/	2,025	1,177	1,002	243	0
VII. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs (V - VI)	8,421	9,193	8,878	10,807	11,350
Nota:					
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	20,985	25,333	28,373	34,949	42,445

1/ Incluye financiamiento excepcional

2/ Incluye financiamiento de corto plazo y variación de depósitos en el exterior de la ONP

3/ Correspondiente a la emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 7
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	7.9	8.0	7.9	8.6	9.2
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	5.4	5.9	5.8	6.6	7.3
a. Ingresos corrientes	17.9	17.5	17.1	17.2	17.5
b. Gastos corrientes	12.5	11.6	11.2	10.6	10.2
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	2.5	2.1	2.1	1.9	1.9
a. Empresas públicas	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
b. Resto del Gobierno General	2.2	1.9	1.8	1.7	1.6
II. RESULTADO DE CAPITAL	-3.1	-3.8	-4.2	-5.0	-5.9
1. Gobierno General	-2.9	-3.5	-3.8	-4.5	-5.4
a. Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
b. Gastos de capital	3.0	3.6	3.9	4.6	5.5
2. Empresas públicas	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	4.8	4.2	3.6	3.5	3.3
IV. INTERESES	1.8	1.5	1.4	1.2	1.1
1. Internos	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
2. Externos	1.3	0.9	0.8	0.7	0.6
<i>(Millones de US dólares)</i>	1.3	0.9	0.8	0.7	0.6
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	3.1	2.7	2.3	2.3	2.2
1. Financiamiento externo	-2.0	-1.0	-0.2	-0.2	-0.2
<i>(Millones de US dólares)</i>	-2.0	-1.0	-0.2	-0.2	-0.2
<i>Desembolsos 1/</i>	3.1	0.8	0.5	0.5	0.4
<i>Amortización</i>	5.2	1.8	0.6	0.7	0.6
<i>Otros 2/</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Financiamiento interno	-1.2	-1.7	-2.1	-2.1	-2.0
Amortización interna	1.1	0.4	0.2	0.2	0.5
Otros	-0.1	-1.3	-1.9	-1.9	-1.5
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>(Millones de US dólares)</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
VI. EMISIÓN DE CRPAOs 3/	0.6	0.3	0.2	0.1	0.0
VII. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs (V - VI)	2.5	2.4	2.0	2.3	2.2
Nota:					
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	6.1	6.5	6.5	7.3	8.1

1/ Incluye financiamiento excepcional

2/ Incluye financiamiento de corto plazo y variación de depósitos en el exterior de la ONP

3/ Correspondiente a la emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 8
REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de US dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. USOS	4,223	-218	-1,857	-2,330	-1,960
1. Amortización	6,822	3,011	1,240	1,428	1,966
a. Externa	5,661	2,443	965	1,111	1,138
b. Interna	1,161	568	275	317	829
<i>Del cual: Bonos de Reconocimiento</i>	<i>134</i>	<i>128</i>	<i>135</i>	<i>141</i>	<i>148</i>
2. Déficit fiscal 1/	-2,599	-3,230	-3,098	-3,759	-3,926
II. FUENTES	4,223	-218	-1,857	-2,330	-1,960
1. Externas	3,450	1,165	727	804	803
Libre Disponibilidad	3,090	700	100	100	100
Proyectos de Inversión	307	400	600	700	700
Otros 2/	53	65	27	4	3
2. Internas	773	-1,383	-2,585	-3,134	-2,763
Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	143	13	10	5	2
Bonos	3,072	1,035	500	500	500
Créditos	26	93	423	211	0
Financiamiento por APP	652	412	350	85	0
Depósitos 3/	-3,121	-2,936	-3,867	-3,934	-3,265
<i>Del cual: FCR</i>	<i>134</i>	<i>128</i>	<i>135</i>	<i>141</i>	<i>148</i>

1/ Incluye monto de emisión de CAOs correspondiente a los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

2/ Incluye condonaciones.

3/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 9
REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. USOS	3.9	-0.2	-1.2	-1.4	-1.1
1. Amortización	6.2	2.2	0.8	0.9	1.1
a. Externa	5.2	1.8	0.6	0.7	0.6
b. Interna	1.1	0.4	0.2	0.2	0.5
<i>Del cual: Bonos de Reconocimiento</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>
2. Déficit fiscal 1/	-2.5	-2.4	-2.0	-2.3	-2.2
II. FUENTES	3.9	-0.2	-1.2	-1.4	-1.1
1. Externas	3.2	0.9	0.5	0.5	0.4
Libre Disponibilidad	2.8	0.5	0.1	0.1	0.1
Proyectos de Inversión	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Otros 2/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Internas	0.7	-1.0	-1.7	-1.9	-1.5
Privatización	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Bonos	2.8	0.8	0.3	0.3	0.3
Créditos	0.0	0.1	0.3	0.1	0.0
Financiamiento por APP	0.6	0.3	0.2	0.1	0.0
Depósitos 3/	-2.9	-2.1	-2.5	-2.4	-1.8
<i>Del cual: FCR</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>

1/ Incluye monto de emisión de CAOs correspondiente a los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

2/ Incluye condonaciones.

3/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 10
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Nuevos Soles)

	2007	2008	2009	2010	2011
1. INGRESOS CORRIENTES	69 456	77 589	84 432	92 860	103 084
a. Ingresos tributarios	53 359	58 923	65 045	72 927	81 940
b. Contribuciones	5 191	5 718	6 070	6 475	6 907
c. Otros	10 905	12 949	13 317	13 457	14 237
2. GASTOS NO FINANCIEROS	53 651	61 081	68 234	75 260	85 030
a. Gastos corrientes	43 407	47 139	51 205	53 344	56 385
b. Gastos de capital	10 244	13 942	17 028	21 916	28 645
3. INGRESOS DE CAPITAL	386	378	394	399	412
4. RESULTADO PRIMARIO	16 190	16 887	16 592	17 999	18 466
5. INTERESES	5 935	5 743	5 910	5 745	5 690
6. RESULTADO ECONÓMICO <i>(En Porcentaje del PBI)</i>	10 255 <i>3.0</i>	11 144 <i>2.9</i>	10 682 <i>2.5</i>	12 254 <i>2.6</i>	12 776 <i>2.4</i>
7. FINANCIAMIENTO NETO	-10 255	-11 144	-10 682	-12 254	-12 776
a. Externo	-6 861	-3 857	- 966	-1 243	-1 548
b. Interno	-3 394	-7 287	-9 716	-11 011	-11 229
8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/	2 025	1 177	1 002	243	0
9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs	8 230	9 967	9 680	12 010	12 776

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 11
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
1. INGRESOS CORRIENTES	20.4	19.9	19.4	19.5	19.6
a. Ingresos tributarios	15.6	15.1	14.9	15.3	15.6
b. Contribuciones	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
c. Otros	3.2	3.3	3.1	2.8	2.7
2. GASTOS NO FINANCIEROS	15.7	15.7	15.7	15.8	16.2
a. Gastos corrientes	12.7	12.1	11.8	11.2	10.7
b. Gastos de capital	3.0	3.6	3.9	4.6	5.5
3. INGRESOS DE CAPITAL	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
4. RESULTADO PRIMARIO	4.7	4.3	3.8	3.8	3.5
5. INTERESES	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1
6. RESULTADO ECONÓMICO	3.0	2.9	2.5	2.6	2.4
7. FINANCIAMIENTO NETO	-3.0	-2.9	-2.5	-2.6	-2.4
a. Externo	-2.0	-1.0	-0.2	-0.3	-0.3
b. Interno	-1.0	-1.9	-2.2	-2.3	-2.1
8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/	0.6	0.3	0.2	0.1	0.0
9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs	2.4	2.6	2.2	2.5	2.4

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 12
OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Nuevos Soles)

	2007	2008	2009	2010	2011
1. INGRESOS CORRIENTES	61 113	68 100	74 290	82 120	91 660
2. GASTOS NO FINANCIEROS	49 962	53 400	59 300	65 170	74 000
a. Gastos Corriente	42 613	45 065	48 855	50 583	53 483
b. Gastos de capital	7 349	8 335	10 445	14 587	20 518
3. INGRESOS DE CAPITAL	385	378	394	399	412
4. RESULTADO PRIMARIO	11 536	15 078	15 384	17 349	18 071
5. INTERESES	5 525	5 180	5 533	5 406	5 442
a. Externos	4 248	3 319	3 390	3 228	3 176
b. Internos	1 277	1 860	2 143	2 177	2 266
6. RESULTADO ECONÓMICO (En Porcentaje del PBI)	6 010 1.8	9 898 2.5	9 851 2.3	11 943 2.5	12 630 2.4
7. FINANCIAMIENTO NETO	-6 010	-9 898	-9 851	-11 943	-12 630
a. Externo	-6 632	-3 781	- 949	-1 311	-1 576
b. Interno	622	-6 117	-8 902	-10 632	-11 054
8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/	2,025	1,177	1,002	243	0
9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs	3,986	8,721	8,849	11,700	12,630

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 13
OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
1. INGRESOS CORRIENTES	17.9	17.5	17.1	17.2	17.5
2. GASTOS NO FINANCIEROS	14.6	13.7	13.6	13.7	14.1
a. Gastos Corriente	12.5	11.6	11.2	10.6	10.2
b. Gastos de capital	2.2	2.1	2.4	3.1	3.9
3. INGRESOS DE CAPITAL	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
4. RESULTADO PRIMARIO	3.4	3.9	3.5	3.6	3.4
5. INTERESES	1.6	1.3	1.3	1.1	1.0
a. Externos	1.2	0.9	0.8	0.7	0.6
b. Internos	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
6. RESULTADO ECONÓMICO	1.8	2.5	2.3	2.5	2.4
7. FINANCIAMIENTO NETO	-1.8	-2.5	-2.3	-2.5	-2.4
a. Externo	-1.9	-1.0	-0.2	-0.3	-0.3
b. Interno	0.2	-1.6	-2.0	-2.2	-2.1
8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/	0.6	0.3	0.2	0.1	0.0
9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs	1.2	2.2	2.0	2.5	2.4

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 14
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de nuevos soles)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	52,487	57,877	63,941	71,735	80,652
1. Impuestos a los ingresos	22,847	24,445	26,921	30,580	34,796
a. Pagos a cuenta	18,850	22,093	25,001	28,580	32,596
b. Regularización	3,997	2,352	1,920	2,000	2,200
2. Impuestos a las importaciones	2,204	1,798	1,985	2,237	2,545
3. Impuesto general a las ventas	25,255	31,137	35,701	40,067	45,376
a. Interno	13,586	15,829	17,705	19,789	22,169
b. Importaciones	11,669	15,308	17,997	20,279	23,207
4. Impuesto selectivo al consumo	4,291	3,271	3,008	3,209	3,451
a. Combustibles	2,426	1,339	960	1,018	1,084
b. Otros	1,865	1,932	2,048	2,192	2,367
5. Otros ingresos tributarios	3,882	4,185	3,991	4,075	3,763
6. Devoluciones	-5,991	-6,960	-7,665	-8,434	-9,280
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	8,626	10,224	10,349	10,385	11,008
III. TOTAL (I + II)	61,113	68,100	74,290	82,120	91,660

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 15
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	15.4	14.8	14.7	15.0	15.4
1. Impuestos a los ingresos	6.7	6.3	6.2	6.4	6.6
a. Pagos a cuenta	5.5	5.7	5.7	6.0	6.2
b. Regularización	1.2	0.6	0.4	0.4	0.4
2. Impuestos a las importaciones	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
3. Impuesto general a las ventas	7.4	8.0	8.2	8.4	8.6
a. Interno	4.0	4.1	4.1	4.1	4.2
b. Importaciones	3.4	3.9	4.1	4.3	4.4
4. Impuesto selectivo al consumo	1.3	0.8	0.7	0.7	0.7
a. Combustibles	0.7	0.3	0.2	0.2	0.2
b. Otros	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
5. Otros ingresos tributarios	1.1	1.1	0.9	0.9	0.7
6. Devoluciones	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	2.5	2.6	2.4	2.2	2.1
III. TOTAL (I + II)	17.9	17.5	17.1	17.2	17.5

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 16
GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de nuevos soles)

	2007	2008	2009	2010	2011
GASTOS NO FINANCIEROS	49,962	53,400	59,300	65,170	74,000
I. GASTOS CORRIENTES	42,613	45,065	48,855	50,583	53,483
1. Remuneraciones	13,020	13,770	14,458	15,369	16,291
2. Bienes y servicios	10,994	11,221	11,894	12,726	13,490
3. Transferencias	18,599	20,075	22,503	22,488	23,701
II. GASTOS DE CAPITAL	7,349	8,335	10,445	14,587	20,518
1. Formación bruta de capital	6,000	7,098	9,005	13,077	18,896
2. Otros gastos de capital	1,350	1,237	1,440	1,510	1,622

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 17
GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
GASTOS NO FINANCIEROS	14.6	13.7	13.7	13.7	14.1
I. GASTOS CORRIENTES	12.5	11.6	11.2	10.6	10.2
1. Remuneraciones	3.8	3.5	3.3	3.2	3.1
2. Bienes y servicios	3.2	2.9	2.7	2.7	2.6
3. Transferencias	5.5	5.1	5.2	4.7	4.5
II. GASTOS DE CAPITAL	2.2	2.1	2.4	3.1	3.9
1. Formación bruta de capital	1.8	1.8	2.1	2.7	3.6
2. Otros gastos de capital	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 18
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	1,506	-2,230	-3,875	-4,170	-3,909
1. Balanza comercial	8,356	5,182	4,008	3,100	2,579
a. Exportaciones	27,956	34,473	37,822	41,083	45,286
b. Importaciones	-19,599	-29,291	-33,814	-37,982	-42,708
2. Servicios	-928	-1,213	-1,281	-1,318	-1,338
a. Exportaciones	3,343	4,054	4,662	5,385	6,220
b. Importaciones	-4,270	-5,267	-5,944	-6,703	-7,558
3. Renta de factores	-8,418	-9,199	-10,051	-9,747	-9,515
a. Privado	-7,985	-9,541	-10,533	-10,381	-10,269
b. Público	-433	342	482	634	754
4. Transferencias corrientes	2,495	3,000	3,450	3,795	4,364
II. CUENTA FINANCIERA	8,557	9,746	8,650	7,371	6,084
1. Sector privado ^{1/}	11,018	11,213	9,061	7,826	6,566
2. Sector Público	-2,461	-1,468	-411	-455	-482
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	67	65	27	4	3
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)	-9,653	-8,091	-4,288	-3,002	-2,000
(Incremento con signo negativo)					
1. Variación del saldo de RIN	-10,413	-8,814	-4,288	-3,002	-2,000
2. Efecto valuación y monetización de oro	-760	-723	0	0	0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-476	510	-515	-202	-178

1/ Incluye capitales de corto plazo.

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 19
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	1.4	-1.6	-2.6	-2.5	-2.2
1. Balanza comercial	7.7	3.8	2.6	1.9	1.4
a. Exportaciones	25.6	25.2	24.9	24.8	25.0
b. Importaciones	-17.9	-21.4	-22.3	-22.9	-23.5
2. Servicios	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7
a. Exportaciones	3.1	3.0	3.1	3.2	3.4
b. Importaciones	-3.9	-3.9	-3.9	-4.0	-4.2
3. Renta de factores	-7.7	-6.7	-6.6	-5.9	-5.2
a. Privado	-7.3	-7.0	-6.9	-6.3	-5.7
b. Público	-0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
4. Transferencias corrientes	2.3	2.2	2.3	2.3	2.4
II. CUENTA FINANCIERA	7.8	7.1	5.7	4.4	3.4
1. Sector privado ^{1/}	10.1	8.2	6.0	4.7	3.6
2. Sector público	-2.3	-1.1	-0.3	-0.3	-0.3
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)	-8.8	-5.9	-2.8	-1.8	-1.1
(Incremento con signo negativo)					
1. Variación del saldo de RIN	-9.5	-6.5	-2.8	-1.8	-1.1
2. Efecto valuación y monetización de oro	-0.7	-0.5	0.0	0.0	0.0
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-0.4	0.4	-0.3	-0.1	-0.1

1/ Incluye capitales de corto plazo.

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 20
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de US dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	20,081	19,033	18,738	18,404	18,044
1. Organismos internacionales	7,851	7,931	7,613	7,247	6,813
BID	3,870	3,995	3,889	3,766	3,615
BIRF	2,649	2,725	2,627	2,513	2,337
Otros	1,333	1,211	1,097	967	861
2. Club de París	3,883	4,028	4,061	4,102	4,181
3. Bonos	8,262	6,997	6,997	6,997	6,997
4. América Latina	20	15	11	8	6
5. Europa del Este	5	3	2	0	0
6. Banca comercial	1	1	1	1	1
7. Proveedores	60	57	54	50	46
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	11,691	12,809	13,084	13,668	13,433
1. Créditos Bancarios	51	148	472	790	743
2. Bonos del Tesoro Público	10,378	11,858	11,937	12,255	12,077
3. Bonos Municipalidad de Lima	45	46	35	23	12
4. Corto plazo	1,217	756	640	600	600
III. DEUDA PÚBLICA TOTAL	31,772	31,841	31,822	32,072	31,476

Memo:

Saldo de la emisión de CRPAOs

725 1,137 1,487 1,571 1,571

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 21
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
 (Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	18.4	13.9	12.3	11.1	9.9
1. Organismos internacionales	7.2	5.8	5.0	4.4	3.8
BID	3.5	2.9	2.6	2.3	2.0
BIRF	2.4	2.0	1.7	1.5	1.3
Otros	1.2	0.9	0.7	0.6	0.5
2. Club de París	3.6	2.9	2.7	2.5	2.3
3. Bonos	7.6	5.1	4.6	4.2	3.9
4. América Latina	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Europa del Este	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Banca comercial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Proveedores	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	10.7	9.4	8.6	8.2	7.4
1. Créditos Bancarios	0.0	0.1	0.3	0.5	0.4
2. Bonos del Tesoro Público	9.5	8.7	7.9	7.4	6.7
3. Bonos Municipalidad de Lima	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Corto plazo	1.1	0.6	0.4	0.4	0.3
III. DEUDA PÚBLICA TOTAL	29.1	23.3	21.0	19.3	17.4

Memo:

Saldo de la emisión de CRPAOs

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

0.7 0.8 1.0 0.9 0.9

Cuadro 22
PROYECCIÓN PASIVA Y ACTIVA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA
 (Millones de US dólares)

	Servicio de la deuda desembolsada		Servicio de la deuda por desembolsar		Servicio			
	Interno	Externo	Interno	Externo	Interno	Externo	Total	% PBI
2007	1 659	7 034	41	0	1 700	7 034	8 734	8.0
2008	1 320	3 595	108	23	1 428	3 617	5 045	3.7
2009	954	2 079	216	86	1 170	2 165	3 335	2.2
2010	922	2 122	288	134	1 210	2 256	3 466	2.1
2011	1 331	2 095	387	170	1 718	2 265	3 983	2.2
2012	793	2 475	393	221	1 187	2 695	3 882	2.0
2013	790	1 969	433	308	1 223	2 278	3 501	1.8
2014	828	2 634	472	409	1 300	3 044	4 344	2.1
2015	1 411	2 151	509	525	1 920	2 675	4 595	2.1
2016	735	2 523	546	657	1 281	3 179	4 460	1.9
2017	1 517	1 065	582	813	2 099	1 878	3 977	1.6
2018	615	1 011	610	848	1 225	1 859	3 084	1.2

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 23
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de US dólares)

	Servicio de la deuda externa			Servicio de la deuda interna			Servicio
	Amortización	Intereses	Total	Amortización	Intereses	Total	Total
2007	5 661	1 372	7 034	1 161	539	1 700	8 734
2008	2 443	1 174	3 617	568	860	1 428	5 045
2009	965	1 200	2 165	275	894	1 170	3 335
2010	1 111	1 145	2 256	317	893	1 210	3 466
2011	1 138	1 128	2 265	829	889	1 718	3 983
2012	1 614	1 082	2 695	326	861	1 187	3 882
2013	1 229	1 048	2 278	326	897	1 223	3 501
2014	1 999	1 045	3 044	370	930	1 300	4 344
2015	1 735	941	2 675	985	935	1 920	4 595
2016	2 326	853	3 179	351	930	1 281	4 460
2017	1 082	795	1 878	1 139	960	2 099	3 977
2018	1 065	795	1 859	311	914	1 225	3 084

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 24
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Porcentaje del PBI)

	Servicio de la deuda externa			Servicio de la deuda interna			Servicio
	Amortización	Intereses	Total	Amortización	Intereses	Total	Total
2007	5.2	1.3	6.4	1.1	0.5	1.6	8.0
2008	1.8	0.9	2.6	0.4	0.6	1.0	3.7
2009	0.6	0.8	1.4	0.2	0.6	0.8	2.2
2010	0.7	0.7	1.4	0.2	0.5	0.7	2.1
2011	0.6	0.6	1.2	0.5	0.5	0.9	2.2
2012	0.8	0.6	1.4	0.2	0.5	0.6	2.0
2013	0.6	0.5	1.1	0.2	0.4	0.6	1.8
2014	1.0	0.5	1.4	0.2	0.4	0.6	2.1
2015	0.8	0.4	1.2	0.4	0.4	0.9	2.1
2016	1.0	0.4	1.4	0.2	0.4	0.6	1.9
2017	0.4	0.3	0.8	0.5	0.4	0.9	1.6
2018	0.4	0.3	0.7	0.1	0.4	0.5	1.2

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 25
COMPROMISOS DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA*
(Millones de US dólares)

	2009	2010	2011	TOTAL		2009	2010	2011	TOTAL
OLMOS									
Compra del Agua	26.8	27.3	27.8	81.9	INTERNET RURAL 4/	3.8	1.3	2.0	7.1
TOTAL	26.8	27.3	27.8	81.9	TOTAL	3.8	1.3	2.0	7.1
RED VIAL 6									
Ingresos Mínimos	15.8	16.9	17.1	49.8	IIRSA SUR 1	15.6	16.1	15.2	46.9
TOTAL	15.8	16.9	17.1	49.8	PAMO	0.0	7.7	15.4	23.1
					PAO	15.6	23.8	30.6	70.0
					TOTAL				
EMFAPATumbes									
Ingresos Mínimos	2.4	2.7	0.0	5.1	IIRSA SUR 5	19.7	20.2	20.2	60.0
TOTAL	2.4	2.7	0.0	5.1	PAMO	0.0	12.3	24.6	36.9
					PAO	19.7	32.5	44.8	96.9
					TOTAL				
IIRSA NORTE									
PAMO a/	21.8	22.4	22.6	66.8	RED VIAL 4 4/	0.0	0.0	0.0	0.0
PAO	33.0	39.2	39.2	111.4	Ingresos Mínimos	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	54.8	61.6	61.8	178.2	TOTAL	0.0	0.0	0.0	0.0
INTEROCEÁNICA 1/									
PAMO a/	0.0	2.4	12.9	15.3	COSTA SIERRA 5/	0.0	0.8	2.2	3.0
PAO	114.9	118.9	122.9	356.7	PAMO	6.0	12.3	0.0	18.3
Supervisión	10.0	4.3	0.0	14.3	PAO	6.0	13.1	2.2	21.3
Transitabilidad	8.7	5.2	0.0	13.9	TOTAL	0.0	0.0	15.2	15.2
TOTAL	133.6	130.8	135.9	400.3					
AEROPUERTOS REGIONALES 2/									
PAMO	9.9	9.6	9.4	28.9	TREN ELÉCTRICO 4/	0.0	0.0	15.2	15.2
PAO	3.1	6.5	7.7	17.3	TOTAL	0.0	0.0	15.2	15.2
TOTAL	13.0	16.1	17.2	46.3					
COSTA SIERRA 3/									
PAMO	0.6	2.0	2.3	4.9	TOTAL PAMOs	67.6	73.5	84.9	226.0
PAO	1.5	6.0	6.0	13.5	TOTAL PAOs	158.5	202.9	215.9	577.2
TOTAL	2.1	8.0	8.3	18.4	Otros	89.4	87.0	92.0	268.5
					TOTAL	315.5	363.4	392.7	1071.6
IIRSA CENTRO 4/									
Ingresos Mínimos	0.0	7.4	7.9	15.3					
TOTAL	0.0	7.4	7.9	15.3					

* No considera ingresos derivados de la concesión (peajes, tarifas, etc.)

a/ PAMOs ajustados por la inflación

1/ Estos compromisos están referidos a la concesión de los Tramos 2, 3 y 4.

2/ Compromisos financieros informados por PROINVERSIÓN después de haber entregado la buena pro del Proyecto: Primer Grupo de Aeropuertos de Provincia.

3/ Este contrato de concesión corresponde al Tramo Empalme 1B - Buenos Aires Canchaque.

4/ Concesiones en proceso

5/ Este contrato de concesión corresponde al Tramo Mocupe-Cayalti-Oyotún

Fuente: PROINVERSIÓN, DNEP- MEF, MTC.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

PRESIDENCIA

OFICIO No. 104-2008-BCRP

Lima, 20 de agosto de 2008

Señor
Luis Valdivieso Montano
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas
Ciudad.

Asunto: Actualización del Marco Macroeconómico Multianual 2009-2011

Estimado señor Valdivieso:

Con relación a su Oficio 897-2008-EF/10 recibido en la fecha, nos es grato alcanzarle la opinión técnica del Banco Central de Reserva del Perú sobre la actualización realizada por el Ministerio de Economía y Finanzas al Marco Macroeconómico Multianual 2009-2011, así como de la compatibilidad de esta revisión con las previsiones de balanza de pagos, reservas internacionales y con la política monetaria.

Como se menciona en el informe de actualización del Marco, el entorno internacional ha continuado caracterizándose en los últimos meses por una alta volatilidad financiera e incertidumbre respecto al crecimiento de la economía mundial. Ello ha ido acompañado de un rebrote de la inflación en prácticamente todos los países del orbe, vinculado al aumento del precio del petróleo y sus derivados así como del incremento de los precios de los commodities alimenticios.

En este contexto internacional, la economía peruana se está viendo afectada por choques externos que están generando un aumento en la inflación (5,79 por ciento en los últimos doce meses), como sucede también en el resto del mundo. Los precios de productos que no están vinculados a estos choques de alimentos y combustibles están creciendo alrededor de 2,2 por ciento en términos anuales.

La economía ha tenido un crecimiento de 10,3 por ciento durante el primer semestre asociado principalmente a la evolución de la demanda interna (12,6 por ciento). Se estima que el segundo semestre se desacelere ligeramente el crecimiento del PBI a 8 por ciento como consecuencia del escenario internacional mencionado, las medidas monetarias adoptadas desde julio del 2007 y la política de ahorro fiscal que se plantea en esta revisión del Marco. Con ello, nuestros estimados de crecimiento para el 2008 y los próximos años son similares a los del Marco.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

PRESIDENCIA

La estabilidad monetaria es una de las condiciones fundamentales para lograr un crecimiento alto y sostenido de la economía al favorecer un ambiente adecuado para el ahorro, la inversión y en general, para toda decisión económica. Por ello, coincidimos con usted, señor Ministro, en que la combinación de políticas macroeconómicas a aplicar debe ser la de un ajuste monetario y fiscal que permita que el producto y la demanda interna crezcan a tasas compatibles con nuestro potencial, y de este modo asegurar tanto el retorno gradual a la meta de inflación de 2 por ciento con una tolerancia de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo –estimándose que la inflación regresaría a este rango en el 2009- cuanto el sostenimiento de la solvencia fiscal.

En este sentido, coincidimos en que es necesario que se ahorren los mayores recursos que se han obtenido respecto a los previstos en el Marco publicado en mayo, lo que se manifiesta en un mayor superávit fiscal de 2,7 por ciento del PBI para el 2008 y de 2,3 por ciento del PBI para el 2009, y que se logre un crecimiento del gasto no financiero del gobierno general de 14 por ciento para el 2008, luego del aumento de alrededor de 22 por ciento observado en el primer semestre.

Asimismo, consideramos positivo que el gasto del 2009 crezca a una tasa no mayor de 11 por ciento, lo que implica un crecimiento en términos reales similar al crecimiento del PBI potencial de 7,5 por ciento estimado para dicho año. Ello implicará una posición fiscalmente neutra en el 2009, es decir que no generaría presiones adicionales en la demanda interna.

La expansión de la demanda y la reducción de los términos de intercambio han generado un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se estima llegaría a alrededor de 2 por ciento del PBI este año. Hacia delante se estima que la gradual reducción de términos de intercambio genere un déficit en cuenta corriente de alrededor de 2,5 por ciento del PBI, el que estaría totalmente financiado con inversión directa extranjera. Los diferentes indicadores de liquidez internacional son consistentes con una balanza de pagos sostenible.

Finalmente, consideramos recomendable evaluar escenarios más conservadores para las proyecciones, tanto de precios de exportación cuanto de crecimiento de la economía mundial, que puedan afectar la programación presupuestal.

Hago uso de la ocasión para renovarle la seguridad de mi especial consideración.



Julio Velarde
Presidente