



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**MARCO MACROECONÓMICO  
MULTIANUAL 2009-2011  
DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO AL  
BIENESTAR SOCIAL**

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE  
MINISTROS DEL 28 DE MAYO DEL AÑO 2008**

## ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN.....	4
2.	OBJETIVOS ECONÓMICOS Y SOCIALES DE LA ADMINISTRACIÓN 2006-2011 .....	5
3.	FUNDAMENTOS DE LA POLÍTICA FISCAL Y EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO .....	8
3.1	POLÍTICA FISCAL.....	8
3.2	POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO.....	9
4.	CRISIS INMOBILIARIA Y ACTIVIDAD ECONÓMICA-FINANCIERA EN EE.UU. ....	13
4.1	EXPANSIÓN DEL MERCADO INMOBILIARIO .....	13
4.2	SISTEMA FINANCIERO E HIPOTECAS DE ALTO RIESGO.....	14
4.3	SECTOR INMOBILIARIO Y ACTIVIDAD ECONÓMICA.....	16
4.4	RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA.....	17
4.5	CRISIS INTERNACIONALES E INTERDEPENDENCIA ECONÓMICA.....	19
4.5.1	CRISIS INTERNACIONALES: LA EXPERIENCIA RECIENTE .....	19
4.5.2	INTERDEPENDENCIA ECONÓMICA: IMPLICANCIAS PARA EL PERÚ.....	22
5.	EL BALANCE MACROECONÓMICO DEL AÑO 2007 .....	26
6.	PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS Y BALANCE DE RIESGOS .....	50
6.1	PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2008 .....	50
6.2	PERSPECTIVAS DE MEDIANO PLAZO: 2009-2011 .....	60
6.3	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LAS PROYECCIONES.....	67
6.4	ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA.....	71
6.4.1	METODOLOGÍA TRADICIONAL PARA LA SOSTENIBILIDAD FISCAL .....	71
6.4.2	ENFOQUE DE VALOR EN RIESGO APLICADO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL .....	75
7.	BALANCE Y PERSPECTIVAS EN POLÍTICA SOCIAL .....	78
7.1.1	BALANCE SOCIAL .....	78
7.1.1.1	MERCADO LABORAL .....	78
7.1.1.2	SITUACIÓN DEL MERCADO DE TRABAJO .....	81
7.1.2	EVOLUCIÓN DE LA POBREZA.....	86
7.1.2.1	EVOLUCIÓN DE LA POBREZA MONETARIA 2004-2007 .....	86
7.1.3	EVOLUCIÓN Y LOGROS EN LOS PRINCIPALES INDICADORES SOCIALES.....	90
7.2	ESTRATEGIAS PARA LA MEJORA DE LA CALIDAD DEL GASTO PÚBLICO .....	97
7.2.1	PRESUPUESTO POR RESULTADOS .....	97
7.2.1.1	AVANCES 2007-2008 Y PERSPECTIVAS .....	99
7.2.2	SISTEMA DE FOCALIZACIÓN DE HOGARES .....	101
7.2.2.1	RESULTADOS DEL SISFOH .....	103
7.2.3	PROGRAMA JUNTOS.....	107
7.2.3.1	CONSOLIDACIÓN DE UN PROGRAMA DE ESTADO .....	109
8.	BALANCE Y PERSPECTIVAS EN DESCENTRALIZACIÓN.....	111
8.1	AVANCES EN EL PROCESO .....	111
8.1.1	DESCENTRALIZACIÓN FISCAL .....	113
8.2	PERSPECTIVAS DEL PROCESO DE DESCENTRALIZACIÓN .....	115
9.	MEDIDAS DE MEDIANO PLAZO .....	116
9.1	MEJORAS EN EL SISTEMA TRIBUTARIO .....	116
9.1.1	AVANCES EN POLÍTICA TRIBUTARIA .....	116
9.1.2	MEJORAS EN LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA.....	119
9.1.2.1	PERSPECTIVAS EN TÉRMINOS DE SIMPLIFICACIÓN AL 2011 .....	119

9.2	REFORMA DEL MERCADO DE CAPITALES.....	121
9.2.1	TEMAS CLAVE EN EL MERCADO DE CAPITALES PERUANO .....	121
9.2.2	PROPUESTA DE REFORMA .....	127
9.3	CAMBIO DE LA MATRIZ ENERGÉTICA .....	128
9.4	LA REFORMA SOCIAL: ESTRATEGIAS PARA LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA .....	132
	ANEXO ESTADÍSTICO .....	139
	ANEXO A.....	156
	ANEXO B.....	157
	ANEXO C.....	158
	ANEXO D.....	159
	ANEXO E.....	162
	BIBLIOGRAFÍA.....	168

# MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2009 – 2011

## DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO AL BIENESTAR SOCIAL

### 1. INTRODUCCIÓN

Han transcurrido 81 meses del episodio expansivo más largo de la economía peruana y se observa que este crecimiento es atípico respecto a nuestra experiencia histórica debido a su impacto en mejora de condiciones sociales. En efecto, la evidencia empírica muestra que el actual crecimiento es redistributivo e inclusivo debido a sus impactos en incremento del empleo y en reducción de la pobreza. De esta forma, la política económica gana sostenibilidad social e internaliza en la ciudadanía los beneficios de una economía moderna, con objetivos específicos de productividad y competitividad, en un entorno de globalización mundial.

Al respecto, las recientes cifras publicadas por el INEI referidas a los niveles de pobreza y pobreza extrema<sup>1</sup> muestran no solo una caída de la tasa de pobreza sino también –principalmente- una caída sustancial de la pobreza rural que hasta hace poco había sido insensible al crecimiento económico. De esta manera, los beneficios del crecimiento obtenidos gracias a políticas económicas sensatas y coherentes con la realidad de un mundo globalizado y cambiante, se han generalizado y están consiguiendo que el país transite el camino hacia el desarrollo económico a una velocidad importante.

Esto no debe, sin embargo, llevarnos a la conclusión que no hay todavía un largo trecho por recorrer. Hay que continuar llevando a cabo políticas sociales focalizadas –geográficamente en el área rural e individualmente en el área urbana- con el objeto de incluir en el proceso de desarrollo a aquellos peruanos que –por no tener los niveles óptimos de productividad- no pueden engancharse rápidamente con la dinámica de crecimiento y de demanda de empleo que es típica de una economía en rápido crecimiento.

En su momento era claro que este crecimiento, en modo significativo<sup>2</sup>, provenía de una situación internacional favorable caracterizada por elevados términos de intercambio, crecimiento mundial y bajas tasas de interés. Este escenario mundial ha cambiado dramáticamente en los últimos meses. En particular, los términos de intercambio han empezado a caer, empujados por la subida de los precios de los alimentos y la energía. Adicionalmente, la debacle de los mercados hipotecarios en los Estados Unidos, que inicialmente se esperaba que genere solo una moderación en el crecimiento, se ha convertido en una crisis financiera que, según el Fondo Monetario Internacional, es la más grande desde la Gran Depresión de los treinta<sup>3</sup>.

Este nuevo escenario internacional impone un cambio en las políticas económicas. Como se sabe, éstas deben minimizar los costos en bienestar que son consecuencia de las fluctuaciones en la producción y el empleo. Frente a la aceleración de la inflación registrada en los últimos meses, la política monetaria ha pasado nítidamente a una posición contractiva orientada a moderar las

---

<sup>1</sup> Véase sección 7.1.2

<sup>2</sup> Véase Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008 y 2007-2009.

<sup>3</sup> FMI (2008).

expectativas de inflación. Por su parte, el Ministerio de Economía y Finanzas ha decidido contener el crecimiento del gasto corriente con el objeto de reducir los niveles de demanda interna que han estado incrementándose a tasas de 10% durante los últimos dos años.

Como parte de esta decisión de política, reflejada en este Marco Macroeconómico, las metas fiscales se han ajustado. En particular, las metas fiscales para los años 2008 y 2009 consideran un resultado superavitario para el sector público no financiero de 2,0% y 1,5% del PBI, respectivamente. Esta modificación considera mantener el cambio estructural en la política fiscal, adoptado durante la actual Administración, consistente en priorizar el gasto social y el gasto de inversión y controlar el gasto corriente de consumo<sup>4</sup>. Como resultado de esta política, se espera que para fines del presente año la inversión pública recupere la participación, respecto al producto, que tenía a fines de los noventas (4,0% del PBI).

De esta manera, la política fiscal se orienta a aumentar el stock de capital de la economía, generar las condiciones que permitan un crecimiento sostenido y garantizar la solvencia financiera del país en el mediano plazo. Este hecho ha sido, recientemente, reconocido con la obtención del grado de inversión, el cual permitirá continuar –y elevar– el flujo de inversiones productivas que generan empleo y reduzcan la pobreza.

Precisamente, este último punto constituye, sin duda, el cambio más trascendente en la forma como se han elaborado tradicionalmente las políticas económicas en nuestro país. En efecto, la relación de instrumentos–objetivos se ha modificado, pasando las metas sociales a ser los objetivos específicos a alcanzar como resultado de los programas de políticas macroeconómicas y no a la inversa. Así, las metas de equilibrio fiscal o mejora en los indicadores de gestión de las finanzas públicas pasan a ser metas intermedias, en el sentido amplio, y se sujetan a la consecución de metas específicas en reducción de la pobreza y pobreza extrema. En particular, la meta concreta de bajar la proporción de peruanos que viven debajo de la línea de pobreza de 48,75% a 30% para el año 2011, es la línea maestra que orienta la gestión de la política económica.

De esta manera, las políticas económicas consideradas en este Marco Macroeconómico permitirán a nuestro país continuar con su proceso de crecimiento, a tasas consistentes con su nivel de producto potencial aún cuando, el escenario internacional se deteriore de manera significativa.

## **2. OBJETIVOS ECONÓMICOS Y SOCIALES DE LA ADMINISTRACIÓN 2006-2011**

Al iniciar la presente gestión se registraban 60 meses de crecimiento económico continuo. Inicialmente, esta expansión se fundamentó en el favorable contexto externo, que se reflejaba en los altos precios de nuestros principales productos de exportación. Sin embargo, a partir del año 2006, el crecimiento se ha explicado, principalmente, por el dinamismo de los sectores no primarios, impulsados por el consumo y la inversión privados. Adicionalmente, la situación externa se ha deteriorado, de forma importante<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Definido como la suma de gastos en salarios, compras de bienes y servicios y transferencias previsionales.

<sup>5</sup> Cifra referencial del año 2005 puesto que la cifra del año 2006 considera ya una parte de la actual administración y no existen cifras trimestrales o semestrales.

<sup>6</sup> Véase Sección 4 y 5.

A partir de entonces, los esfuerzos de la Administración 2006-2011 vienen orientándose a generar las condiciones que permitan la sostenibilidad de este periodo de crecimiento, bajo los parámetros de una política económica prudente y ordenada, de promoción a la inversión privada, incremento de la productividad y la competitividad de la economía, e inclusión de todos los estratos sociales a la actividad económica. De este modo, el pasado 28 de julio, el Gobierno ratificó su compromiso asumiendo metas concretas en materia de política económica y social a lograr hacia el año 2011.

Con la información oficial disponible al cierre de la edición del presente Marco Macroeconómico, la siguiente tabla muestra el avance registrado en los diversos indicadores mencionados, en relación a las metas establecidas para cada uno de ellos:

Tabla 1  
Objetivos Económicos y Sociales de la Administración 2006-2011

Variable	Línea de Base*	Avance 1/	Meta	Período
1 PBI (millones de US\$)	79 436	109 232	140 000	2011
2 Inversión Privada (millones de US\$)	51 736	28 258	100 000	2006-2011
3 Inversión Pública (millones de US\$)	9 338	5 153	30 000	2006-2011
4 Pobreza (%)	48,7%	39,3%	30,0%	2011
5 Pobreza Urbana (%)	36,8%	25,7%	20,0%	2011
6 Pobreza Rural (%)	70,9%	64,6%	45,0%	2011
7 Desnutrición Crónica (%)**	24,1%	n.d.	16,0%	2011
8 Empleo informal (%) ***	53,0%	n.d.	35,0%	2011
9 Número de empleos creados ****	n.d.	886 664	1 500 000	2011
10 Inflación Acumulada (Var. %)*****	1,1%	3,9%	Convergencia a la meta del BCRP	2011
11 Deuda Externa (% del PBI) *****	31,3%	18,4%	13,0%	2011
12 RIN (millones de US\$) *****	14 638	32 379	30 000	2011

Fuente: BCRP, MEF, INEI – ENAHO, Extracto del Mensaje a la Nación del Presidente de la República (28 de Julio de 2007).

1/ Avance al cierre de 2007 en el caso del PBI, pobreza, pobreza urbana, pobreza rural, inflación y deuda externa \* Línea de base: Año 2005 en el caso del PBI, pobreza, pobreza urbana, y pobreza rural. En el caso de la inversión privada y pública, la línea de base corresponde al acumulado del periodo 2001 (2do semestre) – 2006 (1er semestre). \*\* Línea de Base: ENDES 2004-2005. Al cierre de la edición del presente MMM no se disponen de datos oficiales que determinen el avance de esta meta. \*\*\* Al cierre de la edición del presente MMM no se disponen de datos oficiales que determinen el avance de esta meta. \*\*\*\* Avance correspondiente al primer año y medio de gobierno: periodo julio 2006-diciembre 2007 (Fuente ENAHO 2007). \*\*\*\*\* Línea de Base correspondiente la inflación acumulada del año 2006. \*\*\*\*\* Línea de base: Il trimestre de 2006. \*\*\*\*\* Línea de base: julio 2006. Avance al 15 de Abril de 2008.

El Producto Bruto Interno (PBI) al cierre de 2007 se situó en US\$ 109 054 millones, gracias a la favorable dinámica de los sectores primarios y no primarios por el lado de la oferta, y al crecimiento del consumo privado y la inversión tanto privada como pública por el lado de la demanda. En esta línea, la evolución de la inversión privada, al situarse en un acumulado de US\$ 35 257 millones al cierre de 2007, logra un avance de 35% respecto a la meta planteada (US\$ 100 000 millones), como resultado de la confianza de empresarios e inversionistas en el clima de estabilidad macroeconómica y social logrado desde los últimos años en nuestro país.

Por su parte, la inversión pública alcanzó un acumulado de US\$ 5 980 millones en lo que va de la actual Administración, la cual se ha dado, esencialmente, a nivel descentralizado. En este sentido, la inversión pública de los Gobiernos Regionales experimentó una variación real de 42,3% durante el 2007, en tanto que la del Gobierno Central creció en 23,3%, en términos reales, en este mismo periodo. La mayor inversión pública es una variable clave para garantizar el crecimiento sostenible,

ya que reduce las brechas de infraestructura existentes en diversos sectores y los costos asociados a éstas. Asimismo, el incremento, tanto en calidad como en cantidad, de la inversión pública impacta favorablemente en la reducción de los niveles de pobreza.

Con respecto al ratio de deuda pública externa como porcentaje del PBI, la meta establecida consiste en lograr un nivel de 13% para esta variable hacia el 2011. Cabe mencionar, que la deuda pública externa se ha venido reduciendo continuamente desde un 28% en diciembre de 2005 hasta situarse en 18,4% al finalizar el año 2007. Ello como resultado de las estrategias de administración y manejo de deuda implementadas (intercambios, prepagos, entre otros), que han permitido incrementar la vida media y reducir la exposición de nuestro portafolio de deuda a los riesgos de mercado (de tasas de interés y tipo de cambio). Así, estos importantes cambios cualitativos en la estructura del portafolio de deuda tienen como finalidad seguir fortaleciendo el desarrollo del mercado de capitales doméstico.

Por otro lado, la fortaleza de la posición monetaria se ve reflejada en una acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN) de US\$ 35 603 millones al 15 de abril del presente año. Éstas ayudan a mantener la confianza en la moneda local y a reducir la vulnerabilidad de la economía frente a choques externos, a la vez que fueron un componente determinante al momento de otorgar a nuestro país la calificación de “Grado de Inversión”. Cabe mencionar que, con respecto a esta variable, la meta a lograr al 2011 (de US\$ 30 000 millones) actualmente ha sido superada.

Otro de los beneficios del notable desempeño económico actual, radica en que éste ha estado acompañado de un mayor empleo urbano a nivel nacional, indicador que se incrementó en 8,3% durante 2007 para el caso de las empresas con 10 o más trabajadores, mostrando tasas aún mayores en las principales ciudades del país (Sullana, Trujillo, Arequipa, Piura, Talara, entre otras), así como en los principales sectores productivos tales como manufactura, comercio y servicios. Este resultado, aunado al desempeño también favorable en los otros segmentos del mercado laboral peruano, ha permitido crear, en el periodo julio 2006-diciembre 2007, 886 664 nuevos puestos de trabajo a nivel nacional<sup>7</sup>. Con ello, se logra un avance importante en relación a la meta que se espera lograr al 2011 (creación de 1 500 000 nuevos puestos de trabajo).

Por su parte, la inflación acumulada en Lima Metropolitana alcanzó un nivel de 3,9% durante el año 2007, situándose fuera del rango superior de la meta establecida por el Banco Central de Reserva del Perú (2% con un rango de tolerancia de  $\pm 1\%$ ). Sin embargo, aún cuando las presiones inflacionarias provenientes de la economía mundial continuaron percibiéndose durante los primeros meses del presente año<sup>8</sup>, se espera que esta variable retorne, a partir del segundo semestre del 2008, a su rango objetivo, en la medida que los impactos de factores de oferta y demanda tanto internos como externos se disipen y las expectativas de inflación se mantengan ancladas.

Con respecto a las variables de política social, las tasas de pobreza y pobreza extrema vienen experimentando reducciones sistemáticas como consecuencia directa del actual episodio de crecimiento, así como de la acción del gasto público focalizado, que resulta en mejoras en los ingresos y gastos de los hogares a nivel nacional, principalmente los de estratos tradicionalmente

---

<sup>7</sup> Véase Recuadro 13.

<sup>8</sup> Después de un salto temporal asociado a factores de oferta durante Febrero – Marzo la inflación se moderó significativamente durante los meses de Abril – Mayo.

menos favorecidos. Según las estadísticas oficiales del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) la tasa de pobreza en el 2006 se situó en 44,5%, 4,2 puntos porcentuales menos que la registrada en el 2005. Siguiendo esta tendencia, la tasa de pobreza en el año 2007 se situó en 39,3%. A su vez, la tasa de pobreza extrema en el 2007 alcanzó 13,7%, disminuyendo 2,4 puntos porcentuales con relación a la cifra del 2006.

Con respecto a la desnutrición crónica, cabe mencionar que no se cuenta aún con datos actualizados sobre los cuales evaluar el cumplimiento de la meta; sin embargo, se vienen desplegando esfuerzos importantes orientados a su cumplimiento. Así, los recursos asignados al Plan Articulado Nutricional en el Presupuesto Público del año 2008 en el marco del Presupuesto por Resultados buscan revertir las casi invariantes tasas de desnutrición crónica de los últimos 10 años, principalmente en los departamentos con los mayores índices de pobreza. De otra parte, desde la perspectiva de la provisión de servicios públicos básicos, el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) viene adaptando sus normas y procedimientos a la promoción de la ejecución de proyectos de inversión para combatir la desnutrición, incidiendo en sus causas directas, relacionadas con las enfermedades diarreicas y el bajo peso al nacer, y proponiendo componentes de capacitación a la madre y la provisión de servicios públicos que configuren un entorno saludable (Véase Recuadro 11).

### **3. FUNDAMENTOS DE LA POLÍTICA FISCAL Y EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO**

#### **3.1 POLÍTICA FISCAL**

El crecimiento económico sostenido acaecido en los últimos años ha estado acompañado por el cumplimiento de las reglas fiscales<sup>9</sup>, como resultado de la implementación de una política fiscal prudente. Este proceso de expansión se caracteriza por haber generado un círculo virtuoso del crecimiento en el que, debido a los buenos resultados, los consumidores mantienen un aceptable nivel de optimismo. Ello, junto con una buena gestión recaudatoria, como la ampliación de la base tributaria<sup>10</sup> y la simplificación del sistema impositivo, se ha traducido en mayores ingresos por recaudación del Gobierno Central que permiten afrontar las demandas por mayor inversión y gasto social.

Sin embargo, actualmente, el contexto internacional está cambiando y se espera que éste no sea tan favorable como en años anteriores. Ello genera la necesidad de cambio en la política fiscal haciéndola más moderada, con el fin mantener la estabilidad macroeconómica y neutralizar al máximo los posibles impactos negativos de estos choques adversos en la economía. La situación de crisis en el sector externo se caracteriza por la debacle del sector inmobiliario de los Estados Unidos y por el incremento de los precios de nuestros principales productos de importación como el trigo y petróleo, que presentan a febrero 2008 una variación de 219,9% y 98,9%, respectivamente, con respecto a febrero de 2005 (Véase Sección 4 y Recuadro 8).

En este contexto, se prevé una reducción moderada en la presión tributaria debido, principalmente, a la caída de los términos de intercambio, los cuales se tenderán paulatinamente hacia sus niveles de

---

<sup>9</sup> Véase Informe de Seguimiento del MMM 2007- 2009 y los correspondientes a lo años anteriores, disponibles en la página web del MEF (<http://www.mef.gob.pe>).

<sup>10</sup> Véase Sección 9.1.



equilibrio; a la reducción de aranceles como parte de la política fiscal orientada hacia la generación de competitividad y la optimización en la asignación de los recursos. Adicionalmente, tenemos una reducción del ISC a los combustibles, con el fin de atenuar el impacto de los altos precios internacionales de los combustibles en el mercado interno y de corregir la demanda de los combustibles de menor nocividad<sup>11</sup> (Véase Sección 9).

Asimismo, en concordancia con las consideraciones técnicas y principios de política tributaria vigentes, la política tributaria para los siguientes años estará marcada por la evaluación periódica del Sistema Tributario, con el fin de continuar con el fortalecimiento de su estructura, su identificación con los principios de suficiencia, eficiencia, equidad y simplicidad, así como ir disminuyendo las distorsiones existentes. Para ello, las medidas a darse estarán orientadas a promover la simplificación administrativa y la flexibilización de los mecanismos de control tributario a favor de los contribuyentes.

Dichos lineamientos procurarán mantener y consolidar el marco jurídico tributario de estabilidad que permita la atracción de nuevas inversiones, a fin de garantizar el crecimiento económico en el mediano plazo, la mejora de las condiciones de vida en el país y la disminución de la pobreza. Estas políticas, junto con las medidas implementadas en los últimos años, coadyuvarán a fortalecer la recaudación tributaria y por ende la sostenibilidad fiscal, además de incrementar la presión tributaria y reducir la informalidad.

Por otra parte, para el presente año se proyecta un superávit fiscal, no obstante el deterioro en el entorno internacional, que permitirá acumular recursos en el Fondo de Estabilización Fiscal, los cuales serán fundamentales para afrontar los posibles escenarios adversos provenientes de la economía mundial durante los próximos años. Por otro lado, es importante destacar la implementación de control del gasto corriente, sin que ello implique un recorte en el gasto de inversión ni en el gasto social, con el propósito de continuar con la ejecución de proyectos que generen alta rentabilidad social.

A su vez, el Gobierno se encuentra trabajando para canalizar efectivamente los recursos asignados a programas que contribuyan con la reducción de los niveles de pobreza. De esta manera, se está realizando una evaluación continua de la efectividad de los programas sociales y de posibles reformas para mejorar su funcionamiento e incidencia. Asimismo, se debe resaltar, entre otras medidas, que este año se está lanzando el Programa de Incremento de la Productividad en el Agro Nacional (Véase Sección 9). Ello, junto con la implementación del Presupuesto por Resultados, incidirá positivamente en la eficiencia del uso de recursos públicos y en la calidad del gasto social (Véase Sección 7).

### **3.2 POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO**

La estabilidad macroeconómica y la consolidación fiscal han brindado condiciones favorables para realizar una gestión de la deuda pública más dinámica. De esta manera, en los últimos años, se ha incrementado el número de operaciones de administración de pasivos tales como, prepagos, intercambios de deuda y coberturas que han permitido que la estructura de la deuda pública experimente cambios cualitativos importantes. A través de estas operaciones se ha reducido la

---

<sup>11</sup> Otro factor que incidirá en la menor presión tributaria es la reducción en las tasas por ITF e ITAN este año.

exposición del portafolio al riesgo de mercado, al incrementar la proporción de obligaciones en Nuevos Soles a 38,4%, para el primer trimestre de 2008<sup>12</sup> frente al 20,2% al cierre de 2006; así como la participación de la deuda a tasa fija a 66,0% a marzo de 2008 respecto al 56,0% registrado en diciembre de 2006. Adicionalmente, se ha logrado reducir el riesgo de refinanciamiento al aumentar la vida media de la deuda de 8,4 años a 11,4 años en el mismo período.

La mejora en estos indicadores y la reducción continua del ratio de deuda pública como porcentaje del PBI, junto con una política fiscal prudente, han contribuido a fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas en nuestro país. De hecho, la expresión más reciente de la confianza de los agentes económicos en la solidez de nuestros fundamentos macroeconómicos se ha materializado en el otorgamiento del grado de inversión por parte de las agencias *Dominion Bond Rating Service* y *Fitch Ratings* en Octubre de 2007 y Abril de 2008, respectivamente. Esta mejora en la calificación, nos coloca en una situación expectante en el contexto de la región, la cual favorecerá, entre otros, el acceso a nuevas fuentes de financiamiento a costos menores, así como un mayor ingreso de capitales de inversión que generarán un efecto multiplicador en la economía y un impacto positivo en el bienestar de la población.

La gestión de la deuda pública seguirá orientándose a minimizar los costos, asumiendo niveles de riesgo razonables, tratando de aprovechar, en la medida de lo posible las oportunidades que brinde el mercado con el propósito de alcanzar los siguientes objetivos: i) Modificar la composición de la deuda pública, incrementando el porcentaje de la deuda en Nuevos Soles, de preferencia a tasa fija; ii) continuar desconcentrando el servicio de deuda de los próximos 10 años, buscando que se generen niveles estables de pago de servicio en el tiempo; y iii) seguir impulsando, a través del Programa Creadores de Mercado, el desarrollo del mercado de capitales doméstico, mediante la emisión de bonos soberanos *benchmark*.

En cuanto al último punto, resulta importante destacar la relevancia del desarrollo del mercado de capitales en nuestro país (Véase Sección 9). El Gobierno tiene el compromiso de implementar reformas orientadas hacia el desarrollo de este mercado. Estas reformas buscan fortalecer el crecimiento económico sostenido; promover el acceso al mercado de capitales a diferentes tipos de inversionistas; generar mayor dinamismo en el mercado de instrumentos de deuda; desarrollar nuevos instrumentos; y fortalecer el sistema de pensiones (Véase Recuadro 17). De esta manera, se busca que los agentes con excedentes tengan acceso a una diversificación eficiente de su portafolio, pudiendo acceder a instrumentos con niveles de riesgo moderados.

Entre las principales acciones que realizará el Gobierno se encuentran: promover el acceso al mercado de capitales a través de la revisión de los límites máximos por partícipe en los fondos de inversión, con el fin de promover la constitución de fondos de oferta pública; y dar un mayor dinamismo a los mercados de instrumentos de deuda mediante la ampliación del alcance del vector de precios para hacerlo público, de modo que las diferentes empresas asignen precios similares a un mismo instrumento, permitiendo incorporar los instrumentos de los portafolios de las empresas no sólo del sistema privado de pensiones sino también de los sistemas financieros y de seguros.

Adicionalmente, con el fin de fomentar la diversificación de riesgos de los portafolios, se considera primordial el desarrollo de un reglamento de inversiones de instrumentos estructurados a fin de

---

<sup>12</sup> Información preliminar.

estimular a las empresas del sistema financiero a invertir en instrumentos más sofisticados, así como fomentar la diversificación de riesgos de los portafolios.

Además, considerando que los fondos de pensiones constituyen el mayor inversionista institucional del mercado, resulta imprescindible desarrollar las oportunidades de inversión de estos fondos, con el objeto final de maximizar el futuro bienestar de los afiliados<sup>13</sup>. Las propuestas para esta mejora se circunscriben, principalmente, en la flexibilización de los límites de inversión en el exterior de los fondos de pensiones, lo cual permitiría elevar gradualmente el límite máximo legal y operativo de inversión en el exterior de los fondos de pensiones con el fin de reducir la concentración de inversiones en pequeños grupos emisores; reducir el riesgo de sobrevaloración de los instrumentos financieros locales; y controlar los rendimientos del mercado. Por otro lado, se busca reemplazar el esquema de rentabilidad mínima por el uso de *benchmarks* para los portafolios de inversión para una mejor diversificación de riesgo.

#### RECUADRO 1: CONSIDERACIONES PARA UN ESQUEMA EXITOSO DE APPS

La experiencia internacional<sup>14</sup> ha demostrado que la brecha en infraestructura de servicios públicos puede corregirse con la intervención del sector privado en los proyectos de inversión mediante contratos bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas (APPs).

Las APPs se han convertido en una moderna forma de proveer infraestructura pública en la que el inversionista privado dota de niveles de servicio al menor costo con altos estándares en tecnología, los cuales permiten la optimización en las actividades del Estado, el mismo que deberá otorgar alguna garantía para reducir el riesgo del privado. En el Perú, las APPs son modalidades de inversión que permiten ejecutar proyectos de infraestructura con alta rentabilidad social, pero cuya evaluación financiera no permite un financiamiento totalmente privado. En estos casos, el inversionista privado es el que se encarga de realizar la obra y de conseguir el financiamiento, teniendo en cuenta que existe el compromiso del Estado de pagos futuros, los mismos que hasta la fecha se componen de pagos anuales por obras (PAO) y pagos anuales por mantenimiento y operación (PAMO). Los PAOs son considerados como gasto de capital y los PAMOs como gasto corriente.

#### ¿Son posibles las APPs exitosas?

Existen ciertas consideraciones que debemos tomar en cuenta para establecer un esquema de APPs exitoso. Una de las principales consideraciones radica en que las garantías involucradas en las APPs no constituyen un desembolso inmediato; por lo que, se hace necesario establecer criterios prudenciales sobre el stock de los compromisos que se asumen, tanto firmes como contingentes cuantificables, con el fin de no comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo.

Otra consideración importante para las APPs implica la contabilización adecuada de los compromisos firmes y contingentes<sup>15</sup> asumidos por el Estado en las estadísticas fiscales que evite los incentivos perversos (Véase Recuadro 10).

<sup>13</sup> Informe final del Comisión Técnica para la Mejora del Sistema de Pensiones Privada y Sistema de Pensiones Pública.

<sup>14</sup> Inglaterra, Colombia y Chile son países que han mostrado experiencias exitosas en la implementación de esquemas de APPs para la promoción de la infraestructura y servicios públicos.

<sup>15</sup> Tipo de pasivo que está condicionado a la ocurrencia de algún evento o al valor de alguna variable subyacente.

Además, es fundamental la realización de un análisis costo beneficio para determinar si la participación privada implica un mayor beneficio neto para la sociedad en la provisión de infraestructura pública respecto a si éstos fuesen proveídos por el Estado a través de una obra pública.

Asimismo, es muy importante una correcta asignación de riesgos. La experiencia colombiana muestra que para mejorar la asignación de riesgos, el sector que debe asumir cada tipo de riesgo es quien mejor controla la fuente de riesgos y para quién la protección tenga un menor costo. Esta mejor distribución permite reducir los compromisos del Estado; es así que los pasivos contingentes en concesiones viales de primera generación fluctuaban entre 150 y 350 miles de millones de pesos entre el 2007 y 2016; mientras que los nuevos proyectos presentan pasivos contingentes menores a 50 miles de millones de pesos para el mismo periodo.

Tal como muestra la experiencia internacional, introducir principios de prudencia y transparencia fiscal, establecer límites en el stock de los compromisos firmes y contingentes cuantificables y garantizar el beneficio social en la provisión de infraestructura o servicios públicos son necesarios para evitar una innecesaria exposición del Estado a los riesgos que se desprenden de estos proyectos.

### Las APPs en el Perú

En el año 2007, se promulgó la Resolución Ministerial N° 496-2007-EF-75, mediante la cual se dictaron disposiciones sobre la cuantificación y registro de los pasivos firmes y contingentes cuantificables, así como de los ingresos que se derivan de los contratos suscritos en el marco de los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones, con el objeto de realizar una contabilización adecuada de los compromisos, tanto firmes como contingentes asumidos por el Estado.

A la fecha, los pasivos firmes y contingentes de 9 proyectos ejecutados bajo la modalidad de APPs arrojan pasivos firmes relacionados a los pagos por PAO y PAMO ascendentes a US\$ 2 716 millones. Por otro lado, los pasivos contingentes equivalen a US\$ 166 millones, siendo el proyecto de Aeropuertos Regionales el que mantiene el pasivo contingente más significativo. De manera general, los pasivos netos (de activos) registran un valor de US\$ 2 380 millones. De ello se desprende, que los pasivos firmes constituyen la mayor parte de los pasivos totales.

#### Resumen de los Pasivos y Activos Firmes y Contingentes Derivados de los APPs (Millones de US\$)

Pasivos firmes	Pasivos contingentes	Activos contingentes	Resultado Neto 1/
2 716	166	502	2 380

Fuente: MEF.

1/ Si el Resultado Neto es positivo, el monto es considerado como pasivo.

Asimismo, nuestro país cuenta con un dispositivo legal que aprueban los lineamientos para la provisión de servicios públicos mediante proyectos de inversión que involucren concesiones cofinanciadas (Decreto Supremo N° 104-2007-EF), el mismo que involucra procesos de promoción de la inversión privada en la modalidad de concesiones.

Además, en Mayo de 2008 se publicó el Decreto Legislativo N° 1012 que aprueba la Ley Marco de Asociaciones Público - Privadas para la generación del empleo productivo y dicta normas para la agilización de los procesos de promoción de la inversión privada. Dicha norma tiene como fin introducir un marco legal que permita desarrollar la infraestructura pública a través del otorgamiento de contratos bajo la modalidad de APPs. Para incentivar la participación del sector privado en proyectos socialmente rentables se propone una

participación adecuada y equitativa por parte del Estado, sin perjudicar la estabilidad de las finanzas públicas. Para ello, se establece un límite al stock acumulado por los compromisos firmes y contingentes, netos de ingresos, de los proyectos de 7% del PBI, en valor presente.

El dispositivo legal contempla, entre otros aspectos, que los proyectos de inversión bajo la modalidad de APP clasificados como autosostenibles pasen inmediatamente a la etapa de diseño del proyecto, a cargo de la respectiva entidad pública, y que los clasificados como cofinanciados deban cumplir con todos los requisitos y procedimientos establecidos en la Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), la Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento y demás normas correspondientes. Asimismo, todos los estudios requeridos para la evaluación de un proyecto de inversión, bajo los requisitos exigidos por el SNIP, podrán ser elaborados por una entidad privada, conforme a la normatividad vigente. Finalmente se dispone, entre otros, que los contratos de APPs deberán incluir la vía arbitral como mecanismo de solución de diferencias y deberán contener disposiciones que regulen el procedimiento y causales de renegociación y resolución de contratos, incluyendo las reglas sobre cesión de posición contractual.

El diseño de un esquema de APPs que conlleve a una mayor provisión de infraestructura, mantenga la disciplina fiscal con una adecuada distribución de riesgos e implique un beneficio neto a la sociedad permitirá ordenar, armonizar y promover la participación privada en la provisión de infraestructura y servicios públicos bajo una modalidad de contrato exitosa.

## **4. CRISIS INMOBILIARIA Y ACTIVIDAD ECONÓMICA-FINANCIERA EN EE.UU.**

### **4.1 EXPANSIÓN DEL MERCADO INMOBILIARIO**

Durante los años 2000-2005 el sector inmobiliario adquirió una sorprendente dinámica de expansión en EE.UU., lo cual propició la construcción y venta de viviendas en la mayor parte de estados, así como el ascenso de los precios ante el auge de la demanda por estos bienes. El crecimiento de este sector estuvo favorecido básicamente por el conjunto de innovaciones y flexibilizaciones realizadas en el sistema hipotecario, monetario y financiero.

Desde la década de los 80's, el marco legal establecido para la emisión de préstamos hipotecarios fue flexibilizado, permitiendo emitirlos a tasas variables y deducir los intereses del pago de impuestos<sup>16</sup>. Posteriormente, a partir del año 2000 se permitió la emisión de préstamos sin la garantía tradicionalmente ofrecida por la Federal Housing Association (FHA) – garantía asumida ahora por el sector privado – debido al surgimiento de productos más atractivos, más flexibles y con menores restricciones y requerimientos para su transacción en el mercado secundario<sup>17</sup>. Entre estos productos se encuentran las hipotecas *subprime* (Véase Gráfico 1).

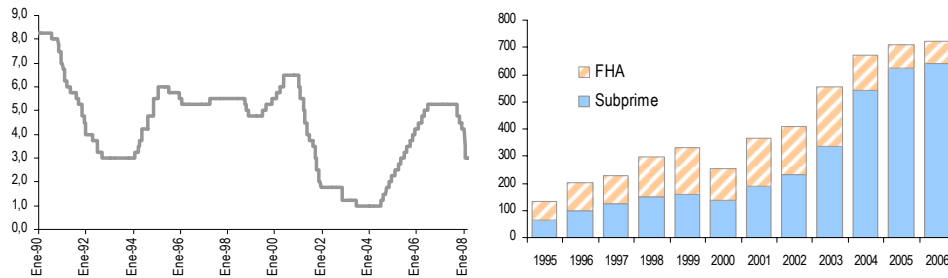
Por otro lado, la FED redujo drásticamente su tasa de interés objetivo a partir del año 2001, hasta alcanzar el nivel de 1% a fines del 2003, nivel que se mantuvo hasta mediados del 2004 con la finalidad de reducir el costo crediticio e impulsar la recuperación económica luego de la recesión del 2001. Al mismo tiempo, el desarrollo de una compleja estructura financiera contribuyó a reducir el riesgo crediticio asociado a la emisión de este tipo de préstamos y facilitó su posterior transacción en el mercado.

---

<sup>16</sup> Véase Kiff y Mills (2007)

<sup>17</sup> Véase Kogler et al (2006) y Quigley (2006).

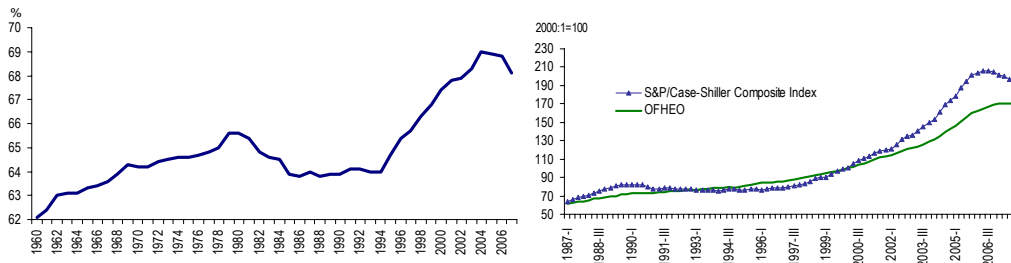
Gráfico 1  
**Tasas de interés y créditos hipotecarios en EEUU**  
**Tasa de referencia de la Reserva Federal de EEUU Emisiones de créditos hipotecarios subprime y FHA**  
 (Porcentaje) (Miles de millones de US\$)



Fuente: Bloomberg e Inside Mortgage Finance

Como consecuencia, el porcentaje de familias propietarias de viviendas<sup>18</sup> mantuvo un significativo crecimiento en estos años, al igual que la emisión de hipotecas *subprime*, lo cual produjo a su vez un espiral de excesivo optimismo en el mercado inmobiliario que impulsó el alza de precios de los inmuebles, respaldando así la mayor emisión de hipotecas *subprime*, con lo cual se alimenta nuevamente el círculo vicioso (fenómeno denominado como “burbuja inmobiliaria”).

Gráfico 2  
**Propietarios y precios de viviendas en EEUU**  
**Porcentaje de propietarios de vivienda en EEUU Índices de precios de viviendas**  
 (1960-2007) (1987-2007)



Nota: Para los datos del OFHEO se usó el índice CSXR hasta el año 2000 y luego el SPCS20R  
 Fuente: U.S. Census Bureau, S&P/Case-Shiller Composite Index (Bloomberg) y Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO).

## 4.2 SISTEMA FINANCIERO E HIPOTECAS DE ALTO RIESGO

El desarrollo del sistema de titulización de créditos hipotecarios conocido como *mortgages-backed securities* (MBS) contribuyó a la expansión de las hipotecas más riesgosas y con poco historial crediticio (*subprime*). Este mecanismo permite la venta del portafolio de créditos hipotecarios de una institución financiera a un conjunto de inversionistas, los cuales compran estos títulos en unidades denominadas MBS.

Por su parte, el aumento de hipotecas sin la garantía de la FHA permitió el surgimiento de otro tipo de mecanismo dirigido a garantizar su redención por parte del sector privado. En este mecanismo, conocido como *collateralized mortgages obligations* (CMO), los inversionistas son seleccionados en

<sup>18</sup> Entendido como la participación de familias dueñas de sus viviendas sobre el total de familias que incluyen tanto a las dueñas como a las que las alquilan o rentan.

clases y ciertas reglas son aplicadas a cada tipo de inversionista; así, los CMO son parte de un amplio instrumento de cobertura conocido como *collateralized debt obligation* (CDO), que consiste en la creación de un paquete de títulos, constituidos por secciones con diferentes niveles de riesgo, a partir de un portafolio de activos.

En el caso de que el portafolio experimente pérdidas, la sección más riesgosa del paquete (*equity tranche*) es castigada con la absorción inmediata de las pérdidas hasta que ésta sea saneada; en caso de que sea insuficiente, se recurre a las demás secciones hasta finalmente afectar a la menos riesgosa (*Aaa rating tranche*). De esta forma, los CDO permiten la creación de deuda de alta garantía a través de activos de muy baja calidad y su objetivo es proveer una nueva clase de titulización más atractiva para los inversionistas.

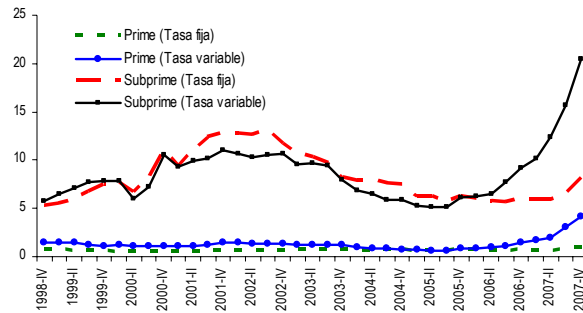
En este contexto, la aparición de los Fondos de Cobertura (*Hedge Funds*) cobra vital importancia. Según Hull (2006) los *Hedge Funds* son entidades similares a un fondo mutuo en el sentido de que invierten fondos en representación de sus clientes; sin embargo, en contraste a los fondos mutuos, éstos no están sujetos a regulación alguna debido a que no realizan ofertas públicas. Esta característica permite ofrecer estrategias de inversión no convencionales y de alto riesgo como la inversión en una gran cantidad de MBS y su posterior transformación en CDOs, a fin de crear bonos de general aceptación por los agentes económicos y garantizar la redención de los pagos.

La crisis en el mercado inmobiliario surge cuando el precio de las casas llega a desplomarse, con lo cual la tenencia de MBS se hace mucho más riesgosa. En situaciones como ésta los inversionistas manifiestan un comportamiento conocido como "*flight to quality*", en el cual se observa una valoración mayor de lo usual por los activos líquidos y de mayor calidad, con una consecuente disminución de precios de los activos riesgosos y el requerimiento de mayores tasas de rendimiento.

Es así, que al verse obligados a desembolsar los pagos establecidos bajo el contrato de cobertura, los *Hedge Funds* develan una estructura altamente apalancada, lo cual hace imposible cancelar las garantías estipuladas y devolver el dinero a los inversionistas.

Por otro lado, al haberse desplomado los precios de las viviendas y pronunciarse el incremento de las tasas de interés, el costo de los prepagos y refinanciamiento de hipotecas aumentó para las familias; así, se registró un incremento de incumplimientos y embargos de casas. Asimismo, los bancos que realizaron la emisión de hipotecas experimentaron pérdidas por un menor valor contable de estos títulos, lo cual ha provocado que se vuelvan más renuentes a otorgar créditos, restringiendo a su vez la liquidez en la economía.

Gráfico 3  
**Ratios de incumplimiento hipotecario por tipo de tasas**  
 (Como porcentaje de préstamos atrasados)



Fuente: Mortgage Bankers Association

Hasta el momento, la pérdida potencial (o disminución del valor de los activos) en el mercado financiero es estimada en US\$ 945 mil millones a raíz de la crisis hipotecaria, de los cuales más de la mitad sería asumida por las instituciones bancarias en el mundo. Así, tomando en cuenta esta pérdida, la restricción del crédito dirigido hacia las familias y empresas ascendería a más de un billón de dólares, resultado que restaría 1,3 puntos porcentuales al crecimiento del producto norteamericano durante el presente año, sin considerar además el efecto de la inversión en residencias y la caída de los precios sobre el PBI<sup>19</sup>.

Ante este contexto, lo más preocupante es que los inversionistas se vean obligados a deshacerse incluso de los bonos de mejor calidad (*prime loans*) desatándose un efecto contagio hacia el resto de préstamos en la economía.

### 4.3 SECTOR INMOBILIARIO Y ACTIVIDAD ECONÓMICA

Con respecto a los efectos en el sector económico, la reciente recesión en la actividad inmobiliaria habría restado alrededor de 0,29 y 0,98 puntos porcentuales al crecimiento del producto norteamericano en los años 2006 y 2007, medido como la contribución de la inversión en residencias sobre el Producto Bruto Interno<sup>20</sup> considerando una participación promedio de 4,8% sobre la economía; sin embargo, si se considera además los rubros de gasto en muebles y equipos de vivienda (rubros de consumo personal que podrían verse contraídos drásticamente ante una mayor caída de la actividad inmobiliaria) la participación asciende a 9,7% en promedio.

El deterioro de la actividad residencial se manifiesta además en una reducción de 29,0% en el nivel de inversión realizada desde comienzos del año 2006 hasta fines del 2007, así como en la construcción de viviendas (-49,6%), permisos de construcción (-49,1%) y venta de casas nuevas (-51,2%).

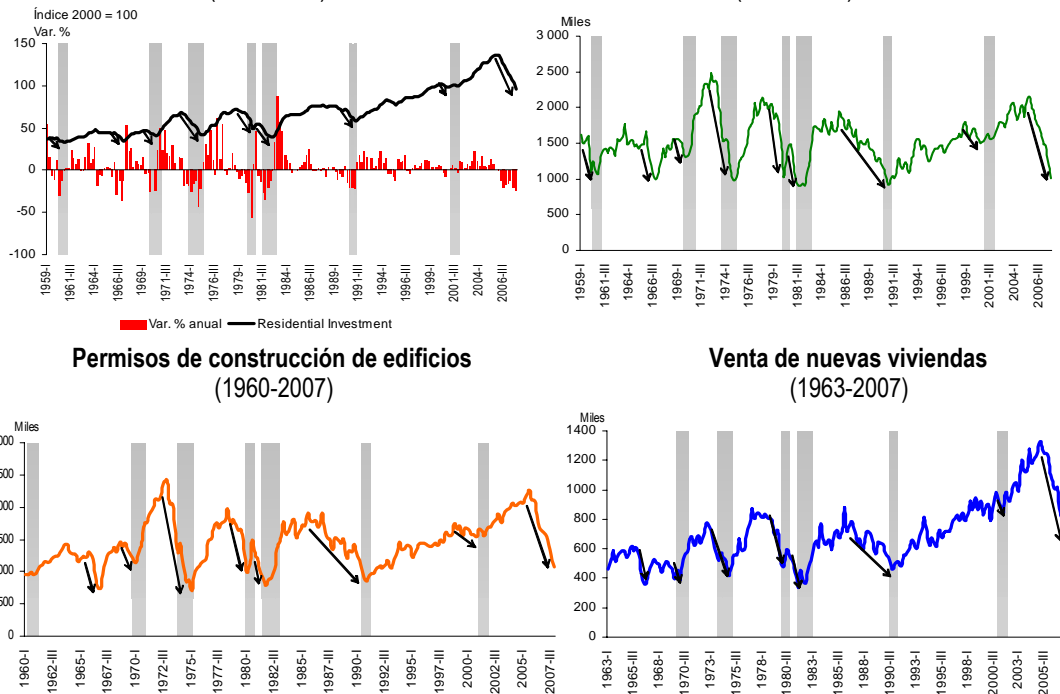
Por otro lado, es importante mencionar que una recesión en el mercado inmobiliario adelantó 7 veces los periodos de recesión económica global, sobre todo si tomamos en cuenta los 4 periodos de fuerte y prolongada recesión (1969-1970, 1973-1975 y 1981-1982).

<sup>19</sup> Véase Greenlaw et al (2008) y Global Financial Stability Report (abril 2008).

<sup>20</sup> Cifras preliminares para el año 2007. Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).



Gráfico 4  
Sector inmobiliario y periodos de recesión en EEUU  
Inversión en residencias  
(1959-2007) Construcción de casas  
(1959-2007)



Fuente: Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce y U.S. Census Bureau.

Nota: Series desestacionalizadas. Periodos de recesión sombreadas, según el criterio de la National Bureau of Economic Research (NBER).

## 4.4 RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

### a. Política monetaria

Debido a la restricción de liquidez que está experimentando el sistema financiero de EE.UU. a causa de las pérdidas y la reticencia de los bancos a otorgar créditos, la Reserva Federal de EEUU (FED) decidió proveer de liquidez al sistema financiero mediante operaciones de mercado dirigidas a mantener la tasa de interés interbancaria en el nivel objetivo, reduciendo las iniciales presiones hacia el alza. Asimismo, decidió reducir no solo su tasa de interés objetivo para los fondos federales en siete oportunidades, sino también la tasa de descuento que cobra a los bancos por préstamos de corto plazo (*primary credit rate*) en nueve ocasiones, luego de mantenerse a un nivel de 6,25% durante 14 meses.

Además, tres de las reducciones a la tasa de descuento primaria se hicieron fuera del cronograma de reuniones (como medida de emergencia) y en dos de ellas (21 de enero y 18 de marzo del 2008) la magnitud de la reducción a la tasa objetivo fue la mayor realizada en 23 años (desde octubre de 1984).

Tabla 2  
Reducción de tasas de interés

Fecha	Tasa de referencia (puntos porcentuales)	Tasa de descuento <sup>1/</sup> (puntos porcentuales)
17-Ago-07 *	--	0,50
18-Sep-07	0,50	0,50
31-Oct-07	0,25	0,25
11-Dic-07	0,25	0,25
21-Ene-08 *	0,75	0,75
29-Ene-08	0,50	0,50
17-Mar-08*	--	0,25
18-Mar-08	0,75	0,75
29-Abr-08	0,25	0,25
Nivel actual (%)	2,00	2,25

1/ Tasa de crédito primario

\* Reuniones no programadas

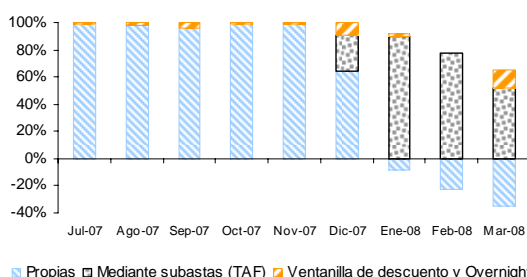
Fuente: Reserva Federal de EEUU.

Asimismo, como se puede observar en el gráfico 5, la FED estuvo inyectando liquidez en la economía a través del aumento de las reservas de las empresas bancarias por medio de subastas denominadas *Term Auction Facility (TAF)* en cuatro ocasiones (de diciembre de 2007 a marzo de 2008), como medida de urgencia ante el deterioro de las condiciones de liquidez en el mercado. Esta medida sirve para garantizar un nivel mínimo de liquidez en las instituciones financieras a fin de cumplir con los retiros de efectivo diarios de los depositantes. Posteriormente, en marzo se diseñó otro mecanismo de subastas denominado *Term Securities Lending Facility (TSLF)* a fin de regular la liquidez en el sistema financiero a cambio de títulos financieros como garantías. Por otro lado, se puede apreciar el incremento de la fuente de crédito a través del programa de crédito primario luego de la reducción de esta tasa de interés en agosto del año pasado; además, se observa la creación de un nuevo instrumento monetario de tipo *overnight* denominado "*Primary Dealer Credit Facility*", orientado a inyectar liquidez en la economía aceptando a cambio títulos colaterales, en mayor parte MBS.

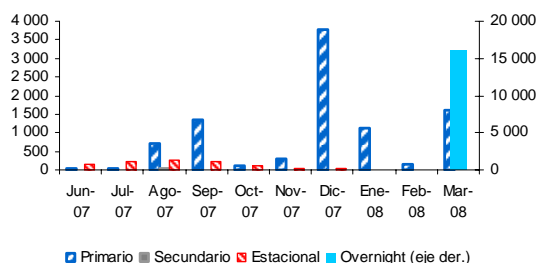
Gráfico 5

Inyección de liquidez en el sistema financiero

Fuente de las reservas de las Instituciones de Depósito  
(Estructura porcentual)



Fuente de crédito de las Instituciones de Depósito <sup>1/</sup>  
(Millones de US\$)



Fuente: Reserva Federal de EEUU.

1/ A través de la ventana de descuento.

## **b. Política fiscal**

Por otro lado, el Departamento del Tesoro ha diseñado un paquete de estímulo fiscal a implementarse a partir de mayo de este año ascendente a US\$ 152 mil millones (1% del PBI) para estimular la economía. El principal objetivo es atenuar el efecto recesivo de la restricción de liquidez sobre el gasto de los consumidores (alrededor de 130 millones de familias), y así impulsar la reactivación económica por el lado de la demanda.

Ante un escenario de continuos déficit fiscales, esta propuesta implica serios riesgos fiscales si es que se torna permanente, además del efecto negativo que implica una débil posición de las finanzas públicas sobre el consumo y la inversión en el mediano plazo. Asimismo, surgen dudas respecto de la efectividad de estas exoneraciones, pues el recorte de impuestos efectuado en el 2001 no tuvo el efecto que se esperaba sobre la recuperación económica luego de la recesión.

## **4.5 CRISIS INTERNACIONALES E INTERDEPENDENCIA ECONÓMICA**

Durante las últimas décadas, serios problemas financieros experimentados por algunos países desencadenaron repercusiones económicas en la mayor parte del mundo debido al mayor grado de interdependencia económica y al contagio hacia un grupo de países de similares características. En esta sección se pretende analizar la posición económica del Perú antes de cada crisis internacional, así como las consecuencias generadas por estos acontecimientos, a fin de aproximarnos a los riesgos económicos que podrían generarse en nuestro país ante un agravamiento de las condiciones del contexto internacional; en particular, por una contracción crediticia y posterior recesión económica en los EE.UU.

### **4.5.1 CRISIS INTERNACIONALES: LA EXPERIENCIA RECIENTE**

Entre las más importantes crisis financieras de los últimos años, las más perjudiciales para nuestro país fueron la rusa (1998) y la brasileña (1999) (Véase Tabla 3), mientras que la asiática (1997) tuvo un efecto parcial sobre los países de América Latina, aunque contribuyó significativamente al origen de las demás crisis.

La crisis rusa estalla en agosto de 1998, cuando el gobierno ruso decide abandonar la banda cambiaria para el tipo de cambio y declarar la moratoria de la deuda pública denominada en rublos; mientras tanto, la crisis brasileña se desata en enero de 1999 cuando el gobierno brasilero decide devaluar su moneda; así, los problemas fiscales y el contagio financiero de la crisis rusa cobraron mayores dimensiones en este país.

Durante estos años, la percepción de mayor riesgo por parte de los inversionistas extranjeros respecto de las economías en desarrollo (efecto contagio), contrajo el flujo de capitales de corto y largo plazo, los cuales venían siendo una fuente importante de recursos dirigidos a financiar las altas tasas de crecimiento de la inversión privada en el Perú.

Tabla 3  
Principales indicadores macroeconómicos del Perú (1997 – 2007)

Indicadores	1997	1998	1999	2000	2001	2002-2007	2006	2007
PBI (var. %)	6,9	-0,7	0,9	3,0	0,2	6,2	7,6	9,0
Inversión total (var. %)	14,9	-2,3	-13,6	-2,7	-7,1	11,5	24,7	25,5
Inversión total (% PBI)	24,1	23,6	21,1	20,2	18,8	19,6	19,8	23,0
Ahorro Interno (% PBI)	18,4	17,7	18,4	17,3	16,6	20,2	22,8	24,4
Términos de Intercambio (var. %) 2/	2,5	-6,6	-8,1	-1,8	-1,7	8,5	27,3	3,8
Balanza Cta. Cte. (% PBI)	-5,7	-5,9	-2,7	-2,9	-2,2	0,7	3,0	1,4
Flujo Inversión Directa (Mill. US\$) 1/ 2/	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 736	3 467	5 343
Flujo Cap. de Corto Plazo (Mill. US\$) 2/	2 471	-72	-1 476	-735	189	-23	-628	1 143
Flujo Créditos Directos. - Banca Múlt. (Mill. US\$) 2/	9 099	8 298	-2 786	-431	-4 227	4 954	6 662	16 491
RIN (Mill. US\$) 3/	10 169	9 183	8 404	8 180	8 613	27 689	17 275	27 689
Deuda Pública (% PBI) 2/	37,3	40,7	47,1	45,4	45,7	39,7	32,7	29,1
Resultado Económico SPNF (% PBI)	0,1	-1,0	-3,2	-3,3	-2,5	0,3	2,1	3,1
Tasa de intereses interbancaria (%)	12,8	19,0	15,1	12,7	8,7	3,1	4,3	4,7
Devaluación nominal Tipo de Cambio (%)	5,1	15,4	11,0	1,0	-2,4	-2,3	-6,4	-7,0
Devaluación Tipo de Cambio real mult. (%)	1,0	1,9	12,8	1,9	-2,3	0,8	1,8	0,6
Dolarización del Sist. Bancario (%) 2/	67,4	67,4	70,9	70,8	69,9	57,9	54,7	48,6
Riesgo País (EMBI+) (pbs.) 4/	421	573	603	567	652	315	159	138

Fuentes: INEI, BCRP, MEF, SBS, Bloomberg.

1/ Incluye privatización

2/ La cifra para el periodo 2002-2007 corresponde al promedio anual

3/ Corresponde al saldo al final de cada periodo

4/ La cifra del año 1997 corresponde al final del año, el resto es un promedio anual

Nota: Es importante señalar que la caída del crédito de las empresas financieras en el 2007 se debe a la transformación de una empresa financiera a empresa bancaria (Banco Falabella).

Por ejemplo, durante 1997, el PBI creció 6,9% impulsado, principalmente, por la fuerte expansión de la inversión privada (16,0%) que fue financiada a través de un mayor flujo de capitales de corto (US\$ 2 471 millones) y largo plazo (en particular inversión directa por US\$ 2 054 millones, de los cuales US\$ 145 millones provienen del proceso de privatización). Sin embargo, ante la reversión del flujo de capitales, se evidencia la alta dependencia de la inversión privada por este tipo de recursos. Así, en el año 1999, se observa la mayor salida de capitales de corto plazo (US\$ 1 476 millones) producto de la crisis rusa; consecuentemente, se registra una contracción de 7,0% de los créditos directos otorgados por las empresas bancarias y entidades financieras, y con ello la mayor caída de la inversión privada durante estos años (15,2%).

Este suceso se deriva del hecho de que el sistema financiero venía otorgando créditos internos financiados con obligaciones externas de corto plazo, por lo que una reversión en el flujo de estos recursos disminuyó la disponibilidad de financiamiento. Por otro lado, la desaceleración económica mundial afectó negativamente la evolución de los términos de intercambio y con ello el valor y monto de nuestras exportaciones, principalmente las tradicionales.

Al mismo tiempo, la salida de capitales propició una mayor devaluación del tipo de cambio nominal, registrándose cifras de 15,4% y 11,0% durante 1998 y 1999, respectivamente, resultados que fueron afrontados mediante una reducción de US\$ 1 765 millones de Reservas Internacionales Netas (RIN) en este periodo debido, principalmente, a la disminución de los depósitos de las entidades financieras y del sector público como medida para enfrentar los problemas de liquidez derivados de la salida de capitales. Asimismo, la contracción del tipo de cambio real y el alto grado de dolarización financiera en la economía (efecto hoja de balance), así como el encarecimiento del crédito interno y externo (ante las mayores tasas de interés locales y el aumento del riesgo país), agravaron aún más la escasez de liquidez en el sistema financiero.

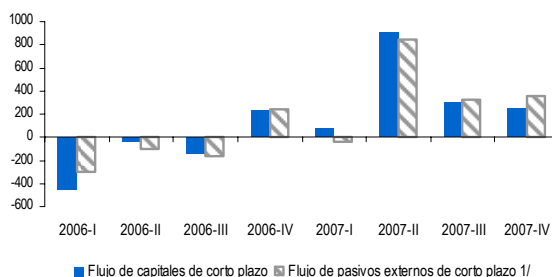
En síntesis, un hecho estilizado que caracteriza a la economía peruana durante este periodo es la alta dependencia del flujo de capitales como fuente de financiamiento de su déficit de cuenta corriente, dependencia que generó un elevado grado de exposición de nuestra economía a las condiciones internacionales, agravado por el elevado nivel de dolarización financiera de nuestra economía.

Sin embargo, este escenario llega a cambiar con el transcurso del tiempo. Durante el periodo 2002-2007, el ahorro interno supera el monto de la inversión nacional, con lo cual se deja de recurrir al ahorro externo (déficit en cuenta corriente) como medio de financiamiento. Asimismo, la correlación entre la inversión y la afluencia de capitales de corto plazo se revierte y el flujo de capitales externos se concentra ahora en inversión directa y préstamos de largo plazo<sup>21</sup>, sucesos acompañados de un menor grado de dolarización financiera. Adicionalmente, hechos como la obtención del grado de inversión favorecen el financiamiento del déficit de cuenta corriente mediante inversiones de largo plazo.

Por otro lado, la política monetaria y la posición de las finanzas públicas mejoran considerablemente, evidenciándose superávits fiscales en los años 2006 y 2007 (mayor ahorro interno), mayores montos de RIN que permitirían afrontar una eventual salida de capitales de corto plazo y una disminución del ratio de deuda pública sobre el PBI. Es importante mencionar que producto de este desempeño macroeconómico, las principales clasificadoras de riesgo fueron mejorando continuamente la calificación de los bonos soberanos emitidos por el estado peruano, obteniendo el grado de inversión, con lo cual se mejora notablemente nuestra percepción de riesgo ante los mercados financieros.

No obstante, en los últimos meses ha habido un significativo incremento de los capitales de corto plazo, los cuales fueron usados fundamentalmente por las empresas bancarias a fin de expandir el crédito interno dirigido al sector privado. En este contexto, las últimas medidas adoptadas por el Banco Central estuvieron orientadas a disminuir el exceso de liquidez en la economía, producto del abundante flujo de divisas del exterior, y mejorar la esterilización cambiaria en el país (Véase Sección 6).

Gráfico 6  
Flujo de capitales de corto plazo en las empresas bancarias  
(Millones de US\$)



1/ Fuente de crédito privado de origen externo

Fuente: BCRP

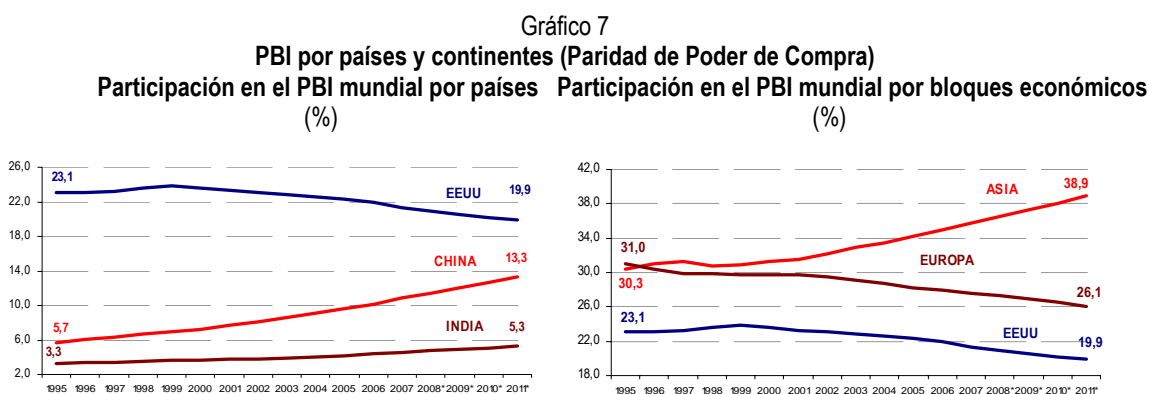
<sup>21</sup> Recursos considerados menos volátiles por poseer un periodo de maduración mayor a un año.

En resumen, en estos momentos la economía peruana se encuentra mucho mejor preparada para afrontar una crisis internacional que en la segunda mitad de la década de los noventa, debido a los sólidos fundamentos macroeconómicos que han caracterizado a nuestra economía durante los últimos seis años; destacando la menor dependencia del capital externo como fuente de financiamiento de la inversión privada y crecimiento económico.

#### 4.5.2 INTERDEPENDENCIA ECONÓMICA: IMPLICANCIAS PARA EL PERÚ

La estructura comercial y financiera internacional ha sufrido grandes cambios durante los últimos años; entre ellos, una menor participación de la economía de EE.UU. sobre la dinámica económica mundial y el ascenso de las economías asiáticas.

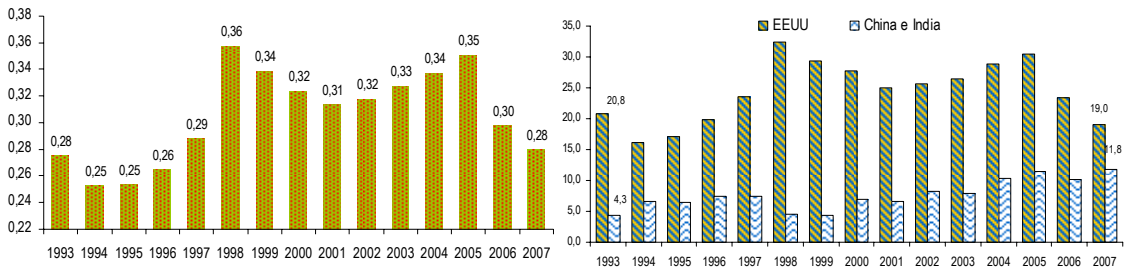
Como se puede observar en los siguientes gráficos, la participación del PBI de EE.UU. medido en paridad de poder de compra fue reduciéndose, cediendo el paso a países asiáticos como China e India; además, se prevé que esta tendencia prevalezca en los próximos años.



Fuente: WEO – abril 2008.  
\*Pronóstico

Por otro lado, la progresiva integración de la economía peruana dentro del mercado internacional ha estado caracterizada por una menor concentración de nuestras exportaciones según países de destino, en los dos últimos años (Véase Gráfico 8) y por una mayor integración con los países asiáticos (en particular China e India); no obstante, EE.UU. sigue siendo nuestro principal socio comercial.

Gráfico 8  
**Principales características de nuestras exportaciones**  
**Coefficiente de concentración de las exportaciones<sup>1/</sup>**      **Participación en las exportaciones nominales**  
 (%)      (%)



Fuente: Aduanas.

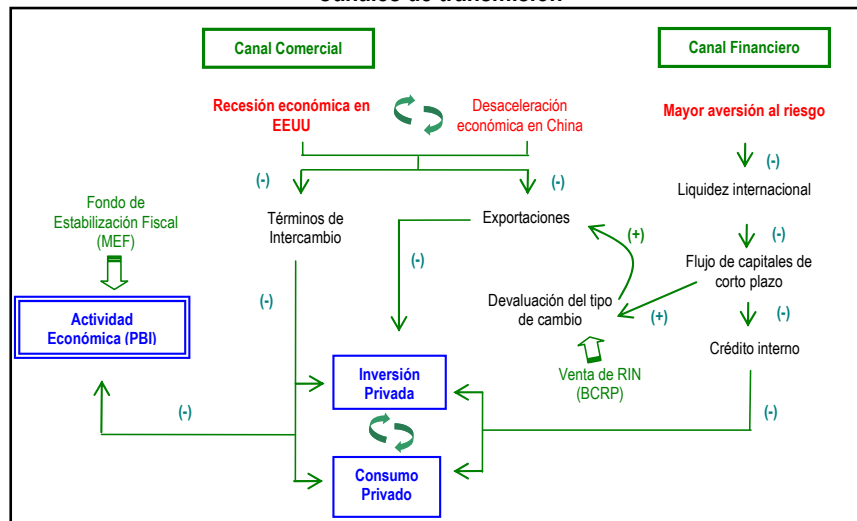
1/ Se utilizó el coeficiente de Gini para el cálculo de la concentración tomando en cuenta los países de destino.

Asimismo, EE.UU. ha disminuido en 3 puntos porcentuales su participación como fuente de inversión extranjera directa hacia el Perú desde 1997; aunque es importante resaltar que este país sigue siendo una fuente importante de este tipo de divisas (17,4%), ubicándose en el segundo lugar luego de España (30,1%) y seguido por el Reino Unido (16,6%)<sup>22</sup>.

Estos datos nos ofrecen una clara evidencia de que nuestras exportaciones son ahora más diversificadas y menos dependientes de la dinámica de la economía de EE.UU., por lo que un evento desfavorable sobre este país tendría un menor impacto económico sobre el nuestro. Sin embargo, esto no nos hace inmunes pues los EE.UU. continúan siendo un importante socio comercial y financiero.

Finalmente, si deseamos aproximarnos a los efectos económicos en nuestro país derivados de un suceso adverso en EE.UU. (relacionado a la crisis hipotecaria), se puede recurrir a dos canales de transmisión que pueden apreciarse en el siguiente gráfico.

Gráfico 9  
**Canales de transmisión**



Fuente: MEF.

Nota: (+) denota una relación positiva y (-) una negativa.

<sup>22</sup> Fuente: PROINVERSION. Las participaciones se elaboraron en base al stock de IED proveniente de cada país en el 2007.

El canal financiero estaría influido por una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas extranjeros que podría eventualmente contraer el flujo de capitales hacia nuestro país. Por su parte, el canal comercial se vería afectado por un menor crecimiento de EE.UU. y de Asia (debido a la interdependencia comercial y financiera entre ellos) contrayendo el volumen de nuestras exportaciones, así como nuestros términos de intercambio. Estos dos canales afectarían tanto al consumo como a la inversión privada y, obviamente, a la actividad económica en el Perú.

Sin embargo, nuestros fundamentos macroeconómicos ayudarían a atenuar estos efectos. En primer lugar, ante una contracción de liquidez internacional, el significativo monto de RIN ayudaría al Banco Central a intervenir activamente en el mercado cambiario a fin de moderar una depreciación del tipo de cambio producto de la salida de capitales de corto plazo. En segundo lugar, la mayor diversificación de nuestras exportaciones ayudaría a amortiguar el efecto de una contracción de la demanda estadounidense, aunque podrían verse afectadas en el caso de que países asiáticos como China e India se vean seriamente perjudicados, lo cual resulta poco probable debido a la dinámica económica observada en los últimos años. Por último, el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) podría ayudar a atenuar aún más los efectos transmitidos a través de los dos canales señalados, sobre todo teniendo en consideración el significativo aumento previsto para este año producto del superávit fiscal del 2007<sup>23</sup>.

#### RECUADRO 2: PROBABILIDAD DE RECESIÓN EN LA ECONOMÍA AMERICANA

Siguiendo a la literatura tradicional, esta sección presenta una estimación de la probabilidad de ocurrencia de un episodio recesivo en los Estados Unidos en los próximos 3, 6 y 12 meses, utilizando como principal insumo la información que brinda la estructura de tasas de interés de los instrumentos del Tesoro Americano a diferentes plazos, así como algunas variables macroeconómicas y financieras relevantes.

El método pionero ideado por Estrella y Mishkin (1996) consiste en asociar la pendiente de la curva de rendimiento con la línea de estimación de la probabilidad de recesión mediante un modelo binario *probit*. Como resultado de su aplicación para la economía americana, los autores encontraron que la pendiente (positiva, negativa, o cero) de la curva de rendimiento constituía un útil instrumento de política para evaluar la situación actual de la economía, sus posibilidades de desaceleración y recesión a futuro y las correspondientes respuestas de política.

De este modo, mayores rendimientos requeridos para instrumentos a plazos más cortos con respecto a los de plazos más largos (en otras palabras, un *spread* de rendimientos negativo) indican la proximidad de una recesión en la medida que los agentes esperan una situación menos favorable en el futuro cercano; de lo que se sigue que una economía en expansión exhibirá una curva de rendimiento con pendiente positiva, y será horizontal y de pendiente negativa a medida que vaya desacelerándose y entrando a la etapa recesiva, respectivamente. Sobre la base de esta evidencia, la estimación de la probabilidad de recesión en los Estados Unidos utilizada para el presente Marco utiliza un modelo *probit* que adopta la siguiente forma:

$$(1) \text{Pr } ob(Y_i = 1) = \phi(\beta_0 + \beta_1 x_{i-k})$$

Donde  $\phi(\cdot)$  es la función de distribución normal estándar,  $Y_i$  es una variable *dummy* (binaria) que adopta dos valores: 0 cuando la economía está en expansión y 1 cuando está en recesión, las  $x_i$  es el conjunto de

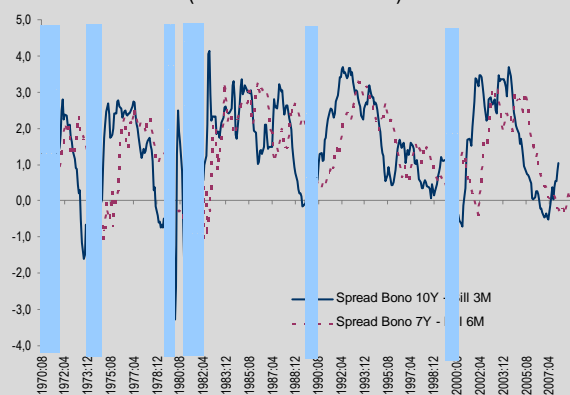
<sup>23</sup> Dado que este Marco establece una meta fiscal de superávit, habría un nuevo depósito en el FEF el próximo año 2009.



variables explicativas,  $\beta$  representa el coeficiente asociado a cada una de ellas y  $k$  es el horizonte de la estimación (en meses). El modelo se estima por el procedimiento de Máxima Verosimilitud tomando el logaritmo de la función de verosimilitud definido de la siguiente manera:

$$(2) \ln L = \sum_t [Y_t \ln \text{Pr ob}(Y_t = 1 | x_{t-k}) + (1 - Y_t) \ln \text{Pr ob}(Y_t = 0 | x_{t-k})]$$

### Diferencial (*spread*) de Rendimientos de Instrumentos de Corto y Largo Plazo del Tesoro Americano (Puntos Porcentuales)

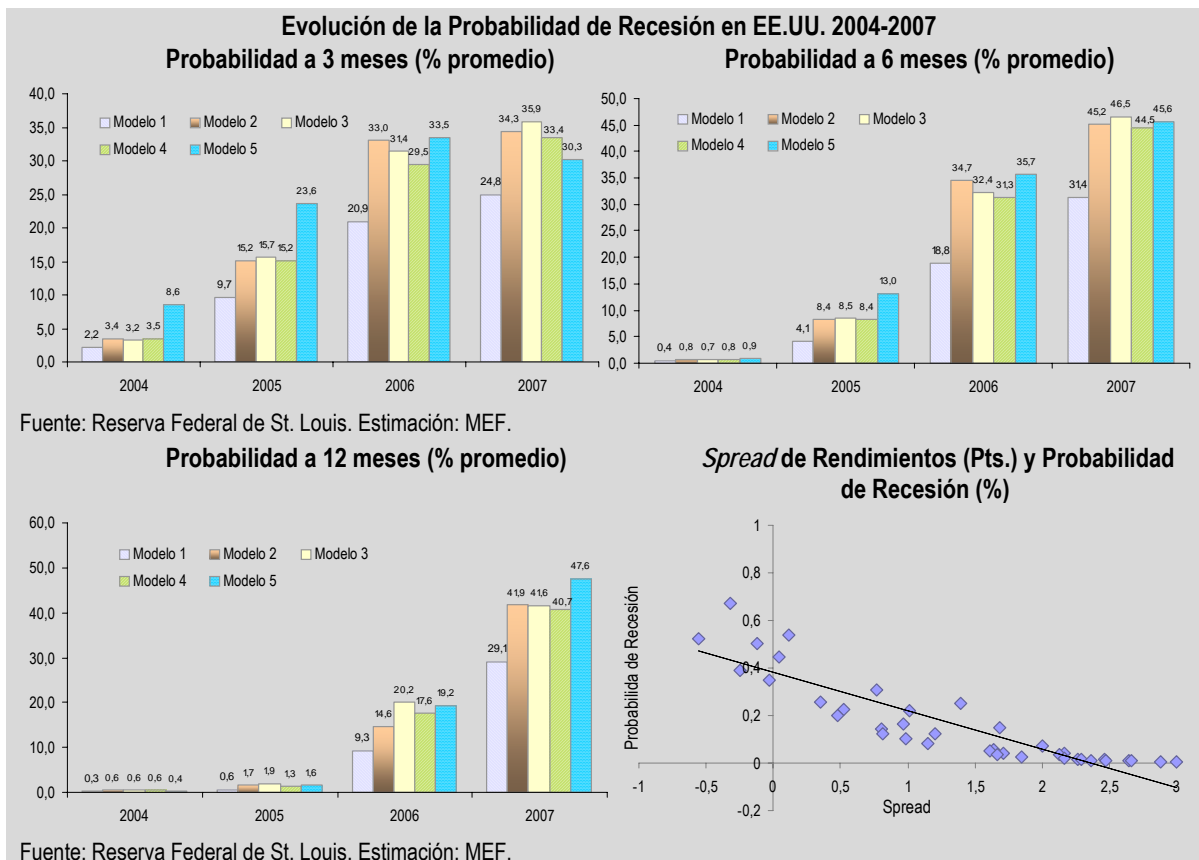


Nota: Las barras corresponden a los meses de recesión en EE.UU.  
Fuente: Reserva Federal de St. Louis, NBER.

Como variables explicativas consideramos el diferencial de rendimientos entre los bonos del Tesoro Americano a 10 y 7 años y los certificados del Tesoro a 3 y 6 meses respectivamente. Además se consideran otras variables macroeconómicas y financieras, como el crecimiento del gasto total en construcción, el Producto Bruto Interno y el indicador S&P 500, que mide la capitalización del mercado de 500 principales acciones de todas las industrias de EE.UU., como variable financiera representativa de las condiciones internacionales. La frecuencia de la información utilizada es mensual desde enero de 1970 a diciembre de 2007. Con estas variables se estimaron cinco modelos en horizontes de proyección de 3, 6 y 12 meses a partir de una fecha histórica dada.

En el Anexo A se muestran los resultados de la estimación. Los coeficientes que acompañan al diferencial de tasas en los plazos tomados tienen los signos negativos previstos, con una tendencia clara a incrementarse a medida que consideramos un mayor horizonte de predicción. A su vez, los coeficientes asociados a las variables macroeconómicas (el PBI y el gasto construcción) son significativos a periodos más largos, al igual que la variable S&P 500, en tanto que el grado de ajuste ( $R^2$  McFadden) de la especificación a los datos de la muestra en general se encuentra dentro de los rangos satisfactorios, pues varía entre 0,12 y 0,41, alcanzando los mayores valores en horizontes de proyección más lejanos.

Los gráficos siguientes muestran que la evolución de la probabilidad de recesión en diferentes horizontes se ha incrementado significativamente en los últimos años hasta situarse actualmente en alrededor de 35% para los siguientes 3 meses, 45% en promedio en los próximos 6 meses, y 40% en el horizonte de los próximos 12 meses. Cabe notar que las probabilidades halladas por el modelo 1 arrojan porcentajes menores (entre 25% y 30%) y replican los resultados de Estrella y Mishkin (1996). Así, es de advertir que las mayores probabilidades de recesión se concentran en los próximos 6 meses.



## 5. EL BALANCE MACROECONÓMICO DEL AÑO 2007

### a. Contexto Internacional

La **economía mundial** creció 4,9% en el 2007, ligeramente por debajo del crecimiento del año anterior de 5,0%, a pesar de las persistentes turbulencias en los mercados financieros internacionales. La desaceleración del crecimiento de la economía de EE.UU. (de 2,9% a 2,2%) a raíz de la crisis del sub-sector hipotecario de alto riesgo (*subprime*), así como la de Canadá, Japón, Alemania, entre otros, fueron atenuadas por el crecimiento de China y de las economías emergentes de África, Asia y América Latina. Esto último fue posible por la creciente importancia de China y de otras economías emergentes en la estructura de la economía mundial.

La economía de China volvió a presentar un desempeño económico extraordinario en el año 2007 al crecer 11,4%, su mayor crecimiento desde el año 1988. Las economías emergentes de África, así como las de Asia, excluyendo a China, crecieron 6,2% y 6,3%, respectivamente, por encima del 5,8% del año previo, en ambas regiones. En América Latina las economías también se expandieron en forma generalizada, avanzando 5,6%.

Asimismo, el **contexto internacional** estuvo caracterizado por el incremento de las cotizaciones internacionales de las materias primas, alimentos y del petróleo. Entre las materias primas destacaron los aumentos del oro (15,4%), la plata (15,9%), el estaño (65,6%), y el plomo (100,0%). Por su parte, el precio internacional del petróleo se incrementó 9,4%. Entre el aumento de precios de

los alimentos destacaron el trigo (36,7%), maíz (46,8%) y soya (43,2%). Los mayores precios de alimentos y de la energía provocaron presiones inflacionarias en todas las regiones del mundo y obligaron a las autoridades a adoptar medidas para contrarrestarlas.

Además, la incertidumbre en los mercados financieros en los últimos meses del 2007 caracterizó el contexto internacional, afectando las perspectivas de la actividad económica de algunos países, especialmente de EE.UU. (Véase Sección 4). Debido a ello, el dólar continuó depreciándose en los mercados internacionales frente al euro, yen, yuan y otras monedas.

En este escenario, el crecimiento del índice de **términos de intercambio** mostró una significativa reducción respecto al 27,4% registrado en 2007, alcanzando un crecimiento de 3,6%. Este resultado se explica, fundamentalmente, por el menor crecimiento de los precios de nuestras exportaciones (14,0%) y por el mayor crecimiento de los precios de los bienes importados (10,0%). El comportamiento de los primeros se explica por el menor crecimiento de los precios de nuestros principales minerales de exportación; mientras que el comportamiento de los segundos se debe al alza registrada en las cotizaciones de los principales insumos de importación como trigo, maíz, soya y combustible.

#### RECUADRO 3: ESTIMACIÓN DE LA ELASTICIDAD DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (TI)

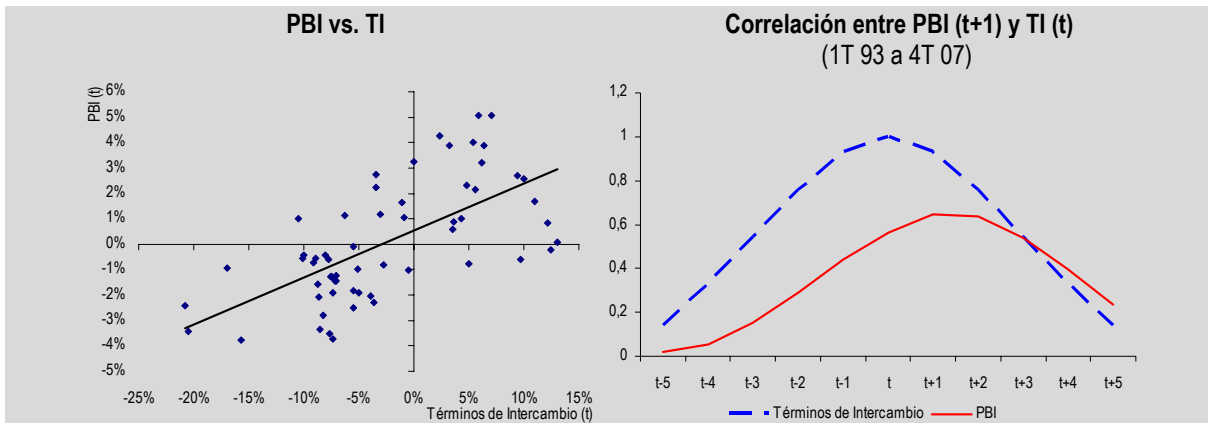
En los últimos años, las cotizaciones internacionales de nuestros productos de exportación se han incrementado debido al aumento sostenido de la demanda de materias primas, generado por el acelerado crecimiento de la economía mundial, y debido a problemas de oferta en los principales países productores.

La mayor apertura económica y el progresivo dismantelamiento de los obstáculos al libre mercado han originado un cambio estructural en la economía peruana en los años 90's que ha permitido un mejor aprovechamiento del *shock* positivo de los términos de intercambio (TI).

##### **Elasticidad PBI – Términos de Intercambio**

En una economía pequeña y abierta como la peruana, con creciente peso de su sector exportador, existe un significativo impacto de los cambios en los precios de los principales *commodities*. Este hecho se constata entre 1993-2007, periodo en el que se observa un co-movimiento procíclico entre el PBI y TI<sup>24</sup>, siendo incluso esta última una variable de adelanto para el producto. En el primer gráfico se observa la relación directa entre PBI y TI, y en el segundo se muestra como el crecimiento en los TI tiene un impacto positivo en el PBI.

<sup>24</sup> Se trabajó con los ciclos de las series en logaritmos obtenidas a través del filtro de Baxter-King.



Fuente: MEF.

Para la economía peruana la elasticidad de corto plazo entre el PBI y los TI es de 0,14, es decir, que ante un incremento de 10% en los términos de intercambio el PBI se incrementaría en 1,4%<sup>25</sup>. El aumento de los TI conduce a un mayor flujo de divisas<sup>26</sup>, genera una apreciación de la moneda local, lo que unido a un mayor poder adquisitivo y un importante componente importado en la producción interna, genera un incremento del flujo de importaciones que atenúa el impacto de los TI sobre el PBI.

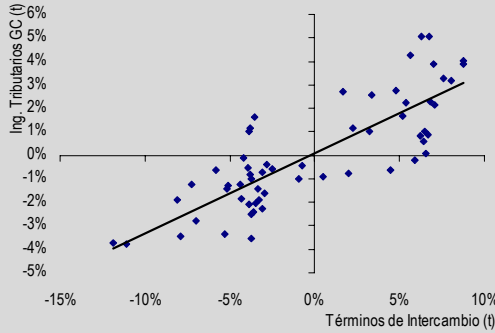
Asimismo, el incremento de los TI tiene un impacto directo en el ingreso real disponible debido a que produce mayores ingresos para la economía y, por consiguiente, una mayor demanda interna. En ese sentido, se genera un círculo virtuoso que incrementa la rentabilidad de las empresas, alienta mayores inversiones que generan empleo, teniendo como resultado en el mediano plazo una mejora en la productividad y una mayor producción.

**Elasticidad Ingresos Tributarios - TI**

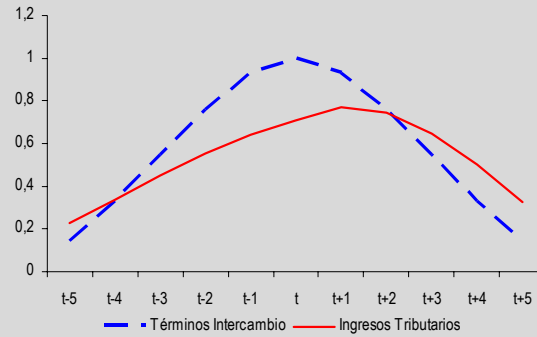
Al existir una relación positiva entre PBI-TI se espera una relación directa entre los ingresos tributarios y los TI. Dado que los TI impactan positivamente en la economía y que existe un carácter altamente procíclico de los ingresos del sector público de la economía peruana<sup>27</sup>, un aumento de los TI provocará un incremento en todos los ingresos tributarios, por la mayor demanda interna (mayor inversión y mejores condiciones del empleo). En el gráfico inferior se observa también una relación positiva entre Ingresos Tributarios del GC<sup>28</sup> y los TI, y se muestra cómo el crecimiento en los TI tiene un impacto positivo en los ingresos tributarios en periodos posteriores.

<sup>25</sup> Se utilizó datos trimestrales para el periodo 1993 - 2007.  
<sup>26</sup> Se afecta directamente en los precios del producto exportado generando mayores ingresos a la economía; sin embargo, esto puede ser atenuado por un menor volumen demandado, pero debido a que nuestras principales exportaciones (minerales, harina de pescado y petróleo) tienen pocos sustitutos, éstas son moderadamente inelásticas.  
<sup>27</sup> En el trabajo de Castillo, Montoro y Tuesta (2006) se muestra que los ingresos tiene un comportamiento altamente procíclico.  
<sup>28</sup> Los ingresos tributarios se convirtieron a términos reales deflactándolos por el índice de precios al consumidor.

**Ingresos Tributarios GC. Vs. TI**



**Correlación entre Ingresos Tributarios (t+1) y TI (1T 93 a 4T 07)**



Fuente: MEF.

En nuestra estimación, el impacto de los TI sobre los ingresos tributarios es de 0,34, observándose que la elasticidad del IGTV es de 0,32, de los ingresos a la renta 0,63 y por recaudación arancelaria 0,24. El impacto más directo de la mejora de los TI se ve reflejado en el impuesto a la renta, ya que mayores precios de los productos exportados incrementan las utilidades de las empresas y el posterior pago de sus impuestos.

**Fluctuaciones Económicas de los Términos de Intercambio (1993-2007)**

Variable (xi)	Desv. Stand.	Correlación Dinámica de los Términos de Intercambio con											Elasticidad xi / TI
		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	
Términos de Intercambio	8,05	0,14	0,33	0,55	0,76	0,93	<b>1,00</b>	0,93	0,76	0,55	0,33	0,14	1,00
PBI	2,32	0,02	0,05	0,15	0,29	0,44	0,56	<b>0,65</b>	0,64	0,54	0,40	0,23	0,14
Ingresos Tributarios	5,68	0,23	0,34	0,45	0,55	0,64	0,71	<b>0,77</b>	0,74	0,65	0,50	0,32	0,34
IGV	5,89	- 0,17	- 0,14	- 0,06	0,06	0,19	0,31	0,41	<b>0,45</b>	0,44	0,40	0,35	0,32
Renta	11,49	0,34	0,40	0,46	0,51	0,57	0,61	<b>0,65</b>	0,61	0,53	0,39	0,22	0,63
Aranceles	8,34	- 0,28	- 0,16	- 0,02	0,11	0,22	0,31	0,49	0,61	0,67	<b>0,68</b>	0,65	0,24

Fuente: MEF con información primaria de SUNAT y BCRP.

## b. Precios y Tipo de Cambio

En el año 2007, la **inflación acumulada**, medida en términos de la variación del índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana, fue 3,9%, tasa que se ubicó sobre el límite superior del rango meta de 1,0% a 3,0% del Banco Central de Reserva. Este resultado se explica, principalmente, por la presencia de choques de origen externo (alza de los precios internacionales de trigo, petróleo y soya) que elevaron el precio del pan, gasolina y aceite vegetal. También contribuyeron algunos problemas de oferta en la producción de huevos a granel y leche evaporada.

Los incrementos en los precios de los alimentos han tenido un efecto significativo en la inflación debido a que éstos explican el 47,5% del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Dicho porcentaje se encuentra por encima de los utilizados por otros países con similar PBI per cápita que el Perú, es decir por países de ingresos medios. Por ejemplo, Chile y Colombia le otorgan un peso de tan solo 27,2% y 29,5%, respectivamente, al rubro de alimentos para el cálculo del IPC. En general, se conoce que los países de ingresos bajos destinan una mayor proporción de su consumo a los alimentos; mientras que en países de ingresos medios esta proporción es menor, de lo que se desprende que bajo la actual estructura de cálculo del IPC, la cual no se actualiza desde 1994, se podría estar sobreestimando la importancia de los alimentos en el consumo total de los hogares.

Tabla 4  
**Ponderación del rubro de alimentos en el cálculo del IPC vs. PBI per cápita**

	Alimentos y Bebidas (% IPC)	PBI per cápita (US\$ PPP)
Pakistán	40,3	2 431
Nicaragua	38,0	3 680
Indonesia	38,0	3 842
Guatemala	38,8	4 468
Filipinas	48,9	4 920
Perú	47,5	6 226
China	33,6	6 572
Colombia	29,5	7 769
Turquía	28,5	8 430
Kasajistán	41,7	8 515
Tailandia	36,1	8 551
Brasil	21,0	8 730
Costa Rica	27,9	9 985
México	22,7	10 209
Sudáfrica	23,0	12 347
Chile	27,2	12 635
Polonia	27,2	13 980
Argentina	22,2	14 421
Hungría	18,8	18 086
Corea del Sur	14,0	21 868
España	20,3	26 125
Taiwan	25,0	27 000
Singapur	23,4	29 921
Japón	25,9	30 821
EEUU	14,9	41 854

Fuente: Institutos de Estadística de diversos países, Deutsche Bank y Moody's.

Por otro lado, el **tipo de cambio** promedio ascendió a S/. 3,13 por dólar estadounidense, lo que significó una apreciación nominal del Nuevo Sol de 4,5% respecto del año 2006. La pérdida de valor del dólar está asociada, en primer lugar, a los sólidos fundamentos macroeconómicos de nuestra economía (crecimiento económico sostenido, superávit comercial y flujo de remesas del exterior), el cual ha fortalecido la confianza en nuestra moneda y acelerado el proceso de desdolarización. En segundo lugar, se debe a la crisis hipotecaria de los Estados Unidos, suceso que afectó negativamente la confianza mundial en el dólar debido a la mayor percepción de riesgo y la posibilidad de recesión en este país. En último lugar, se explica por el significativo flujo de capitales de corto plazo hacia nuestra economía, sobre todo durante los últimos meses del año, atraídos por la mayor rentabilidad en títulos nacionales debido al diferencial de tasas de interés de referencia entre el Banco Central de Reserva (BCR) y la Reserva Federal de EEUU (FED), además de las expectativas de apreciación de nuestra moneda en el corto plazo. Es importante mencionar que, en 2007, el BCR intervino activamente en el mercado cambiario adquiriendo un total de US\$ 9 027 millones con la finalidad de moderar la volatilidad cambiaria.

### c. Sector Externo

En el 2007, se registró un superávit en la **cuenta corriente de la balanza de pagos** de US\$ 1 516 millones, equivalente al 1,4% del PBI, explicado, principalmente, por el resultado positivo de la balanza comercial y las mayores remesas provenientes del exterior.

La **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 8 356 millones en el 2007 como resultado del dinamismo de las **exportaciones** ante las extraordinarias condiciones internacionales que impulsaron tanto las exportaciones tradicionales como las no tradicionales en el transcurso del año.

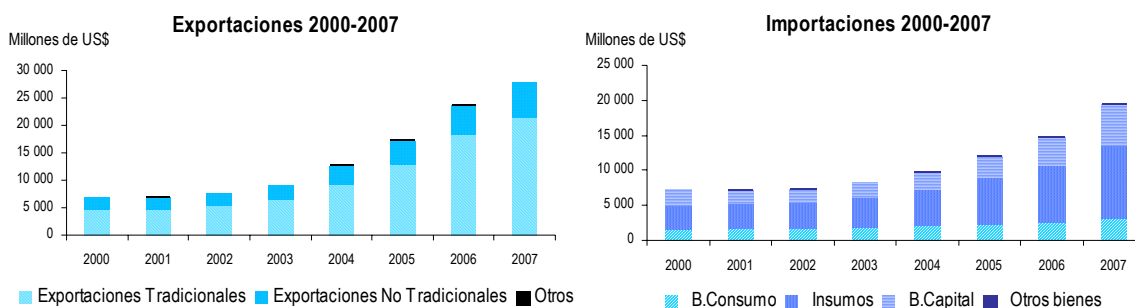
Los precios de nuestros principales *commodities*, así como el crecimiento económico mundial y, en particular, de nuestros principales socios comerciales, configuraron un escenario más favorable al esperado.

Las **exportaciones FOB** alcanzaron un nuevo récord histórico de US\$ 27 956 millones, resultado que obedece a la creciente evolución de los precios en los mercados externos, así como a la mayor diversificación de productos exportados que impulsaron nuestras exportaciones no tradicionales. Los precios de las exportaciones se incrementaron durante el 2007 en 14,0%, destacando los aumentos de precios del oro (16,1%), plata (16,3%), estaño (65,4%), plomo (31,3%) y petróleo (15,0%). El número de productos exportados, en función a las subpartidas nacionales del arancel nacional, se incrementó en 464 en el 2007 y el número de empresas exportadoras hizo lo propio en 148.

Por un lado, las **exportaciones tradicionales** se incrementaron 17,0%, registrando un valor de US\$ 21 493 millones. El desempeño alcanzado respondió, básicamente, a los resultados de los rubros minero, petróleo y derivados y pesquero, los que crecieron 17,8%, 27,8% y 9,2%, en 2007, respectivamente. El incremento conjunto de las exportaciones mineras y las de petróleo y derivados representaron el 99,7% del aumento de las exportaciones tradicionales del año. Por otro lado, las **exportaciones no tradicionales** ascendieron a US\$ 6 288 millones, 19,3% más que en el 2006, explicado por los incrementos registrados en las exportaciones de los productos agropecuarios (23,7%), textiles (17,6%) y químicos (33,6%).

Por su parte, las **importaciones FOB** registraron un nuevo récord de US\$ 19 599 millones, como consecuencia de mayores importaciones de bienes de capital y de insumos, en respuesta a la mayor inversión privada y al crecimiento de la producción manufacturera, respectivamente. Asimismo, esta tendencia se reforzó con la liberación arancelaria de cerca de 3 000 subpartidas, asociadas con aproximadamente el 40% de las importaciones. Según clasificación de uso o destino económico, el mayor nivel de importaciones se explicó básicamente por el crecimiento de las importaciones de materias primas y bienes intermedios (30,4%), bienes de capital y materiales de construcción (42,0%) y bienes de consumo (22,2%).

Gráfico 10  
Evolución de las exportaciones e importaciones  
(Millones de US\$)



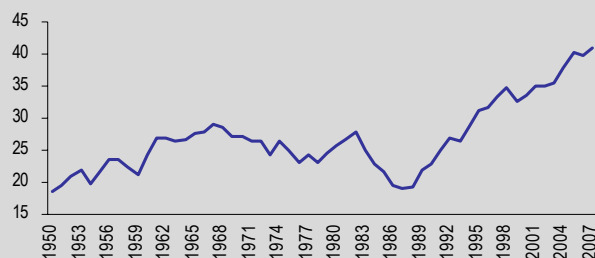
Fuente: BCRP.

#### RECUADRO 4: APERTURA COMERCIAL Y ARANCELES

La economía peruana está cada vez más vinculada al mundo. Las exportaciones mantienen un crecimiento sostenido con mayor diversificación de mercados de destino y de productos; y las importaciones crecen

rápidamente impulsadas por el mayor crecimiento económico y el aumento de la inversión privada. En este contexto, con el fin de afianzar la expansión comercial, el Perú continúa disminuyendo las barreras comerciales a través de reducciones unilaterales de aranceles y de acuerdos comerciales. Como consecuencia de lo anterior, la apertura comercial aumentó 7% del PBI entre el 2000 y 2007.

**Coefficiente de Apertura**  
(Exportaciones más importaciones como porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

En el periodo 2006-2008, se decretaron 6 reducciones arancelarias, las que permitieron reducir a la mitad el arancel promedio nominal, de 10% a 5%; mientras que, el promedio efectivo pasó de 7,2% a 1,9%. El objetivo de estas reducciones es el de incrementar la competitividad de la producción nacional con la finalidad de reducir los costos de producción y el precio de venta a los consumidores. Adicionalmente, se han reducido aranceles a bienes de consumo alimenticio. Cabe mencionar que todas estas reducciones estuvieron dentro de los parámetros establecidos por la RM N°005-2006-EF/15 "Lineamientos de Política Arancelaria".

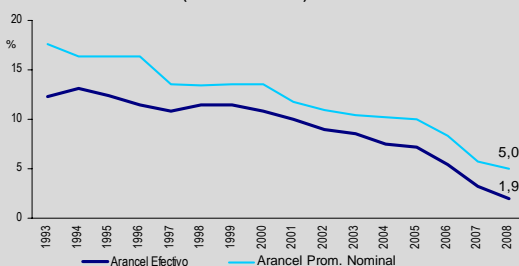
**Reducciones Arancelarias 2006-2008**

Decreto	Descripción	Fecha
DS 211-2006-EF	Reduce 2894 partidas a 0%, principalmente bs. de capital.	28-Dic-2006
DS 091-2007-EF	Reduce arancel al trigo duro, demás trigos y maíz.	9-Jul-2007
DS 105-2007-EF	Elimina arancel al trigo duro y harina de trigo. Elimina 301 sobretasas.	19-Jul-2007
DS 158-2007-EF	Reduce 12% a 9%, 20% a 17% y 365 subpartidas a 0%. Elimina sobretasas.	13-Oct-2007
DS 163-2007-EF	Reducir algunas partidas de insumos y bs. capital para la industria.	26-Oct-2007
DS 038-2008-EF	Rebaja aranceles a bienes de consumo alimenticio.	7-Mar-2008

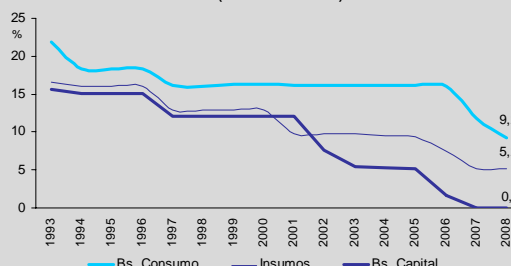
Fuente: MEF.

En estos años, no sólo se redujo el promedio arancelario, sino también se simplificaron sus niveles. En ese sentido, el arancel de fines del 2005 que estuvo conformado por cinco niveles pasó, en marzo del 2008, a tener tan sólo tres (0%, 9% y 17%). Asimismo, en este periodo se eliminaron las 364 sobretasas temporales de 5%.

**Arancel promedio efectivo y nominal (Ad-Valorem)**



**Arancel Promedio Nominal por CUODE (Ad-Valorem)**



Fuente: SUNAT, MEF.



Actualmente, alrededor del 75% de las importaciones tienen 0% de arancel (54% del universo de subpartidas NANDINA); el 22% de las importaciones se encuentran en 9% de arancel (36% del universo de subpartidas NANDINA), y sólo el 3% tienen 17% de arancel (11% del universo subpartidas NANDINA). Cabe señalar que el 100% de las importaciones de bienes de capital y de materiales de construcción, así como el 78% de las importaciones de materias primas tienen 0% de arancel.

#### Distribución de importaciones y subpartidas NANDINA, por nivel arancelario y CUODE 1/

Nivel Arancelario Cuode	% Total Importaciones				% Total Subpartidas			
	0	9	17	Total	0	9	17	Total
Bs. Consumo	3	12	2	16	5	14	6	25
Insumos	42	10	1	53	27	21	5	53
Bs. Capital	31	0	0	31	22	0	0	22
Total	75	22	3	100	54	36	11	100

Fuente: MEF.

Según el informe de “Perfiles Arancelarios en el Mundo 2006” de la OMC, el Perú mejoró notablemente en estos dos últimos años respecto a los demás países, tomando como referencia el promedio de aranceles NMF. Los países con menores niveles de aranceles en el año 2006 fueron Singapur y Hong-Kong con 0% de arancel, seguidos por Haití, EEUU, Nueva Zelandia y Australia con un promedio de 3% de aranceles. Dentro de los países latinoamericanos, México y Venezuela son los países con el mayor promedio arancelario; mientras, que Chile y Perú serían los que registran los menores promedios (6% y 5%, respectivamente).

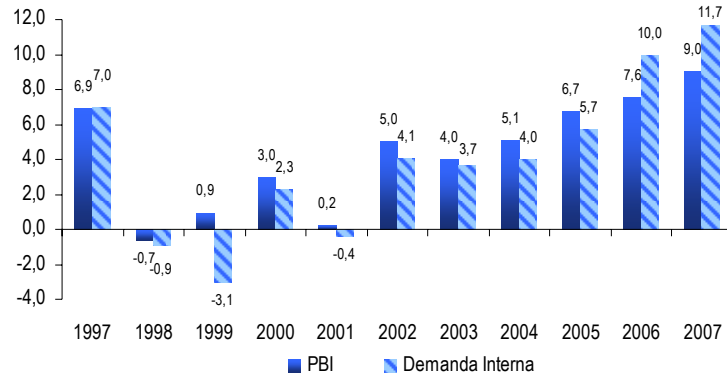
Asimismo, **la cuenta financiera de la balanza de pagos** ascendió a US\$ 8 273 millones. El sector privado obtuvo un flujo de financiamiento positivo de US\$ 10 747 millones en contraste con el flujo negativo presentado por sector público US\$ 2 474 millones, esto último como consecuencia del prepago al Club de París financiado con emisión de bonos en el mercado local y recursos del Tesoro Público. El importante ingreso de capitales al sector privado se reflejó en la forma de inversión directa y de préstamos de largo plazo debido al dinamismo y perspectivas favorables de la economía peruana, los que la han convertido en una plaza muy atractiva para el inversionista nacional e internacional.

Asimismo, en 2007, el Perú registró una mejor liquidez internacional con respecto al año anterior, ya que el saldo alcanzado en las **Reservas Internacionales Netas** ascendió a US\$ 27 689 millones. Así, se obtuvo un flujo positivo de US\$ 10 413 millones en la balanza de pagos, explicado por la gran afluencia de divisas como consecuencia de los superávits registrados en cuenta corriente y financiera.

#### d. Actividad Económica

En 2007, el **Producto Bruto Interno** se expandió en 9,0%, la tasa de crecimiento más alta desde 1994. Con este resultado, a diciembre de 2007, se ha experimentado un crecimiento continuo de 78 meses. Al igual que en 2006, esta expansión se ha explicado, fundamentalmente, por el dinamismo del consumo e inversión privados, los que impulsaron un incremento de la demanda interna de 11,7% (1,7 puntos porcentuales por encima de lo registrado en 2006).

Gráfico 11  
**PBI y Demanda Interna**  
 (Variación porcentual real)



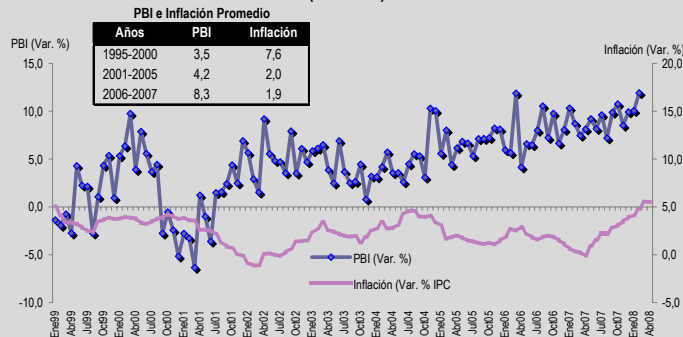
Fuente: INEI.

**RECUADRO 5: CRECIMIENTO ECONÓMICO, PRESIONES DE DEMANDA E INFLACIÓN**

Según la teoría económica, el crecimiento de una economía a tasas muy altas por un tiempo considerable conlleva el riesgo de generar presiones de demanda que desencadenen en inflación. Ello sucederá si dicha expansión no es acompañada de incrementos de productividad o de inversión en ampliación de la capacidad productiva de la economía. Sin embargo, al hablar de episodios inflacionarios que coinciden con una fuerte dinámica económica, es también necesario tipificar el patrón de inflación que se observa.

La economía peruana ha venido expandiéndose continuamente desde mediados del año 2001, registrando niveles de inflación bajos; mientras que el crecimiento promedio del PBI durante el quinquenio 2001-2005 y el bienio 2006-2007 fue de 4,2% y 8,3%, respectivamente, y el de la inflación fue de 2,0% y 1,9%, en los mismos periodos, respectivamente. Como es previsible, la intensificación del crecimiento en los dos últimos años ha incrementado la preocupación sobre un potencial “sobrecalentamiento”. Contribuyendo al análisis en esta materia, esta sección explora la evolución de algunos de los indicadores macroeconómicos más conocidos por su vinculación con episodios inflacionarios: brecha del producto, costos laborales y productividad, utilización de la capacidad instalada, componentes de la inflación, gasto público y expansión del crédito bancario.

**Crecimiento Económico e Inflación**  
 (Var. %)



Fuente: INEI, BCRP. Nota: Se considera la inflación promedio anual para cada periodo.

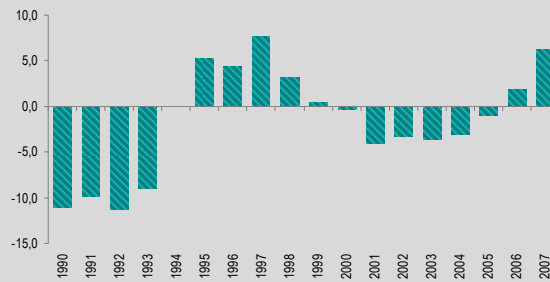
## a. Brecha del Producto, Costos Laborales y Productividad

El sustento teórico de la denominada “Regla de Taylor” reside en que la inflación se encuentra en función de la brecha del producto, entre otros indicadores, lo cual determina una relación entre la inflación y los costos marginales (*Curva de Phillips*). Particularmente, estos modelos macroeconómicos predicen un aumento en la inflación cuando la economía enfrenta presiones de demanda; es decir, cuando el nivel de actividad económica se ubica por encima de su nivel potencial.

En el caso peruano, la brecha del producto no ha mostrado una relación conclusiva con la inflación. Este indicador ha ido reduciéndose desde el año 2001 para finalmente hacerse positivo en el 2006, en tanto que, en el mismo año, la inflación acumulada fue de 1,14%, la menor desde el 2001. En el año 2007, si bien la mayor dinámica económica ha coincidido con una mayor inflación, el análisis de los componentes del crecimiento económico actual, básicamente inversión y consumo, nos lleva a concluir que este episodio se sustenta en un mayor flujo de capitales productivos, impulsados por las condiciones de estabilidad macroeconómica e institucional que brinda nuestro país en un contexto de globalización, las mismas que nos han posicionado en un lugar importante en relación al resto de países de América Latina.

**Brecha del producto 1990-2007**

(% del PBI de tendencia)



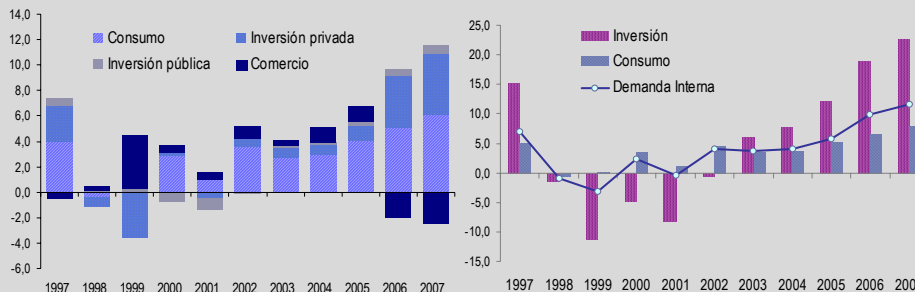
Estimación: MEF.

El crecimiento económico impulsado únicamente por un mayor consumo significa un aumento de la capacidad adquisitiva de la población, mas no necesariamente de la capacidad productiva del país, hecho que implicaría que el ajuste del mercado se dé mediante precios. Si bien la participación del consumo en el PBI se ha incrementado, la inversión privada lo ha hecho en mayor proporción, permitiendo que la economía crezca a tasas altas y sin inflación desde el 2002.

**Contribución al crecimiento del PBI 1997-2007 Demanda Interna, Consumo e Inversión**

(Puntos Porcentuales)

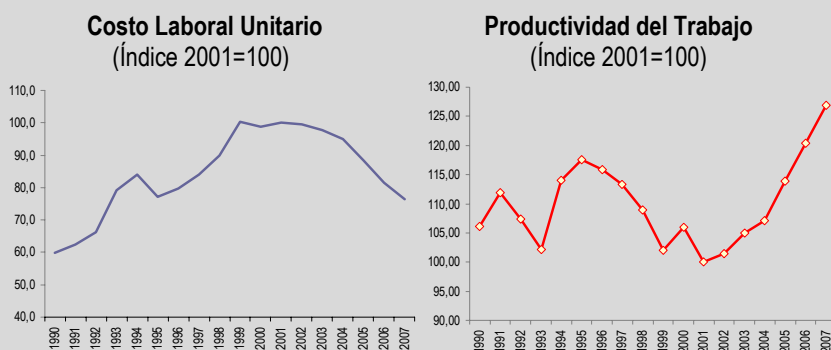
(Var. % Real)



Fuente: BCRP.

Por los fundamentos anteriormente mencionados, es conveniente evaluar alternativamente algunos indicadores ligados al mercado de trabajo, antes que al de bienes, como determinantes de la inflación. Así, los costos de producción, en particular los costos laborales, pueden mostrar una relación estrecha con la

inflación, siempre y cuando no haya cambios en la productividad o en los márgenes de ganancia de las empresas. Como se observa, los costos laborales unitarios (CLU) han descendido en 6,5% en el 2007 y la productividad del trabajo creció en 5,5%, lo que explica que el crecimiento se haya producido sin presiones inflacionarias, a pesar de la mayor demanda privada.

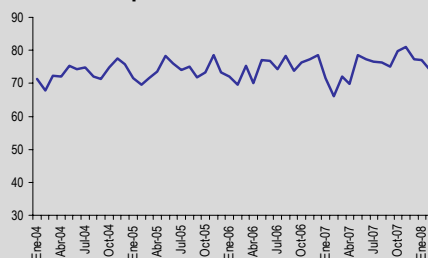


Fuente: Estimaciones del MEF

### b. Tasa de Utilización de la Capacidad Instalada

Como ya se indicó anteriormente, gran parte de la expansión económica fue impulsada por la mayor inversión, la misma que ha incrementado el stock de capital de las empresas. Analizando los indicadores de utilización de la capacidad instalada disponibles, se observa que esta mayor inversión ha permitido mantener dicho ratio relativamente constante durante los últimos 4 años, contribuyendo a la generación de nuevos puestos de trabajo y a la mejora de la productividad de los factores.

Tasa de Utilización de la Capacidad Instalada del Sector Manufacturero<sup>29</sup>



Fuente: BCRP.

### c. Inflación Doméstica e Importada

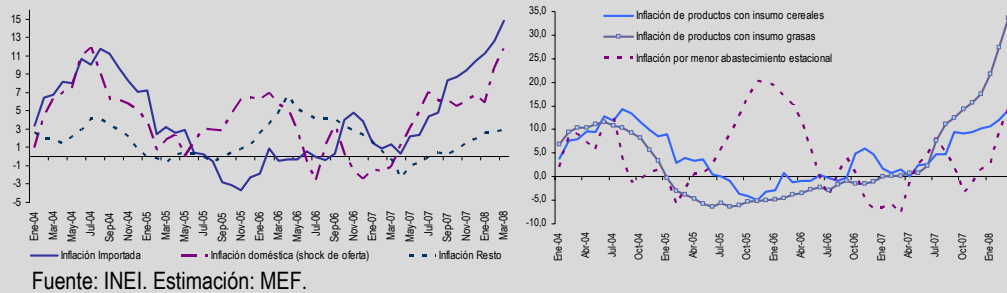
Como se menciona en las Secciones 5 y 6 de este Marco, la inflación registrada en 2007 y en los primeros meses de 2008 ha sido impulsada, principalmente, por el rubro de Alimentos y Bebidas, en respuesta a factores tanto internos (climáticos) como externos (mayores precios internacionales de nuestros principales *commodities* de importación). Esta última tendencia ha configurado mayores tasas de inflación en prácticamente todos los países del mundo.

Los gráficos siguientes muestran indicadores de inflación para distintos grupos de productos de la canasta básica: a) aquellos que dependen directamente de insumos alimenticios importados, b) aquellos cuyos precios se incrementaron debido a las adversas condiciones climáticas de inicios del presente año (estacionalidad) que afectaron su normal abastecimiento, y c) el resto de productos de la canasta, que

<sup>29</sup> “La tasa de utilización se define como el cociente entre la producción corriente y la máxima producción mensual de los últimos 8 años, calculada según los índices de volumen físico de la producción manufacturera”. Guía Metodológica de la Nota Semanal del BCRP.

mostraron condiciones de precios y oferta normales. Así, se encuentra que mientras que la inflación anualizada en el segmento importado se situó en 14,8% en marzo de 2008, la nacional fue de 11,8%, en el mismo periodo, en tanto que la del resto de alimentos se registró en 2,8% en este mismo mes.

### Inflación por Contexto Internacional, Abastecimiento Interno y Resto de productos del Rubro Alimentos y Bebidas (Var. % Anualizada)



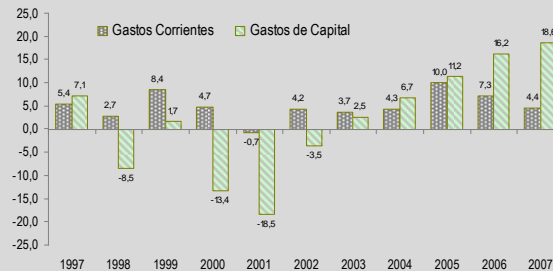
De este modo, es posible concluir que el patrón de inflación actual no responde a un incremento generalizado y sostenido de los precios en la economía, pues los rubros utilizados en la construcción del IPC, distintos al de Alimentos y Bebidas, han mostrado diferente evolución.

#### d. Sector Público

Tradicionalmente, la generación de presiones inflacionarias en épocas de expansión ha sido también atribuida al accionar del Sector Público, a través de incrementos en el gasto. Al respecto, cabe mencionar que el actual perfil del gasto público es uno en el que el incremento de los gastos corrientes (principalmente remuneraciones y bienes y servicios) se encuentra limitado por las reglas macrofiscales contenidas en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, en tanto que la inversión pública ha sido liberada, en coherencia con las actuales necesidades de infraestructura en los diversos sectores. Actualmente, la brecha de infraestructura existente impone un reto al representar un amplio espacio para que nuestra economía pueda crecer sostenidamente, al integrar al país y contribuir a la mejora de la productividad de los factores.

Como se puede observar en el gráfico siguiente, los gastos corrientes del Gobierno General<sup>30</sup> se han incrementado en 7,3% y 4,4% en términos reales en los años 2006 y 2007 respectivamente (tendencia contraria a la evolución del PBI), mientras que la inversión pública lo ha hecho en 16,2% y 18,6% en los mismos años respectivamente.

### Gastos No Financieros del Gobierno General (Var. % real)



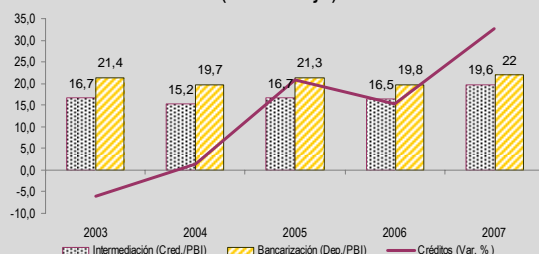
Fuente: MEF, BCRP.

<sup>30</sup> Se utiliza la cobertura del Gobierno General para descontar del concepto "Gasto Corriente" las transferencias que realiza el Gobierno Central a los Gobiernos Locales por concepto de los canon. Recordemos que dichas transferencias son obligatorias y cuentan con el marco legal respectivo, por lo que no pueden ser sujetas a restricción. En este sentido, considerar este rubro introduciría una distorsión al sobreestimar el incremento del gasto público.

### e. Expansión del Crédito y Bancarización

Si bien la expansión del crédito del Sistema Bancario ha seguido al crecimiento económico en mayor magnitud (creciendo 33% en 2007), la profundidad de dicho sector como fuente de financiamiento, medido por los coeficientes de intermediación y bancarización se ha mantenido relativamente constante desde los últimos cinco años, cercano al 20%. Así, el potencial para que el sistema financiero crezca y contribuya con la dinámica económica es aún amplio, sobre todo en el segmento de las micro y pequeñas empresas, quienes aún experimentan dificultades para acceder a otros tipos de financiamiento.

**Créditos Directos y Coeficientes de Intermediación y de Bancarización del Sistema Bancario**  
(Porcentaje)



Fuente: SBS, BCRP.

La **demanda global** se incrementó en 10,6% en 2007, debido, fundamentalmente, a la expansión del consumo e inversión privados, que crecieron 8,3% y 23,2%, respectivamente.

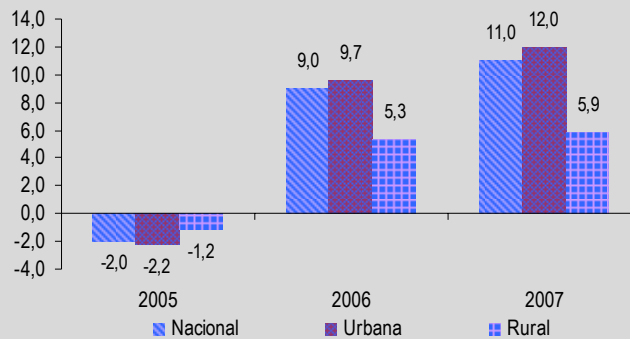
Por una parte, el dinamismo del **consumo privado** en 2007 se explica por el mayor poder adquisitivo de la población debido al incremento del empleo formal de forma descentralizada (8,3% en empresas de 10 a más trabajadores, a nivel nacional), a la mayor oferta crediticia (créditos de consumo se incrementaron en 37%) y a las expectativas optimistas de los consumidores respecto al desempeño de la economía.

#### RECUADRO 6: COMPONENTES DEL CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO

Durante 2007, el consumo privado alcanzó un crecimiento de 8,3%, contribuyendo de manera importante con el dinamismo de la demanda interna, la cual ha registrado una tasa de crecimiento de 11,6%, por encima de la expansión del Producto Bruto Interno. Los determinantes más importantes del consumo, han sido el aumento sostenido del empleo (8,3%), el dinamismo de la actividad económica y el incremento en los créditos de consumo.

En 2007, el ingreso promedio per cápita nacional creció 11%, en términos reales en 2007, debido principalmente a la mejora en la actividad económica.

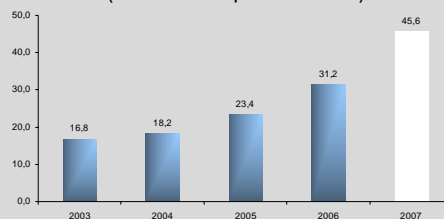
**Ingreso promedio per cápita mensual, según dominios geográficos**  
(Soles constantes base=2001 a precios de Lima Metropolitana)



Fuente: ENAHO – INEI 2004 - 2007.

Asimismo, el incremento del poder adquisitivo de los peruanos se ha apoyado en la expansión de los créditos de consumo, lo cual a su vez refleja la confianza de los consumidores en la estabilidad de la situación económica en el corto y mediano plazo. Así, se tiene cinco años de crecimiento continuo de los créditos de consumo ofrecidos por las empresas bancarias, alcanzando en el 2007 un incremento de 45,6% con respecto a similar periodo del 2006.

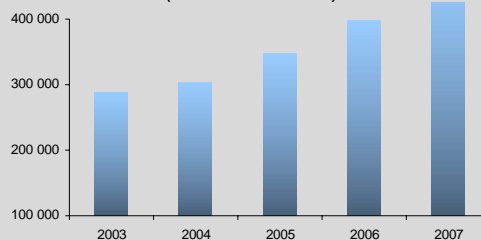
**Créditos de Consumo Bancarios**  
(Variaciones porcentuales)



Fuente: SBS.

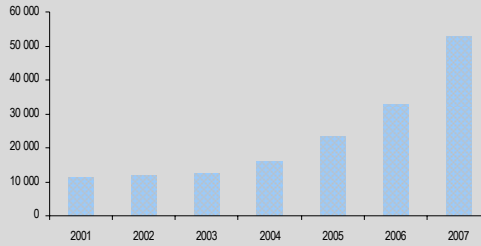
Debido a la disponibilidad de mayores recursos, el consumo de bienes durables continuó con su tendencia creciente en 2007. De esta manera, la importación de electrodomésticos se incrementó en 19,0%, en 2007 con relación al año anterior, alcanzando un monto de US\$ 474 millones. Asimismo, la venta total de vehículos nuevos se incrementó en 61,0%, es decir que se vendieron 52 929 unidades tanto de uso familiar, como de uso comercial y para Transporte de carga.

**Importaciones de electrodomésticos**  
(Millones de US\$)



Fuente: SUNAT.

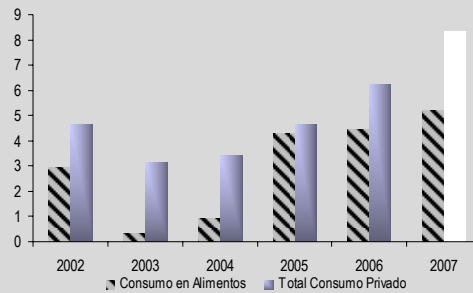
### Ventas de vehículos totales (Unidades)



Fuente: ARAPER, MEF.

La evolución favorable de estos componentes es consistente con el crecimiento de 9,0% experimentado en 2007. Al igual que en 2006, el consumo de alimentos se ha incrementado (5,1%), evidenciando que los impactos positivos de la actual expansión económica se están dando en todos los estratos socioeconómicos. En otras palabras, el bienestar de los hogares ha aumentado en 2007. Cabe mencionar, que el gasto en alimentos es un indicador fundamental para determinar los porcentajes de pobreza, por lo que es previsible que la misma se haya reducido el año pasado.

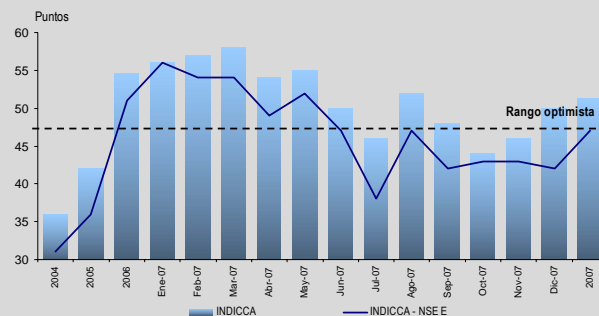
### Consumo en alimentos y consumo privado total (Variación porcentual real)



Fuente: INEI

Finalmente, se espera que el comportamiento positivo del consumo privado se mantenga en el mediano plazo, debido a que la confianza de los consumidores en la situación económica en dicho periodo. El índice de confianza del consumidor (INDICCA), elaborado por APOYO, alcanzó 51 puntos, en promedio, durante 2007, ubicándose por segundo año consecutivo dentro del rango optimista. Cabe indicar que, en promedio, el nivel de confianza del consumidor continuó dentro del rango optimista en los niveles socioeconómicos A, B y C; mientras que en D y E, se ubicó ligeramente por debajo, en 49 y 47, respectivamente.

### Índice de confianza del consumidor (INDICCA-Lima) (Puntos)



Fuente: APOYO



Por otra parte, en cuanto a la **inversión privada**, ésta se expandió 23,2%, en un contexto de estabilidad y crecimiento económico, bajas tasas de inflación, mejores condiciones para el acceso al financiamiento y un entorno internacional favorable; factores que propiciaron mayores ventas y utilidades, y una mejora de las expectativas de los empresarios en la mayoría de los sectores productivos. De esta manera, en 2007, se gestaron mayores proyectos de inversión en el sector electricidad, comunicaciones, hidrocarburos, minero, edificación de viviendas, centros comerciales; asimismo, se avanzaron diversas obras de infraestructura vial.

En cuanto a la **inversión pública**, ésta tuvo un crecimiento de 19,7% en 2007, explicado, principalmente, por los mayores gastos de los Gobiernos Regionales. Los Gobiernos Regionales que registraron una mayor inversión durante el año 2007 fueron: Piura destacando el proyecto “Obras III Etapa Chira-Piura”; Arequipa en “operación y mantenimiento”; Cusco en el proyecto “Irrigación Sambor”; Ancash en “Construcción Canal Cascajal-Nepeña-Casma-Sechin”; Lambayeque en el proyecto “Construcción, Operación y Mantenimiento del Túnel Trasandino y la Primera Etapa de la Presa Limón”; La Libertad en “Gestión de Proyectos”; Ayacucho en “Construcción y Mejoramiento de Carreteras”; y Cajamarca en el proyecto “Rehabilitación y Mejoramiento de la Carretera Cajamarca-Celendin-Balzasque”.

Otros sectores que contribuyeron al crecimiento de la inversión pública del Gobierno Central fueron: Transportes y Comunicaciones, en la Rehabilitación y Mejoramiento de la Carretera Tingo María - Aguaytía – Pucallpa, y el Mejoramiento y Construcción de la Carretera Reposo Saramiriza (Sector: Reposo Duran del Eje Vial N° 4 de Interconexión Vial Perú Ecuador); y Vivienda, Construcción y Saneamiento, en el Mejoramiento y Ampliación de los Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado, y el Programa Integral de Apoyo al Sector Habitacional.

El **consumo público**, por su parte, se expandió 4,8%, debido al crecimiento de las remuneraciones de docentes y profesionales de la salud, y a la asignación especial al personal militar y policial en actividad y en retiro, las cuales fueron elevadas en 2006. Este comportamiento también se explica por el incremento al personal administrativo de educación; proceso de homologación de docentes universitarios; incremento al personal administrativo del Poder Judicial y Ministerio Público; y, extensión de beneficios por incremento de AETAs, docentes, médicos y enfermeras de Defensa e Interior.

Por otra parte, el incremento de las **exportaciones de bienes y servicios no financieros** fue de 5,4%, en términos reales en 2007, mayor en 4,7 puntos porcentuales que en 2006. Este rubro creció debido a los mayores despachos de cobre y de concentrado de plomo. Las **importaciones de bienes y servicios no financieros** también se expandieron significativamente en 2007, alcanzando un crecimiento real de 18,8%, debido a las mayores compras de materias primas y bienes de capital para la industria.

Por el lado de la oferta, el crecimiento del producto bruto interno en el año 2007 se sustentó en el dinamismo que continúan mostrando los **sectores no primarios** que crecieron, en promedio, 10,7%, entre los que destacan la construcción, el comercio y la manufactura no primaria. Los **sectores primarios**, por su parte, crecieron en 2,4% debido al menor dinamismo de los sectores minería e hidrocarburos y agropecuario.

A nivel de sectores primarios, el **sector agropecuario** creció 3,2% como resultado del aumento de la producción pecuaria (4,7%) y el leve incremento de la producción agrícola (2,1%), favorecido por la mayor demanda de productos pecuarios, mayor superficie cosechada y rendimiento de los principales cultivos, destacando la caña de azúcar, papa, maíz amarillo duro, arroz cáscara, espárrago, plátano, ave, porcino, huevo y leche fresca; situación contrarrestada por los menores niveles de producción de café, maíz choclo, mango y marigold, los cuales fueron afectados por las condiciones climáticas adversas presentadas como irregularidad de las lluvias en las zonas productoras de café, y heladas en febrero que afectaron la producción de maíz choclo.

El **sector pesca** registró en el 2007 un incremento de 6,9%, explicado por el mayor desembarque de especies destinadas al consumo humano directo (fresco, congelado y curado) que creció 8,2%. Similar comportamiento presentó la pesca de anchoveta, destinada, principalmente, a la fabricación de harina y aceite de pescado, al aumentar su desembarque en 3,1% favorecido por el fenómeno La Niña registrado en los últimos meses del año (el enfriamiento de la temperatura superficial del mar favoreció su reproducción y desarrollo).

El **sector minería e hidrocarburos**, por su parte, registró un crecimiento de 2,1%, en un contexto de altas cotizaciones de los metales en el mercado internacional, en el cual el subsector minero metálico creció 1,7% mostrando un comportamiento discreto por segundo año consecutivo. Ello explicado por la menor producción de oro de parte de Minera Yanacocha, principalmente. El subsector hidrocarburos, por su lado, creció 6,5%, como resultado de la mayor extracción de gas natural (50,7%), en virtud del Lote 88 del proyecto Camisea, y menor producción de hidrocarburos líquidos (-1,5%).

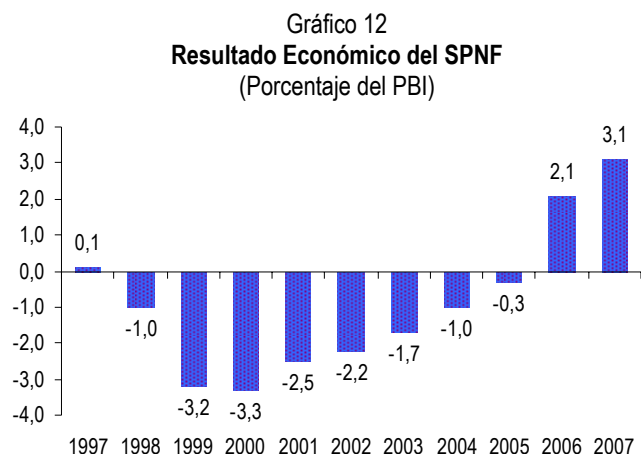
Respecto a los sectores no primarios, la **actividad constructora** creció 16,5% sustentada en la ejecución de proyectos inmobiliarios asociados a los Programas MIVIVIENDA y Techo Propio, así como a los proyectos de infraestructura productiva y comercial, destacando las obras de Minera San Cristóbal, Central Hidroeléctrica El Platanal, Fábrica de Vidrios, Planta de Licuefacción en Pampa Melchorita, Vía Expresa de Paseo de la República, e Intercambio Vial Panamericana Norte y Av. Eduardo de Habich. Asimismo, la inversión en el avance físico de obras y el Programa Provías Nacional continuaron con la rehabilitación y mejoramiento de carreteras, prosiguiendo con las obras de rehabilitación de caminos vecinales, mantenimiento de caminos rurales y mejora de caminos de herradura. El mayor dinamismo de la construcción se evidenció en el incremento del consumo interno de cemento en 16,1%; en los mayores gastos en la ejecución de avance físico de obras en 39%; y en los créditos hipotecarios, que a noviembre 2007 ascendieron a US\$ 2 800 millones, cifra 15% mayor que en similar periodo del año 2006.

Por su parte, el **sector manufacturero** registró un crecimiento de 10,6% sustentado en el aumento de la manufactura no primaria en 12,9%; por su parte, la producción manufacturera de procesadoras de recursos primarios creció 0,2%. El dinamismo de la manufactura no primaria continuó asociado al comportamiento de la demanda interna y al dinamismo de las industrias vinculadas a la actividad constructora. Como resultado de ello, la producción de bienes de consumo, intermedios y de capital se incrementaron en 12,9%, 12,7% y 25,3%, respectivamente.

Finalmente, el **sector comercio** registró un crecimiento de 10,5%, en tanto que la producción de **servicios** creció 9,3% en términos reales, destacando entre ellos el transporte y comunicaciones (16,9%) y los servicios gubernamentales (3,8%).

## e. Finanzas Públicas

El **Resultado Económico del Sector Público No Financiero (SPNF)** fue positivo por segundo año consecutivo, ascendiendo a 3,1% del PBI, superior en 1,0% al resultado obtenido en el 2006.



Fuente: BCRP, MEF.

El **Gobierno Central** presentó un superávit económico de 1,8% del PBI, mayor en 0,4% al obtenido en el 2006, debido a los mayores ingresos recaudados. Asimismo, la **presión tributaria** ascendió a 15,4% del PBI, con lo que se incrementó en 0,4 puntos porcentuales respecto del 2006, impulsado por la recaudación por Impuesto a la Renta y por Impuesto General a las Ventas, en parte, como producto del dinamismo de la actividad económica y al crecimiento de los precios internacionales de los minerales. Ello incrementó la recaudación del sector minería, llegando a representar más del 50% de la recaudación total por Impuesto a la Renta de tercera categoría. En los últimos años, los precios de nuestras exportaciones, esencialmente las mineras, se han elevado considerablemente incrementando los ingresos de las empresas exportadoras, aumentando, consecuentemente, su pago por Impuesto a la Renta. No obstante, en los próximos años se espera que esta tendencia se desacelere moderadamente debido a las menores cotizaciones de nuestros productos de exportación en el mercado internacional (Véase Sección 6 y Recuadro 3).

Es necesario señalar, que la tasa de incremento experimentada en la recaudación de impuestos ha sido mayor a nivel de los medianos y pequeños contribuyentes, lo cual evidenciaría tanto un mayor eslabonamiento productivo así como una mejora cualitativa en la base tributaria. Así, a diciembre de 2007, se han inscrito casi 49 mil nuevos contribuyentes, alcanzando casi 3,9 millones de inscritos y más de 3 millones de contribuyentes sin RUC entre trabajadores dependientes y pensionistas. Al respecto, se debe destacar el papel cumplido por las llamadas Medidas de Ampliación de Base Tributaria (retenciones, percepciones y detracciones). Estas cifras son consistentes con la reducción en la tasa de morosidad a nivel de Principales Contribuyentes, la cual se ha reducido a menos del 50% del ratio correspondiente al 2002, pasando de 13,2% a 6,1% en 2007.

Asimismo, entre los hechos que resaltan en el 2007, referidos a ingresos tributarios, destaca la reforma tributaria llevada a cabo entre diciembre del 2006 y marzo del 2007 en el marco de las

facultades delegadas al Poder Ejecutivo para legislar en materia tributaria<sup>31</sup>. Las medidas implementadas estuvieron orientadas a lograr un marco tributario más equitativo y que promueva la inversión y el crecimiento de largo plazo. Asimismo, en julio<sup>32</sup> y octubre<sup>33</sup> de 2007 se tomaron medidas de reducción y eliminación de tasas arancelarias, principalmente, en partidas relacionadas a bienes de capital e insumos (Véase Sección 9).

Por su parte, los **gastos no financieros del Gobierno Central** tuvieron un crecimiento real de 13,5%, dentro de los que los gastos de capital se expandieron en 20,2%, en términos reales; mientras que los gastos corrientes lo hicieron en 12,4%. Dentro del rubro **gastos de capital**, la inversión pública presentó el mayor incremento, 23,3%, en términos reales, respecto al 2006, siendo los Gobiernos Regionales los que registraron un mayor nivel de ejecución enfocado, principalmente, en el mejoramiento, rehabilitación y construcción de carreteras, rehabilitación y reconstrucción debido al Fenómeno El Niño, sistemas eléctricos, sistemas de riego, sistemas de agua potable y alcantarillado. En relación a los **gastos corrientes**, las **transferencias** presentaron un mayor crecimiento real (26,0%), debido a lo dispuesto en la Vigésima Segunda Disposición Final de la Ley de Presupuesto para el Año Fiscal 2007 (Ley N° 28927), mediante la cual se transfirió en una sola armada el Canon Minero a los gobiernos regionales, universidades y gobiernos locales, lo que anteriormente se efectuaba en doce meses.

Asimismo, **la inversión Pública** se incrementó en 19,7%, en términos reales. En el caso del Gobierno Central, que creció 22,5% en términos reales, las mayores inversiones de los Gobiernos Regionales (41,3%, en términos reales) fueron las que impulsaron este mayor incremento, seguido de los sectores Transportes y Comunicaciones, Agricultura, Salud y Vivienda, Construcción y Saneamiento. Por otro lado, al cierre del 2007, la ejecución del *Shock de Inversiones*, por la incorporación de recursos no utilizados en el marco de la Ley N° 28880, representó el 77,4% de lo programado. Además, las inversiones de las Empresas públicas se incrementaron en 33,9%, en términos reales (SEDAPAL y las empresas regionales de electricidad representaron el 66,0% de la ejecución total en inversiones).

---

<sup>31</sup> Ley N° 28932.

<sup>32</sup> Reducciones arancelarias al trigo, harina de trigo, y algunos productos agrícolas.

<sup>33</sup> Modificación de tasa de derechos arancelarios Ad Valorem CIF para un grupo de sub partidas nacionales.

Tabla 5  
**Inversión Pública**  
(Millones de Nuevos Soles)

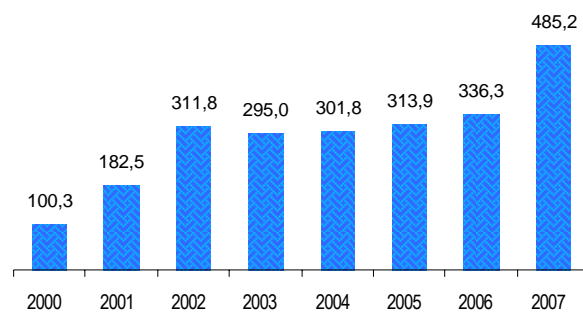
NIVELES DE GOBIERNO	2006	2007	Var % Real
<b>I. GOBIERNO CENTRAL</b>	<b>4 779</b>	<b>6 000</b>	<b>22,5</b>
1. Transportes y Comunicaciones	888	1 042	14,5
2. Agricultura	478	593	21,1
3. Salud	140	225	56,3
4. Vivienda, Construcción y Saneamiento	306	382	22,1
5. Resto de Sectores	1 475	1 595	5,6
6. Gobiernos Regionales	1 493	2 162	41,3
<b>II. RESTO DEL GOBIERNO GENERAL</b>	<b>3 101</b>	<b>3 561</b>	<b>12,1</b>
<b>III. EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS</b>	<b>696</b>	<b>956</b>	<b>33,9</b>
1. Sedapal	257	352	33,7
2. Regionales de Electricidad	233	278	16,4
3. Enapu	17	38	118,6
4. Electroperú	7	17	152,5
5. Petroperú	70	76	5,8
6. Resto de empresas	112	194	68,7
<b>IV. INVERSIÓN PÚBLICA TOTAL</b>	<b>8 576</b>	<b>10 516</b>	<b>19,7</b>

Fuente: MEF.

Por otra parte, la **deuda pública** como porcentaje del PBI disminuyó desde 32,8% del PBI a fines del 2006 a 29,1% al cierre de 2007. La **deuda pública interna** aumentó en 1,5% pasando a 10,7% del PBI, debido, principalmente, a la mayor colocación de bonos soberanos para las operaciones de prepago de bonos (Bradys y Global 2012) y al Club de Paris, y al aumento de la deuda de corto plazo. Por otra parte, la **deuda pública externa** disminuyó en 5,2% del PBI alcanzando el 18,4% del PBI, a raíz de las mayores amortizaciones por las operaciones de administración de pasivos (prepago de bonos Bradys y Global 2012, y al Club de Paris).

Finalmente, cabe destacar que los recursos del **Fondo de Estabilización Fiscal**, al cierre del ejercicio 2007, ascendieron a US\$ 485 millones (0,4% del PBI) mayor en US\$ 149 millones al monto registrado el año 2006<sup>34</sup>. Ello se debió a la transferencia realizada por el Tesoro Público (US\$ 112 millones), producto del saldo de libre disponibilidad del año 2006, acorde con lo dispuesto en la Décimo Segunda Disposición Complementaria de la Ley N° 28929, Ley de Equilibrio Financiero del Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2007.

Gráfico 13  
**Recursos del Fondo de Estabilización Fiscal**  
(Millones de US\$)

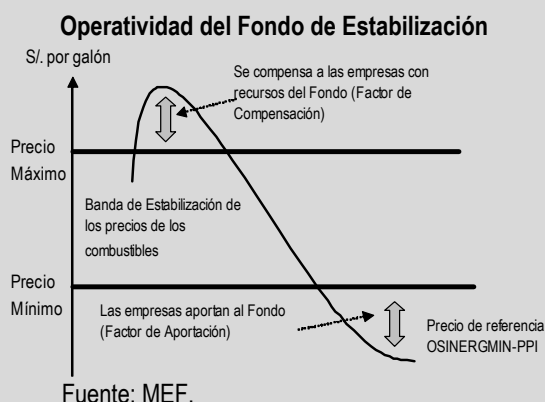


Fuente: MEF.

<sup>34</sup> Sin considerar el pago pendiente, correspondiente al superávit del ejercicio fiscal 2007.

## RECUADRO 7: EL FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE LOS COMBUSTIBLES

En septiembre del 2004, se creó el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC)<sup>35</sup>, destinado a atenuar los efectos negativos que tendría la alta volatilidad del precio del petróleo sobre los precios locales de sus derivados (GLP, gasolinas, turbo, kerosene, diesel y petróleos industriales), y consecuentemente, mitigar sus efectos sobre la inflación y sobre la estabilidad económica del país. El FEPC consiste en el establecimiento de una banda o franja de precios que opera en función de los precios de referencia para cada combustible que Osinergmin publica semanalmente. Así, cuando el precio de referencia de un determinado combustible esté por encima de cierto nivel máximo (techo) el precio de las refinерías no subirá y cuando el precio de referencia caiga por debajo de un nivel mínimo (piso), las refinерías mantendrán sus precios para recuperar lo que perdieron cuando los precios fueron altos. En este contexto, cuando los precios se encuentren por encima del nivel máximo (techo), las refinерías absorberán los costos, con cargo a recuperar cuando los precios se encuentren por debajo del nivel mínimo (piso). El patrimonio del Fondo se conforma por los aportes y descuentos que las refinерías efectúen a los precios de los productos, dependiendo si los precios de referencia de los combustibles se encuentran por debajo o por encima de las bandas de estabilización de los precios.



Junto con el FEPC, parte de la tendencia creciente del precio del petróleo ha sido neutralizada mediante reducciones de ISC a los combustibles, teniendo en cuenta los grados de nocividad que estos presentan (mayores reducciones de ISC a los menos nocivos), lo cual guarda coherencia con una política de mediano plazo que busca establecer una mayor carga tributaria a aquellos combustibles que son más dañinos para la salud pública<sup>36</sup>, así como contribuir a cambiar la matriz energética actual del país caracterizada por una alta dependencia del petróleo crudo.

<sup>35</sup> Decreto de Urgencia N° 010-2004.

<sup>36</sup> La Ley N° 28694 establece que, gradualmente, a partir del 1 de enero de 2008 (hasta el 2016) los montos de ISC de los combustibles se determinarán teniendo en cuenta el criterio de proporcionalidad al grado de nocividad por los contaminantes que éstos contengan para la población. Por esta razón, en cumplimiento de la citada Ley, mediante el Decreto Supremo N° 211-2007-EF que aprobó su Reglamento, se estableció la tabla de los montos fijos del ISC que serán aplicados a los combustibles en los próximos años. En el año 2016, aquellos combustibles más contaminantes (como el Diesel) tendrán mayores montos de ISC en relación a los menos contaminantes como el GNV cuyo ISC será cero.

### ISC de los combustibles (Nuevos Soles por galón)

Combustibles	Índice de Nocividad	Año 2004 <sup>1/</sup>	Actualmente <sup>2/</sup>	Variación
Gasolinas 97	1,55	4,35	2,30	-2,05
Gasolinas 95	1,55	4,02	2,07	-1,95
Gasolinas 90	1,55	3,71	1,86	-1,85
Gasolinas 84	1,55	2,90	1,30	-1,60
Diesel 2	4,04	2,24	0,99	-1,25

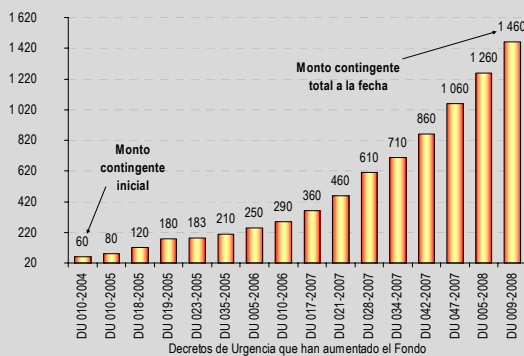
Fuente: MEF.

1/ Decreto Supremo N° 095-2004-EF

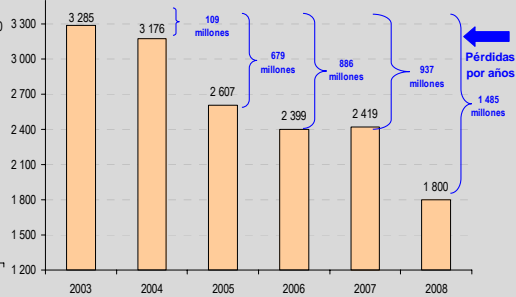
2/ Decreto Supremo N° 037-2008-EF

Así, desde su creación, el FEPC ha comprometido recursos por S/. 1 460 millones y las reducciones de ISC a los combustibles significarán, en términos acumulados durante el período 2004 - cierre del 2008, que el Estado deje de recaudar aproximadamente S/. 4 000 millones por este impuesto.

**Montos acumulados requeridos por el FEPC**  
(Millones de S/.)



**Recaudación de ISC de combustibles**  
(Millones de S/.)

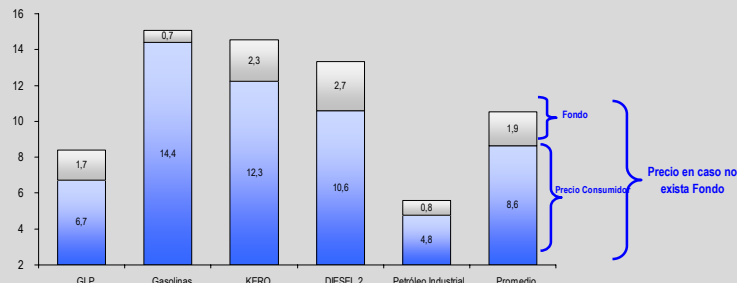


Fuente: SUNAT, MEF.

1/ 2008 proyectado.

Ambos mecanismos han permitido atenuar el impacto desfavorable que hubiera tenido el fuerte incremento del precio del petróleo sobre el mercado local. De hecho, de no haber existido el FEPC, durante el año 2007, en promedio, el precio de los combustibles hubiese sido, aproximadamente, mayor en 2 soles por galón con relación a lo observado (8,6 Nuevos Soles por galón). Es decir, se hubiera traducido en un incremento de 22% en los precios de los combustibles y en una inflación 0,87% mayor.

**Precios de Combustibles al Consumidor con y sin Fondo: 2007**  
(S/. por galón)



Fuente: Refinerías, SUNAT.

## f. Resultado Fiscal Estructural

Existen componentes permanentes y temporales de ingresos y gastos, los cuales son agrupados en las cuentas fiscales. Sin embargo, el resultado de estos, conocido como déficit o superávit fiscal, podría llevar a conclusiones inexactas respecto a la posición de las finanzas públicas, debido, principalmente, a que los ingresos observados podrían ser en su mayoría de carácter transitorio.

Es por ello, que se eliminan los efectos del ciclo económico sobre la recaudación, a través de la exclusión de los ingresos provenientes de variables no permanentes<sup>37</sup>, como los ingresos por minería e hidrocarburos, además de aislar el efecto de la actividad económica, para el cálculo del resultado fiscal estructural<sup>38</sup>.

Este indicador representa la situación fiscal en una perspectiva de mediano plazo, en lugar de la situación coyuntural<sup>39</sup>. Asimismo, nos permite hacer una evaluación de la condiciones para la estabilidad de las finanzas públicas, dejando de lado los incrementos transitorios, impredecibles y exógenos de los ingresos.

En efecto, los ingresos del Sector Público durante los últimos años, principalmente, el 2006 y 2007, se han visto influenciados por las favorables condiciones internacionales que han mantenido en un nivel alto a los precios de nuestros principales productos de exportación, en especial, los minerales. Esta situación, aunada al crecimiento sostenido del precio internacional de petróleo, ha tenido como consecuencia mayores ingresos tributarios del Gobierno Central provenientes, principalmente, de la recaudación del Impuesto a la Renta de empresas de los sectores minería e hidrocarburos.

<sup>37</sup> El índice de precios de exportaciones mineras y de hidrocarburos se incrementan con respecto a periodos pasados (véase el anexo N°2 de Kapsoli, 2006 para el detalle metodológico).

<sup>38</sup> De esta manera, los ingresos estructurales se definen como:

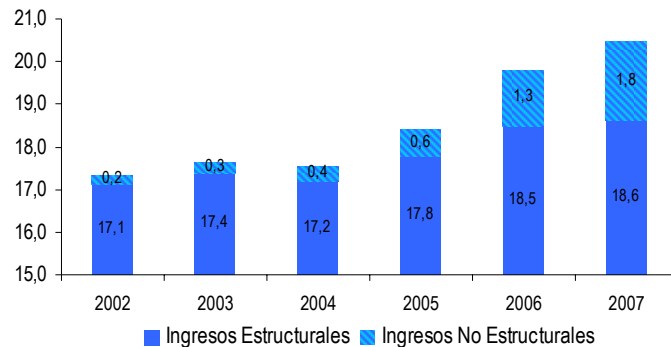
$$\tilde{I}_t^S = \left( I_t - IR_t^m - IR_t^H \right) \left[ \frac{\bar{Y}_t}{Y_t} \right]^\varepsilon + IR_t^m \left[ \frac{\bar{P}_t^m}{P_t^m} \right] + IR_t^H \left[ \frac{\bar{P}_t^H}{P_t^H} \right]; \text{ donde } I_t \text{ es total de Ingresos del Gobierno General,}$$

$IR_t^m$  y  $IR_t^H$  son los pagos del Impuesto a la Renta y Regularización por parte por el sector minero e hidrocarburos,  $\bar{Y}_t$ ,  $\bar{P}_t^m$  y  $\bar{P}_t^H$  son el PBI de tendencia y los niveles de tendencia de los índices de precios de exportaciones mineras e hidrocarburos,  $Y_t$  es el PBI observado;  $P_t^m$  y  $P_t^H$  son los índices observados de precios de exportaciones mineras y de hidrocarburos, respectivamente.

<sup>39</sup> El indicador es utilizado como parte del análisis de desempeño fiscal (Véase Philip y Janssen, 2002; Montoro y Moreno, 2007).



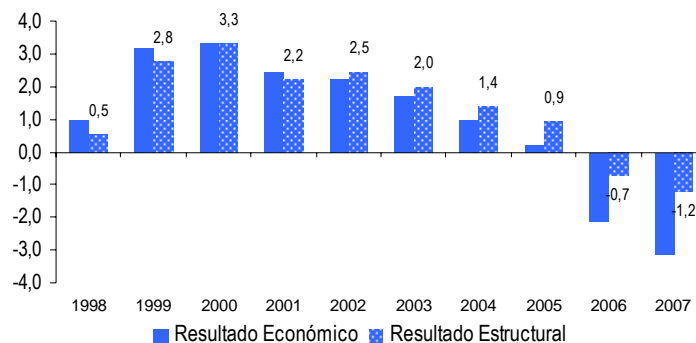
Gráfico 14  
**Ingresos del Gobierno General**  
 (Porcentaje del PBI)



Fuente: MEF.

Es así que, si bien los ingresos corrientes del Gobierno General ascendieron a 20,4% del PBI, aproximadamente, 1,8% del PBI se explica por los componentes coyunturales de crecimiento económico y precios internacionales de los minerales y del petróleo.

Gráfico 15  
**Déficit Económico Observado y Estructural**  
 (Porcentaje del PBI)



Fuente: MEF.

De esta manera, el superávit económico de 3,1% del PBI alcanzado en 2007 es equivalente a un superávit económico estructural de 1,2% del PBI. Cabe mencionar, que si bien en 2007 se experimentaron condiciones internacionales extraordinarias, a su vez se incrementaron los ingresos permanentes, como consecuencia de una serie de medidas tributarias implementadas exitosamente, tal como la ampliación de la base tributaria<sup>40</sup> y mecanismos para la lucha contra la evasión y la informalidad.

<sup>40</sup> Desde 2002 se vienen implementando medidas de ampliación de la base tributaria tales como la introducción de los sistemas de retenciones, deducciones y percepciones del IGV.

## 6. PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS Y BALANCE DE RIESGOS

### 6.1 PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2008

#### a. Precios y Tipo de Cambio

Se prevé que la **inflación acumulada** se ubique ligeramente por encima del límite superior del rango meta establecido por el Banco Central (BCRP)<sup>41</sup> al finalizar el año 2008, alcanzando 3,5% acumulado en el año.

Durante los primeros meses del año 2008 la inflación se situó sobre el rango meta debido a la influencia de factores externos e internos. Por una parte, el aumento de la cotización internacional de *commodities* como trigo, maíz afectó el precio de alimentos que tienen significativa participación en la canasta de consumo (pan, fideos). Por otra parte, fenómenos climáticos como el aumento de las lluvias en el interior del país, además de perjudicar las cosechas, dificultaron el transporte de alimentos hacia los mercados, ocasionando cierto desabastecimiento en la capital y principales ciudades del país.

Se estima que, a partir de mediados del año, la inflación descendería hasta alcanzar el nivel de 3,5%, como consecuencia de una corrección en la cotización internacional de nuestros principales insumos importados y debido a las medidas de política adoptadas recientemente por el Gobierno y el Banco Central con la finalidad de atenuar la inflación.

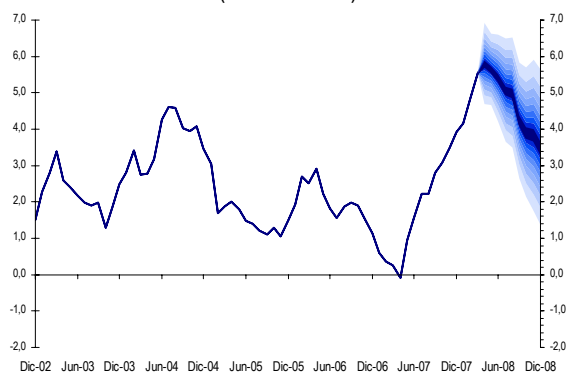
Entre las principales medidas fiscales adoptadas se puede mencionar la reducción de los aranceles a los alimentos, la reducción del Impuesto Selectivo a los Combustibles y la continuidad del Fondo de Estabilización de los Combustibles. Adicionalmente, como ya mencionamos reiteradamente, la política fiscal pasa a una posición mucho más moderada, a través del control del gasto en bienes y servicios y remuneraciones, lo cual se refleja en el compromiso de mantener un superávit fiscal de 2% para este año.

Es importante mencionar que estas medidas se han dado simultáneamente a las implementadas por el Banco Central, las cuales han estado orientadas a disminuir la liquidez en la economía y mejorar la esterilización cambiaria. Entre ellas, se puede mencionar el aumento de las tasas de encaje mínimo legal de 6% a 8,5%, de la tasa de encaje marginal en moneda extranjera de 30% a 45% y en moneda nacional a 25%, así como la utilización de los depósitos a plazos como instrumento monetario, la introducción de una comisión a la transferencia de propiedad de los Certificados del BCRP y la creación del Certificado de Depósito de Negociación Restringida (CDBCRP-NR) en el cual no se permite el cambio de titularidad.

---

<sup>41</sup> Dentro de este régimen el BCRP plantea una meta explícita de inflación de 2% con un límite de tolerancia de 1 punto porcentual por encima o por debajo de la meta.

Gráfico 16  
Proyección de la inflación  
(Var. % anual)



Fuente: MEF

Con respecto al **tipo de cambio**, se espera que se ubique en S/. 2,82 por dólar en promedio durante el 2008, como respuesta a una menor afluencia de divisas debido al deterioro de los términos de intercambio y las medidas implementadas por el BCRP con el objeto de prevenir el ingreso de capitales especulativos y estimular la salida de los existentes actualmente en el mercado.

#### b. Sector Externo

El escenario base considera que los **términos de intercambio** comenzarán a normalizarse a partir del 2008 ante un panorama de menor crecimiento mundial. Dececerán 6,6% con respecto al 2007, como resultado del incremento de los precios de las importaciones en 13,3%, frente al aumento de 6,6% de los precios de las exportaciones.

Tabla 6  
Términos de Intercambio  
(Var. %)

	2008	2009	2010	2011
<b>Términos de Intercambio</b>	<b>-6,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,0</b>
Índice de Precios de Exportación	6,6	-0,1	-0,2	1,0
Cotizaciones Internacionales				
- Oro (US\$/ Oz. Troy.)	954,0	983,7	1007,7	1035,9
- Cobre (cUS\$/lb.)	343,5	330,6	317,5	312,1
- Zinc (cUS\$/lb.)	112,8	112,4	111,6	111,4
Índice de Precios de Importación	13,3	0,7	1,3	1,8
Cotizaciones Internacionales				
- Petróleo (US\$/barril.)	101,9	99,1	97,3	97,0
- Trigo (US\$/TM)	399,9	385,0	366,7	366,7

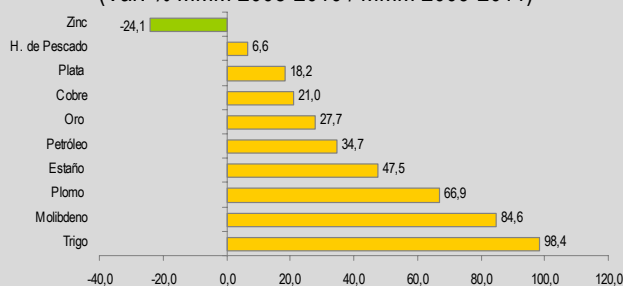
Fuente: MEF.

#### RECUADRO 8: TENDENCIAS ACTUALES EN LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS Y LA ENERGÍA

En contraste con la tendencia de años anteriores, el escenario internacional previsto en el presente Marco Macroeconómico contempla una continua tendencia alcista en las cotizaciones de los principales alimentos (trigo, maíz y soya), así como del petróleo, principal insumo energético mundial. El siguiente cuadro muestra

las variaciones en los precios de algunos productos en relación a lo proyectado en la edición anterior del MMM.

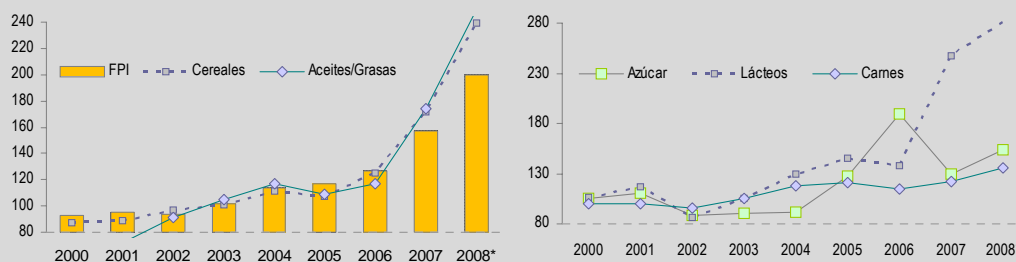
### Proyecciones de Precios 2008 – Alimentos y Energía (Var. % MMM 2008-2010 / MMM 2009-2011)



Fuente: MMM 2008-2010 y Proyecciones del MMM 2009-2011

Adicionalmente, otros alimentos de consumo básico como los lácteos y carnes han sufrido también incrementos, aunque en menor magnitud, los mismos que se vienen traduciendo en mayores precios para los principales productos que componen la canasta básica familiar en diversos países. El Índice de Precios de Alimentos de la FAO se incrementó en 23,6 % durante el 2007, en contraste con el moderado aumento del 2006 (8,5%). De entre los alimentos que conforman este índice, los que mayores crecimientos experimentaron fueron los lácteos (79%), aceites y grasas (48,7%), y los cereales (37,6%).

### Índice de Precios de Alimentos de la FAO – Food Price Index (FPI) (Índice 1998-2000=100)



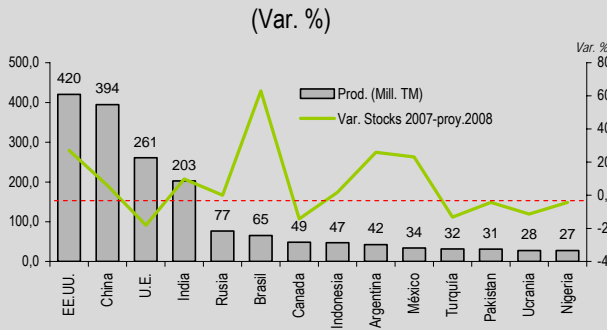
Fuente: FAO

### Restricciones de Oferta: menor producción de cereales y stocks iniciales cada vez más reducidos

- En el caso del trigo y el maíz, las condiciones climáticas adversas (sequías) influyeron negativamente en el rendimiento de la producción en la Unión Europea (especialmente Francia) y Australia durante el 2007.
- Con respecto a los cultivos de soya, se dieron recortes de área sembrada en desmedro de este producto y a favor del maíz, principal insumo para la producción de etanol en Estados Unidos (la cual se incrementó en 34,3% durante el 2007), mientras que el efecto climático trajo consigo problemas de abastecimiento en la parte noroeste China, su región más rica. Como consecuencia, sus precios se mantienen altos y volátiles.
- Sin embargo, países sudamericanos como Brasil y Argentina, poseen grandes extensiones de tierras aptas para el cultivo de soya, maíz y trigo, a raíz de la reducción del espacio ocupado por la ganadería, lo cual cubriría parcialmente la creciente demanda por estos alimentos.
- En efecto, se prevé que la demanda mundial de estos productos crezca cerca de 6% en la campaña 2007-2008, en respuesta a la mayor utilización como alimento para animales y en la producción de biocombustibles, en el caso del maíz y la soya. En este contexto, diversos analistas prevén que estas restricciones de oferta prevalezcan durante los dos o tres siguientes años, agudizando la caída de los stocks, que ya ostentan niveles mínimos no vistos desde hace dos décadas.

- El comercio de otros cereales secundarios (avena, cebada forrajera, sorgo) se incrementaría como resultado de una mayor demanda importada, reemplazando importaciones de un trigo cada vez más caro.

### Stocks Mundiales de Cereales en Principales Productores



### Balance de Oferta y Demanda Mundial de Principales Alimentos 2005-2008 (Millones de Toneladas)

Año	Oferta			Demanda			Stocks Finales
	Stocks Iniciales	Prod.	Import.	Alimentación	Total	Export.	
<b>Trigo</b>							
2005/06	150,6	621,5	110,2	111,3	624,4	116,2	147,7
2006/07	147,7	593,2	112,3	105,6	615,8	110,7	125,1
2007/08 (Feb.)	125,1	603,6	104,7	99,4	619,0	106,4	109,7
2007/08 (Mar.)	125,1	605,0	104,9	99,5	619,5	106,9	110,5
<b>Maíz</b>							
2005/06	131,4	696,3	79,5	476,3	704,0	80,9	123,7
2006/07	123,7	704,3	90,9	472,4	721,9	92,9	106,2
2007/08	106,2						
2007/08 (Mar.)	106,2	770,2	92,9	490,9	772,3	94,9	104,0
<b>Soya</b>							
2005/06	47,5	220,5	64,0	185,1	215,3	63,9	52,8
2006/07	52,8	237,2	68,9	195,3	224,8	70,9	65,2
2007/08 (Mar.)	65,2	220,1	75,3	204,9	235,5	75,8	45,8

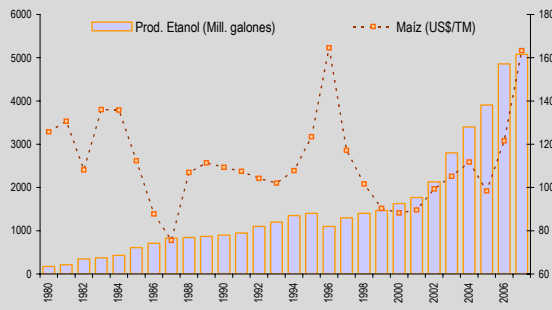
Fuente: FAO, Departamento de Agricultura – Estados Unidos (USDA).

### Incremento de la Demanda: factor de carácter estructural en el incremento de precios

- El rápido crecimiento económico y demográfico de países emergentes como China e India, junto con alteraciones en sus patrones de consumo per cápita, hoy orientado hacia las proteínas (carne de res, pescado, leche, etc.) han presionado la demanda y los precios del trigo, maíz, arroz y soya (para la producción de aceite vegetal) en el mercado internacional.

- El creciente atractivo por la producción de biocombustibles (Etanol y biodiesel), resultado de una marcada preocupación medioambiental y al incremento galopante en las cotizaciones del petróleo, contribuyó también al alza de los productos que le sirven de insumos (sacarosas, cereales y tubérculos, celulosa, soya, entre otros), tendencia que se ve exacerbada por la existencia de subsidios a la producción de etanol y biodiesel por parte del Estado Americano y la Unión Europea, de elevado costo fiscal.

### Producción de Etanol en Estados Unidos (1980-2007)



Fuente: Energy Information Administration (EIA) y Renewable Fuels Association (RFA).

### Indicadores de Oferta y Demanda Global de Cereales (%)

	Prom. 2000/01-2004/05	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08
<b>1. Ratio stocks mundiales/utilización</b>						
Trigo	33,7	26,1	28,7	29,1	25,7	22,3
Cereales Secundarios	19,0	15,2	19,1	18,3	15,4	16,4
Arroz	30,1	25,4	23,7	24,8	24,8	24,7
<b>Total Cereales</b>	<b>25,9</b>	<b>20,6</b>	<b>23,0</b>	<b>22,9</b>	<b>20,3</b>	<b>19,9</b>
<b>2. Ratio (oferta de mayores exportadores/requerimientos normales del mercado)</b>						
	121,0	117,0	137,0	133,0	116,0	118,0
<b>3. Ratio (stocks de mayores exportadores/desaparición total)</b>						
Trigo	20,4	17,0	21,7	23,8	16,1	10,0
Cereales Secundarios	15,2	10,7	19,0	18,0	12,8	13,8
Arroz	19,2	15,9	13,2	15,8	16,6	16,3
<b>Total Cereales</b>	<b>18,3</b>	<b>14,5</b>	<b>18,0</b>	<b>19,2</b>	<b>15,2</b>	<b>13,4</b>

### Políticas Comerciales de los países productores

Ante esta realidad, algunos de los principales países productores de cereales en el mundo han recurrido a políticas comerciales estrictas para contrarrestar el impacto inflacionario de los mayores precios en sus economías:

- China redujo los impuestos a las importaciones e incrementó la tasa a las exportaciones de cereales de 5% a 25% desde el 1 de enero de 2008, desanimando estas últimas y generando elevada dependencia de

importaciones. Y es que, aún cuando este país posee grandes extensiones de tierras aptas para la producción doméstica, su preocupación por la inflación es mayor.

- Rusia incrementó de 22 a 105 (por tonelada) la tasa a las exportaciones de cereales, por 3 meses.
- Argentina suspendió sus exportaciones de cereales hasta nueva orden.

Con respecto al petróleo, la posibilidad de un invierno riguroso en el Hemisferio Norte aumentaría el consumo de óleo para calefacción, contribuyendo a mantener sus precios alrededor de los US\$ 100 por barril. Cabe resaltar que aún cuando el consumo de biocombustibles ha crecido 17% entre 2002 y 2006, estimaciones de la EIA (*Energy Information Administration*) parecen indicar que la estructura de uso de energía a nivel mundial no cambiaría en las próximas décadas, manteniendo preponderancia el uso de los combustibles fósiles (más del 85% del total de energía utilizada); por lo que el incremento del precio del petróleo continuaría ejerciendo presiones sobre los costos de producción de las empresas e impactando en los precios de los bienes finales.

Así, es de esperar que la combinación petróleo-alimentos, unida a la especulación y a un dólar que se debilita, cause estragos en el mundo durante este año y los siguientes, sobretudo en aquellos países cuya alimentación y actividad económica diaria depende altamente de estos productos.

Para el 2008, se espera un déficit en la **cuenta corriente de la balanza de pagos**. Ésta alcanzaría un déficit de US\$ 1 114 millones (0,8% del PBI), sustentada en el menor superávit comercial como resultado del crecimiento vertiginoso de las importaciones que atenuarían el dinamismo de las exportaciones en un escenario donde los precios de los metales industriales dejarían de subir a tasas registradas en años previos.

Por un lado, las **exportaciones FOB** ascenderían a US\$ 32 970, explicado por el aumento sostenido de las exportaciones no tradicionales ante la mayor diversificación de nuestros productos de exportación, destacando sobre todo el desempeño de los sectores textil (14,5%), agropecuario (18,4%) y químico (27,5%). Por su parte, el crecimiento de las exportaciones tradicionales (13,6%) se asociaría a las mayores exportaciones de productos mineros (cobre, oro, zinc, entre otros), petróleo y derivados, así como agrícolas.

Este escenario podría alterarse en la medida que los principales productos de exportación continúen con la tendencia alcista verificada a la fecha, aunque una desaceleración económica superior a la prevista en EE.UU. con impacto en el crecimiento y el comercio mundial podría afectar negativamente la demanda y los precios de las materias primas.

Por otro lado, se espera que, en el 2008, **las importaciones FOB** moderen su ritmo de expansión y registren un valor de US\$ 27 011 millones. Como en años recientes, su incremento estaría asociado a mayores importaciones de bienes de capital y de insumos, en respuesta al dinamismo de la inversión privada y de la producción.

#### RECUADRO 9: EL MEF Y EL APEC

El Foro de Cooperación Económica Asia Pacífico – APEC, tiene como finalidad aproximar la comunidad Asia - Pacífico y reducir las diferencias entre las economías de la región. Para lograr este objetivo, se llevan a cabo una serie de reuniones, donde se discuten y se toman decisiones y compromisos que conducen a una mayor liberalización, facilitación del comercio y cooperación técnica y económica entre los miembros. En esta línea, las economías han tomado el desafío de cumplir con las Metas de Bogor (liberalización comercial de los países desarrollados al 2010 y de los países en desarrollo al 2020).

APEC es una plataforma para impulsar acuerdos de relaciones económicas internacionales con la región del Asia Pacífico. El principal objetivo del Perú, quien es miembro del APEC desde 1998, es llegar a ser un socio estratégico del Asia y Oceanía dentro de América Latina. Avances de ello son las negociaciones para los TLCs con Singapur y Tailandia; el inicio de las negociaciones con Canadá y los Estudios Conjuntos de Factibilidad para un TLC con China.

En 2008, nuestro país tiene la presidencia de APEC, lo que implica ser la sede de las reuniones y demás actividades que engloban el Foro. Estas reuniones se desarrollan en diferentes niveles, clasificados temáticamente en eventos sectoriales. El Ministerio de Economía y Finanzas – MEF, es el responsable de la organización temática y logística, junto con la Comisión Especial de Alto Nivel - CEAN, del Proceso de Ministros de Finanzas.

### **Proceso de Finanzas (*Finance Ministers' Process – FMP*)**

El FMP se conforma de tres reuniones principales: dos preparatorias o reuniones oficiales de finanzas y la Reunión Ministerial. A este nivel, se discute los diferentes puntos de vista respecto a las prioridades de política macroeconómica de la región.

En las reuniones preparatorias, o *Senior Finance Officials' Meetings* (SFOM), se discuten los temas a un nivel técnico para enfocar las conclusiones y principales aspectos que serán discutidos por los ministros de finanzas de cada economía en la tercera reunión.

El SFOM3 se llevó a cabo con éxito en diciembre 2007, en la ciudad de Lima y contó con la presencia de la mayoría de economías miembros y de organizaciones como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Los temas que fueron materia de discusión a lo largo de este proceso son Presupuesto por Resultados y la Reforma del Mercado de Capitales. El SFOM4, se realizará en la ciudad de Cuzco, los días 10 y 11 de julio, tiene como objetivo abordar temas más específicos en el marco de los dos grandes temas propuestos en el SFOM3, para preparar la Declaración Ministerial que será debatida en la Reunión Ministros de Finanzas, (*Finance Ministers' Meeting – FMM*), la cual tendrá lugar en la ciudad de Trujillo en noviembre del presente año.

Paralelamente a las reuniones preparatorias se llevará a cabo la reunión entre los miembros de las economías anfitrionas conocida como la Troika. Ésta tiene como finalidad mantener la continuidad del proceso de finanzas y servir como fuente de información para los nuevos anfitriones. Para el presente año, la Troika está conformada por Australia (2007), Singapur (2009) y Perú (2008).

### **Comité Económico (*Economic Committee – EC*)**

El MEF también es responsable de la representación del Perú en el EC. Anualmente, el EC se reúne dos veces, en los meses de febrero y septiembre, en los márgenes del *Senior Official's Meetings* (SOM). El EC se encarga de las medidas relacionadas a la reforma estructural que consiste en la mejora del marco legal e institucional y políticas de regulación dirigidas a un correcto funcionamiento del mercado. Los temas a tratar están relacionados con la Promoción de la Libre Competencia; Desregulación, Reforma Regulatoria y Calidad Normativa; Gobierno Corporativo; Gobernabilidad del Sector Público y el Reforzamiento de la Infraestructura Económica y Legal.

Nuestro país ha asumido este reto en una coyuntura económica favorable (crecimiento sostenido del PBI, aumento del empleo, mejora en la calidad de vida, grado de inversión, etc.) lo que ha permitido el aumento significativo de las expectativas de los países miembros en cuanto a los posibles acuerdos comerciales que se puedan originar en este Foro. El Ministerio de Economía y Finanzas esta trabajando arduamente para

lograr que el foro se realice de manera exitosa cumpliendo con los objetivos propuestos y así consolidar al país como un nexo importante entre las economías del Asia – Pacífico y América Latina.

### c. Actividad Económica

Para este año, se espera que el **Producto Bruto Interno** crezca 7,0% en términos reales respecto al año anterior, como resultado del favorable desempeño de los componentes de la demanda interna (9,0%) tanto públicos como privados, y de las exportaciones (5,9%).

El **consumo privado** se incrementaría en 6,0%, como consecuencia de la mejora en las expectativas de los agentes económicos y del aumento en el ingreso nacional disponible por un mayor nivel de empleo. Por su parte, la **inversión privada** alcanzaría un crecimiento de 17,5%, debido al aumento de la inversión en la construcción de proyectos residenciales y no residenciales, así como de un mayor gasto en maquinaria y equipos, y a la ejecución proyectos en diversos sectores de la economía, liderados por el sector minería (Tabla 7).

Tabla 7  
Principales Inversiones 2007 – 2010  
(Millones de US\$)

Sector Productivo	Montos <sup>1/</sup>
Minería	12 527
Hidrocarburos	5 051
Industria	2 479
Infraestructura	2 636
Telecomunicaciones	2 148
Electricidad	2 337
Otros Sectores	2 173
<b>TOTAL</b>	<b>29 351</b>

Fuente: BCRP.

1/ Proyección.

En cuanto a la **inversión pública**, ésta crecería 39,7% respecto del 2007 impulsada, principalmente, por la ejecución de proyectos del “Shock de Inversiones” que no pudieron ejecutarse durante el año anterior; así como a la mayor inversión realizada por los gobiernos regionales, gobiernos locales y las empresas públicas. Asimismo, se espera que el **consumo público**<sup>42</sup> aumente en 4,7% respecto al 2007.

A nivel sectorial, la **actividad económica** en el año 2008 mantendría un fuerte dinamismo explicado por el comportamiento de la **producción no primaria** que crecería en 7,8% asociado a la mayor demanda interna; en tanto que el **sector primario** lo haría en 4,6%.

El moderado aumento de la producción primaria se sustentaría en el desempeño del **sector agropecuario** que crecería en 3,7% explicado por una mayor producción y demanda de productos pecuarios, principalmente, carne de ave, huevos y leche. El subsector agrícola, por su lado,

<sup>42</sup> Parte del Shock de Inversiones corresponde a compras de bienes durables y por lo tanto, se registran como compras de bienes y servicios que son parte del consumo público.



registraría menor dinamismo debido a las menores tasas de crecimiento de productos tradicionales tales como papa, arroz, maíz amiláceo, algodón.

Similar comportamiento mostraría la actividad **pesquera** que alcanzaría un crecimiento de 2,4% basado en una leve recuperación de la pesca de anchoveta (2,1%) destinada a la fabricación de harina y aceite. Por su parte, la captura de especies para consumo humano directo mostraría un moderado dinamismo (3,1%) basado en los mayores volúmenes de extracción para enlatado, congelado y fresco (atún, jurel y anchoveta), así como de la actividad continental.

El **sector minería e hidrocarburos**, por su parte, crecería 5,8% explicado por la mayor producción de hidrocarburos (14,2%), tanto de gas natural como de petróleo crudo, y por el desempeño que tendría el subsector minero-metálica (5,0%). Este último resultado estaría asociado, principalmente, a una mayor extracción de cobre generada por las operaciones de los Proyectos de Sulfuros Primarios de Cerro Verde en Arequipa y Cerro Lindo de Milpo en Ica. Por su parte, el subsector hidrocarburos crecería, en promedio, 14,2% sustentado en la mayor producción de hidrocarburos líquidos como resultado del inicio de operaciones del Lote 56 – Camisea II.

De otro lado, el **sector manufacturero** se incrementaría 8,1% respecto a 2007, debido al dinamismo que continuaría mostrando la manufactura no primaria (8,8%), explicado por el buen desempeño que tendrían las industrias de bienes de consumo y bienes intermedios, como consecuencia de la mayor demanda interna; mayor exportación de algunos productos por la entrada en vigencia del Acuerdo de Promoción Comercial con Estados Unidos; reducción de aranceles a los insumos; mayores inversiones privadas asociadas a proyectos de ampliación de capacidad instalada; e incremento de la construcción. Por último, la industria primaria registraría un leve incremento (5,0%), explicado por el menor dinamismo en la producción de harina y aceite de pescado y refinación de petróleo.

Finalmente, el **sector construcción** crecería 15,4%, explicado por el incremento de la construcción residencial asociado a las obras a ejecutarse, a través de los programas MiVivienda y Techo Propio; a los cuales se sumarían las obras de infraestructura vial del sector transporte, puertos y comunicaciones y de los gobiernos locales, en especial, de la Municipalidad de Lima; y las obras de reconstrucción del sur del país afectadas por el sismo de 2007. También contribuirá en el buen desempeño del sector la construcción de nuevos centros comerciales en las principales ciudades del país impulsado por el dinamismo de la demanda interna.

#### **d. Finanzas Públicas**

Para el año 2008 se estima que el **Sector Público No Financiero** presentará un resultado económico positivo en 2,0% del PBI sustentado en el favorable resultado primario estimado para el Gobierno Central y a un menor pago de intereses.

Con respecto a los **ingresos del Gobierno Central**, para el 2008, se espera una moderación del crecimiento de los ingresos corrientes. De esta manera, se alcanzaría una **presión tributaria** de 14,9% del PBI (0,5% del PBI menor que en el 2007). Esta moderación de la recaudación tributaria se debería tanto a medidas de reducción de los ingresos como a factores económicos que influyen en la recaudación.

En primer lugar, se presentará un incremento leve del Impuesto a la Renta debido, en parte, a una menor recaudación por regularización del Impuesto a la Renta, pues en 2007 se incrementaron los pagos a cuenta realizados por las empresas, quedando menores ingresos por regularizar. En segundo lugar, se realizaron importantes reducciones a las tasas de aranceles durante el 2007 y 2008 a insumos, bienes de capital y de consumo, en consistencia con una política de mayor apertura comercial (Véase Recuadro 4). En tercer lugar, se realizaron modificaciones a las tasas de Impuesto Selectivo al Consumo a los combustibles, considerando el criterio de proporcionalidad al grado de nocividad de los combustibles en el presente año, lo cual tendrá un impacto inicial negativo en la recaudación. Asimismo, se eliminó la tasa del selectivo a la importación de autos nuevos. Por último, la tasa del Impuesto a las Transacciones Financieras presenta una disminución a partir del presente año.

Estas reducciones, se verían compensadas, en parte, por el crecimiento de la recaudación por IGV, principalmente, el interno, debido a la continuidad del crecimiento de la demanda interna.

Respecto al **gasto corriente del Gobierno Central**, se espera que el **gasto de consumo** crezca moderadamente, con el fin de atenuar el dinamismo que se presenta en la demanda interna. Asimismo, las **inversiones** se incrementarían, debido a que algunos pliegos cuentan para este año con mayores recursos en sus respectivos presupuestos<sup>43</sup>. Además, se estima que, en este año, los gobiernos subnacionales se beneficiarán con la implementación del Fondo de Promoción a la Inversión Pública Regional y Local (FONIPREL), así como del avance de obras destinadas a la reconstrucción de la zona del sur, producto del sismo de agosto del 2007.

En cuanto al **resto de entidades del Gobierno General**, éstas alcanzarían un superávit primario de 0,8% del PBI, debido a los resultados positivos de los Gobiernos Locales, Organismos Reguladores y Registrales. Durante este año, se seguirá dando un mayor dinamismo a las inversiones, las cuales se incrementarían en 47,0% en relación al ejecutado en el año 2007.

Con respecto a la inversión, destaca que los Gobiernos Locales destinarán mayores recursos a proyectos de construcción y mejoramiento de vías urbanas y de centros educativos, y la construcción de abastecimiento de agua potable y desagüe. En el caso de los Organismos Reguladores y Registrales, se puede destacar el inicio en la formulación de los proyectos de la SUNAT en infraestructura y equipamiento de los Centros de Servicios al Contribuyente, del Puesto de Control Federico Basadre para el control de los combustibles en la Selva y para el Control del Contrabando en Frontera, y de los Centros Binacionales de Atención en Frontera – CEBAFs.

Por otro lado, las **Empresas Públicas no Financieras** registrarían un menor resultado primario, debido a que las inversiones se incrementarían en 71,0%. PETROPERÚ fue la empresa que tuvo mayor impacto en el resultado global, como resultado de las mayores inversiones derivadas del Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara. Por su parte, SEDAPAL también experimentaría un incremento en sus inversiones que serían destinados hacia el Proyecto Integral de Saneamiento-PRISA, al Proyecto de Mejoramiento Sanitario de las Áreas Marginales de Lima, entre otros proyectos de mejoramiento de agua potable y alcantarillado.

---

<sup>43</sup> Como resultado de lo establecido en el artículo 11° de la Ley N° 29142 a través del cual se dispuso que los recursos asignados para inversión por la fuente Recursos Ordinarios, incluyendo el mantenimiento de carreteras a cargo del Ministerio de Transportes y Comunicaciones, que no se hubieran comprometido y/o devengado al 31 de diciembre de 2007, se incorporan en los pliegos respectivos y metas correspondientes del Año Fiscal 2008 hasta el mes de marzo de 2008.

## RECUADRO 10: TRANSPARENCIA PARA EL REGISTRO EN LAS ESTADÍSTICAS FISCALES

Con la finalidad de contribuir a un manejo prudente, ordenado y transparente de las finanzas públicas, en cumplimiento de la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, modificada por la Ley N° 27958, y sus normas reglamentarias y complementarias, mediante la Resolución Ministerial N° 496- 2007-EF/75 se dispone la cuantificación y registro de los pasivos firmes y contingentes, así como de los ingresos que se derivan de los contratos suscritos en el marco de los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones.

La aplicación de la referida norma es para la totalidad de entidades públicas pertenecientes al Sector Público No Financiero, según lo establecido en la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que actúan en calidad de Concedentes, en los procesos de promoción de la inversión privada y concesiones.

En ese aspecto, para efectos de las estadísticas fiscales, el registro de los compromisos firmes y contingentes, e ingresos debe ser el siguiente:

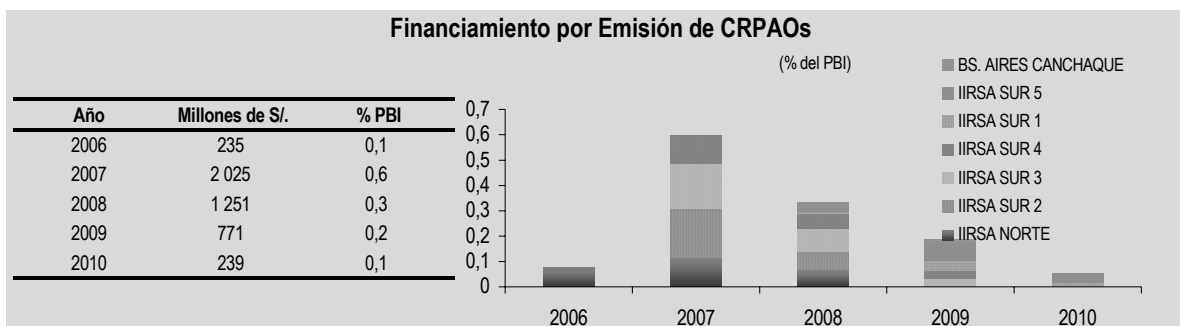
**PAO u otro similar**: La parte correspondiente a los intereses como gasto financiero y la diferencia como Gasto de Capital.

**PAMO u otro similar y los pasivos contingentes cuantificables**: Deben registrarse como Gasto Corriente en el momento en que se ejecuten.

**Flujos de ingresos provenientes de la explotación del proyecto**: Deben registrarse como Ingreso Corriente.

**Certificados de Reconocimiento de derechos sobre el PAO (CRPAO)**: Dado que dichos certificados son un nuevo tipo de compromiso que asume el Estado, se considera conveniente el sinceramiento de su contabilidad para cumplir con la transparencia en el registro de pasivos y con las reglas fiscales. En ese sentido, el registro de los CRPAOs sería similar al financiamiento soberano del Estado y debe seguir el siguiente procedimiento:

- a. El registro debe realizarse en la fecha de su emisión a valor presente.
- b. El valor nominal del CRPAO menos el gasto financiero, se registra como gasto de capital y a su vez dentro del financiamiento bajo la denominación de financiamiento por APP.
- c. Al momento de cancelarse estos certificados los intereses van como gasto financiero y el resto como amortización (se utiliza como referencia la tasa de descuento que aplica el concesionario a los CRPAO). Es decir, el saldo acumulado de compromisos originados por este mecanismo se irá reduciendo progresivamente conforme se vayan amortizando los pagos estipulados en el CRPAO emitido.
- d. De emitirse CRPAO, el registro establecido para el PAO u otro similar, quedará sin efecto.
- e. Es importante que el concedente elabore un cronograma de pagos, donde se especifique el vencimiento de cada CRPAO, los montos de amortización del principal y los intereses utilizando la tasa de descuento que aplique el concesionario.



Fuente: MEF, MTC.

Nota: Los montos representan el valor de los CAOs emitidos a través de los CRPAOs.

1/ proyecciones para los años 2008, 2009 y 2010.

En el gráfico anterior se puede apreciar que existe gran diferencia entre el gasto de capital comprometido en el 2007 versus los demás años, esto se debe principalmente a que el porcentaje de obra avanzado en el 2007 superó las expectativas, lo que resultó en una mayor cantidad de emisión de CRPAOs con montos altos. Del mismo modo, se puede apreciar que el proyecto con mayor inversión para el 2008 será IIRSA SUR 3.

## 6.2 PERSPECTIVAS DE MEDIANO PLAZO: 2009-2011

### a. Contexto Internacional

El **crecimiento económico mundial** en el periodo 2009-2011 alcanzaría una tasa promedio anual de 4,5%<sup>44</sup>, implicando una recuperación respecto del crecimiento esperado en el 2008 de 3,7%. Esta perspectiva se sustenta en la hipótesis de que habría una desaceleración o recesión de mediano alcance en la economía de EE.UU. en 2008, por lo que las repercusiones desfavorables no serían severas en otras regiones del mundo, permitiendo en el periodo siguiente una recuperación paulatina del crecimiento económico mundial. No obstante, esta recuperación dependerá finalmente de lo que ocurra en la economía de EE.UU. en el 2008, de la eficacia de las medidas que sus autoridades adopten para administrarla, de las medidas fiscales y monetarias que implementen los gobiernos para controlar la inflación y del grado de moderación de la demanda externa de China.

La economía estadounidense estaría creciendo en el periodo de proyección a un ritmo promedio de 2,4%, y las principales economías del mundo, como la de China a 10,0%, la de Japón a 1,7% y la de Alemania a 1,6%. Muchas economías emergentes también recuperarían la dinámica del crecimiento como México y Chile a tasas promedio de 4,0% y 5,2%, respectivamente.

La inflación de los precios al consumidor en el mundo descendería de 4,8% en el 2008 a 3,5% en el 2009-2011, al moderarse los precios de la energía y los alimentos básicos. En general, esta moderación sería la consecuencia de una mayor oferta de los países productores y de un menor crecimiento en la demanda, particularmente de China. Existe consenso en que la reciente disparada de los precios del crudo se debe a factores especulativos no existiendo un fundamento proveniente de un descalce de corto plazo en la relación oferta – consumo ni en la de reservas probadas - producción<sup>45</sup>. En tanto que los menores precios de las materias primas agrícolas alimenticias se asocian: al incremento de la oferta esperada de soya por parte de Brasil y Argentina; y, a la

<sup>44</sup> Utilizando tipo de cambio de paridad, en consistencia con el WEO del FMI.

<sup>45</sup> Véase Rosell (2007) para mayores detalles.

recuperación de las cosechas de trigo en Australia y Canadá; así como a la flexibilización de las restricciones a las exportaciones de trigo en los países productores del cereal. En el caso del maíz, las perspectivas son inciertas, pues es difícil compensar la mayor demanda de esta materia prima, ante el alto precio del petróleo y la nueva ley energética norteamericana, para la fabricación de etanol y biocombustible, sumado a ello están las menores exportaciones de Argentina y China.

De esta manera, se espera que los **términos de intercambio** decrezcan en 2009 y 2010, en 1,2% y 2,3%, respectivamente; mientras que se estima que éstos crezcan 2% en 2011.

#### **b. Precios y Tipo de Cambio**

Para el horizonte de proyección, se estima que la **inflación** converja gradualmente hacia el rango meta del Banco Central de Reserva, como resultado de una política monetaria prudente y de menores precios en los principales commodities de importación. Dada la coyuntura actual, el BCRP adoptará las acciones requeridas de política monetaria que permitan mantener el nivel de inflación dentro de los niveles comprometidos, en cumplimiento de su función constitucional.

Por otra parte, el **tipo de cambio** se situaría en S/. 2,82 por US\$, en promedio, en el periodo 2009-2011, debido a los sólidos fundamentos macroeconómicos de nuestra economía y a la lenta recuperación de la economía norteamericana.

#### **c. Sector Externo**

Se espera que la **balanza en cuenta corriente** registre un déficit promedio de 2,1% del PBI, en promedio, entre 2009-2011. Este déficit sería financiado principalmente a través de flujos de inversión directa extranjera que se estiman, en promedio, de alrededor de \$7 000 millones por año.

#### **d. Actividad Económica**

El Producto Bruto Interno se incrementaría en 6,9%, en promedio anual, para el periodo 2009-2011. En este rango de años, la demanda interna se expandiría 7,8%, en promedio por año; mientras que las exportaciones harían lo propio en 8,6%, generando un crecimiento de la demanda global de 8,0%. Asimismo, la inversión privada y pública aumentaría en 12,7% y 26,5%, respectivamente; mientras que el consumo privado y público harían lo propio en 5,8% y 3,1%, respectivamente.

A nivel de la producción sectorial, el **sector primario** crecería 4,6%, en promedio, impulsado por el desempeño del **sector minería e hidrocarburos** que incrementaría en 6,2%, en promedio anual, basado en el dinamismo del sub-sector minería metálica (4,7%) por efecto de las ampliaciones de las minas Cuajone, Toquepala e Ilo de Southern Copper Corporation; consolidación de los proyectos de Sulfuros Primarios de Cerro Verde y Cerro Lindo de Milpo; así como por la entrada en operación de nuevos proyectos mineros tales como Tía María, Los Chancas, Río Blanco, Cerro Corona, entre otros. El subsector hidrocarburos, a su vez, crecería en promedio 17,1% sustentado en la mayor producción de hidrocarburos líquidos y gas natural como resultado del inicio de operaciones del Lote 56 de Camisea II y del Lote 67 de Barret Resources.

La actividad **agropecuaria** crecería 3,9%, en promedio, basado en la producción agrícola que registraría un incremento de 3,6% como resultado del mayor rendimiento por hectárea, productividad

y precios de los principales cultivos destinados al mercado interno y a la exportación, como por ejemplo el arroz cáscara, maíz amarillo duro, maíz amiláceo, espárrago, café y algodón, entre los principales; así como por las condiciones climáticas normales que se esperan en el período. La producción pecuaria aumentaría 3,2%, impulsada por la mayor producción de carne de ave y leche destinada al mercado interno y a nuevos mercados externos en Europa, Asia y EE.UU.

Por su parte, la **actividad pesquera** en el período registraría una tasa de crecimiento promedio de 2,9%, como resultado del mayor volumen de extracción de anchoveta destinada a la fabricación de harina de pescado, producto que continuaría registrando precios altos en el mercado internacional. El volumen de extracción de anchoveta en el período estaría entre los 6 y 7 millones de toneladas anuales lo cual es coherente con una política de pesca racional y de conservación de la especie. La extracción para el consumo humano directo registraría, por su parte, una expansión de 2,5% explicado por la mayor pesca para enlatado y de especies de aguas continentales para las cuales habría una fuerte demanda. La diversificación de especies en la industria conservera y congelado con mayor aprovechamiento de atún, jurel, caballa, anchoveta y la industria acuícola sustentarán el crecimiento del sector.

El **sector manufactura**, por su parte, alcanzaría un crecimiento promedio anual de 6,6%, basado en el dinamismo que continuaría mostrando la manufactura no primaria que crecería 7,2%, en promedio. El comportamiento de esta última estaría asociado a la evolución favorable que tendría la demanda interna, principalmente el consumo privado y las exportaciones manufactureras, así como por la mayor inversión privada que registra el sector en rubros como alimentos y bebidas, minerales no metálicos, papel y cartón, textiles y confecciones, sustancias y productos químicos, plásticos y productos de metal, entre otros. Se espera que estas ramas mantengan un alto dinamismo en los próximos años al ser beneficiados por el Acuerdo de Promoción Comercial firmado con Estados Unidos y la firma de acuerdos comerciales con otros países. La manufactura primaria, por su parte, registraría un crecimiento de 3,6% promedio basado en la mayor producción de cárnicos, azúcar y harina y aceite de pescado.

De otro lado, el **sector construcción** crecería 10,7%, en promedio anual, como resultado del dinamismo de los programas Mivivienda, Techo Propio, Agua para Todos y Programa Integral de Mejoramiento de Barrios y Pueblos, así como por la ejecución de obras municipales y regionales relacionadas a la construcción de importantes redes viales, cadenas comerciales, además de las obras civiles en los sectores minería, hidrocarburos, industria, electricidad y otros, en los cuales se registrarían montos significativos de inversión. Así mismo, el dinamismo del sector en el período de análisis provendría de los flujos sostenidos de inversión pública que serán destinados al desarrollar proyectos de infraestructura orientados a mejorar la competitividad.

#### **e. Finanzas Públicas**

En el mediano plazo, se estima que el **Sector Público No Financiero** mantenga un resultado económico positivo tendiendo hacia un nivel del 1,0% hacia el año 2011 cumpliendo, de esta manera, con lo establecido en la LRTF.

Con respecto a la recaudación de impuestos, se espera que la **presión tributaria** mantenga para el 2009 un nivel similar al del 2008 y para los siguientes años un incremento continuo pero moderado, llegando a registrar en el 2011 un nivel de 15,6%. Este resultado se explica, por un lado, por la

moderación de los términos de intercambio en el mediano plazo, lo cual impactaría en la recaudación por Impuesto a la Renta. Por otro lado, se estima que la continuidad del crecimiento de la actividad económica se refleje en un crecimiento de la recaudación por IGV. Adicionalmente, las medidas de administración tributaria implementadas por la SUNAT se espera que reduzcan los niveles de evasión tributaria, especialmente en IGV y Renta.

Por su parte, el **gasto público** será liderado por el gasto de inversión, manteniendo el crecimiento del gasto de consumo dentro de los márgenes establecidos en la LRTF. La **inversión pública** del Gobierno Central estaría influenciada en parte por los avances que presente el FONIFREL, a través del cual se podrá cofinanciar hasta el 90% de la elaboración de estudios de preinversión o la ejecución de proyectos de inversión de los Gobiernos Regionales y Locales que estén orientados a reducir las brechas en la provisión de los servicios e infraestructura básica.

A ello se suma los avances normativos que se han realizado en el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), en el cual un Gobierno Regional o Local puede formular, evaluar y declarar la viabilidad de sus proyectos sin participación alguna del Sector o del MEF. Asimismo, los programas y conglomerados podrán ser aprobados por la Oficina de Programación e Inversiones - OPIs de los Sectores, de los Gobiernos Regionales o Gobiernos Locales, y podrán autorizar el pase del proyecto del nivel de Perfil al de Factibilidad. Cabe señalar que, en la actualidad, existen 22 Oficinas de Asistencia Técnica en todo el Perú, y se espera que continúen incrementándose, con lo cual, en los próximos tres años se obtendrán los resultados esperados del proceso de descentralización del SNIP.

#### RECUADRO 11: CALIDAD DE LA INVERSIÓN PÚBLICA Y LUCHA CONTRA LA POBREZA

La pobreza no solo se concibe desde el punto de vista de la capacidad adquisitiva de las familias, sino también desde el acceso a infraestructura y servicios básicos de calidad. Bajo esta perspectiva, la inversión pública constituye una poderosa herramienta en la estrategia de reducción de la pobreza.

En el Perú, ciertas cifras de cobertura de servicios básicos son preocupantes. Como es el caso de los 5 millones de personas que habitan en zonas rurales y que no cuentan con electricidad, los 11 millones de personas que no cuentan con saneamiento básico o el 45% de la red vial en mal estado.

En esta línea, los proyectos de inversión pública necesitan maximizar su rentabilidad social y su impacto por dos razones básicas: i) por el ahorro que genera en el presupuesto familiar, ya que antes se utilizaba un sustituto cercano más caro y ii) por el efecto que tiene en la productividad de los individuos, que se potencia con la complementariedad de los servicios públicos.

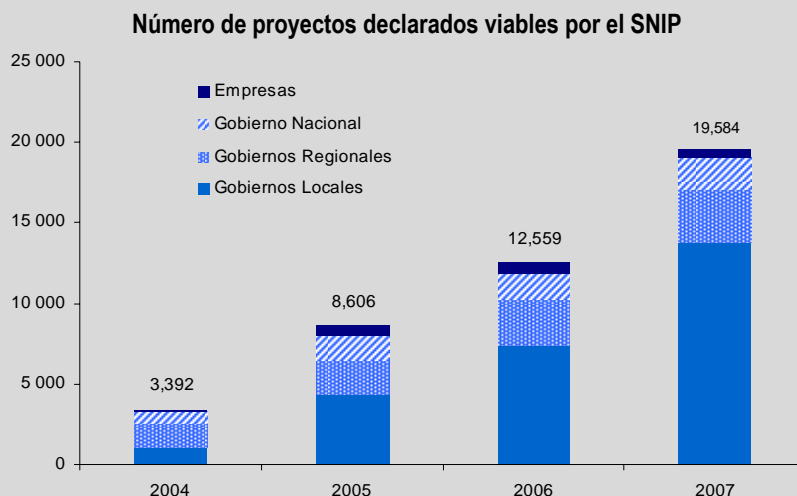
Como complementos importantes de los proyectos de inversión destinados a cerrar las brechas de cobertura de servicios públicos, se encuentran los referidos al desarrollo de intangibles que promueven la formación de capital humano. En este ámbito se encuentran, por ejemplo, los proyectos de desnutrición, que buscan incidir en sus causas directas relacionadas con las enfermedades diarreicas y el bajo peso al nacer, por lo que proponen componentes de capacitación a la madre y provisión de servicios públicos que configuren un entorno saludable.

El efecto de la inversión pública en la reducción de la pobreza depende de dos factores: i) del monto que se destine a los proyectos dedicados a cerrar las brechas de cobertura y calidad de los servicios públicos y especialmente, ii) a la calidad de la inversión (rentabilidad social).

Sobre el último punto es que las normas y procedimientos del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) buscan incidir directamente, a través de la introducción de los conceptos de rentabilidad social, sostenibilidad y coherencia con las prioridades nacionales, sectoriales y locales en la formulación de los proyectos de inversión pública.

### El SNIP descentralizado

Las autoridades regionales y locales juegan un rol primordial en la lucha contra la pobreza, en la medida que son los principales receptores de las demandas inmediatas de la población. De hecho, durante el 2007, los gobiernos regionales y locales declararon la viabilidad de casi el 90% de los proyectos de inversión pública.



Fuente: MEF.

El monto total de inversión viable bajo las normas del SNIP durante el 2007 creció en 87% en relación al año anterior con lo que asciende a S/. 18,937 millones. Esta situación se explica por medidas implementadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) así como por las autoridades del nivel nacional, regional y local:

- Simplificación de procedimientos, medida que ha reducido considerablemente los plazos de evaluación. Así, el tiempo promedio de formulación y evaluación de los proyectos en los gobiernos locales es de 30 días útiles, mientras que en el gobierno nacional los perfiles se elaboran y aprueban en menos de tres meses.
- Fortalecimiento de los equipos técnicos de las Oficinas de Programación e Inversiones (OPIs) por parte de los sectores, gobiernos regionales y locales.
- Publicación de herramientas metodológicas para la formulación de proyectos de inversión pública de intervenciones específicas, que a la fecha suman un total de 14.
- Conformación de Equipos de Asistencia Técnica del MEF en todo el Perú, que brindan soporte y asistencia a las OPIs y unidades formuladoras. A la fecha se cuenta con 18, y se espera cubrir durante el 2008 todo el territorio nacional.

Asimismo, se estima que en el mediano plazo sea posible promover la inversión regional y local, con participación del sector privado, a través de la suscripción de convenios de inversión bajo la modalidad "*Construye y Transfiere*"<sup>46</sup>, los cuales serían financiados con los recursos del Canon. Dicha medida surge en atención a que, en los últimos años, los Gobiernos Regionales y Locales han

<sup>46</sup> Establecido a través de Ley N° 29230.



venido percibiendo considerables montos por concepto de transferencias de Canon. No obstante a ello, la formulación y ejecución de proyectos no avanza al ritmo necesario para afrontar los problemas de las regiones, observándose en los dos últimos años saldos crecientes de recursos no utilizados, a los cuales se sumarán los recursos previstos para los próximos años.

Por otra parte, durante este periodo, el resultado primario del **resto de entidades del Gobierno General** tendría una tendencia decreciente, llegando a un nivel de 0,1% del PBI hacia finales del periodo bajo análisis, como resultado de una moderación en sus ingresos corrientes, aunado a un mayor gasto de capital. Este resultado sería explicado principalmente por los Gobiernos Locales, dado los elevados recursos acumulados, cuya ejecución se efectuaría paulatinamente. Entre estos proyectos de inversión se consideran las diferentes inversiones de la Municipalidad de Lima, de entre las más importantes, el Tren Eléctrico.

Por su parte, cabe destacar que se prevé que el dinamismo de la inversión sea influenciada por el crecimiento de la inversión de las **empresas públicas**, principalmente determinado por el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara a cargo de PETROPERÚ.

Por último, la **deuda pública** alcanzaría un 18% del PBI a fines del año 2011, disminuyendo en 11,1 puntos porcentuales del PBI respecto del año 2007, como consecuencia de los superávits fiscales y el crecimiento del PBI nominal en el periodo 2008-2011. Este menor saldo de deuda, unido a nuevas operaciones de administración de deuda, implicara inferiores niveles de riesgos de refinanciamiento y de mercado a finales del periodo del 2011.

#### RECUADRO 12: CLASIFICADORES PRESUPUESTARIOS BAJO ESTÁNDARES INTERNACIONALES

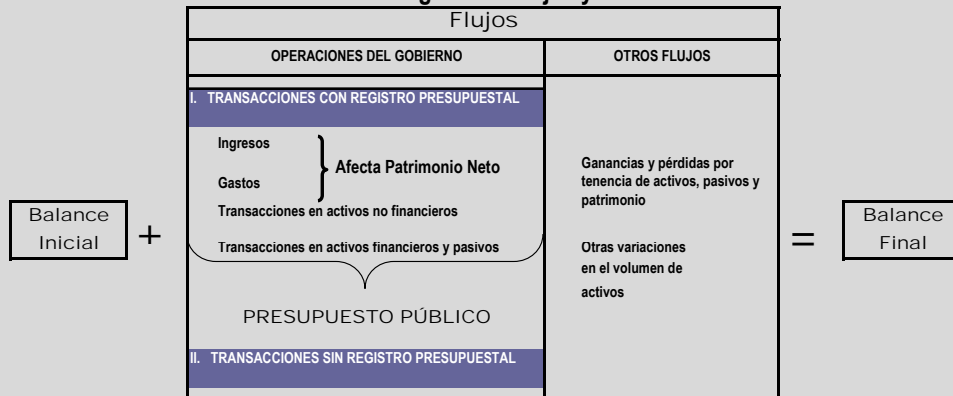
En los últimos años, el MEF ha resaltado la necesidad de transparencia en la gestión fiscal, la cual debe ser prudente y sostenible. La transparencia y la sostenibilidad son elementos esenciales para mantener una política fiscal efectiva, que coadyuve a mantener la estabilidad macroeconómica, el atractivo de la economía a las inversiones y a reducir la pobreza.

Uno de los problemas relacionados a la gestión de las finanzas públicas es la falta de un sistema efectivo de información de la gestión financiera (falta de información puntual, clara y transparente), como consecuencia de la inadecuada clasificación económica de los ingresos y gastos presupuestarios, la cual no se encuentra armonizada con las normas internacionales ni plenamente integrada con el plan de cuentas gubernamentales.

Por estas razones, y con el objeto de fortalecer el manejo fiscal, el Gobierno ha decidido modernizar los clasificadores presupuestarios e incorporarlos en el plan de cuentas reformulado. Los nuevos clasificadores servirán para la formulación presupuestal para el ejercicio 2009 y los subsiguientes años. Asimismo, éstos permitirán generar una base de información completa y oportuna, que sea capaz de elaborar los reportes requeridos por diferentes usuarios, tanto internos como externos.

Los mencionados clasificadores tienen como marco conceptual el establecido en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001 del FMI (GFSM 2001), el cual propone un marco integrado de flujos y saldos a través del registro combinado de todas las operaciones que afectan la situación patrimonial del Gobierno.

### Marco integrado de flujos y saldos



Fuente: MEF.

Como puede apreciarse en la figura anterior, el GFSM 2001 propone identificar la totalidad de flujos que explican la variación patrimonial del sector público en un período determinado. En este sentido, se puede agrupar en dos los flujos que explican los cambios en el patrimonio: los resultantes de las operaciones del Gobierno y los otros flujos económicos. Las operaciones del Gobierno están referidas a la totalidad de transacciones que realiza el Gobierno General en un período contable, de las cuales, las transacciones con movimiento financiero están contenidas en el Presupuesto Público. Los otros flujos económicos provienen, por una parte, de las ganancias y pérdidas por tenencia de activos y pasivos como resultado de las variaciones de los precios y el tipo de cambio y, por otra parte, de las variaciones en el volumen de activos y pasivos, debido a factores exógenos e independientes de las transacciones gubernamentales (Por ejemplo, sismos, inundaciones, descubrimientos de pozos petrolíferos, etc.).

Los clasificadores presupuestarios que se vienen trabajando están concebidos como un instrumento para proyectar las transacciones de intercambio entre agentes económicos y las unidades gubernamentales, que implican movimientos financieros, excluyendo aquellas que representan variaciones en el volumen o valor de los activos o pasivos, consumo de capital fijo u otros flujos no monetarios de igual naturaleza. De esta manera, en el caso de los ingresos, el criterio de agrupación responde al origen de los recursos públicos; y en el caso de los gastos, el criterio de agrupación responde al objeto o destino de los fondos públicos.

La clasificación propuesta considera cuatro grupos o cuatro niveles de agregación y está concebida bajo un esquema de árbol o nodal, cada grupo debe servir para una necesidad de análisis diferente. Los tres primeros niveles están orientados a la formulación presupuestaria, el último proporcionará información adicional para contabilidad y para el análisis de costos. En la tabla siguiente (columnas sombreadas) se puede apreciar el segundo nivel de agregación<sup>47</sup> de los ingresos y gastos presupuestarios

<sup>47</sup> El primer nivel de agregación de los clasificadores distingue los ingresos presupuestarios (código 1) de los gastos presupuestarios (código 2).

### Clasificadores presupuestarios y Plan de Cuentas

INGRESOS PRESUPUESTARIOS	PLAN DE CUENTAS	GASTOS PRESUPUESTARIOS
1. Impuestos	$\Delta \pm$ Patrimonio	1. Personal y obligaciones sociales
2. Contribuciones sociales		2. Prestaciones sociales
3. Donaciones		3. Donaciones
4. Venta de bienes y servicios		4. Compra de bienes y servicios
5. Otros ingresos		5. Otros gastos
6. Venta de activos no financieros	$\Delta \pm$ Activos	6. Adquisición de activos no financieros
7. Liquidación de activos financieros	$\Delta \pm$ Pasivos	7. Adquisición de activos financieros
8. Endeudamiento		8. Servicio de la deuda
		- Amortización
	$\Delta \pm$ Patrimonio	- Intereses

Fuente: MEF.

Asimismo, la estructura y definiciones de los nuevos clasificadores deben permitir su integración al plan de cuentas gubernamental a través de una actualizada Tabla de Operaciones<sup>48</sup>. La columna central de la tabla anterior permite apreciar la asociación de los clasificadores presupuestarios con el plan de cuentas. Es decir, los conceptos de ingresos presupuestarios están determinados por los flujos financieros de créditos en las cuentas de activos, pasivos o ingresos patrimoniales, y el de gastos por los flujos financieros de débitos en las cuentas de activos, pasivos o gastos patrimoniales. De esta forma, la relación entre las cuentas contables y los conceptos presupuestarios será de uno a uno. De esta manera, se dará una relación biunívoca que facilite el proceso de la contabilidad automática, el cual se traducirá en la obtención de información puntual, clara y transparente de las finanzas públicas.

### 6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LAS PROYECCIONES

Esta sección evalúa los cambios que ocurrirían en las proyecciones de las finanzas públicas establecidas en el presente Marco Macroeconómico, de producirse alteraciones significativamente desfavorables en las variables que tienen incidencia en el desempeño de la economía, esencialmente en el ámbito fiscal. Si bien el conjunto de ejercicios que se puede proponer es bastante amplio, nos centraremos en el análisis de dos escenarios.

#### Escenario Base

Considera los supuestos del escenario nacional e internacional contenidos en las proyecciones mostradas en este Marco Macroeconómico.

#### Escenario 1

Considera los siguientes supuestos:

- *Shocks* de oferta negativos. Moderación gradual el crecimiento del producto a partir del segundo semestre de 2008, hasta converger a una tasa 5% para los siguientes años de la proyección, 2 puntos por debajo de los estimados originales.
- Una devaluación del tipo de cambio nominal en alrededor de 0,7% anual.

#### Escenario 2

Considera los siguientes supuestos:

<sup>48</sup> Instrumento informático que asocia las estructuras y conceptos presupuestarios con las cuentas contables.

- *Shocks* de oferta negativos. El PBI crece a una tasa de 4% a partir de la segunda mitad de 2008, extendiéndose a los años posteriores de la proyección.
- Una devaluación del tipo de cambio de alrededor de 0,7% anual.
- Incremento de los precios de importación y caída en los precios de exportación, lo que resulta en un deterioro de nuestros términos de intercambio en aproximadamente 3,5 puntos por debajo de la proyección inicial.
- *Shocks* adversos en los mercados financieros internacionales. Incremento de tasas de interés en 150 puntos básicos a partir del año 2008 (7,6% en promedio), que repercute en las tasas del mercado interno.

El escenario base del Marco Macroeconómico Multianual es el siguiente:

Tabla 8  
Escenario Base: Resultado Económico del Sector Público No Financiero  
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. Resultado Primario del SPNF</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>
Gobierno General	4,8	3,6	3,0	2,7	2,4
Ingresos Corrientes	20,4	19,7	19,3	19,4	19,5
-GC	17,8	17,2	16,9	17,2	17,4
-Otras Entidades	2,6	2,6	2,3	2,2	2,1
Gastos No financieros	15,7	16,2	16,3	16,7	17,2
Ingresos de Capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Empresas Públicas no Financieras	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
<b>2. Intereses</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
<b>3. Resultado Económico del SPNF</b>	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>

Fuente: MEF

De la aplicación de los supuestos del escenario alterno 1, se obtiene una reducción en el crecimiento de los ingresos corrientes del Gobierno Central de 0,8% durante 2008 y de 2,9% en promedio para el periodo 2009-2011, en relación a la proyección inicial. Ello determina una ligera disminución en el Resultado Económico del Sector Público No Financiero (SPNF) previsto para 2008 y disminuciones mayores para los siguientes años (0,8 puntos en promedio sobre la proyección base), llegando a producirse un déficit de 0,7% del PBI en el año 2011.

Tabla 9  
**Escenario 1: Resultado Económico del Sector Público No Financiero**  
 (Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. Resultado Primario del SPNF</b>	<b>4,9</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>
Gobierno General	4,8	3,5	2,5	1,9	1,0
Ingresos Corrientes	20,4	20,0	19,3	19,6	19,7
-GC	17,8	17,4	16,9	17,2	17,5
-Otras Entidades	2,6	2,6	2,4	2,3	2,3
Gastos No financieros	15,7	16,6	17,0	17,8	18,8
Ingresos de Capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Empresas Públicas no Financieras	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3
<b>2. Intereses</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
<b>3. Resultado Económico del SPNF</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>

Fuente: MEF

Los menores resultados y la generación de déficit en el último año de la proyección repercuten negativamente en la tendencia a la reducción de la deuda pública respecto al escenario básico. Bajo este contexto, para los años 2008-2011, el coeficiente de deuda pública a PBI se habría reducido en promedio 1,5 puntos, en comparación con la reducción de 2,8 puntos prevista como la más factible.

En el escenario 2, los intereses de la deuda pública se incrementarían en US\$ 66 millones anuales en el promedio en el periodo 2009-2011 como consecuencia de choques en los mercados financieros internacionales que se manifiestan en mayores tasas de interés de la deuda externa. Este impacto, aunado a un deterioro significativo en nuestros términos de intercambio y a los efectos de los sucesos previstos en el primer escenario, contribuirían a reducir el crecimiento de los ingresos corrientes del Gobierno Central con respecto a la proyección inicial, en 1,6% para 2008 y en 4,3% en promedio para los siguientes años. En esta situación, el resultado económico del SPNF se mantendría positivo hasta el año 2009, experimentando un déficit moderado en el año 2010 y mayor en el 2011 (0,5% y 1,9% del PBI, respectivamente).

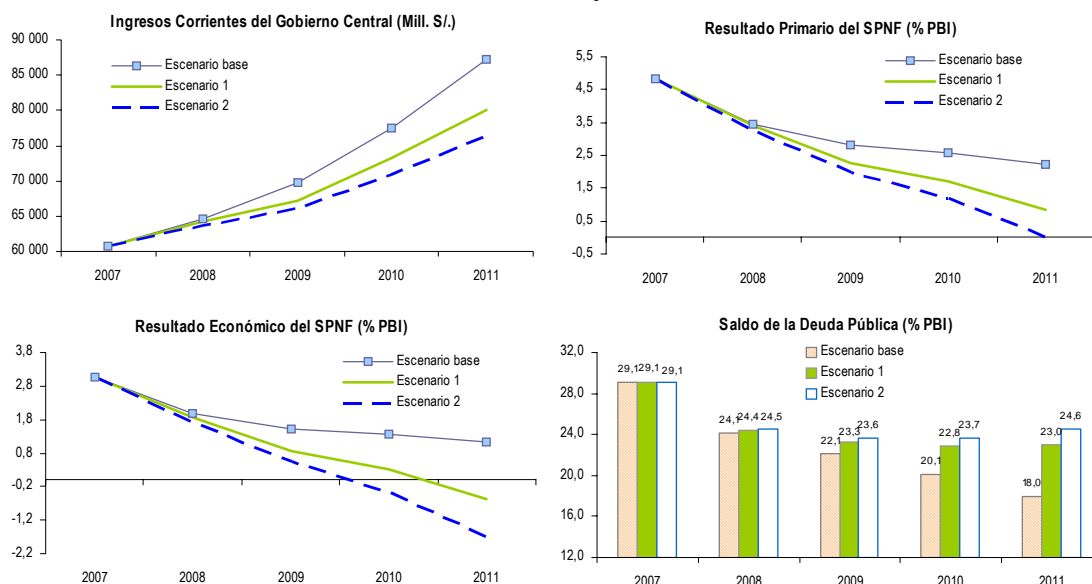
Tabla 10  
**Escenario 2: Resultado Económico del Sector Público No Financiero**  
 (Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. Resultado Primario del SPNF</b>	<b>4,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>
Gobierno General	4,8	3,4	2,2	1,4	0,2
Ingresos Corrientes	20,4	19,9	19,1	19,1	18,9
-GC	17,8	17,3	16,7	16,7	16,6
-Otras Entidades	2,6	2,6	2,4	2,3	2,3
Gastos No financieros	15,7	16,6	17,0	17,8	18,8
Ingresos de Capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Empresas Públicas no Financieras	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3
<b>2. Intereses</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
<b>3. Resultado Económico del SPNF</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,9</b>

Fuente: MEF

Gráfico 17

**Escenarios de Sensibilidad de las Proyecciones del MMM 2009-2011**



Fuente: MEF.

Se puede observar, además, que en este segundo escenario el coeficiente de deuda pública como porcentaje del PBI experimentaría una reducción promedio de 1,1% en el periodo 2008-2011, frente a la disminución de 2,8% contenida en la proyección principal. Además, cabe mencionar que en este caso el saldo de la deuda pública se ubicaría en 23,7% y 24,6% del PBI en 2010 y 2011, respectivamente, incrementándose en relación al año anterior y frente a la proyección original.

Cabe resaltar, que los resultados mostrados en el análisis no consideran modificaciones en el gasto público, en términos nominales, por lo que se encuentran en línea con las estimaciones que subyacen a este Marco Macroeconómico.

Finalmente, debe mencionarse que los escenarios de ajuste fiscal estudiados tienen una probabilidad de ocurrencia bastante reducida. Si bien el contexto internacional se muestra incierto y con tendencia a la desaceleración, y los mercados financieros altamente volátiles, la fortaleza de los nuestros fundamentos macroeconómicos permite considerar a las proyecciones principales de crecimiento y resultados fiscales como altamente factibles, haciendo sostenibles las finanzas públicas. No obstante, aún cuando el supuesto de un entorno externo adverso ya ha sido incorporado en las previsiones mostradas, la posibilidad de enfrentar riesgos mayores en los siguientes años siempre estará presente, por lo que debemos tenerlos en cuenta a fin de diseñar e implementar eficazmente las estrategias que sean necesarias para mantener a la economía en la senda del crecimiento sostenido.

## 6.4 ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

El año 2007 estuvo caracterizado por mejoras importantes en la administración de la deuda pública, las cuales influyeron positivamente en la evolución de diversos indicadores financieros y en la percepción de riesgo ante inversionistas locales y extranjeros<sup>49</sup>.

Sin embargo, es importante analizar la sostenibilidad de estos resultados bajo los pronósticos presentados en este documento e introduciendo además escenarios alternativos, así como la probabilidad de alcanzar niveles insostenibles de deuda pública en los próximos años.

En este sentido, la presente sección muestra dos metodologías para analizar la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. En primer lugar, se recurre al enfoque “tradicional” desarrollado por Blanchard (1990), pero adaptado para introducir dos tipos de tasas de interés en la deuda pública<sup>50</sup>. Esta metodología será aplicada a tres escenarios distintos, uno de ellos se basa en los supuestos del actual Marco Macroeconómico, extendido para el periodo 2012 – 2018, y los dos restantes asumen supuestos alternativos que pueden afectar el desempeño de la política fiscal, como mayores tasas de interés, una desaceleración en la economía internacional, mayor devaluación de nuestra moneda, entre otros.

En segundo lugar, se recurre a un modelo estocástico basado en un enfoque financiero de Valor en Riesgo (VaR<sup>51</sup>), en el cual se proyecta la distribución del coeficiente de deuda sobre PBI para cuatro años mediante la simulación del comportamiento de las principales variables que la determinan. Esta metodología permite inferir el grado de sostenibilidad fiscal mediante la estimación del ratio más elevado de deuda pública-PBI que sea posible de alcanzar dado un determinado nivel de confianza estadística, así como la probabilidad de superar dicho resultado. Es importante mencionar que esta metodología elimina la arbitrariedad del análisis tradicional en la proyección de las principales variables.

### 6.4.1 METODOLOGÍA TRADICIONAL PARA LA SOSTENIBILIDAD FISCAL

Bajo el enfoque tradicional, la sostenibilidad fiscal se obtiene cuando el valor actual de la trayectoria de mediano plazo de los superávits primarios estimados es igual al nivel de deuda inicial del gobierno. Por esta razón, este método requiere estimar el resultado primario necesario para hacer frente a los pagos de intereses de la deuda pública en el mediano plazo, impidiendo que el nivel de deuda como porcentaje del PBI crezca en el tiempo.

Como se mencionó anteriormente, se plantean tres escenarios para el ejercicio de sostenibilidad, el primero se basa en los supuestos del presente Marco Macroeconómico para los años 2008-2011, extendido para el periodo 2012- 2018. El segundo incorpora la presencia de *shocks* financieros adversos como un incremento de la tasa de interés externa en 150 puntos básicos y un aumento de la devaluación del tipo de cambio en más de un punto porcentual. El tercer escenario contempla un menor crecimiento de la economía (4,0%), como consecuencia de una desaceleración de la

---

<sup>49</sup> Véase la sección 3.2.

<sup>50</sup> Véase Jiménez (2003) y Rabanal (2006).

<sup>51</sup> Por sus siglas en inglés, *Value at Risk*.

economía mundial y una mayor caída en los términos de intercambio, obligando a recalcular las cuentas fiscales.

#### **a. Escenarios de Ajuste Fiscal**

##### Supuestos generales

- El ratio inicial de deuda pública sobre el PBI es 29,1%, que corresponde al valor registrado en diciembre de 2007.
- Se supone que la elasticidad de los ingresos tributarios al PBI es 1, valor que se mantiene para los años en análisis.
- Se introduce la nueva regla macro fiscal para el gasto público<sup>52</sup>.

##### Escenario A: escenario base

Este escenario incorpora los supuestos del presente Marco Macroeconómico para el periodo 2008-2011. Además, considera proyecciones para el periodo 2012-2018 bajo los siguientes supuestos:

- El crecimiento anual del PBI real disminuye a partir del año 2011 hasta converger a 6%.
- Las tasas de inflación interna y externa son 2,0% y 3,0%, respectivamente.
- Las tasas de interés nominales implícitas de la deuda pública interna y externa son 7,8% y 6,6% en promedio, respectivamente.
- El resultado primario del SPNF como porcentaje del PBI se sitúa alrededor de 2,9%.

##### Escenario B: escenario con presencia de *shocks* financieros adversos

En este nuevo contexto se incorpora la ocurrencia de dos *shocks* financieros adversos que repercuten en los montos de intereses a pagar y, a su vez, obligan a generar mayores niveles de resultado primario para hacer frente a estas obligaciones. Se supone un incremento de 150 puntos básicos de la tasa de interés externa sobre el promedio 2008-2011 y un incremento de la tasa de devaluación del tipo de cambio nominal a 1,5%. En detalle, los supuestos asumidos para los once años son los siguientes:

- La tasa de crecimiento del PBI converge a 6,0%.
- Las tasas de inflación interna y externa son 2,3% y 3,0%, respectivamente.
- La tasa de interés nominal implícita de la deuda externa asciende a 7,9%.
- La tasa de devaluación nominal anual del nuevo sol asciende a 1,5%.

##### Escenario C: escenario con presencia de un *shock* externo adverso

Este escenario asume los supuestos del presente Marco Macroeconómico a excepción de la tasa de crecimiento del PBI, que se supone disminuye a 4,0% debido a un *shock* externo negativo generado por una desaceleración de la economía mundial y una mayor caída de lo previsto en los términos de intercambio. Los supuestos asumidos en los años 2008-2018 son los siguientes:

---

<sup>52</sup> Véase la octava disposición complementaria de la Ley N° 29144, Ley de Equilibrio Financiero del Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2008.



- La tasa de crecimiento del PBI disminuye a 4,0%.
- Las tasas de inflación interna y externa son 2,3% y 3,5%, respectivamente.
- Las tasas de interés nominales implícitas de la deuda pública interna y externa son 8,0% y 6,4% en promedio, respectivamente.

### Resultados del Análisis de Sostenibilidad Fiscal

El indicador clásico de sostenibilidad de Blanchard (1990), y que incorpora una tasa de interés para la deuda interna y otra para la externa, se define como sigue:

$$I_t^* \equiv \left( \frac{r-g}{1+g} \right) b_{t-1} - \left( \frac{r-g}{1+g} \right) \left[ 1 - \left( \frac{1+g}{1+r} \right)^{n+1} \right]^{-1} \sum_{j=0}^n \left( \frac{1+g}{1+r} \right)^{j+1} ss_{t+j} ;$$

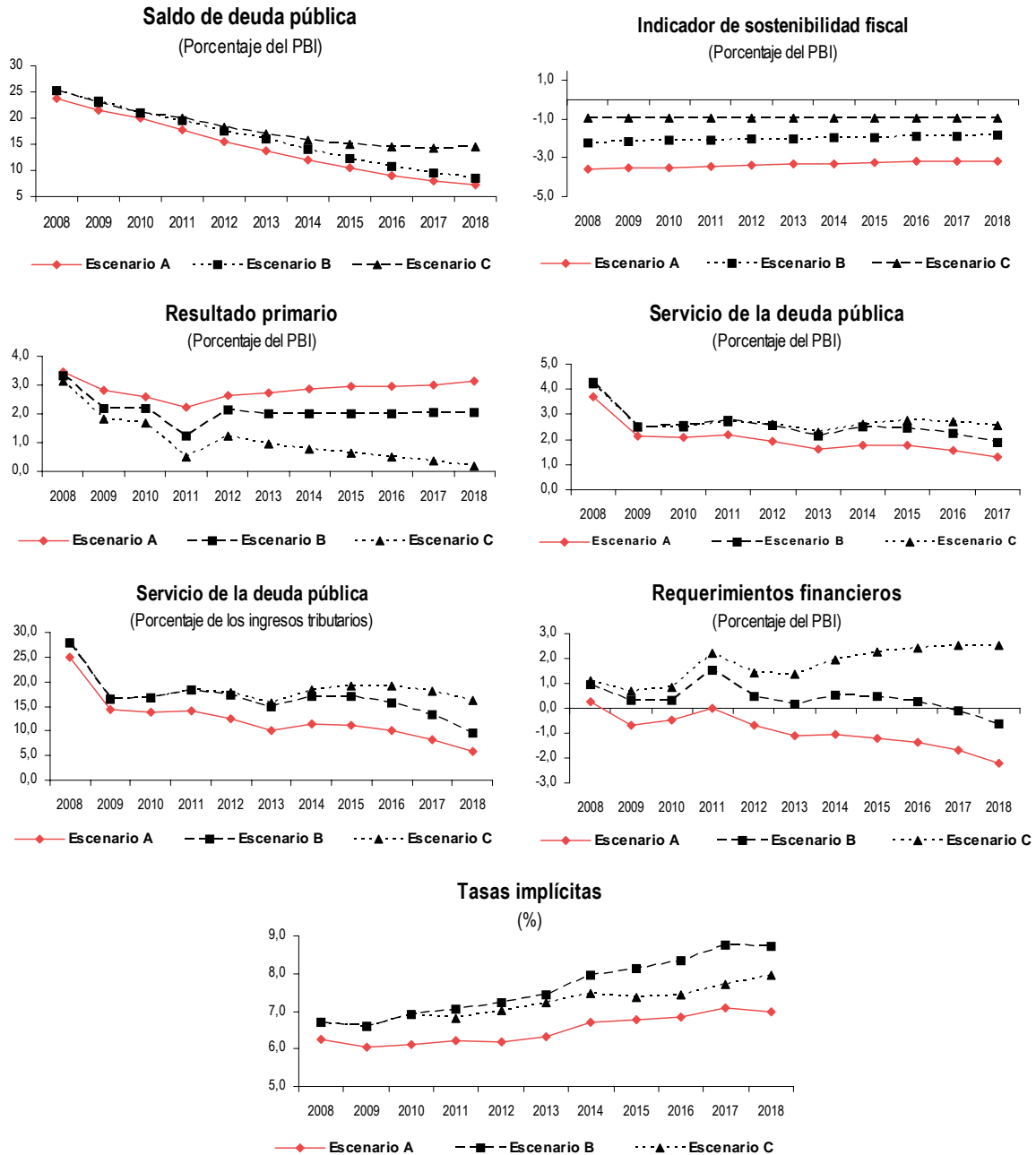
$$ss_{t+j} = \left\{ s_{t+j} - h_{t+j-1}^* \left[ \frac{(1+r^*)(1+e_{t+j}) - (1+r)}{(1+g)} \right] \right\}$$

Donde:

- |             |   |              |  |
|-------------|---|--------------|--|
| $I_t^*$ :   | Indicador de sostenibilidad fiscal  | $g$ :        | Tasa de crecimiento del PBI real               |
| $r$ :       | Tasa de interés real sobre la deuda pública interna                               | $ss_{j+t}$ : | Superávit primario permanente                  |
| $r^*$ :     | Tasa de interés real sobre la deuda pública externa                               | $s_{j+t}$ :  | Superávit primario                             |
| $b_{t-1}$ : | Saldo inicial de la deuda pública total   | $e$ :        | Tasa de devaluación del tipo de cambio nominal |
| $h^*$ :     | Saldo de la deuda pública externa como porcentaje del PBI al final del periodo t. |              |  |

Los resultados para las simulaciones de los tres escenarios descritos anteriormente se muestran a continuación:

Gráfico 18  
**Simulación de Sostenibilidad: Enfoque tradicional**



Fuente: MEF.

## b. Análisis de los Resultados

### Escenario A

Este escenario muestra que los supuestos contenidos en el presente Marco Macroeconómico, extendidos para el periodo 2012-2018, hacen sostenible las finanzas públicas. Como se puede apreciar, el indicador de sostenibilidad es negativo, esto quiere decir que los supuestos asumidos en este escenario generan ingresos adicionales a los que se requieren para asegurar la sostenibilidad

fiscal. Por otro lado, se aprecia una disminución del coeficiente de deuda pública sobre PBI y requerimientos financieros negativos.

#### Escenario B

En este escenario alternativo, se puede apreciar que la inclusión de *shocks* financieros disminuye el grado de sostenibilidad fiscal; no obstante, éste sigue siendo sostenible. El aumento en 150 puntos básicos en la tasa de interés externa y el incremento a 1,5% para la tasa de devaluación nominal, incrementan los montos de intereses a pagar por deuda contraída como porcentaje del PBI, restando a su vez la brecha sobrante de resultado primario requerido para estabilizar el ratio de deuda sobre PBI. Se observa nuevamente un descenso del ratio de deuda sobre PBI.

#### Escenario C

Finalmente, en este escenario se supuso una desaceleración de la economía mundial, reflejado en una mayor caída en los términos de intercambio, con un impacto negativo sobre el crecimiento en nuestro país y en los ingresos tributarios. Nuevamente, este escenario resulta sostenible en el mediano plazo, ya que el indicador de sostenibilidad es negativo. Es decir, el resultado primario que resulta de este menor crecimiento logra cubrir con creces los desembolsos de intereses que se generan por la deuda pública en el mediano plazo. Por otro lado, el nivel de deuda pública desciende al igual que los escenarios anteriores. Sin embargo, este escenario resulta más perjudicial que los demás.

En conclusión, la deuda pública resulta sostenible en el escenario del presente Marco Macroeconómico (extendido para los años 2012-2018) y ante la presencia de *shocks* negativos, resultados que se derivan de la consolidación y el fortalecimiento de las finanzas públicas en los últimos años.

### **6.4.2 ENFOQUE DE VALOR EN RIESGO APLICADO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL**

El enfoque de Valor en Riesgo (VaR) es una metodología diseñada para estimar el riesgo financiero de un portafolio de activos, considerando la volatilidad de cada uno de sus componentes y sus correlaciones. Así, un VaR resume la peor pérdida financiera, en un horizonte de tiempo determinado, que no debe ser excedido dado un nivel de confianza estadístico<sup>53</sup>.

La modelación del VaR se hace usualmente bajo dos tipos de procedimientos: *Local-Valuation Methods*, conocido como el método de varianzas y covarianzas, y *Full-Valuation Methods*, en el cual se mide el riesgo mediante la simulación del portafolio bajo una serie de escenarios distintos.

En la presente sección se recurre al segundo tipo de metodología debido a su mayor grado de precisión (sobre todo ante la presencia de efectos no lineales) y por el uso de modelos estocásticos-paramétricos para la simulación de los componentes de la deuda pública mediante una simulación de Monte Carlo.

De esta forma, se procede a proyectar la distribución de probabilidad del coeficiente deuda pública sobre PBI para cuatro años, basándonos exclusivamente en la estimación de los parámetros de los

---

<sup>53</sup> Jorion (2007)

procesos estocásticos que siguen cada uno de los componentes<sup>54</sup> y la correlación histórica entre ellas. Los componentes principales se pueden obtener de la ecuación que determina el comportamiento del saldo de deuda pública sobre el PBI:

$$s_t = (1 + i_{t-1})d_{t-1} + (1 + i_{t-1}^*)e_t d_{t-1}^* - rp_t$$

Donde:

$s_t$  : deuda pública sobre PBI en el periodo t  
 $d_t$  : deuda interna sobre PBI  
 $d_t^*$  : deuda externa sobre PBI  
 $i_t$  : tasa de interés interna  
 $i_t^*$  : tasa de interés externa  
 $e_t$  : tipo de cambio nominal  
 $rp_t$  : resultado primario del Sector Público No Financiero como porcentaje del PBI<sup>55</sup>

Por otro lado, este enfoque permite incorporar la contribución de riesgo de cada variable en la deuda pública mediante una matriz de correlaciones, que se procede a descomponer a través una factorización de tipo Cholesky. Este procedimiento garantiza que los componentes simulados guarden la correlación histórica estimada.

Sobre la base de esta especificación, se generan 10 000 *shocks* aleatorios para cada variable y periodo, con estos valores se logra estimar la trayectoria futura de cada una de las variables de riesgo de la deuda pública, las cuales mantienen la correlación mencionada. Luego, usando la ecuación del saldo de la deuda pública sobre PBI, se determina la trayectoria de esta variable y se estima su media, desviación estándar, percentiles y distribución de probabilidad.

Tabla 11  
**Principales Medidas de Vulnerabilidad**

Años	E[Deuda/PBI] 1/	Percentiles	
		5%	95%
2008	22,7%	20,2%	25,4%
2009	20,8%	17,5%	24,5%
2010	19,1%	15,2%	23,3%
2011	17,4%	13,1%	22,1%

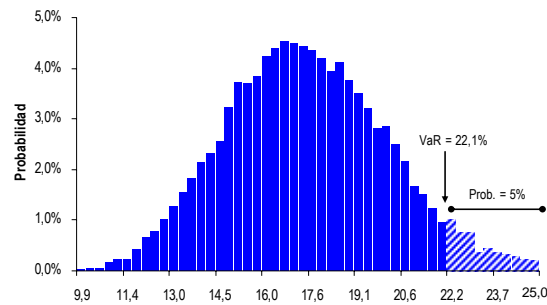
1/ Valor esperado del ratio de deuda pública / PBI

Fuente: MEF

<sup>54</sup> Se asume un proceso estocástico de reversión hacia su media de largo plazo del tipo Ornstein-Uhlenbeck para las tasas implícitas de la deuda y un movimiento Browniano geométrico para el resto de variables.

<sup>55</sup> Esta variable es descompuesta en sus principales componentes antes de realizar la simulación.

Gráfico 19  
**Distribución de la deuda pública total en 2011**  
 (Porcentaje del PBI)



Fuente: MEF

Como se puede observar en la Tabla 11, el valor esperado de la deuda pública para este año, como porcentaje del PBI, es similar al pronóstico que se presenta en este Marco Macroeconómico. En este caso, el ratio esperado para este año sería 22,7%, y el VaR (o el valor más alto posible) sería 25,4% a un nivel de confianza del 95%.

A su vez, para el año 2011, se espera que el ratio disminuya hasta 17,4%, nuevamente en concordancia con el presente documento, y un VaR de 22,1% con un nivel de confianza del 95%. Es decir, existiría una probabilidad de tan solo 5% de que la deuda pública supere el ratio de 22,1% en el año 2011.

Por otro lado, se observa una reducción continua de esta variable durante tres años, situación que difiere de la estimación presentada en el Marco Macroeconómico anterior. Este resultado se explica por el periodo que se consideró para la estimación de los parámetros de cada uno de los procesos estocásticos (1993 – 2006 para el MMM 2008-2010 y 2000 – 2007 para el presente MMM 2009-2011).

La decisión de tomar una muestra grande se basó en el supuesto de que los eventos pasados pueden repetirse en el futuro, por lo cual se debería incluir todos los datos históricos en la proyección futura de la deuda. Sin embargo, los significativos cambios realizados en la administración de la deuda pública durante los últimos ocho años marcan un cambio estructural en el comportamiento de las variables en estudio<sup>56</sup>, por lo que los eventos anteriores a estos años pueden sobrestimar erróneamente el resultado de la simulación<sup>57</sup>.

En conclusión, la política fiscal resulta sostenible bajo este enfoque, debido a la escasa probabilidad de obtener un ratio insostenible de deuda pública (usualmente 50%) en los próximos años (una probabilidad cercana a 0%) y por la tendencia decreciente de esta variable, comportamiento similar a las proyecciones contenidas en el presente Marco Macroeconómico.

<sup>56</sup> Sobre todo a partir del 2003, con la implementación del mecanismo denominado Creadores de Mercado.

<sup>57</sup> En particular, en la década de los 90's hubo un gran aumento del saldo de la deuda pública interna, suceso que afectó considerablemente los parámetros estimados para el proceso estocástico, como la tasa de crecimiento y su volatilidad.

## 7. BALANCE Y PERSPECTIVAS EN POLÍTICA SOCIAL

### 7.1.1 BALANCE SOCIAL

#### 7.1.1.1 MERCADO LABORAL

Como ha sido indicado en anteriores ediciones del Marco Macroeconómico Multianual y en concordancia con la literatura económica que vincula el crecimiento económico con la pobreza, existen diferentes canales mediante los cuales los beneficios del crecimiento económico se trasladan en mayores ingresos, mayor bienestar socioeconómico, o mejoras en el acceso a servicios, beneficiando a las familias de los diferentes grupos económicos que integran una determinada sociedad.

El principal de estos canales es el mercado de trabajo, a través del cual, la generación de mayor empleo en zonas urbanas o rurales se traduce de manera directa en mayores ingresos familiares, ya sea por empleo nuevo o porque mejoran las condiciones salariales de los empleos existentes.

Es en este contexto, que adquiere relevancia la acción del Estado mediante las políticas macroeconómicas, las políticas de fomento a la inversión, e inclusive la política educativa y las inversiones en educación<sup>58</sup>, pues es una preocupación constante para el Gobierno determinar la magnitud del empleo o los ingresos generados. La evidencia sobre el primer quinquenio de la presente década da fe de los esfuerzos del Gobierno por lograr el mayor impacto posible en el empleo incidiendo sobre sus determinantes, con el objeto de mejorar los indicadores asociados, de forma que se eleve la elasticidad crecimiento-pobreza (Véase Recuadro 14).

En línea con lo anterior, ha sido notable la recuperación del **empleo** a partir del año 2002, gracias a la consolidación de la actividad económica. Así, al 2007, en empresas de 10 a más trabajadores, se logró un crecimiento del empleo de 8,7% en el ámbito urbano, de manera descentralizada<sup>59</sup>, según se puede observar en el gráfico siguiente, para una muestra de 20 localidades principales<sup>60</sup>.

Resulta destacable el desempeño de los departamentos de la costa norte, en especial Piura, con cuatro localidades cuya generación de empleo es superior al 10% (Sullana, Piura, Talara y Paita), seguido, cercanamente, por Trujillo y Chiclayo. Asimismo, en los departamentos del sur se han observado variaciones importantes en la generación de empleo, sobre todo en la ciudad de Arequipa –superior a 10%–, Cuzco, Tacna y Puno. Finalmente, las ciudades de Pucallpa, Tarapoto y Huancayo también tuvieron un comportamiento positivo, pero en menor proporción que las anteriores.

Las principales ciudades del país destacan por su mayor dinamismo en los sectores industriales<sup>61</sup> y extractivos. Por otro lado, si bien en la ciudad de Chimbote se incrementó el empleo en el sector

---

<sup>58</sup> Al respecto, Véase Saavedra (2002).

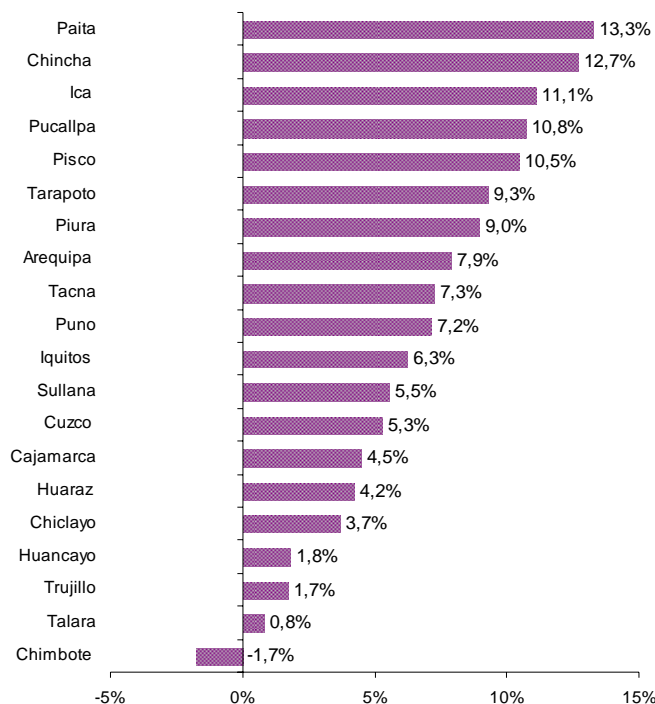
<sup>59</sup> Dichas variaciones se explican, sobre todo, por el dinamismo de los sectores comercio (10,5%), la industria manufacturera (9,7%), servicios (8,7%). IEM - MTPE Dic. 2007.

<sup>60</sup> En el ámbito de Lima Metropolitana se observó una variación de 9,3%.

<sup>61</sup> En Paita se presentó un aumento en la producción de conservas de pescado, pota y calamar, ampliación de la capacidad instalada en las fábricas; entre otros. En Chincha, se debe a la mayor actividad de las empresas agroindustriales, de productos hidrobiológicos y de prendas de vestir. IEM – MTPE Dic 2007.

industrial, el comportamiento negativo de los sectores extractivos (por la caída en la actividad pesquera) y, comunicaciones y telecomunicaciones (por las reducciones en los servicios en el procesamiento de la harina de pescado) tuvo como resultado una reducción de 1,72% en el empleo en empresas de 10 a más trabajadores.

Gráfico 20  
**Empleo en principales ciudades\***  
 (Variación porcentual promedio anual 2007/2006)



Fuente: MTPE.

\*En empresas de 10 a más trabajadores

### RECUADRO 13: CRECIMIENTO NETO DEL EMPLEO JULIO 2006-DICIEMBRE 2007

Gracias al importante crecimiento económico de los últimos años, que responde a la dinámica tanto del consumo como de la inversión, los principales indicadores de empleo a nivel nacional vienen mostrando mejoras sustanciales. Así lo indican los resultados preliminares de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO) 2007 para las principales variables del mercado laboral. Asimismo, esta tendencia puede ser replicada de manera directa tomando como punto de partida la relación teórica existente entre crecimiento económico y empleo.

#### Estimaciones a partir de la información disponible de la ENAHO 2007

Recientemente, se dispone de información de empleo proveniente de la ENAHO 2007, con la cual se puede calcular la variación de los niveles de empleo durante el período julio 2006-diciembre 2007. Para ello, se utilizó una metodología que consideró una tasa semestral de crecimiento de la población en edad a trabajar

(PET<sup>62</sup>) según los datos de la ENAHO de los años 2005 y 2006<sup>63</sup>, que derivó en un valor calculado para la PET de julio de 2006 de 20,6 millones de personas, con niveles de ocupación que respetaron las variaciones en la estructura del mercado de trabajo en dichos años.

A partir de ello, se encuentra un incremento neto en el empleo de **886 mil personas** entre los referidos meses, lo que equivale a un crecimiento de 6,5%, explicado tanto por el aumento de la PET, que señala un mayor número de personas en el mercado laboral (502 mil); el incremento de la tasa de actividad (de 70,7% a 73,3%), que muestra una mayor proporción de la PET que decide participar en el mercado laboral; y, por la reducción de la tasa de desempleo (de 4,7% a 4,5%), que indica incrementos en la proporción de la Población Económicamente Activa (PEA)<sup>64</sup> que logra insertarse como ocupado en el mercado laboral. Estos últimos factores son producto del actual crecimiento que viene impulsando el incremento del empleo en los diversos sectores de la economía.

#### Cálculo de la Variación de los Niveles de Empleo durante el período Julio 2006-Diciembre 2007

DISTRIBUCIÓN DE LA PET	2006 (Julio)	2007 (Diciembre)	Variación Jul. 2006 / Dic.2007 (Miles)
Ocupados (Personas)	13 711 547	14 598 211	886,7
Desempleados (Personas)	673 155	684 074	10,9
Inactivos (Personas)	5 968 513	5 572 437	-396,1
Total PET	20 353 215	20 854 722	501,5
Total PEA	14 384 702	15 282 285	897,6
<i>Tasa de desempleo (Desempleados/PEA)</i>	4,70%	4,50%	
<i>Tasa de Actividad (PEA/PET)</i>	70,70%	73,30%	
<i>Ocupados/PET</i>	67,40%	70,00%	

Fuente: INEI- ENAHO 2006 y 2007. Elaboración MEF. Nota: Datos preliminares para el 2007.

En cuanto a la distribución del incremento del empleo neto, se encuentra una importante participación de los segmentos del mercado de trabajo relativo a las empresas compuestas por más de 20 trabajadores, que representaría en su mayor parte al empleo formal. Cabe señalar la participación, aún importante, de las microempresas y el trabajo independiente en el crecimiento del empleo, los cuales concentran el 36% y 22,6% del mismo, respectivamente.

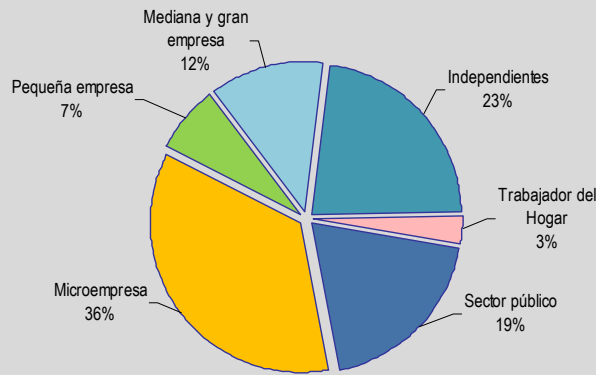
<sup>62</sup> La Población en edad de trabajar (PET) representa a las personas de 14 años a más de edad.

<sup>63</sup> Para ello se tomó como supuesto que los datos promedio de cada año representaban al mes de diciembre. Para el año 2005 se calcula una PET de 20,116,015 mientras que para el año 2006 se calcula una PET de 20,593,211; ello da una tasa de crecimiento semestral de 1.18%.

<sup>64</sup> La Población Económicamente Activa la componen las personas mayores de 14 años que se integran al mercado de trabajo ya sea como ocupados o en la búsqueda activa de empleo.



**Distribución del incremento neto del empleo según segmentos del mercado (%)**



Fuente: INEI- ENAHO 2006 y 2007. Elaboración MEF. Nota: Datos preliminares para el 2007. Se incluyen en las microempresas a los trabajadores independientes que tienen trabajadores a su cargo ya sea en forma remunerada o no remunerada; así como a los trabajadores familiares no remunerados.

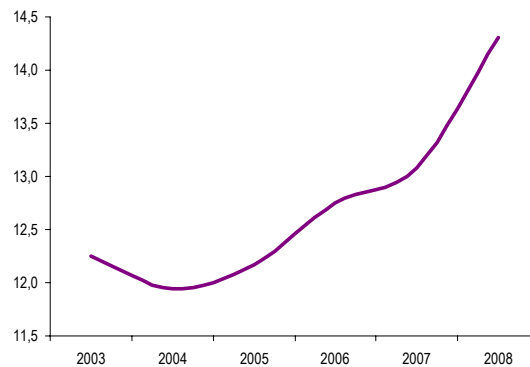
De otro lado, analizando este comportamiento según actividades económicas, se encuentra que la variación del empleo fue superior en los sectores de construcción, transportes y comunicaciones, e industria, con crecimientos de 25,6%, 19,4% y 18,9%, respectivamente.

### 7.1.1.2 SITUACIÓN DEL MERCADO DE TRABAJO

No obstante estas mejoras, la estructura del mercado laboral peruano es un limitante a su actual y futuro desarrollo. La evolución del empleo no sólo ha dependido del dinamismo de los sectores productivos, si no también de su capacidad para generar empleo. Por ejemplo, la minería tiene una participación importante en el crecimiento; sin embargo, ocupa a un pequeño porcentaje de trabajadores (1,1%) con altos salarios.

Por otro lado, el sector agrícola da empleo al 32,7% de la población ocupada, y aunque aún mantiene niveles de ingresos bajos, en los últimos meses se ha registrado un proceso significativo de incremento de los jornales pagados por dicho sector (Ver Gráfico 21). Este incremento es uno de los principales factores explicativos de la reducción de la pobreza que se ha observado en los últimos años (Ver Sección 7.1.2).

**Gráfico 21**  
**Jornal Promedio Real en el Sector Agrícola**  
(Nuevos Soles de 2001 por día)



Fuente: MINAG.

En el año 2007, la proporción de personas que participan activamente en el mercado laboral (tasa de actividad) se incrementó a 70,0% y la tasa desempleo ha tenido un ligero estancamiento en el nivel de 4,5%. Sin embargo, una mirada detallada a las cifras del empleo permite llamar la atención en torno a la calidad del empleo generado; pues en el 2006 la tasa de subempleo<sup>65</sup> representó el 51,4% de la PEA y la población adecuadamente empleada<sup>66</sup> el 44%.

Tabla 12  
Evolución reciente de los indicadores laborales

A. Población (En absolutos)	2005	2006	2007 <sup>1/</sup>
Población en edad de trabajar	20 116 015	20 593 211	20 854 722
Población económicamente activa	14 076 126	14 695 254	15 282 285
PEA Ocupada	13 364 694	14 060 285	14 598 211
<b>B. Indicadores (En %)</b>			
Tasa de actividad (PEA/PET)	70,0%	71,4%	73,3%
Ratio empleo / población (PEA ocupada / PET)	66,4%	68,3%	70,0%
Tasa de desempleo (PEA desocupada / PEA)	5,1%	4,3%	4,5%

Fuente: ENAHO 2005-2007

1/ Preliminar.

En general, en la distribución por ámbito de la PEA ocupada en el 2007, el 63,4% se encuentra en zonas urbanas principalmente dedicadas al comercio y servicios y, el 36,6% se ubica en zonas rurales, de las cuales, el 77% se encuentra ocupada en empresas de menos de 10 trabajadores. Desagregando por tamaño de empresa, se puede observar en el gráfico siguiente que a nivel nacional, las microempresas (2-10 trabajadores) concentran al 54% de la PEA ocupada (pero representan el 90% del total de empresas); en el caso de la mediana y gran empresa, este porcentaje bordea el 8%, generalmente ubicada en zonas urbanas.

Por otro lado, tomando como referencia la tabla siguiente, se puede deducir que si bien uno de cada tres empleos pertenecen al sector agrícola, en el último año la proporción de la PEA ocupada dedicada a esta actividad se ha reducido, mientras que en otros segmentos como la minería, industria y los servicios se ha incrementado. Asimismo, en el 2007, el empleo en el sector construcción no ha aumentado en la misma proporción (4,1%) que su crecimiento sectorial. Finalmente, se debe considerar que la contribución a la PEA ocupada del sector productivo (agricultura, industria, minas, y construcción) bordea el 50%.

<sup>65</sup> El subempleo se subdivide en 1) subempleo por horas, aquel que considera a la población que labora menos de 35 horas a la semana, desea trabajar más horas y está en disposición de hacerlo (9,4%) y 2) el subempleo por ingresos, que considera a la población que labora 35 o más horas semanales, pero su ingreso es menor a la canasta mínima de consumo familiar (42%).

<sup>66</sup> Está conformada por 2 tipos de trabajadores: a) aquellos que laboran más de 35 horas o más a la semana y reciben ingresos por encima de la canasta mínima de consumo familiar; b) aquellos que laboran menos de 35 horas semanales y no desean trabajar más horas.

Tabla 13  
Distribución de la PEA ocupada, según rama de actividad  
2005 - 2007

	2005	2006	2007 <sup>1/</sup>
Agricultura	36,7%	36,2%	32,7%
Minería	0,9%	0,9%	1,1%
Industria	9,4%	9,7%	10,7%
Construcción	3,3%	3,6%	4,1%
Comercio	17,1%	17,0%	16,9%
Servicios	28,9%	28,7%	30,6%
Hogares	3,6%	3,9%	3,9%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: ENAHO 2005-2007.

1/ Preliminar.

En el plano de los ingresos, en el siguiente cuadro se observa que, si bien ha habido un incremento del 12% en los salarios, existe disparidad entre segmentos. Así, en la mediana y gran empresa se perciben salarios que duplican el promedio nacional, mientras que en la microempresa rural se reciben salarios inferiores a éste.

Tabla 14  
Ingresos promedio, según segmento de mercado 2005- 2007<sup>1/</sup>  
(Nuevos Soles)

	2005	2006	2007 <sup>2/</sup>	2005 / 2006	2006 / 2007
a) Sector público	908	1 005	1 052	10,7%	4,7%
b) Sector privado					
Microempresa 2-5 rural	143	159	183	11,3%	15,1%
Microempresa 6-10 rural	153	178	218	15,8%	22,8%
Microempresa 2-5 urbana	520	518	621	-0,4%	20,0%
Microempresa 6-10 urbana	583	608	788	4,1%	29,6%
Pequeña empresa 11-20	664	709	805	6,8%	13,5%
Pequeña empresa 21-50	968	1 019	1 042	5,3%	2,2%
Mediana empresa	985	1 119	1 223	13,6%	9,3%
Gran empresa	1 425	1 453	1 528	2,0%	5,1%
c) Autoempleo					
Independiente calificado	475	473	478	-0,4%	1,1%
Independiente no calificado	366	368	380	0,5%	3,3%
Trabajador del hogar	383	427	437	11,5%	2,4%
<b>Total</b>	<b>494</b>	<b>523</b>	<b>585</b>	<b>5,8%</b>	<b>11,9%</b>

Fuente: ENAHO 2005- 2007

1/ Nota: Se incluyen en las microempresas a los trabajadores independientes que tienen trabajadores a su cargo, ya sea en forma remunerada o no remunerada; así como a los trabajadores familiares no remunerados (TFNR).

2/ Preliminar.

En consecuencia, resulta importante orientar los esfuerzos a la conformación de una estructura productiva y ocupacional más equilibrada, que contribuya a la superación de los problemas de subempleo, desempleo y pobreza, tomando en cuenta además que la heterogeneidad en la distribución de la PEA ocupada depende de diversos factores como el nivel educativo, la productividad laboral, etc.

Al 2007, el 29% de la PEA ocupada tiene **nivel educativo** de primaria, el 39,8% de secundaria y el 24,6% nivel superior. Asimismo, el 52% de la PEA ocupada en el sector agricultura tiene un nivel educativo de primaria; contrariamente, en el sector servicios<sup>67</sup> el 48% de la PEA tiene un nivel educativo superior. Es así, que el tema educativo tiene un rol fundamental en el desarrollo del

<sup>67</sup> Corresponde a la población empleada en restaurantes y hoteles, electricidad, gas y agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones, establecimientos financieros, seguros, etc., servicios comunitarios, sociales y recreativos, servicios personales.

mercado laboral, pues impacta directamente sobre la productividad y, consecuentemente, sobre los ingresos.

Tal como ya se mencionó, la **baja productividad** es una de las principales limitantes para el acceso a beneficios sociales. Si la productividad, sobre todo de las PYMES, no se incrementa, éstas no podrán costear los requerimientos para el cumplimiento de la legislación laboral. Asimismo, esta característica se traduce naturalmente en un nivel muy bajo de ingresos o en el abandono de la actividad<sup>68</sup>.

Asimismo, en el mercado laboral peruano existen **altos costos laborales no salariales**. Jaramillo (2004) plantea que la rigidez de la legislación laboral en el Perú se explica porque ésta ha buscado permanentemente dos objetivos: (i) promocionar la estabilidad del empleo y (ii) reducir las fluctuaciones de los ingresos de los trabajadores cuando éstos estén desempleados. Si bien existe una relación complementaria entre dichos objetivos, las medidas de política utilizadas para enfrentarlos han sido distintas, como la implementación de costos relativamente altos para el despido injustificado o el aumento, por disposición legal, de los salarios con el fin de incrementar los ingresos de los trabajadores. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, lejos de cumplir con los objetivos señalados, la legislación ha creado incentivos para que tanto empleadores como trabajadores decidan operar al margen de la formalidad, desprotegiendo a una proporción importante de la fuerza laboral.

Al respecto, Saavedra y Maruyama (2000) demuestran que la indemnización por despido injustificado se convirtió en un impuesto que las empresas deben de pagar al momento de separar un trabajador. Como tal, encarece el costo esperado del uso del factor trabajo y modifica el nivel de empleo de largo plazo. En términos comparativos, del análisis de la normativa sobre indemnizaciones por despido injustificado, el costo de despido en el Perú es uno de los más altos en América Latina<sup>69</sup>.

Asimismo, otros beneficios laborales como la asignación familiar, el pago de gratificaciones, el otorgamiento de vacaciones remuneradas y la Compensación por Tiempo de Servicios (CTS), determinan que los costos laborales no salariales representen el 72% de la remuneración en el Régimen General, los más altos de una muestra de 6 países de América Latina.

---

<sup>68</sup> Según Francke e Iguiñiz (2006) en la medida en que el trabajador se sitúe en el extremo menos productivo de cada uno de los mercados, la continuidad de su participación como productor estará signada por la pobreza.

<sup>69</sup> Véase Jaramillo (2004).

Tabla 15  
**Costos laborales no salariales en América Latina**  
 (Porcentaje del sueldo bruto)

Conceptos	Argentina	Brasil 1/	Chile	Colombia	México	Perú
Salud	14,0%	30,0%	7,0%	12,0%	9,4%	11,1%
Sistemas Previsionales	27,0%		12,5%	13,5%	6,5%	16,0%
Asignación Familiar	7,5%			4,0%		5,4%
CTS		8,3%	3,0%	8,3%		10,2%
Vacaciones	4,2%	8,3%	4,2%	4,2%	2,1%	8,8%
Gratificaciones	8,3%	9,7%		4,2%	4,2%	17,6%
Otros Impuestos	1,5%		3,0%	3,0%	5,0%	2,7%
<b>TOTAL</b>	<b>62,5%</b>	<b>56,4%</b>	<b>29,7%</b>	<b>49,2%</b>	<b>27,2%</b>	<b>71,8%</b>

Fuente: MEF.

1/ En Brasil, las pensiones no constituyen un costo laboral no salarial porque existe un reparto solidario a través de un subsidio cruzado entre el sistema de salud y de pensiones, por lo que no existe un costo en dicho rubro.

Fuente: Jaramillo (2004) para todos los países, con excepción del Perú, cuyos datos corresponden a estimados del MEF para el año 2006.

Finalmente, el **alto nivel de informalidad** persiste. Según el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (2006), las características asociadas al mercado informal son: escala pequeña, bajo nivel de organización, poca o ninguna distinción entre el trabajo y el capital como factores de producción, relaciones laborales (si es que existen) basadas en el empleo ocasional, parentesco o relaciones personales y sociales más que en contratos con garantías formales. En este sentido, forman parte del sector informal: los trabajadores de las microempresas, los independientes no calificados o no profesionales, los trabajadores familiares no remunerados y los trabajadores del hogar<sup>70</sup>.

La complejidad del mercado laboral que motiva la intervención del Estado se relaciona, entre otros, con la asimetría de información que enfrentan empleadores y trabajadores para determinar el salario y las condiciones de empleo, que genera que no se establezcan necesariamente remuneraciones acordes con la productividad de éstos; el escaso desarrollo de un mercado de seguros contra riesgos de salud y accidentes laborales; y de pensiones, asociado con la miopía de los trabajadores respecto a decisiones de ahorro previsional; así como con la percepción que existe una desigual distribución del poder de negociación entre trabajadores y empleadores. Sin embargo, el mayor énfasis a este aspecto de protección, sin considerar las condiciones de mercado y de competitividad que enfrentan las empresas, se tradujo en la imposición de costos laborales no salariales<sup>71</sup> altos que han dado impulso a la informalidad.

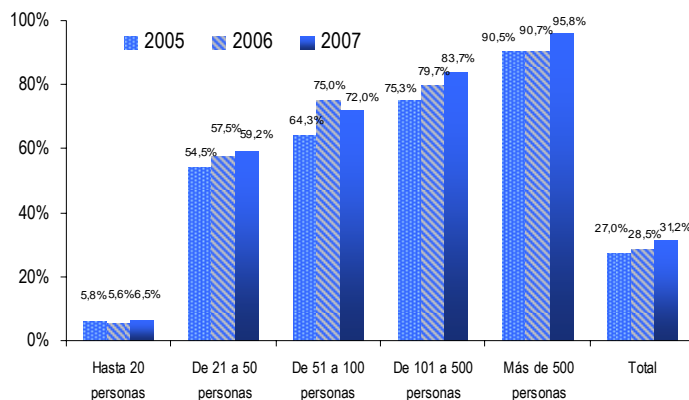
El empleo informal se vincula con la ausencia de protección social y al bajo nivel de contratación, cuyas actividades económicas presentan características de baja productividad, lo que deriva en bajos ingresos y escaso uso de tecnología avanzada; asimismo, la estructura productiva es simple con utilización de mano de obra no calificada. Al respecto, en el Perú alrededor del 24% de la PEA ocupada se encuentra asegurada, esta proporción disminuye drásticamente en las zonas rurales (11,3%), dadas las características de las empresas rurales antes mencionadas, mientras que el Lima Metropolitana esta proporción llega al 35,8%.

<sup>70</sup> El 58,8% de la PEA ocupada de Lima Metropolitana se encuentra en el sector informal. Comparando con años anteriores, se nota altibajos, siendo los años 1997 y 2004 donde se presentaron los mayores niveles de informalidad (por arriba del 60%). MTPE (2006).

<sup>71</sup> Los costos laborales no salariales son los pagos, determinados por la legislación, realizados por trabajadores y empleadores y que introducen una brecha entre los costos laborales de las firmas y el salario efectivo recibido por el trabajador (gratificaciones, vacaciones, seguros de salud, afiliación a sistemas previsionales y otros impuestos a la planilla). Jaramillo (2004).

En concordancia con lo anterior, se puede observar en el siguiente gráfico que las empresas que presentan menores niveles de contratación son las micro y pequeñas empresas.

Gráfico 22  
**Porcentaje de trabajadores dependientes con algún tipo de contrato, según tamaño de empresa 2005 – 2007**  
 (Porcentaje)



Fuente: INEI - ENAHO 2005 - 2007.

1/ Se considera las unidades económicas que tienen trabajadores dependientes. Se incluye asalariados así como trabajadores familiares no remunerados.

2/ El cálculo incluye sector Público y Privado.

3/ Se nombra como contratados a las personas que tienen contrato indefinido, nombrado, permanente, a plazo fijo, período de prueba, convenios de formación laboral juvenil o prácticas profesionales, contrato de aprendizaje o contratos de locación de servicios.

## 7.1.2 EVOLUCIÓN DE LA POBREZA

### 7.1.2.1 EVOLUCIÓN DE LA POBREZA MONETARIA 2004-2007

La pobreza es un concepto multidimensional y complejo, por lo que no existe una definición única. Sin embargo, se puede decir que la pobreza es una condición en la cual los miembros de un hogar tienen un nivel de bienestar inferior al mínimo socialmente aceptado, que puede ser medido según su capacidad adquisitiva (pobreza monetaria o coyuntural), por su acceso a necesidades básicas (pobreza estructural), e incluso por la propia identificación de estos como pobres (pobreza subjetiva).

La pobreza monetaria se asocia con la incapacidad de las personas para satisfacer sus necesidades básicas alrededor de una canasta de bienes y servicios (alimentación, a la salud, educación, empleo, ingresos, gastos, entre otros). Se define a un hogar como pobre extremo cuando su nivel adquisitivo no puede cubrir ni el valor de una canasta básica de alimentos (medido a través de una línea de pobreza extrema).

Así, de acuerdo a los resultados oficiales del INEI<sup>72</sup>, para el período 2003-2007 la pobreza total a nivel nacional se ha reducido de 52,0% a 39,3%, logrando una reducción de 13 puntos porcentuales en un quinquenio. Este resultado muestra claramente como el proceso de crecimiento económico

<sup>72</sup> Debe destacarse que, con el objeto de garantizar la transparencia y confiabilidad metodológica de las cifras de pobreza, el INEI cuenta con un Comité Asesor donde participan, por el sector privado, el Banco Mundial, la Pontificia Universidad Católica del Perú, la Universidad del Pacífico, el IRD (Francia), GRADE y la Mesa de Concertación de Lucha contra la Pobreza. Por el sector público, participan el MEF, el BCRP, el MIMDES y el CIAS.

termina en un proceso generalizado de reducción de la pobreza y aumento del bienestar. En particular, las cifras del año 2007 muestran –finalmente- el desborde del crecimiento hacia el área rural, generando un tipo de crecimiento inclusivo y pro-pobre<sup>73</sup>.

Según áreas de residencia, también se observa esta misma tendencia, ya que en el área rural ha caído de 73,6% en el 2003 a 64,6% en el 2007, nivel aún alto. La pobreza extrema<sup>74</sup> nacional, para el mismo período, habría caído de 20,7% a 13,7%, mientras en el área rural la reducción sería de 42,7% a 32,9%. Nótese que la pobreza extrema urbana se ha reducido a sus niveles mínimos.

Tabla 16  
Perú: Evolución de las tasas de pobreza y pobreza extrema  
(Porcentaje)

Área de residencia	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Pobreza total</b>					
Nacional	52,0	48,6	48,7	44,5	39,3
Rural	73,6	69,8	70,9	69,3	64,6
Urbana	40,3	37,1	36,8	31,2	25,7
<b>Pobreza extrema</b>					
Nacional	20,7	17,1	17,4	16,1	13,7
Rural	42,7	36,8	37,9	37,1	32,9
Urbana	8,9	6,5	6,3	4,9	3,5

Fuente: INEI – Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), 2003, 2004, 2005, 2006 y 2007.

Asimismo, la pobreza por regiones geográficas también ha seguido este patrón decreciente. De esta manera, los niveles de pobreza pasaron de 28,7% en 2006 a 22,6% en 2007 en la costa, de 63,4% en 2006 a 60,1% en 2007 en la sierra, y de 56,6% en 2006 a 48,4% en 2007 en la selva.

#### RECUADRO 14: CRECIMIENTO PRO-POBRE EN EL PERÚ<sup>75</sup>

El actual proceso de crecimiento se ha caracterizado, a diferencia de otros con participación del sector público, por venir de la mano de un proceso de consolidación fiscal, que ha reducido el peso de la deuda pública respecto del PBI en cerca de 20 puntos en apenas 6 años. Este proceso se ha llevado a cabo de forma sostenida, posibilitando tener buenas perspectivas a futuro debido a: i) el fuerte liderazgo de la inversión privada, que ha alcanzado tasas superiores al 20% durante los últimos dos años, y ii) un aumento importante de la productividad, que ha significado un crecimiento del producto potencial desde aproximadamente 3,5% en 2002 hasta 6,7% en 2007.

De otra parte, producto de la dinámica del crecimiento económico, se han observado incrementos en el producto por habitante, que van de la mano con reducciones significativas de las tasas de pobreza, la cual ha pasado de 50,4% en el 2004 a 44,5% en el 2006. Sin embargo, debe mencionarse que este avance no ha sido simétrico. En algunos de los departamentos más pobres del Perú, en particular en los de la sierra sur, la situación de pobreza, pobreza extrema y los deficientes indicadores sociales constituyen un problema estructural, cuya solución es uno de los principales retos de la actual Administración.

<sup>73</sup> Las investigaciones realizadas por el MEF ya permitían prever esta tendencia. Vee el Recuadro 14 y mayor detalle en Deza y Kapsoli (2007).

<sup>74</sup> Incapacidad de los hogares de financiar una canasta básica de alimentos.

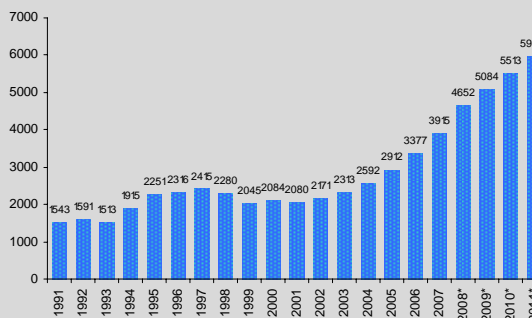
<sup>75</sup> Basado en Deza y Kapsoli (Op. Cit).

## Pobreza Total y Crecimiento Económico por Región 2004-2006

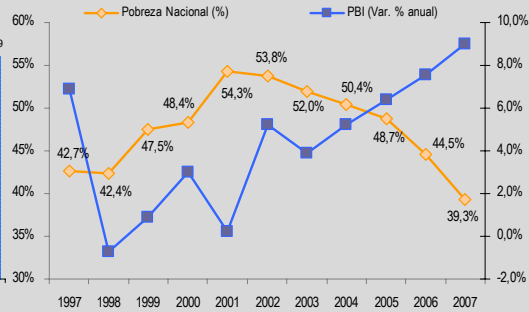


Fuente: INEI e INEI-ENAH0

## PBI per cápita 1991-2007 (US\$)



## Pobreza y Crecimiento Económico 1994-2007



Fuente: MEF, INEI, BCRP, Herrera (2001).

Debido a cambios metodológicos, los resultados de las distintas fuentes no son comparables.

## Poverty Equivalent Growth Rate (PEGR)

¿El actual episodio de crecimiento es *pro-pobre*? Desde un enfoque “relativo”, el crecimiento de un país califica como “pro-pobre” si el ingreso promedio del quintil más pobre se incrementa, no importando su magnitud (Ravallion y Chen, 2003 y Kraay, 2004). El enfoque “absoluto” plantea que el crecimiento “pro-pobre” ocurre cuando las ganancias absolutas de los pobres son iguales o mayores a aquellas de los no pobres (Kakwani, Khandker y Son, 2004). Así, este último enfoque incorpora como condición que la distribución de los ingresos y gastos de las familias debe mejorar durante el crecimiento.

En esta línea, Kakwani, Khandker y Son (2004) definen la *Poverty Equivalent Growth Rate* (PEGR) como la tasa de crecimiento que llevaría a la misma reducción en la pobreza que la efectivamente observada, asumiendo invariante la distribución actual. Esta aproximación cumple con las condiciones estándar de todo indicador de crecimiento “pro-pobre”: se enmarca en un enfoque absoluto, completo y satisface la propiedad de monotonicidad. Los autores proponen maximizar dicha tasa, a fin de identificar las políticas que llevarían a reducciones efectivas en la tasa de pobreza (políticas *pro-pobre*).

La especificación de la PEGR de Kakwani, Khandker y Son (2004) es la siguiente:

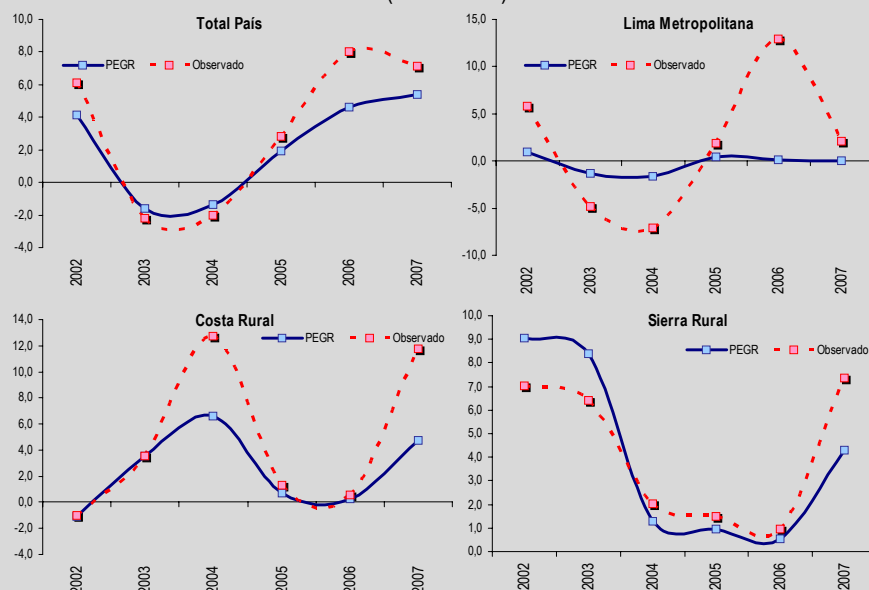


$$\gamma^* = \left(\frac{\delta}{\eta}\right)\gamma = \phi\gamma$$

Donde  $\gamma$  es la tasa de crecimiento de los gastos per cápita del hogar,  $\delta$  es la elasticidad total de la pobreza con respecto al crecimiento y  $\eta$  es la elasticidad pobreza-crecimiento manteniendo constante la desigualdad. Así, si el crecimiento fuese neutral en distribución, la tasa de crecimiento de los gastos,  $\gamma^*$  alcanzaría una reducción de la pobreza de  $\eta\gamma^*$ , igual a  $\delta\gamma$ . El ratio  $\frac{\delta}{\eta}$  es el *ratio pro-pobre*, de cuyo análisis se desprenden tres resultados importantes:

- Si  $\gamma^* > \gamma$ , (lo que implica que  $\delta/\eta$  es mayor a uno) el crecimiento observado es "pro-pobre".
- Si  $0 < \gamma^* < \gamma$ , el crecimiento ha estado acompañado de mayor desigualdad, pero la pobreza aún se ha reducido. Los pobres reciben inicialmente menores beneficios que los no pobres (*trickle down*).
- Si  $\gamma^* \geq \gamma\left(\frac{\eta^*}{\eta}\right)$ , donde  $\eta^*$  es la elasticidad pobreza-crecimiento cuando los beneficios del crecimiento son repartidos equitativamente, el crecimiento es "super pro-pobre", y los pobres reciben el beneficio de la expansión en términos absolutos y en mayor proporción que los no pobres.

**Poverty Equivalent Growth Rate (PEGR) y gasto per cápita de los hogares 2002 -2007**  
(Var. % real)



Fuente: INEI, INEI-ENAH0, Francke e Iguíñiz (2006).

De los gráficos precedentes concluimos que durante el año 2006, en el cual el PBI creció 7,6% en términos reales y los gastos per cápita del hogar lo hicieron en 8,0% a nivel nacional, la tasa de crecimiento pro-pobre equivalente fue de 4,6% (3,4 puntos porcentuales menos), mientras que en el 2007, dicho indicador se situó en 5,4% para un crecimiento observado en los gastos del hogar de 7,1%. De este modo, si bien los efectos del crecimiento económico en el bienestar se dejaron sentir inicialmente en las zonas principalmente urbanas, y dentro de ellas en los ámbitos vinculados a la dinámica exportadora, la información reciente revela que se perciben mejoras distributivas, sobre todo en Lima Metropolitana, así como un mejor desempeño económico en las zonas rurales de la costa y la sierra.

Esta evidencia resulta lógica si consideramos que los estadios iniciales del crecimiento de un país, por lo general, vienen acompañados de mayor desigualdad relativa, mientras que a medida que el proceso avanza y se consolida, esta situación empezaría a revertirse (Kuznets, 1955). Más aún, si aprovechamos la dinámica actual para mejorar la cantidad y calidad del gasto social y la inversión productiva, aceleraremos el camino hacia las mejoras distributivas, dejando sentadas las bases del crecimiento económico sostenido.

### 7.1.3 EVOLUCIÓN Y LOGROS EN LOS PRINCIPALES INDICADORES SOCIALES

Si bien en los últimos años las variables socioeconómicas vinculadas con la pobreza han tenido un comportamiento favorable que ha posibilitado su reducción, persisten aun características estructurales de la pobreza que muestran un comportamiento más lento y cuyos resultados recién serán visibles en el mediano y largo plazo.

Así, teniendo en cuenta la preocupación del Gobierno por realizar avances en línea con el carácter multidimensional de la pobreza, es importante resaltar un segundo canal de incidencia del crecimiento sobre la pobreza: el canal indirecto del gasto social. Este canal es un reflejo de los mayores ingresos que obtiene el Gobierno como producto de la expansión económica y que debe traducirse en una inversión social basada en el desarrollo del capital humano, sobre todo mediante inversión en salud, educación y acceso a servicios básicos.

En **salud** se han dado avances con énfasis en la salud materno infantil (cobertura de partos institucionales, anemia, desnutrición infantil, mortalidad y morbilidad infantil, etc.), estos indicadores tienen implicancias directas en el rendimiento educativo, deserción escolar y en la productividad futura de la persona. No obstante, alrededor del 47% de los niños menores de 5 años que viven en zonas rurales, presentan **desnutrición crónica**, la cual está vinculada al bajo nivel educativo de la madre, al acceso inadecuado a servicios de saneamiento, a deficiencias en la ingesta de alimentos, entre otros. Así, la tasa de desnutrición crónica<sup>76</sup> en niños menores de 5 años se ha reducido en apenas 1,5 puntos porcentuales entre el 2000 y 2005. Estos altos índices de desnutrición crónica en niños son alarmantes pues ésta tiene carácter irreversible en el desarrollo futuro de la persona, pues compromete las capacidades mentales y productivas y, empeora la salud por el resto de su vida.

Complementario a lo anterior, las **tasas de mortalidad materna y neonatal** pueden ser atribuidas al limitado acceso que tienen las poblaciones afectadas a servicios obstétricos y neonatales, sobre todo en las zonas rurales. Si bien la cobertura del parto atendido por un profesional de la salud en las zonas rurales se ha incrementado según ENDES<sup>77</sup>, de 59% en el 2000 a 72% en el 2004-06, todavía continúa siendo baja si se la compara con el 92% que se observa en el área urbana.

---

<sup>76</sup> La desnutrición crónica es el retardo en el crecimiento en talla para la edad o simplemente retardo en el crecimiento, se determina al comparar la talla del niño con la esperada para su edad y sexo. ENDES – INEI.

<sup>77</sup> Resultados preliminares de la ENDES 2007 – INEI.

Tabla 17  
Indicadores de desnutrición (niños < a 5 años) y tasas de mortalidad infantil y en la niñez 1/  
(Porcentaje)

Característica	2000	2005	Mortalidad neonatal	Mortalidad infantil	Mortalidad en menores de 5 años
<b>Área de residencia</b>					
Urbana	17,8	13,8	12,0	21,0	26,0
Rural	47,1	46,3	19,0	36,0	50,0
<b>Región natural</b>					
Lima Metropolitana	9,9	6,7	10,0	14,0	14,0
Resto Costa	21,1	20,1	12,0	22,0	29,0
Sierra	45,7	43,2	19,0	33,0	46,0
Selva	37,1	32,2	20,0	38,0	56,0
<b>Total</b>	<b>31,0</b>	<b>29,5</b>	<b>15,0</b>	<b>27,0</b>	<b>37,0</b>

Fuente: ENDES – INEI 2004 – 2006

1/ Tasas de mortalidad para el periodo 2004-2006.

En **educación** los indicadores muestran una tendencia positiva en los últimos años. Es así que, en relación a la tasa de conclusión de la primaria<sup>78</sup> en zonas rurales, el 65,5 % de la población entre 11 y 13 años ha culminado la primaria, proporción superior en 5 puntos porcentuales a lo obtenido en el 2006, pero inferior en 11 puntos porcentuales a la tasa nacional de 76,9%. Por otro lado, el 71,3% de la población entre 16 y 18 años, que reside en áreas urbanas, ha concluido la secundaria<sup>79</sup>. Esta proporción duplica a la observada en áreas rurales (36,3%).

Tabla 18  
Tasas de conclusión de la primaria y la secundaria  
(Porcentaje)

Tasa de conclusión de la primaria					
Área de residencia	1994	1998	2003	2006	2007*
Urbana	74,7	69,0	82,8	84,9	85,2
Rural	30,0	42,0	58,5	60,1	65,5
<b>Total</b>	<b>56,4</b>	<b>55,9</b>	<b>72,5</b>	<b>74,8</b>	<b>76,9</b>
Tasa de conclusión de secundaria					
Área de residencia	1994	1998	2003	2006	2007*
Urbana	48	49,5	64,2	67,6	71,3
Rural	8,8	21,3	24,3	32,3	36,3
<b>Total</b>	<b>34,9</b>	<b>38,1</b>	<b>51,3</b>	<b>55,5</b>	<b>59,7</b>

Fuente: ENAHO - INEI 2006, MED 2004

\*Estimaciones preliminares

De la misma manera, los niveles de **analfabetismo** también han mantenido una tendencia decreciente. Sin embargo, en este caso es necesario resaltar el problema del analfabetismo funcional, en el cual caen muchas personas si no se efectúa el seguimiento y el reforzamiento adecuados a favor de aquellas personas que dejaron de ser analfabetas.

<sup>78</sup> 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. MED 2004.

<sup>79</sup> La tasa de conclusión de la secundaria es la 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. MED 2004.

Tabla 19  
**Tasa de analfabetismo, por ámbito<sup>1/</sup>**  
 (Porcentaje)

Ámbito	2004	2005	2006	2007 <sup>2/</sup>
Urbano	5,8%	5,6%	5,6%	5,1%
Rural	25,0%	24,0%	22,8%	21,9%
<b>Total</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,0%</b>	<b>10,4%</b>

Fuente. ENAHO 2004-2006.

1/ Entiéndase por analfabeto aquella persona mayor a 15 años que no saben leer ni escribir.

2/ Estimación preliminar.

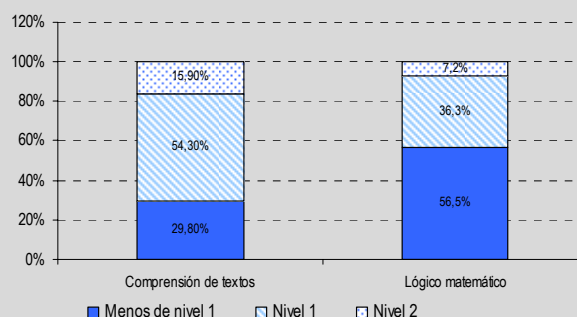
#### RECUADRO 15: RESULTADOS DE LA EVALUACIÓN CENSAL DE ESTUDIANTES - 2007

En diciembre del 2007, se aplicó, a nivel nacional<sup>80</sup>, la evaluación a estudiantes de segundo grado de primaria, la cual consistió en dos partes: a) comprensión de textos escritos y, b) lógico matemática. El objetivo de la prueba es conocer los logros alcanzados de los estudiantes de segundo grado de todo el país en lo que corresponde a la comprensión de textos escritos<sup>81</sup> y en número, relaciones y funciones, del área de lógico matemática<sup>82</sup> y, poder devolver los resultados a todos los actores involucrados para su uso como herramienta en la toma de decisiones desde su ámbito de competencia para mejorar la calidad en la educación.

Los resultados se clasifican según niveles de logro. Así, el nivel 2 corresponde a aquellos niños que lograron las tareas esperadas para el grado, el nivel 1 incluye tareas de menor dificultad y, en el último nivel (< nivel 1) se encuentran aquellos estudiantes que no lograron desarrollar todas las tareas del nivel 1.

En general, en comprensión de textos se obtuvieron mejores resultados que en lógico matemática. Desagregando la información, se observa que en comprensión de textos, el 54,3% de niños evaluados logró llegar al nivel 1, y el sólo el 15,9% logró llegar a cubrir los requerimientos adecuados, es decir, llegó al nivel 2. Por otra parte, en lógico matemática el 7,2% alcanzó el nivel 2, mientras que el 56,5% se encuentra por debajo de lo requerido para el grado que cursa (<nivel 1). Ello revela serios problemas en la calidad educativa a nivel nacional; sin embargo, éstos se encuentran enfocados sobre todo en las zonas más alejadas de la costa.

#### Resultados de la evaluación censal - 2007



Fuente: MED 2007.

<sup>80</sup> El nivel de cobertura de la evaluación fue en promedio 80% del total de los alumnos en el grado evaluado, siendo Huancavelica el departamento con menor nivel de cobertura (50,9%). MED 2007.

<sup>81</sup> La lectura de palabras y oraciones corresponde al establecimiento de una relación entre éstos y un dibujo, en la localización de información en textos escritos se busca que el niño identifique datos explícitos y sucesiones de hechos. Finalmente, la inferencia de información a partir de textos escritos busca que el niño sea capaz de deducir la idea central y el propósito del texto así como deducir el significado de palabras del mismo texto. Por otro lado, deducir relaciones causa-efecto.

<sup>82</sup> Se evaluaron capacidades referidas al uso de los números, sus propiedades y operaciones para resolver diversos problemas de contexto real y matemático.

A nivel departamental, los resultados en comprensión de textos muestran una mayor variabilidad, pues en los departamentos de la costa hasta el 31,8% de los niños evaluados logró un resultado satisfactorio en su examen (nivel 2). Lo contrario ocurrió en la sierra y, sobre todo, en la selva, ya que en el departamento de Loreto sólo el 3,7% logró este resultado. Por otro lado, los resultados en la evaluación lógico matemática generan mayor preocupación, pues en el departamento con mejores resultados (Moquegua) sólo el 13,6% de los niños evaluados obtuvo un buen resultado en la evaluación (nivel 2), mientras que en Ucayali solo el 2,1% de los niños logró lo mismo.

Estos resultados nos muestran que si bien se han logrado avances en materia educativa (en cobertura, por ejemplo) es imprescindible evaluar la calidad y el nivel de aprendizaje logrado por los alumnos que, como se observa, aún es bajo y dispar entre la costa y, sierra y selva.

Adicionalmente a las ya mencionadas, una de las características fundamentales para el desarrollo de la población en zonas rurales es el **acceso a servicios básicos**. A nivel nacional, en promedio un 30% de los hogares no tiene agua potable, de los cuales el 72% se encuentra ubicado en áreas rurales. Por otro lado, el acceso a electricidad es mayor, pues el porcentaje de hogares sin electricidad ha disminuido en 6 puntos porcentuales en los últimos 3 años.

Tabla 20  
Evolución de los indicadores de acceso a servicios básicos, 2004 – 2007

	2004	2005	2006	2007 1/
Hogares sin agua potable	32,3%	32,4%	30,8%	31,3%
Hogares sin electricidad	27,1%	25,8%	23,0%	21,1%
Hogares sin servicios higiénicos	22,4%	22,5%	20,6%	19,6%

Fuente: ENAHO 2004-2007.

1/ Estimación preliminar.

La información sobre acceso a servicios de salud, educación y saneamiento constituye parte del espectro del **gasto social**, cuya reciente evolución muestra un comportamiento creciente para los últimos años, marcada por una variación positiva de 12% aproximadamente en el último año. Asimismo, el porcentaje del gasto social respecto del gasto público total muestra un nivel superior a 50%.

Tabla 21  
Gasto público y social, según grandes componentes<sup>1/</sup>  
(Millones de Nuevos Soles)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PIA 2008 <sup>5/</sup>
Gasto del Gob. Central y Gob. Regionales <sup>2/</sup>	35 312	39 457	42 673	45 199	48 264	51 425	58 841
Gasto Social Total	18 521	19 641	21 582	23 930	24 822	27 482	30 648
1. Gasto Social no previsional	11 573	12 236	13 244	14 722	15 552	18 175	21 243
1.1 Gasto Social Básico <sup>3/</sup>	4 545	4 736	5 208	5 946	6 006	8 098	9 260
1.2 Gasto Social Complementario <sup>4/</sup>	7 028	7 501	8 036	8 776	9 546	10 077	11 983
2. Obligaciones Previsionales	6 948	7 405	8 337	9 208	9 270	9 307	9 405

Fuente: MEF.

1/ Cifras del gasto social tomando como referencia la taxonomía, basada en registros típicos del clasificador funcional programático.

2/ Incluye programas sociales administrados por municipios (Vaso de Leche y Programas Sociales descentralizados).

3/ En el marco del Consenso de Oslo, éste se define como los gastos en: Educación básica (Inicial y Primaria), Salud básica, Alimentación y Nutrición y Agua y Saneamiento.

4/ Corresponde al conjunto de actividades y/o proyectos de carácter social que no están considerados dentro del gasto social básico, como por ejemplo: educación secundaria, educación superior, infraestructura social y productiva, electrificación rural, carreteras rurales, etc.

5/ Preliminar.

Tabla 22  
**Distribución del presupuesto a programas sociales, según sector 2007-2008**  
(Millones de Nuevos Soles)

SECTOR	PIA 2007	Ejecución 2007	PIA 2008 <sup>1/</sup>
Agricultura	203	181	253
Comercio Exterior y Turismo	3	3	6
Economía y Finanzas	363	363	363
Educación	320	255	662
Energía y Minas	348	283	560
Mujer y Desarrollo Social	761	773	905
Presidencia del Consejo de Ministros	400	497	706
Producción	6	7	10
Salud	268	328	471
Trabajo y Promoción del Empleo	185	217	237
Transportes y Comunicaciones	290	132	622
Vivienda, Construcción y Saneamiento	479	839	1 288
<b>TOTAL</b>	<b>3 626</b>	<b>3 878</b>	<b>6 083</b>

Fuente: MEF.

Nota: El PIA 2008 es preliminar.

En relación a la información mostrada en la última tabla, en el año 2008 debe ser destacado el impulso dado al gasto en programas sociales cuyas asignaciones se han incrementado respecto del 2007 en un 67%, destacando los casos de:

1. El Programa Agua para Todos, de 250 a 933 millones de Soles en el 2008.
2. El programa SIS aumentó su presupuesto asignado de 268 a 471 millones de Soles (ejecutó cerca de 320 millones).
3. El programa Proviás Descentralizado aumentó su presupuesto asignado de 252 a 543 millones de Soles al 2008.
4. El programa de electrificación rural (ahora en la Dirección de Electrificación rural) aumentó su presupuesto asignado de cerca de 350 a 560 millones de Soles.
5. El programa JUNTOS actualmente tiene un presupuesto asignado de 706 millones de soles, 300 millones de soles más que su asignación en el 2007.

En general, estas variaciones se dirigen a reducir las carencias en servicios básicos, así como a fomentar la inversión social, sobre todo, en las zonas más pobres.

**RECUADRO 16: ANÁLISIS DEL IMPACTO DEL INCREMENTO DE LA FRACCIÓN GASTADA EN ALIMENTOS SOBRE LA PARTICIPACIÓN DE LOS HOGARES EN PROGRAMAS SOCIALES ALIMENTARIOS**

Los programas sociales funcionan como mecanismos que el Estado utiliza para facilitar la provisión de bienes y servicios básicos, buscando incidir en el desarrollo del capital humano, las capacidades económicas y la protección social necesaria, especialmente para la población en situación de pobreza.

En el caso de los programas sociales alimentarios, se busca incidir sobre el acceso y la calidad de la ingesta de alimentos, que reduzcan el peligro de problemas en la salud o en el desarrollo de los individuos como la

anemia o la desnutrición. Paralelamente, estos programas sociales compensan la falta de poder adquisitivo de las familias pobres, generando un soporte básico económico que les permita afrontar otro tipo de necesidades<sup>83</sup>.

El presente análisis tiene el objetivo principal de determinar los cambios en la participación de los hogares en programas sociales alimentarios ante un posible incremento de su fracción gastada en alimentos debido a factores como el incremento de los precios de los productos alimentarios que componen su canasta básica. Asimismo, permitirá predecir algunos incentivos no deseados, especialmente la posible filtración de no pobres, y por lo tanto, incidir en la importancia de mecanismos de focalización eficientes.

#### **a. Determinación de la participación de los hogares en programas sociales alimentarios.**

Existen diversos determinantes en la participación de programas sociales relacionados frecuentemente con dificultades (monetarias y no monetarias), que atenúan la capacidad de las familias en afrontar determinados costos. Para el presente estudio, se utilizaron variables relacionadas con los niveles de ingresos y gastos del hogar, la composición familiar, el capital humano de los miembros del hogar, la situación de pobreza monetaria y la situación de ocupación de sus miembros<sup>84</sup>.

Para los cálculos, se utilizó un modelo Logit con el fin identificar la probabilidad de que alguno de los miembros de un hogar participe en un programa social alimentario. Posteriormente, dados los resultados obtenidos en el modelo (efectos marginales), se utilizaron los valores medios de las variables independientes según ámbitos y quintiles de ingreso per cápita con la finalidad de construir escenarios de probabilidad para la participación de los hogares según las variaciones que experimenten en su fracción gastada en alimentos en relación al gasto total que afrontan<sup>85</sup>.

Los resultados del modelo muestran que, si bien existe una diferenciación entre las probabilidades de participación según los distintos niveles de pobreza, existen incentivos que, ante el aumento de los precios, y por lo tanto, el aumento del porcentaje del gasto por alimentos, promueven la participación de no pobres (Ver Anexo C).

En el caso de las zonas rurales, dada la mayor homogeneidad en las características de los hogares, el porcentaje de participación de los no pobres tiende a ser mayor que en las zonas urbanas. A continuación y asumiendo que la probabilidad de participación está intrínsecamente vinculada a la tasa de participación efectiva de los hogares en programas sociales alimentarios, se evalúan los cambios en la probabilidad en distintos escenarios de acuerdo a posibles incrementos de la fracción gastada en alimentos sobre el gasto total del hogar. En este caso se consideran escenarios de incrementos de 1%, 2% y 5%<sup>86</sup>.

---

<sup>83</sup> Estudios como el de Díaz (2000) muestran efectos positivos del presupuesto del Estado en Programas Sociales en la distribución de los ingresos, sin embargo, se menciona la existencia de limitaciones en sus asignaciones.

<sup>84</sup> Al respecto véanse documentos como los de Madueño (2004) o Vasquez y otros (1999).

<sup>85</sup> Se asume en este caso una elasticidad precio de la demanda igual a cero; lo mismo que una variación en el nivel de ingresos del hogar igual a cero.

<sup>86</sup> Cabe recalcar que el modelo supone que las demás variables del modelo no se alteran. En el caso del gasto en alimentos, el aumento de la fracción gastada supone una reducción en el gasto realizado por otro tipo de bienes.

**Tasa de participación en programas sociales alimentarios ante cambios en la fracción gastada en alimentos**  
(Var. %)

ÁMBITOS	Fracción gastada en alimentos	Participación del hogar en Programas Sociales Alimentarios		Incrementos predichos en la participación ante incrementos de la fracción gastada en alimentos		
		Participación efectiva	Participación Predicha por el modelo	1%	2%	5%
<b>I. RURAL</b>						
Pobre extremo	0,68	77,80%	80,40%	0,09%	0,18%	0,44%
Pobre No Extremo	0,66	65,30%	65,30%	0,17%	0,34%	0,85%
No Pobre	0,59	36,60%	34,80%	0,29%	0,55%	1,38%
<b>II. URBANO</b>						
Pobre extremo	0,58	66,50%	65,60%	0,46%	0,93%	2,31%
Pobre No Extremo	0,52	45,80%	44,90%	0,81%	1,65%	4,11%
No Pobre	0,41	14,50%	12,70%	1,02%	2,13%	5,44%

Fuente: INEI- ENAHO 2007 (cálculos preliminares).

La tabla muestra que el crecimiento en la participación de los no pobres tiende a ser mayor, especialmente en zonas rurales<sup>87</sup>. Una posible explicación para este resultado es que los más pobres parten de tasas de participación más altas, por lo que en su mayoría, estarían cubiertos ante el crecimiento de los precios que incidan sobre su fracción gastada en alimentos, lo que se manifestaría en menores incrementos marginales en su participación en los programas sociales alimentarios. En el caso de las zonas rurales, el componente de autoconsumo es mayor que en las zonas urbanas<sup>88</sup>, por lo que incrementos en los precios de los alimentos tienden a incidir en menor medida la participación de estas familias en programas sociales alimentarios.

#### **b. Anotaciones y recomendaciones finales**

Los cálculos realizados muestran que aumentar el presupuesto en los programas sociales alimentarios ante un escenario de inflación en el precio de los alimentos es una condición necesaria pero no suficiente para afrontar la reducción del nivel adquisitivo de los pobres. Ante el riesgo de una mayor filtración de no pobres se requiere paralelamente de una eficiente focalización de hogares pobres y de la mejora de los mecanismos de monitoreo y supervisión existentes<sup>89</sup>.

Al respecto, la incorporación del Sistema de Focalización de Hogares (SISFOH) y su articulación con los diferentes asignadores de programas sociales alimentarios resulta importante ya que permitirá una mejor identificación y control de la población beneficiaria en los diversos ámbitos a nivel nacional. El éxito de esta propuesta conllevaría a evitar problemas que impidan, en primer lugar, una mejor asignación de raciones alimentarias para los distintos grupos beneficiarios, y en segundo lugar, una ampliación en la cobertura de estos para la lucha contra la pobreza.

<sup>87</sup> Al respecto Valdivia (2001) sostiene que uno de los problemas en la focalización rural es su mayor incidencia de pobreza.

<sup>88</sup> Según la ENAHO 2006, el promedio de autoconsumo o autosuministro de alimentos de los hogares en zonas rurales alcanza aproximadamente el 22%, mientras que en Lima y el resto urbano alcanza el 1,8% y 4,3% respectivamente.

<sup>89</sup> Al respecto, Chacaltana (2001) encuentra que los mecanismos tradicionalmente utilizados son "percibidos como débiles o superficiales por la población beneficiaria".



En la siguiente tabla, se muestra un resumen de los principales logros en políticas sociales de los últimos años:

Tabla 23  
**Principales Indicadores Sociales**  
 (Porcentaje)

	2005	2006	2007
Pobreza total	48,7	44,5	39,3
Pobreza extrema	17,4	16,1	13,7
Hogares sin agua potable	32,4	30,8	31,3
Hogares sin electricidad	25,8	23,0	21,1
Hogares sin servicios higiénicos	22,5	20,6	19,6
<b>INDICADORES EDUCATIVOS</b>			
Analfabetismo	11,4	11,0	10,4
Tasa de conclusión de la primaria <sup>1/</sup>	70,5	74,8	76,9
Tasa de conclusión de secundaria <sup>2/</sup>	49,4	55,5	59,7
<b>Porcentaje de alumnos aprobados por nivel<sup>3/</sup></b>			
Primaria	94,0	94,3	n.d.
Secundaria	95,7	95,3	n.d.
<b>Locales públicos que requieren rehabilitación</b>			
Nacional	n.d.	26,2	15,2
Urbana	n.d.	18,5	8,4
Rural	n.d.	28,9	17,6
<b>INDICADORES EN SALUD<sup>4/</sup></b>			
Mortalidad Infantil	24,0	n.d.	18,0
Mortalidad en menores de 5 años	32,0	n.d.	25,0
Anemia, niños de 6 a 59 meses	46,0	n.d.	42,5
Tasa de fecundidad	2,6	2,7	2,5
Partos atendidos por profesional de salud	69,3	73,1	75,1

Fuente: ENAHO 2004-2007, ENDES 2004-2007, MED 2006, X censo de población y V vivienda 2005.

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

2/ Tasa de conclusión de la secundaria: Proporción de la población que culmina la educación secundaria con 16 a 18 años de edad ó 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, resultados preliminares.

## 7.2 ESTRATEGIAS PARA LA MEJORA DE LA CALIDAD DEL GASTO PÚBLICO

### 7.2.1 PRESUPUESTO POR RESULTADOS

El Presupuesto por Resultados (PpR) comprende la aplicación en el ciclo presupuestal, de principios y técnicas para el diseño, ejecución, seguimiento y evaluación de las intervenciones con una articulación clara y sustentada entre productos (bienes y servicios) a ser provistos a un determinado grupo o población objetivo, y resultados (cambios generados en el bienestar o condición), bajo criterios de eficiencia, eficacia y equidad.

El PpR implica un cambio en la forma tradicional de presupuestar, significa pasar de un método centrado en las líneas de gasto e insumos bajo una perspectiva institucional, hacia otro en el que el

ciudadano es el eje y en el que se diseñe y financie las intervenciones en función a los productos y resultados, generando información permanente para la toma de decisiones en la gestión de los recursos públicos.

La implementación del PpR incorpora el uso de programación presupuestaria estratégica; seguimiento; evaluación; incentivos a la gestión; y transparencia y monitoreo participativo. Asimismo, se ha previsto el desarrollo de actividades orientadas al fortalecimiento de las capacidades de los actores involucrados en el PpR, como un componente transversal a los instrumentos.

#### **a. Programación Presupuestaria Estratégica**

Consiste en la aplicación de herramientas conceptuales y metodológicas para diseñar intervenciones (a ser financiadas en el presupuesto) conectadas lógicamente a bienes y servicios que favorecen a los ciudadanos (productos) y a los cambios que éstos generan en las condiciones de bienestar de los grupos objetivos de atención del Estado (resultados). A esto se le denomina la articulación, sustentada en evidencias, de intervenciones, productos y resultados.

En este marco, se ha previsto el diseño, validación y aplicación de la metodología de Programación Presupuestaria Estratégica, fundamentada en el enfoque de Modelos Lógicos y la búsqueda exhaustiva de evidencias para la sustentación de las relaciones de causalidad, entre productos y resultados y; entre intervenciones y productos. Con la aplicación de este instrumento, se espera que el Presupuesto, ofrezca la certeza de que las asignaciones de las partidas tienen una conexión probada con cambios en las condiciones de los grupos a los que debe servir y con los objetivos del desarrollo.

#### **b. Seguimiento**

Comprende la generación, registro y reporte de los valores alcanzados en los niveles de resultados y de productos generados por la ejecución de las intervenciones identificadas en el marco de la Programación Presupuestaria Estratégica. Este componente proporciona información sobre el avance que se logra cada punto de la ruta causal de las intervenciones diseñadas y en períodos de tiempo, trimestral, semestral, anual y multianual, dependiendo de las características del producto y/o resultado. El objetivo es disponer de información oportuna sobre el cumplimiento de los valores esperados de productos y resultados, con el propósito de apoyar la gestión del presupuesto; tanto a nivel del gerente público, como al nivel central de la autoridad normativa y entes de control.

#### **c. Evaluación**

La Evaluación, en el marco del PpR, consiste en la valoración de las intervenciones para determinar su relevancia, eficiencia, efectividad, impacto y sostenibilidad. El propósito es la generación de información sobre las intervenciones diseñadas en el marco del PpR, que permitan implementar acciones correctivas, tanto a su diseño como a su ejecución.

En tal sentido, se ha iniciado el desarrollo de un sistema de evaluaciones independientes, que alcance a las principales intervenciones asociadas a los diseños en el PpR y que esté articulado con las decisiones de programación y asignación de recursos públicos.

#### **d. Incentivos a la Gestión**

Si bien en un sistema de PpR existen incentivos inherentes relacionados con la asignación presupuestaria (como la protección o el incremento del presupuesto), también es cierto que muchos

países optan por diseñar y añadir otros tipos de incentivos, para promover o reforzar mejoras específicas, o para corregir algunas imperfecciones o inflexibilidades existentes. En este sentido, se analizarán las iniciativas vigentes, como los Convenios de Administración por Resultados (CAR), por ejemplo, y se buscará la mejor manera de crear un sistema de incentivos consistente con el PpR y acorde a la realidad peruana. Cabe mencionar que, para 2009, la Dirección Nacional de Presupuesto Público del MEF ha previsto retomar la suscripción de CARs, esta vez únicamente con entidades incluidas en el PpR. Asimismo, los incentivos que se implementarían son de tipo institucional.

#### **e. Transparencia y Monitoreo Participativo**

Si bien el PpR se conceptualiza como una herramienta poderosa para mejorar la efectividad del gasto público y la provisión de servicios, es necesario que sus avances sean compartidos con la población con el fin de que ésta conozca el uso y el impacto de los recursos que maneja el Estado. En tal sentido, este componente busca promover una mayor participación y fiscalización de la ciudadanía respecto de las acciones del Estado, a través de la implementación de mecanismos de transparencia y acceso a información; la implementación de experiencias piloto de monitoreo participativo; y la mejora del proceso de implementación del Presupuesto Participativo.

#### **f. Capacitación**

Con el propósito de facilitar la aplicación adecuada de los instrumentos de PpR, el MEF se encuentra realizando actividades para el fortalecimiento de las capacidades de los funcionarios y técnicos de los tres niveles de gobiernos. Para ello, se ha previsto el desarrollo de cursos en elementos conceptuales y metodológicos del PpR y de cada uno de los componentes que conforman su implementación. Para multiplicar el alcance de las mismas, se suscribirán convenios con universidades públicas de país, las cuales, luego de un período de formación, deberán desarrollar los módulos diseñados por el equipo PpR.

### **7.2.1.1 AVANCES 2007-2008 Y PERSPECTIVAS**

El Capítulo IV de la Ley N° 28927, Ley de Presupuesto de Sector Público para el Año Fiscal 2007, dispuso el inicio progresivo del PpR en el Perú; priorizando 11 líneas de acción con los Pliegos de los Ministerios de Educación, Salud, Mujer y Desarrollo Social, Transportes y Comunicaciones, RENIEC y Gobiernos Regionales. El trabajo coordinado entre el MEF y las entidades mencionadas determinó el diseño de intervenciones articuladas, bajo el enfoque de la programación presupuestaria estratégica, orientadas a cinco resultados fundamentales para la superación de la pobreza y la exclusión: i) reducción de la desnutrición crónica en niños menores de cinco años; (ii) reducción de la mortalidad materna y neonatal; (iii) elevar el nivel de aprendizaje en comunicación integral y pensamiento lógico matemático; (iv) elevar la proporción de peruanos con registro de nacimiento y DNI; y (v) asegurar las condiciones de viabilidad terrestre para que mejore el acceso de las poblaciones rurales pobres a los servicios sociales básicos y oportunidades de mercado. Estos resultados clave han dado origen a cinco conjuntos de intervenciones (Programas Presupuestarios Estratégicos), para los cuales han sido identificados metas e indicadores con una perspectiva multianual. Cabe mencionar, que es la primera vez que el Presupuesto de la República ha programado y formulado un conjunto de intervenciones con una vinculación de causa – efecto, con objetivos comunes y resultados prioritarios, los cuales son cuantificables y auditables por la población y los diferentes actores de la gestión pública.

Tabla 24  
Programas Presupuestarios Estratégicos

Programas Presupuestarios Estratégicos (Indicadores)	Línea de Base	Meta 2011
<b>Programa Articulado Nutricional</b>		
Prevalencia de desnutrición en menores de 5 años	25%	16%
<b>Salud Materno neonatal</b>		
Razón de mortalidad materna por 100 mil nacidos vivos	185	120
Tasa de mortalidad neonatal por mil nacidos vivos	17,4	14,6
<b>Logros de Aprendizaje al Finalizar el III Ciclo</b>		
Comprensión lectora al final 2° grado	15%	35%
Razonamiento en matemáticas al final 2° grado	10%	30%
<b>Acceso a servicios sociales básicos y oportunidades de mercado</b>		
Reducción del tiempo promedio de acceso a centro de salud (a pie) – minutos	46	35
Reducción del tiempo promedio de acceso a colegio (a pie) – minutos	24	18
Reducción del tiempo promedio de acceso a centro de comercio – minutos	61	49
Centros poblados que acceden a centros y puestos de salud en < 2 horas (%)	80%	90%
<b>Acceso de la población a la identidad</b>		
Cobertura de Identificación del Perú	66%	72%

Fuente: MEF.

A continuación, se explican brevemente los programas priorizados.

- **Programa Salud Materno Neonatal:** Cuenta con un presupuesto de S/. 340 millones para el año 2008 y tiene como meta al 2011 reducir la tasa de mortalidad materna a 120 por cada 100 mil nacidos vivos y llegar a una tasa de mortalidad neonatal de 14,6 por cada mil nacidos vivos. Para conseguirlo se ha concertado enfrentar las causas directas e indirectas que explican la persistencia del deterioro de la salud materna y del recién nacido. En este sentido, sólo se logrará alcanzar la meta fijada, si es que antes se consigue simultáneamente, mejorar los conocimientos y prácticas de salud reproductiva, reducir la frecuencia de enfermedad y muerte de las madres y de los recién nacidos. A su vez, cada uno de estos resultados intermedios requiere la consecución previa de otros logros, y así sucesivamente.
- **Programa Articulado Nutricional:** Cuenta con un presupuesto de S/. 972 millones para 2008 y tiene como meta reducir la prevalencia de la desnutrición crónica en menores de 5 años al 16% en el 2011. Para conseguir ello, previamente, se debe lograr reducir la frecuencia de bajo peso al nacer, mejorar las prácticas de alimentación y nutrición, así como reducir la frecuencia de las diarreas e infecciones respiratorias.
- **Programa Logros de Aprendizajes al Finalizar el III Ciclo:** Tiene presupuestado S/. 1 226 millones y busca alcanzar al 2011 que el 35% de los alumnos de 2° grado de primaria logren las competencias básicas en lectura y escritura, así como que el 30% de los alumnos de 2° grado cuenten con un desempeño suficiente en matemáticas. Para lograr estos resultados, previamente, se debe mejorar las competencias en los niños preescolares, mejorar la calidad educativa en el 1° y 2° grado y mejorar la infraestructura y equipamiento.
- **Programa Acceso de la Población a la Identidad:** Con un presupuesto de S/. 25 millones para este año, se tiene la meta al 2011 de tener al 72% de los peruanos con DNI. Esta meta se alcanzará si es que, simultáneamente, se consigue que los nuevos niños por nacer tengan acceso al registro de nacimiento y al DNI, y también que los actualmente

indocumentados (niños y adultos) logren acceso a la identidad, en los ámbitos urbanos y rurales.

- **Programa Acceso a Servicios Sociales Básicos y Oportunidades de Mercado:** Cuenta con un presupuesto de S/. 249 millones. Asimismo, su meta al 2011 consiste en reducir el tiempo promedio de acceso vial a centros de salud a 35 minutos, a centros educativos a 18 minutos, y a centros de comercio a 49 minutos. Para conseguirlo, se requiere, previamente: (i) mejorar las vías vecinales y departamentales más deterioradas; (ii) rehabilitar las menos deterioradas; y (iv) darle mantenimiento a aquellas en buen estado.

Durante los primeros meses del año 2008, simultáneamente, a la ejecución de las intervenciones bajo el marco de los Programas Presupuestarios Estratégicos, se han diseñado las herramientas para la actualización de los registros de los productos y para el reporte de los mismos, en periodos trimestrales, semestrales y anuales, dependiendo de la complejidad.

Asimismo, se ha iniciado un piloto de 4 Evaluaciones Independientes de Desempeño y Ejecución Presupuestal (EDEP), el cual tiene por objetivo sentar las bases de un nuevo sistema de evaluación presupuestal. Las asignaciones presupuestales evaluadas en el piloto son: (i) Programa JUNTOS, (ii) Mantenimiento de Carreteras, (iii) Capacitación Docente, y (iv) Programas Alimentarios. Cabe mencionar, que estas EDEP son independientes, pues quienes realizan la tarea de la evaluación son miembros de un panel de tres evaluadores que no forman parte de las instituciones involucradas.

Por otro lado, la Ley N° 29142, Ley de Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2008, consistente con lo señalado en la misma Ley del año previo, ha establecido lineamientos complementarios, reforzando el rol del Ministerio de Economía, a través de la Dirección Nacional del Presupuesto Público (DNPP) como responsable de diseñar, implementar, monitorear, y evaluar la gestión presupuestaria por resultados. En este contexto, el MEF, conjuntamente con las entidades del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales y la ST-CIAS, viene coordinando el desarrollo de un programa de acciones en cada uno de los componentes identificados.

De esta manera, en el enfoque de aplicación progresiva, el presupuesto público irá migrando de un modelo basado en la rigidez e inercia presupuestal y el incrementalismo, a uno basado en modelos lógicos de articulación entre resultados, productos y acciones. Como es lógico, este cambio requiere de una maduración tanto de los procesos y metodologías como de los actores responsables de los mismos. En el mediano plazo, se espera lograr un cambio completo en todo el marco institucional que rige la gestión presupuestaria, así como, de las prácticas en elaboración e implementación presupuestaria en el Perú.

## **7.2.2 SISTEMA DE FOCALIZACIÓN DE HOGARES**

Según la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) 2007, los programas sociales exhiben altas tasas de filtración de beneficiarios no pobres y de subcobertura de pobres. Las filtraciones en el Seguro Integral de Salud (SIS) bordean el 30% y en los Comedores Populares y Vaso de Leche superan el 40%.

Tabla 25  
**Perú 2007: Errores de Focalización en los Principales Programas Sociales**  
 (Porcentaje)

	Nacional	Urbano	Lima Metropolitana
<b>Filtraciones (%)</b>			
Vaso de Leche	29,4%	55,9%	65,9%
Comedores	41,6%	54,1%	55,2%
Alimentación Escolar	45,1%	45,0%	54,6%
SIS	31,3%	44,0%	53,7%

Fuente: ENAHO 2007.

Elaboración: MEF.

Ante esta situación, el Ministerio de Economía y Finanzas ha iniciado la implantación del Sistema de Focalización de Hogares (SISFOH), para que los programas sociales mejoren la selección de sus beneficiarios. Para este fin, el SISFOH ha realizado un empadronamiento de los hogares residentes en los sectores C-D-E<sup>90</sup> en 269 municipalidades dentro del ámbito de las 30 principales ciudades y 60 principales provincias del país. A la fecha, a través de la página Web del Ministerio de Economía y Finanzas ([www.mef.gob.pe](http://www.mef.gob.pe)), se puede acceder a la información de 1,3 millones de hogares de 158 municipalidades pertenecientes a las 25 ciudades siguientes:

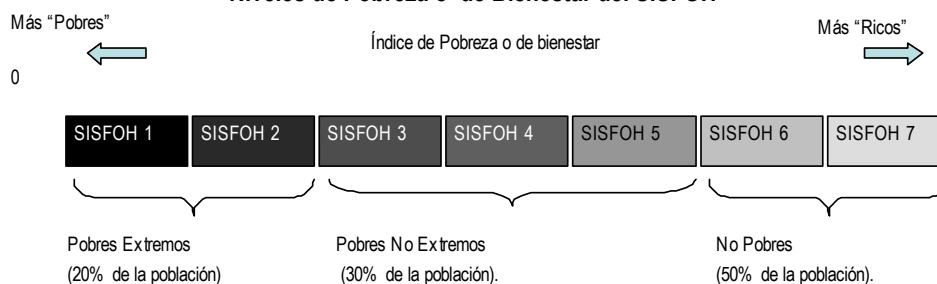
Tabla 26  
**Ciudades empadronadas**

Lima	Iquitos	Chincha	Puno	Huacho
Trujillo	Pucallpa	Sullana	Huaraz	Huaral
Callao	Juliaca	Huánuco	Cajamarca	Ica
Chiclayo	Tingo María	Ayacucho	Chulucanas	Piura
Huancayo	Cañete	Chimbote	Pisco	Talara

Fuente: MEF.

Sobre la base de la ENAHO, el SISFOH ha elaborado un algoritmo que permite transformar las características del hogar en un índice cuyos valores más bajos identifican a las familias más “pobres” y sus valores más altos a las más “ricas”. Los deciles del 1 al 6 identifican a los respectivos niveles SISFOH 1 al SISFOH 6. Los deciles 7 al 10 han sido agrupados como el SISFOH 7.

Gráfico 23  
**Niveles de Pobreza o de Bienestar del SISFOH**



Fuente: MEF.

<sup>90</sup> La estratificación de las manzanas de una municipalidad se realizó sobre la base de seis indicadores de precariedad relacionados con el hacinamiento, características de las viviendas y acceso a servicios básicos. Según los niveles de precariedad se dividieron en cinco sectores (A-B-C-D-E). Los sectores A-B corresponden a manzanas con a lo más un indicador de precariedad. Los sectores C-D-E corresponden a manzanas con dos o más indicadores de precariedad.

Si bien se reconoce que no hay un método perfecto para calificación la pobreza de un hogar, en zonas urbanas, el algoritmo SISFOH exhibe errores de focalización razonables, en especial cuando el interés es identificar a los pobres extremos. Los errores de exclusión y de inclusión del SISFOH se estiman en 5,8% y 14,7%, respectivamente.

### 7.2.2.1 RESULTADOS DEL SISFOH

En los sectores C-D-E de las 25 ciudades empadronadas, se ha encontrado 1,3 millones de hogares, de los cuales el 68,4% (895 mil hogares) corresponde a los hogares pobres, calificados como SISFOH 1 al 5, que alberga a 3,7 millones de personas pobres.

Tabla 27  
Resultados del SISFOH: Pobreza

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	Total
Hogares	28 034	102 663	208 216	337 163	218 152	222 59	189 997	1 306 815
%	2,1%	7,9%	15,9%	25,8%	16,7%	17,0%	14,5%	100,0%
% Acumulado	2,1%	10,0%	25,9%	51,7%	68,4%	85,5%	100,0%	
Población	119	424 73	867 113	1 395 170	896 107	921 117	791 952	5 415 189
%	2,2%	7,8%	16,0%	25,8%	16,5%	17,0%	14,6%	100,0%
% Acumulado	2,2%	10,0%	26,1%	51,8%	68,4%	85,4%	100,0%	

Fuente: MEF.

#### a. Características de las viviendas

**Tipo de vivienda y propiedad.** Lo predominante en los sectores empadronados es que las familias viven en casas independientes y propias. La presencia departamentos o casas alquiladas son poco frecuentes. Las viviendas ubicadas en quintas y callejones, y las chozas en las zonas marginales de expansión urbana albergan a hogares más pobres (SISFOH 1 y 2). Una proporción importante de familias pobres declara que su vivienda es propia por posesión, es decir, como producto de una invasión previa en terrenos abandonados y arenales baldíos.

Tabla 28  
Resultados del SISFOH: Vivienda

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
<b>Tipo de vivienda</b>								
Casa Independiente (o departamento)	90,6%	92,9%	93,0%	94,0%	95,6%	96,6%	97,4%	94,9%
Quinta, callejón, choza, otro	9,4%	7,1%	7,0%	6,0%	4,4%	3,4%	2,6%	5,1%
<b>Propiedad de la vivienda</b>								
Propia, pagada o pagándola o(Alquilada)	55,4%	63,4%	65,8%	73,5%	79,8%	83,3%	86,8%	75,7%
Propia por invasión	34,0%	24,4%	22,5%	14,4%	8,6%	7,1%	4,9%	13,4%
Otro	10,6%	12,3%	11,7%	12,1%	11,6%	9,6%	8,2%	10,9%

Fuente: MEF

**Pared, piso y techo.** Las familias más pobres viven en viviendas con pared, piso y techo precarios. Esto es, las viviendas de los hogares más pobres (SISFOH 1 y 2) están construidas sobre paredes de adobe, quincha, madera, estera, etc.; con techos de calamina, madera, tejas, caña, estera, etc.; y con pisos de tierra, madera entablada, etc. Contrariamente, las viviendas de los hogares más “acomodados” (SISFOH7) tiene paredes de ladrillo; techos de concreto armado; y pisos de losetas y cemento, y muy marginalmente de parquet y vinílico.

Tabla 29  
Resultados del SISFOH: Pared, piso y techo

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
<b>Material de paredes</b>								
Ladrillo, cemento, piedra o sillar	1,1%	7,3%	19,6%	47,6%	78,3%	89,7%	98,8%	58,5%
Adobe, quincha, madera, estera, otro	98,9%	92,7%	80,4%	52,4%	21,7%	10,3%	1,2%	41,5%
<b>Material de techos</b>								
Cemento armado	0,0%	1,1%	5,9%	21,0%	52,6%	71,2%	90,5%	40,3%
Calamina, Madera, Caña, estera, paja, palmera, otro	100,0%	98,9%	94,1%	79,0%	47,4%	28,8%	9,5%	59,7%
<b>Material de piso</b>								
Losetas, cemento, parquet, vinílico, etc.	1,1%	8,2%	28,5%	65,3%	90,0%	96,5%	99,2%	67,7%
Tierra, madera entablada, otro	98,9%	91,8%	71,5%	34,7%	10,0%	3,5%	0,8%	32,3%

Fuente: MEF.

**Servicios básicos:** Los hogares de las familias más pobres en zonas urbanas (SISFOH 1 y 2) tienen grandes limitaciones en el acceso a servicios de agua potables, desagüe y electricidad. En estos hogares, las noches son alumbradas con kerosene, petróleo o vela; se abastecen de agua proveniente de camiones “aguateros”, pilones y pozos públicos; y en los servicios de desagüe son limitados, entre los que tienen predomina los pozos sépticos y los pozos ciego.

Tabla 30  
Resultados del SISFOH: Servicios básicos

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
<b>Tipo de Alumbrado en la Vivienda</b>								
Electricidad	4,6%	57,4%	90,6%	98,9%	99,8%	99,9%	100,0%	92,7%
Kerosene, petróleo, vela, otro	95,4%	42,6%	9,4%	1,1%	0,2%	0,1%	0,0%	7,3%
<b>Abastecimiento de agua</b>								
Red pública	7,8%	35,4%	47,5%	69,4%	87,5%	94,6%	98,8%	73,3%
Pilón, camión, pozo, río, acequia, otro	92,2%	64,6%	52,5%	30,6%	12,5%	5,4%	1,2%	26,7%
<b>Servicios higiénicos</b>								
Red pública	1,0%	14,2%	32,6%	60,3%	84,6%	94,0%	98,6%	66,1%
Pozo séptico, pozo ciego, río, acequia, otro	57,0%	61,2%	55,1%	35,8%	14,5%	5,8%	1,4%	27,8%
No tiene	42,0%	24,5%	12,3%	3,9%	0,9%	0,2%	0,0%	6,1%

Fuente: MEF.

## b. Características del hogar

**Combustible utilizado para cocinar.** A pesar de que con la modernidad se está masificando el uso del gas como combustible para cocinar, en los hogares más pobres (SISFOH 1 y 2) el uso del kerosene es predominante, pero también, leña y carbón.

Tabla 31  
Resultados del SISFOH: Combustible Utilizado para Cocinar

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
Gas, electricidad	0,9%	18,2%	51,6%	80,4%	92,7%	96,6%	98,8%	76,7%
Kerosene, leña, carbón, otro	99,1%	81,8%	48,4%	19,6%	7,3%	3,4%	1,2%	23,3%

Fuente: MEF.

**Activos del Hogar.** Si bien es muy frecuente que un hogar urbano posea equipos de radio, TV color, refrigerador y cocina a gas, en los hogares más pobres (SISFOH 1 y 2) la presencia de electrodomésticos, lavadoras, computadoras y la conexión a Internet es mínima o nula.



Tabla 32  
Resultados del SISFOH: Activos del hogar

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
Radio	31,1%	57,2%	73,9%	84,3%	90,6%	94,4%	96,8%	84,0%
TV Color	0,2%	15,9%	57,1%	83,1%	95,6%	98,5%	99,5%	79,0%
Refrigerador	0,0%	0,4%	3,6%	20,8%	39,9%	76,9%	94,2%	39,4%
Cocina a gas	0,7%	28,0%	66,9%	89,3%	96,9%	98,7%	99,4%	83,3%
Teléfono fijo	0,0%	0,2%	1,4%	6,7%	15,6%	29,2%	73,6%	20,2%
Teléfono celular	1,2%	4,6%	12,5%	25,0%	30,7%	36,9%	53,4%	28,0%
Lavadora	0,0%	0,0%	0,1%	1,0%	3,2%	9,0%	28,7%	6,5%
Computadora	0,0%	0,0%	0,1%	1,0%	3,4%	8,6%	26,3%	6,2%
Horno Microondas	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	2,1%	6,2%	21,9%	4,8%
Automóvil	0,0%	0,1%	0,2%	0,5%	1,2%	2,6%	8,6%	2,1%
Internet	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,5%	2,0%	10,8%	2,0%
Cable	0,0%	0,0%	0,3%	1,8%	4,8%	11,5%	29,1%	7,5%

Fuente: MEF.

### c. Características demográficas del hogar

**Hacinamiento.** Si bien no se ha encontrado mucha diferencia en el tamaño de los hogares, el hacinamiento es un indicador de pobreza de los hogares. Mientras el promedio de hacinamiento de los hogares SISFOH 1 llega a 3,15 personas por habitación (pph), en los hogares del SISFOH 7 llega a penas a 1,33 pph. Es así que en el 62,1% de hogares del SISFOH 1 duermen más de 2 pph, en el 91,6% de hogares del SISFOH 7 duermen menos de 2 pph.

Tabla 33  
Resultados del SISFOH: Hacinamiento

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
N° Personas por hogar	4,24	4,14	4,16	4,14	4,11	4,14	4,17	4,14
N° Personas por Habitación	3,15	2,61	2,4	2,07	1,84	1,59	1,33	1,96
% Hogares menos 2 persona x hab.	37,9%	50,9%	56,2%	67,4%	75,3%	84,0%	91,6%	71,3%
% Hogares 2 ó más personas x hab.	62,1%	49,1%	43,8%	32,6%	24,7%	16,0%	8,4%	28,7%

Fuente: MEF.

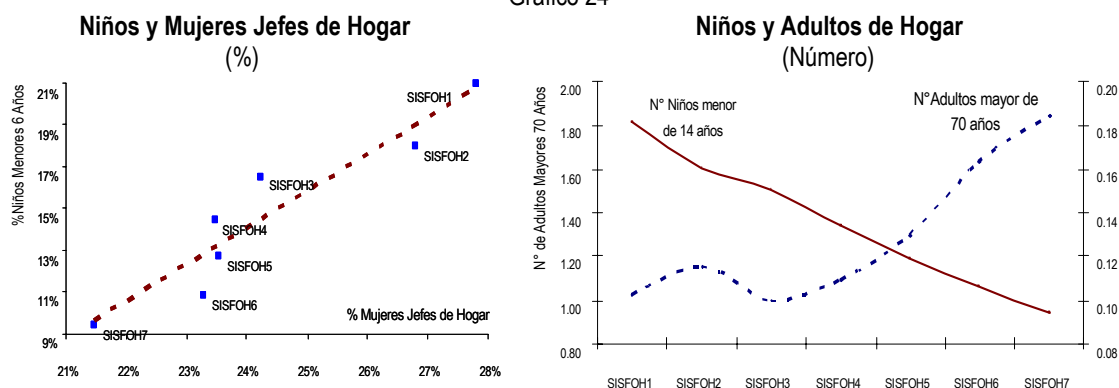
**Población promedio.** Si bien no existe diferencia marcada entre el tamaño promedio de un hogar pobre y otro no pobre, si lo hay en su composición por grupos de edad, en especial si el jefe de hogar es mujer. Así, se observa una relación directa entre pobreza (menor nivel SISFOH), la proporción de niños menores de 6 años y la condición en la que el jefe de hogar es mujer. De igual modo, en los hogares más pobres el número promedio y el porcentaje de niños menores de 14 años es casi el doble con respecto a un hogar no pobre (SISFOH 7).

Tabla 34  
Resultados del SISFOH: Población

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
N° Personas en el hogar (Promedio)	4,24	4,14	4,16	4,14	4,11	4,14	4,17	4,14
% de niños menores de 6 años	21,0%	18,0%	16,5%	14,4%	12,7%	10,8%	9,5%	13,6%
% de niños menores de 14 años	42,8%	38,7%	36,2%	32,4%	28,9%	25,5%	22,7%	30,6%
% de adultos mayores de 70 años	2,4%	2,8%	2,4%	2,6%	3,2%	3,9%	4,4%	3,2%
% de adultos sin DNI	15,0%	10,4%	7,3%	5,3%	4,3%	3,7%	3,1%	5,3%

Fuente: MEF.

Gráfico 24



Fuente: MEF.

**DNI en los adultos.** Una característica predominante en los hogares más pobres (SISFOH 1) es que el 15% de sus adultos (mayores de 18 años), no cuentan o no disponen a la mano de su DNI. La cifra se reduce al 3,1% en los hogares no pobres.

**Características del Jefe de Hogar.** Aún cuando no existen grandes diferencias entre hogares pobres y no pobres de la mujer como jefe de hogar, es claro que las mujeres tienen mayor participación en los hogares pobres y en estos, las mujeres suelen tener menor nivel de educación con respecto a jefes de hogar mujer no pobres.

Tabla 35  
Resultados del SISFOH: Jefe del Hogar

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
<b>Jefes de Hogar Mujeres</b>								
% de Jefes de Hogares	27,8%	26,8%	24,2%	23,5%	23,5%	23,3%	21,5%	23,6%
% Sin Educación	26,0%	22,3%	13,8%	8,4%	5,3%	3,8%	1,9%	8,8%
% Primaria o secundaria	72,7%	73,6%	79,8%	79,3%	78,8%	75,0%	53,7%	74,5%
% Superior	1,3%	4,1%	6,5%	12,2%	16,0%	21,2%	44,4%	16,7%
<b>Jefes de Hogar</b>								
% Sin Educación	11,8%	9,2%	5,0%	2,9%	1,8%	1,3%	0,6%	3,1%
% Primaria o secundaria	86,1%	85,7%	87,2%	82,4%	78,4%	73,2%	48,9%	76,4%
% Superior	2,1%	5,0%	7,8%	14,7%	19,8%	25,6%	50,5%	20,5%

Fuente: MEF.

**Aseguramiento en salud.** La protección de la seguridad social en salud contributiva (EsSalud, Fuerzas Armadas y Policía Nacional y seguros privados) es un privilegio que apenas beneficia al 20% de la población residente en los sectores C-D-E de las ciudades. Sin embargo, beneficia al 42% de los no pobres (SISFOH 7) mientras solamente el 2,7% de los más pobres (SISFOH 1) accede a tal protección. No obstante, el 22,7% de los más pobres accede al Seguro Integral de Salud (aunque el 12,5% de los que se benefician no son pobres -filtraciones de SISFOH 6 y 7), en tanto el 75,5% de pobres (SISFOH 1 al 5) no recibe ningún beneficio de este programa (subcobertura).

Tabla 36  
Resultados del SISFOH: Aseguramiento en salud

	SISFOH1	SISFOH2	SISFOH3	SISFOH4	SISFOH5	SISFOH6	SISFOH7	PROMEDIO
EsSalud, FA&PN, Privado	2,7%	4,7%	8,7%	15,8%	21,9%	28,7%	42,0%	20,6%
SIS	22,7%	18,0%	12,8%	8,8%	5,9%	3,9%	2,5%	8,2%
No tiene	74,5%	77,3%	78,5%	75,4%	72,2%	67,3%	55,5%	71,2%

Fuente: MEF.

### 7.2.3 PROGRAMA JUNTOS

En el año 2005, el Gobierno puso en marcha el Programa JUNTOS, consistente en la entrega de un subsidio monetario a familias en situación de pobreza y pobreza extrema, a cambio del cumplimiento de diversas condiciones en materia de salud, nutrición, educación e identidad.

El diseño inicial del programa contempla como objetivo primario, desde una perspectiva de fortalecimiento de la demanda, promover la asistencia de niñas y niños menores de 14 años<sup>91</sup> a los centros educativos; la asistencia de mujeres embarazadas y en periodo de lactancia, así como de niñas y niños menores de seis años a los establecimientos de salud y nutrición; y el acceso a la identidad de los beneficiarios, especialmente de la madre de familia que representa al hogar ante el programa. Asimismo, desde una perspectiva de apoyo a la oferta, se acordó transferir recursos a los sectores con el fin de garantizar la prestación de los servicios que iban a ser requeridos por los beneficiarios del programa.

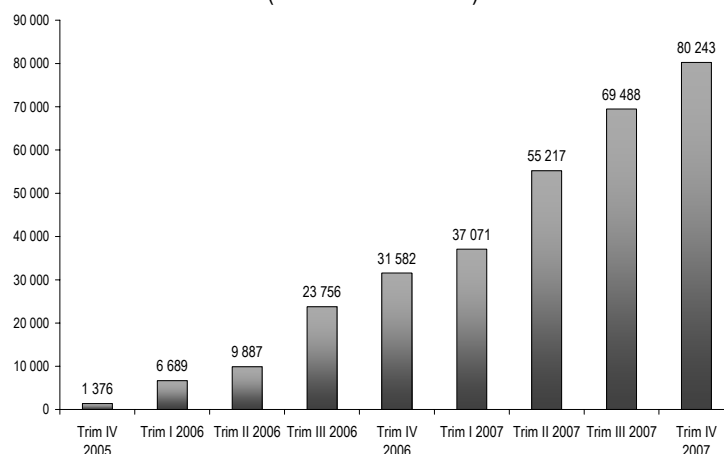
La principal fortaleza de este programa es la intervención a favor del desarrollo de capacidades humanas en distritos caracterizados por ser predominantemente rurales, con elevado grado de carencias<sup>92</sup>, e incluso con una débil presencia de instituciones públicas y privadas, lo que se traduce en limitada cobertura de los sistemas de salud, educación, transporte y comunicaciones, agua y saneamiento, etc.

Asimismo, el hecho de que sea la madre de familia la responsable de la relación contractual ha significado múltiples ventajas como su empoderamiento ante el grupo familiar, su vinculación con la sociedad mediante la firma del contrato que la liga con el programa y mediante la cuenta de ahorro donde se le deposita el subsidio monetario. Además, dado que JUNTOS entrega los incentivos monetarios a través de una cuenta, ha implicado una bancarización del 100% de los beneficiarios, lo cual otorga neutralidad política al proceso mismo de entrega del subsidio. Por otra parte, debido a los requerimientos del Programa, un mayor número de madres cuenta con documentación oficial que las acredita como ciudadanas (DNI).

<sup>91</sup> Si bien Perú tiene un nivel de matrícula que supera el 90%, en las zonas rurales la asistencia de los niños y niñas se ve seriamente afectada en época de siembra, cosecha y pastoreo.

<sup>92</sup> El programa JUNTOS ha definido un método de selección que prioriza distritos que tengan los indicadores más adversos en: incidencia y severidad de la pobreza monetaria; desnutrición crónica en niños; promedio de Necesidades Básicas Insatisfechas; y porcentaje de centros poblados muy afectados por violencia.

Gráfico 25  
**Madres representantes de hogar que obtuvieron DNI por el Programa JUNTOS**  
 (Valores acumulados)



Fuente: JUNTOS.

Actualmente, se está evaluando (sujeto a la disponibilidad de recursos) la implementación de contribuir con el acceso a la identidad del resto de miembros de los hogares pertenecientes al programa, para lo cual, el programa ya ha firmado un convenio con RENIEC y transferido S/ 10 millones para entregar 382 777 DNIs al resto de miembros de los hogares beneficiarios, principalmente niños.

Una fortaleza adicional del programa se da en el plano de la selección e identificación de beneficiarios, ya que se aplica una ficha de identificación que recoge características específicas de su situación de pobreza y vulnerabilidad, lo cual en el marco del Sistema de Focalización de Hogares (Véase Sección 7.2.2) permite tener en una plataforma informática, dos herramientas fundamentales: el Padrón General de Hogares y el Registro Único de Beneficiarios; los cuales son esenciales para la evaluación y el monitoreo.

Finalmente, es importante mencionar que el programa tiene una fortaleza institucional en la presencia de la sociedad civil en los órganos de gobierno, pues participan del Consejo Directivo, constituido en su más alta autoridad, y del Comité Nacional de Supervisión y Transparencia, aspecto que permite la rendición de cuentas y vigilancia ciudadana.

A pesar de todas las fortalezas antes mencionadas, una debilidad que persiste es la limitada influencia del programa sobre la oferta de servicios de educación, salud y nutrición. Si bien el programa ha transferido parte de sus recursos para apoyar el fortalecimiento de la oferta de servicios en su zona de intervención, estos no han sido ejecutados eficazmente. Finalmente, la alta rotación del personal directivo en las direcciones regionales del programa es otro aspecto que merma la adecuada marcha del programa.

### 7.2.3.1 CONSOLIDACIÓN DE UN PROGRAMA DE ESTADO

El Programa JUNTOS ha sido incorporado al marco de acción establecido por el proceso de reforma de los programas sociales<sup>93</sup> que se está implementando, el cual busca promover una acción integral y articulada, vinculada a la lucha contra la pobreza y la desnutrición<sup>94</sup>.

Como resultado de esta reforma han sido mejorados los mecanismos de identificación y selección de familias beneficiarias de JUNTOS, para hacer más inclusiva la relación del programa con hogares donde haya por lo menos un niño menor de 5 años o una mujer en estado de gestación. En este caso, se ha pasado de una selección de familias basada en la ficha SISFOH de identificación individual en los 638 distritos, a una selección universal en 603 distritos<sup>95</sup>.

Tabla 37  
Criterios para la selección de hogares en los 638 distritos

Descripción	Forma de selección	Total distritos
<b>Hasta el 2006</b>		
Todos los distritos	Hogares pobres con al menos un niño menor de 14 años o una madre gestante: Selección mediante ficha SISFOH de identificación socioeconómica.	638
<b>A partir del 2007</b>		
Distritos JUNTOS con:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hogares con el menos un niño menor a 5 años o una madre gestante: <b>Selección universal</b></li> <li>• Hogares pobres con solo niños entre 6 y 14 años: Selección mediante ficha SISFOH de identificación socioeconómica.</li> </ul>	
- Población < 20 mil hab.		
- Pobreza ≥ 50%		
- Desnutrición ≥ 30%		603
Resto de distritos JUNTOS	Hogares pobres con al menos un niño menor de 14 años o una madre gestante: Selección mediante ficha SISFOH de identificación socioeconómica.	35

Fuente: JUNTOS.

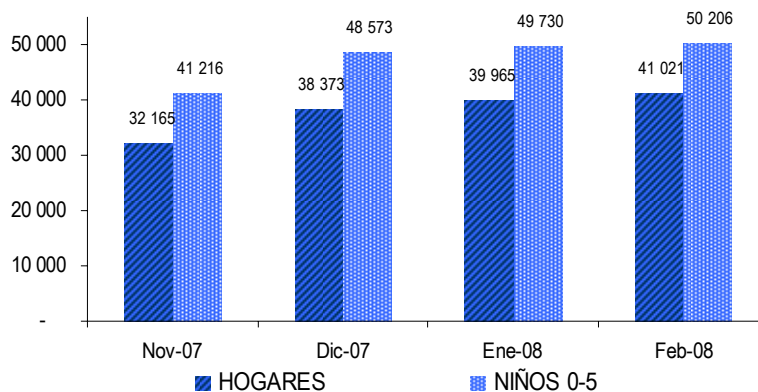
Debido a esta mejora en el proceso de selección, a febrero de 2008, han sido incorporados más de 41 mil hogares al sistema de recepción del subsidio monetario condicionado. Con esta revisión más de 50 mil niños y niñas se integran a un régimen que busca garantizar su participación en la educación, salud, nutrición e identidad.

<sup>93</sup> Para mayor detalle Véase el Plan de Reforma de Programas Social aprobado mediante el Decreto Supremo N° 029-2007-PCM.

<sup>94</sup> Una de las primeras medidas en este sentido fue integrar el accionar de diversos programas sociales, entre ellos el Programa JUNTOS, en el contexto de la estrategia nacional denominada "CRECER", que establece la intervención articulada de entidades del Gobierno Nacional, Regional y Local vinculadas con la lucha contra la desnutrición crónica infantil, aprobada mediante el Decreto Supremo N° 055-2007-PCM

<sup>95</sup> La selección universal efectuada en 603 distritos no omite la aplicación de la ficha de identificación socioeconómica, pues el SISFOH requiere de la información que recoge esa ficha para la construcción del Padrón de Hogares y para efectos del monitoreo y evaluación del gasto público.

Gráfico 26  
**Nuevos hogares beneficiarios por efecto de la selección universal en distritos JUNTOS**  
 (Valores acumulados)



Fuente: JUNTOS.

La distribución departamental de los 638 distritos beneficiarios se puede apreciar en la siguiente tabla. Es importante mencionar, que la intervención de JUNTOS en los departamentos de Amazonas y Loreto se inició a finales del año 2007, por lo que el porcentaje de hogares beneficiarios respecto del total aún es bajo.

Tabla 38  
**Ratio de selección de familias según departamento de ubicación del distrito**

Dpto	Total de Hogares rurales censados	Hogares beneficiarios	Porcentaje de hogares	
			beneficiarios respecto del total	Distritos JUNTOS
Amazonas /1	14 837	1 168	7,9%	12
Ancash	51 261	20 229	39,5%	66
Apurímac	58 515	28 775	49,2%	60
Ayacucho	73 992	30 621	41,4%	69
Cajamarca	141 849	58 096	41,0%	77
Cusco	61 558	25 220	41,0%	44
Huancavelica	75 472	37 797	50,1%	76
Huanuco	91 481	47 821	52,3%	67
Junín	35 197	9 223	26,2%	39
La Libertad	65 496	33 211	50,7%	42
Loreto /1	14 870	674	4,5%	11
Pasco	6 661	1 791	26,9%	8
Piura	45 910	18 253	39,8%	16
Puno	57 142	23 676	41,4%	51
<b>Total</b>	<b>794 242</b>	<b>336 555</b>	<b>42,4%</b>	<b>638</b>

Fuente: JUNTOS.

1/ Preliminar debido a que el programa se inició en estos distritos al final de 2007.

Además, se están realizando esfuerzos permanentes para enfocar los recursos del programa en las familias en condición de pobreza extrema. Por ello, se realiza un continuo monitoreo de los instrumentos con los que se seleccionan a los beneficiarios, a fin de efectuar las correcciones pertinentes. De esta manera, se están evaluando discriminadores más eficientes de la pobreza rural, principalmente, en zonas de selva, como la presencia de mujeres mayores de 18 años que no estén alfabetizadas, la tasa de ocupados adultos entre el total de miembros del hogar, el porcentaje de personas con alguna ocupación laboral en actividades agropecuarias, la ausencia de artefactos en el

hogar (TV a color, plancha, cocina a gas -o que estos no excedan de determinado número-), el tipo de vivienda (incluye característica del piso), la presencia de niños en relación a los adultos en el hogar, el número de miembros por habitación, entre otros.

De la misma manera, en el marco de la consolidación del programa es necesario recurrir a una de sus fortalezas (la de tener socios estratégicos) para evaluar las acciones futuras, pues si bien JUNTOS tiene una dirección ejecutiva que se encarga de implementar las directrices y mandatos del Consejo Directivo, es la confluencia de diversos intereses en éste la que debe imprimir el impulso adecuado al programa.

## **8. BALANCE Y PERSPECTIVAS EN DESCENTRALIZACIÓN**

El proceso de descentralización tiene como finalidad reducir las inequidades existentes entre las regiones por medio de transferencias de funciones y competencias, así como de recursos presupuestarios adicionales que impliquen el correcto y eficiente desempeño de estas nuevas funciones. Asimismo, este proceso busca desarrollarse gradualmente, ser fiscalmente neutro, responsable, transparente y ofrecer una eficiente provisión de los servicios públicos.

### **8.1 AVANCES EN EL PROCESO**

Uno de los hechos más relevantes ha sido el denominado “Shock de la Descentralización”, en el que 20 medidas estratégicas fueron anunciadas por el Presidente de la República en el 2006 con el fin de impulsar el proceso de descentralización.

Tabla 39

**Situación de la Implementación de las 20 Medidas para Impulsar el Proceso de Descentralización**

Descripción del Anuncio	Reporte de Avances
Transferencia a los GR de 185 Funciones Sectoriales establecidos por Ley Orgánica de GR con RRHH, Presupuestales y Materiales.	27% funciones transferidas; 62% funciones acreditadas; 5% en trámite de acreditación y sólo 6% sin procesar.
GR designarán directa y libremente a sus directores regionales sectoriales.	Cumplido: Aprobación de la Ley N° 28926
Transferencia a GL de Proyectos de Infraestructura de FONCODES y de los programas de INABIF, Wawa Wasi y Programa Nacional Contra la Violencia Familiar y Sexual.	El MIMDES autorizó las Transferencias Financieras por un monto de 101 millones de nuevos soles a 546 Municipios.
Transferencia a GR de Acciones Empresas Eléctricas de alcance regional	Proyecto de DS. Elaborado por FONAFE sobre jerarquización de las Empresas del Estado, en evaluación.
Transferencia al GR del Cusco de la titularidad de acciones de ENACO.	Proyecto de Ley N° 498-2006-PE, aprobación pendiente en Congreso.
Transferencia de Infraestructura deportiva a cargo IPD a los Gobiernos Regionales y Locales.	Se contempla la transferencia de Estadios en Bagua, Amazonas, Apurímac, Huancavelica y Pasco.
Transferencia de la Gestión de atención primaria de salud a través de programas Piloto a las Municipalidades Provinciales y Distritales.	En GL de 12 departamentos se viene impulsando 30 Pilotos. Además se encuentran en fase de diseño y desarrollo de la Línea de Base en 8 departamentos.
Transferencia de la Gestión de centros y programas educativos primarios.	85,8% de avance en la instalación de los Comités Educativos Municipales.
Ejecución del programa de caminos Departamentales (PCD) y Programa de Transporte Rural Descentralizado (PTRD).	<b>PCD:</b> se autorizó la transferencia de recursos a 17 GR. en 2007, se autorizó transferencias a 17 GR en 2008. <b>PTRD:</b> se concluyó transferencia de Mantenimiento Rutinario.  i) Proyecto en Etapa de operación y mantenimiento;(68 localidades); ii) Programa con 3 proyectos adjudicados y 3 que serán concursados: (1654 localidades); iii) Programa en proceso de adjudicación: (1050 localidades); iv) Proyecto que ha sido encargado pa
Conexión a Internet de 4154 localidades rurales en 2007.	
Transferencia de 47 Desembarcaderos pesqueros artesanales y centros acuícolas a los GL.	A la fecha, se ha transferido un total de 3 DP (12%), 16 CA (76%) y 1 MDC (14%).
Exoneración del pago de IGV a obras de saneamiento, pavimentación pistas, veredas y electrificación a las municipalidades.	Cumplido: Ley N° 28938,
Exoneración del pago IR a empresas Industriales (zonas a partir de 3200 msnm).	En el Congreso para su aprobación: Proyecto de Ley N° 000277/2006-PE.
Asignación a los GR de los Proyectos Especiales a cargo de INADE (no binacionales).	Se han transferido 2 Proyectos Especiales de un total de 8.
Diseño de un nuevo Plan Nacional de Regionalización. En 2007: una Región Piloto.	En proceso de construcción.
Democratización de las Juntas de Coordinación Interregional (JCI).	Cumplido: Aprobación de la Ley N° 28997.
Reforma Fiscal a partir del 1ro Enero 2008.	Sujeto al sinceramiento de las bases tributarias regionales, avances a nivel de Aprobación del DL N° 977.
Ejecución del Plan de Fortalecimiento de Capacidades y Evaluación de Recursos.	Instalación de Plataforma Nacional de Desarrollo de Capacidades. En proceso: Plan Nacional de Desarrollo de Capacidades 2008-2011.
Transferencia de equipos del MINAG y Equipo Mecánico del MTC a los GR.	Se ha cumplido al 95%.
Creación del programa Sierra Exportadora.	Cumplido: Aprobación de la Ley N° 28890 que crea "Sierra Exportadora".

Fuente: PCM.

El actual proceso de descentralización está transformando rápidamente la institucionalidad pública, devolviendo poderes y recursos a los gobiernos regionales y locales. La reforma constitucional de marzo de 2002, y las subsiguientes leyes y normas dadas a partir de entonces, como las Leyes de Elecciones Regionales, de Bases de la Descentralización, Orgánica de Gobiernos Regionales, Orgánica de Municipalidades, de Incentivos para la Integración y Conformación de Regiones, y de Descentralización Fiscal, entre otras, han convertido al Perú en uno de los países con mayores iniciativas para impulsar la descentralización en América Latina.



Así, los presupuestos de los Gobiernos Regionales y Locales al 2007 equivalen al 31,8% del presupuesto del Gobierno Nacional<sup>96</sup>, casi el doble de lo que era antes de 2002. Asimismo, la mitad de los trabajadores del sector público pertenecen a los gobiernos subnacionales, mientras que la inversión pública a cargo de estos gobiernos equivale al 58,9% de la inversión pública nacional.

Por otra parte, los ingresos totales locales aumentaron 45,9%, en valores corrientes<sup>97</sup> en el 2007. La mayor parte de dicho crecimiento se explica por las transferencias, ya que éstas se incrementaron en 60,6%, mientras que los ingresos propios hicieron lo propio en 14%. Entre las transferencias, los recursos del FONCOMUN son los más importantes<sup>98</sup>, seguidos por las transferencias por Canon. Lamentablemente, el incremento de las transferencias ha reducido la importancia de los ingresos propios en los presupuestos de las municipalidades haciéndolas más dependientes del financiamiento del Gobierno Central.

En cuanto a las transferencias a los Gobiernos Regionales, a marzo del 2008, 1 277 funciones han sido transferidas, y 2 984 funciones se han acreditado para una posterior transferencia, lo cual representa el 89% de las transferencias programadas. Cabe mencionar, que dichas transferencias de funciones deben ir ligadas a transferencias presupuestales que permitan cumplir con las funciones asignadas, orientadas, entre otros, a la contratación de mayores recursos humanos, mayores adquisiciones y contrataciones de bienes (incluido los bienes de capital) y servicios.

### **8.1.1 DESCENTRALIZACIÓN FISCAL**

La descentralización fiscal consiste en asignar responsabilidades de gastos e ingresos a cada nivel de gobierno y en diseñar un sistema de transferencias para atender desbalances<sup>99</sup>. A su vez, busca garantizar a los distintos niveles de gobierno descentralizados una suficiencia de ingresos y mayor autonomía.

A partir de la dación de la Ley de Canon en el año 2001, la Ley de Bases de la Descentralización en Julio de 2002, y la subsiguiente creación o ampliación de diversos fondos para el financiamiento de los gobiernos subnacionales, en el país se han transferido importantes recursos fiscales del Gobierno Central hacia los gobiernos regionales y locales.

La magnitud de la participación de los gobiernos subnacionales en el sector público nacional se ha incrementado notoriamente en los últimos años, pasando de 16,8% en 2002, a alrededor de 30% en la actualidad<sup>100</sup>. Con ello se ha llegado a superar a varios países de la región que emprendieron procesos de descentralización con anterioridad<sup>101</sup>.

---

<sup>96</sup> El 15,3 % corresponde a las municipalidades, el 16,4 % a los Gobiernos Regionales y el 65,8% al Gobierno Central.

<sup>97</sup> Los ingresos globales de los Gobiernos Regionales en el mismo periodo, aumentaron en 20,9%, en términos reales.

<sup>98</sup> El rubro de ingresos más importante del FONCOMUN es el IPM, que representa el 93,95% del mismo. Los impuestos al rodaje y a las embarcaciones de recreo representan el 6,12% y 0,13%, respectivamente.

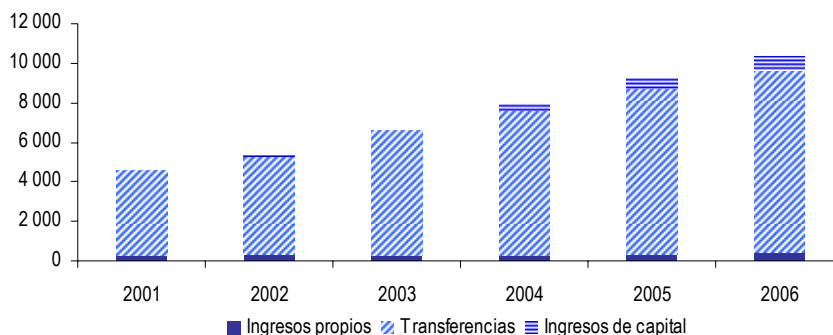
<sup>99</sup> Los desbalances pueden ser verticales u horizontales, el vertical se refiere al nivel agregado entre los ingresos y los gastos de todos los gobiernos regionales, en tanto que el horizontal es aquel entre necesidades (gastos) y capacidades de ingresos de cada gobierno regional.

<sup>100</sup> La importancia de los gobiernos subnacionales en el Perú también se refleja en otros indicadores. Por ejemplo, actualmente, según el presupuesto público de 2007, el 55% de la inversión pública nacional está a cargo de los gobiernos subnacionales (17% en las regiones y 38% en las municipalidades).

<sup>101</sup> Vega (2008).

Sin embargo, tal como ya se mencionó, la principal dificultad recae en el hecho de que el grueso de los recursos de los gobiernos subnacionales provienen de las transferencias del Gobierno Central.

Gráfico 27  
Ingresos Totales de los Gobiernos Regionales 2001 – 2006  
(Millones de nuevos soles)



Fuente: MEF.

Dentro de los principios de la Descentralización Fiscal, se encuentra el de Responsabilidad Fiscal, el cual hace referencia al establecimiento de principios de disciplina fiscal, tales como reglas de endeudamiento y límites al aumento del gasto de los Gobiernos Regionales y Locales, en este contexto, por medio de la Ley N° 27958, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) y sus modificatorias, se establecen tres reglas fiscales, las cuales establecen límites al endeudamiento externo e interno, así como al resultado primario promedio de los últimos tres años.

#### a. Gobiernos Locales

Tabla 40  
Estimación de cumplimiento de Reglas Fiscales 2006 por parte de los Gobiernos Locales 1/  
(Porcentajes)

	Regla Fiscal	Cumplen	Incumplen	Omisas	Cumplimiento Conjunto <sup>2/</sup>
LRTF	RF 1	92,3	2,6	5,1	63,9
	RF 2	93,3	1,6	5,1	
	RF 3	66,7	19,2	14,1	

Fuente: MEF.

1/ No incluye Organismos Públicos Descentralizados (OPD's) ni empresas no financieras.

2/ Cumplen las 3 reglas simultáneamente.

Analizando el cumplimiento de las Reglas Fiscales 2006 de los Gobiernos Locales, en comparación con el año 2005, podemos apreciar que en la mayoría de los departamentos, el porcentaje de municipios que cumplen con las tres reglas fiscales simultáneamente se ha visto reducido (de 72,0% a 63,9%), lo cual se debe principalmente al incumplimiento de la tercera regla fiscal, explicado por el incremento de los gastos de capital, en especial en Formación Bruta de Capital, la cual se incrementó en un 72% en relación al año 2005. Este incremento fue mayor al aumento de los ingresos totales (21%), teniendo como consecuencia la reducción del resultado primario en la mayoría de los Gobiernos Locales.

## b. Gobiernos Regionales

Tabla 41  
Estimación de cumplimiento de Reglas Fiscales 2006 por parte de los Gobiernos Regionales  
(Porcentajes)

	Regla Fiscal	Cumplen	Incumplen	Omisas	Cumplimiento Conjunto <sup>1/</sup>
LRTF	RF 1	100	0	0	73,1
	RF 2	100	0	0	
	RF 3	73,1	26,9	0	

Fuente: MEF.

1/ Cumplen las 3 reglas simultáneamente.

Del cuadro anterior, podemos apreciar que la gran mayoría de los Gobiernos Regionales cumple, simultáneamente, con las tres reglas fiscales (73,1%).

## 8.2 PERSPECTIVAS DEL PROCESO DE DESCENTRALIZACIÓN

A diciembre de 2007, el Gobierno ha establecido un compromiso con el Fondo Monetario Internacional, para fortalecer el marco fiscal y minimizar los riesgos de largo plazo. En este contexto, se ha previsto enviar al Congreso una propuesta de modificación de la Ley de Descentralización para garantizar que los límites máximos de gasto de los gobiernos subnacionales sean consistentes con los del Gobierno Central, tal como lo establece la LRTF. Ello con el fin de fortalecer el cumplimiento y la consistencia de dicha norma, incluyendo el hecho de alinear adecuadamente el límite de crecimiento real del gasto de consumo en todos los niveles gubernamentales con la capacidad de crecimiento de la economía a mediano plazo.

El resultado del referéndum de octubre del 2005, generó un desfase entre lo establecido por las normas y la implementación de la segunda etapa de la Descentralización. Por ello, el proceso impone la necesidad de adaptar la normatividad vigente, en especial la Ley de Descentralización Fiscal (D.L. N° 955), y brindar los incentivos adecuados para el esfuerzo fiscal y para la generación de ingresos a nivel regional, aspecto de vital importancia para el éxito del proceso de transferencias de funciones que ya se encuentra en marcha.

De esta manera, la modificación del D.L. N° 955 busca presentar una propuesta alternativa que reforme la Ley de descentralización fiscal y su reglamentación, de manera que se reformulen las Reglas Fiscales, y se elabore una propuesta metodológica que propicie una asignación adecuada de impuestos, tasas y contribuciones a los gobiernos subnacionales.

Los lineamientos a seguir en esta tarea se centrarán en: a) fortalecer la capacidad técnica de los usuarios del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) a nivel nacional; b) continuar con la apertura de Oficinas de Asistencia Técnica en todas las regiones del país; c) implementar sistemas de información integrados en los distintos niveles; y d) promover la eficaz rendición de cuentas de la gestión fiscal subnacional, a través de la realización de talleres de capacitación a los Gobiernos Regionales y Locales respecto a los Sistemas Administrativos, Control y Gestión Fiscal.

## **9. MEDIDAS DE MEDIANO PLAZO**

### **9.1 MEJORAS EN EL SISTEMA TRIBUTARIO**

#### **9.1.1 AVANCES EN POLÍTICA TRIBUTARIA**

En el marco de las facultades delegadas otorgadas al Poder Ejecutivo por el Congreso de la República a través de la Ley N° 28932, se han dado importantes avances en materia tributaria los cuales se han orientado principalmente a promover la inversión y el crecimiento, sin que por ello se haya puesto en riesgo la recaudación o reducido la equidad del sistema tributario<sup>102</sup>. Entre las principales medidas tomadas en este contexto y otras posteriores se encuentran las siguientes.

##### **a. Régimen de recuperación anticipada del IGV**

Se estableció la ampliación del régimen de recuperación anticipada del IGV a todos los sectores de la economía, lo que supondrá una menor carga financiera para la inversión de gran escala durante la etapa pre-operativa, lo cual evitará que el impuesto incida sobre ella.

##### **b. Flexibilización del RER y el RUS**

Con respecto a las PYMES, se ha flexibilizado el RER y el RUS para permitir que más contribuyentes se acojan a estos regímenes y puedan beneficiarse de sus tratamientos menos rígidos, lo que implicará una carga tributaria más acorde con el tamaño de sus operaciones.

##### **c. Cronograma de reducción de Impuestos Temporales**

Se ha extendido la vigencia del Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN) y el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), ya que constituyen mecanismos de control indirecto del Impuesto a la Renta y el IGV, aunque se ha establecido un cronograma de reducciones de sus tasas.

En este sentido, para el presente año la tasa del ITAN<sup>103</sup> se mantienen en 0,5% por el exceso de activos netos a 1 millón de nuevos soles, a partir del 1ro de enero de 2009, la tasa se reducirá a 0,4%.

Con respecto al ITF<sup>104</sup>, a partir del presente año la tasa se ubica en 0,07%, y continuará su reducción los siguientes años hasta ubicarse en 0,05% en el 2010.

##### **d. Marco para las exoneraciones tributarias**

No solo se ha introducido una ley marco que exigirá una mayor evaluación del costo-beneficio y efectividad de cualquier propuesta de nueva exoneración, los sujetos beneficiados y el ámbito de su aplicación, sino que se estableció un programa de eliminación inmediata y uno de eliminación gradual de exoneraciones e incentivos tributarios vigentes en la Amazonía.

---

<sup>102</sup> Para mayor detalle Véase el Marco Macroeconómico Multianual 2008-2010.

<sup>103</sup> Decreto Legislativo N° 976.

<sup>104</sup> Decreto Legislativo N° 975.

Adicionalmente, con la finalidad de contribuir con la racionalización de los beneficios tributarios se establecerán las guías metodológicas que utilizarán los ministerios y entidades públicas para evaluar las exoneraciones tributarias vigentes en su Sector, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Legislativo N° 977.

#### **e. Reducción de Aranceles y apertura Comercial**

Se han realizado importantes reducciones a las tasas de aranceles llevadas a cabo entre el 2006 y 2008 a insumos, bienes de capital y consumo, orientadas a una política de mayor apertura comercial, así como de atenuar el impacto del aumento de precios internacionales de alimentos en la inflación.

En julio del 2007<sup>105</sup>, se establece en 0% la tasa arancelaria aplicable al trigo duro y la harina de trigo, asimismo se eliminó el derecho arancelario adicional equivalente al 5% ad valorem CIF a 301 subpartidas. En octubre del mismo año<sup>106</sup>, se redujeron las tasas de partidas arancelarias de 12% a 9%, de 20% a 17% y 365 subpartidas a 0%, asimismo se deroga el derecho arancelario adicional de 5%. En una segunda oportunidad se reducen 90 partidas adicionales a una tasa arancelaria de 0% principalmente insumos para la industria, bienes de capital e insumos.

En el presente año se reducen las tasas ad valorem de 20% a 17%, de 17% a 9% y de 9% a 0% para la importación de productos alimenticios<sup>107</sup>, como parte de las medidas del Gobierno para atenuar el alza de los precios en estos bienes (Véase Recuadro 4).

#### **f. Impuesto Selectivo al Consumo a los Combustibles**

Como se menciona en la Sección 9.3 y en el Recuadro 7, se realizaron modificaciones a las tasas de Impuesto Selectivo al Consumo a los combustibles, considerando el criterio de proporcionalidad al grado de nocividad de los combustibles<sup>108</sup> a partir de enero del presente año. Esta medida busca introducir una mayor carga tributaria a aquellos combustibles que son más nocivos, así como contribuir a cambiar la matriz energética actual del país, la cual actualmente tiene una alta dependencia del petróleo crudo.

Además, se redujeron las tasas de ISC aplicadas a los combustibles en marzo<sup>109</sup> del presente año, como parte de las medidas del Gobierno con el objeto de evitar el alza de los precios internos del combustible.

Otra de las medidas para contribuir al cambio de la matriz energética fue eliminar la tasa del ISC de 10% a la importación de autos nuevos<sup>110</sup> que utilicen gas natural o gasolinas como combustible, con el objetivo de incentivar la compra de autos que utilicen combustibles menos contaminantes.

---

<sup>105</sup> Decreto Supremo N° 105-2007-EF.

<sup>106</sup> Decreto Supremo N° 158-2007-EF.

<sup>107</sup> Decreto Supremo N° 038-2008-EF.

<sup>108</sup> Decreto Supremo N° 211-2007-EF.

<sup>109</sup> Decreto Supremo N° 037-2008-EF.

<sup>110</sup> Decreto Supremo N° 210-2007-EF.

### **g. Nuevo tratamiento de las rentas provenientes del capital**

En marzo 2007<sup>111</sup>, se introdujeron modificaciones en la Ley de Impuesto a la Renta con el fin de establecer un nuevo tratamiento tributario para las rentas provenientes del capital. Estas modificaciones entrarán en vigencia a partir del año 2009. Las modificaciones pueden agruparse en i) eliminación de exoneraciones aplicables a intereses y ganancias de capital; y ii) cambio en el tratamiento tributario de las rentas del capital para las personas naturales.

La medida implica que las siguientes rentas ya no estarán exoneradas:

- las ganancias de capital por la enajenación de acciones, participaciones, bonos corporativos y otros valores mobiliarios;
- los intereses originados por valores mobiliarios como bonos corporativos, Certificados de Depósito, Letras Hipotecarias, Cédulas Hipotecarias y Títulos de Crédito Hipotecario Negociable;
- los rendimientos de las participaciones en Fondos Mutuos y Fondos de Inversión;
- los intereses percibidos por las personas jurídicas por sus depósitos en el sistema financiero;
- los rendimientos provenientes de los aportes voluntarios sin fin previsional que se realizan a las AFPs;

Se mantienen exonerados los intereses percibidos por las personas naturales por sus depósitos en el sistema financiero; los intereses que perciban o paguen las Cooperativas de Ahorro y Crédito por las operaciones que realicen con sus socios; los intereses que perciban los organismos internacionales o instituciones gubernamentales extranjeras, provenientes de créditos de fomento que hubieran concedido. Asimismo, se mantienen inafectos los rendimientos provenientes de los aportes obligatorios y voluntarios realizados a las AFPs que tengan fin previsional.

En el caso de los bonos del Estado<sup>112</sup> y los CDBCRP se ha optado por reemplazar la exoneración a los intereses y demás ganancias que generan por una inafectación, lo cual va hacer más predecible en el tiempo el rendimiento esperado de estos instrumentos.

Se ha establecido un trato más favorable para las rentas provenientes del capital que obtengan las personas naturales con el fin de no afectar la acumulación de capital con el levantamiento de las exoneraciones. Para esto se ha retirado de la renta neta global las rentas de primera y de segunda categoría para formar una cédula que será gravada con una tasa efectiva del 5%.

En el caso de los no domiciliados la tasa aplicable en el caso de ganancias de capital por la enajenación de valores mobiliarios serán gravadas con la tasa de 5%, siempre que las transacciones que las originan se realicen en el país; en caso contrario se mantienen en 30%.

---

<sup>111</sup> Decreto Legislativo N° 972.

<sup>112</sup> Solo para los Bonos Soberanos (D.S. 007-2002-EF), Programa de Creadores de Mercado y Bonos Globales emitidos en el Mercado Internacional.

## **9.1.2 MEJORAS EN LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA**

En 2007, la Administración Tributaria ha continuado con sus planes de mediano y largo plazo, tendientes a cimentar un sistema tributario que garantice la solvencia financiera del Estado, facilite el comercio y a la vez reduzca los costos a nivel de los contribuyentes y usuarios del comercio exterior.

La herramienta elegida ha sido la facilitación del cumplimiento en combinación con el uso intensivo de las nuevas tecnologías de información disponibles y el mejor análisis de la información. Así, se ha cambiado el paradigma previo que señalaba que la facilitación y el control son de naturaleza antagónica por otro en el cual el control se realiza de una manera más eficiente empleando medios alternativos que aportan más información a la Administración Tributaria y que a la vez generan menores costos al contribuyente. Frutos de este enfoque son el Sistema de Gestión del Riesgo en tributos internos y el Sistema de Gestión del Riesgo Aduanero, así como el empleo de tecnología WAP (protocolo de aplicaciones inalámbricas) y de tecnología no intrusiva como los escáneres de contenedores, equipajes y personas y los dispositivos electrónicos que facilitan el seguimiento de los contenedores.

Asimismo, cada vez se está recurriendo con mayor fuerza a fuentes alternativas de información mediante el establecimiento de convenios interinstitucionales, que no sólo facilitan información con miras al mejor desempeño de la Administración Tributaria sino que sientan bases hacia la interconexión informática de las entidades estatales.

De otra parte, la virtualización ha demostrado ser una herramienta muy importante para el mejoramiento de los servicios prestados a los contribuyentes y usuarios, pues actualmente más de 2,1 millones de contribuyentes cuentan con acceso virtual, más del 90% de las declaraciones presentadas son electrónicas y el 66% de éstas declaraciones telemáticas (PDT) se presentan por medio de Internet. En lo que respecta al comercio exterior, el 100% de las DUAs se envían electrónicamente y el 50% por Internet. Asimismo, el 76% de los trámites pueden realizarse no sólo de manera presencial sino que, alternativamente, se pueden llevar a cabo a través de Internet.

Un papel destacado en la orientación de las mejoras y la reducción de costos ha correspondido a la iniciativa de establecer Grupos Consultivos con agentes privados y organismos públicos. Los mismos que están referidos tanto a temas de tributación interna como a temas de comercio exterior, los cuales ya han sostenido 67 sesiones mensuales de intercambio de información y propuestas y 133 reuniones de mesas de trabajo.

Todo ello complementa el desarrollo de un nivel de conciencia tributaria acorde a los requerimientos del Estado en el largo plazo. Es por ello que durante la segunda mitad del 2007, la SUNAT ha emprendido el Proyecto Generación Perú, llamado a promover y re-establecer los valores cívicos, difundir contenidos tributarios y desarrollar las capacidades empresariales a nivel de la ciudadanía.

### **9.1.2.1 PERSPECTIVAS EN TÉRMINOS DE SIMPLIFICACIÓN AL 2011**

La Administración Tributaria viene orientándose a generar las condiciones que permitan tanto la sostenibilidad del crecimiento experimentado en los recaudos como la facilitación del comercio internacional. Es por ello que con miras al 2011 se ha propuesto el desarrollo de herramientas adicionales, entre las que se puede mencionar a las siguientes:

- A nivel de orientación y segmentación, se tiene previsto desarrollar en mayor medida los portales temáticos, implementando un portal que englobe a los contribuyentes tanto del Régimen Único Simplificado como del Régimen Especial del Impuesto a la Renta, un portal dirigido a trabajadores independientes y un portal tributario para que los inversionistas extranjeros puedan acceder fácilmente a contenidos tributarios.
- Complementariamente, se ha previsto desarrollar una Ventanilla Única Virtual para la constitución de empresas con la cual el ciudadano podrá simplificar el procedimiento y a la vez la información será más fácilmente compartida.
- Adicionalmente, los trabajadores independientes contarán con la posibilidad de llevar un Libro de Ingresos virtual para fines de controlar sus rentas de Cuarta Categoría y podrán emitir Recibos por Honorarios Electrónicos en el portal de SUNAT.
- A fin de facilitar el cumplimiento tributario, reducir los costos de transacción y otorgarle mayor eficiencia al intercambio comercial se implementará la factura electrónica, considerando también el uso de estándares internacionales para agilizar el comercio internacional.
- Con el objetivo de simplificar las obligaciones tributarias, se autorizará también el uso de libros electrónicos, los que a su vez generarán información que debe presentar el contribuyente a la Administración. Este mecanismo permitirá una importante reducción de costos no sólo de cumplimiento tributario sino también de almacenamiento de información de la empresa.
- Por su parte, el proceso de atención a las solicitudes de devolución experimentará un importante desarrollo, pues se tiene proyectada la creciente incorporación de componentes virtuales al proceso, desde la presentación de la solicitud de devolución a través de SUNAT Virtual hasta la notificación de las resoluciones de devoluciones a través del Buzón Electrónico desarrollado en el mismo entorno, pasando por la devolución mediante la emisión de órdenes de pago que puedan ser atendidas en el Banco de la Nación.
- También se estará posibilitando el empleo de la herramienta del Pago Fácil (referida a la transferencia electrónica de fondos) y declaraciones simplificadas a través de SUNAT Virtual, con lo cual no sólo se reducirán los costos de transacción referidos a un segmento adicional de trabajadores sino que al detectarse posibles errores en línea, se estará aliviando al contribuyente de posteriores procedimientos, a la vez que se asegura la calidad de información que registrará la administración.
- De otra parte, se encuentra en marcha la ampliación de la cobertura de atención presencial a través de nuevos Centros de Servicios al Contribuyente, lo que permitirá superar nuestro actual nivel de 5,3 millones de atenciones presenciales al año y 1,7 millones de atenciones telefónicas.
- En cuanto al comercio exterior, también se está ampliando los servicios virtuales para reducir el tiempo de despacho de importación o exportación. Así, se implementará la declaración y regularización electrónica del tránsito internacional de mercancías al interior del país al amparo de los tratados internacionales de la Comunidad Andina y del Cono Sur; se virtualizarán los trámites requeridos para el retiro de contenedores y carga suelta del Puerto del Callao, se implementará el resultado de la diligencia de exportación a través de dispositivos móviles.
- De otro lado, también con el fin de estandarizar formatos internacionales de comercio exterior, se implementará la transmisión del manifiesto de carga marítima y área a través de Internet.
- En el marco de la Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCE), se está implementando la interconexión con SENASA, PRODUCE, DIGESA, DIGEMID y MTC. Además, se está desarrollando la implementación del sistema de pagos para tasas de SENASA a través de la plataforma de pagos electrónicos de SUNAT. Todo ello permitirá disminuir significativamente los



costos del comercio exterior al validar automáticamente los registros y autorizaciones de mercancía restringidas; eliminando la presentación de documentación física por parte de los operadores de comercio exterior; facilitando al usuario el pago de servicios y tasas a otras entidades del Estado; y, reduciendo los tiempos de espera.

- Con el objetivo de facilitar el comercio exterior e impulsar un comercio seguro, en lo inmediato SUNAT está modificando sus procedimientos de despacho (manifiesto, declaración, asignación de canales, aforo, revisión documentaria o física de corresponder y control de ingreso/salida), lo cual permitirá reducir los tiempos totales de despacho (que incluyen también los atribuibles al comercio internacional de transporte, carga/descarga, tarja, desconsolidación, controles de salida/ingreso en puertos) de un promedio total de más de 6 días a 2 días, en el caso de carga marítima. Para ello, se está contemplando la transmisión electrónica de documentos y la asignación de canales en forma previa al arribo de mercancías, lo que permitirá generalizar el Despacho Anticipado.
- Además, la implementación del acuerdo comercial con los Estados Unidos está contemplando una nueva Ley General de Aduanas que dará el marco legal necesario para tener una aduana moderna y competitiva. Ella tiene como base la aplicación de estándares internacionales a las normas y procedimientos aduaneros, la modernización e integración de toda la cadena logística, así como un uso intensivo de tecnología de la información y comunicaciones. A través de dicha Ley, se promueve una mayor eficiencia y competitividad tanto los diversos entes públicos como agentes privados, lo que redundará en menores costos y mayor facilitación del comercio exterior.

## **9.2 REFORMA DEL MERCADO DE CAPITALS**

A pesar del importante crecimiento económico de los últimos años, los mercados de capitales en el Perú no están adecuadamente desarrollados. Por ello, el Gobierno Peruano se encuentra realizando esfuerzos para corregir los problemas que limitan su desarrollo. Con la asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional, se identificaron seis áreas problemáticas, con el objetivo de diseñar e implementar una reforma del mercado de capitales: (i) regulación de las inversiones de los fondos de pensiones; (ii) liquidez del mercado de deuda de gobierno; (iii) desarrollo de productos financieros; (iv) capacidad regulatoria y de supervisión de la CONASEV (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores); (v) tratamiento tributario a los instrumentos financieros; y (vi) valorización de activos financieros a través del sector financiero.

### **9.2.1 TEMAS CLAVE EN EL MERCADO DE CAPITALS PERUANO**

#### **a. Fondos de Pensiones**

Desde su creación en Diciembre de 1992, el Sistema Privado de Pensiones (SPP) ha madurado en muchos aspectos, desde su composición hasta su regulación. A diciembre de 2007, el Fondo de Pensiones en el SPP alcanzó los US\$ 20,3 mil millones, frente a los US\$ 9,2 mil millones que los hogares tienen depositado en los bancos. Asimismo, el fondo de pensiones es casi equivalente a la inversión interna bruta anual, que representa alrededor de 23% del PBI.

La disponibilidad de ahorros de largo plazo ha sostenido el desarrollo del mercado de capitales peruano en los últimos años. Dado que actualmente la cobertura alcanza a 31,5% de la población

económicamente activa (9,55% adicional es cubierto por el sistema nacional), aún existe un amplio potencial para el crecimiento del sistema de pensiones. De esta manera, en el mercado peruano los inversionistas institucionales más importantes son las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs). Sin embargo, sus requerimientos de demanda están creciendo más rápidamente que la oferta de instrumentos adecuados de inversión, generando una importante presión sobre los precios de los mismos. En este contexto, el desarrollo de nuevos esquemas e instrumentos de inversión, así como una evaluación de las regulaciones a las inversiones de las AFPs, resultan necesarios para aprovechar el potencial que los fondos de pensiones pueden tener en el mercado de capitales.

#### RECUADRO 17: SUGERENCIAS DE LA COMISIÓN TÉCNICA PARA LA MEJORA DEL SISTEMA DE PENSIONES\*

El modelo previsional peruano tiene tres regímenes principales: el del Decreto Ley N° 19990 (Sistema Nacional de Pensiones - SNP), el del Decreto Ley N° 20530, y el del Decreto Supremo N° 054-97-EF (Sistema Privado de Pensiones - SPP). Los dos primeros son administrados por el Estado, mientras que el tercero es administrado por entidades privadas denominadas Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), bajo la supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS).

Los regímenes públicos fueron concebidos como sistemas de reparto que otorgan prestaciones fijas, sobre contribuciones no definidas en valor suficiente para que la aportación colectiva de los trabajadores financie las pensiones. Sin embargo, al no ajustarse oportunamente sus variables previsionales (tasa de reemplazo, tasa de aporte, edad de jubilación, edad de aportación mínima) a los cambios demográficos y laborales, ambos regímenes se encuentran desfinanciados. Por su parte, el SPP está basado en un sistema de capitalización individual, mediante el cual cada trabajador deposita sus aportes en cuentas individuales, permitiendo a los trabajadores acceder a pensiones que guarden proporción con el esfuerzo realizado a lo largo de su vida laboral.

Es así que el SNP y el SPP coexisten con reglas diferentes, sin embargo, aún no han logrado ampliar la cobertura previsional peruana, a niveles consistentes con el promedio latinoamericano. Sólo el 41% de la población económicamente activa se encuentra afiliada al sistema nacional o privado de pensiones, cifra que se reduce a 15% si sólo consideramos a aquellos asegurados que aportan efectivamente a su sistema.

En este contexto, se dictó la Ley N° 28991<sup>113</sup> en cuya Tercera Disposición Transitoria y Final se dispone la creación de una Comisión Técnica<sup>114</sup> encargada de plantear las mejoras pertinentes al SNP y al SPP que permitan asegurar su coexistencia en el mediano y largo plazo, así como proponer una nueva política de inversiones del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales, (FCR) con el objetivo de generar una mayor rentabilidad.

En este sentido, en el Informe Final de la referida Comisión Técnica se proponen las siguientes mejoras:

- **Pensión para la Microempresa.** Considera la posibilidad de evaluar, en el marco de un proceso de reforma laboral orientado hacia la competitividad, otorgar una pensión financiada parcialmente por el Estado permitiendo elevar los niveles de cobertura previsional hasta 28% de la PEA.

<sup>113</sup> Ley de Libre Desafiliación Informada, Pensiones Mínima y Complementarias y Régimen Especial de Jubilación Anticipada (publicada el 27 de marzo de 2007).

<sup>114</sup> Conformada por representantes del Ministerio de Economía y Finanzas, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, y la Oficina de Normalización Previsional (DS N° 051-2007-EF).

- **Respecto a las Inversiones del Fondo de Pensiones del SPP, se propone:**

- Ampliar alternativas de Inversión en el mercado local, a fin de incrementar la disponibilidad de instrumentos disponibles. Esta medida permitiría dinamizar aún más el funcionamiento de los multifondos y del mercado de valores en general.
- Flexibilizar los Límites de Inversión en el Exterior en el SPP.
- Modificar la Garantía de Retorno Mínimo de las AFP, aplicando un esquema que permita medir la dicha rentabilidad utilizando indicadores de referencia (*benchmarks*) a fin de limitar el comportamiento manada que aparentemente estarían mostrando las AFP.

- **Incorporación de Trabajadores Independientes.** Establecer la afiliación obligatoria de los trabajadores independientes al sistema de pensiones. De acuerdo a la ENAHO 2006 habría un total de 2,5 millones de trabajadores independientes, de los cuales solamente el 12% está afiliado a un sistema de pensiones. La implementación operativa de este esquema trae consigo muchas dificultades, por tanto, es necesario que el Estado continúe trabajando en ello.

- **Tribunal Administrativo Previsional en el SNP.** Implementar el Tribunal Administrativo Previsional, creado mediante Decreto Supremo N° 085-2001-EF y ratificado mediante la Ley N° 28040, y cuyo principal objetivo es resolver en segunda instancia administrativa los reclamos que planteen los administrados. Este Tribunal sería una instancia previa obligada antes de recurrir al Poder Judicial, razón por la que la especialidad de la materia permitirá que se revisen los casos con criterio técnico y se evitará generar carga procesal innecesaria.

- **Respecto a la Educación y Cultura Previsional, se propone:**

- Crear y fomentar la Cultura Previsional en todos los ciudadanos peruanos y extranjeros que radiquen en el Perú y ejerzan una actividad laboral y o de estudios.
- Establecer convenios institucionales a fin de desarrollar una relación estrecha y permanente con líderes, gestores, académicos y especialistas que trabajen en instituciones nacionales y/o extranjeras vinculadas a la seguridad social en pensiones.
- Establecer Programas de Entrenamiento, Docencia e Investigación en Temas Previsionales, organizando una oferta educativa (cursos de capacitación, talleres, foros, etc.) que incentive la investigación en temas relacionados a la seguridad social en pensiones.

- **Descentralización de Derecho de Pensiones por Macro Regiones en el SNP.** Descentralizar las operaciones de la Oficina de Normalización Previsional a sus oficinas a nivel nacional, en vez de concentrarlas en Lima. Esto no implica transferir sus funciones a los gobiernos regionales. Actualmente la ONP ya está trabajando con modelos pilotos en Trujillo, Arequipa y Junín.

- **Respecto a las medidas relacionadas al sistema de información en el SNP, se propone:**

- Crear la División de Atención al Asegurado del SNP, en reemplazo de la actual Gerencia de Operaciones de la ONP, con el fin de otorgar mayor agilidad en la atención de los asegurados.
- Crear del Sistema de Información Integrado (en base a la reactivación del proyecto "Sistema Integral de Pensiones").
- Evaluar y gestionar los riesgos de seguridad de la información y control interno en el SNP.
- Crear el Registro Individual del Afiliado, orientado a optimizar el mapa de información del SNP.
- Crear el Registro de Apoderados, a fin de proteger al asegurado y/o pensionista.
- Crear la Red de Asesores Previsionales en el SNP: desarrollar un sistema de acreditación que permita la formación de una exclusiva red de asesores previsionales autorizados.

- **Comisión sobre Saldos Administrados en el SPP.** En el mediano plazo se podría considerar modificar el actual esquema de comisiones por uno de saldos administrados, bajo los principios de no perjudicar a los

afiliados de mayor permanencia en el SPP, proteger el ingreso futuro del afiliado y no generar sobrecostos al empleador para el pago de aportes. Sin embargo, en el corto plazo, con la posibilidad de ingreso de nuevas AFP al sistema, se considera que se obtendrán mayores beneficios por el incremento de la competencia que por el cambio del criterio de cobro de las comisiones.

• **Respecto al FCR, se propone:**

- Crear la Ley de fortalecimiento del FCR: para asegurar que llegue el momento en que el Gobierno Peruano deje de aportar recursos para atender el pago de pensiones del SNP, así como para precisar mejor la naturaleza del FCR.
- Expresar los Estados Financieros del FCR en dólares, dada la naturaleza del fondo.
- Modificar el Portafolio Internacional administrado por mandatos globales, transfiriendo recursos del FCR a los Administradores de Cartera.
- Modificar el Portafolio Inmobiliario, vendiendo los inmuebles improductivos y concluyendo la concesión del Centro Cívico y Comercial de Lima.

\* Informe Final de la Comisión Técnica (Ley N° 28991 – Decreto Supremo N° 051-2007-EF): “Mejoras al Sistema Nacional de Pensiones y al Sistema Privado de Pensiones, que permitan asegurar su coexistencia en el mediano y largo plazo y propuesta de nueva política de inversiones del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales”.

## **b. Liquidez en el Mercado de Deuda Soberana**

A partir de 2003, el Ministerio de Economía y Finanzas implementó una estrategia para la emisión de deuda pública interna, que se viene ejecutando a través del Programa de Creadores de Mercado (PCM), que consiste en la selección de instituciones financieras denominadas Creadores de Mercado, que se encargan de la comercialización de los Bonos Soberanos. El objetivo principal de este mecanismo es desarrollar un mercado de capitales local en moneda nacional a partir del fortalecimiento del mercado doméstico de deuda pública, a fin que éste se constituya en una fuente alternativa de financiamiento de los requerimientos fiscales, que a su vez reduzca la exposición del portafolio a las crisis financieras internacionales. El PCM ha hecho posible generar una curva de rendimiento en Nuevos Soles con plazos de hasta 30 años, que facilita la valorización de otros activos en moneda nacional, así como mejorar cualitativamente la estructura de la deuda pública al incrementar la proporción de deuda pactada a tasa de interés fija en Nuevos Soles. En sus años de operación, este programa ha asegurado una demanda constante por Bonos Soberanos en el mercado primario y un nivel significativo de transacciones de éstos en el mercado secundario, incrementando así la liquidez del mercado de capitales. Adicionalmente, el PCM se convirtió en una fuente importante de financiamiento de las operaciones de administración de deuda. Sin embargo, a pesar de que se han obtenido avances notables en el desarrollo del mercado de deuda pública, es preciso continuar trabajando en el PCM para mejorar la liquidez de este mercado.

## **c. Desarrollo de Mercados de Nuevos Instrumentos Financieros**

El futuro desarrollo del mercado de capitales se sustenta en la oferta futura de nuevos productos. En particular, se debería desarrollar los mercados de valores respaldados por activos (*asset-backed securities* - ABS), acuerdos de recompra (Repos), y derivados.

Por una parte, el mercado de ABS en Perú tiene un potencial significativo de crecimiento. Sin embargo, existen algunos obstáculos para el despegue de este mercado; por ejemplo, los bancos tienen escasos incentivos para usar estos instrumentos debido al exceso de liquidez en el sistema, a

que los contratos con hipotecas aún deben estandarizarse, a que existen problemas en el cumplimiento de colaterales, y a que el desarrollo de vehículos especiales de inversión aún es incompleto, entre otros. Por otra parte, en relación al desarrollo de Repos, la legislación en la materia aún está incompleta.

En cuanto al mercado de derivados, este aún se caracteriza por ofrecer un limitado número de productos (consiste, principalmente, en futuros de tipo cambio) y por ser relativamente ilíquido. A pesar de que el tratamiento tributario a estos instrumentos se ha clarificado recientemente, aún existen algunas restricciones para su desarrollo, como por ejemplo, el acceso limitado de las AFPs a estos instrumentos.

#### **d. Regulación del Mercado de Valores**

Los fondos de pensiones son los principales inversionistas en el mercado de capitales local, siendo de interés tanto para la Comisión Nacional de Empresas y Valores (CONASEV) como para la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS). Por esta razón, se requiere fortalecer la coordinación entre estas agencias, con el fin de evitar duplicidades en los requerimientos a las supervisadas y traslapes de funciones; así como de asegurar un adecuado intercambio de información que mejore la supervisión del mercado. En este sentido, ambas instituciones se encuentran trabajando en un Memorando de Entendimiento que formalizará los mecanismos de coordinación, consulta e intercambio de información.

Por otra parte, el proceso de registro de emisiones debe ser simplificado y estandarizado. Así, resulta importante que los conceptos de oferta pública y privada sean clarificados y definidos. En cuanto a los fondos mutuos, aún se debe evaluar el marco de inversiones para los fondos abiertos, incluyendo límites a la inversión en diferentes tipos de productos financieros, y la valorización de valores entre diferentes fondos. Otra tarea a seguir es el fortalecimiento de la infraestructura del mercado, la que aún permanece débil debido, en parte, a la desmaterialización<sup>115</sup> voluntaria.

Cabe mencionar, que se han implementado algunas mejoras en los últimos años, así, un avance importante ha sido la aprobación reciente de la nueva estructura organizacional de la CONASEV, la que ahora responde a cada sector del mercado.

#### **e. Tratamiento Tributario a los Instrumentos Financieros**

Actualmente, en Perú una porción importante de los ingresos de capital están exonerados de impuestos, pues solo dividendos y ganancias de capital producto de la enajenación de inmuebles son imposables. A inicios de 2007, el Gobierno modificó la Ley del Impuesto a la Renta con el objetivo de eliminar las principales exoneraciones aplicables a intereses y ganancias de capital, introduciendo un tratamiento tributario más favorable para inversionistas individuales y para contribuyentes no domiciliados; las cuales se implementarán a partir de 2009.

---

<sup>115</sup> Sustituir títulos valores físicos por "Anotaciones en Cuenta". Según estimaciones de CAVALI (Caja de Valores de Lima), este problema está particularmente enfocado en renta variable, ya que solo el 40% del valor nominal de las acciones de oferta pública primaria es desmaterializada.

Las exoneraciones eliminadas más importantes son las relacionadas a la venta de acciones, bonos y otros valores a través de la Bolsa de Valores de Lima, y a las contribuciones voluntarias a fondos con fines no previsionales hechas a las AFPs. Sin embargo, algunas exoneraciones aún se mantienen; por ejemplo, a las contribuciones obligatorias a las AFPs y a los intereses recibidos por inversionistas individuales originados de depósitos del sistema financiero peruano. Asimismo, las ganancias de capital y los rendimientos de instrumentos derivados de Bonos del Tesoro y de instrumentos de regulación monetaria del Banco Central (Depósitos *Overnight* y Certificado de Depósitos) aún están exentos.

También se determinó que los inversionistas individuales serían gravados con una tasa diferenciada para ingresos de capital y trabajo. Las ganancias de capital se gravarán con una tasa de 5% para inversionistas individuales residentes, manteniendo la tasa de 4,1% para los dividendos. Para las empresas que tienen domicilio legal en el Perú, las ganancias de activos de capital serán incorporadas como parte de sus ganancias de tercera categoría.

Por otra parte, el tratamiento tributario para no residentes en Perú busca promover la inversión a través de operaciones que impliquen una ganancia de capital. Así, las ganancias de capital producto de la enajenación de valores emitidos por firmas con domicilio legal o que estén constituidas en Perú, percibidos por contribuyentes que no tienen domicilio legal en Perú, serán gravadas con una tasa de 5% cuando las transacciones que originan estas ganancias se den en el país. Si estas transacciones se dan fuera del país, la tasa se mantiene en 30%. En relación a la enajenación de inmuebles la tasa de impuesto será de 30%, mientras que la tasa de impuestos a los dividendos se mantiene en 4,1%.

La reciente reforma tributaria tuvo como objetivo eliminar la mayor parte de distorsiones del sistema. Actualmente, el Gobierno se encuentra desarrollando normas complementarias para la nueva legislación, poniendo especial énfasis en el establecimiento de un escenario imparcial para todos los participantes de mercado.

#### **f. Valoración de Activos Ilíquidos**

La dificultad en la valuación de valores es uno de los principales problemas de los inversionistas institucionales con activos domésticos ilíquidos. La baja liquidez de los instrumentos de renta fija locales hace difícil desarrollar precios de transacción para la mayoría de valores. De esta manera, para valorizar portafolios es necesario estimar los precios de los instrumentos financieros. Actualmente, la valoración de instrumentos financieros es manejada de diferentes maneras por las diversas instituciones financieras. Por un lado, la SBS provee un vector de precios común para los instrumentos ilíquidos que mantengan las AFPs; y por otro, el resto de participantes del mercado, como los fondos mutuos, valorizan sus portafolios usando diferentes metodologías, lo cual permite que existan diferentes valoraciones para un mismo instrumento.

En este sentido, resulta importante extender al sector financiero una metodología común de valuación, así como el mencionado vector de precios.

## 9.2.2 PROPUESTA DE REFORMA

La reforma actual, que tiene como pilar fundamental la estabilidad macroeconómica, posee cinco objetivos principales. Dado que esta reforma aún está iniciándose, para cumplir con los objetivos mencionados, el gobierno ha listado algunas acciones preliminares, las cuales se mencionan a continuación.

### Objetivo 1: Promover el acceso al Mercado de Capitales

- Elaboración del Reglamento de Oferta Pública Primaria para Inversionistas Acreditados (ROPPIA)
- Elaboración de Guías de Observaciones Frecuentes de Empresas Emisoras y de Sociedades Administradoras de Fondos.
- Establecimiento de requisitos y condiciones mínimas para estructuradoras.
- Modificación del Reglamento de Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores Mobiliarios y su correspondiente manual.
- Revisión de la obligación de registro en la SBS de los valores inscritos en el registro de CONASEV (eliminación del Anexo 11) y revisión del régimen de oferta privada por parte de la SBS.
- Promover mejores prácticas de buen gobierno corporativo entre los emisores de valores objeto de oferta pública.
- Implementación del Sistema de Información de Registro y Supervisión (SIRyS) del Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).
- Creación de un régimen simplificado de fondos de inversión para inversores acreditados.
- Revisión de los límites máximos por partícipe en los fondos de inversión.
- Implementación del nuevo Reglamento de Organización y Funciones de CONASEV.
- Silencio Administrativo – Automático y Positivo.

### Objetivo 2: Dar un mayor dinamismo a los mercados de instrumentos de deuda, derivados e hipotecarios

- Elaboración de un reglamento de préstamos de valores y ventas en corto.
- Reglamento de clasificación, valorización y provisiones de las inversiones de los sistemas financiero y de seguros.
- Reglamento para la negociación, valorización y contabilización de productos financieros derivados.
- Reglamento de derivados de crédito.
- Reglamento de plataformas electrónicas de negociación y cámaras de compensación (e-trading).
- Ampliar el alcance del vector de precios y hacerlo público.
- Modificación del Sub-Capítulo Inversiones de Empresas de Seguros (Ley N° 26072), a fin de mejorar los límites de inversiones en este sistema financiero y de seguros.
- Desarrollo del Mercado de Repos con Títulos del Gobierno.
- Modificaciones al Reglamento del Programa Creadores de Mercado, y Reglamento de la Emisión y Colocación de Bonos Soberanos en el Mercado Interno, para promover mayor competencia entre las entidades Creadoras.
- Liquidación de bonos a través del sistema DVP (*delivery versus payment*).

- Se regula la actuación del Fondo Mivivienda S.A. como fiduciario en procesos de titulización.
- Aprobación del nuevo reglamento para la representación mediante anotaciones en cuenta del Título de Crédito Hipotecario Negociable.
- Permiso a las sociedades tituladoras que actúen como mejoradoras y estructuradoras de otras titulaciones.

**Objetivo 3: Desarrollo de una curva de rendimiento de corto plazo que sirva como referencia para fomentar el desarrollo de productos derivados y financieros en general**

- Reglamento de inversiones en instrumentos estructurados.
- Desarrollo de la Curva Interbancaria de corto plazo.
- Desarrollo de estructuras financieras orientadas a pequeños inversionistas.

**Objetivo 4: Fomentar una eficiente administración de riesgos en las empresas que operan en el sistema financiero y en el mercado de capitales**

- Modificaciones de la Ley N° 26072:
  - ✓ Basilea II, la modificación de ciertos artículos de la Ley permitirá reglamentar el uso de modelos internos de administración de riesgos bancarios y el uso de instrumentos de cobertura.
  - ✓ Solvencia II, a través de la cual se propone la modificación de los artículos relacionados a los regímenes de inversiones y los límites asociados.

**Objetivo 5: Flexibilizar las regulaciones sobre las inversiones del Sistema Privado de Pensiones**

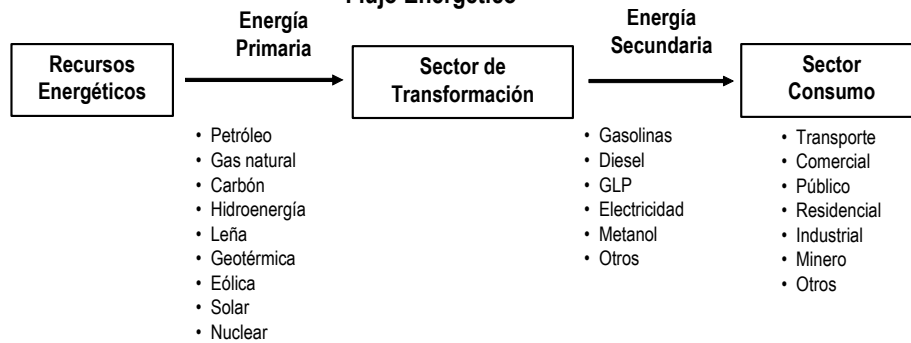
- Ley del Sistema Privado de Pensiones y Reglamentos SBS
  - ✓ Determinación del Límite de Exposición al Exterior de los Fondos de Pensiones.
  - ✓ Modificación del Rendimiento Mínimo Garantizado, y reemplazarlo por el uso de *benchmarks* para los portafolios de inversión.
  - ✓ Responsabilidad Fiduciaria de las AFP con los Fondos de Pensiones, para lo cual se espera llevar a rango de Ley los artículos del Reglamento de la Ley del SPP relacionados con la responsabilidad fiduciaria de las AFP con los fondos de pensiones que administran.
  - ✓ Límites por emisor, a través del cual se propone perfeccionar los límites máximos de inversión por emisores establecidos en el Reglamento de la Ley.

### **9.3 CAMBIO DE LA MATRIZ ENERGÉTICA**

Según la Organización Latinoamericana de Energía, la matriz energética es la cuantificación de la oferta interna de cada una de las fuentes energéticas de un país. El conocimiento y análisis de la matriz energética es un parámetro básico para la planificación y aseguramiento del abastecimiento energético. El concepto de matriz energética se puede extender al estudio de la evolución histórica y futura de la oferta interna de energía en el país, así como al inventario de recursos energéticos disponibles.



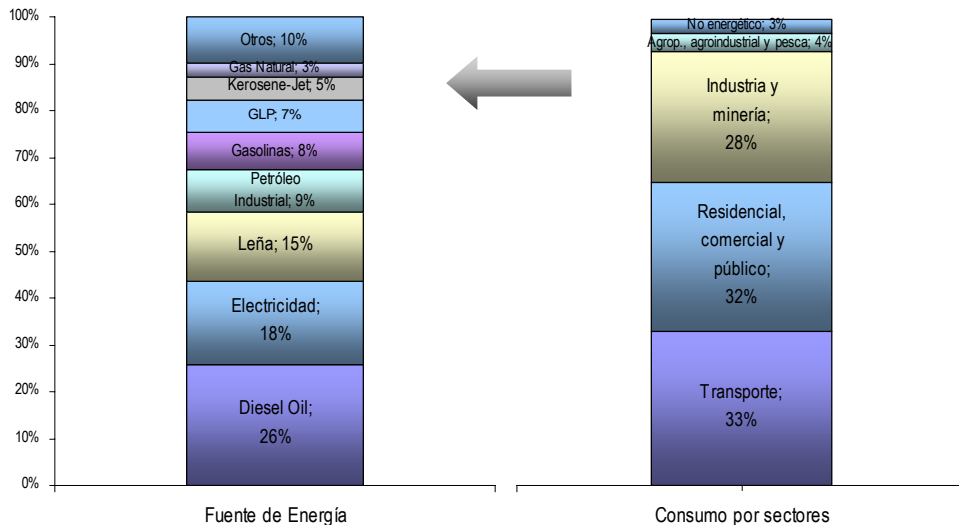
Gráfico 28  
Flujo Energético



Fuente: MEF.

Una matriz energética establece las diferentes fuentes energéticas que dispone un país, indicando la importancia de cada una de ellas, y la manera como éstas se usan. De este análisis se desprende que nuestro país consume energía cara que no dispone. En efecto, como se puede apreciar en el siguiente gráfico, el 59% de la energía proviene de derivados del petróleo crudo, el cual se destina principalmente a los sectores transportes, residencial, comercial, público, industria y minería.

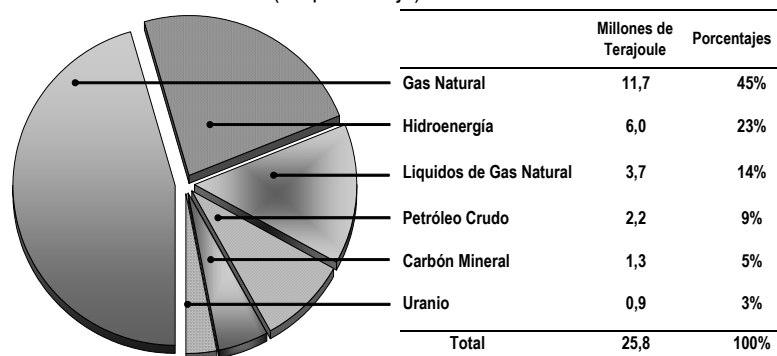
Gráfico 29  
Fuente y Consumo de energía 2006  
(En porcentaje)



Fuente: MINEM.

Contrariamente a nuestra dependencia al petróleo crudo, alrededor del 70% del total de reservas que tiene el país provienen del gas natural e hidroenergía, los cuales son suficientes para abastecer el consumo nacional por aproximadamente 50 años.

Gráfico 30  
Reserva probada de energía al 2006  
(En porcentaje)



Fuente: MINEM.

En este contexto, cambiar la matriz energética implicará consumir la energía que más dispone el país, principalmente gas natural e hidroenergía, los cuales son recursos más limpios y de menores costos de producción. La velocidad del cambio dependerá de la rapidez con que estas dos principales fuentes de reservas se transformen y lleguen a los consumidores finales. Para ello, dos variables son fundamentales: **inversiones** de mediano y largo plazo para generar infraestructura necesaria que permita la transformación y el transporte de la energía hacia las zonas de mayor demanda y que los **precios relativos** reflejen en el mercado los costos asociados a cada una de las fuentes de energía.

Uno de los principales sectores donde se debe acelerar el cambio de la matriz energética es **transportes**. En este sector, que consume el 33% de la energía total del país, existe un gran potencial para cambiar la estructura actual de consumo basado en diesel y gasolinas por gas natural, principalmente. De acuerdo al consumo sectorial, durante el año 2006, 64% y 21% del total de combustibles consumidos por el sector transportes corresponden a diesel y gasolinas, respectivamente (solamente el 0,2% del total de combustibles consumidos por este sector provino del gas natural). Ambos combustibles (diesel y gasolinas) son derivados del petróleo crudo, cuyo costo se ha incrementado de un promedio de US\$ 25 por barril (año 2002) a alrededor de US\$ 105 por barril en las últimas semanas (Marzo de 2008).

Tabla 42  
Consumo final de combustibles 2006  
(En porcentaje)

Sectores	Diesel	Petróleos Industriales	Gasolinas	GLP	Turbo	Gas Natural	Kerosene	Carbón	Total
Residencial y comercial				75%		0,1%	17%	8%	100%
Público	13%	1%	80%		6%				100%
Transporte	64%	1%	21%	3%	12%	0,2%			100%
Agropecuario	24%	33%	44%						100%
Pesquería	9%	85%	0,1%	0,2%		5%	0,1%	2%	100%
Minero metalúrgico	56%	31%				7%		6%	100%
Industrial	14%	38%		9%		16%		23%	100%
<b>Consumo total</b>	<b>42%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>	<b>100%</b>

Fuente: MINEM.

Para acelerar el cambio de la matriz energética en este sector, el Estado viene implementando las siguientes medidas:

- a) El “Régimen Temporal de Renovación del Parque Automotor” - Régimen del Chatarreo aprobado por el Decreto Supremo 213-2007-EF, cuyo costo fiscal se estima que alcance alrededor de S/. 300 millones. Este programa, mediante la entrega de un incentivo, busca retirar del parque automotor peruano vehículos de categoría M1 que utilicen combustible Diesel, a cambio de la puesta en circulación de vehículos nuevos de encendido de chispa que se hallan convertido a gas natural vehicula (GNV)<sup>116</sup>.
- b) Reglamentación de la Ley N° 28694 que dispone una política tributaria que busque gravar con mayor Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a aquellos combustibles que son más dañinos para la salud pública. Al respecto, dicha norma establece que, gradualmente, a partir del 1 de enero de 2008 (hasta el 2016) los montos de ISC de los combustibles se determinarán teniendo en cuenta el criterio de proporcionalidad al grado de nocividad por los contaminantes que éstos contengan para la población.

Por esta razón, en cumplimiento de la citada Ley, mediante el Decreto Supremo 211-2007-EF que aprobó su Reglamento, se estableció la tabla de los montos fijos del ISC que serán aplicados a los combustibles en los próximos años. En el año 2016, aquellos combustibles más contaminantes (como el diesel) tendrán mayores montos de ISC en relación a los menos contaminantes como el GNV cuyo ISC será cero.

- c) Programa “Mi Taxi” que permite a las personas que se dedican al servicio de taxi acceder al financiamiento de la Corporación Financiera de Desarrollo (Cofide) para adquirir vehículos nuevos que usen GNV.
- d) Eliminación del ISC en la compra de automóviles nuevos que funcionan con motores de encendido por chispa (GNV, Gasolinas, GLP, etc.), ensamblados y proyectados, principalmente, para el transporte de personas (Decreto Supremo 210-2007-EF). Con esta medida, cuyo costo fiscal asciende a aproximadamente S/. 70 millones anuales, solamente quedan gravados con el ISC (10% del valor venta) los automóviles que consumen Diesel. De esta manera, se busca promover una mayor adquisición de vehículos nuevos a GNV o vehículos nuevos a Gasolinas o GLP que puedan ser “convertidos” para que utilicen alternativamente GNV.

Sin embargo, en este sector aún se requiere acelerar la instalación de estaciones de servicio que comercialicen GNV. A enero del 2008, en Lima Metropolitana existen 90 talleres autorizados de conversión a GNV y 25,277 vehículos ya convertidos a este sistema; no obstante, solamente estaban en operación 23 estaciones de servicios (y otros 25 en proceso de construcción).

---

<sup>116</sup> Según la clasificación vehicular contenida en el Anexo I del Reglamento Nacional de Vehículos (Decreto Supremo N° 058-2003-MTC y sus modificatorias), la categoría M1 representa a los vehículos de ocho asientos o menos, sin contar el asiento del conductor.

Asimismo, el bajo precio vigente del GLP contribuye a que parte del parque automotor relacionado a los automóviles se conviertan a este sistema (en lugar de GNV), lo cual ha transformando al país de un mercado autoabastecido a importador neto de GLP. Con la entrada en operación del Lote 56 previsto para el presente año, probablemente el mercado interno nuevamente vuelva ser autoabastecido completamente con producción local; sin embargo, en el mediano plazo, de continuar los precios del GLP en los niveles actuales, el Perú retornaría a ser deficitario.

Otro elemento que atenúa el rápido paso del transporte al gas natural es el Fondo de Estabilización de los Combustibles. Este mecanismo evita que los precios locales de los combustibles (diesel, gasolinas, glp, kerosene y residuales) reflejen la **tendencia de mediano y largo plazo** del mercado del petróleo crudo. En un contexto de fuerte crecimiento del precio del petróleo crudo en el mercado internacional y en donde dicha tendencia no se traslada a los precios del consumidor local, el precio relativo del gas natural no disminuye como correspondería, debido a la operatividad del Fondo. Este es un factor que en el mediano plazo debería corregirse.

Para los otros sectores como el **residencial y comercial, la industria y la minería** el cambio de la matriz energética será, principalmente, a través del consumo directo e indirecto<sup>117</sup> del gas natural. Esta conversión debe operar en el marco de la libre competencia y la participación de la inversión privada.

- a) **Consumo directo:** i) medidas para que el gas tenga un precio competitivo con respecto a otros combustibles, ii) crecimiento de la infraestructura de transporte del gas natural (gasoductos y medios de transporte de gas natural comprimido y licuefactado) y iii) medidas para facilitar las conexiones de los consumidores a las redes de distribución.
- b) **Consumo indirecto:** crecimiento de i) la infraestructura de transporte de gas, ii) las líneas de transmisión eléctrica, y de la generación eléctrica a gas, iii) de la generación hidroeléctrica, y iv) de la generación de energía renovable no convencional (eólica, biocombustible, fotovoltaica).

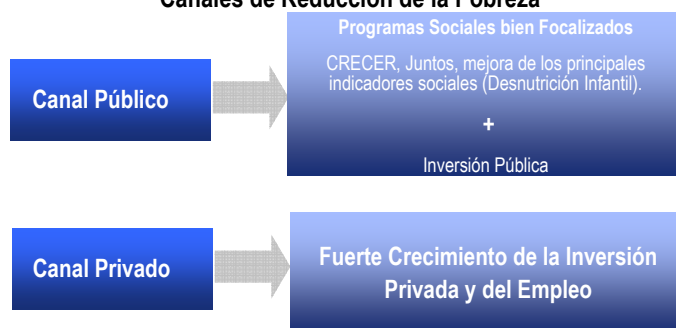
#### **9.4 LA REFORMA SOCIAL: ESTRATEGIAS PARA LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA**

En el presente periodo de Gobierno, el Estado se ha abocado a rediseñar la estrategia de lucha contra la pobreza en el Perú, con el objeto de implementar políticas más inclusivas que garanticen una vida digna a la población afectada por indicadores adversos como desnutrición, analfabetismo, acceso inadecuado a servicios de salud, educación y saneamiento, entre otros. Este rediseño tiene también el objetivo de generar oportunidades económicas que se traduzcan en un aumento en la productividad y competitividad y, consecuentemente, en mayores ingresos.

---

<sup>117</sup> Gas natural convertido en otro tipo de energía, por ejemplo, electricidad.

Gráfico 31  
Canales de Reducción de la Pobreza



Fuente: MEF.

Las estrategias del Gobierno para la reducción de la pobreza se han discutido a lo largo del presente Marco; sin embargo, en esta sección se presentan las principales iniciativas para conseguir la ambiciosa meta de tener un nivel de pobreza de 30% en el 2011, y de continuar con su reducción en los siguientes años.

#### a. Mejora de la Calidad del Gasto Social

En la lucha contra la pobreza es indiscutible que la mejora de la calidad del gasto social es un pilar fundamental. Ello implica un conjunto de acciones que incorporen el seguimiento, monitoreo y evaluación del mismo. Un instrumento esencial para mejorar la calidad del gasto social corresponde al sistema de **Presupuesto por Resultados**, el cual busca optimizar la gestión del gasto público mediante una asignación orientada al logro de resultados e impactos en el bienestar de la población, en particular, de los pobres y excluidos. Tal como se mencionó en la Sección 7.2.1, la programación estratégica se inició a través de los pliegos Ministerio de Educación, Ministerio de Salud, Ministerio de la Mujer y Desarrollo Social, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, Gobiernos Regionales y el RENIEC, en torno a 11 actividades a favor de la infancia, a partir de las cuales iniciar el enfoque de una gestión presupuestaria centrada en Resultados. Cabe mencionar, que la transición hacia el esquema de Presupuesto por Resultados desencadenará otros procesos como el seguimiento y evaluación de indicadores y sus metas, la transparencia y rendición de cuentas, la asistencia técnica y la generación de incentivos orientados a una modernización de la gestión del Estado.

En el marco de esta transición, es fundamental la correcta identificación de la población beneficiaria, por lo que la implementación del **Sistema de Focalización de Hogares** (SISFOH) constituye un mecanismo para que los programas sociales seleccionen a sus beneficiarios, dados los altos índices de filtración y subcobertura que diluyen los beneficios de los diversos actualmente existentes. Mediante el SISFOH, los programas sociales pueden acceder a la información sobre las características socioeconómicas de los hogares, con el objetivo de tomar las decisiones más adecuadas con el fin de atender a quienes realmente enfrentan situaciones adversas atendiendo a las características de cada programa. La aplicación práctica de la filosofía del SISFOH fue iniciada con el Programa **JUNTOS**, de fuerte incidencia rural, con el objetivo de identificar adecuadamente a la población en situación de pobreza y pobreza extrema; en ese ámbito a la fecha se han empadronado a 883 mil hogares (4 millones de personas aproximadamente) en 638 distritos. En las zonas urbanas, el SISFOH ha empadronado a 1,85 millones de hogares residentes en los sectores C-D-E (8 millones de personas aproximadamente) en 269 distritos que corresponden al ámbito de

las 30 principales ciudades y las 60 principales provincias. En general, se tiene registrada información de alrededor de 12 millones de personas, tanto en el ámbito urbano como rural.

Es importante destacar, que los sistemas de información de hogares se constituyen en un potente instrumento para la gestión de los programas, pues proveen de información sobre las características de las familias y de sus miembros; así por ejemplo, JUNTOS pudo detectar que más de 80 mil madres representantes de los hogares no tenían DNI (de los 353 mil hogares beneficiarios al final del 2007). A la fecha todas ellas tienen DNI, cuentas de ahorro en el Banco de la Nación y se ha logrado su empoderamiento en la comunidad (en adición a las mejoras en educación, salud y nutrición que se está logrando).

#### **b. Mejora en la gestión de los Programas Sociales**

Otra estrategia para reducir efectivamente la pobreza, se basa en mejorar el funcionamiento de los Programas Sociales, haciendo más eficiente la gestión de los mismos. En este sentido, con la finalidad de enmendar los problemas de focalización, duplicidad de funciones y yuxtaposiciones en la intervención de los programas sociales, el gobierno efectuó un inventario de los programas que tiene algún tipo de intervención focalizada y viene implementando un Plan de Reforma de los Programas Sociales plasmado en el DS 029-2007-PCM, en el cual se establecieron los parámetros para la **fusión y articulación de los mismos**; siendo este proceso liderado por la Comisión Intersectorial de Asuntos Sociales (CIAS). Esta reforma se enmarcó en el ordenamiento del gasto social con el objetivo de identificar las líneas de intervención a la que pertenecen y verificar si están inscritas en el eje de Desarrollo de Capacidades, en el de Generación de Oportunidades Económicas o el de Protección a poblaciones vulnerables

Como parte de la reforma, se debe resaltar el rol de la **CIAS** como ente rector de la política social, cuyo funcionamiento permite diseñar e implementar la política social desde un enfoque más integral. Es en ese marco, se viene desarrollando la Estrategia **CRECER**, la cual constituye un esfuerzo en lograr una mejor articulación en el funcionamiento de los programas sociales y provee el marco para que los gestores de los programas se enmarque en el contexto de las intervenciones conjuntas. El objetivo de la Estrategia CRECER, en una primera etapa, está asociada al Eje de Desarrollo de Capacidades, buscando lograr la reducción sostenida de la desnutrición infantil, entendida como una acción que también abarque salud materno-infantil, educación y capacitación de la madre, y vivienda adecuada (saneamiento y cocinas mejoradas), etc. La estrategia ha definido 880 distritos con indicadores críticos como su ámbito de intervención y uno de sus elementos técnicos más destacados es la construcción del registro de beneficiarios de los diferentes programas que intervienen en esos distritos, para tener una real dimensión de las brechas de atención.

#### **c. Reformas estructurales complementarias**

Junto con los dos puntos antes mencionados, la presente Administración reconoce que las iniciativas de lucha contra la pobreza requieren de un marco de acciones que involucren a todo el sistema económico y social. En este sentido, la consecución de resultados macroeconómicos favorables y sostenibles brinda una base muy importante para poder implementar reformas complementarias orientadas a mejorar la competitividad de la economía en general: de agentes, empresas, regiones, y demás ámbitos. Algunas de las iniciativas del Gobierno, en esta materia, son las siguientes:

- **Inversión pública:** A pesar de que la inversión pública como porcentaje del PBI se ha recuperado en los últimos años, la gran brecha en infraestructura (transporte, salud y educación, electricidad, y agua y desagüe) aún se mantiene, lo que previene la integración entre regiones y la provisión de servicios básicos en las zonas más alejadas. Por ello, el Gobierno viene realizando esfuerzos para mejorar la calidad de la inversión pública; así como para ejecutar un mayor número de proyectos y en la regulación de mecanismos más eficientes de financiamiento de proyectos (Por ejemplo: APPs).
- **Reforma educativa:** No obstante la dificultad de implementar reformas en este campo, se vienen diseñando e implementando mejoras en el marco institucional y regulatorio para mejorar el nivel de oferta educativa. En esta dirección se encuentran la nueva Ley de la Carrera de Docentes Públicos, la evaluación a los docentes, y los límites a la creación de nuevos centros pedagógicos y de facultades de educación en las universidades e institutos ya existentes.
- **Programa de Incremento de la Productividad en el Agro Nacional:** dada la importancia que el Agro tiene en el empleo de los peruanos, y reconociendo la importancia que el canal del empleo tiene en la reducción de los niveles de pobreza, en Marzo del presente año el Ministerio de Agricultura anunció un plan de 6 pilares (infraestructura; modernización de irrigación y gestión del agua; investigación, desarrollo e innovación en agricultura; acceso al mercado; información agrícola; capitalización y seguro agrícola; y desarrollo rural) que sitúen al Perú como un líder de la región del Pacífico Sur, en el 2015.
- **Reforma laboral:** El programa de reforma incluye el acceso progresivo a la seguridad social y a un plan de pensiones, enfocado en áreas rurales y en microempresas; la reducción de los costos laborales no salariales (alrededor del 66% del salario actual); la flexibilización de manera que se enfrenten satisfactoriamente *shocks* de demanda y oferta; incrementar el empleo formal; y aumentar la competitividad de las empresas que enfrentan el reto de la implementación del TLC, entre otros.
- **Plan de Competitividad Aduanera:** La mayor apertura comercial requiere modernizar y lograr una aduana competitiva a nivel internacional. Para ello, se ha diseñado un Plan que contempla como marco estratégico estándares y normas internacionales y que busca establecer como rol y función de aduanas la facilitación del comercio y el aseguramiento de la cadena logística; políticas concretas a fin de implementar procesos aduaneros simples, eficientes y eficaces, sustentados en la gestión de riesgo con uso intensivo de moderna tecnología de información y comunicaciones y operadores de comercio exterior comprometidos en la facilitación y seguridad de la cadena logística; y, transparencia, colaboración y fortalecimiento de capacidades entre todos los agentes partícipes del comercio exterior. El Plan de Competitividad Aduanera comprende, entre otros aspectos, la implementación de un nuevo proceso de despacho; gestión integrada de la cadena logística; certificación ISO 9001 en todos los procesos de la cadena logística (público y privado); red interinstitucional de lucha contra el fraude; competencia desleal y tráfico ilícito de mercancías; centros de control integrados en las fronteras; e, integración con entidades del Estado a través de la Ventanilla Única de Comercio Exterior.

## RECUADRO 18: COMPETITIVIDAD EN EL PERÚ, LA AGENDA PENDIENTE

La competitividad se puede definir como el conjunto de factores, políticas e instituciones que determinan el nivel de productividad de una economía<sup>118</sup>. Estos factores son diversos y abarcan desde la política macroeconómica, hasta el nivel de corrupción, grado de cumplimiento de las leyes, nivel de educación de la población, etc.

En la actualidad, existen diferentes indicadores que miden la competitividad de las economías a nivel mundial. Analizaremos el lugar que ocupa Perú en estos rankings y su relación con otros países de Latinoamérica utilizando dos de los indicadores de competitividad más reconocidos: el Doing Business (DB)<sup>119</sup> producido por el World Bank Group y el Global Competitiveness Index<sup>120</sup> (GCI) producido por el World Economic Forum. El primero recoge información sobre las leyes y procedimientos relacionados con la actividad empresarial, limitando el ámbito de estudio de la competitividad al tema institucional. El segundo mide una mayor gama de factores tales como infraestructura, estabilidad macroeconómica, educación de la fuerza laboral, eficiencia de los mercados, además de las instituciones. Los rankings de este indicador reflejan mayoritariamente las percepciones de los expertos entrevistados, aunque también recogen información fáctica en algunos temas.

Como se puede observar en la siguiente tabla, México y Chile están comparativamente mejor que los demás países del grupo en todas las categorías. El Perú se encuentra en una posición expectante, pues si bien su ingreso per capita es menor al de Brasil y Costa Rica, su calificación crediticia es mejor. Los indicadores de competitividad dan señales mixtas. DB coloca al Perú en una mejor posición que estos dos países, mientras el GCI hace lo contrario. Si bien las metodologías no son comparables, este análisis arroja dos conclusiones claras: México y Chile son más competitivos que el resto y Perú debe mejorar en algunos temas para alcanzarlos.

**Chile y México destacan en términos de ingreso per capita y competitividad<sup>121</sup>**

País	Ingreso Nacional Bruto per Capita 2006 1/ (US\$)	Ultima Calificación Fitch de deuda de largo plazo en moneda extranjera	Ranking General en el Doing Business 2008	Ranking en el Global Competitiveness Index 2007-2008
México	7870	BBB+	44	52
Chile	6980	A	33	26
Costa Rica	4980	BB	115	63
Brasil	4730	BB+	122	72
Perú	2920	BBB-	58	86
Colombia	2740	BB+	66	69

Fuente: World Bank Development Data Platform, Fitch Ratings Sovereigns Group, Doing Business 2008, Global Competitiveness Report 2007-2008.

1/ Utilizando el método Atlas del Banco Mundial.

<sup>118</sup> World Economic Forum (2006): Global Competitiveness Report 2006-2007 p. xiii.

<sup>119</sup> Publica el ranking para 178 países.

<sup>120</sup> Publica el ranking para 131 países.

<sup>121</sup> Cabe mencionar que, en Mayo de 2008, el Centro de Competitividad Mundial del instituto IMD de Suiza publicó un ranking de competitividad mundial para 2008, elaborado a partir de cuatro factores de competitividad: Desempeño Económico, Eficiencia del Gobierno, Eficiencia de los Negocios e Infraestructura. En dicho ranking, el Perú apareció por primera vez y se ubicó en la posición 35, delante de Colombia (puesto 41), Brasil (puesto 43), y México (puesto 50). Este resultado se explica, principalmente, por el buen desempeño económico de nuestro país en los últimos años; sin embargo, los aspectos más débiles son infraestructura, la eficiencia del gobierno y de los negocios.



Si se desagrega el indicador general de DB en los componentes temáticos donde el Perú está peor ubicado y se le compara con Chile, se observa que este último le saca al menos 50 ubicaciones de ventaja en cada uno de estos temas.

#### Ubicación en temas individuales del Doing Business 2008

Indicador	Ubicación de Perú	Ubicación de Chile
Empleando a trabajadores	159	68
Ejecutar un contrato	119	64
Licencias de construcción	109	58
Abrir un negocio	102	39

Fuente: Doing Business 2008

De acuerdo con DB, la dificultad de emplear y despedir trabajadores, así como la rigidez de las horas de trabajo es mucho mayor en Perú que en Chile. En buena medida, el DB está recogiendo los sobrecostos de un mercado laboral rígido que no conduce al empleo formal. La ejecución de un contrato comercial cuesta más y requiere de un mayor número de procedimientos en Perú que en Chile, inclusive cuando se utiliza los datos proporcionados por el Juzgado Civil Subespecializado en Materia Comercial. Finalmente, el número de procedimientos, tiempo y costo<sup>122</sup> para abrir una empresa y para obtener una licencia de construcción de un almacén es mayor en Perú que en Chile. Si bien el Estado Peruano ha avanzado en la simplificación de trámites para el abrir un negocio en el segmento PYMES a través del programa Mi Empresa, DB recoge información sobre la realidad que enfrentan negocios de mayor tamaño. El Estado Peruano ha reconocido la necesidad de mejorar tanto en este tema como en el de licencias y viene promoviendo reformas a través de la iniciativa de Intermesa.

Por otra parte, el Global Competitiveness Report indica que los factores problemáticos reconocidos por DB también son percibidos por los empresarios peruanos (cuadro inferior). La ineficiencia burocrática se refleja en el número de días, número de procesos y tiempo que demoran los trámites de licencias, apertura de negocios y ejecución de un contrato. La rigidez de las regulaciones laborales también es reconocida como un tema de preocupación. Sin embargo, el principal problema es la inestabilidad en las reglas de juego debido a cambios en las políticas gubernamentales. Por contraste, ningún empresario chileno considera este como un problema en su país. No es ilógico, entonces, plantear la hipótesis de la existencia de una relación robusta entre esta percepción y el crecimiento sostenido que viene experimentando Chile desde mediados de los ochenta<sup>123</sup>.

<sup>122</sup> Calculado como porcentaje del ingreso per capita.

<sup>123</sup> La única recesión que sufrió Chile se presentó en 1999.

### Factores más problemáticos para los negocios<sup>124</sup>

Factor	% de empresarios en Perú	% de empresarios en Chile
Inestabilidad en las políticas / reglas de juego	15,9	0,0
Ineficiencia burocrática	14,0	17,7
Regulación tributaria	13,4	10,4
Regulación laboral restrictiva 1/	12,7	24,3
Corrupción	10,4	3,4
Otros factores	33,6	44,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Global Competitiveness Report 2007-2008.

1/ Cabe destacar que en Chile, la ineficiencia burocrática y la regulación laboral restrictiva son reconocidas como los mayores problemas. Sin embargo, dado que esta es la opinión de los empresarios chilenos sobre su país, se debe evitar comparar estas cifras absolutas con las peruanas.

La contraposición del DB y GCI nos permite llegar a conclusiones tanto absolutas como relativas sobre el nivel de competitividad del Perú. Faltan aún reformas que le permitan competir con Chile y aspirar a ser una economía del primer mundo en el futuro. Es necesario (1) mantener reglas de juego claras y estables en el tiempo para que el nivel de inversión continúe su senda de crecimiento; (2) adecuar la legislación del mercado laboral de manera que fomente el empleo formal de calidad en el sector privado; (3) optimizar el funcionamiento del poder judicial; y (4) reducir, y eventualmente eliminar, las barreras burocráticas a la creación y funcionamiento de empresas formales de todos los tamaños.

<sup>124</sup> De una lista de 14 factores, los entrevistados eligieron los cinco factores más problemáticos para hacer negocios en sus países entre 1 y 5, donde el 1 es el más problemático.

# ANEXO ESTADÍSTICO

Cuadro 1

## PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO</b>					
Inflación					
Acumulada (Variación porcentual)	3,9	3,5	3,0	2,5	2,0
Promedio (Variación porcentual)	1,8	4,7	2,5	2,0	2,0
Tipo de cambio					
Promedio (Nuevos soles por US dólar)	3,13	2,82	2,81	2,82	2,84
Depreciación (Variación porcentual)	-4,5	-9,7	-0,5	0,3	0,6
<b>PRODUCCIÓN</b>					
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	341,2	376,5	411,8	451,8	500,5
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	9,0	7,0	6,5	7,0	7,2
Población (Millones de habitantes)	27,9	28,2	28,5	28,8	29,1
Producto Bruto Interno por habitante (US dólares)	3 921	4 734	5 144	5 563	6 063
VAB no primario (Variación porcentual real)	10,7	7,8	6,8	7,0	7,1
Inversión bruta fija (Porcentaje del PBI)	21,5	24,4	26,2	28,4	30,5
Inversión privada (Porcentaje del PBI)	18,4	20,3	21,4	22,7	23,9
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	1,4	-0,8	-1,3	-2,0	-2,9
Balanza comercial (Millones de US dólares)	8 356	5 959	4 194	2 148	-363
Exportaciones (Millones de US dólares)	27 956	32 970	35 266	38 197	41 840
Importaciones (Millones de US dólares)	-19 599	-27 011	-31 072	-36 049	-42 203
<b>SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>					
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	15,4	14,9	14,9	15,2	15,6
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	4,9	3,5	2,8	2,5	2,1
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	3,1	2,0	1,5	1,2	1,0
Resultado económico con CRPAOs (Porcentaje del PBI)	2,5	1,6	1,3	1,2	1,0
Financiamiento neto del resultado económico (Millones de US dólares)	-2 653	-2 145	-1 875	-1 905	-1 710
Amortización	6 822	4 797	1 325	1 708	1 817
Requerimiento bruto de financiamiento	4 169	2 652	-550	-197	106
Externo	3 450	1 378	877	854	853
Interno	719	1 274	-1 427	-1 051	-747
<b>SALDO DE DEUDA PÚBLICA</b>					
Externa (Porcentaje del PBI)	18,4	13,3	12,1	11,0	9,9
Interna (Porcentaje del PBI)	10,7	10,9	10,0	9,1	8,1
Total (Porcentaje del PBI)	29,1	24,1	22,1	20,1	18,0

Fuente: INEI, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 2

## AHORRO-INVERSIÓN

(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ahorro interno</b>	<b>24,4</b>	<b>24,9</b>	<b>25,9</b>	<b>27,1</b>	<b>27,5</b>
Sector Público	6,2	6,1	6,4	6,9	7,5
Sector Privado	18,2	18,8	19,6	20,2	20,1
<b>Ahorro externo</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>
<b>Inversión</b>	<b>23,0</b>	<b>25,7</b>	<b>27,2</b>	<b>29,2</b>	<b>30,5</b>
Sector Público	3,1	4,0	4,8	5,7	6,6
Sector Privado 1/	19,9	21,7	22,4	23,5	23,9

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	3,7	4,1	4,0	3,5
Pesca	6,9	2,4	3,2	3,5	2,0
Minería e hidrocarburos	2,1	5,8	5,0	6,5	7,0
Manufactura	10,6	8,1	6,5	6,5	6,8
Procesadora de recursos primarios	0,2	5,0	3,8	3,9	3,2
Industria no primaria	12,9	8,8	7,0	7,0	7,5
Construcción	16,5	15,4	10,0	11,0	11,0
Comercio	10,5	8,7	6,8	6,8	6,7
Servicios 1/	9,3	6,1	6,2	6,5	6,5
<b>VALOR AGREGADO BRUTO</b>	<b>9,1</b>	<b>7,2</b>	<b>6,3</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>
Impuestos a los productos y derechos de importación	8,3	5,0	8,1	10,6	11,9
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>9,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,5</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>
<b>VAB primario</b>	<b>2,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>
<b>VAB no primario</b>	<b>10,7</b>	<b>7,8</b>	<b>6,8</b>	<b>7,0</b>	<b>7,1</b>

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
<b>I. Demanda Global</b>	<b>10,6</b>	<b>8,5</b>	<b>7,6</b>	<b>8,0</b>	<b>8,2</b>
1. Demanda interna	11,7	9,0	7,6	7,9	8,1
a. Consumo privado	8,3	6,0	5,8	5,8	5,8
b. Consumo público	4,8	4,7	2,4	3,3	3,5
c. Inversión bruta interna	25,5	19,1	13,5	14,1	14,1
Inversión bruta fija	22,7	20,6	14,5	15,4	16,0
i. Privada	23,2	17,5	12,0	12,8	13,5
ii. Pública	19,7	39,7	27,3	26,7	25,5
2. Exportaciones <sup>1/</sup>	5,4	5,9	8,0	8,7	9,1
<b>II. Oferta Global</b>	<b>10,6</b>	<b>8,5</b>	<b>7,6</b>	<b>8,0</b>	<b>8,2</b>
<b>1. PBI</b>	<b>9,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,5</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>
2. Importaciones <sup>1/</sup>	18,8	15,8	12,6	12,3	12,3

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
<b>I. Demanda Global</b>	<b>121,8</b>	<b>126,1</b>	<b>127,1</b>	<b>128,4</b>	<b>128,5</b>
1. Demanda interna	92,8	96,4	97,9	99,5	99,8
a. Consumo privado	60,7	61,7	62,0	61,9	61,2
b. Consumo público	9,1	9,1	8,7	8,5	8,1
c. Inversión bruta interna	23,0	25,7	27,2	29,2	30,5
Inversión bruta fija	21,5	24,4	26,2	28,4	30,5
i. Privada	18,4	20,3	21,4	22,7	23,9
ii. Pública	3,1	4,0	4,8	5,7	6,6
Variación de inventarios	1,5	1,3	1,0	0,8	-0,1
2. Exportaciones <sup>1/</sup>	29,1	29,6	29,2	28,9	28,7
<b>II. Oferta Global</b>	<b>121,8</b>	<b>126,1</b>	<b>127,1</b>	<b>128,4</b>	<b>128,5</b>
<b>1. PBI</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
2. Importaciones <sup>1/</sup>	21,8	26,1	27,1	28,4	28,5

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
<b>I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES</b>	<b>27 046</b>	<b>28 578</b>	<b>31 725</b>	<b>36 896</b>	<b>43 049</b>
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	18 530	19 890	23 044	27 830	33 387
a. Ingresos corrientes	60 822	64 609	69 789	77 549	87 279
b. Gastos corrientes	42 292	44 719	46 745	49 719	53 892
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	<b>8 516</b>	<b>8 688</b>	<b>8 681</b>	<b>9 066</b>	<b>9 661</b>
a. Empresas públicas	968	1 062	1 153	1 198	1 396
b. Resto del Gobierno General	7 548	7 625	7 529	7 868	8 265
<b>II. RESULTADO DE CAPITAL</b>	<b>-10 400</b>	<b>-15 507</b>	<b>-20 126</b>	<b>-25 592</b>	<b>-32 467</b>
1. Gobierno General	-9 714	-13 992	-18 104	-23 301	-29 815
a. Ingresos de capital	404	394	404	421	443
b. Gastos de capital	10 118	14 386	18 508	23 722	30 258
2. Empresas públicas	-686	-1 515	-2 022	-2 291	-2 652
<b>III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)</b>	<b>16 646</b>	<b>13 070</b>	<b>11 599</b>	<b>11 304</b>	<b>10 582</b>
<b>IV. INTERESES</b>	<b>6 030</b>	<b>5 680</b>	<b>5 558</b>	<b>5 694</b>	<b>5 733</b>
1. Internos	1 743	2 456	2 744	2 776	2 800
2. Externos	4 288	3 224	2 814	2 917	2 933
<i>(Millones de US dólares)</i>	<i>1 372</i>	<i>1 140</i>	<i>1 002</i>	<i>1 035</i>	<i>1 035</i>
<b>V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)</b>	<b>10 616</b>	<b>7 391</b>	<b>6 041</b>	<b>5 610</b>	<b>4 849</b>
1. Financiamiento externo	-6 893	-8 088	233	-276	-327
<i>(Millones de US dólares)</i>	<i>-\$2 258</i>	<i>-\$2 841</i>	<i>\$83</i>	<i>-\$98</i>	<i>-\$115</i>
<i>Desembolsos 1/</i>	<i>\$3 384</i>	<i>\$1 312</i>	<i>\$850</i>	<i>\$850</i>	<i>\$850</i>
<i>Amortización</i>	<i>\$5 661</i>	<i>\$4 197</i>	<i>\$772</i>	<i>\$926</i>	<i>\$944</i>
<i>Otros 2/</i>	<i>\$20</i>	<i>\$44</i>	<i>\$5</i>	<i>-\$21</i>	<i>-\$22</i>
2. Financiamiento interno	-4 172	520	-6 300	-5 347	-4 527
Amortización interna	3 676	1 692	1 554	2 204	2 475
Otros	-496	2 211	-4 746	-3 143	-2 052
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	449	177	27	13	6
<i>(Millones de US dólares)</i>	<i>143</i>	<i>63</i>	<i>10</i>	<i>5</i>	<i>2</i>
<b>VI. EMISIÓN DE CRPAOs 3/</b>	<b>2 025</b>	<b>1 251</b>	<b>771</b>	<b>239</b>	<b>0</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs (V - VI)</b>	<b>8 591</b>	<b>6 140</b>	<b>5 269</b>	<b>5 372</b>	<b>4 849</b>
Nota:					
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	21 016	22 898	26 167	31 202	37 316

1/ Incluye financiamiento excepcional

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

3/ Corresponsable 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, MTC. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES</b>	<b>7,9</b>	<b>7,6</b>	<b>7,7</b>	<b>8,2</b>	<b>8,6</b>
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	5,4	5,3	5,6	6,2	6,7
a. Ingresos corrientes	17,8	17,2	16,9	17,2	17,4
b. Gastos corrientes	12,4	11,9	11,3	11,0	10,8
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	2,5	2,3	2,1	2,0	1,9
a. Empresas públicas	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
b. Resto del Gobierno General	2,2	2,0	1,8	1,7	1,7
<b>II. RESULTADO DE CAPITAL</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,5</b>
1. Gobierno General	-2,8	-3,7	-4,4	-5,2	-6,0
a. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
b. Gastos de capital	3,0	3,8	4,5	5,3	6,0
2. Empresas públicas	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
<b>III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>
<b>IV. INTERESES</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
1. Internos	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6
2. Externos	1,3	0,9	0,7	0,6	0,6
<i>(Millones de US dólares)</i>	1,3	0,9	0,7	0,6	0,6
<b>V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)</b>	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
1. Financiamiento externo	-2,0	-2,1	0,1	-0,1	-0,1
<i>(Millones de US dólares)</i>	-2,0	-2,1	0,1	-0,1	-0,1
<i>Desembolsos 1/</i>	3,1	1,0	0,6	0,5	0,5
<i>Amortización</i>	5,2	3,1	0,5	0,6	0,5
<i>Otros 2/</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Financiamiento interno	-1,2	0,1	-1,5	-1,2	-0,9
Amortización interna	1,1	0,4	0,4	0,5	0,5
Otros	-0,1	0,6	-1,2	-0,7	-0,4
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
<b>VI. EMISIÓN DE CRPAOs 3/</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs (V - VI)</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
Nota:					
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	6,2	6,1	6,4	6,9	7,5

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, MTC. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. USOS</b>	<b>4 169</b>	<b>2 652</b>	<b>-550</b>	<b>-197</b>	<b>106</b>
<b>1. Amortización</b>	<b>6 822</b>	<b>4 797</b>	<b>1 325</b>	<b>1 708</b>	<b>1 817</b>
a. Externa	5 661	4 197	772	926	944
b. Interna	1 161	600	553	782	873
<i>Del cual: Bonos de Reconocimiento</i>	<i>134</i>	<i>131</i>	<i>137</i>	<i>144</i>	<i>151</i>
<b>2. Déficit fiscal 1/</b>	<b>-2 653</b>	<b>-2 145</b>	<b>-1 875</b>	<b>-1 905</b>	<b>-1 710</b>
<b>II. FUENTES</b>	<b>4 169</b>	<b>2 652</b>	<b>-550</b>	<b>-197</b>	<b>106</b>
<b>1. Externas</b>	<b>3 450</b>	<b>1 378</b>	<b>877</b>	<b>854</b>	<b>853</b>
Libre Disponibilidad	3 090	712	150	150	150
Proyectos de Inversión	294	600	700	700	700
Otros 2/	67	66	27	4	3
<b>2. Internas</b>	<b>719</b>	<b>1 274</b>	<b>-1 427</b>	<b>-1 051</b>	<b>-747</b>
Privatización	143	63	10	5	2
Créditos	0	1 986	214	100	0
Bonos	3 285	1 035	500	500	500
Financiamiento por APP	652	446	274	85	0
Depósitos 3/	-3 361	-2 256	-2 426	-1 740	-1 248
<i>Del cual: FCR</i>	<i>134</i>	<i>131</i>	<i>137</i>	<i>144</i>	<i>151</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, MTC. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. USOS</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>1. Amortización</b>	<b>6,2</b>	<b>3,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
a. Externa	5,2	3,1	0,5	0,6	0,5
b. Interna	1,1	0,4	0,4	0,5	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>
<b>2. Déficit fiscal 1/</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>
<b>II. FUENTES</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>1. Externas</b>	<b>3,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
Libre Disponibilidad	2,8	0,5	0,1	0,1	0,1
Proyectos de Inversión	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4
Otros 2/	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>2. Internas</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>
Privatización	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Créditos	0,0	1,5	0,1	0,1	0,0
Bonos	3,0	0,8	0,3	0,3	0,3
Financiamiento por APP	0,6	0,3	0,2	0,1	0,0
Depósitos 3/	-3,1	-1,7	-1,7	-1,1	-0,7
<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, MTC. Proyecciones MEF.



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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>69 582</b>	<b>74 240</b>	<b>79 327</b>	<b>87 524</b>	<b>97 624</b>
a. Ingresos tributarios	53 359	57 070	62 229	69 802	79 041
b. Contribuciones	5 191	5 749	6 070	6 417	6 723
c. Otros	10 905	11 421	11 028	11 304	11 860
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>53 622</b>	<b>61 111</b>	<b>67 262</b>	<b>75 548</b>	<b>86 229</b>
a. Gastos corrientes	43 504	46 724	48 754	51 826	55 971
b. Gastos de capital	10 118	14 386	18 508	23 722	30 258
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>404</b>	<b>394</b>	<b>404</b>	<b>421</b>	<b>443</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>16 364</b>	<b>13 523</b>	<b>12 468</b>	<b>12 397</b>	<b>11 838</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>5 935</b>	<b>5 455</b>	<b>5 467</b>	<b>5 584</b>	<b>5 598</b>
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>10 429</b>	<b>8 068</b>	<b>7 001</b>	<b>6 813</b>	<b>6 239</b>
<i>(En Porcentaje del PBI)</i>	<i>3,1</i>	<i>2,1</i>	<i>1,7</i>	<i>1,5</i>	<i>1,2</i>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-10 429</b>	<b>-8 068</b>	<b>-7 001</b>	<b>-6 813</b>	<b>-6 239</b>
a. Externo	-6 981	-8 332	- 45	- 484	- 819
b. Interno	-3 448	264	-6 956	-6 329	-5 420
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>2 025</b>	<b>1 251</b>	<b>771</b>	<b>239</b>	<b>0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOS</b>	<b>8 404</b>	<b>6 817</b>	<b>6 230</b>	<b>6 574</b>	<b>6 239</b>

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, MTC. Proyecciones MEF.

Cuadro 11  
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL  
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>20,4</b>	<b>19,7</b>	<b>19,3</b>	<b>19,4</b>	<b>19,5</b>
a. Ingresos tributarios	15,6	15,2	15,1	15,4	15,8
b. Contribuciones	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3
c. Otros	3,2	3,0	2,7	2,5	2,4
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>15,7</b>	<b>16,2</b>	<b>16,3</b>	<b>16,7</b>	<b>17,2</b>
a. Gastos corrientes	12,7	12,4	11,8	11,5	11,2
b. Gastos de capital	3,0	3,8	4,5	5,3	6,0
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,2</b>
a. Externo	-2,0	-2,2	0,0	-0,1	-0,2
b. Interno	-1,0	0,1	-1,7	-1,4	-1,1
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOS</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>

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, MTC. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>60 822</b>	<b>64 609</b>	<b>69 789</b>	<b>77 549</b>	<b>87 279</b>
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>49 498</b>	<b>54 410</b>	<b>59 160</b>	<b>66 550</b>	<b>76 130</b>
a. Gastos Corriente	42 292	44 719	46 745	49 719	53 892
b. Gastos de capital	7 206	9 690	12 415	16 831	22 238
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>385</b>	<b>384</b>	<b>390</b>	<b>407</b>	<b>428</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>11 709</b>	<b>10 583</b>	<b>11 019</b>	<b>11 406</b>	<b>11 577</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>5 522</b>	<b>5 238</b>	<b>5 558</b>	<b>5 694</b>	<b>5 733</b>
a. Externos	4 244	3 182	2 814	2 917	2 933
b. Internos	1 278	2 057	2 744	2 776	2 800
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b> <i>(En Porcentaje del PBI)</i>	<b>6 187</b> <i>1,8</i>	<b>5 344</b> <i>1,4</i>	<b>5 461</b> <i>1,3</i>	<b>5 712</b> <i>1,3</i>	<b>5 844</b> <i>1,2</i>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-6 187</b>	<b>-5 344</b>	<b>-5 461</b>	<b>-5 712</b>	<b>-5 844</b>
a. Externo	-6 767	-8 303	- 31	- 552	- 846
b. Interno	580	2 958	-5 429	-5 160	-4 998
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>2 025</b>	<b>1 251</b>	<b>771</b>	<b>239</b>	<b>0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs</b>	<b>4 163</b>	<b>4 093</b>	<b>4 689</b>	<b>5 473</b>	<b>5 844</b>

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, MTC. Proyecciones MEF.

Cuadro 13  
OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>17,8</b>	<b>17,2</b>	<b>16,9</b>	<b>17,2</b>	<b>17,4</b>
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>14,5</b>	<b>14,5</b>	<b>14,4</b>	<b>14,7</b>	<b>15,2</b>
a. Gastos Corriente	12,4	11,9	11,3	11,0	10,8
b. Gastos de capital	2,1	2,6	3,0	3,7	4,4
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
a. Externos	1,2	0,8	0,7	0,6	0,6
b. Internos	0,4	0,5	0,7	0,6	0,6
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>
a. Externo	-2,0	-2,2	0,0	-0,1	-0,2
b. Interno	0,2	0,8	-1,3	-1,1	-1,0
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>

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, MTC. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>52 454</b>	<b>55 989</b>	<b>61 221</b>	<b>68 744</b>	<b>77 946</b>
1. Impuestos a los ingresos	22 847	23 667	25 929	29 118	32 741
a. Pagos a cuenta	18 850	21 367	23 709	26 617	29 843
b. Regularización	3 997	2 300	2 220	2 501	2 898
2. Impuestos a las importaciones	2 198	1 684	1 788	2 081	2 466
3. Impuesto general a las ventas	25 258	29 542	33 127	37 527	42 993
a. Interno	13 586	15 483	17 015	18 772	20 642
b. Importaciones	11 672	14 060	16 113	18 755	22 351
4. Impuesto selectivo al consumo	4 291	3 675	3 757	4 003	4 296
a. Combustibles	2 419	1 744	1 710	1 813	1 930
b. Otros	1 872	1 931	2 047	2 190	2 365
5. Otros ingresos tributarios	3 848	4 221	3 973	4 011	4 170
6. Devoluciones	-5 989	-6 800	-7 353	-7 996	-8 720
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>8 368</b>	<b>8 620</b>	<b>8 568</b>	<b>8 805</b>	<b>9 334</b>
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>60 822</b>	<b>64 609</b>	<b>69 789</b>	<b>77 549</b>	<b>87 279</b>

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>15,4</b>	<b>14,9</b>	<b>14,9</b>	<b>15,2</b>	<b>15,6</b>
1. Impuestos a los ingresos	6,7	6,3	6,3	6,4	6,5
a. Pagos a cuenta	5,5	5,7	5,8	5,9	6,0
b. Regularización	1,2	0,6	0,5	0,6	0,6
2. Impuestos a las importaciones	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5
3. Impuesto general a las ventas	7,4	7,8	8,0	8,3	8,6
a. Interno	4,0	4,1	4,1	4,2	4,1
b. Importaciones	3,4	3,7	3,9	4,2	4,5
4. Impuesto selectivo al consumo	1,3	1,0	0,9	0,9	0,9
a. Combustibles	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8
6. Devoluciones	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,7
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>17,8</b>	<b>17,2</b>	<b>16,9</b>	<b>17,2</b>	<b>17,4</b>

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>49 498</b>	<b>54 410</b>	<b>59 160</b>	<b>66 550</b>	<b>76 130</b>
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>42 292</b>	<b>44 719</b>	<b>46 745</b>	<b>49 719</b>	<b>53 892</b>
1. Remuneraciones	13 017	13 986	14 685	15 581	16 578
2. Bienes y servicios	10 566	12 140	12 869	13 769	14 733
3. Transferencias	18 709	18 593	19 191	20 369	22 580
<b>II. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>7 206</b>	<b>9 690</b>	<b>12 415</b>	<b>16 831</b>	<b>22 238</b>
1. Formación bruta de capital	5 878	8 336	11 004	15 407	20 799
2. Otros gastos de capital	1 328	1 354	1 411	1 424	1 439

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>14,5</b>	<b>14,5</b>	<b>14,4</b>	<b>14,7</b>	<b>15,2</b>
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>12,4</b>	<b>11,9</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	<b>10,8</b>
1. Remuneraciones	3,8	3,7	3,6	3,4	3,3
2. Bienes y servicios	3,1	3,2	3,1	3,0	2,9
3. Transferencias	5,5	4,9	4,7	4,5	4,5
<b>II. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>
1. Formación bruta de capital	1,7	2,2	2,7	3,4	4,2
2. Otros gastos de capital	0,4	0,4	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
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1 516</b>	<b>-1 114</b>	<b>-1 863</b>	<b>-3 253</b>	<b>-5 190</b>
<b>1. Balanza comercial</b>	<b>8 356</b>	<b>5 959</b>	<b>4 194</b>	<b>2 148</b>	<b>-363</b>
a. Exportaciones	27 956	32 970	35 266	38 197	41 840
b. Importaciones	-19 599	-27 011	-31 072	-36 049	-42 203
<b>2. Servicios</b>	<b>-928</b>	<b>-823</b>	<b>-1 056</b>	<b>-1 137</b>	<b>-1 201</b>
a. Exportaciones	3 343	3 961	4 318	4 922	5 660
b. Importaciones	-4 270	-4 784	-5 374	-6 059	-6 861
<b>3. Renta de factores</b>	<b>-8 408</b>	<b>-9 051</b>	<b>-8 221</b>	<b>-7 967</b>	<b>-7 885</b>
a. Privado	-7 989	-9 091	-8 501	-8 411	-8 532
b. Público	-419	41	280	444	647
<b>4. Transferencias corrientes</b>	<b>2 495</b>	<b>2 800</b>	<b>3 220</b>	<b>3 703</b>	<b>4 258</b>
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>8 273</b>	<b>9 862</b>	<b>6 638</b>	<b>6 454</b>	<b>7 189</b>
1. Sector privado <sup>1/</sup>	10 747	12 870	6 706	6 674	7 427
2. Sector Público	-2 474	-3 008	-68	-221	-238
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>67</b>	<b>66</b>	<b>27</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)</b>	<b>-9 653</b>	<b>-8 814</b>	<b>-4 288</b>	<b>-3 002</b>	<b>-1 824</b>
(Incremento con signo negativo)					
1. Variación del saldo de RIN	-10 413	-8 814	-4 288	-3 002	-1 824
2. Efecto valuación y monetización de oro	-760	0	0	0	0
<b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-202</b>	<b>0</b>	<b>-515</b>	<b>-202</b>	<b>-178</b>

1/ Incluye capitales de corto plazo.

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 19  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,9</b>
<b>1. Balanza comercial</b>	<b>7,7</b>	<b>4,5</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,2</b>
a. Exportaciones	25,6	24,7	24,1	23,8	23,7
b. Importaciones	-17,9	-20,2	-21,2	-22,5	-23,9
<b>2. Servicios</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
a. Exportaciones	3,1	3,0	2,9	3,1	3,2
b. Importaciones	-3,9	-3,6	-3,7	-3,8	-3,9
<b>3. Renta de factores</b>	<b>-7,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,5</b>
a. Privado	-7,3	-6,8	-5,8	-5,2	-4,8
b. Público	-0,4	0,0	0,2	0,3	0,4
<b>4. Transferencias corrientes</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>7,6</b>	<b>7,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>
1. Sector privado <sup>1/</sup>	9,8	9,6	4,6	4,2	4,2
2. Sector público	-2,3	-2,3	0,0	-0,1	-0,1
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)</b>	<b>-8,8</b>	<b>-6,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,0</b>
(Incremento con signo negativo)					
1. Variación del saldo de RIN	-9,5	-6,6	-2,9	-1,9	-1,0
2. Efecto valuación y monetización de oro	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

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
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>20 081</b>	<b>17 682</b>	<b>17 729</b>	<b>17 629</b>	<b>17 512</b>
1. Organismos internacionales	7 851	6 398	6 345	6 226	6 048
BID	3 870	3 137	3 163	3 147	3 102
BIRF	2 649	2 043	2 078	2 105	2 078
Otros	1 333	1 218	1 103	974	869
2. Club de París	3 883	4 207	4 317	4 344	4 410
3. Bonos	8 262	7 001	7 001	7 001	7 001
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	53	50	46
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>11 691</b>	<b>14 534</b>	<b>14 630</b>	<b>14 570</b>	<b>14 279</b>
1. Créditos Bancarios	51	2 044	1 939	1 638	1 592
2. Bonos del Tesoro Público	10 378	11 688	12 017	12 308	12 075
3. Bonos Municipalidad de Lima	45	46	35	23	12
4. Corto plazo	1 217	756	640	600	600
<b>III. DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>	<b>31 772</b>	<b>32 216</b>	<b>32 359</b>	<b>32 199</b>	<b>31 791</b>

Memo:

Saldo de la emisión de CRPAOs

725      1 171      1 445      1 530      1 530

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

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

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>18,4</b>	<b>13,3</b>	<b>12,1</b>	<b>11,0</b>	<b>9,9</b>
1. Organismos internacionales	7,2	4,8	4,3	3,9	3,4
BID	3,5	2,4	2,2	2,0	1,8
BIRF	2,4	1,5	1,4	1,3	1,2
Otros	1,2	0,9	0,8	0,6	0,5
2. Club de París	3,6	3,2	2,9	2,7	2,5
3. Bonos	7,6	5,2	4,8	4,4	4,0
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
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>10,7</b>	<b>10,9</b>	<b>10,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,1</b>
1. Créditos Bancarios	0,0	1,5	1,3	1,0	0,9
2. Bonos del Tesoro Público	9,5	8,8	8,2	7,7	6,8
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
<b>III. DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>	<b>29,1</b>	<b>24,1</b>	<b>22,1</b>	<b>20,1</b>	<b>18,0</b>

*Memo:*

*Saldo de la emisión de CRPAOs*

*0,7      0,9      1,0      1,0      0,9*

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.



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	1 296	3 509	170	1 829	1 466	5 338	6 804	5,1
2009	933	1 687	597	87	1 530	1 774	3 304	2,3
2010	937	1 823	830	138	1 767	1 961	3 728	2,3
2011	1 396	1 804	465	175	1 861	1 978	3 839	2,2
2012	814	2 192	471	225	1 286	2 417	3 702	2,0
2013	811	1 733	511	315	1 322	2 048	3 370	1,7
2014	852	2 502	550	421	1 402	2 924	4 326	2,1
2015	1 472	1 988	587	536	2 058	2 524	4 583	2,1
2016	753	2 370	624	668	1 377	3 038	4 415	2,0
2017	1 598	934	660	824	2 258	1 758	4 016	1,7
2018	624	891	1 742	859	2 366	1 749	4 115	1,7

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	4 197	1 140	5 338	600	866	1 466	6 804
2009	772	1 002	1 774	553	977	1 530	3 304
2010	926	1 035	1 961	782	985	1 767	3 728
2011	944	1 035	1 978	873	987	1 861	3 839
2012	1 412	1 004	2 417	331	955	1 286	3 702
2013	1 059	988	2 048	332	990	1 322	3 370
2014	1 926	997	2 924	379	1 023	1 402	4 326
2015	1 629	895	2 524	1 033	1 025	2 058	4 583
2016	2 223	816	3 038	359	1 018	1 377	4 415
2017	992	766	1 758	1 210	1 048	2 258	4 016
2018	977	772	1 749	1 409	957	2 366	4 115

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	3,1	0,9	4,0	0,4	0,6	1,1	5,1
2009	0,5	0,7	1,2	0,4	0,7	1,0	2,3
2010	0,6	0,6	1,2	0,5	0,6	1,1	2,3
2011	0,5	0,6	1,1	0,5	0,6	1,1	2,2
2012	0,8	0,5	1,3	0,2	0,5	0,7	2,0
2013	0,5	0,5	1,1	0,2	0,5	0,7	1,7
2014	0,9	0,5	1,4	0,2	0,5	0,7	2,1
2015	0,8	0,4	1,2	0,5	0,5	1,0	2,1
2016	1,0	0,4	1,3	0,2	0,5	0,6	2,0
2017	0,4	0,3	0,7	0,5	0,4	1,0	1,7
2018	0,4	0,3	0,7	0,6	0,4	1,0	1,7

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
<b>OLMOS</b>									
Compra del Agua	26,8	27,3	27,8	81,9	<b>INTERNET RURAL 4/</b>	2,0	2,0	0,8	4,7
<b>TOTAL</b>	<b>26,8</b>	<b>27,3</b>	<b>27,8</b>	<b>81,9</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>
<b>RED VIAL 6</b>					<b>IIRSA SUR 1</b>				
Ingresos Mínimos	15,8	16,9	17,1	49,8	PAMO	15,6	16,1	15,2	46,9
<b>TOTAL</b>	<b>15,8</b>	<b>16,9</b>	<b>17,1</b>	<b>49,8</b>	PAO	0,0	7,7	15,4	23,1
					<b>TOTAL</b>	<b>15,6</b>	<b>23,7</b>	<b>30,6</b>	<b>70,0</b>
<b>EMFAPATumbes</b>					<b>IIRSA SUR 5</b>				
Ingresos Mínimos	2,4	2,7	0,0	5,1	PAMO	6,6	6,5	0,0	13,1
<b>TOTAL</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>0,0</b>	<b>5,1</b>	PAO	0,0	12,3	24,6	36,9
					<b>TOTAL</b>	<b>6,6</b>	<b>18,8</b>	<b>24,6</b>	<b>50,0</b>
<b>IIRSA NORTE</b>					<b>RED VIAL 4</b>				
PAMO a/	14,2	14,5	14,4	43,1	Ingresos Mínimos	15,6	15,9	16,2	47,8
PAO	33,0	39,2	39,2	111,5	<b>TOTAL</b>	<b>15,6</b>	<b>15,9</b>	<b>16,2</b>	<b>47,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>47,3</b>	<b>53,8</b>	<b>53,7</b>	<b>154,8</b>					
<b>INTEROCEÁNICA 1/</b>					<b>COSTA SIERRA 5/</b>				
PAMO a/	0,0	2,4	12,7	15,1	PAMO	0,0	0,8	2,2	3,0
PAO	114,9	118,9	122,9	356,7	PAO	6,0	12,3	0,0	18,3
Supervisión	10,0	4,3	0,0	14,3	<b>TOTAL</b>	<b>6,0</b>	<b>13,1</b>	<b>2,2</b>	<b>21,3</b>
Transitabilidad	8,7	4,3	0,0	13,0	<b>TREN ELÉCTRICO 4/</b>	0,0	0,0	6,0	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>133,5</b>	<b>129,9</b>	<b>135,6</b>	<b>399,0</b>	<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
<b>AEROPUERTOS REGIONALES 2/</b>					<b>DUCTOS REGIONALES 4/</b>	22,0	22,0	22,0	66,0
PAMO	11,8	15,2	16,8	43,8	<b>TOTAL</b>	<b>22,0</b>	<b>22,0</b>	<b>22,0</b>	<b>66,0</b>
PAO	2,8	6,4	8,1	17,3					
<b>TOTAL</b>	<b>14,6</b>	<b>21,6</b>	<b>24,9</b>	<b>61,1</b>					
<b>COSTA SIERRA 3/</b>					<b>TOTAL</b>	48,8	57,5	63,6	169,9
PAMO	0,6	2,0	2,3	4,9	TOTAL PAMOs	158,2	202,8	216,2	577,2
PAO	1,5	6,0	6,0	13,5	TOTAL PAOs	103,2	102,7	97,9	303,8
<b>TOTAL</b>	<b>2,1</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>18,4</b>	<b>TOTAL</b>	<b>310,2</b>	<b>363,0</b>	<b>377,7</b>	<b>1050,9</b>
<b>IIRSA CENTRO 4/</b>									
Ingresos Mínimos	0,0	7,4	7,9	15,3					
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>15,3</b>					

\* 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 PROINVERSION 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/ Contrato adjudicado, pendiente de suscripción

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

Fuente: PROINVERSIÓN, DNEP- MEF, MTC.

## ANEXO A

### RESULTADOS DE ESTIMACIONES PARA LA PROBABILIDAD DE RECESIÓN EN EE.UU.

Variable Dependiente: Recesión (Binaria: 1=recesión, 0=no recesión)

		Spread1 a/	Spread2 b/	dcons	dPBI	d(S&P 500)	constante	R2 McFadden		
Mod. 1	3m	<b>-0,403</b>	<i>0,000</i>				<b>-0,741</b>	<i>0,000</i>	0,126	
	6m	<b>-0,614</b>	<i>0,000</i>				<b>-0,644</b>	<i>0,000</i>	0,247	
	12m	<b>-0,737</b>	<i>0,000</i>				<b>-0,605</b>	<i>0,000</i>	0,304	
Mod. 2	3m		<b>-0,539</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,071</b>	<i>0,044</i>	<b>-0,466</b>	<i>0,000</i>	0,181	
	6m		<b>-0,806</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,073</b>	<i>0,062</i>	<b>-0,269</b>	<i>0,016</i>	0,317	
	12m		<b>-0,993</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,156</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,279</b>	<i>0,015</i>	0,405	
Mod. 3	3m		<b>-0,563</b>	<i>0,000</i>			<b>-0,425</b>	<i>0,000</i>	0,170	
	6m		<b>-0,826</b>	<i>0,000</i>			<b>-0,239</b>	<i>0,029</i>	0,308	
	12m		<b>-0,936</b>	<i>0,000</i>			<b>-0,279</b>	<i>0,011</i>	0,365	
Mod. 4	3m		<b>-0,526</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,317</b>	<i>0,010</i>	<b>-0,494</b>	<i>0,000</i>	0,189	
	6m		<b>-0,802</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,335</b>	<i>0,012</i>	<b>-0,289</b>	<i>0,010</i>	0,326	
	12m		<b>-0,960</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,508</b>	<i>0,001</i>	<b>-0,298</b>	<i>0,009</i>	0,405	
Mod.5	3m		<b>-0,449</b>	<i>0,000</i>		<b>-0,481</b>	<i>0,003</i>	<b>-0,517</b>	<i>0,000</i>	0,194
	6m		<b>-0,746</b>	<i>0,000</i>		<b>-0,434</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,285</b>	<i>0,000</i>	0,327
	12m		<b>-0,906</b>	<i>0,000</i>		<b>-0,651</b>	<i>0,000</i>	<b>-0,251</b>	<i>0,029</i>	0,411

Fuente: Reserva Federal de St. Louis, NBER, U.S. Conference Board. Estimación: MEF.

\* El nivel de significancia de las variables explicativas se reporta en cursivas

a/ Definida como el diferencial, en puntos porcentuales, de la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano a 10 años y los tipos de las letras del Tesoro a 3 meses.

b/ Definida como el diferencial, en puntos porcentuales, de la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano a 7 años y los tipos de las letras del Tesoro a 6 meses.

## ANEXO B

### ESTIMACIÓN DE LA ELASTICIDAD POBREZA-CRECIMIENTO

La economía peruana ha venido mostrando importantes niveles de crecimiento económico durante los últimos 6 años, como consecuencia de la bonanza exportadora, el crecimiento de la inversión privada, las reformas estructurales y la responsabilidad y transparencia en el manejo del gasto público, por lo que es inevitable e imprescindible preguntarse cuál es el impacto de este crecimiento en indicadores como la pobreza monetaria.

Así, utilizando información nacional del período 1995-2007 se ha estimado una relación entre la pobreza y el PBI per cápita: variación porcentual de la tasa de pobreza entre la variación porcentual del PBI per cápita, es decir, la elasticidad pobreza-PBI per cápita.

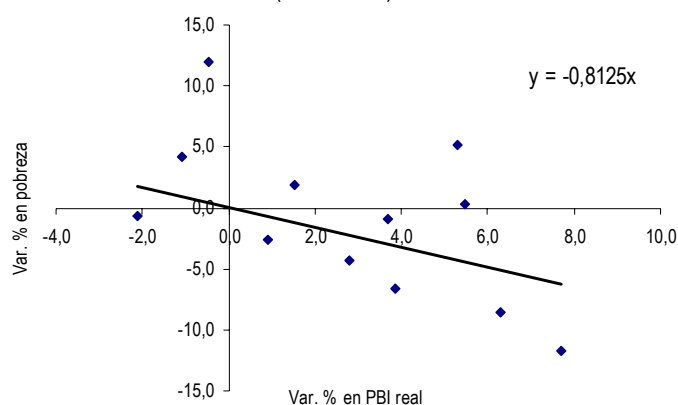
$$\Delta\% \text{ Pobreza} = (\varepsilon * \Delta\% \text{ PBI per cápita})$$

Donde:

$\varepsilon$ : es la elasticidad pobreza-PBI per cápita

c: constante

Perú: Relación entre el PBI per cápita y variación porcentual en pobreza (1996-2007)



Fuente: INEI, BCRP.

De esta manera, se encuentra que la elasticidad pobreza-PBI per cápita es de -0,8125. Entre los factores que afectan la elasticidad están los que se relacionan con las características propias del mercado laboral (formalidad, calidad del empleo, número de empleos netos generados, etc.) que inciden en el efecto del crecimiento en la distribución del ingreso en la población y así, sobre la reducción de la pobreza.

**ANEXO C**  
**DETERMINACIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS HOGARES EN PROGRAMAS SOCIALES ALIMENTARIOS**  
**ESTIMACIONES MODELO LOGIT DE PARTICIPACIÓN**

Variable Dependiente: Participación de los hogares en programas sociales alimentarios

	<b>RURAL</b>	<b>URBANO</b>
Menores de 6 años entre total de miembros del hogar	3.309 (283.63)**	1.876 (215.91)**
Sexo del Jefe del Hogar	0.032 (7.69)**	-0.059 (18.73)**
Ocupados adultos entre total de miembros del hogar	-1.477 (219.65)**	-0.975 (177.72)**
Ingreso monetario per cápita mensual del hogar	-0.001 (88.72)**	-0.001 (182.49)**
Hogar con piso de tierra	0.327 (79.21)**	0.349 (110.45)**
Vivienda con abastecimiento de agua a través de red pública	-0.091 (27.43)**	-0.266 (82.52)**
Jefe del hogar con primaria o inferior nivel de estudios	-0.029 (7.51)**	0.106 (35.75)**
Fracción de gasto en alimentos sobre gasto total del hogar	0.710 (61.10)**	2.928 (277.99)**
Total de miembros del hogar	0.250 (256.91)**	0.190 (289.64)**
Presencia de mujeres analfabetas en el hogar	-0.114 (31.79)**	-0.019 (4.93)**
Nivel de pobreza monetaria del hogar	-0.378 (168.16)**	-0.475 (175.46)**
Constante	0.045 (3.25)**	-1.360 (115.03)**
Hogares totales	2,382,523	4,352,083

Valor absoluto del estadístico Z en paréntesis.

\*Significativo al 5%.

\*\* Significativo al 1%.

**ANEXO D**  
**CARTERA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PÚBLICA CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO VIGENTE EN**  
**2008**  
(Miles de US\$)

NORMA LEGAL	PRÉSTAMOS	FUENTE DE FINANC.	MONTO PRÉSTAMO 1/
<b>I. TOTAL DE DESEMBOLSOS DEL GOBIERNO NACIONAL</b>			<b>1 677 753</b>
<b>MINISTERIO DE AGRICULTURA</b>			<b>314 391</b>
D.S. 203-2004-EF	- Prog. Servicio Apoyo para acceder a Mercados Rurales	BID-1586	15 000
D.S. 113-2006-EF	- Prog. Gestión Ambiental y Social - Corredor Vial Interoceánico Sur	CAF-3525	10 000
D.S. 095-2000-EF	- Manejo Rec Nat. para Alivio Pobreza en la Sierra (III)	JBIC -PE27	52 818
D.S. 142-2005-EF	- Préstamo Subsectorial de Irrigación	BIRF-7308	10 260
D.S. 187-2006-EF	- Proy. Sub-Sectorial de Irrigación	JBIC - PE31	51 735
D.S. 161-2005-EF	- Proyecto Control y Erradicación de la Mosca de la fruta en la Costa Peruana	BID-1647	15 000
D.S. 071-2005-EF	- Proy. Investigación y Ext. Agrícola - Fase II	BIRF-7285	25 000
D.S. 177-99-EF	- Proyecto de Desarrollo del Corredor Puno - Cusco	FIDA-467	19 097
D.S. 117-2004-EF	- Proyecto Fortalecimiento de los Mercados, Diversificación de los Ingresos y Mejoramiento de las Condiciones de Vida en la Sierra Sur.	FIDA-602	14 900
D.S. 036-2008-EF	- Programa de Apoyo a las Alianzas Rurales Productivas en la Sierra del Perú - ALIADOS	BIRF	20 000
D.S. 080-2002-EF	- Prog. Agroamb. Jaén - San Ignacio - Bagua	KfW	1 181
CXC 2008	- Prog. Desa. Sanidad Agropecuaria	BID	25 000
CXC 2008	- Prog. Fort. Actores, Desa. Rural Sierra Norte	FIDA	14 400
CXC 2008	- Prog. de Moderniz. Desa. para la Competitividad Forestal	CAF	10 000
CXC 2008	- Gestión Integral de Recursos Hídricos	BIRF	10 000
CXC 2008	- PSI en la Sierra	BIRF	20 000
<b>MINISTERIO DE COMERCIO EXTERIOR Y TURISMO</b>			<b>4 980</b>
D.S. 201-2004-EF	- Reordenamiento y Rehab. del Valle del Vilcanota	BIRF-7257	4 980
<b>MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS</b>			<b>26 304</b>
D.S. 180-2004-EF	- Proyecto de Fortalecimiento de la Capacidad Institucional en el Marco de la Descentralización Fiscal.	BIRF-7255	8 800
D.S. 181-2004-EF	- Proyecto de Asistencia Técnica para el Seguimiento y Evaluación de los Sectores Sociales en el Marco de la Descentralización.	BIRF-7254	6 900
D.S. 204-2004-EF	- Apoyo a la Reforma de los Programas de Superación de la Pobreza y Desarrollo de Capital Humano	BID-1601	5 300
D.S. 165-2005-EF	- Facilidad Sectorial Institucional para la Mejora de la Calidad de la Gestión y el Gasto Público	BID-1696	3 804
CXC 2008	- Facilidad Sectorial de Recursos Hídricos	BID	1 500
<b>MINISTERIO DE EDUCACION</b>			<b>57 470</b>
D.S. 131-2003-EF	- Educación en Areas Rurales	BIRF-7176	52 500
CXC 2008	- Proy. Infraest.Equip.Biblioteca Nacional	GOB.ESPANOL	4 970
<b>MINISTERIO DE ENERGIA Y MINAS</b>			<b>181 201</b>
D.S. 100-2006-EF	- Programa de Electrificación Rural mediante la Aplic. de Fondos Concursables	BIRF-7366	50 000
D.S. 145-97-EF	- Ampliación de la Frontera Eléctrica I	OECF-PE20	81 201
CXC 2008	- Ampliación de la Frontera Eléctrica III	JBIC	50 000
<b>MINISTERIO DEL INTERIOR</b>			<b>10 000</b>
CXC 2008	- Prog. de Consolidación Democrática Seguridad Ciudadana	BID-0240	10 000
<b>MINISTERIO DE JUSTICIA</b>			<b>1 180</b>
D.S. 118-2007-EF	- FAPEP - Modernización del Sistema Administ. Justicia para la Mejora de los Servicios Brindados	BID-1899	1 180
<b>MINISTERIO DE LA MUJER Y DESARROLLO SOCIAL</b>			<b>164 814</b>
D.S. 137-2002-EF	- Tercera Etapa del Programa de Apoyo a las Operaciones del Fondo Nacional de Compensación y Desarrollo Social.	BID-1421	150 000
D.S. 151-2006-EF	- Programa Municipal de Atención a los Servicios Básicos	KfW	14 814

NORMA LEGAL	PRÉSTAMOS	FUENTE DE FINAN.	MONTO PRÉSTAMO 1/
<b>MINISTERIO DE SALUD</b>			<b>30 000</b>
CXC 2008	- Prog. de Apoyo a la Reforma del Sector Salud - Fase II	BIRF	15 000
CXC 2008	- Prog. de Apoyo a la Reforma del Sector Salud - Fase II	BID L1005	15 000
<b>MINISTERIO DE TRABAJO</b>			<b>18 000</b>
D.S. 044-2004-EF	- Prog. Capacitación Laboral para Jóvenes	BID-1534	18 000
<b>MINISTERIO DE TRANSPORTES Y COMUNICACIONES</b>			<b>317 582</b>
D.S. 093-2007-EF	- Mejoramiento de la Transitabilidad de la Red Vial Nacional	BID-1827	100 000
D.S. 179-2005-EF	- Programa de Caminos Departamentales	BID-1657	50 000
D.S. 178-2005-EF	- Programa de Caminos Departamentales	BIRF-7322	50 000
D.S. 205-2006-EF	- Prog. Transporte Rural Descentralizado	BID-1810	50 000
D.S. 020-2007-EF	- Prog. Transporte Rural Descentralizado (Caminos Rurales III)	BIRF-7423	50 000
D.S. 018-2007-EF	- Programa de Estudios de Preinversión Región Fronteriza con Ecuador	CAF-3804	2 692
D.S. 159-2006-EF	- Proy. Rehab. Integral Ferroc. Huancayo - Huancavelica, Comp. I	CAF-3572	14 890
<b>MINISTERIO DE VIVIENDA, CONSTRUCCION Y SANEAMIENTO</b>			<b>408 905</b>
D.S. 149-2004-EF	- FAPEP - Prog. Apoyo Desar. Sector Saneamiento	BID-1539	551
D.S. 182-2004-EF	- Proyecto Agua Potable y Alcantarillado de Tumbes	KfW	10 710
D.S. 157-2006-EF	- Programa de Apoyo al Desarrollo Sector Saneamiento	BID-1697	50 000
D.S. 185-2006-EF	- Programa de Medidas de Rápido Impacto I	KfW	15 757
D.S. 047-99-EF	- Mejor. y Ampl. Agua y Alcantarillado de Piura-Castilla y Chimbote	OECF-PE25	114 711
D.S. 096-2000-EF	- Mejor. y Ampl. Agua Pot. y Alcantarillado Iquitos, Cusco y Sicuani	JBIC-PE29	72 175
D.S. 138-2002-EF	- Programa Nacional Saneamiento Rural	BIRF-7142	50 000
D.S. 089-2003-EF	- Programa de Apoyo al Sector Habitacional	BID-1461	60 000
D.S. 152-2006-EF	- Proy. Consolidación de los Derechos de Propiedad Inmueble	BIRF-7368	25 000
CXC 2008	- Prog. de Titulación y Registro de Tierras-Tercera Etapa - PTRT3	BID	10 000
<b>PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE MINISTROS</b>			<b>109 228</b>
D.S. 122-2003-EF	- Prog. Apoyo mejorar la Oferta Productiva y facilitar el Comercio Exterior	BIRF-7177	20 000
D.S. 125-2003-EF	- Modernización del Estado y Descentralización	BID-1437	28 000
D.S. 101-2006-EF	- Programa de Ciencia y Tecnología	BID-1663	25 000
D.S. 015-2007-EF	- Recuperación de la Capacidad de Transmisión de la Televisión Estatal	Gob. Francia	6 737
D.S. 015-2007-EF	- Recuperación de la Capacidad de Transmisión de la Televisión Estatal	Banco Bilbao Viscaya	4 491
CXC 2008	- Sierra Exportadora	BID	15 000
CXC 2008	- Prog. para el Desa. Sostenible del Bajo Urubamba	BID L1021	10 000
<b>CONGRESO</b>			<b>2 944</b>
D.S. 066-2003-EF	- Prog. Fortal. Institucional del Congreso	BID-1458	2 944
<b>CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA</b>			<b>12 000</b>
D.S. 205-2004-EF	- Programa de Modernización de la Contraloría General de la República y Desconcentración del Sistema Nacional de Control	BID-1591	12 000
<b>PODER JUDICIAL</b>			<b>12 000</b>
D.S. 150-2004-EF	- Mejoramiento de los Servicios de Justicia	BIRF-7219	12 000
<b>PRODUCE</b>			<b>2 760</b>
D.S. 103-2007-EF	- Remotorización del BIC Humbolt	KfW	2 760
<b>RELACIONES EXTERIORES</b>			<b>3 993</b>
D.S. 181-2007-EF	- Pasos de Frontera Desaguadero (Perú-Bolivia) y Componentes Transversales en el Marco del Programa "Pasos de Frontera Perú - IIRSA"	BID-1836	3 993



NORMA LEGAL	PRÉSTAMOS	FUENTE DE FINANC.	MONTO PRÉSTAMO 1/
<b>II. TOTAL DE DESEMBOLSOS DE LOS GOBIERNOS REGIONALES</b>			<b>204 126</b>
<b>GOBIERNO REGIONAL DEL CUSCO</b>			<b>7 658</b>
D.S. 162-2006-EF	- Programa de Riego Zona Andina Sur IV	KFW	7 658
<b>GOBIERNO REGIONAL DE LAMBAYEQUE</b>			<b>102 000</b>
D.S. 196-2004-EF	- Proyecto Olmos Etapa I - Obras de Tránsito	CAF-3241	77 000
CXC 2008	- Infraestructura de Riego Olmos	BID	25 000
<b>GOBIERNO REGIONAL DE SAN MARTIN</b>			<b>9 468</b>
D.S. 058-99-EF	- Desarrollo Integral Alto Mayo	KfW	9 468
<b>GOBIERNO REGIONAL DE CAJAMARCA</b>			<b>45 000</b>
CXC 2008	- Prog. de Agua Potable y Alcant.Ciudades de Cajamarca	JBIC	45 000
<b>GOBIERNO REGIONAL DE PIURA</b>			<b>40 000</b>
CXC 2008	- Proyecto Especial Hidroenergético del Alto Piura	P.D.	40 000
<b>III. TOTAL DE DESEMBOLSOS DE LOS GOBIERNOS LOCALES</b>			<b>310 000</b>
<b>MUNICIPALIDAD METROPOLITANA DE LIMA</b>			<b>310 000</b>
D.S. 194-2003-EF	- Transporte Urbano de Lima Metropolitana	BIRF-7209	45 000
D.S. 194-2003-EF	- Transporte Urbano de Lima Metropolitana	BID-1501	45 000
CXC 2008	- Proy. Tren Urbano de Lima	P.D.	220 000
<b>IV. TOTAL DE DESEMBOLSOS DEL GOBIERNO</b>			<b>2 191 879</b>
<b>V. TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EMPRESAS E INSTITUCIONES</b>			<b>767 200</b>
<b>MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS</b>			<b>3 634</b>
D.S. 188-2003-EF	- Proyecto de Integración y Modernización de las Administraciones Tributarias y Aduaneras.	BID-1482	3 634
<b>MINISTERIO DE ENERGIA Y MINAS</b>			<b>300 366</b>
D.S. 130-96-EF	- C.H. Yuncán (Paucartambo II)	OECF-PE14	300 366
<b>MINISTERIO DE VIVIENDA, CONSTRUCCION Y SANEAMIENTO</b>			<b>463 200</b>
D.S. 097-2000-EF	- Proy.Mej. Agua y Alc. En Areas Marg. de Lima	JBIC-PE30	234 920
D.S. 037-2004-EF	- Complemento Rehab. Sistema Agua Potable	BIRF-7160	20 000
D.S. 129-96-EF	- Agua Potable y Desague Pisco	KfW	7 995
D.S. 062-99-EF	- Agua Potable y Alcant. Ayacucho	KfW	5 504
D.S. 086-99-EF	- Agua Potable y Saneam. Cajamarca	KfW	10 545
D.S. 143-93-EF	- Agua.Pot y Alcantarillado Arequipa II	KfW	11 831
D.S. 114-2000-EF	- Agua Potable y Alcantarillado de Puno	KfW	5 023
D.S. 079-2002-EF	- Agua Potable y Alcant. Huancavelica	KfW	4 661
D.S. 206-2004-EF	- Proy. Agua Pot. y Saneamiento de Cajamarca	KfW	2 721
CXC 2008	- Sistema de Alcantarillado de Iquitos	JBIC	60 000
CXC 2008	- Prog. Agua para Todos	BID-L1020	50 000
CXC 2008	- Mejoramiento de la Redes Callao - Lima	JBIC	50 000
<b>VI. TOTAL DE DESEMBOLSOS PARA PROYECTOS</b>			<b>2 959 079</b>

Fuente: MEF.

1/ Tipo de cambio correspondiente a la fecha del contrato de préstamo.

CxC: Créditos Concertados.

**ANEXO E**  
**PROGRAMA DE CONCESIONES BAJO EL ESQUEMA DE ASOCIACIONES PÚBLICO PRIVADAS**

SECTOR ECONÓMICO	PROYECTO	LOCALIZACIÓN	INVERSIÓN ESTIMADA (US\$ millones)	ADJUDICACIÓN						
				2008				2009	2010	2011
				I	II	III	IV			
TRANSPORTE	Programa Costa Sierra: Ov. Chancay/ Dv. Pasamayo - Huaral - Acos.	Lima	27,0							
	Programa Costa Sierra: Nuevo Mocupe - Cayalti - Oytún.	Lambayeque	14,0							
	Tren Urbano de Lima	Lima	280,0							
AEROPUERTOS	Aeropuertos regionales (2do paquete)	Tacna, Juliaca, Arequipa, Puerto Maldonado, Ayacucho y Andahuaylas1/	132,0							
PUERTOS	Terminal Portuario de Iquitos	Loreto	18,0							
	Terminal Portuario de Pucallpa	Ucayali	19,0							
TELECOMUNICACIONES	Implementación de banda ancha rural	Nivel nacional	13,0							
	Programa Implementación de Telecomunicación Rural - Internet Rural	Nivel nacional	11,5							
	Banda ancha satelital	Nivel nacional	45,0							
SANEAMIENTO	Servicios de Saneamiento de la Provincia de Paita y Piura 2/	Piura	290,0							
TURISMO	Teleférico de Kuelap	Amazonas	6,5							

Fuente: PROINVERSIÓN.



: Fecha estimada de otorgamiento de Buena Pro.

1/ Por incorporar Andahuaylas al Plan de Promoción del Segundo Grupo de Aeropuertos.

2/ Adjudicación de Buena Pro sujeta a la aprobación del "Borrador para Discusión de Versión Final" del Contrato de Concesión por parte de los Concejos Provinciales de Piura y Paita. Inversión estimada para los primeros 5 años, es US\$ 143 MM. Provinciales de Piura y Paita no aprueben el contrato de concesión.

**ANEXO F**  
**RELACIÓN DE PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2009**  
(Miles de Nuevos Soles)

**I. Principales Gastos Tributarios**

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2009 3/	
					(Miles de Soles)	% PBI
AGROPECUARIO		Exoneración	IGV	Apéndice I: Insumos Agrícolas	197 917	0,05
			IGV	Apéndice I: Productos Agrícolas 5/	1 294 521	0,31
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de obras de infraestructura hidráulica y riego 6/	694	0,00
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15%	109 570	0,03
PESCA		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15% para la actividad de Acuicultura	5 000	0,00
MINERÍA		Deducción	IRPJ	Inversiones de titulares de la actividad minera en infraestructura que constituya servicio público	24 949	0,01
			IRPJ	Reinversión de utilidades por parte de empresas mineras	0	0,00
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de activos fijos y de hasta 10% en inmuebles 6/	27 444	0,01
		Devolución	IGV	Minería - devolución a titulares de la actividad minera - fase exploración	9 510	0,00
HIDROCARBUROS	Amazonía	Exoneración	IGV	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	60 374	0,01
			ISC	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	129 065	0,03
	Exoneración	AD VALOREM	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	309	0,00	
		IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	10 984	0,00	
	Devolución	ISC	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	69	0,00	
		IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	32 046	0,01	
Inafectación	IGV	Las regalías que corresponda abonar por contratos de licencia en Hidrocarburos	0	0,00		
MANUFACTURA	Zona de Frontera	Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10% para las empresas en zonas de frontera	526	0,00
	Zona Franca	Tasas Diferenciadas	IGV	Tasa de 0% en el ISC para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en los CETICOS.	37 874	0,01
			ISC	Tasa de 0% en el ISC para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en los CETICOS.	199 335	0,05
		Crédito	IRPJ	Crédito Tributario por reinversión a favor de empresas editoras - Ley del Libro	1 020	0,00
ENERGÍA		Exoneración	IGV	La importación o venta de petróleo diesel o residual a las empresas de generación y distribución de electricidad	0	0,00
			ISC	La importación o venta de petróleo diesel o residual a las empresas de generación y distribución de electricidad	16 669	0,00

## I. Principales Gastos Tributarios

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2009 3/		
					(Miles de Soles)	% PBI	
CONSTRUCCIÓN		Exoneración	IGV	Apéndice I: Primera venta de inmuebles cuyo valor no supere las 35 UIT	44 796	0,01	
			IGV	La construcción y reparación de las Unidades de las Fuerzas Navales que efectúen los Servicios Industriales de la Marina .	3 416	0,00	
COMERCIO	Amazonía	Devolución	IGV	Reintegro Tributario	38 541	0,01	
TRANSPORTE		Exoneración	IGV	Apéndice II: Servicio de transporte público de pasajeros dentro del país, excepto el transporte aéreo.	170 531	0,04	
			Devolución	ISC	Devolución del ISC pagado por el combustible Diesel 1 y 2 adquirido por los transportistas ferroviarios	---	
				ISC	Devolución del ISC pagado por el combustible Diesel 2 adquirido por los transportistas terrestres interprovincial	---	
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		Inafectación	IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por Bancos	0	0,00	
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	15 731	0,00	
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	6 933	0,00	
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por EDPYMES	3 924	0,00	
			IGV	Apéndice II: Servicios de crédito efectuado por Financieras	0	0,00	
			IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPFP	96 706	0,02	
		Exoneración	IRPN	Intereses por valores mobiliarios - Bonos del Tesoro y CDBCRP	43 551	0,01	
			IGV	Apéndice II: Las pólizas de seguros de vida	237 267	0,06	
			IGV	Apéndice II: Los ingresos que perciba el Fondo MIVIVIENDA por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	33 158	0,01	
			IRPN	Ganancias de capital en el mercado de acciones	---		
EDUCACIÓN		Crédito	IRPJ	Crédito por reinversión de Instituciones Educativas Particulares	41 596	0,01	
			Devolución	IGV	Reintegro Tributario - Ley de Democratización del Libro	27 789	0,01
		Exoneración	IGV	Importación y venta de libros y productos editoriales - ley de Democratización del Libro	24 879	0,01	
			IRPJ	Universidades privadas sin fines de lucro	61 314	0,01	
		Inafectación	AD VALOREM	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	3 526	0,00	
			IGV	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	665 489	0,16	

## I. Principales Gastos Tributarios

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2009 3/	
					(Miles de Soles)	% PBI
SALUD		Exoneración	AD VALOREM	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	15 222	0,00
			IGV	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	0	0,00
			AD VALOREM	Importación de muestras médicas	3 535	0,00
			IGV	Importación de muestras médicas	0	0,00
CULTURA Y DEPORTE		Inafectación	IGV	La transferencia, importación y prestación de servicios efectuada por las Instituciones Culturales o Deportivas	39 699	0,01
TURISMO		Diferimiento	IRPJ	Depreciación 10% inmuebles de establecimientos de hospedaje 6/	15	0,00
OTROS SERVICIOS		Devolución	IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por Misiones Diplomáticas, Consulares y Organizaciones Internacionales.	10 208	0,00
		Inafectación	IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingos, rifas, sorteos y eventos hípicas.	59 154	0,01
APLICACIÓN GENERAL	Amazonia	Crédito	IGV	Amazonia – Crédito Fiscal Especial	14 018	0,00
			IRPJ	Reinversión en Amazonia	0	0,00
		Deducción	IRPJ	Inversión en sujetos ubicados en la Amazonia	0	0,00
			IRPN	Inversión en sujetos ubicados en la Amazonia	2	0,00
		Exoneración	IGV	Exoneración del IGV en la Amazonia 7/	1 592 695	0,39
			IGV	Importaciones destinadas a la Amazonia	59 881	0,01
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10%	6 185	0,00
			IRPJ	Tasa de 5%	26 085	0,01
IRPJ	Tasa de 0%		5 980	0,00		
APLICACIÓN GENERAL		Deducción	IRPJ	Gastos por donaciones otorgados al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	47 211	0,01
			IRPN	Gastos por donaciones otorgados al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	549	0,00
		Devolución	AD VALOREM	Beneficio de restitución arancelaria : Drawback	701 652	0,17
			IGV	Documentos Cancelatorios - Pago de los servicios prestados por Corpac y Enapu a entidades privadas en la recepción de donaciones. 8/	234	0,00
		Diferimiento	IGV	Régimen Gral y Sectorial de Recuperación Anticipada 6/	229 009	0,06
		Exoneración	AD VALOREM	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	5 833	0,00
			DERECHO ESP.	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	0	0,00
			IGV	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	8 479	0,00
			ISC	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	629	0,00
			SOBRETASA	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	139	0,00
			IRPN	Intereses por depósitos	70 422	0,02
IRPN	Regalías por derechos de autor	157	0,00			

## I. Principales Gastos Tributarios

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2009 3/	
					(Miles de Soles)	% PBI
OTROS	Zona Franca	Devolución	IGV	Documentos Cancelatorios – Minusválidos y Cuerpo General de Bomberos 8/	97	0,00
			IGV	Documentos Cancelatorios – Municipalidades Ley 28938	10 948	0,00
			IGV	Donaciones del Exterior - Cooperación Técnica Internacional	80 155	0,02
		Inafectación	IRPN	Compensaciones por tiempo de servicios - CTS	360 701	0,09
			IRPN	Inafectaciones del 3% en remuneraciones por ingresar al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SAFP)	84 931	0,02
	Exoneración	IRPJ	Las empresas que se constituyan o establezcan en la ZOFRATACNA y que desarrollen actividades industriales, agroindustriales, de maquila y de servicio	42	0,00	
<b>SUB-TOTAL 1</b>					<b>7 115 340</b>	<b>1,73</b>

## II. Principales Gastos Tributarios por superposición de beneficios

BENEFICIARIOS 1/	ALCANCE GEOGRÁFICO 2/	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2009 3/	
					(Miles de Soles)	% PBI
AGROPECUARIO Y MANUFACTURA	Amazonia	Tasas Diferenciadas	IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la Zona de Frontera con la tasa del 10% de la Amazonia.	4 260	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la Zona de Frontera con la tasa del 5% de la Amazonia.	9 233	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario, la tasa del 10% para la industria primaria en la Zona de Frontera con la tasa del 0% de la Amazonia.	4 207	0,00
AGROPECUARIO	Amazonia	Exoneración	IGV	IGV: Superposición de exoneración en los productos agrícolas entre el Apéndice I de la Ley del IGV y la Ley de Amazonia	304 548	0,07
ENERGÍA	Amazonia	Exoneración	ISC	Superposición de exoneraciones entre el Régimen para las Empresas Eléctricas y el Régimen de la Amazonia.9/	2 582	0,00
			IGV	Superposición de exoneraciones entre el Régimen para las Empresas Eléctricas y el Régimen de la Amazonia. /10	558	0,00
<b>SUB-TOTAL 2 ( SUPERPOSICIONES )</b>					<b>325 387</b>	<b>0,08</b>

<b>TOTAL GENERAL ( I + II )</b>					<b>7 440 727</b>	<b>1,81</b>
---------------------------------	--	--	--	--	------------------	-------------

Elaboración: SUNAT. 1/ En el caso del Impuesto a la Renta, los beneficiarios son los contribuyentes que aplican directamente los beneficios tributarios respectivos. En el caso de los impuestos indirectos como el IGV, ISC y Aranceles, aunque en teoría los beneficiarios deberían ser los clientes de cada empresa, ello dependerá finalmente de las condiciones de traslación de impuestos, lo que en última instancia dependen de las elasticidades precio de oferta y demanda, de las elasticidades cruzadas así como de la estructura de cada mercado en particular. Para estos casos se ha optado por designar como beneficiarios a los contribuyentes de dichos impuestos (incididos legales) sólo a modo referencial. 2/ Señala si el alcance del gasto tributario estimado está limitado a una zona geográfica concreta. Si no se registra información debe entenderse que el gasto tributario es de aplicación en todo el territorio nacional. 3/ Corresponde a la cuantificación de los beneficios tributarios del que gozan los sectores beneficiados descontando el efecto del crédito fiscal y cascada en las estimaciones relacionadas con la exoneración o inafectación del IGV. 4/ El efecto de corto plazo considera la recaudación anual que se obtendría como resultado de la eliminación del gasto tributario. 5/ No incluye la producción de la Amazonia, la misma que se incluye en la Sección II. 6/ En este beneficio se asume la pérdida financiera y no el criterio de caja anual. 7/ La estimación de Amazonia excluye a toda la actividad agrícola. 8/ Los importes estimados están registrados como gastos directos en el Presupuesto General de la República. 9/ Los importes considerados en este gasto incluyen la superposición con los artículos 13 y 14 de la Ley de Promoción de la Amazonia. Artículo 13: S/. 0,00 Mil Nuevos Soles - Artículo 14: S/. 2 582 Mil Nuevos Soles. 10/ Los importes considerados en este gasto incluyen la superposición con los artículos 13 y 14 de la Ley de Promoción de la Amazonia. Artículo 13: S/. 67 Mil Nuevos Soles - Artículo 14: S/. 491 Mil Nuevos Soles.

**ESTIMACIÓN DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2007-2008**  
**RESUMEN COMPARATIVO**  
(Millones de Nuevos Soles)

	Gasto Tributario 2008 1/		Gasto Tributario 2009	
	Potencial	Corto Plazo	Potencial	Corto Plazo
<b>I. Gastos estimados en los años 2008 y 2009</b>	6 946	4 476	7 430	4 849
<b>II. Gastos incluidos en el año 2008 no estimados en el año 2009 2/</b>	375	375		
<b>III. Gastos estimados en el año 2009 no incluidos en el año 2008 (nuevas estimaciones) 3/</b>			11	11
<b>IV. Total Gastos Tributarios (I - II + III)</b>	7 320	4 850	7 441	4 860
<b>V. Como % del PBI</b>	<b>2,05</b>	<b>1,36</b>	<sup>4/</sup> <b>1,81</b>	<sup>5/</sup> <b>1,18</b>

Elaboración: SUNAT.

1/ Considera las cifras publicadas en el Anexo de Gastos Tributarios contenido en el Marco Macroeconómico Multianual 2008-2010.

2/ Comprende estimaciones relacionadas a tres Gastos Tributarios:

a) Devolución del ISC pagado por el combustible Diesel 1 y 2 adquirido por los transportistas ferroviarios.

b) Devolución del ISC pagado por el combustible Diesel 2 adquirido por los transportistas terrestres interprovincial.

c) Ganancias de capital en el mercado de acciones.

3/ Comprende nueva estimación relacionada a un Gasto Tributario:

a) Devolución de IGV a los contratos de construcción que realicen las Municipalidades.

4/ El porcentaje mostrado corresponde al publicado en el Marco Macroeconómico Multianual 2008 - 2010.

5/ El porcentaje mostrado ha sido calculado en base del PBI proyectado para el 2009 en el Marco Macroeconómico Multianual 2009 - 2011.

## BIBLIOGRAFÍA

- Adrogué, Ricardo (2004). "Fiscal Sustainability: a Value at Risk approach". Fondo Monetario Internacional.
- Agence Française de Développement, Bundesministerium für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, U.K. Department for International Development y The World Bank (2005). Pro-poor growth in the 1990s. Lessons and insights from 14 countries. Operationalizing pro-poor growth research program.
- Agencia de Promoción de la Inversión Privada (2005). "Asociaciones Público-Privadas en el Perú", Noviembre.
- Aguiar, Christine, y Otros (2007). "An Analysis of Malnutrition Programming and Policies in Peru". Documento preparado para el International Economic Development Program, University of Michigan, Abril.
- Aritomi Tami y Juan José Díaz. "Informe Final de Investigación". Centro de Investigación Económica y Social y Grupo de Análisis para el Desarrollo, Noviembre.
- Blanchard, Olivier (1990). "Suggestion for a new set of fiscal indicators". Organization for Economic Cooperation and Development (OECD).
- Banco Central de Reserva de Perú (1973). "Elasticidades de Comercio Exterior". Departamento de Investigaciones Económicas, Lima.
- Banco Interamericano de Desarrollo (2005). "Programa de Asociación Público Privada en IIRSA". Fondo Multilateral de Inversiones, Colombia.
- Barnill, Theodore y Gorge Kopits (2003). "Assessing fiscal sustainability under uncertainty". Fondo Monetario Internacional.
- Baxter, Marianne y Robert King (1999). "Measuring Business Cycles: Aproximate band-pass filters for economic time series". Review of Economics and Statistics, Vol. 81, N° 4, pp. 575-593, Noviembre.
- Baz, Jamil y George Chacko (2004). "Financial Derivatives: Pricing, application, and mathematics". Cambridge University Press.
- Beltrán, Arlette y Ana Rosa Grippa (2006). "Políticas Efectivas para Reducir la Mortalidad Infantil en el Perú: ¿Cómo reducir la mortalidad infantil en las zonas más pobres del país?". Documento de Discusión DD/06/15. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, CIUP, Diciembre.
- Bernardin Akitoby, Richard Hemming y Gerd Schwartz (2007). "Inversión Pública y Asociaciones Público-Privadas". Fondo Monetario Internacional.
- Bryce, Jennifer, Denise Coitinho, Ian Darnton-Hill, David Pelletier y Per Pinstrup-Andersen (2008). "Maternal and Child Undernutrition: Effective action at national level". The Lancet, Vol. 371, N° 9611, Febrero 9.
- Castillo, Paul, Carlos Montoro y Vicente Tuesta (2006). "Hechos Estilizados de la Economía Peruana". Documento de Trabajo N° 2006-05. Banco Central de Reserva del Perú, Junio.
- Comisión Económica para América Latina y El Caribe, CEPAL (2007). "Panorama Social de América Latina 2007". Naciones Unidas, Santiago de Chile.



Comisión Económica para América Latina y El Caribe, CEPAL (2008). "Superar la Pobreza mediante la Inclusión Social". Naciones Unidas, Santiago de Chile, Febrero.

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2007). "Perfiles Arancelarios en el Mundo 2006". Organización Mundial del Comercio, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo y Centro del Comercio Internacional, Junio.

Deza, María Cecilia y Javier Kapsoli (2007). "Crecimiento Económico, Pobreza y Políticas Sociales: Del choque al crecimiento pro pobre". Ministerio de Economía y Finanzas, Noviembre. Mimeo.

Doms, Mark, Fred Furlong y John Krainer (2007). "Subprime Mortgage Delinquency Rates". Working Paper N° 2007-33. Federal Reserve Bank of San Francisco, Noviembre.

Escobal Javier, Máximo Torero y Carmen Ponce (2001). "Informe Final de Investigación". Red CIES de Pobreza, GRADE y APOYO, Junio.

Fitch Rating (2004). "Asociaciones Público-Privadas: La próxima generación en financiamiento de infraestructura", Julio.

Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia, UNICEF (2006). "Un Balance sobre la Nutrición". N° 4, Mayo.

Fondo Monetario Internacional (2007). "World Economic Outlook: Spillovers and cycles in the global economy". Washington, D.C., Abril.

Francke, Pedro y Javier Iguñiz (2006). "Crecimiento Pro Pobre en el Perú". Consorcio de Investigación Económica y Social, Agencia Canadiense para el Desarrollo Internacional, Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación Alemana al Desarrollo, Febrero.

Gajate Gissele y Marisol Inurritegui (2002). "Informe Final de Investigación". Centro de Investigación Económica y Social y Grupo de Análisis para el Desarrollo, Octubre.

Gerardi, Kristopher, Adam Shapiro y Paul Willen (2007). "Subprime Outcomes: Risky mortgages, homeownership experiences, and foreclosure". Working Paper N° 07-15. Federal Reserve Bank of Boston, Diciembre.

Global Financial Stability Report (2008). "Containing systemic risks and restoring financial soundness". Fondo Monetario Internacional.

Greenlaw, David, Jan Hatzius, Anil Kashyap y Hyun Song Shin (2008). "Leveraged Losses: Lessons from the mortgage market meltdown". US Monetary Policy Forum Conference Draft, Febrero.

Herrera, Javier (2001). "Nuevas Estimaciones de la Pobreza en el Perú, 1997-2000". Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES) e Institut de Recherche Pour le Développement, Agosto.

Hull, John (2006). "Option, Futures and Other Derivatives". Pearson Higher Education, pp. 816, Octubre.

Iguñiz, Javier (1998). "Aplanar los Andes y Otras Propuestas". Instituto Bartolomé de las Casas, Instituto de Estudios y Publicaciones, pp. 180.

Instituto Nacional de Estadística e Informática (2007). "Encuesta Demográfica y de Salud Familiar: ENDES continua 2004 – 2006". Dirección Nacional de Censos y Hogares, Agosto.

Instituto Nacional de Estadística e Informática (2006). "Nuevas Proyecciones Nacionales de Población del Perú por Departamentos, Urbano y Rural y Sexo 2005 a 2020", Diciembre.

Jaramillo, Miguel (2004). "La Regulación del Mercado Laboral en Perú". Informe preparado para el Proyecto CRECER, USAID. Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE, pp. 66, Abril.

Jiménez, Félix (1982). "Perú: La expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo". Revista Trimestral del CEDEP N° 18, Junio.

Jiménez, Félix (2003). "Perú: Sostenibilidad, balance estructural y propuesta de una regla fiscal". Pontificia Universidad Católica del Perú.

Jorion, Philippe (2007). "Value at Risk: the new benchmark for managing financial risk". McGraw-Hill.

Julio, Juan Manuel (2006). "The Fan Chart: The technical details of the new implementation". Borradores de Economía N° 468. Banco de la República de Colombia, Diciembre.

Kapsoli, Javier (2006). "Posiciones Fiscal y Monetaria: ¿Son la explicación de la reciente expansión?". Documento de Trabajo N° 02/2006. Ministerio de Economía y Finanzas.

Kakwani, Nanak, Shahid Khandker y Hyun Son (2004). "Pro-Poor Growth: Concepts and measurement with country case studies". International Poverty Centre. United Nations Development Programme. Working Paper N° 1, Agosto.

Kiff, John y Paul Mills (2007). "Money for Nothing and Checks for Free: The recent development in US subprime mortgage markets". Working Paper N° 07/188. Fondo Monetario Internacional, Agosto.

Klyuev, Vladimir y Paul Mills (2006). "Is Housing Wealth an "ATM"? The relationship between household wealth, home equity withdrawal, and saving rates". Working Paper N° 06/162. Fondo Monetario Internacional, Junio.

Kogler, Bernadette, Ann Schnare y Tim Willis (2006). "Lender Perspectives on FHA's Declining Market Share". Research Institute of Housing America. Mortgage Bankers Association, Agosto.

Kraay, Aart (2004). "When is Growth Pro-Poor? Cross-Country evidence". Policy Research Working Paper N° 3225. The World Bank, Marzo.

Kuznets, Simon (1995). "Economic Growth and Income Inequality". The American Economic Review, Vol. 45, N° 1, pp. 1-28, Marzo.

Long J. Scott y Jeremy Freese (2006). "Regression Models for Categorical Dependent Variables Using Stata". Segunda Edición, Stata Press.

Madueño Miguel, Javier Linares, y Alessandra Zurita (2004). "Instrumento Estandarizado de Identificación de Beneficiarios para Programas Sociales en el Perú". Bethesda MD: Socios para la reforma del sector salud. Abt Associates Inc., pp. 57, Mayo.

Makin, John (2006). "Housing and American Recessions". American Enterprise Institute for Policy Research, Noviembre.

Meller, Patricio (1999). "Pobreza y Distribución del Ingreso en Chile (Década del '90)", artículo presentado en la Conferencia Chile 1990-1999: The Model country for Democracy and Development?, University of California, San Diego, Diciembre 10-12.

Ministerio de Economía y Finanzas (2006). "Lineamientos para la Provisión de Servicios Públicos a través de Concesiones cofinanciadas, CCF".

Ministerio de Economía y Finanzas (2007). "Metodología de valuación de pasivos contingentes cuantificables y del flujo de ingresos derivados de la explotación de los proyectos generados por la suscripción de contratos de concesión bajo la modalidad de Asociación Público-Privada (APP)". Dirección General de Asuntos Económicos y Sociales.

Ministerio de Educación (2004). "Indicadores de la Educación Perú". Unidad de Estadística Educativa, MED.

Ministerio de Trabajo Promoción y Empleo (2006). "El empleo en Lima Metropolitana: Encuesta de hogares especializada en niveles de empleo 2006". Programa de Estadísticas y Estudios Laborales, PEEL.

Ministerio de Trabajo Promoción y Empleo (2007). Informe Estadística Mensual (IEM). Programa de Estadísticas y Estudios Laborales, PEEL, Diciembre.

Organismo de las Naciones Unidas en el Perú (2004). "Hacia el Cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio: Un compromiso del país para acabar con la pobreza, la desigualdad y la exclusión". Objetivo de Desarrollo del Milenio 4: Reducir la mortalidad en la infancia.

Ortega, Efrain (2007). "Pasivos Contingentes en Colombia". En: IX Reunión del Grupo Técnico Permanente (GTP), Banco Central de Bolivia, Junio.

Parodi, Carlos (2003). "Globalización y Crisis Financieras Internacionales: Causas, hechos, lecciones e impactos económicos y sociales". Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico del Perú, CIUP, pp. 506, Lima.

Parodi, Carlos (2003). "La Crisis Argentina: lecciones para América Latina". Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico del Perú, CIUP.

Philip, Renee y John Jansen (2002). "Indicators of Fiscal Impulse for New Zealand". Treasury. Working Paper N° 02/30. New Zealand.

Quigley, John (2006). "Federal Credit Insurance Programs: Housing". Federal Reserve Bank of St. Louis Review, pp. 281-310, Julio.

Rabanal, Jean Paul (2006). "Perú: Dos enfoques para analizar la sostenibilidad fiscal". Dirección General de Asuntos Económicos y Sociales, Ministerio de Economía y Finanzas.

Ravallion, Martin y Shaohua Chen (2003). "Measuring Pro-Poor Growth". Economic Letters 78, pp. 93-99, Junio.

Reporte de Inflación (2008). "Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas". Banco Central de Reserva del Perú, Enero.

Rosell, Juan (2007). "¿Y Después del Petróleo Qué? Luces y Sombras del Futuro Energético Mundial". Ediciones Deusto.

Roubini, Nouriel (2008). "The Rising Risk of a Systemic Financial Meltdown: The twelve steps to financial disaster". RGE Monitor, Febrero.

Roubini, Nouriel y Christian Menegatti (2007). "The US Housing Recession is Still Far from Bottoming Out". RGE Monitor, Marzo.

Saavedra, Jaime y Eduardo Maruyama (2000). "Estabilidad Laboral e Indemnización: Efectos de los costos de despido sobre el funcionamiento del mercado laboral peruano". Documento de Trabajo N° 28. Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE, pp. 55, Febrero.

The World Bank Group (2007). "Doing Business 2008", Setiembre.

Tovar, Patricia y Alejandro Chuy (2000). "Términos de Intercambio y Ciclos Económicos: 1950-1998". Estudios Económicos N° 6, Banco Central de Reserva del Perú.

United States Government (2008). "Economic Report of the President". Transmitted to the Congress together with The Annual Report of the Council of Economic Advisers. Washington D.C., Febrero.

Universidad de Zaragoza. (2004). "Financiación y Gestión Privada de Infraestructuras y Servicios Públicos: Asociaciones público-privadas". Departamento de Contabilidad y Finanzas.

Valdivia Martín y Ana Dammert (2001). "Informe Final de Investigación". Centro de Investigación Económica y Social y Grupo de Análisis para el Desarrollo, Junio.

Valdivia, Martín (2002). "Acerca de la Magnitud de la Inequidad en Salud en el Perú". Documento de Trabajo N° 37. Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE, Junio.

Vásquez, Enrique, Carlos Aramburu, Carlos Parodi; Carlos Figueroa (1999). "Reformas a la Política Social en América Latina: Resultados y perspectivas". Seminario Internacional. Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo, CIID, Mayo.

Velarde, Julio y Martha Rodríguez (2001). "Efectos de la Crisis Financiera Internacional en la Economía Peruana 1997-1998: Lecciones e implicancias de política económica". Documento de Trabajo N° 36. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico del Perú, CIUP, Mayo.

World Economic Forum (2006). "Global Competitiveness Report 2006-2007". Committed to Improving the State of the World, Setiembre.

World Economic Forum (2007) "Global Competitiveness Report 2007-2008". Committed to Improving the State of the World, Octubre.

World Economic Outlook (2008). "Housing and the business cycle". Fondo Monetario Internacional.

**OFICIO No. 064-2008-BCRP**

Lima, 9 de mayo de 2008

Señor doctor  
Luis Carranza Ugarte  
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas  
Ciudad.

Estimado señor Carranza:

Es grato dirigirme a usted con la finalidad de alcanzarle la opinión técnica de este Banco Central sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2009-2011, y su compatibilidad con nuestras proyecciones de balanza de pagos, reservas internacionales y con la política monetaria, según lo establecido en el Artículo 11 de la Ley 27245 y su modificatoria la Ley 27958.

Para el periodo 2009-2011, se espera que la actividad económica crezca en promedio alrededor de 7 por ciento, similar a lo previsto en el Marco Macroeconómico Multianual. Esta proyección asume un conjunto de políticas destinadas a garantizar la estabilidad macroeconómica y el incremento de la productividad, tales como las referidas a una mayor eficiencia de la inversión pública, reforma del sistema educativo, incremento de la productividad agraria y una reforma que permita flexibilizar las condiciones laborales y a la vez busque la formalización del mercado laboral.

El crecimiento económico previsto para los siguientes años estaría asociado a la mayor inversión, mayores exportaciones y en menor medida por mayor consumo privado, lo cual coincide con las previsiones del Marco Macroeconómico.

En cuanto al escenario internacional, nuestra perspectiva es que haya una recuperación de la economía mundial a partir del 2009 como consecuencia de la superación de la crisis financiera de los Estados Unidos, lo que es consistente con las perspectivas de crecimiento de la economía mundial estimadas en el Marco Macroeconómico.

**Política fiscal**

El Marco Macroeconómico contempla un superávit fiscal para el 2008 de 2,0 por ciento del PBI y un superávit promedio de 1,3 por ciento del PBI para los siguientes tres años. Estas proyecciones asumen que los gastos no financieros del gobierno general aumentarían en términos reales 10 por ciento en promedio anual durante 2008-2011, crecimiento superior al esperado para el PBI.

En la medida que el impacto del crecimiento de la actividad económica afecte positivamente los ingresos fiscales por encima de los montos previstos en el Marco, es recomendable que dichos excedentes sean ahorrados en el Fondo de Estabilización Fiscal –FEF- o utilizados para financiar operaciones de administración de deuda pública.

El mayor ahorro producto de una política fiscal prudente permitiría no sólo disminuir potenciales presiones inflacionarias sino también disminuir las presiones apreciatorias sobre el nuevo sol.

El Marco Macroeconómico es consistente con la decisión de orientar la composición del gasto del gobierno hacia la provisión de infraestructura, lo que se refleja en el crecimiento real proyectado de la inversión pública en 27,4 por ciento en 2008-2011, mientras que los gastos corrientes del gobierno general aumentarían en 3,7 por ciento en dicho periodo. Siendo necesario cerrar en forma paulatina la brecha de infraestructura que existe en el país, coincidimos en que es importante que la inversión contemple estándares mínimos de calidad y de rentabilidad social y económica.

Además, se contempla la posibilidad de un uso creciente de Asociaciones Público Privadas (APP) para aumentar la provisión de infraestructura pública, mecanismo sobre el cual se viene debatiendo una Ley Marco en el Congreso. Al respecto debe señalarse que el registro de los Certificados de Reconocimiento de los Derechos del Pago Anual por Obras (CRPAO) en las cuentas fiscales es un avance en la transparencia de la información sobre finanzas públicas.

### **Balanza de pagos y reservas internacionales**

Coincidiendo con las proyecciones del Marco Macroeconómico, se espera un deterioro de la Balanza en Cuenta Corriente debido a un mayor crecimiento de las importaciones asociadas básicamente a la adquisición de bienes de capital, las mismas que compensarían el crecimiento en las exportaciones.

La evolución de la cuenta financiera externa, asociada a un flujo importante de inversión directa extranjera, y el moderado déficit de la Balanza en Cuenta Corriente permitirá continuar con el fortalecimiento de la posición de Reservas Internacionales Netas durante el periodo 2008-2011, con lo que se lograría una posición de liquidez internacional más sólida.

### **Política monetaria**

Las proyecciones del Marco Macroeconómico son consistentes con una convergencia paulatina de la inflación a la meta del Banco Central. Para asegurar este resultado, el Banco continuará actuando preventivamente, anticipándose a posibles presiones de demanda que puedan afectar la inflación.

Hago propicia la ocasión para reiterarle la seguridad de mi mayor consideración.

**Carlos Raffo Dasso**  
**Vicepresidente**  
**Encargado de la Presidencia**