

V.

Finanzas públicas

Durante el año 2006 el sector público no financiero (SPNF) registró un superávit económico equivalente a 2,0 por ciento del PBI favorecido por un entorno internacional, caracterizado por una fase expansiva de la economía mundial y altos niveles de precios de materias primas. Además, por un contexto doméstico en el que la demanda interna aumentó en forma generalizada, con tasas crecientes a lo largo del año y con elevados niveles de confianza de las familias y empresas. El resultado obtenido en 2006 es consistente con una posición contracíclica de la política fiscal, en la medida que el déficit estructural se habría reducido de un nivel de 0,9 por ciento del PBI en 2005 a 0,2 por ciento del PBI en 2006. Este impulso fiscal negativo permite, además de la estabilización del producto, mejorar la percepción de riesgo por parte de los inversionistas externos, disminuir el peso relativo de la deuda pública y reducir las presiones apreciatorias sobre el Nuevo Sol.

Como parte de la estrategia de manejo de activos y pasivos del Estado durante 2006, se buscó el reperfilamiento de la deuda pública con el fin de disminuir los riesgos de mercado reduciendo la vulnerabilidad de las cuentas fiscales a choques externos adversos. En este sentido, se realizaron operaciones de administración de deuda pública con el objetivo de establecer plazos relevantes para conformar la curva de rendimiento de bonos del Tesoro Público, reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda pública al intercambiar vencimientos próximos por amortizaciones de más largo plazo, y darle mayor liquidez y profundidad al mercado secundario de deuda pública doméstica. También se continuó con el proceso de desdolarización de la deuda pública a través de programas de colocación de Bonos del Tesoro Público en moneda nacional. Se lograron colocar bonos a 20 años, los cuales sirven de referencia para créditos hipotecarios en nuevos soles.

1. Indicadores de Política Fiscal

1.1 Resultado Económico Convencional

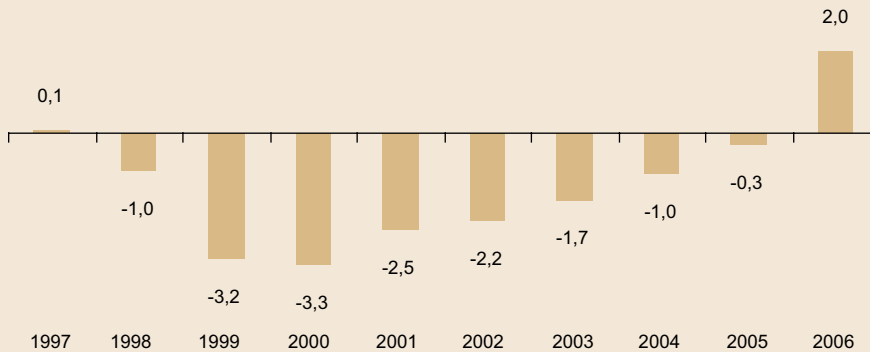
El buen desempeño de las finanzas públicas durante 2006, reflejado en el superávit de 2,0 por ciento del producto, estuvo asociado en gran medida al crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno general que representaron el 19,6 por ciento del PBI respecto al 18,3 por ciento del PBI registrado en 2005. Esta evolución de los ingresos no se observaba desde fines de la década de los 70 e inicios de la década de los 80, en el cual como consecuencia de un episodio internacional de altos precios de materias primas los ingresos del gobierno general oscilaron entre 18 y 23 por

ciento del producto. Contribuyó también a esta mejora en el resultado fiscal, el menor gasto no financiero del gobierno general que ascendió a 16,1 por ciento del PBI, el nivel más bajo de gasto desde 1993, en tanto que las empresas estatales tuvieron un resultado primario equivalente a 0,2 por ciento del PBI. Esto permitió que el superávit primario del SPNF en 2006 fuera 3,9 por ciento del PBI frente al 1,6 por ciento del año 2005.

Los resultados obtenidos por el SPNF implican el cumplimiento de las reglas fiscales establecidas en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF), inclusive aquellas referidas a los años en que se realizan elecciones generales. En primer lugar, se obtuvo un superávit en el año, cuando la



GRÁFICO 32
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

norma establece un déficit no mayor del 1 por ciento para el SPNF. De manera similar, el crecimiento real del gasto no financiero del gobierno general calculado con el deflactor implícito del PBI fue 2,6

por ciento, menor al 3 por ciento señalado por la LRTF, aún cuando por Ley N° 28880 (setiembre de 2006) se dispensó para el año fiscal 2006 del cumplimiento de esta regla.

CUADRO 36
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
I. RESULTADO PRIMARIO	2 409	4 277	11 956	1,0	1,6	3,9
1. Resultado Primario del Gobierno General	2 080	3 720	11 098	0,9	1,4	3,6
a. Ingresos corrientes	41 594	47 815	60 056	17,5	18,3	19,6
i. Ingresos tributarios	31 828	36 311	46 218	13,4	13,9	15,1
ii. No tributarios	9 765	11 504	13 837	4,1	4,4	4,5
b. Gasto no financiero	39 730	44 481	49 318	16,7	17,0	16,1
i. Corriente	33 394	37 320	40 833	14,0	14,3	13,4
ii. Capital	6 336	7 162	8 486	2,7	2,7	2,8
c. Ingresos de capital	216	386	361	0,1	0,1	0,1
2. Resultado Primario de las Empresas Estatales	329	557	858	0,1	0,2	0,3
II. INTERESES	4 867	5 066	5 693	2,0	1,9	1,9
1. Deuda externa	3 951	4 175	4 337	1,7	1,6	1,4
2. Deuda interna	915	891	1 357	0,4	0,3	0,4
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	-2 458	- 789	6 263	-1,0	-0,3	2,0
1. Financiamiento Externo Neto (Millones de US\$) (a-b+c)	3 598	-3 813	-2 175	1,5	-1,5	-0,7
a. Desembolsos	\$2 474	\$2 628	\$ 609	3,5	3,3	0,7
b. Amortización	\$1 348	\$3 678	\$1 193	1,9	4,6	1,3
c. Otros	-\$ 49	-\$ 117	-\$ 74	-0,1	-0,1	-0,1
2. Financiamiento Interno Neto	-1 529	4 417	-4 392	-0,6	1,7	-1,4
3. Ingresos de privatización	389	185	304	0,2	0,1	0,1

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP, Sunat, EsSalud, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.

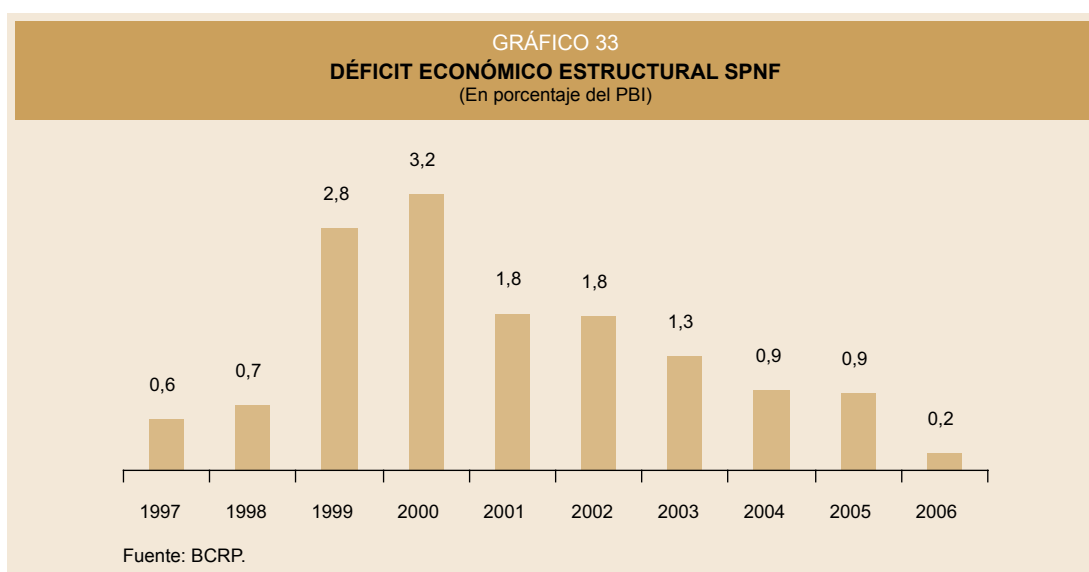
Respecto a las reglas que se aplican en años de elecciones generales, el gasto no financiero del gobierno general efectuado durante los primeros siete meses del año no excedió el 54 por ciento de lo presupuestado para el año (el límite era 60 por ciento) y se obtuvo un superávit en el primer semestre del año (la norma señala que el déficit fiscal no debía exceder el 40 por ciento del déficit previsto para ese año).

Durante la discusión del Presupuesto de la República en el segundo semestre del año, se modificó el criterio para evaluar la regla relativa al crecimiento del gasto, la que regiría a partir de 2007 y que precisa que “el incremento anual real del gasto corriente no financiero del gobierno central deducido los gastos de mantenimiento no podrá ser mayor al 3 por ciento real determinado utilizando el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana promedio”. También se aprobó una modificación en el concepto de los recursos que debían ser transferidos al Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) por el cual se dispone que por superávit se debe entender el saldo presupuestal de libre disponibilidad del Tesoro Público obtenido al final de cada año fiscal en la fuente de financiamiento Recursos Ordinarios.

1.2. Resultado Económico Estructural

El resultado económico estructural estimado busca aislar el efecto de la posición de la economía en el ciclo económico, así como el impacto de los mayores precios de exportación de minerales y del precio de los hidrocarburos en las cuentas fiscales. Los gastos del gobierno general y el resultado de las empresas estatales no son ajustados, en el supuesto que no responden en forma automática al entorno económico en el que opera el fisco, de modo que sus cambios reflejan decisiones de las autoridades fiscales.

Los estimados señalan que el déficit estructural se ha ido reduciendo desde niveles de 3,2 por ciento en el año 2000 a 0,9 por ciento del PBI en el año 2005 y luego a 0,2 por ciento del producto en 2006. A diferencia del déficit convencional, medido por el resultado económico del SPNF, que indica que se pasó de un déficit de 0,3 a un superávit de 2,0 por ciento del PBI, el déficit estructural muestra sólo una reducción de 0,7 puntos porcentuales, puesto que gran parte de la reducción del déficit se debió al aumento de 36 por ciento en los precios de exportación que generó una mayor recaudación por impuesto a la renta.





RECUADRO 6

DEFICIT FISCAL ESTRUCTURAL

El resultado económico del sector público no financiero (SPNF) ha fluctuado considerablemente durante la última década, desde un superávit de 0,1 por ciento del PBI en 1997 hasta un déficit de 3,3 por ciento del PBI en el año 2000, para luego reducirse gradualmente y alcanzar un superávit de 2,0 por ciento del PBI en 2006, el más grande en la historia fiscal del país.

Claramente, estas fluctuaciones en el resultado fiscal obedecieron tanto a medidas de política que afectaron los ingresos y gastos fiscales, como al impacto del entorno económico en que opera el fisco, asociado al nivel y crecimiento de la actividad productiva en general, o de sectores específicos que pueden ser afectados por la evolución de los términos de intercambio.

Para obtener una estimación del déficit del gobierno que deduzca el impacto del entorno económico se suele recurrir a un indicador denominado “déficit estructural”^{1/}. El “déficit estructural” es una variable no observable que se define como el resultado estimado que se obtendría en las cuentas fiscales si el nivel de actividad económica se mantuviese en su nivel de “tendencia”, y los precios internacionales de los principales minerales de exportación y del petróleo correspondiesen a sus niveles “normales” o de referencia.

El PBI de tendencia que se emplea en este ejercicio corresponde al estimado a partir de las brechas del PBI del Modelo de Proyección Trimestral de la Gerencia de Estudios Económicos. La elasticidad de la recaudación respecto al PBI se estima en 1,09 y corresponde al promedio ponderado de las elasticidades de los principales componentes de los ingresos corrientes del gobierno general.

En el caso de los precios internacionales de minerales de exportación y del petróleo, se ha optado por emplear el promedio de los precios reales^{2/} correspondientes a los años 1987-2006 como el precio base o “normal” de referencia. Este criterio es relativamente conservador, puesto que clasifica una parte importante del nivel observado de precios internacionales como temporal. No obstante, con este criterio se obtienen precios de referencia que corresponden a niveles observados entre los años 2004 y 2006. El componente cíclico de los precios de exportación de minerales corresponde a la diferencia entre el precio observado y el precio de referencia valorado en dólares corrientes.

El ajuste por ciclo económico y precios internacionales se aplica solamente a los ingresos del gobierno general. Los gastos del gobierno general y el resultado de las empresas estatales no son ajustados, en el supuesto que no responden en forma automática al entorno económico en el que opera el fisco, por lo que sus cambios reflejarían decisiones de las autoridades fiscales^{3/}.

Para hacer el ajuste por ciclo económico se asume que los ingresos corrientes del gobierno general reaccionan con elasticidad constante a la variación del PBI, por lo que el ajuste por el ciclo es:

$$\text{Ajuste} = R \left[\left(\frac{\bar{Y}}{Y} \right)^\beta - 1 \right]$$

Donde:

- R ingresos corrientes del gobierno general.
- \bar{Y} producto bruto interno de tendencia.
- Y producto bruto interno observado.
- β elasticidad de los ingresos corrientes respecto al PBI (1,09).

Para el ajuste por precios internacionales de minerales y petróleo se considera sólo el impacto directo^{4/} de dichos precios sobre el Impuesto a la Renta y las regalías proveniente de la actividad minera y de hidrocarburos. Las elasticidades de la recaudación estimadas son 2,18 en el caso del impuesto a la renta y 1,46 para las regalías.

1/ Véanse, entre otros: Hagemann, R “The Structural Budget Balance: The IMF Methodology” IMF Working Paper WP99/95. Girouard, N y André, Ch. “Measuring Cyclically Adjusted Budget Balances for OECD Countries” OECD Economics Department Working Paper 434.

2/ Los precios reales se obtienen deflactando las cotizaciones internacionales por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos con base en el año 2005.

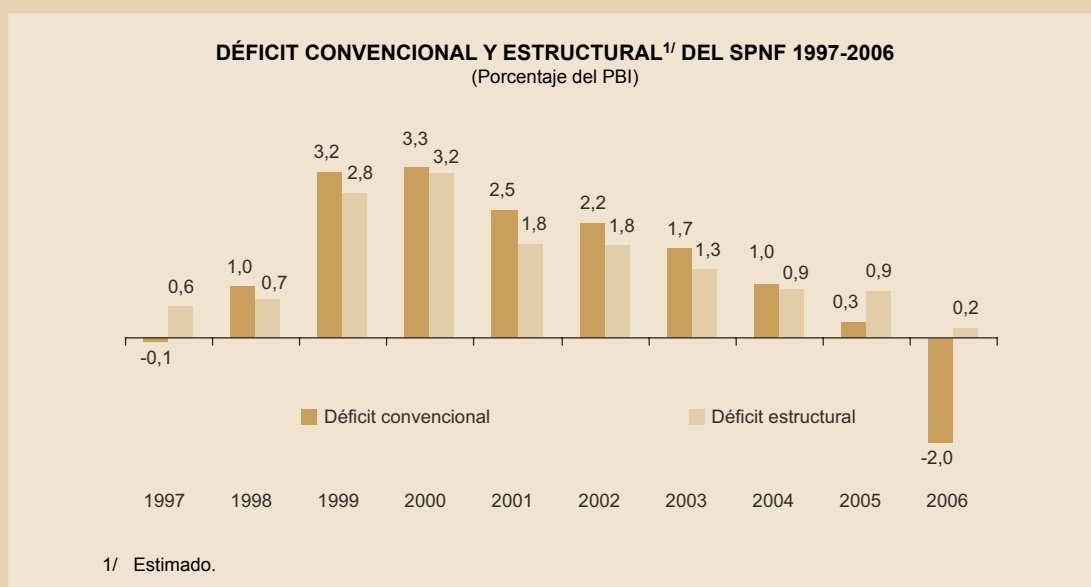
3/ En el caso de países desarrollados, los ajustes contemplados al gasto corresponden sólo a prestaciones por desempleo, inexistentes en el Perú. En el caso de Chile, país que usa el déficit estructural como meta de política fiscal, tampoco se hacen ajustes a los gastos del gobierno.

4/ No se consideran efectos de segunda vuelta asociados al impacto de los precios internacionales sobre el PBI y las bases de otros impuestos.

El ajuste cíclico es la diferencia entre la recaudación (IR) correspondiente a los precios internacionales observados (IPX_t) y la que corresponde a los precios promedio 1987-2006 que se usan como referencia (IPX_t).

$$\text{Ajuste} = IR(\overline{IPX_t}, \overline{IPX_{t-1}, \dots}) - IR(IPX_t, IPX_{t-1}, \dots)$$

Las estimaciones se muestran en el siguiente gráfico:



Ello muestra que descontando el ciclo de la actividad económica y los precios internacionales, el déficit fiscal se ha reducido durante el periodo 2000-2006, pasando de un déficit estructural de más de 3 puntos del PBI en el año 2000 a una situación de virtual equilibrio. Esto refleja el esfuerzo realizado en los últimos años por consolidar la sostenibilidad de las cuentas fiscales y también que el superávit alcanzado en 2006 sería el resultado principalmente de la coyuntura favorable de crecimiento productivo y de precios internacionales. Ello sugiere que mitigar la vulnerabilidad del fisco a reversiones imprevistas en los niveles de producción y términos de intercambio, requiere reducir en forma importante la deuda pública en el actual periodo de auge.

1.3. Requerimiento financiero del SPNF

Otro indicador de política fiscal es el requerimiento financiero, el cual mide los recursos que necesita el sector público para cubrir su resultado económico y atender el servicio de amortización interna y externa. En 2006, el requerimiento financiero del sector público ascendió a US\$ 675 millones, monto significativamente menor al del año previo, como consecuencia del superávit económico registrado (US\$ 1 883 millones), así como por una amortización de deuda pública (US\$ 2 557 millones), menor en un 43 por ciento respecto a la ejecución de 2005. Esta reducción obedece principalmente a que en 2005 se efectuaron dos

operaciones de prepago de deuda externa por US\$ 2 312 millones, mientras que en 2006 se realizó una transacción por US\$ 86 millones con la que se canceló el adeudado pendiente con JAPECO. Esta menor amortización de deuda externa más que compensó el incremento en la amortización de deuda interna, producto de un intercambio de deuda que incluye el equivalente a US\$ 838 millones de bonos del Tesoro. Este canje de deuda se realizó en dos etapas, en mayo se canjeó US\$ 747 millones y en junio el saldo remanente.

Las necesidades financieras del sector público fueron satisfechas principalmente mediante US\$ 609 millones de recursos externos

CUADRO 37
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	2004	2005	2006
1. Resultado económico (millones de nuevos soles)	-2 458	-789	6 263
(% del PBI)	-1,0	-0,3	2,0
Millones de US\$	-752	-196	1 883
2. Amortización (millones de US\$)	-2 106	-4 517	-2 557
Redención de bonos de reconocimiento	-212	-188	-145
Interna	-546	-652	-1 220
Externa	-1 348	-3 678	-1 193
3. Requerimiento financiero (millones de US\$)	2 858	4 713	675
Desembolsos externos	2 474	2 628	609
Libre disponibilidad	2 158	2 277	315
Proyectos de inversión	315	350	294
Bonos internos	766	2 096	1 741
Privatización	114	56	94
Otros	-496	-67	-1 770

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP, Sunat, EsSalud, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.

y US\$ 1 741 millones de emisión de bonos soberanos, que incluye la colocación de bonos por las operaciones señaladas en el mercado doméstico. Asimismo, en el año se produjo un significativo aumento en los depósitos del Tesoro Público cuya posición global pasó de S/. 2 602 millones a fines de diciembre de 2005 a S/. 7 097 millones en diciembre de 2006, lo que explica en buena medida la variación del rubro otros (US\$ 1 770 millones).

2. Gobierno central

El gobierno central registró su mejor resultado económico desde la década de los 70 al alcanzar un superávit de 1,4 por ciento del PBI frente al déficit de 0,7 por ciento obtenido el año anterior. La mejora del resultado primario (3,2 por ciento del PBI) se explicó principalmente por la evolución de los ingresos, en un contexto en el que la recaudación aumentó por los mayores precios internacionales de materias primas y de creciente demanda interna.

2.1 Ingresos del gobierno central

Los **ingresos corrientes** del gobierno central ascendieron a 17,2 por ciento del PBI, superior

en 1,5 puntos del PBI a lo alcanzado en 2005. El crecimiento de los ingresos estuvo esencialmente explicado por la recaudación del impuesto a la renta, como resultado del crecimiento de los precios de exportación, del mayor dinamismo de la actividad económica y de los coeficientes de pagos a cuenta del impuesto a la renta más altos con respecto al año previo. En este mismo sentido, fueron importantes también los ingresos provenientes por concepto de canon y regalías transferidos a los gobiernos subnacionales. Durante el año también se aprobaron algunas medidas tributarias que afectaron los ingresos de los impuestos por importaciones y el impuesto selectivo al consumo de combustibles, los cuales redujeron la recaudación en 0,4 puntos porcentuales.

- La recaudación del **impuesto a los ingresos** lideró el crecimiento de los ingresos tributarios del gobierno central en 2006, al pasar de 4,3 a 6,0 por ciento en términos del PBI respecto al año anterior. Destaca de manera significativa el aporte del sector minero que tuvo un crecimiento del 161 por ciento, con lo que su participación dentro del impuesto a la renta de tercera categoría pasó de 30 por ciento en 2005 a 44 por ciento

CUADRO 38
INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2004	2005	2006	2005	2006	2004	2005	2006
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	13,1	13,6	14,9	12,5	25,3	88,0	86,7	86,3
1. Impuestos a los ingresos	3,8	4,3	6,0	22,0	61,4	25,5	27,3	34,9
- Personas Naturales	1,2	1,2	1,3	8,0	25,3	7,9	7,5	7,4
- Personas Jurídicas	2,2	2,3	3,7	14,4	80,7	14,8	14,8	21,3
- Regularización ^{1/}	0,4	0,8	1,1	100,8	57,9	2,8	5,0	6,2
2. Impuestos a las importaciones	1,2	1,2	0,9	12,7	-11,2	7,8	7,7	5,4
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	6,8	7,0	7,0	11,1	15,3	45,8	44,6	40,8
- Interno	4,0	4,0	3,9	9,4	11,0	26,9	25,8	22,7
- Importaciones	2,8	2,9	3,1	13,7	21,2	18,9	18,8	18,1
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,9	1,6	1,3	-10,4	-2,5	12,6	9,9	7,7
- Combustibles	1,3	1,0	0,8	-19,2	-9,8	9,0	6,4	4,6
- Otros	0,5	0,6	0,5	11,2	10,4	3,7	3,6	3,1
5. Otros ingresos tributarios	0,9	1,1	1,1	35,7	10,8	6,1	7,3	6,4
- ITF	0,3	0,3	0,3	6,8	17,1	1,8	1,7	1,6
- ITAN	--	0,4	0,4	--	13,3	--	2,6	2,4
- IAE	0,0	0,0	--	-10,0	--	0,2	0,2	--
- IES	0,2	0,0	0,0	-97,1	-30,1	1,3	0,0	0,0
- Fraccionamientos	0,2	0,2	0,2	-12,0	26,7	1,3	1,0	1,0
- Otros	0,2	0,3	0,2	32,7	4,8	1,5	1,7	1,4
6. Documentos valorados	-1,5	-1,6	-1,5	16,2	12,8	-9,8	-10,0	-8,9
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS ^{2/}	1,8	2,1	2,4	26,7	29,9	12,0	13,3	13,7
III. TOTAL (I + II)	14,9	15,7	17,2	14,2	25,9	100,0	100,0	100,0
Memo:								
Impuesto a la renta generado ^{3/}	4,2	4,8	6,3	23,5	51,8	28,0	30,3	36,5

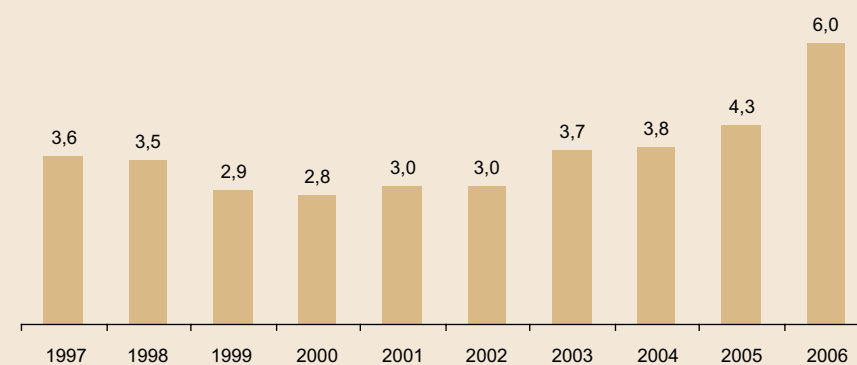
1/ Corresponde al impuesto a los ingresos generados el año anterior.

2/ Incluye transferencias de empresas estatales.

3/ Considera los pagos a cuenta percibidos entre febrero del año en curso y enero del año siguiente más la campaña de regularización que se percibe en los meses de marzo y abril del año siguiente.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP y Sunat.

GRÁFICO 34
RECAUDACIÓN POR IMPUESTO A LOS INGRESOS
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.



CUADRO 39
COEFICIENTES DE INGRESOS FISCALES
(En porcentaje del PBI)

	2004	2005	2006
Presión tributaria del gobierno central ^{1/}	13,1	13,6	14,9
Presión fiscal del gobierno central	14,9	15,7	17,2
Presión fiscal del gobierno central consolidado ^{2/}	16,5	17,4	18,8
Presión tributaria del gobierno general ^{3/}	17,5	18,3	19,6

1/ Corresponde a los ingresos tributarios del gobierno central.

2/ Incluye los ingresos corrientes del gobierno central más las contribuciones a la seguridad social y al Sistema Nacional de Pensiones e ingresos propios del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), Fonahpu, de los organismos reguladores y oficinas registrales.

3/ Presión fiscal del gobierno central consolidado más los ingresos propios de los gobiernos locales.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP y Sunat.

CUADRO 40
RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA POR SECTORES
(Millones de nuevos soles)

	2004	2005	2006	Var.% Real	
				2005/2004	2006/2005
Minería	989	2 168	5 767	116	161
Hidrocarburos	359	413	970	13	130
Sistema financiero	638	372	814	-43	114
Manufactura	891	1 110	1 597	23	41
Telecomunicaciones	324	559	717	70	26
Otros	2 184	2 601	3 234	17	22
TOTAL	5 386	7 223	13 100	32	78

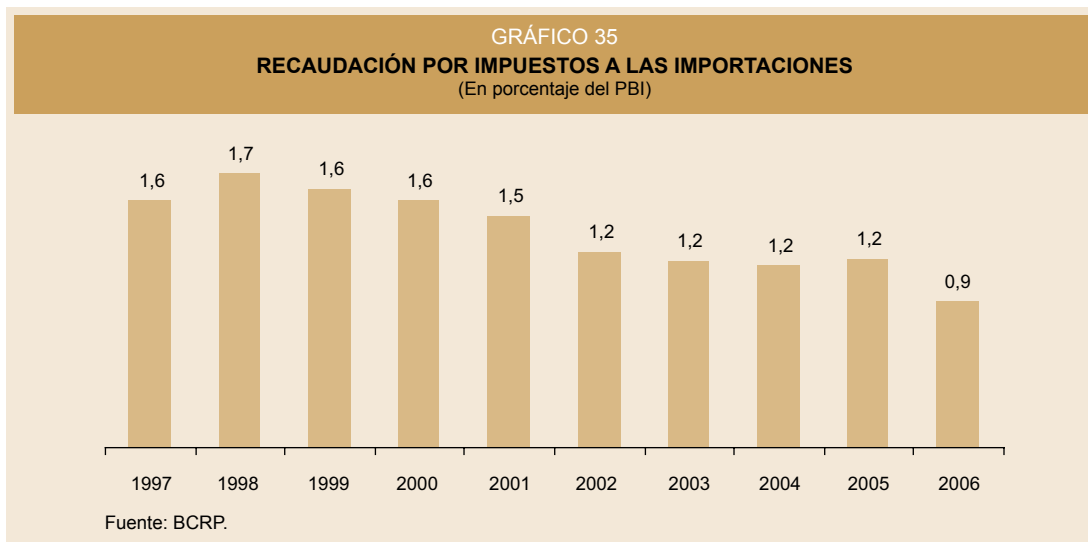
Fuente: SUNAT.

en 2006. Fueron importantes también los crecimientos de los sectores de hidrocarburos (130 por ciento) e intermediación financiera (114 por ciento). En el año se registraron además algunos ingresos extraordinarios que ascendieron a 0,2 por ciento del PBI por la venta de acciones de una empresa minera, lo que generó una ganancia de capital, y también por pagos por concepto de regularización por fiscalización de años anteriores.

Los ingresos correspondientes al impuesto a los ingresos de las personas naturales también registraron un crecimiento de 25 por ciento en términos reales debido a la mejora del ingreso disponible, a los mayores niveles de empleo en el país, así como por la

distribución de utilidades a los trabajadores especialmente del sector minero.

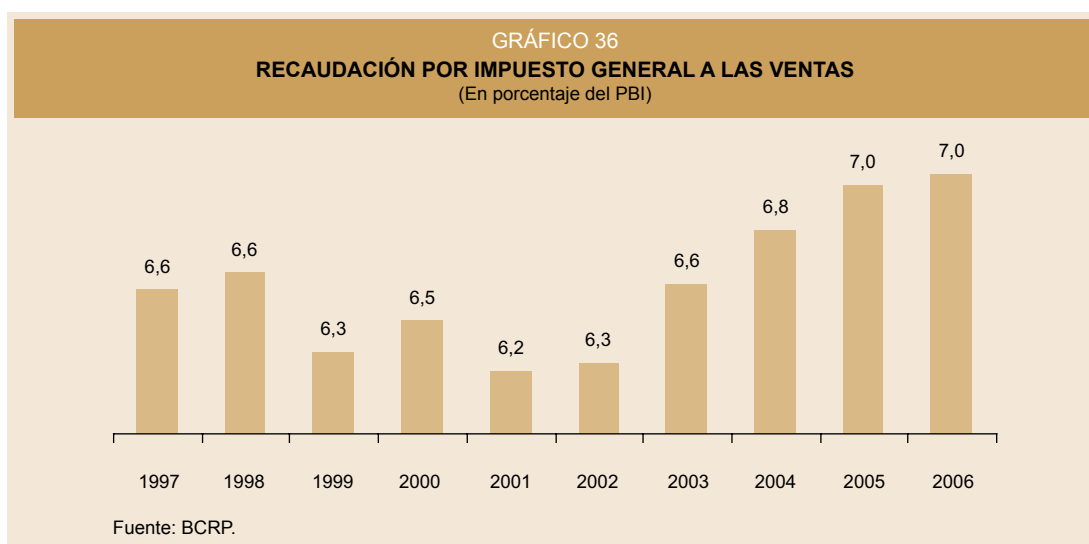
- Los ingresos por **impuesto a las importaciones** tuvieron una caída en términos reales de 11 por ciento, alcanzando un nivel de 0,9 por ciento en términos del producto. Este resultado se explica principalmente por la reducción de las tasas arancelarias efectuadas en el año 2005, que causaron una disminución en el arancel promedio de 2006 a 7,3 por ciento de un nivel de 9,9 por ciento el año anterior. Asimismo, hacia fines de 2005 se decretó la eliminación de los derechos arancelarios al petróleo crudo (Decreto Supremo N° 192-2005-EF del 31 de diciembre de 2005) en



el marco de los acuerdos de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), medida que tuvo vigencia desde el primero de enero de 2006. Estas modificaciones en los niveles arancelarios fueron parcialmente compensadas por las mayores importaciones del período (23 por ciento). Cabe indicar asimismo, que a fines de diciembre de 2006 se redujo el arancel a 2 894 partidas de bienes de capital e insumos de 4 y 12 por ciento a cero, medida que afectará la recaudación del año 2007.

- La recaudación por el **Impuesto General a las Ventas** (IGV) en 2006 tuvo un

crecimiento de 15 por ciento en términos reales y alcanzó un nivel equivalente a 7,0 puntos porcentuales del PBI. Por el lado del IGV interno, el incremento se explicó por el mayor dinamismo de la demanda interna, las acciones de fiscalización desarrolladas por parte de la administración tributaria y el reforzamiento de los sistemas de retenciones, percepciones y detracciones. Los últimos se han ampliado a algunos servicios prestados a empresas como son la fabricación de bienes por encargo, arrendamiento de inmuebles, transporte de personas, comisión mercantil y servicio de transporte de bienes.



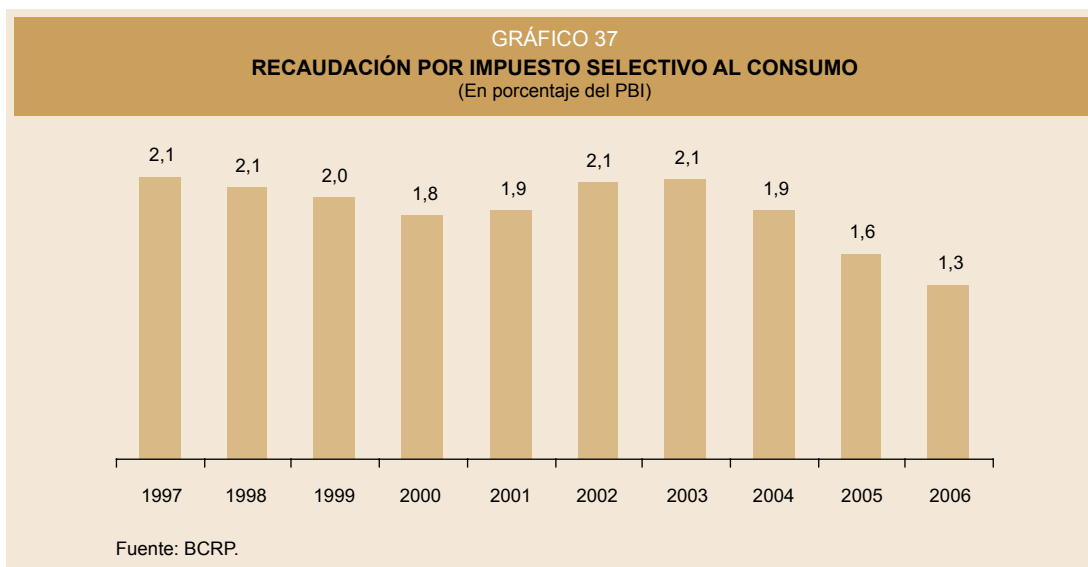


En conjunto, la aplicación de los regímenes de retenciones, percepciones y detracciones generaron una recaudación de S/. 5 803 millones, 26 por ciento mayor en términos reales respecto al año precedente con lo que se pone de manifiesto la utilidad de estos sistemas en la recaudación tributaria. Vista por sectores, la recaudación del IGV proveniente del sector minero, al igual que en el impuesto a la renta, tuvo un elevado crecimiento (87 por ciento en términos reales), seguido por los sectores construcción y comercio que muestran también crecimientos significativos (27 y 14 por ciento en términos reales, respectivamente). En cuanto al IGV externo, el crecimiento estuvo ligado al aumento de las importaciones durante el año 2006.

- El **impuesto selectivo al consumo (ISC)** durante el año 2006 representó 1,3 puntos porcentuales del PBI, menor en 0,3 puntos a los del año 2005. La menor recaudación por este impuesto respondió al menor ISC específico promedio del año que se produjo como consecuencia de las rebajas decretadas a los combustibles en los meses de abril (en 2 oportunidades) y agosto. La reducción en la recaudación se produjo a pesar que a inicios del año 2006 se aprobó un aumento en el monto específico del

impuesto al diesel y kerosene, que tenían como objetivo compensar la pérdida de recaudación por la entrada en vigencia de los acuerdos de la CAN. El ISC otros, tuvo un crecimiento del 10 por ciento, explicado en su mayor parte por las mayores ventas de los productos gravados, especialmente los rubros gaseosas, agua mineral y cervezas.

La recaudación por **otros ingresos tributarios** se mantuvo en 1,1 por ciento del PBI y crecieron 11 por ciento en términos reales. Dentro de los otros ingresos tributarios destaca la mayor recaudación por el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) con un 17 por ciento y los mayores pagos por fraccionamientos tributarios (27 por ciento). La recaudación proveniente del Impuesto Temporal a los Activos Netos (equivalente a 0,4 puntos porcentuales del producto) reportó un crecimiento del 13 por ciento. Cabe indicar que por Decreto Legislativo N° 971 (24 de diciembre 2006) se redujo la tasa del ITAN de 0,6 por ciento al 0,5 por ciento y se aplicará a las empresas con activos superiores a un millón de nuevos soles (hasta el 2006 se gravó los activos superiores a 5 millones de nuevos soles), efecto que se reflejará en los ingresos tributarios de 2007.



CUADRO 41
EVOLUCIÓN DEL ISC ESPECÍFICO A LOS COMBUSTIBLES ^{1/}
(Nuevos soles por galón)

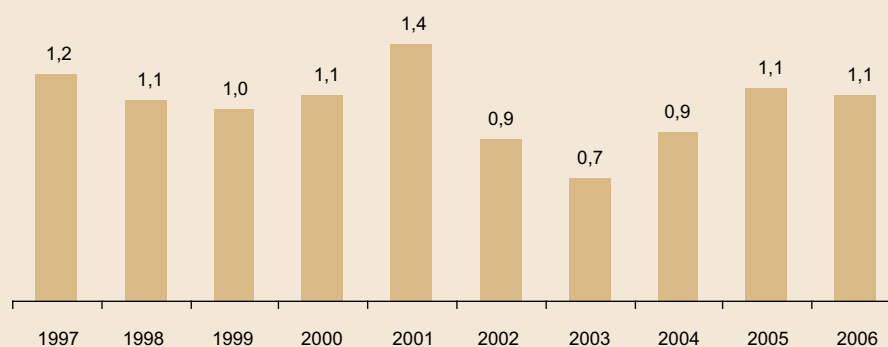
	2005			2006			
	02 Jul.	02 Ago.	10 Set.	01 Ene.	13 Abr.	25 Abr.	15 Ago.
Gasolina de 84 octanos	2,90	2,90	2,60	2,60	2,35	2,25	2,05
Gasolina de 90 octanos	3,71	3,61	3,31	3,31	3,06	2,96	2,66
Gasolina de 95 octanos	4,02	3,92	3,62	3,62	3,32	3,22	2,92
Gasolina de 97 octanos	4,35	4,15	3,85	3,85	3,55	3,45	3,15
Kerosene	2,07	2,07	1,77	2,21	2,21	2,11	2,11
Diesel 2	1,70	1,60	1,40	1,84	1,84	1,74	1,54
PROMEDIO ^{2/}	1,78	1,71	1,51	1,80	1,75	1,66	1,50

^{1/} El gas licuado de petróleo es excluido de la lista de productos afectos al ISC a combustibles desde el 02 de julio de 2005 (D.S. 081-2005-EF).

^{2/} Promedio ponderado en base a las ventas internas de combustibles del año 2004.

Fuente: BCRP, Petroperú y Ministerio de Energía y Minas.

GRÁFICO 38
OTROS INGRESOS TRIBUTARIOS
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

- Las **devoluciones de impuestos** (documentos valorados) corresponden en mayor medida a devoluciones por exportaciones, y representaron el 1,5 por ciento del PBI. En términos reales tuvieron un crecimiento de 13 por ciento, debido al aumento de nuestras ventas al exterior.
- Finalmente, el aumento de los **ingresos no tributarios** (30 por ciento en términos reales) también responde a las cotizaciones internacionales, en la medida que buena parte de éstos están constituidos por ingresos por regalías y canon, que están ligados a actividades petroleras, gasíferas y mineras.

2.2 Gastos del gobierno central

Los **gastos totales** del gobierno central ascendieron a 15,9 por ciento del producto, lo que implicó un crecimiento de 10 por ciento en términos reales respecto a los del año previo, explicado en gran medida por las mayores transferencias a los gobiernos subnacionales y los mayores gastos de capital.

- El **gasto en remuneraciones** aumentó 6 por ciento en términos reales, debido principalmente a los incrementos salariales otorgados durante el año 2005 y el primer semestre de 2006. Estos aumentos de

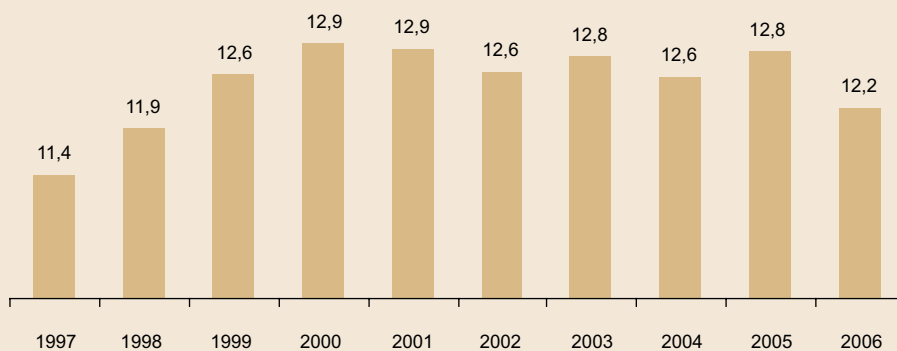


CUADRO 42
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2004	2005	2006	2005	2006	2004	2005	2006
I. GASTO NO FINANCIERO	14,4	14,7	14,1	10,8	10,2	88,6	88,9	88,9
1. Gasto corriente no financiero	12,6	12,8	12,2	10,6	8,8	77,5	77,6	76,5
a. Remuneraciones	4,4	4,4	4,1	8,6	6,2	27,3	26,8	25,8
b. Bienes y servicios	3,5	3,4	3,3	7,3	11,5	21,3	20,7	20,9
c. Transferencias	4,7	5,0	4,7	15,0	9,2	28,9	30,1	29,8
- Pensiones	1,6	1,5	1,3	6,3	-1,6	9,6	9,3	8,3
- A ONP - Fonahpu	1,0	1,0	0,8	7,1	-6,6	6,4	6,2	5,3
- Al Fondo de Compensación Municipal	0,8	0,8	0,8	11,5	16,3	4,7	4,7	5,0
- Canon	0,3	0,5	0,7	72,7	59,1	1,9	3,0	4,3
- Resto	1,0	1,1	1,1	21,5	11,3	6,3	6,9	7,0
2. Gastos de capital	1,8	1,9	2,0	12,1	20,4	11,1	11,3	12,3
a. Formación bruta de capital	1,6	1,7	1,6	14,8	5,1	9,9	10,3	9,8
b. Otros gastos de capital	0,2	0,2	0,4	-9,9	178,4	1,2	1,0	2,5
II. GASTO FINANCIERO	1,8	1,8	1,8	7,7	10,7	11,4	11,1	11,1
1. Interno	0,2	0,3	0,4	40,4	66,7	1,2	1,5	2,3
2. Externo	1,6	1,6	1,4	3,8	1,8	10,2	9,6	8,8
III. TOTAL (I+II)	16,2	16,5	15,9	10,4	10,3	100,0	100,0	100,0
Memo:								
Gasto no financiero sin transferencias ^{1/}	11,5	11,7	10,8	9,4	6,4	71,2	70,5	68,0

1/ No incluye las transferencias del gobierno central al resto de entidades del sector público.
Fuente: MEF, Banco de la Nación y BCRP.

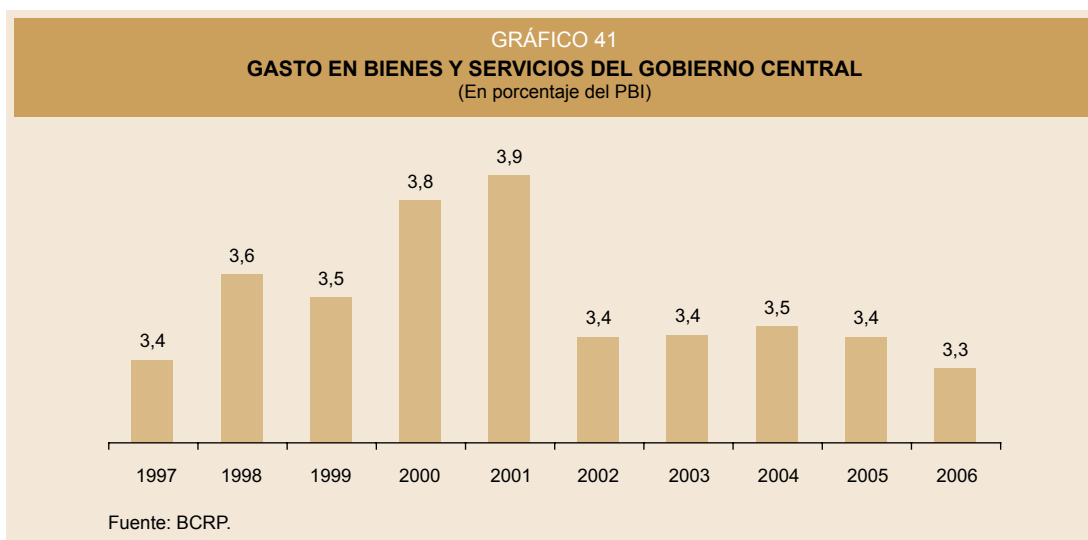
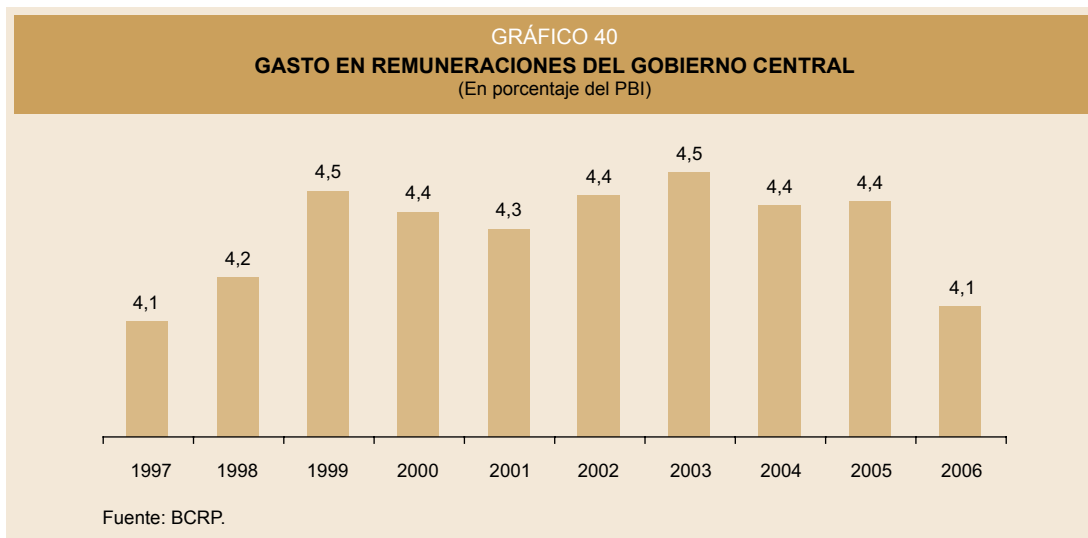
GRÁFICO 39
GASTO CORRIENTE DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

remuneraciones estuvieron dirigidos a los sectores salud, educación, interior, defensa y los gobiernos regionales (los que incorporan parte de la planilla del sector educación). En términos de PBI, el rubro de remuneraciones redujo su participación de 4,4 a 4,1 por ciento del producto.

- El **gasto en bienes y servicios** aumentó 12 por ciento en términos reales, reflejando las mayores asignaciones presupuestales realizadas con fines del proceso electoral y de equipamiento a las Fuerzas Armadas. También se registró un mayor gasto por comisiones de recaudación pagadas a la

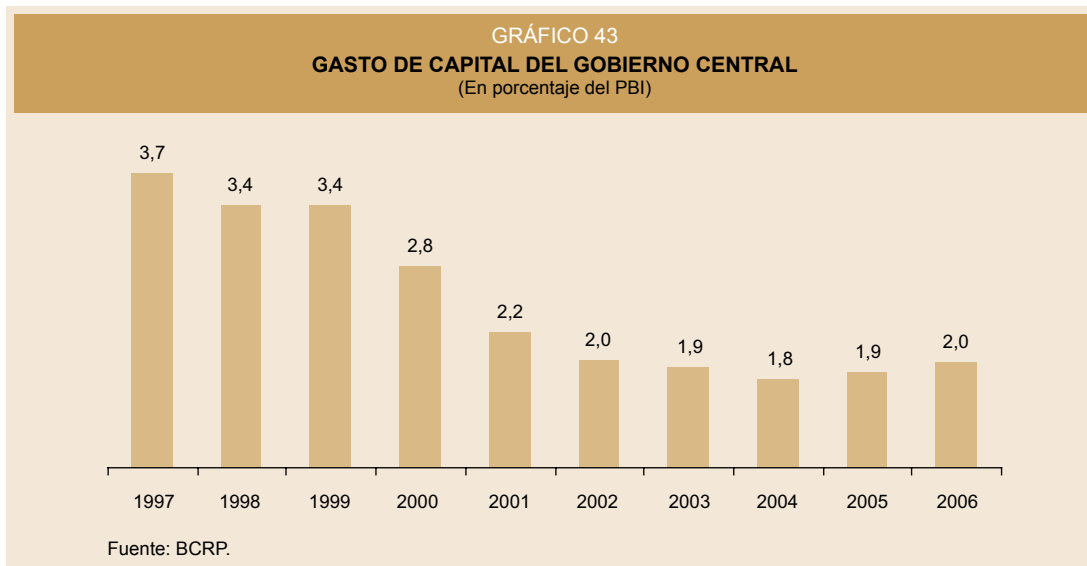
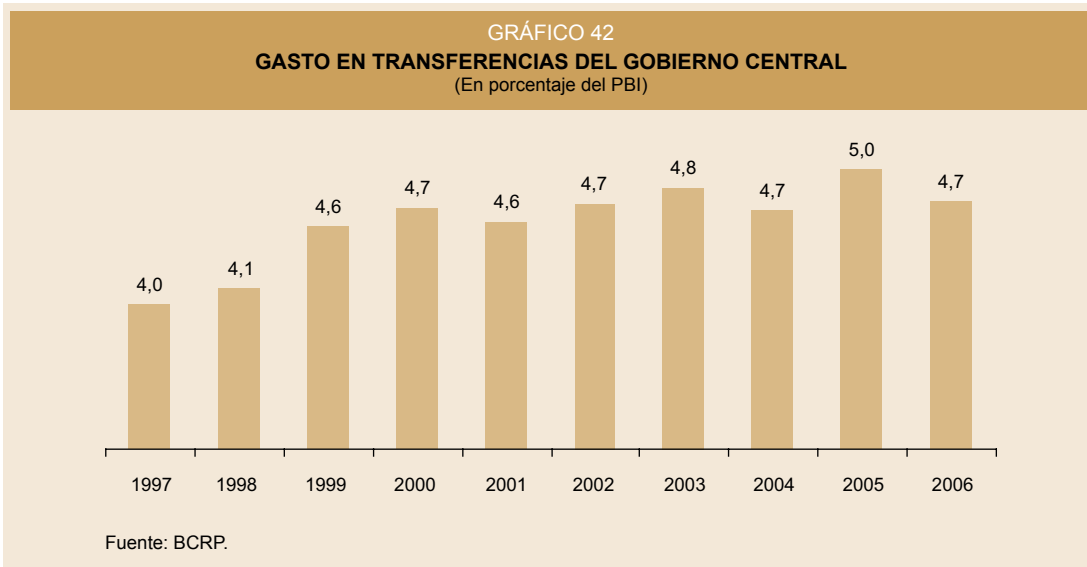


administración tributaria que aumentó en 24 por ciento en términos reales, dado el importante crecimiento de la recaudación en el último año. En términos de PBI, el gasto en bienes y servicios se redujo de 3,4 a 3,3 por ciento entre 2005 y 2006.

- El **gasto por transferencias** tuvo un crecimiento de 9 por ciento en términos reales, resultado principalmente de los mayores recursos transferidos a los gobiernos locales que en conjunto sumaron S/. 1 318 millones adicionales. De este total, el Fondo de Compensación Municipal -Foncomun- y el canon por los

diferentes conceptos (minero y petrolero, principalmente) explicaron el 88 por ciento de estos recursos adicionales. Durante el año se transfirieron en total S/. 5 367 millones a los gobiernos locales.

Los **gastos de capital** crecieron 20 por ciento en términos reales, pasando de 1,9 por ciento del PBI en 2005 a 2,0 por ciento en 2006. Este incremento se explicó por el aumento del rubro otros gastos de capital el cual aumentó 0,2 por ciento del producto debido a las mayores transferencias de capital a los gobiernos locales, así como por la transferencia excepcional de recursos al Fondo Consolidado de Reservas



Previsionales (FCR) por valor de US\$ 100 millones para atender la redención de los bonos de reconocimiento. Adicionalmente se realizó un aporte de capital al Banco Agropecuario por S/. 130 millones.

La formación bruta de capital del gobierno central se redujo de 1,7 a 1,6 por ciento del producto. Entre los principales proyectos de inversión ejecutados destacan la construcción y rehabilitación de carreteras (S/. 708 millones) a cargo del Ministerio de Transportes y Comunicaciones; la rehabilitación, construcción y mejoramiento de las vías urbanas (S/. 412 millones) a cargo de los gobiernos regionales; y

el apoyo a la producción agropecuaria (S/. 354 millones).

El **gasto financiero** se mantuvo en 1,8 por ciento del producto, de los cuales 1,4 por ciento del PBI correspondió al servicio de intereses por deuda externa y la diferencia a pagos de intereses por deuda interna.

3. Resto del gobierno central consolidado

Las entidades del resto del gobierno central tuvieron un superávit de S/. 913 millones en el año 2006, lo que contrasta con el déficit de S/. 96 millones del año anterior. El resultado

CUADRO 43
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO CENTRAL
 (En millones de nuevos soles)

SECTOR	2005	2006
MINISTERIO DE TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	858	984
Construcción y Rehabilitación de Carreteras	647	708
Rehabilitación y Mantenimiento de Caminos Rurales, Vecinales y Urbanos	81	110
Gestión de proyectos	55	47
Construcción, Rehabilitación y Mejoramiento de Aeropuertos	19	4
Telecomunicaciones y Concesiones	7	69
Otros	49	45
MINISTERIO DE VIVIENDA Y CONSTRUCCIÓN	231	206
Mejoramiento del Sistema de Agua y Alcantarillado en Chimbote	95	64
Prog. Nac. Mejoramiento y Ampliación Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado	52	73
Programa Integral de Apoyo al Sector Habitacional	47	33
Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural - PRONASAR	15	14
Mejoramiento del Sistema de Alcantarillado de la Zona Sur de Lima Metropolitana	4	3
Otros	18	20
MINISTERIO DE AGRICULTURA	161	265
Titulación y Registro de Tierras	50	59
Programa Conservación de Suelos	37	94
Apoyo a la Producción Agropecuaria	26	22
Rehabilitación y Reconstrucción Fenómeno del Niño	19	60
Proyecto Subsectorial de Irrigación	15	16
Otros	15	14
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS	63	61
Asistencia a Instituciones Privadas y Públicas	23	23
Promoción de la Inversión Privada	20	23
Programa Sectorial de Reforma de las Finanzas Públicas	8	0
Desarrollo e Implementación del SIAF para Gobiernos Locales	7	6
Otros	6	10
MINISTERIO DE EDUCACIÓN	234	246
Programa Especial Mejoramiento de la Calidad de la Educación Primaria	176	145
Educación a Distancia en Áreas Rurales	47	42
Otros	11	59
MINISTERIO DE ENERGÍA Y MINAS	160	83
Infraestructura de Generación y Transmisión de Energía	148	57
Otros	12	26
MINISTERIO DE TRABAJO	166	183
Proyecto de Emergencia Social Productiva -PESP	156	178
Formación Laboral Juvenil	11	5
MINISTERIO DE SALUD	114	134
Programa de Apoyo a la Reforma del Sector Salud PAR-SALUD	95	61
Mejoramiento de Infraestructura, Equipamiento y Reequipamiento de Hospitales	11	33
Programa de Modernización y Desarrollo	6	17
Otros	2	23
MINISTERIO DE LA MUJER Y DESARROLLO SOCIAL	30	25
Programa Lucha Contra la Pobreza en Zonas Urbano Marginales de Lima	21	22
Proyecto WAWA WASI	1	0
Otros	8	3
INSTITUTO NACIONAL DE DESARROLLO	110	131
Apoyo a la Promoción de la Producción Agraria	47	60
Gestión de Proyectos	31	43
Transporte Terrestre	24	17
Saneamiento	8	11
FONDO NACIONAL DE COMPENSACIÓN Y DESARROLLO SOCIAL	426	314
Inversión Social y Generación de Empleo / Infraestructura Social y Productiva Gobiernos Locales	249	141
Inversión Económica y Social	123	96
Desarrollo Social en la Selva y Sierra	32	29
Desarrollo del Corredor Puno Cusco	16	18
Otros	6	31
GOBIERNOS REGIONALES	1 012	1 496
Rehabilitación, Construcción y Mejoramiento de las Vías Urbanas	316	412
Apoyo a la Producción Agropecuaria	248	354
Apoyo al Sector Educación	168	226
Gestión de Proyectos	101	123
Programa de Saneamiento	57	117
Mejoramiento de la Infraestructura Energética	44	94
Asistencia Social y Comunitaria	44	42
Programa de Salud	35	127
COMISIÓN DE FORMALIZACIÓN DE LA PROPIEDAD INFORMAL (COFOPRI)	1	0
INSTITUTO DE LA SALUD	14	4
Apoyo Educativo y Nutrición	14	4
UNIVERSIDADES NACIONALES	143	156
Construcción, Mejoramiento y Ampliación de Unidades de Enseñanza	143	156
RESTO	735	490
TOTAL GENERAL	4 458	4 779



del año 2006 se explicó principalmente por las operaciones del Fondo Consolidado de Reserva (FCR), EsSalud y los organismos reguladores.

El FCR obtuvo un resultado positivo de S/. 356 millones, que se explicó básicamente por la transferencia de capital del gobierno central de S/. 324 millones para la redención de Bonos de Reconocimiento.

EsSalud registró un superávit de S/. 162 millones, revirtiendo el déficit del año 2005 que ascendió a S/. 233 millones. Este resultado se atribuye principalmente a la mayor recaudación generada por los programas de fraccionamiento y la ampliación de la cobertura de EsSalud al incorporar en la base a pequeñas y medianas empresas, así como el efecto de la transferencia neta de recursos del MEF.

Por el lado de los organismos reguladores, destacan Sunat, Osiptel y Osinerg que en conjunto arrojaron un superávit económico de S/. 272 millones lo que está estrechamente relacionado al buen desempeño de la recaudación tributaria y a la evolución positiva de los sectores telecomunicaciones y eléctrico cuyos volúmenes de operaciones son base para la determinación de los ingresos de estos organismos.

4. Gobiernos locales

Los gobiernos locales lograron un superávit económico de S/. 190 millones, menor en S/. 485 millones al registrado durante 2005. Este resultado se explica por los mayores gastos, principalmente los gastos de capital que habitualmente se incrementan en periodos de elecciones municipales. A diciembre de 2006, el saldo acumulado de depósitos que mantenían los gobiernos locales en el sistema bancario era de S/. 1 360 millones, reflejando que persisten aún problemas en la ejecución del gasto por parte de las autoridades municipales.

5. Empresas estatales

Las empresas públicas alcanzaron en el año 2006 un superávit de S/. 757 millones, equivalente a 0,2 por ciento del producto, superando en S/. 295 millones al resultado obtenido el año anterior. Este mejor resultado se explica principalmente por el buen desempeño registrado por Electroperú, Sedapal y las empresas regionales de electricidad.

La empresa **Petroperú** obtuvo un superávit económico de S/. 158 millones, menor en S/. 17 millones al resultado registrado en 2005 debido a los mayores precios de compra que aumentaron en 11 por ciento en promedio, la disminución de las ventas internas, dado que la cadena de grifos Mobil que habitualmente se abastecía de Petroperú dejó de hacerlo y la mayor competencia interna con importadores. Cabe indicar que el 23 de julio de 2006 se publicó la Ley de Fortalecimiento y Modernización de la Empresa Petróleos del Perú (Petroperú S.A.), norma que entre otros aspectos, establece que Petroperú no estará comprendida dentro del ámbito del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), queda excluida de las normas y reglamentos del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) y del Consejo Superior de Contrataciones y Adquisiciones (CONSUCODE), y tiene autonomía económica, financiera y administrativa con arreglo a los objetivos anuales y quinquenales que apruebe el Ministerio de Energía y Minas (MEM).

La empresa **Electroperú** obtuvo un superávit económico de S/. 188 millones, lo que significó una mejora de S/. 10 millones respecto al 2005 como consecuencia principalmente de los menores gastos de inversión y porque sus operaciones vía el Sistema Interconectado Nacional para abastecer al Grupo Distriluz mejoraron sus ingresos, dado que ya no estaban sujetos a un contrato que obligue a vender a precios pactados con anticipación.

CUADRO 44
RESULTADO ECONÓMICO DE LAS EMPRESAS ESTATALES

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
I. INGRESOS CORRIENTES	14 097	16 116	16 408	5,9	6,2	5,4
1. Petroperú	8 837	10 315	10 320	3,7	3,9	3,4
2. Electroperú	1 323	1 659	1 701	0,6	0,6	0,6
3. Regionales de Electricidad	1 709	1 844	1 975	0,7	0,7	0,6
4. Sedapal	702	706	805	0,3	0,3	0,3
5. Centromin	93	27	33	0,0	0,0	0,0
6. Otros	1 432	1 566	1 574	0,6	0,6	0,5
II. GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS	13 226	14 836	14 966	5,6	5,7	4,9
1. Petroperú	8 648	10 096	10 074	3,6	3,9	3,3
2. Electroperú	1 332	1 331	1 379	0,6	0,5	0,5
3. Regionales de Electricidad	1 365	1 465	1 666	0,6	0,6	0,5
4. Sedapal	464	498	476	0,2	0,2	0,2
5. Centromin	84	39	30	0,0	0,0	0,0
6. Otros	1 333	1 407	1 342	0,6	0,5	0,4
III. GASTOS DE CAPITAL	797	848	829	0,3	0,3	0,3
1. Petroperú	17	32	70	0,0	0,0	0,0
2. Electroperú	91	150	134	0,0	0,1	0,0
3. Regionales de Electricidad	389	343	255	0,2	0,1	0,1
4. Sedapal	194	222	257	0,1	0,1	0,1
5. Centromin	0	0	19	0,0	0,0	0,0
6. Otros	106	102	94	0,0	0,0	0,0
IV. INGRESOS DE CAPITAL	255	126	244	0,1	0,0	0,1
V. RESULTADO PRIMARIO (I-II-III+IV)	329	557	858	0,1	0,2	0,3
VI. INTERESES	67	95	101	0,0	0,0	0,0
VII. RESULTADO ECONÓMICO	262	462	757	0,1	0,2	0,2
1. Petroperú	162	175	158	0,1	0,1	0,1
2. Electroperú	- 100	178	188	0,0	0,1	0,1
3. Regionales de Electricidad	190	138	166	0,1	0,1	0,1
4. Sedapal	19	- 66	111	0,0	0,0	0,0
5. Centromin	9	- 12	- 16	0,0	0,0	0,0
6. Otros	- 18	49	151	0,0	0,0	0,0

Fuente: Empresas estatales y Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE).

De otro lado, **Sedapal** mostró un superávit de S/. 111 millones, mayor en S/. 177 millones respecto al resultado del año 2005, lo que se explica principalmente por mayores volúmenes de ventas y por un incremento en la tarifa promedio. A partir del 23 de julio de 2006 la empresa tiene una nueva estructura tarifaria para las distintas categorías de consumo que supone un incremento promedio de 16 por ciento.

Las **empresas Regionales de Electricidad** mostraron un superávit económico de S/. 166 millones, mayor en S/. 28 millones respecto al resultado del año precedente, por los mejores resultados de las empresas generadoras de electricidad como Egasa, San Gabán y Egecen.

Dentro del rubro otros, destacan las **empresas municipales** las cuales cerraron con un superávit económico de S/. 143 millones.



6. Proceso de promoción de la inversión privada

El valor alcanzado por las privatizaciones y concesiones efectuadas durante 2006 ascendió a US\$ 113,4 millones, entre las que destacan las operaciones por la Empresa Siderúrgica del Perú, el Consorcio Transmantaro, la Empresa Eléctrica de Piura y la venta de la Empresa Agroindustrial Casagrande S.A..

El 28 de junio la empresa brasileña Gerdau se adjudicó en operación bursátil el 50 por ciento más una de las acciones que el Estado poseía en la empresa Siderúrgica del Perú (Siderperú). Gerdau pagó US\$ 61 millones por esta transacción y se comprometió a invertir US\$ 100 millones durante los primeros cinco años de operación.

Las acciones del Estado en la Empresa Agroindustrial Casa Grande se vendieron el 25 de enero de 2006 acogiendo a la Oferta Pública de Adquisición (OPA) lanzada por el grupo Gloria. Las acciones vendidas equivalían al 31 por ciento del capital social de la empresa y representaron un monto de transacción por S/. 40 millones.

Asimismo, el 14 de setiembre de 2006 se vendieron mediante subasta pública las acciones del Estado en la empresa Consorcio Transmantaro S.A.. El Consorcio Interconexión Eléctrica S.A. y la Empresa de Energía de Bogotá S.A., se adjudicaron el paquete de acciones del Estado equivalente al 15 por ciento del capital social con una propuesta económica ascendente a US\$ 17,7 millones. Finalmente,

CUADRO 45
PRIVATIZACIONES Y CONCESIONES 2006
(Millones de US\$)

Venta de Acciones, Activos y Concesiones	Fecha	Comprador	Valor de Venta	Proyectos de Inversión
VENTA DE ACCIONES - ACTIVOS			108,4	101,2
1. Complejo Agroindustrial Cartavio S.A	16-Ene	Venta en Bolsa	2,0	
2. Empresa Agrícola San Juan S.A.	16-Ene	Venta en Bolsa	0,3	
3. Empresa Agroindustrial Casa Grande S.A.	25-Ene	Venta en Bolsa	11,8	
4. Inmuebles	Mar-Jun	Varios	0,4	
5. Acceso a Internet en Capitales de Distrito Primera etapa.	12-Abr	Gilat To Home Perú S.A.		1,2
6. Empresa Siderúrgica del Perú S.A.	28-Jun	Venta en Bolsa Gerdau do Brasil	60,5	100,0
7. Consorcio Transmantaro	14-Set	Consorcio Interconexión Eléctrica S.A.(ISA) y Empresa de Energía de Bogotá S.A (EEB)	17,7	
8. Empresa Eléctrica de Piura S.A.	27-Set	Venta en Bolsa	15,2	
9. Inmuebles	Jul-Dic.	Varios	0,5	
CONCESIONES			5,0	883,0
1. Telefonía Fija Local y Portador Local	12-Abr	Telmex Perú S.A.	5,0	15,0
2. Terminal Portuario del Callao Nuevo Terminal de Contenedores- Muelle Sur	19-Jun	Consorcio Terminal Internacional de Contenedores del Callao P&P Dover/Dubai Ports Internacional y Uniport S.A.		617,0
3. Aeropuertos Regionales (Primer Paquete) ^{1/}	18-Ago	Consorcio Swissport-GBH		220,0
4. Tramo Empalme1B -Buenos Aires-Canchaque	31-Oct	Graña y Montero S.A.		31,0
TOTAL			113,4	984,2

1/ El Estado garantiza al concesionario un PAMO (pago por mantenimiento y operación) anual ascendente a US\$ 9,4 millones.
Fuente: Agencia de la Promoción de Inversión Privada (PROINVERSION).

el 27 de setiembre de 2006 se realizó la oferta pública de venta en rueda de bolsa de las acciones comunes del Estado en la Empresa Eléctrica de Piura S.A. por un monto total de S/. 49,4 millones.

De otro lado, en el año se otorgaron concesiones, entre las que destacan la del Terminal Portuario del Callao Nuevo Terminal de Contenedores-Muelle Sur y el primer paquete de aeropuertos regionales. El 19 de junio se otorgó la buena pro para la construcción y administración por 30 años del nuevo terminal de contenedores del Muelle Sur del Callao al Consorcio Terminal Internacional de Contenedores del Callao que ofreció una Inversión Complementaria Adicional (ICA) de US\$ 144 millones, que sumados a los montos que se planean invertir en dos etapas alcanzaría una inversión total de US\$ 617 millones. Además, el consorcio ganador ofreció una tarifa de 90 dólares por contenedor de 20 pies cúbicos, calificada como una de las más bajas de la región.

El 18 de agosto de 2006 el consorcio Swissport-GBH - Aeropuertos se adjudicó la concesión de los siguientes aeropuertos regionales: Anta – Huaraz, Cajamarca, Chachapoyas, Chiclayo, Iquitos, Piura, Tumbes, Talara, Tarapoto, Trujillo, Pisco y Pucallpa. La oferta económica presentada incluye una garantía del Estado con un Pago Anual por Mantenimiento y Operación (PAMO) ascendente a US\$ 9,4 millones. Las inversiones por esta concesión se estiman en US\$ 220 millones y están divididas en dos tramos: Un periodo inicial (los 3 primeros años) que comprende obras de rápido impacto y equipamiento mínimo, y un periodo remanente (del año 4 al 25), que comprende las inversiones en obras, equipamiento y actividades de mantenimiento periódico.

Durante 2006, los ingresos generados en el proceso de promoción de la inversión privada alcanzaron a US\$ 94 millones, de los cuales US\$ 79 millones provinieron de nuevos procesos y US\$ 15 millones por compromisos establecidos en procesos pasados.

7. Deuda pública

Al cierre del año 2006, el saldo de la deuda pública ascendió a US\$ 30 484 millones, equivalente al 32,6 por ciento del PBI. La deuda externa alcanzó los US\$ 21 972 millones que representa el 72 por ciento del total adeudado, mientras que el saldo corresponde a la deuda interna que ascendió a US\$ 8 512 millones.

La deuda pública total expresada en moneda extranjera aumentó en US\$ 516 millones, debido a una mayor deuda interna (US\$ 824 millones), la cual fue atenuada por una reducción de la deuda externa (US\$ 307 millones). La disminución de deuda pública externa se debió a las mayores amortizaciones (US\$ 1 223 millones), respecto a los desembolsos recibidos (US\$ 609 millones) y el efecto de la valuación de monedas respecto al dólar, principalmente el yen y el euro (US\$ 307 millones). Es relevante destacar que durante 2006 no se efectuaron colocaciones de bonos en el exterior, lo que contribuyó a la solarización de la deuda y en consecuencia a reducir el riesgo cambiario de la misma.

A pesar del aumento del saldo nominal de la deuda pública, el mayor nivel de actividad económica, así como el menor requerimiento financiero asociado al superávit primario del sector público no financiero, determinaron que el saldo adeudado público en términos de PBI disminuyera en 5,0 puntos porcentuales, pasando de 37,7 a 32,6 por ciento entre el 2005 y 2006.

Deuda pública neta

La deuda pública neta medida como los pasivos del sector público (definidos como la deuda pública total) menos los activos financieros (definidos como el total de depósitos del sector público no financiero) ha mostrado una reducción en los últimos años, pasando de US\$ 25 050 millones en 2004 a US\$ 22 419 millones en 2006, es decir una disminución de US\$ 2 631 millones. Este comportamiento se explica básicamente por el incremento



CUADRO 46
DEUDA PÚBLICA NETA
(En millones de US\$)

Años	Activos (Depósitos)	Pasivos (Deuda)	Deuda Pública Neta	
			US\$ mill	% PBI
2004	5 855	30 905	25 050	35,9
2005	6 171	29 968	23 797	30,0
2006	8 065	30 484	22 419	24,0

Fuente: BCRP y MEF.

en los depósitos efectuados por el gobierno en el año 2006, los cuales aumentaron en aproximadamente US\$ 1 900 millones respecto 2005. En términos de porcentaje del PBI, la deuda pública neta se redujo de 35,9 por ciento PBI en 2004 a 24,0 por ciento en 2006, sin embargo, esta caída se sustenta principalmente por el incremento del PBI que explicaría aproximadamente 8 puntos porcentuales de la reducción en la deuda neta.

CUADRO 47
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
DEUDA PÚBLICA	30 905	29 968	30 484	44,4	37,7	32,6
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA ^{1/}	24 466	22 279	21 972	35,1	28,1	23,5
CRÉDITOS	17 522	13 886	13 580	25,1	17,5	14,5
Organismos Internacionales	7 875	7 983	7 843	11,3	10,1	8,4
Club de París	8 508	5 696	5 629	12,2	7,2	6,0
Proveedores	1 070	158	73	1,5	0,2	0,1
Banca Internacional	4	1	1	0,0	0,0	0,0
América Latina	42	33	25	0,1	0,0	0,0
Otros bilaterales ^{2/}	23	16	9	0,0	0,0	0,0
BONOS	6 944	8 393	8 392	10,0	10,6	9,0
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	6 439	7 688	8 512	9,2	9,7	9,1
1. LARGO PLAZO	5 812	6 896	7 597	8,3	8,7	8,1
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN	929	890	774	1,3	1,1	0,8
1. Gobierno Central	871	857	772	1,2	1,1	0,8
2. Gobiernos Locales	58	33	2	0,1	0,0	0,0
BONOS DEL TESORO PÚBLICO	4 884	6 006	6 809	7,0	7,6	7,3
1. Bonos de Capitalización BCRP	12	0	0	0,0	0,0	0,0
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	637	222	224	0,9	0,3	0,2
3. Bonos por canje de deuda pública ^{3/}	152	122	91	0,2	0,2	0,1
4. Bonos Soberanos	1 149	2 951	3 699	1,6	3,7	4,0
5. Bonos Caja de Pensiones Militar-Policial	34	34	0	0,0	0,0	0,0
6. Bonos de Reconocimiento	2 899	2 677	2 795	4,2	3,4	3,0
BONOS MUNICIPALIDAD DE LIMA	0	0	14	0,0	0,0	0,0
2. CORTO PLAZO	627	793	915	0,9	1,0	1,0
LETRAS DE TESORERÍA	0	0	0	0,0	0,0	0,0
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN ^{4/}	265	139	0	0,4	0,2	0,0
OBLIGACIONES PENDIENTES DE COBRO (Flotante)	362	654	915	0,5	0,8	1,0

1/ La deuda externa incluye deuda de COFIDE de mediano y largo plazo, excluye préstamos de apoyo a la balanza de pagos.

2/ Deuda con países de Europa del Este, Rusia (ex-socialistas) y República Popular China.

3/ D.U. N° 068-99.

4/ Incluye el sobregiro del Tesoro Público en el Banco de la Nación y el crédito al Instituto Nacional de Defensa Civil.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, ONP y COFIDE.

Deuda pública externa

El saldo de deuda pública externa ascendió a US\$ 21 972 millones, equivalente a 23,5 por ciento del PBI. En 2006 se registraron **desembolsos** por US\$ 609 millones de los cuales US\$ 288 millones fueron orientados a proyectos de inversión, US\$ 315 millones fueron de libre disponibilidad y US\$ 5 millones para importación de alimentos. Los recursos para proyectos de inversión fueron financiados por organismos internacionales y países del Club de París, los mismos que otorgaron préstamos al gobierno peruano por US\$ 184 millones y US\$ 104 millones respectivamente. Estos recursos fueron canalizados a través del gobierno central en un 90 por ciento, mientras que el 10 por ciento restante fue canalizado por las empresas estatales.

Los proyectos que hicieron mayor uso de recursos fueron el Mejoramiento de la Calidad de la Educación, el Programa de Rehabilitación y Mantenimiento de Carreteras, Mejoramiento de Agua Potable y Alcantarillado en Áreas Marginales de Lima, Piura y Chimbote, el Programa Desarrollo Social ejecutado por Foncodes y la Irrigación Olmos ejecutado por el Gobierno Regional de Lambayeque.

Los desembolsos de libre disponibilidad correspondieron principalmente al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por US\$ 300 millones, en tanto que países miembros del Club de París desembolsaron US\$ 15 millones.

La amortización de deuda pública externa ascendió a US\$ 1 223 millones, monto que incluye US\$ 25 millones de condonaciones y US\$ 30 millones del sector público financiero, así como el prepagado extraordinario de la deuda por US\$ 86 millones a la Japan Peru Oil Co. Ltd. (JAPECO). Cabe mencionar que el año previo se realizó una transacción que involucró el prepagado del 90 por ciento del adeudado con esta fuente

financiera, logrando cancelar en 2006 la totalidad de deuda. El financiamiento para esta operación provino de la colocación de bonos soberanos en el mercado interno el 2 de mayo por S/. 135 millones de bonos (con vencimiento en el año 2026), una reapertura de los mismos bonos por S/. 120 millones el 5 de mayo y una reapertura de bonos por S/. 23 millones (con vencimiento en el año 2035).

Deuda interna

El saldo de deuda interna alcanzó el equivalente a US\$ 8 512 millones, de este monto el 87,5 por ciento fue emitida en soles (US\$ 7 450 millones). Respecto al año previo, se apreció un incremento de US\$ 824 millones, lo que se explica básicamente por la emisión neta de pasivos del sector público. Las transacciones que determinaron este incremento en el saldo fueron el aumento neto en las emisiones de bonos soberanos, cuyo flujo pasó de un nivel de S/. 6 343 millones en 2005 a S/. 1 917 millones en 2006^{1/} El saldo de estos pasivos al cierre de 2006 ascendió a S/. 11 823 millones.

Durante 2006, la gestión de deuda interna se caracterizó por la preferencia en la demanda de financiamiento a través del mercado interno respecto al mercado externo. Esta estrategia de deuda le ha permitido al gobierno atenuar el riesgo cambiario y a la vez financiarse a plazos mayores consiguiendo, de esta manera, extender el plazo promedio de la deuda denominada en bonos soberanos, la que ha pasado de 9,1 años en 2005 a 12,5 años en 2006.

Cabe señalar que el gobierno tuvo la oportunidad de acceder al mercado con emisiones a un plazo de 40 años y que más del 61 por ciento del total emitido cuenta con un plazo de maduración superior a los 11 años. Es relevante destacar además, que la demanda por Bonos Soberanos (S/. 5 446 millones) superó en más de 126 por

1/ Las emisiones soberanas en el mercado doméstico alcanzaron S/. 6 688 millones y S/. 2 410 millones en los años 2005 y 2006 respectivamente, asimismo, las redenciones de dichos bonos ascendieron a S/. 345 millones y S/. 493 millones para los mismos períodos.



ciento al flujo emitido (S/. 2 410 millones) lo que contribuyó a una reducción de los cupones ofertados con relación a las emisiones con plazos similares en otros años.

Otra de las medidas que el gobierno implementó durante este período fue la del intercambio de deuda, iniciado en 2004. En 2006 se efectuó un canje de deuda en dos etapas. En la primera, realizada el 31 de mayo, se emitió Bonos Soberanos por S/. 2 455 millones, y en la segunda etapa, realizada el 22 de junio, se emitieron Bonos Soberanos por S/. 294 millones. El total de bonos retirados del mercado alcanzó los S/. 2 750 millones lo que significó una reducción de S/. 273 millones en el saldo de bonos. Considerando los precios a los que se efectuó el intercambio de deuda, la reducción alcanzó los S/. 291 millones. Mediante esta operación se logró reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda pública interna, al intercambiar vencimientos próximos por amortizaciones de mayor plazo, aumentando de esta manera la vida media de la

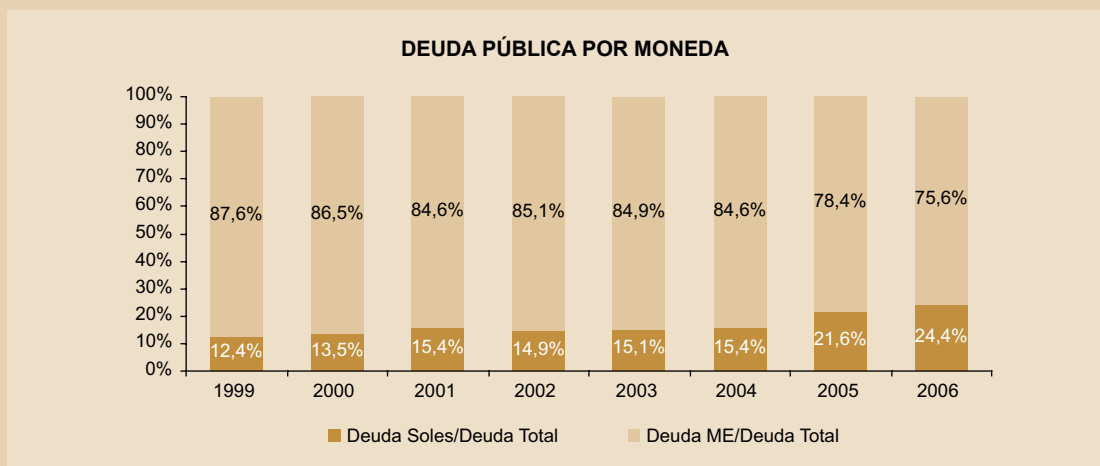
deuda. Asimismo, se logró consolidar los plazos relevantes que conforman la curva de rendimientos de la deuda pública interna en nuevos soles e incrementar los montos emitidos para dotar de mayor liquidez al mercado doméstico.

Respecto a los otros rubros que componen el saldo de deuda interna se debe señalar que el saldo de los Bonos de Reconocimiento alcanzó a S/. 8 932 millones, es decir, S/. 252 millones menos que el saldo del año anterior. El saldo en dólares de otros bonos del Tesoro Público se redujo de US\$ 377 millones a US\$ 315 millones entre los años 2005 y 2006. El saldo de créditos del Banco de la Nación pasó de US\$ 890 millones a fines de 2005 a US\$ 774 millones a fines de 2006 debido principalmente a la amortización de créditos asociados al D.U. 158-2002 (Consolidación de deudas), al Programa de Equipamiento Básico Municipal (parte de los gobiernos locales), así como, por el pago de créditos otorgados a los Ministerios de Defensa y al Banco de Materiales.

RECUADRO 7

MANEJO DE DEUDA PÚBLICA

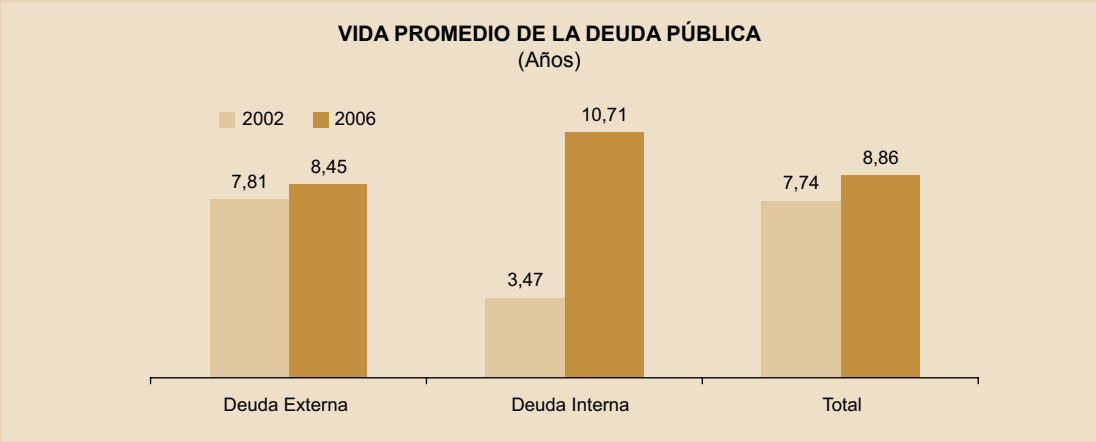
El manejo de la deuda por parte de las autoridades peruanas ha tenido como objetivo el de promover y contribuir a la mejora del manejo de activos y pasivos del Estado. Para ello, se han utilizado mecanismos de mercado tales como el prepago a JAPECO y las coberturas de riesgo de moneda y tasas de interés, a través de los cuales se ha conseguido reducir la dolarización de la deuda. Tal como se observa en el gráfico siguiente, la deuda pública en moneda extranjera ha pasado de 87,6 por ciento en 1999 a 75,6 por ciento en 2006, mientras que la participación de los títulos en moneda nacional dentro del portafolio de instrumentos emitidos de deuda pública se ha incrementado de 12,4 por ciento a 24,4 por ciento en el período señalado.



Es importante destacar que como resultado de la aplicación de operaciones de coberturas de riesgo estructuradas denominadas "Cross Currency Swap Extinguible" durante 2006 la deuda expuesta a tasa fija alcanza el 64 por ciento.

Dicha modalidad le permite al Perú reducir el costo del swap a través de la menor tasa de interés que paga por éste. Este menor costo se deriva de la posibilidad de que en caso de incumplimiento por parte del Perú de las obligaciones acordadas en soles, los compromisos acordados en el swap se extinguen, quedando la operación de cobertura sin efecto, manteniendo el Perú su pasivo en dólares.

En 2006 las operaciones se efectuaron con el Credit Suisse Internacional y el Citibank N.A. con quienes se intercambiaron flujos de operaciones de endeudamiento externo contraídos con el Banco Mundial, denominadas en dólares americanos a tasa variable, y en nuevos soles a tasa fija, por un monto de US\$ 300 millones de dólares (US\$ 150 millones por cada transacción). Estas operaciones, conjuntamente con el swap de tasas de interés de los Bonos Brady (PDI) por US\$ 844 millones realizado en 2005, han determinado que aproximadamente un 5 por ciento del total de deuda externa pase a servirse a una tasa fija.



En cuanto al plazo de la deuda, si tomamos como año de referencia el 2002, se observa que la gestión del gobierno en materia de administración de pasivos ha logrado una extensión de la vida media de la deuda, pasando de 7,74 años en el 2002 a 8,86 años en 2006. Si bien en el ámbito de la deuda total el incremento ha sido de 1,12 años, es relevante destacar que se ha conseguido desarrollar un mercado de capitales doméstico lo que ha servido para formar una curva de rendimiento de casi 40 años, lo que se evidencia en la extensión de la deuda interna que pasó de 3,47 años en el 2002 a 10,71 años en 2006.

Esta mayor extensión de la deuda total ha sido posible, además de las operaciones de reperfilamiento e intercambio tanto de deuda externa como interna, por una mayor concentración de nuevo endeudamiento en títulos comerciales como bonos y una cada vez menor concentración en las otras fuentes financieras. Así observamos que la participación de bonos dentro del total de la deuda pasó de 33,0 por ciento en 2002 a 50,1 en 2006, sustentándose este crecimiento en el incremento de las emisiones externas que significaron un aumento de 16,8 puntos porcentuales en el financiamiento público mediante bonos globales entre el período 2002-2006.

