



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL
REVISADO 2014-2016
(ACTUALIZADO AL MES DE AGOSTO DE 2013)**

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS DEL
26 DE AGOSTO DEL 2013**

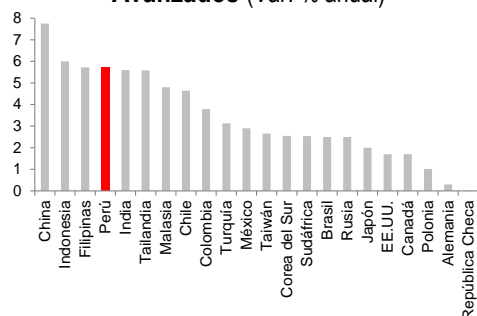
ÍNDICE

1	RESUMEN EJECUTIVO	3
2	PROYECCIONES	8
2.1	Escenario Internacional.....	8
2.2	Actividad Económica.....	11
2.3	Sector Externo	17
2.4	Finanzas Públicas	19
3	RECUADRO: FORTALECIMIENTO DEL MARCO MACROFISCAL	26
4	CUADROS ESTADÍSTICOS	29

1 RESUMEN EJECUTIVO

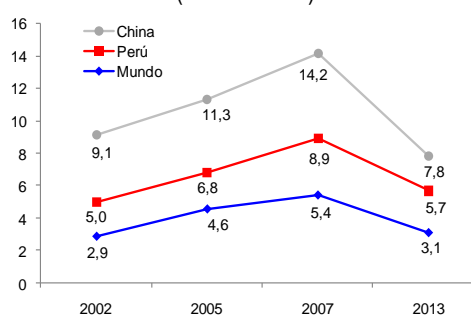
En los últimos meses, aumentó la incertidumbre sobre el impacto del retiro del estímulo monetario en EE.UU. y los temores de una desaceleración mayor a la anticipada en China. No sólo la economía peruana sino toda la región y los mercados emergentes han sufrido una serie de shocks externos como menores términos de intercambio, ajuste a la baja en las perspectivas de crecimiento de socios comerciales, aumento de los costos de financiamiento, salida de capitales y depreciación de sus monedas. Esto ha llevado a menores expectativas de crecimiento e inversión en los diferentes países de la región y el Perú no es la excepción; sin embargo durante el 2013 sólo 6 de las 21 economías emergentes más importantes crecerán por encima de 5,5% y la peruana será una de ellas. En un entorno internacional más complejo y manteniendo los lineamientos de política económica, fiscal y tributaria establecidos en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) de mayo pasado, la respuesta de política económica ha implicado: i) adoptar una serie de medidas para destrabar y acelerar la ejecución de inversiones, ii) mantener los techos de gasto de gasto público para el 2013 y 2014, a pesar de los menores ingresos fiscales esperados, e implementar una política fiscal expansiva (en lo que va del año la inversión pública crece cerca de 25%), iii) continuar implementando una serie de reformas de mediano plazo (servicio civil y administración pública, mercado de capitales, mayor competencia en el sistema de pensiones, ampliación de la base tributaria a través del combate a la evasión y elusión, entre otras).

PBI 2013: Principales Países Emergentes y Avanzados (Var. % anual)



Fuente: FMI, MEF.

PBI (Var. % anual)



El crecimiento del PBI en el 2014 será mayor al del 2013 (5,7%¹). Por el lado externo, a pesar de los recortes en las previsiones de crecimiento mundial para este año, el consenso espera una aceleración en los próximos trimestres y un crecimiento en el 2014 mayor al del 2013 (FMI: 3,8% en el 2014 versus 3,1% en el 2013). Asimismo, indicadores adelantados como la encuesta a gerentes de compra (PMI) de los sectores manufactura y servicios, las nuevas órdenes de compras y los índices de confianza, evidencian un mayor dinamismo en los próximos trimestres. Por ejemplo, en julio el PMI manufacturero en EE.UU. registró su mayor nivel en 2 años ante el repunte en las nuevas órdenes de compra; y en agosto el PMI manufacturero de la Zona Euro se ubicó en la zona de expansión por segundo mes consecutivo y alcanzó su nivel más alto desde junio de 2011. De otro lado, en el frente local, la encuesta de julio de expectativas publicadas por el Banco Central de Reserva muestra que las expectativas de demanda y confianza del consumidor se mantienen en el tramo optimista y se ha producido una mejora en órdenes de compra y situación del negocio. Por su parte, la entrada en producción del megaproyecto Toromocho contribuirá a que la producción minera crezca alrededor de 10%.

El 19 de agosto, Standard & Poor's (S&P) elevó la calificación soberana de Perú a BBB+ debido a la fortaleza de nuestra economía. De esta forma, la calificación del país se encuentra por encima de Brasil, México, Colombia, así como de varios países europeos (España, Italia y Portugal). La calificadora de riesgo señala que el mayor rating se debe a la reducción de la vulnerabilidad del Perú a los choques externos y a la mejora en su capacidad para lograr un crecimiento estable del PBI en el largo plazo. Asimismo, señala que la alta tasa de inversión del Perú (más del 27% del PBI) debería mantener el crecimiento del PBI per cápita por encima del 4% anual durante el horizonte de proyección, significativamente más alto que la tasa de crecimiento de la tendencia promedio de la mayoría de los demás países que se encuentran en una etapa similar de desarrollo.

¹ De acuerdo con la última encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP (publicada el 9 de agosto), el consenso de analistas prevé un crecimiento de 5,7% para el 2013.

Entre el 2014-2016, el Perú continuará liderando el crecimiento en la región aunque crecerá a un ritmo más moderado entre 5,8%-6,3% debido a un entorno internacional menos favorable: menor crecimiento de los socios comerciales, mayor caída de los términos de intercambio y costos de financiamiento más altos. En los próximos trimestres y años los motores de un crecimiento más balanceado serán: i) el gasto privado se mantendrá dinámico y crecerá a un ritmo cercano a su nivel sostenible de largo plazo, ii) el gasto público, en especial de inversiones continuará creciendo a altas tasas contribuyendo a reducir las brechas de infraestructura, y iii) las exportaciones registrarán un crecimiento importante gracias a la entrada en producción de megaproyectos mineros que duplicarán la producción de cobre en los siguientes años, lo que llevará a las exportaciones totales a niveles en torno de los US\$ 55 mil millones en el 2016 (22% más que en el 2012). Esto último contribuirá a la reducción progresiva del déficit en cuenta corriente del 5,0% del PBI en el 2013 a 3,8% del PBI en el 2016.

El Perú mantiene una ventaja relativa de menores costos de producción respecto de otros países mineros lo que permitirá enfrentar de mejor manera la caída de los precios de metales. La caída de precios y la incertidumbre sobre su evolución futura ha producido que las inversiones mineras a nivel mundial se desaceleren. En el Perú se mantiene el avance de megaproyectos que entrarán pronto a producción como Toromocho o Las Bambas. De acuerdo a Morgan Stanley Research, el *cash cost* de una libra de cobre en el Perú es casi 40% más bajo: 86 centavos de dólar mientras que en el resto del mundo es de 139 centavos de dólar. Asimismo, el Perú enfrenta menores costos de electricidad frente a competidores directos como Chile.

Si bien el escenario base contempla una recuperación de la economía global prevalecen importantes riesgos. En julio el FMI señaló que la probabilidad de una mayor desaceleración de las economías emergentes se ha incrementado, teniendo en cuenta los riesgos de un menor crecimiento potencial, condiciones externas débiles, desaceleración y encarecimiento del crédito, en especial si el recorte del estímulo monetario en EE.UU. genera fuertes incrementos en las tasas de interés y reversiones en los flujos de capitales. El MMM publicado en mayo contiene un análisis de sensibilidad de proyecciones ante variaciones sustanciales de los supuestos macroeconómicos como una corrección de términos de intercambio y tasa de interés internacional a sus niveles promedio 2000-2010.

Mantener un crecimiento en torno del 6%, en medio de un entorno internacional menos favorable y caída de los precios de materias primas, requiere de importantes esfuerzos para promover y facilitar la inversión privada, así como aumentar la productividad y competitividad del país. El PBI per cápita del país aún se encuentra entre los más bajos de la región, y sin un crecimiento alto y sostenido, no se podrá continuar reduciendo la pobreza a ritmos significativos ni alcanzar la deseada inclusión social. El crecimiento potencial del Perú se desaceleraría si no se adoptan medidas para seguir incrementando la productividad y competitividad. El desafío para que el país continúe creciendo a tasas altas y sostenidas impone una serie de importantes retos de política pública, que implican la adopción de medidas destinadas a elevar la competitividad y productividad a través de: i) la mejora sustancial del capital humano; ii) la reducción de la brecha de infraestructura a través de Asociaciones Público-Privadas; iii) la simplificación administrativa para fomentar la inversión y facilitar la formalización y el desarrollo empresarial; iv) el impulso a la ciencia, tecnología e innovación; v) la diversificación de la oferta productiva en base a una estrategia de mayor valor agregado, mediante el fomento de la calidad, nuevos instrumentos de desarrollo productivo y fomento de la libre competencia e internacionalización, vi) la mayor profundización financiera y el desarrollo del mercado de capitales; y vii) el adecuado diseño de acciones de sostenibilidad ambiental.

Se han adoptado una serie de medidas para destrabar y acelerar la ejecución de inversiones con el objetivo de corto plazo de estimular la economía y mejorar las expectativas, así como de evitar un descenso del PBI potencial. Se publicaron diferentes dispositivos legales que declaran de necesidad pública la ejecución de 69 proyectos de infraestructura que son de interés nacional y de gran envergadura, se aceleraron los procedimientos de expropiación de terrenos para obras de infraestructura, se flexibilizó el plazo de la emisión del Certificado de Inexistencia de Restos Arqueológicos, las autorizaciones de uso de agua y los derechos de servidumbre, se creó un Equipo Especializado de Seguimiento de la Inversión, que depende directamente del Ministro de Economía y Finanzas, entre otras medidas, así se busca institucionalizar el acompañamiento continuo de inversiones en el país. Proinversión tiene identificado 32 proyectos por un valor de US\$ 15,8 mil millones, de los cuales 12 proyectos fueron adjudicados entre julio 2011- julio 2013 y 20 proyectos serán adjudicados entre agosto

2013 - diciembre 2014 (US\$ 12,8 mil millones). Por su parte, el Equipo Especializado del Seguimiento de la Inversión del MEF ha identificado 31 proyectos para destrabar los procedimientos, por un monto de casi US\$ 22 mil millones. Finalmente, con el fin de que el sector privado ayude a identificar proyectos de infraestructura relevantes y prioritarios, se emitió el reglamento de las Iniciativas Privadas Cofinanciadas Prioritarias; adicionalmente, el proyecto de Presupuesto de la República contempla la creación de un fondo para cofinanciar iniciativas privadas que contribuyan al cierre de brechas de infraestructura.

El gobierno viene implementando una serie de reformas de mediano plazo. En adición a los esfuerzos por ampliar la base tributaria a través del combate a la evasión y elusión, generar más competencia al sistema de pensiones, agilizar la inversión y reducir la brecha de infraestructura, se han promovido nuevas estructuras salariales aplicables a los trabajadores públicos cuyo fin último es promover la eficiencia del Estado para la mejor provisión de servicios a la ciudadanía y elevar la calidad del capital humano que labora en el sector público. Se busca que las carreras públicas se basen en sistemas de ascenso meritocráticos y que las reformas abarquen a la mayor parte de trabajadores públicos estatales. De otro lado, se ha impulsado una reforma del mercado de capitales a través de la Ley N° 30050, Ley de Promoción del Mercado de Valores, con el objetivo de promover el ingreso de nuevos emisores y mejorar la eficiencia del mercado, posibilitando, entre otros aspectos, que más empresas puedan acceder a un financiamiento de largo y mediano plazo a menores costos. Asimismo, la norma mejora los requerimientos prudenciales de los agentes intermediarios, fortalece la protección a los inversionistas a través de mejores prácticas de gobierno corporativo y mejora el tratamiento tributario de los distintos instrumentos financieros del sistema local. Por su parte, mediante el Decreto Legislativo N° 1124 y la Ley N° 30056 se estableció un beneficio tributario a través de reconocimiento como gastos de investigación en ciencia y tecnología de las empresas que se puede deducir del impuesto a la renta. Este beneficio busca incentivar las investigaciones aplicadas de las empresas, así como, permite reducir el riesgo de las empresas para que puedan investigar en nuevas líneas de negocio de alto valor agregado. Finalmente, se creó el Fondo Marco para Ciencia y Tecnología e Innovación (FOMITEC) con S/. 300 millones que busca que el CONCYTEC y PRODUCE diseñen instrumentos para la promoción de la ciencia y tecnología.

Finanzas Públicas

Tal como se señaló en la Declaración de Política Fiscal y Compromiso Fiscal del MMM de mayo, el diseño de la política fiscal toma en cuenta la posición de las finanzas públicas en términos estructurales, con el fin de darle mayor predictibilidad al gasto público, desvinculándolo de los cambios cíclicos o transitorios de la economía, y permitir que se activen los estabilizadores automáticos por el lado de los ingresos. Luego que en el 2012 se alcanzó un superávit en cuentas estructurales, hacia adelante se busca mantener una senda predecible y sostenible de gastos consistente con los ingresos estructurales o permanentes, en un contexto de precios de exportación altos pero con una tendencia decreciente.

Como se señaló en mayo, a partir del 2014 se busca un descenso paulatino del déficit en cuentas estructurales. Hacia el 2016 se proyecta un déficit estructural de 0,6% del PBI, mayor al que se proyectaba en el MMM de mayo (déficit de 0,1% del PBI). Esto se explica, principalmente, tanto por una reducción en los niveles de mediano plazo de los precios de los metales que exportamos, como por el rezago respecto del impacto de las medidas tributarias y administrativas para ampliar la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión.

El superávit fiscal proyectado para el 2013 se ha reducido de 0,7% del PBI (MMM) a 0,3% del PBI (MMM Revisado) debido, principalmente, a que la presión tributaria se rebajó de 15,7% del PBI (MMM) a 15,4% del PBI (MMMR). Entre enero y julio, los ingresos tributarios crecieron 0,3% en términos reales, como reflejo de la caída en los precios de los metales que exportamos (el Impuesto a la Renta proveniente del sector minero se redujo 50,5%). Por su parte, el gasto no financiero del Gobierno General se incrementará alrededor de 10% lo que denota una postura fiscal expansiva.

En el 2014-2016, el MMM de mayo proyectaba un superávit fiscal en torno a 0,5% del PBI mientras que el actual MMM Revisado presenta un equilibrio fiscal para dicho periodo. En el MMM de mayo se proyectaban ingresos del Gobierno General promedio 2014-2016 en torno a 21,8% del PBI mientras que la proyección actual es de 21,6%. Sin embargo, cabe señalar que, a pesar de esta revisión a la baja,

la proyección actual de ingresos es mayor al promedio histórico 2002-2012 (19,6% del PBI), lo que refleja un esfuerzo de la administración tributaria por continuar ampliando la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión. En un entorno internacional menos favorable que el escenario base previsto, la proyección de ingresos fiscales tiene un riesgo a la baja.

Los techos de gasto nominales del 2013 y 2014 se han mantenido estables respecto del MMM de mayo, sin embargo, los niveles de gasto del 2015-2016 se redujeron en línea con la senda esperada de ingresos estructurales. De esta forma, el gasto no financiero del Gobierno General crecería, en promedio, 8,1% real durante el periodo 2013-2016, por encima del PBI potencial, con lo cual el gasto público se podría incrementar de S/. 98 mil millones en el 2012 hasta S/. 146 mil millones en el 2016. La expansión predecible del gasto público requiere incrementar la presión tributaria a través de un esfuerzo significativo de SUNAT por ampliar la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión. De no materializarse esta ampliación de ingresos fiscales permanentes, la expansión de gasto mencionada no sería factible. Este esfuerzo de SUNAT por incrementar la presión tributaria hará menos dependiente las cuentas fiscales de los vaivenes de los precios de las materias primas que exportamos, en la medida que la ampliación de la base tributaria estaría centrada, principalmente, en el sector no transable de la economía. Se proyecta que hacia el 2016 la deuda pública se reduzca a niveles de 17% del PBI.

Principales Indicadores Macroeconómicos

	Prom. 2002-2012	MMM 2014-2016				MMM Revisado			
		2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
PBI SOCIOS COMERCIALES									
Mundo (Variación porcentual real)	3,8	3,2	3,8	4,0	4,2	2,8	3,4	3,7	4,0
EE.UU. (Variación porcentual real)	1,8	1,7	2,6	3,0	3,0	1,5	2,6	3,0	3,0
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,0	-0,5	0,8	1,2	1,4	-0,8	0,2	0,8	1,4
China (Variación porcentual real)	10,3	8,0	8,0	8,0	8,0	7,5	7,5	7,5	7,5
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	3,4	2,9	3,3	3,5	3,6	2,4	3,0	3,3	3,5
PRECIOS DE COMMODITIES									
Oro (US\$/oz.tr.)	831	1 475	1 450	1 425	1 400	1 380	1 300	1 300	1 300
Cobre (¢US\$/lb.)	248	330	320	310	300	325	300	295	290
Plomo (¢US\$/lb.)	71	95	95	95	95	95	95	95	95
Zinc (¢US\$/lb.)	84	86	86	86	86	86	86	86	86
Petróleo (US\$/bar.)	66	95	95	98	100	98	100	103	105
PRECIOS									
Precios (Variación porcentual acumulada) ¹	2,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,6	2,0	2,0	2,0
Tipo de Cambio Fin de Periodo (Nuevos Soles por US dólar) ²	3,10	2,53	2,50	2,50	2,50	2,75	2,72	2,70	2,70
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	4,7	-3,3	-0,7	-0,9	-0,7	-4,3	-3,1	-1,0	-0,8
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	12,9	-4,0	-0,4	-0,3	-0,3	-6,5	-2,6	-0,2	-0,1
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	7,9	-0,7	0,3	0,6	0,4	-2,3	0,5	0,8	0,7
PRODUCTO BRUTO INTERNO									
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	341	566	616	668	723	561	604	652	705
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	6,4	6,0 - 6,3	6,0 - 6,5	6,0 - 6,5	6,0 - 6,5	5,5 - 6,0	5,8 - 6,3	5,8 - 6,3	5,8 - 6,3
Demanda Interna (Variación porcentual real)	7,0	7,4	6,4	6,4	6,4	6,5	5,8	5,8	5,8
Consumo Privado (Variación porcentual real)	5,5	5,6	5,5	5,5	5,5	5,3	5,4	5,4	5,4
Consumo Público (Variación porcentual real)	6,5	10,5	4,0	4,0	4,2	9,5	4,0	4,0	4,2
Inversión Privada (Variación porcentual real)	11,6	10,0	10,0	10,0	10,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Inversión Pública (Variación porcentual real)	13,1	20,1	13,5	13,5	10,5	20,1	13,5	10,0	11,0
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	17,7	22,4	23,1	24,0	24,8	22,2	22,7	23,2	23,6
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	3,9	5,9	6,3	6,8	7,0	6,0	6,4	6,7	7,0
SECTOR EXTERNO									
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-0,9	-4,4	-4,3	-4,2	-4,0	-5,0	-4,8	-4,3	-3,8
Balanza comercial (Millones de US dólares)	5 099	644	708	1 179	1 492	-720	-485	825	2 200
Exportaciones (Millones de US dólares)	25 851	44 720	48 630	53 533	58 581	41 970	45 198	50 187	55 487
Importaciones (Millones de US dólares)	20 752	44 076	47 922	52 355	57 089	-42 690	-45 682	-49 362	-53 287
Financiamiento externo de largo plazo (Porcentaje del PBI)	5,2	8,3	7,7	6,0	5,5	7,4	6,2	5,9	5,6
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO									
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	14,4	15,7	15,8	16,3	16,8	15,4	15,4	15,9	16,1
Ingresos corrientes del GG (Porcentaje del PBI)	19,4	21,3	21,3	21,7	22,1	21,1	21,3	21,5	21,7
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	2,1	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4	1,0	0,9	0,9
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	0,5	0,7	0,6	0,5	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) ³	-0,9	-0,8	-0,6	-0,4	-0,1	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6
SALDO DE DEUDA PÚBLICA									
Externa (Porcentaje del PBI)	22,0	7,7	6,6	6,1	5,6	8,7	7,3	6,9	6,7
Interna (Porcentaje del PBI)	10,0	10,7	10,9	10,6	10,1	10,1	10,7	10,4	10,2
Total (Porcentaje del PBI)	32,1	18,5	17,5	16,7	15,7	18,8	18,0	17,3	16,9

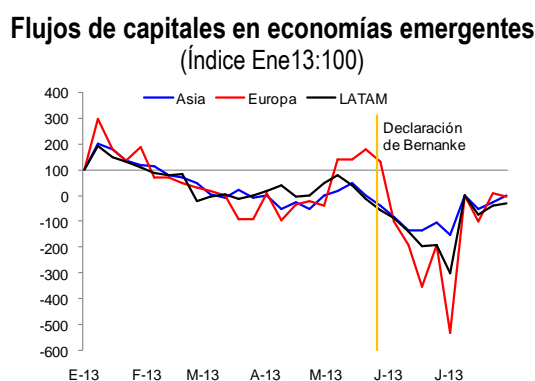
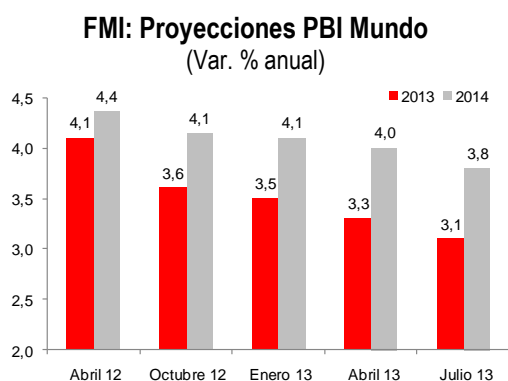
1/ 2013, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Julio 2013 - BCRP. Para el 2014-2016 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP. 2/ 2013-2015, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Julio 2013 - BCRP, publicado el 9 de agosto. Para el 2016 se asume el mismo valor del 2015. 3/ Estructural PM 15, el cual usa el promedio móvil de los últimos quince años como estimado del nivel de largo plazo de los precios reales de exportación de metales e hidrocarburos.

Fuente: INEI, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

2 PROYECCIONES

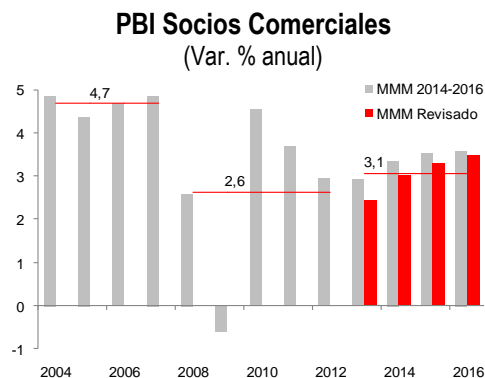
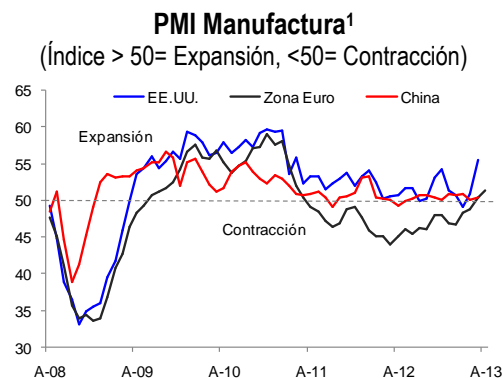
2.1 Escenario Internacional

En los últimos meses, aumentó la incertidumbre sobre el impacto del retiro del estímulo monetario en EE.UU. y los temores de una desaceleración mayor a la anticipada en China. La Reserva Federal de EE.UU. ha señalado que el ritmo de la compra de bonos dependerá de la mejora de la actividad económica, lo cual generó volatilidad en los mercados y endurecimiento de las condiciones financieras, sobre todo en las economías emergentes. Desde la declaración del Presidente de la Reserva Federal sobre una eventual reducción del estímulo monetario, se han registrado salidas de capitales, caídas en los mercados bursátiles, menores precios de las materias primas, aumentos en las tasas de interés y depreciación de las monedas de los países emergentes. Asimismo, en el 1S2013 China creció 7,6% (el menor avance en 4 años) y resurgieron los temores de una desaceleración más brusca que la anticipada así como de un menor crecimiento potencial en el mediano plazo. El deterioro del entorno internacional ha llevado a que se ajusten a la baja las proyecciones de crecimiento de nuestros socios comerciales en el 2013 a 2,4% desde 2,9% y en el 2014-2016 a 3,3% desde 3,5%.



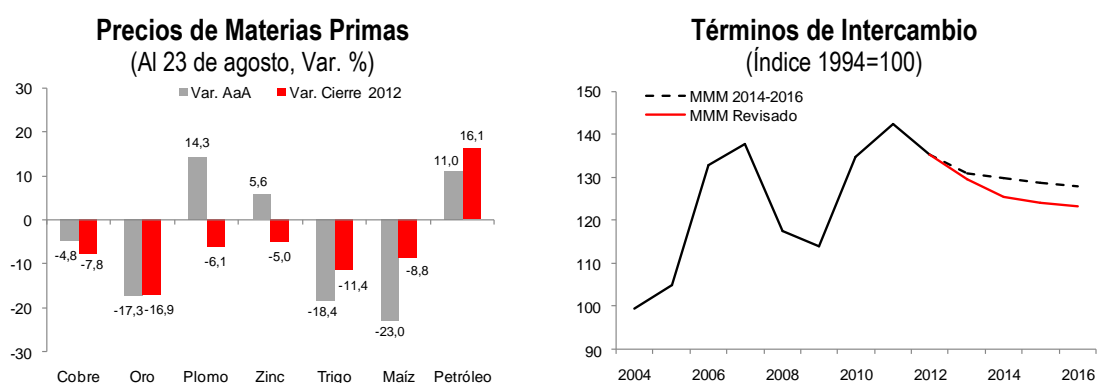
Fuente: FMI, BBVA Research.

A pesar de los recortes en las previsiones de crecimiento global, los indicadores adelantados evidencian un mayor dinamismo en los próximos trimestres, y el consenso espera para el 2014 un avance mayor al del 2013. En EE.UU., la encuesta a gerentes de compra (PMI) del sector manufactura alcanzó en julio su mayor nivel en 2 años ante las mejores expectativas por el repunte en las nuevas órdenes de compra. Además, en julio el índice de indicadores líderes de Conference Board de EE.UU. registró su mayor avance en tres meses. En la Zona Euro, el PMI manufacturero de agosto se ubicó en la zona de expansión por segundo mes consecutivo y alcanzó su nivel más alto desde junio de 2011. Según el indicador adelantado de la OECD, se registra una tendencia divergente en economías desarrolladas y emergentes. El indicador evidencia que el crecimiento se está afirmando en EE.UU., Japón y Gran Bretaña y extendiéndose en la Zona Euro; mientras que para los países emergentes, como China, Rusia y Brasil, señala una desaceleración. Cabe señalar que al 23 de agosto, el índice bursátil MSCI de países desarrollados sube 13% y el de emergentes cae 12% respecto al cierre del año 2012.



1/ PMI de la Zona Euro a agosto (preliminar); PMI de EE.UU. y China a julio.
Fuente: Bloomberg, MEF.

Los precios de los metales y productos agrícolas fueron corregidos a la baja, aunque se mantienen altos en términos históricos; mientras que el petróleo registra una tendencia creciente. En junio, los precios de los metales registraron fuertes caídas ante la desaceleración de China y el posible recorte del estímulo monetario en EE.UU. El 24 de junio el cobre cayó a cUS\$ 301 por libra y el 28 de junio el oro bajó a US\$ 1 192 por onza troy, los menores niveles en casi 3 años, registrando caídas respecto al cierre del año 2012 de 16% y 28%, respectivamente. Sin embargo, cabe señalar que los precios promedio mensuales del cobre y oro en lo que va de agosto son mayores a los registrados en julio. En el 2013 el precio promedio del cobre oscilaría en torno a cUS\$ 325 por libra y en los siguientes años disminuiría ante el incremento en la oferta mundial, hasta alcanzar cUS\$ 290 por libra en el 2016. Respecto al oro, en el 2013 registraría un precio de US\$ 1 380 por onza troy y en el periodo 2014-2016 oscilaría en torno a los US\$ 1 300 por onza troy. En relación a los productos de importación, se registran menores precios del trigo y maíz ante la mayor producción global estimada por la FAO y la USDA. Por su parte, el precio del petróleo registra un alza ante las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y las perspectivas de una mayor demanda en EE.UU. El 19 de julio el petróleo subió a US\$ 108 por barril, el mayor nivel desde marzo de 2012. En el periodo 2013-2016, los términos de intercambio registrarían una caída promedio de 2,3%, mayor al retroceso de 1,4% previsto en el MMM de mayo, ante una mayor caída en los precios de exportación.



Fuente: Bloomberg, MEF.

Crecimiento mundial y términos de intercambio (Var. % anual)

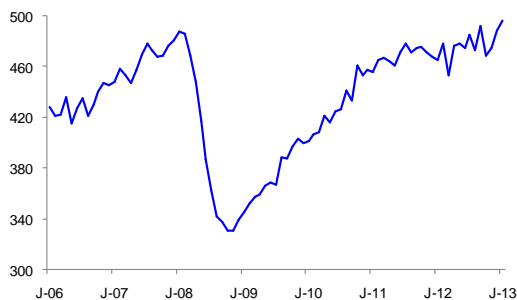
	Prom.		MMM 2014-2016				MMM Revisado			
	2000-2011	2012	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
PBI Mundo	3,8	3,1	3,2	3,8	4,0	4,2	2,8	3,4	3,7	4,0
Estados Unidos	1,9	2,8	1,7	2,6	3,0	3,0	1,5	2,6	3,0	3,0
Zona Euro	1,4	-0,6	-0,5	0,8	1,2	1,4	-0,8	0,2	0,8	1,4
China	10,2	7,8	8,0	8,0	8,0	8,0	7,5	7,5	7,5	7,5
PBI Socios Comerciales	3,4	2,9	2,9	3,3	3,5	3,6	2,4	3,0	3,3	3,5
Términos de intercambio	4,4	-4,9	-3,3	-0,7	-0,9	-0,7	-4,2	-3,1	-1,1	-0,7
Precios de Exportaciones	12,0	-3,3	-4,0	-0,4	-0,3	-0,3	-6,5	-2,6	-0,2	-0,1
Cobre (cUS\$/libra)	210	361	330	320	310	300	325	300	295	290
Oro (US\$/onza troy)	669	1 670	1 475	1 450	1 425	1 400	1 380	1 300	1 300	1 300
Plomo (cUS\$/libra)	60	94	95	95	95	95	95	95	95	95
Zinc (cUS\$/libra)	77	88	86	86	86	86	86	86	86	86
Precios de Importaciones	7,3	1,7	-0,7	0,3	0,6	0,4	-2,3	0,5	0,8	0,7
Petróleo (US\$/barril)	57	94	95	95	98	100	98	100	103	105
Trigo (US\$/TM)	175	276	280	278	275	270	268	266	265	265
Maíz (US\$/TM)	123	273	273	250	245	240	270	250	245	240

Fuente: FMI, Bloomberg, MEF.

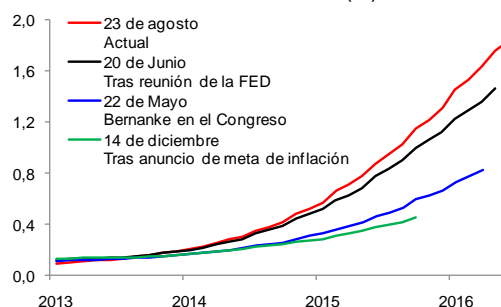
EE.UU. registraría un crecimiento moderado en el 2013 debido a que el fortalecimiento de la demanda privada compensará los efectos del ajuste fiscal. Para el 2014-2016 se espera que la economía gane dinamismo y crezca en torno al 3%. En el 1S2013, EE.UU. creció 1,4%, el menor avance desde inicios del 2011, ante la caída en el gasto público (que restó 0,5 puntos porcentuales). Sin embargo, en el sector privado, se registró un mayor dinamismo dado que los hogares registran incrementos en su patrimonio debido a la recuperación del sector inmobiliario y del mercado bursátil. En mayo, los precios de las viviendas registraron su mayor avance en 7 años, y en el 1T2013 la deuda de los hogares cayó a 104% de su ingreso disponible, desde 126% registrado a fines del 2007. A pesar del

dinamismo privado, el mercado laboral registra una débil recuperación. Si bien la tasa de desempleo presenta una tendencia decreciente y en julio cayó a 7,4% (la menor desde diciembre 2008), el ratio de participación laboral en el 1S2013 registró su nivel más bajo desde 1979. Las minutas de la Reserva Federal publicadas en 21 de agosto señalan que se podría reducir la compra de bonos, dependiendo de la evolución del mercado laboral y la inflación; y que la tasa de referencia permanecerá en el rango 0,0%-0,25% mientras que la tasa de desempleo permanezca por encima de 6,5%. No obstante, el temor de los mercados ante la posibilidad de un recorte del impulso monetario ha generado la apreciación del dólar y una subida en las tasas de interés, lo cual podría dañar el dinamismo del crédito y del consumo. En agosto, la tasa de los bonos del Tesoro a 10 años subió a 2,9%, 114 puntos más que a principios de año, alcanzando su mayor nivel en más de 2 años. Asimismo, los futuros de la tasa de referencia señalan un alza, alcanzando 1,9% en julio de 2016.

EE.UU.: Nuevas Órdenes de Compra
(US\$ Miles de Millones)



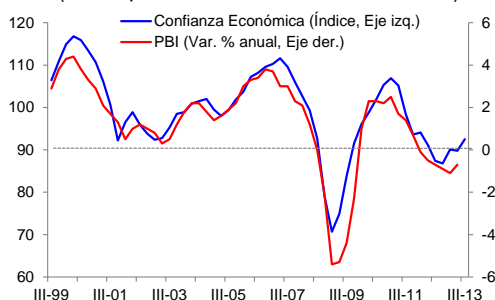
EE.UU.: Futuros de la Tasa de Referencia de la Reserva Federal (%)



Fuente: Bloomberg.

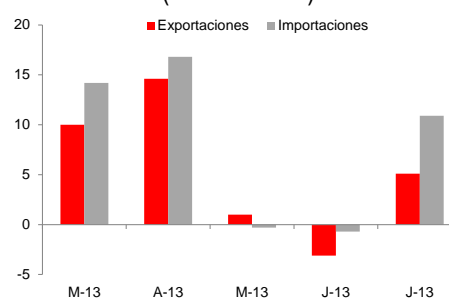
En la **Zona Euro**, la recuperación será un proceso gradual y frágil, dada la continua interacción entre el alto desempleo, la débil demanda privada, las restricciones crediticias y la austeridad fiscal. En el 2T2013 la Zona Euro registró un crecimiento trimestral desestacionalizado de 0,3%, el primer avance en los últimos 7 trimestres, lo que indicaría que lo peor de la crisis ya pasó, aunque se espera una recuperación gradual y frágil. En agosto el FMI señaló que, si bien espera que España salga de recesión este año, su tasa de desempleo se mantendrá por encima de 25% hasta el 2018 (junio 2013: 26,3%). Ante la fragilidad económica y la baja inflación, en agosto el Banco Central Europeo señaló que las tasas se mantendrán bajas por un período prolongado y no se descartan futuros recortes.

Zona Euro: Confianza Económica y PBI
(Índice promedio trimestral, Var. % anual)



Fuente: Eurostat, Bloomberg.

China: Exportaciones e Importaciones
(Var. % anual)



En **China**, durante los próximos años se espera un crecimiento en torno al 7,5%, por debajo del avance de la década previa (10,5%). En el 1S2013, China creció 7,6%, la tasa más baja en 4 años y resurgieron los temores de una desaceleración más brusca que la anticipada así como de un menor crecimiento potencial en el mediano plazo. Sin embargo, en julio algunos indicadores mostraron signos de estabilización: las exportaciones crecieron 5,1%, el mayor avance en 3 meses y la producción industrial creció 9,7%, el mayor ritmo en lo que va del año. Ante el riesgo de una mayor desaceleración, en julio el gobierno señaló que el crecimiento debe ser como mínimo 7% y anunció diversas medidas, entre ellas, la exoneración del IGV para las pequeñas empresas y el desarrollo de nuevos proyectos ferroviarios. En junio, Fitch advirtió que el sector financiero no tradicional está fuera de control, luego que el crédito total creciera 60% del PBI desde el 2009, alcanzando el 200% del PBI en el 1T2013. La desaceleración del

crédito en canales no tradicionales contribuiría a la estabilidad financiera; sin embargo, en el corto plazo, podría generar una menor liquidez en el sistema financiero, como la registrada en el mercado interbancario en junio, y una mayor desaceleración económica. Asimismo, la necesidad de un cambio en el modelo económico de inversión a consumo y su consolidación llevará a un crecimiento estable y menos acelerado, el cual sería un factor importante para que el precio internacional de los metales pierda la dinámica alcanzada en la última década.

Si bien el escenario base contempla una recuperación de la economía global, de 2,8% en el 2013 a 4,0% en el 2016, prevalecen importantes riesgos a la baja. En EE.UU., el retiro anticipado y desordenado del estímulo monetario podría generar serias consecuencias para la economía mundial. En la Zona Euro, la recesión podría extenderse más allá del 2013, incluso en los principales países de la región. En China, la desaceleración podría ser mayor a la esperada debido a los retos asociados con el cambio en el modelo económico y los esfuerzos para frenar el crecimiento del crédito en sector no tradicional. Asimismo, en julio el FMI señaló que la probabilidad de una mayor desaceleración de las economías emergentes se ha incrementado, teniendo en cuenta los riesgos de un menor crecimiento potencial, condiciones externas débiles, desaceleración y encarecimiento del crédito, en especial si el recorte del estímulo monetario en EE.UU. genera fuertes incrementos en las tasas de interés y reversiones en los flujos de capitales.

2.2 Actividad Económica

Producto Bruto Interno

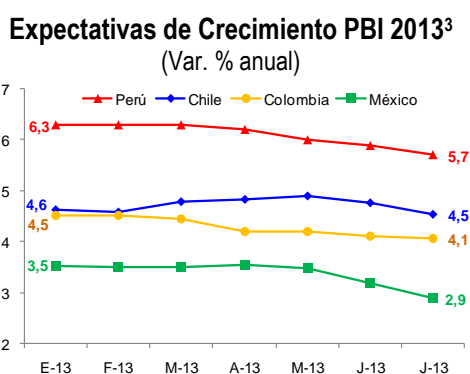
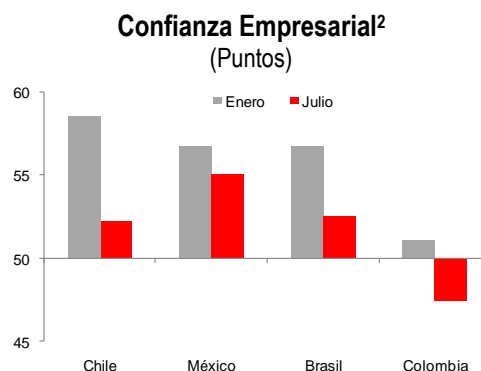
Para el 2013, la proyección del crecimiento de la economía peruana se revisó a la baja de 6,0%-6,3% a 5,5%-6,0% debido principalmente al deterioro del entorno internacional. En los últimos meses, no sólo la economía peruana sino toda la región y los mercados emergentes han sufrido una serie de shocks externos como i) menores términos de intercambio (en lo que va del año la cotización del oro cae cerca de 20% y la del cobre casi 10%, por su parte la cotización del petróleo se ha incrementado 15%), ii) ajuste a la baja en las perspectivas de crecimiento de socios comerciales, iii) aumento de los costos de financiamiento (la tasa de los bonos del Tesoro a 10 años se ubica en 2,9%, 114 puntos más que a principios de año), iv) salida de capitales y depreciación de sus monedas. Todo esto se ha traducido en menores expectativas de crecimiento e inversión en la región. Cabe resaltar que en América Latina el rol de los factores externos explica el 54% de la variabilidad de su crecimiento², en el caso de Perú se estima un nivel muy similar³. En este contexto, diferentes bancos centrales han señalado en sus últimos comunicados un menor nivel de dinamismo en sus respectivas economías. El comunicado de prensa del Banco Central de Chile (13 de agosto 2013) señala que los antecedentes recientes muestran una desaceleración de la actividad más marcada que la de la demanda. El consumo se mantiene dinámico, aunque las encuestas de confianza anticipan un menor impulso a futuro, en tanto la inversión se modera. En la misma línea, el comunicado de prensa del Banco de México (12 de julio 2013) indica que la nueva información sugiere que la desaceleración se ha acentuado de manera importante en el segundo trimestre de 2013 como reflejo de la debilidad de las exportaciones y el gasto interno.

Entre el 2014-2016, el Perú continuará liderando el crecimiento en la región aunque crecerá a un ritmo más moderado entre 5,8%-6,3% (por debajo del 6,0%-6,5% previsto en mayo) debido a un

² Izquierdo, Romero y Talvi (2007). "Booms and Busts in Latin America: The Role of External Factors". Los autores utilizan las siguientes variables: el PBI LAC7 (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela), Índice de producción industrial del G7, índice de términos de intercambio y variables de las condiciones financieras externas (tasas de los bonos del tesoro americano a 10 años, EMBI).

³ Al realizar un análisis de los factores que explican la variabilidad del crecimiento del Perú se observa que el 55% de esta es explicada por factores externos (crecimiento del PBI mundial, términos de intercambio, tasa de interés LIBOR, precio del petróleo e índice de volatilidad financiera (VIX)). La descomposición de varianza del crecimiento del Perú se estimó en base a un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR), en donde se consideró las siguientes variables endógenas: precio del petróleo, índice de volatilidad financiera, tasa de interés LIBOR, el crecimiento mundial, los términos de intercambio y el PBI Perú. Periodo de estimación 1T1994-4T2012. Se calcula que por cada punto de menor crecimiento de la economía mundial, el crecimiento del Perú se reduce en un punto, y por una caída de 10% de los términos de intercambio nuestro PBI se reduce un punto y medio. De otro lado, impulsos respuestas obtenidas con un modelo VAR para el período 1T1994-4T2012; en donde se consideró que la economía de EE.UU. sólo depende su propio choque, el PBI de China depende de su propio choque y del desempeño de la economía estadounidense, mientras que el PBI del Perú depende de su propio choque y tanto del PBI de EE.UU. como del PBI de China. Los resultados arrojan que el impacto del PBI de EE.UU. sólo es estadísticamente significativo 4 trimestres después del shock, mientras que el impacto del shock del PBI de China es mayor y significativo hasta 10 trimestres después del shock.

entorno internacional menos favorable (menor crecimiento de los socios comerciales, mayor caída de los términos de intercambio y costos de financiamiento más altos). En los próximos trimestres y años los motores de un crecimiento más balanceado serán: i) el gasto privado se mantendrá dinámico y crecerá a un ritmo cercano a su nivel sostenible de largo plazo, ii) el gasto público crecerá por encima del PBI potencial contribuyendo a reducir las brechas de infraestructura, y iii) las exportaciones registrarán un crecimiento importante gracias a la entrada en producción de nuevos grandes proyectos mineros que duplicarán la producción de cobre en los siguientes años.



1/ Marzo: Argentina y Chile; Mayo: Brasil y México; Junio: Perú; Julio: Colombia. 2/ Valores sobre 50 indican optimismo. Brasil a agosto y Colombia a junio. 3/ Para Perú se considera la proyección de analistas económicos publicada en la encuesta de expectativas del BCRP. 4/ Para Perú se consideran las proyecciones del MEF. Fuente: Bancos Centrales, Estadísticas Nacionales, Bloomberg, FMI.

En el 1S2013, el PBI no primario y la demanda interna continuaron mostrando un fuerte dinamismo. El PBI no primario creció 5,8%, gracias al dinamismo de la construcción (13,2%), comercio (5,7%) y servicios (5,9%). La demanda interna creció alrededor de 7,2% gracias a la inversión privada (8,7%) y el consumo privado (5,3%).

El crecimiento en términos desestacionalizados muestra una aceleración a partir del 1T2013 y para el 4T2013 se espera que el PBI crezca en torno del 6% gracias a una recuperación de los volúmenes exportados de minería y pesca. El sector pesca y minería e hidrocarburos se verán favorecidos por un efecto base positivo (4T2012, pesca: -25,1% y minería e hidrocarburos: -2,1%), recuperación de la biomasa por las mejores condiciones oceanográficas, entrada en producción a plena capacidad de proyectos mineros (ampliación de Antamina, Antapacay), mayor producción de gas natural por la entrada en operación del lote 57 (ubicado en el Cusco). Por otro lado, se espera que el sector primario crezca en torno al 5,9%, ante el dinamismo de los sectores construcción, servicios y comercio.

PBI por componentes del gasto

Demanda Interna y PBI

(Variación porcentual real)

	Prom.		MMM 2014-2016				MMM Revisado			
	2002-2012	2012	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
1. Demanda interna	7,0	7,4	7,4	6,4	6,4	6,4	6,5	5,8	5,8	5,8
a. Consumo privado	5,5	5,8	5,6	5,5	5,5	5,5	5,3	5,4	5,4	5,4
b. Consumo público	6,5	9,4	10,5	4,0	4,0	4,2	9,5	4,0	4,0	4,2
c. Inversión privada	11,6	13,5	10,0	10,0	10,0	10,0	8,0	8,0	8,0	8,0
d. Inversión pública	13,1	20,8	20,1	13,5	13,5	10,5	20,1	13,5	10,0	11,0
2. Exportaciones ¹	6,5	4,8	2,0	9,0	9,5	9,4	1,6	9,2	9,5	9,4
3. Importaciones ¹	9,7	10,4	8,1	8,6	8,7	8,7	6,5	7,5	7,5	7,5
4. PBI	6,4	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	5,7	6,0	6,0	6,0

1/ De bienes y servicios no financieros

Fuente: BCRP, INEI, MEF.

Inversión: promoción y agilización. En un contexto de menores precios de exportación, se requiere importantes esfuerzos internos para seguir creciendo al 6%. El Estado ha dispuesto estrategias y medidas concretas para acelerar la ejecución de las inversiones, con la finalidad de poner en marcha la operación de proyectos de interés nacional y de gran envergadura que permitirán que la inversión total (pública más privada) se ubique en torno del 30% del PBI hacia el 2016. Las estrategias se orientan a: i) generar resultados con impacto inmediato, mediante el desarrollo de un marco normativo y administrativo adecuado, e ii) instalar capacidades para destrabar la ejecución de inversiones, a través de la gestión y monitoreo de los proyectos. Respecto a las medidas, se ha publicado una serie de normas para promover y facilitar las inversiones, como:

- **Decreto Supremo N° 054-2013-PCM**, publicado el 16 de mayo 2013, flexibiliza el plazo de la emisión del Certificado de Inexistencia de Restos Arqueológicos, las autorizaciones de uso de agua y los derechos de servidumbre.
- **Ley N° 30025**, publicada el 22 mayo 2013, declara de necesidad pública la ejecución de 69 proyectos de infraestructura que son de interés nacional y de gran envergadura.
- **Decreto Supremo N° 104-2013-EF**, publicado el 25 de mayo 2013, dispone la creación de un equipo especializado de seguimiento de la inversión, que depende directamente del Ministro de Economía y Finanzas.
- **Decreto Supremo N° 060-2013-PCM**, publicado el 25 de mayo 2013, aprueba disposiciones especiales en materia ambiental, y flexibiliza las exigencias para la aprobación de los estudios de impacto ambiental.
- **Ley N° 30056**, publicada el 02 de julio 2013, modifica diversas normas para facilitar la inversión, impulsar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial.

Con el fin de agilizar el proceso de formulación de los estudios de preinversión de los proyectos de APP prioritarios para la reducción de la brecha, se ha dispuesto la creación de un Comité Especial de Proyectos de Inversión Pública. Este Comité tiene como fin: i) Formular Proyectos de Inversión Pública (PIP) prioritarios, y coordinar con la DGPI-MEF su evaluación y declaración de viabilidad, ii) Proponer al Consejo Directivo de PROINVERSIÓN los PIP que podrán ser incorporados al proceso de promoción bajo APP's, y iii) Declarar de interés las iniciativas privadas cofinanciadas priorizadas, gestionando previamente su viabilidad ante la DGPI-MEF.

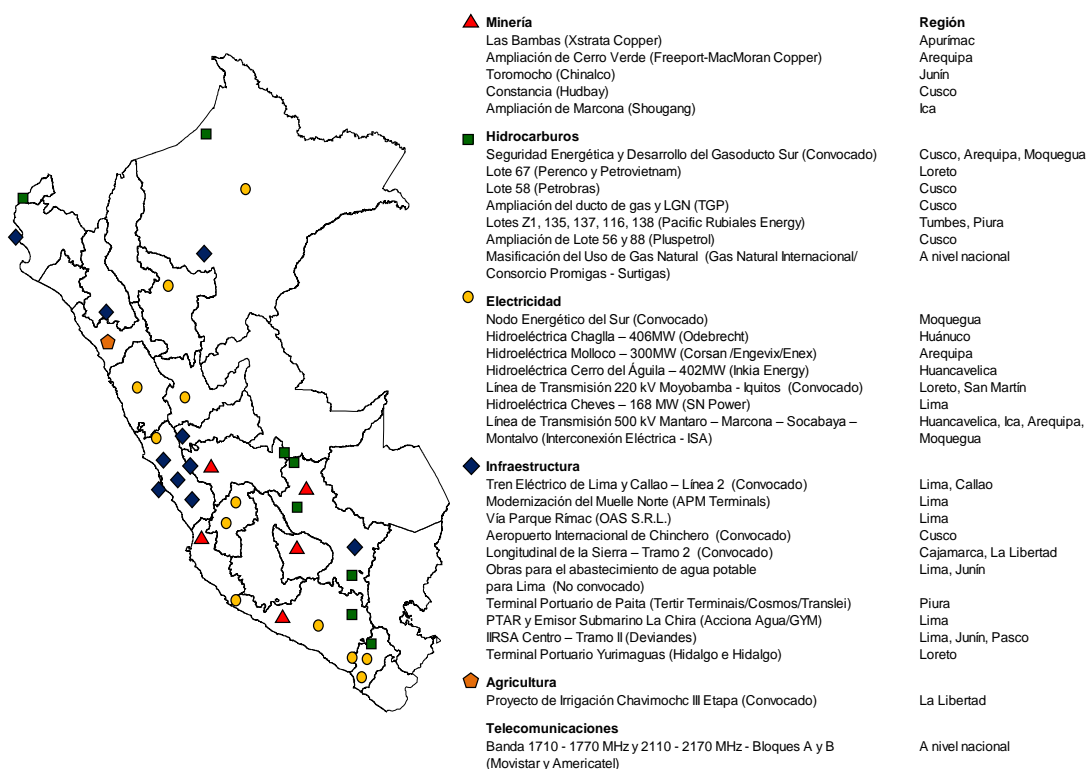
Proinversión tiene identificado 32 proyectos por un valor de US\$ 15,8 mil millones, de los cuales 12 proyectos fueron adjudicados entre julio 2011- julio 2013 y 20 proyectos serán adjudicados entre agosto 2013 - diciembre 2014 (US\$ 12,8 mil millones). Por su parte, el Equipo Especializado del Seguimiento de la Inversión del MEF ha identificado 31 proyectos para destrabar los procedimientos, por un monto de casi US\$ 22 mil millones.

Cartera de proyectos de Proinversión Julio 2011- Diciembre 2014^{1/} (Millones de US\$, sin IGV)

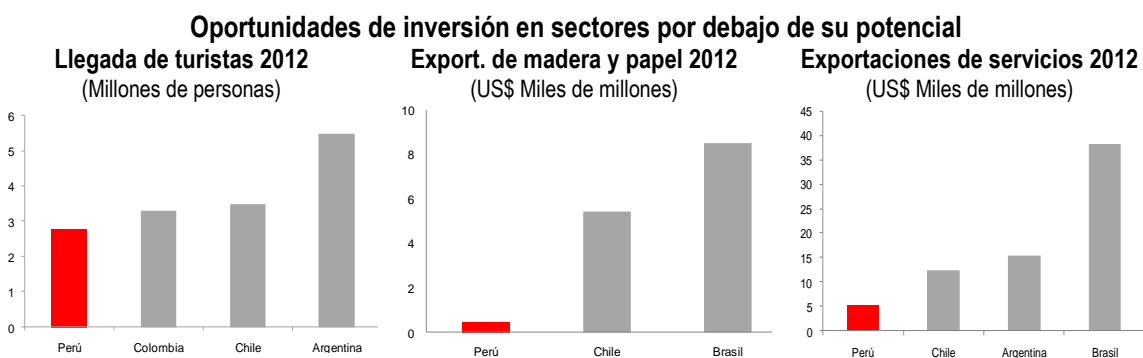
Infraestructura	Monto	Electricidad	Monto		
Panamericana Sur: Ica - Frontera con Chile (Quilca – Arequipa; Matarani – Moquegua; Ilo – Tacna – La Concordia)	A	196	Reserva Fria de Generación: Planta Pucallpa y Puerto Maldonado	A	55
Longitudinal de la Sierra (Tramo 2)	P	552	LT Eléctrica Carhuauquero-Cajamarca Norte-Cáclic-Moyobamba	A	107
Longitudinal de la Sierra (Tramo 4)	P	250	LT 220 Kv Machupicchu - Quencoro - Onocora - Tintaya y Subestaciones	A	114
Longitudinal de la Sierra (Tramo 5)	P	127	Energía de Centrales Hidroeléctricas (CH Molloco)	A	600
Sistema Eléctrico Transporte Masivo Lima y Callao - Línea 2 - Tramo 1	P	5 508	Suministro de energía a Iquitos (antes Reserva Fria)	A	100
Nuevo Aeropuerto Internacional de Chinchero - Cusco	P	556	LT 500 kV Mantaro – Marcona – Socabaya – Montalvo y Subestaciones	A	278
Terminal Portuario General San Martín	P	101	Línea de Transmisión Moyobamba - Iquitos en 220 KV	P	434
Hidrovia Amazónica	P	74	Nodo Energético del Sur	P	800
Hidrocarburos			Agua y Saneamiento		
Masificación del uso de gas natural a nivel nacional	A	205	Provisión de Servicios de Saneamiento, Sur de Lima.	P	100
Sistema de Abastecimiento de LNG para el Mercado Nacional	P	250	Regulación río Chillón para el abastecimiento de agua, Lima	P	45
Abastecimiento de GLP para Lima y Callao	P	260	Obras de cabecera y conducción para el abastecimiento de agua, Lima	P	400
Mejoras a la Seguridad Energética del País y Gasoducto Sur Peruano	P	2 431	Agricultura		
Telecomunicaciones			Proyecto de Irrigación Chavimochc III Etapa	P	606
Banda 10.15-10.30 GHz y 10.50-10.65 GHz, Lima y Callao	A	1	Cultura y Salud		
Bandas 899-915 MHz y 944-960 MHz, Lima y Callao, y bandas 902-915 MHz y 947-960 MHz, resto región.	A	343	Proyecto Gran Teatro Nacional	P	Por definir
Banda 1710 - 1770 MHz y 2110 - 2170 MHz (Bloques A y B)- Nacional	A	1 018	Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño	P	Por definir
Red Dorsal Nacional de Fibra Óptica	P	315			
Turismo			Total - 32 proyectos		15 839
Chaco la Puntilla Lote E	A	0,2	A: Adjudicados - 12 proyectos (Julio 2011-Julio 2013)		3 019
Teleférico de Kuelap	P	11	P: Por adjudicar- 20 proyectos (Agosto 2013 - Diciembre 2014)		12 820

1/ La cartera de proyectos por adjudicar no incluye proyectos en minería aún no convocados, ni proyectos en los sectores de mercados de capitales e inmuebles por ser transacciones de acciones que no consideran algún tipo de inversión.

Principales proyectos de inversión

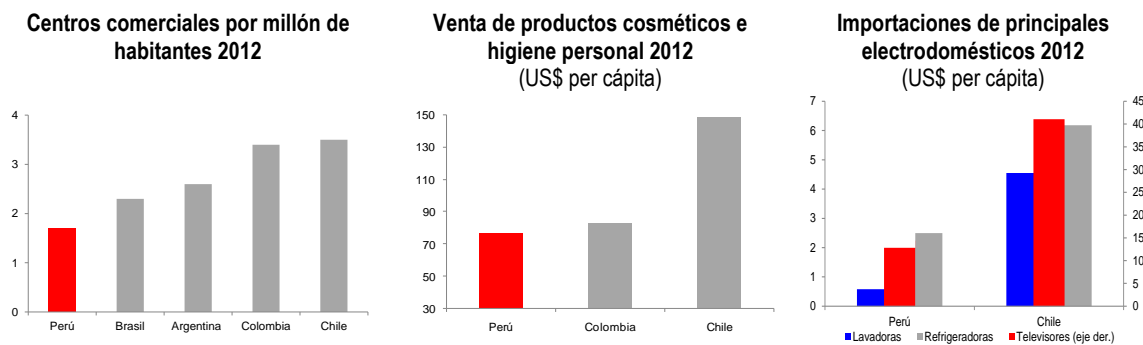


Fuente: BCRP, Proinversión, Empresas.



Fuente: Ministerio de Comercio de países, Banco Mundial.

Consumo privado: mantendrá crecimiento en torno del 5,4% (similar al promedio 2002-2012) debido al incremento de la clase media en base al mayor empleo adecuado, la caída del subempleo, el aumento en el ingreso familiar, y al margen que existe para incorporar nuevos consumidores especialmente en provincias. El crecimiento de la clase media ha generado cambios en los hábitos de consumo de la población en los últimos años moviéndose hacia un consumo más sofisticado y de mejor calidad. Hoy en día, los hogares de los sectores D y E están incorporando en sus canastas de consumo productos con mayor valor agregado, como por ejemplo suavizantes, pañales, bloqueadores, shampoo, acondicionador, bebidas, entre otros. Este cambio, tuvo un mayor impacto en Perú que creció por encima del 5% en este tipo de productos, mientras que Brasil y México crecieron por debajo del 5%. Asimismo, diferentes indicadores de consumo muestran que el Perú aún se encuentra por debajo de sus pares de la región, lo que denota las posibilidades de seguir creciendo.



Fuente: BCRP, Banco Mundial, ACCEP, CASIC, TradeMap.

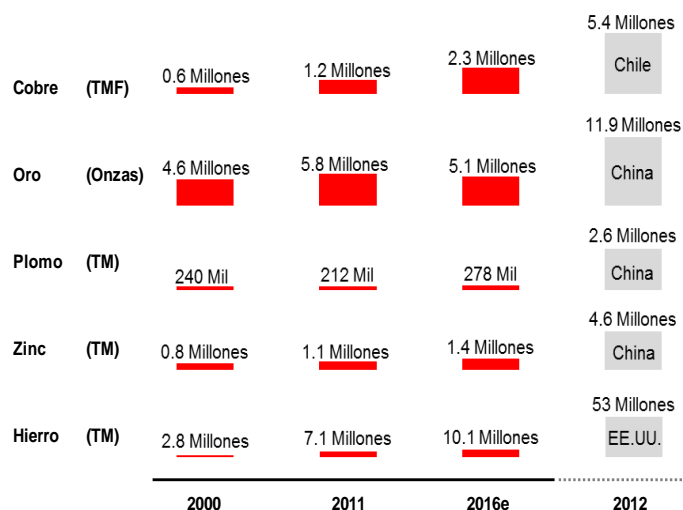
PBI sectorial

Para el 2014-2016, a diferencia de la década anterior en donde los sectores no primarios crecieron en promedio 3 puntos por encima de los sectores primarios, se espera un crecimiento más balanceado entre los sectores no primarios y primarios. Los sectores no primarios crecerán en promedio en torno al 5,9% impulsado por la fortaleza del mercado interno, mientras que los sectores primarios lo harán alrededor de 6,4% gracias al crecimiento del sector minería donde la producción de cobre se duplicará al 2016. Se espera la entrada en operación de importantes inversiones en marcha, principalmente en el sector cuprífero: Las Bambas, ampliación de Cerro Verde, Toromocho, y Constancia; que permitirán elevar la producción de cobre hacia fines del 2016 (duplicando los niveles producidos en el 2011). Asimismo, se espera un incremento importante de la producción de hierro debido a la mayor producción por la ampliación de Marcona. Con relación al oro, se estima que para el 2016 la caída sería alrededor de -9,0% respecto al 2011.

El Perú mantiene una ventaja relativa de menores costos respecto de otros países mineros lo que permitirá enfrentar de mejor manera la caída de los precios de metales. La caída de precios y la incertidumbre sobre su evolución futura ha producido que las inversiones mineras a nivel mundial se desaceleren. En el Perú se mantiene el avance de megaproyectos que entrarán pronto a producción como Toromocho o Las Bambas. Asimismo, de acuerdo a Morgan Stanley Research, el cash cost⁴ de una libra de cobre en el Perú es casi 40% más bajo: 86 centavos de dólar mientras que en el resto del mundo es de 139 centavos de dólar. Asimismo, el Perú enfrenta menores costos de electricidad frente a competidores directos como Chile.

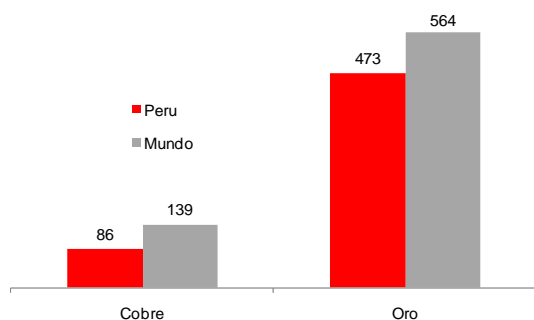
⁴ El cash cost es el costo operacional de producción en el lugar de extracción del mineral por unidad de producto. No incluye gastos de depreciación, amortización y los gastos administrativos de las oficinas matrices.

Producción minera (Por metal)

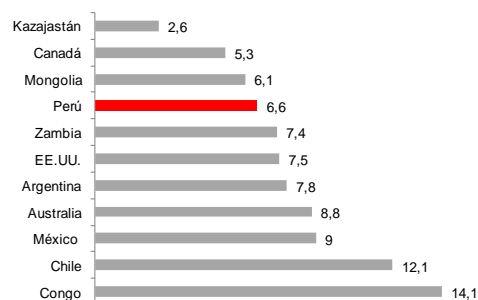


Fuente: US Geological Survey, MEM, MEF.

Cash Cost del Cobre y Oro 2012 (cifras expresadas en cUS\$/lb para cobre y en US\$/oz para oro)



Tarifas de consumo de electricidad hacia el 2020 (cUS\$/KWh)



Fuente: Morgan Stanley Research, "Andean Equity Strategy: What's Next for Peruvian Mining". Marzo 2013. Wood Mackenzie.

Producto Bruto Interno por Sectores (Variación porcentual real)

	Prom. 2002-2012		MMM 2014-2016				MMM Revisado			
	2002-2012	2012	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Agropecuario	4,5	5,8	5,0	4,1	4,2	4,2	2,5	3,8	4,2	4,2
Pesca	4,1	-11,7	-1,7	5,0	3,5	4,0	2,4	5,7	3,5	4,0
Minería e hidrocarburos	4,1	2,2	4,7	9,0	11,7	9,1	2,9	10,1	12,6	10,5
Minería metálica	3,1	2,2	3,5	9,2	12,7	9,5	1,6	9,4	13,7	10,9
Hidrocarburos	10,6	2,3	10,6	8,3	7,7	7,8	8,8	10,2	8,0	8,8
Manufactura	6,0	2,0	3,4	5,2	5,4	5,4	2,6	4,1	4,4	4,3
Procesadora de recursos primarios	3,1	-6,4	2,5	3,5	3,5	3,5	3,0	3,8	3,7	3,5
Industria no primaria	6,6	2,8	3,5	5,5	5,8	5,8	2,6	4,0	4,5	4,5
Electricidad y agua	5,8	5,2	6,5	6,4	6,4	6,4	6,0	6,0	6,0	6,0
Construcción	10,4	14,8	11,0	9,2	9,0	9,0	11,5	8,1	8,0	8,0
Comercio	7,0	6,7	6,3	6,0	6,0	6,0	6,2	6,0	5,9	5,9
Servicios	6,5	7,1	6,7	6,3	6,2	6,2	6,4	6,0	5,9	5,9
VALOR AGREGADO BRUTO	6,4	6,3	6,2	6,3	6,4	6,3	5,7	5,9	6,0	6,0
Impuestos y derechos de importación	6,2	6,6	6,8	6,2	6,0	6,0	5,5	6,1	6,0	6,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO	6,4	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	5,7	6,0	6,0	6,0
VAB primario	4,1	2,0	4,4	5,6	6,5	5,9	2,7	5,9	6,9	6,3
VAB no primario	6,9	7,0	6,5	6,4	6,3	6,4	6,3	5,9	5,9	5,9

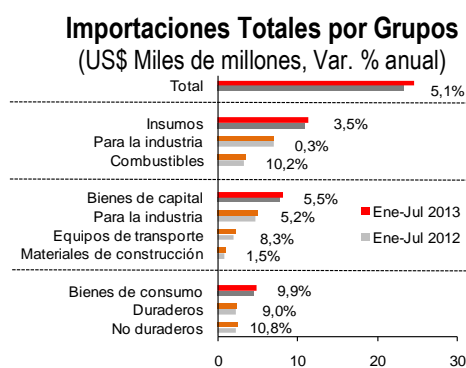
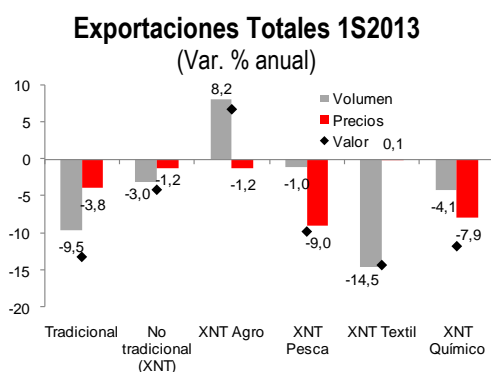
Fuente: BCRP, MEF.

2.3 Sector Externo

Exportaciones e Importaciones

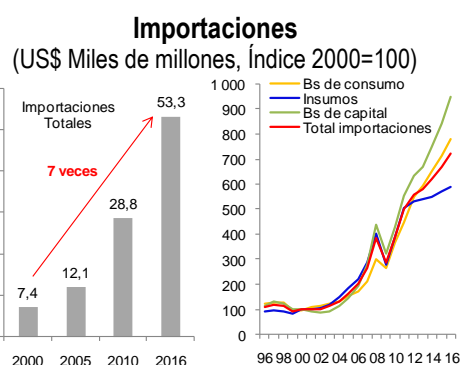
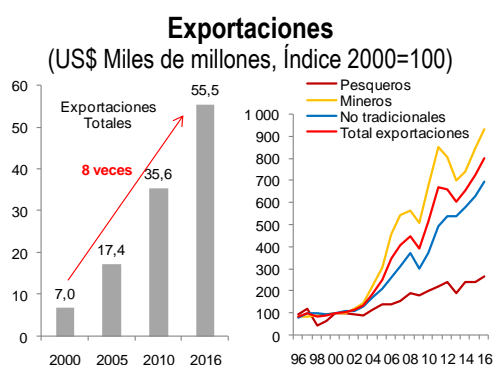
En el 1S2013, las exportaciones totales cayeron 11,1% respecto a similar periodo del año anterior. Esta caída se explicó tanto por una contracción de volúmenes (-7,3%) como de precios (-4,0%). Se observaron menores envíos de productos tradicionales (-13,2%), especialmente mineros (-13,5%) y de no tradicionales (-4,1%), principalmente textiles (-14,3%) por las menores compras de Venezuela (-47,2%). Si se excluye el efecto de Venezuela, las exportaciones no tradicionales habrían crecido 1,2%. Por su parte, hacia el 2S2013 se espera una recuperación de los volúmenes exportados (6,3%), especialmente del sector minero y pesquero tradicional. Así, en el 2013 se ha revisado a la baja la proyección de caída de las exportaciones de -2,0% (MMM de mayo) a -8,0%, debido principalmente a la contracción de los precios de exportación (-6,5%). Las exportaciones tradicionales y no tradicionales se reducirán en 10,6% y 0,3%, ante los menores precios (-8,5% y -1,3%, respectivamente) y los menores envíos de productos mineros (-12,9%, principalmente por menos ventas de oro -20,2%, cobre -9,8% y plomo -10,4%), textiles (-9,9%) y químicos (-3,9%).

En el periodo enero-julio 2013, las importaciones crecieron 5,1% respecto a similar periodo del año anterior. Los mayores volúmenes (7,1%) explicaron este desempeño. A nivel de grupos de productos, crecieron: insumos (3,5%), bienes de capital (5,5%) y bienes de consumo (9,9%). Para lo que resta del año, se espera una moderación del ritmo de avance de las importaciones con lo que en 2013 registrarán un crecimiento de 3,8%.



Fuente: BCRP, SUNAT.

Al 2016 se espera que las exportaciones totales superen los US\$ 55 mil millones, 22% más que en el 2012 y 8 veces lo exportado en el 2000. Para el 2014-2016, se espera que las exportaciones crezcan en promedio 9,8%, en línea con lo que se esperaba en el MMM de mayo. Este desempeño será apoyado por un salto exportador de volúmenes, principalmente de productos mineros. Los volúmenes exportados crecerán 10,8% promedio anual, especialmente cobre, hierro, plomo y zinc (al 2016 los volúmenes exportados de cobre, hierro, plomo, zinc aumentarían 100%, 38%, 6,0% y 25% en relación al 2012, respectivamente). Por su parte, para el periodo 2014-2016, se ha revisado a la baja las proyecciones de crecimiento de las importaciones. Se espera que las importaciones crezcan en promedio 7,7% (MMM de mayo: 9,0%). Hacia el 2016 las importaciones bordearán los US\$ 53 mil millones, 30% mayores en relación al 2012 y 7 veces los importado respecto al 2000.



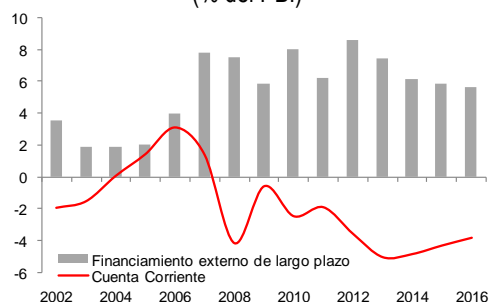
Fuente: BCRP, MEF.

Balanza Comercial y Cuenta Corriente

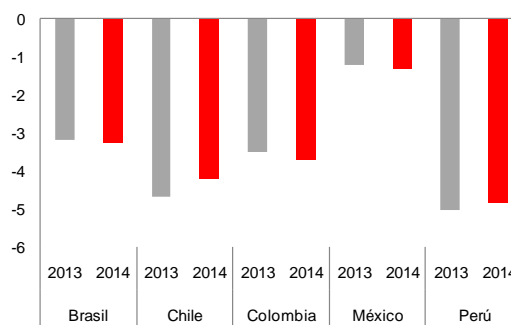
En 2013, la balanza comercial registrará un déficit de US\$ 720 millones (-0,4% del PBI), resultado inferior respecto al superávit proyectado en mayo debido a la contracción de las exportaciones. **Por su parte, en el periodo 2014-2016, la balanza comercial registrará un superávit promedio de 0,3% del PBI.** En este periodo, el crecimiento de las exportaciones (9,8%) superará al crecimiento de las importaciones (7,7%) ante la entrada en producción de grandes proyectos mineros.

Para el 2013, se proyecta un déficit en cuenta corriente de 5,0% del PBI (MMM de mayo: 4,4% del PBI). Sin embargo, este déficit será financiado con el superávit de la cuenta financiera que ascenderá al 7,6% del PBI favorecido por los mayores flujos de Inversión Extranjera Directa (IED). **Para el 2014-2016, el déficit en cuenta corriente irá disminuyendo paulatinamente hasta -3,8% del PBI.** La reducción del déficit en este periodo responderá a la materialización de un salto exportador por la entrada en producción de grandes proyectos mineros, en particular cobre, y al menor ritmo de crecimiento de las importaciones. El déficit en cuenta corriente será financiado por el superávit de la cuenta financiera (5,3% del PBI), en particular por capitales de largo plazo ante los mayores flujos hacia el país de Inversión Extranjera Directa (IED). En contraste, debido a la reciente depreciación del tipo de cambio y el aumento de los costos de financiamiento, se reducirán las emisiones de empresas en el exterior. Finalmente, cabe mencionar que la caída en los precios de las exportaciones no implica un deterioro en todos los componentes de la cuenta corriente, puesto que de un lado la balanza comercial se torna deficitaria pero de otro lado también habrá menos utilidades de las empresas mineras y por tanto menor renta de factores, lo que mitiga el efecto anterior de un mayor deterioro de la cuenta corriente.

Cuenta Corriente y Financiamiento Externo de Largo Plazo¹
(% del PBI)



Cuenta Corriente²
(% del PBI)



1/ Financiamiento externo de largo plazo es la suma de la Inversión Extranjera Directa (IED) y los préstamos de largo plazo.

2/ Reporte Inflación de junio para Brasil, Chile y México y de marzo para Colombia. Estimado FMI 2014 para Brasil y Chile.

Fuente: BCRP, Bancos Centrales de países, FMI, MEF.

Balanza de Pagos (US\$ Millones)

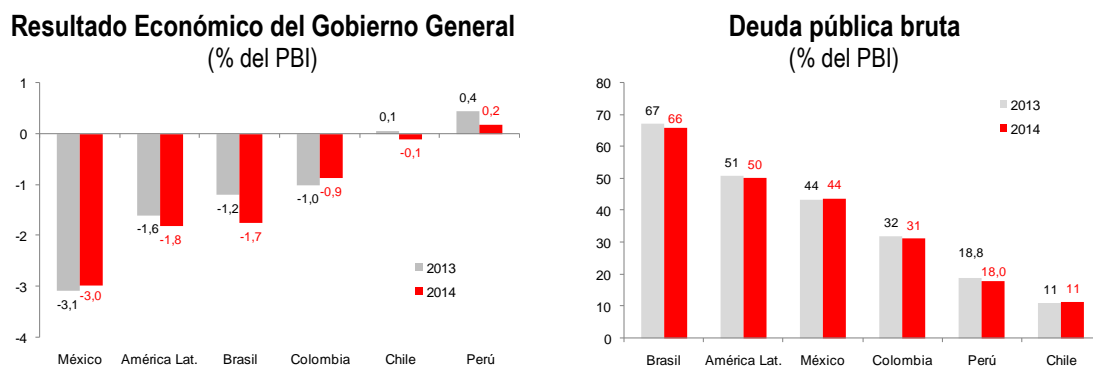
	2 011	2012	MMM 2014 -2016				MMM Revisado			
			2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
I. BZA EN CTA CTE	-3 341	-7 136	-9 850	-10 604	-10 958	-11 440	-10 299	-10 750	-10 396	-9 959
<i>Porcentaje del PBI</i>	-1,9	-3,6	-4,4	-4,3	-4,2	-4,0	-5,0	-4,8	-4,3	-3,8
1. Balanza comercial	9 302	4 527	644	708	1 179	1 492	-720	-485	825	2 200
a. Exportaciones	46 268	45 639	44 720	48 630	53 533	58 581	41 970	45 198	50 187	55 487
b. Importaciones	-36 967	-41 113	-44 076	-47 922	-52 355	-57 089	-42 690	-45 682	-49 362	-53 287
2. Servicios	-2 132	-2 258	-2 070	-2 207	-2 395	-2 565	-2 243	-2 393	-2 597	-2 783
3. Renta de factores	-13 710	-12 701	-12 000	-12 985	-13 971	-14 978	-10 605	-11 249	-12 254	-13 288
4. Transferencias corrientes	3 200	3 296	3 576	3 880	4 230	4 610	3 268	3 376	3 629	3 912
II. CUENTA FINANCIERA	8 065	21 963	21 250	15 604	15 458	15 940	16 299	13 750	12 996	12 559
<i>Porcentaje del PBI</i>	4,6	11,0	9,5	6,4	5,9	5,6	8,0	6,2	5,4	4,8
1. Sector privado	9 620	16 349	18 811	14 340	13 748	14 217	15 674	13 391	12 458	11 914
2. Sector público ^{1/}	880	1 685	-839	84	284	318	-875	-437	427	473
3. Capitales de corto plazo ^{2/}	-2 435	3 929	3 278	1 181	1 426	1 406	1 500	795	111	172
III. RESULTADO DE LA BP (I+II)	4 724	14 827	11 400	5 000	4 500	4 500	6 000	3 000	2 600	2 600

1/. Incluye financiamiento excepcional.

2/. Incluye errores y omisiones. Fuente: BCRP, MEF.

2.4 Finanzas Públicas

El Perú se mantiene como uno de los pocos países de la región con cuentas fiscales superavitarias o equilibradas. De acuerdo con el Ministerio de Hacienda de Chile, en el 2013 se prevé que dicho país registrará un déficit fiscal (observado y estructural) de 1,2% del PBI para el año 2013. Asimismo, el Ministerio de Hacienda de Colombia presentó el pasado 26 de julio el presupuesto público del 2014 sobre la base de un déficit fiscal estructural de 2,3% del PBI. Por su parte, el FMI⁵ proyecta que el resultado económico del Gobierno General oscilará entre -3,1% y 0,1% del PBI para países como México, Brasil, Colombia y Chile en los años 2013 y 2014. Asimismo, la deuda pública peruana, como porcentaje del PBI, se mantiene como una de las más bajas de la región.



Fuente: FMI – Fiscal Monitor Abril 2013. Perú: Proyecciones MEF.

Tal como se señaló en la Declaración de Política Fiscal y Compromiso Fiscal del MMM de mayo, el diseño de la política fiscal toma en cuenta la posición de las finanzas públicas en términos estructurales, con el fin de darle predictibilidad al gasto público, desvinculándolo de los cambios cíclicos o transitorios de la economía, y permitir que se activen los estabilizadores automáticos por el lado de los ingresos. Luego que en el 2012 se alcanzó un superávit en cuentas estructurales, hacia adelante se busca mantener una senda predecible y sostenible de gastos consistente con los ingresos estructurales o permanentes, en un contexto de precios de exportación altos pero con una tendencia decreciente. Esta reducción en los niveles de mediano plazo de los precios de los metales que exportamos, como por el rezago respecto del impacto de las medidas tributarias y administrativas explica que la proyección actual de déficit estructural al 2016 sea de 0,6% del PBI, mayor al que se proyectaba en el MMM de mayo (déficit de 0,1% del PBI).

Las proyecciones del presente Marco Macroeconómico Multianual Revisado son consistentes con un ligero superávit fiscal en el 2013 y equilibrio fiscal en adelante. Respecto de mayo se recortaron las previsiones de superávit en la medida que se esperan menores ingresos fiscales producto, principalmente, del mayor descenso de las cotizaciones de las materias primas que exportamos y el rezago respecto del impacto de las medidas tributarias y administrativas.

- Como se señaló en mayo, a partir del 2014 se busca un descenso paulatino del déficit en cuentas estructurales⁶. Cabe señalar que de no incrementarse los ingresos estructurales, a través de la ampliación de la base tributaria y la reducción de los niveles de evasión y elusión, el déficit estructural proyectado puede ser mayor. Hacia el 2016 se proyecta un déficit estructural de 0,6% del PBI, mayor al que se proyectaba en el MMM de mayo (déficit de 0,1% del PBI). Esto se explica, principalmente, tanto por una reducción en los niveles de mediano plazo de los precios de los metales que exportamos, como por el rezago respecto del impacto de las medidas tributarias y administrativas para ampliar la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión.
- El superávit fiscal proyectado para el 2013 se ha reducido de 0,7% del PBI (MMM) a 0,3% del PBI (MMMR) debido, principalmente, a que la presión tributaria se rebajó de 15,7% del PBI (MMM) a 15,4% del PBI (MMMR). Entre enero y julio, los ingresos tributarios crecieron 0,3% en términos reales, como reflejo de la caída en los precios de los metales que exportamos (el Impuesto a la Renta proveniente del sector minero se redujo 50,5%).

⁵ "Fiscal Monitor". Abril 2013.

⁶ Se utiliza el promedio móvil de los últimos 15 años como filtro para calcular el nivel de mediano plazo de los precios de exportación mineros y de hidrocarburos.

- En el 2014-2016, el MMM de mayo proyectaba un superávit fiscal en torno a 0,5% del PBI mientras que el actual MMMR presenta un equilibrio fiscal para dicho periodo. En el MMM de mayo se proyectaban ingresos del Gobierno General promedio 2014-2016 en torno a 21,8% del PBI mientras que la proyección actual es de 21,6%. Sin embargo, cabe señalar que, a pesar de esta revisión a la baja, la proyección actual de ingresos es mayor al promedio histórico 2002-2012 (19,6% del PBI), lo que refleja un esfuerzo de la administración tributaria por continuar ampliando la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión. En un entorno internacional menos favorable que el escenario base previsto, la proyección de ingresos fiscales tiene un riesgo a la baja.
- Los techos de gasto nominales del 2013 y 2014⁷ se han mantenido estables respecto del MMM de mayo, sin embargo, los niveles de gasto del 2015-2016 se redujeron en línea con la senda esperada de ingresos estructurales. De esta forma, el gasto no financiero del Gobierno General crecería, en promedio, 8,1% real⁸ durante el periodo 2013-2016, por encima del PBI potencial, con lo cual entre el 2012 y 2016 el gasto público se habrá expandido en S/. 48 mil millones.
- La expansión predecible del gasto público requiere incrementar la presión tributaria a través de un esfuerzo significativo de SUNAT por ampliar la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión. De no materializarse esta ampliación de ingresos fiscales permanentes, la expansión de gasto mencionada en el párrafo anterior no sería factible. Este esfuerzo de SUNAT por incrementar la presión tributaria hará menos dependiente las cuentas fiscales de los vaivenes de los precios de las materias primas que exportamos, en la medida que la ampliación de la base tributaria estaría centrada, principalmente, en el sector no transable de la economía.
- Las proyecciones fiscales son consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes⁹. De no cumplirse las reglas fiscales a nivel regional y local¹⁰, el gasto puede ser mayor especialmente en el 2014 (año de elecciones a nivel de gobiernos regionales y locales).

Resumen de las Cuentas Fiscales – Sector Público No Financiero (Millones de Nuevos Soles, % del PBI y Var. % real)

	Prom. 2002-2012	2012	MMM 2014-2016 (mayo)				MMM Revisado (agosto)			
			2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	68 108	114 155	121 048	131 815	145 243	160 386	119 274	128 785	140 817	153 733
% del PBI	19,6	21,7	21,4	21,4	21,8	22,2	21,3	21,3	21,6	21,8
Variación % Real	9,6	7,5	3,7	6,8	8,0	8,3	1,8	5,8	7,2	7,0
PRESIÓN TRIBUTARIA										
Millones de Nuevos Soles	50 146	84 147	88 649	97 259	109 134	121 474	86 684	93 070	103 481	113 840
% del PBI	14,4	16,0	15,7	15,8	16,3	16,8	15,4	15,4	15,9	16,1
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	60 531	97 942	110 894	121 685	134 250	148 925	110 894	121 685	133 122	145 695
% del PBI	17,6	18,6	19,6	19,7	20,1	20,6	19,8	20,2	20,4	20,7
Variación % Real	7,5	7,5	10,7	7,6	8,2	8,8	10,3	7,6	7,3	7,3
2.1. GASTOS CORRIENTES	45 820	68 865	77 684	82 847	88 912	96 310	77 684	83 245	89 806	96 876
% del PBI	13,6	13,1	13,7	13,4	13,3	13,3	13,8	13,8	13,8	13,7
2.2. GASTOS DE CAPITAL	14 711	29 077	33 210	38 839	45 338	52 615	33 210	38 441	43 316	48 820
% del PBI	4,0	5,5	5,9	6,3	6,8	7,3	5,9	6,4	6,6	6,9
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	337	1 127	-960	-1 047	-1 542	-1 549	-438	-1 047	-1 630	-1 665
% del PBI	0,1	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	7 913	17 340	9 194	9 083	9 451	9 912	7 943	6 053	6 065	6 374
% del PBI	2,1	3,3	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4	1,0	0,9	0,9
V. INTERESES	5 245	5 547	5 394	5 688	5 810	5 946	5 989	5 804	6 066	6 373
% del PBI	1,7	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8	1,1	1,0	0,9	0,9
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	2 668	11 793	3 800	3 395	3 641	3 966	1 954	249	0	0
% del PBI	0,5	2,2	0,7	0,6	0,5	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
VIII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL ¹¹										
% del PBI	-0,9	0,2	-0,8	-0,6	-0,4	-0,1	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6

1/ El Resultado Estructural se calculó utilizando el promedio móvil de los últimos 15 años como el filtro de precios de exportación mineros y de hidrocarburos de mediano plazo. Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

⁷ La fase de programación del proceso presupuestario del ejercicio 2014 se inició en mayo considerando las previsiones del MMM 2014 – 2016, aprobado en dicho mes.

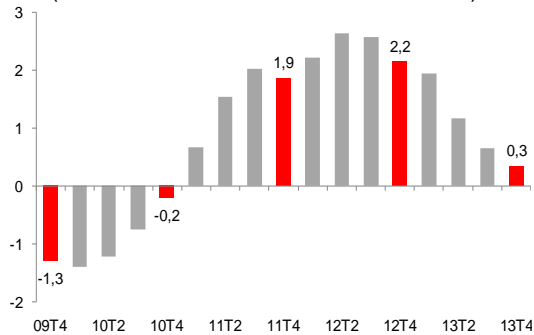
⁸ Se asume que la inflación anual se ubica en el punto medio del rango meta del BCR (2%).

⁹ a) Regla de gasto de consumo del Gobierno Central: límite legal de 4% para el crecimiento real del gasto de remuneraciones, pensiones y bienes y servicios.

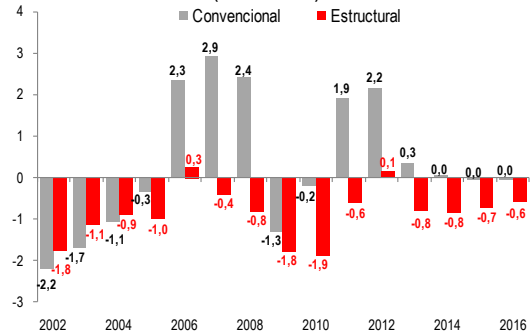
b) El promedio del Resultado Primario de los últimos tres años de cada uno de los Gobiernos Regionales y Locales no podrá ser negativo.

¹⁰ Reglas fiscales para gobiernos regionales y locales: (1) Stock de Deuda Total (SDT) / Ingresos Corrientes Netos (ICN) no mayor al 120%, (2) Servicio de Deuda (SD) / Ingresos Corrientes Netos (ICN) no mayor al 30%, (3) Promedio del Resultado Primario de tres años positivo, (4) Endeudamiento de Corto Plazo (DCP) / Ingresos Corrientes Netos (ICN) no mayor al 35%, y (5) Variación porcentual real del Gasto de Consumo no mayor al 4%.

Resultado Económico del SPNF (Acumulado últimos 4 trimestres, % del PBI)



Resultado Económico Convencional y Estructural (% del PBI)



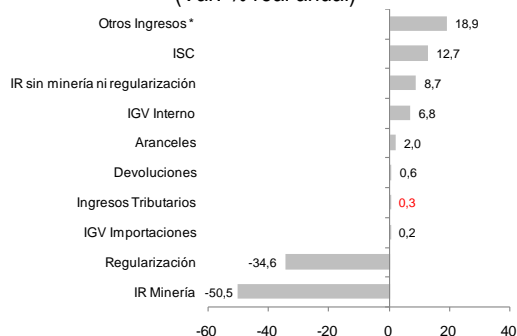
Nota: El Resultado Estructural se calculó utilizando el promedio móvil de los últimos 15 años como el filtro de precios de exportación mineros y de hidrocarburos de mediano plazo. Fuente: MEF

Ingresos

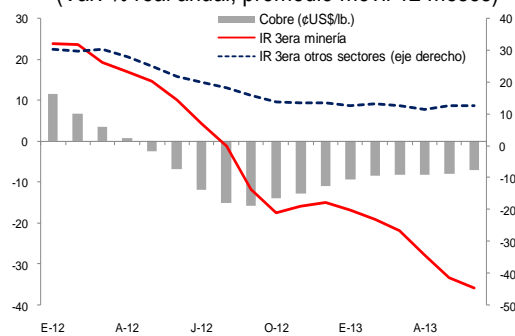
Entre enero-julio del 2013, la contracción en el precio de los metales generó que los ingresos fiscales del Gobierno General crecieran 1,0% real mientras que la recaudación tributaria lo hizo en 0,3%. El desempeño de la recaudación tributaria se explica, principalmente, por la caída en el Impuesto a la Renta de 3era categoría minero (-50,5% real). También influyó la menor regularización del Impuesto a la Renta (IR), que representó cerca de S/. 1 500 millones menos a lo recaudado en el 2012 (cerca del 50% de la menor recaudación por regularización corresponde al sector minero). Por su parte, la recaudación tributaria vinculada a la demanda interna se ha mantenido dinámica: entre enero y julio el IGV interno creció 6,8%, el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) creció 12,7%, el IR de personas naturales creció 8,8%, el IR de 3ra categoría sin considerar el sector minero lo hizo en 9,6% y los ingresos por IR de los medianos y pequeños contribuyentes se incrementaron en 17,4% respecto del mismo periodo del 2012. Adicionalmente, se ha registrado un esfuerzo considerable por continuar ampliando la base tributaria: el saldo de número de contribuyentes a fines de junio del 2013 es 8,9% mayor respecto de hace un año.

Dada la evolución de los ingresos fiscales entre enero-julio de este año, se revisaron a la baja los ingresos fiscales del Gobierno General (en 0,2% del PBI) respecto del MMM publicado en mayo de este año. Por su parte, la recaudación tributaria prevista para este año también se revisó a la baja (en S/. 2 000 millones) respecto del MMM de mayo.

Ingresos Tributarios enero – julio 2013, principales cuentas (Var. % real anual)

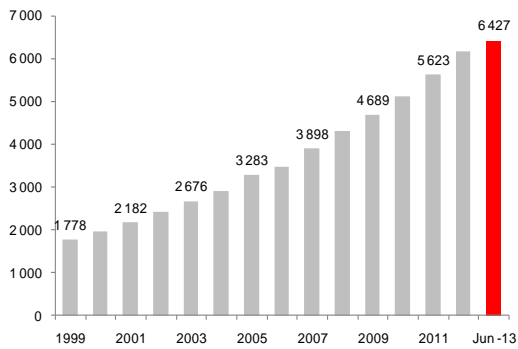


IR 3era minería, otros sectores y cotización internacional del cobre, 2012-2013 (Var. % real anual, promedio móvil 12 meses)



* Considera pagos por ITF, ITAN, IEM, Fraccionamientos, Casinos y Tragamonedas y otros.
Fuente: SUNAT, BCRP.

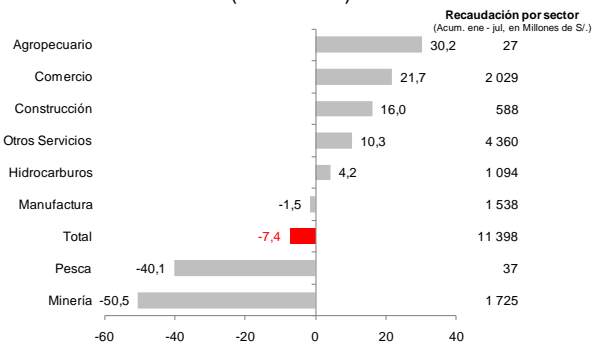
Número de Contribuyentes con RUC (Miles de contribuyentes)



* No incluye la regularización.

Fuente: SUNAT.

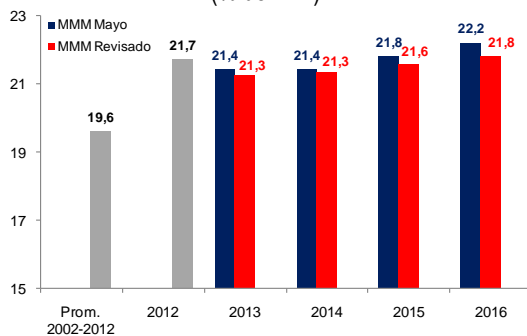
IR* 3era categoría por actividad económica Acumulado enero - julio (Var. % real)



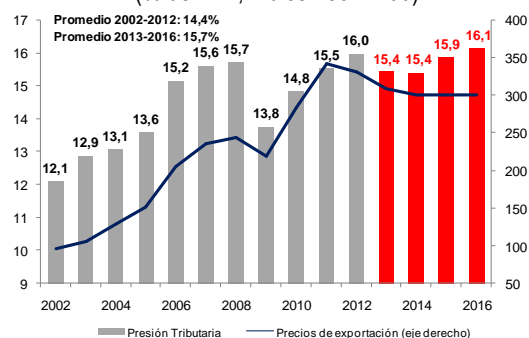
En el 2014-2016, los ingresos fiscales del Gobierno General crecerán en promedio 6,7% real (por debajo del 7,7% previsto en el MMM de mayo), alcanzando niveles de aproximadamente 21,8% del PBI hacia el 2016 (por debajo del 22,2% del PBI previsto en el MMM de mayo). En términos de presión tributaria, se proyecta que ésta alcance el 16,1% del PBI hacia el 2016 (0,7% menos que en el MMM de mayo). Esta revisión a la baja respecto del MMM de mayo se explica tanto por los menores precios de los metales que exportamos como por el rezago respecto del impacto de las medidas tributarias y administrativas para ampliar la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión. A pesar de la revisión a la baja de los ingresos fiscales, los niveles proyectados para el mediano plazo aún son mayores a los niveles registrados en la historia reciente: la presión tributaria alcanzará el 16,1% del PBI mientras que la presión tributaria 2000-2012 es de 14,1% del PBI. Se requerirá un importante esfuerzo de SUNAT para alcanzar metas mayores.

De continuar el descenso del precio de los metales que exportamos, la presión tributaria será menor. Si se produce una caída de 10% en los precios de los metales de exportación con respecto al escenario base, los ingresos del Gobierno General caerían en aproximadamente 0,5% del PBI. Si a esta caída de precio de metales de exportación se añade una reducción de un punto porcentual del crecimiento del PBI con respecto a su escenario base, los ingresos del Gobierno General caerían en cerca de un punto del PBI.

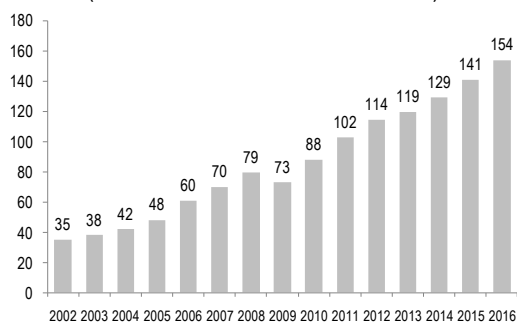
Ingresos del Gobierno General (% del PBI)



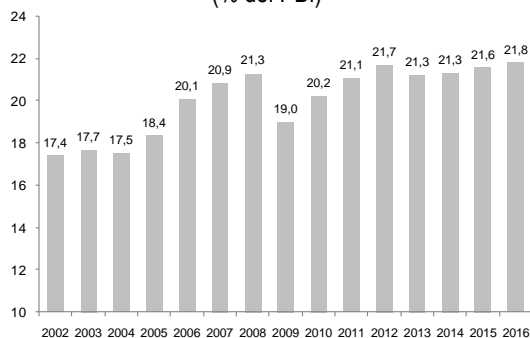
Presión Tributaria y precios de exportación (% del PBI, Índice 1994=100)



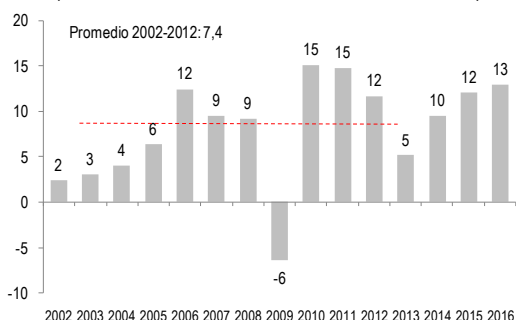
Ingresos del Gobierno General (Miles de millones de Nuevos Soles)



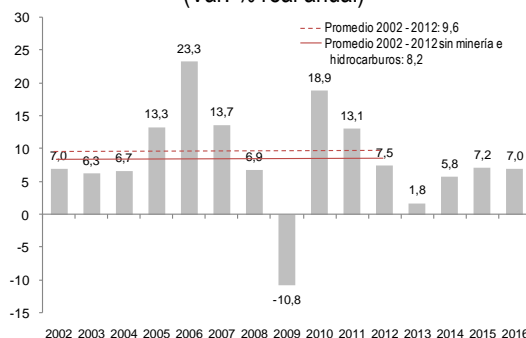
Ingresos del Gobierno General (% del PBI)



Ingresos del Gobierno General (Var. en miles de millones de Nuevos Soles)



Ingresos del Gobierno General (Var. % real anual)



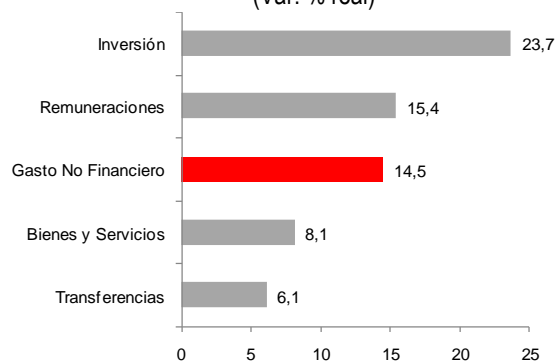
1/ Los ingresos fiscales provenientes de la minería comprenden la suma del IR 3era categoría minero y su regularización, IEM, GEM, Regalías Mineras y Remanente de Utilidades a los Gobiernos Regionales. Por su parte, los ingresos provenientes del sector hidrocarburos son la suma del IR 3era categoría de hidrocarburos, su regularización y regalías gasíferas y petroleras. Fuente: SUNAT, MEF, BCRP.

Gastos

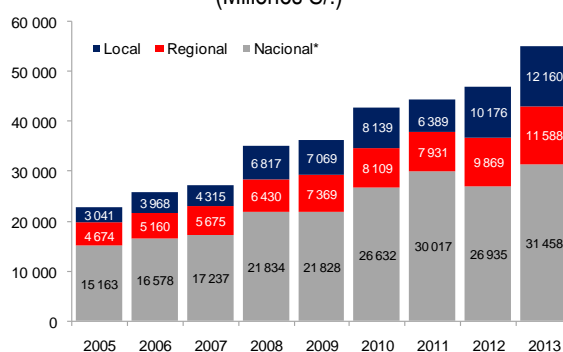
Entre enero-julio, el gasto no financiero del Gobierno General creció 14,5% real respecto del mismo periodo del año anterior. La expansión del gasto público estuvo liderada, principalmente, por:

- **Inversión pública en los tres niveles de gobierno.** La inversión del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales y Locales creció 20,6%, 23,8% y 25,7%, respectivamente y estuvo concentrada, principalmente, en obras de infraestructura vial, educativa y desarrollo del sector agropecuario.
- **Remuneraciones del Gobierno Nacional (GN)** que creció 15,4% debido, principalmente, a: i) los sectores de Interior y Defensa (Decreto Legislativo N° 1132); ii) sector Educación; y (iii) la implementación de la Ley de Fortalecimiento SUNAT- Ley de 29816 - y aplicación de la nueva escala remunerativa. En conjunto, estos tres factores explican el 67% del incremento total del gasto en remuneraciones del GN respecto de enero-julio 2012.
- **Transferencias de capital** a empresas públicas para obras de agua y saneamiento urbano.

Gasto No Financiero del Gob. General¹ enero - julio (Var. % real)



Gasto No Financiero del Gob. General¹ enero - julio (Millones S./.)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR y Sociedades de Beneficencia. Fuente: SIAF/SP-MEF.

Los techos de gasto no financiero del Gobierno General para los años 2013 y 2014 son iguales a los establecidos en el MMM de mayo. En la medida que dichos niveles de gasto están vinculados a los ingresos estructurales, se busca darle mayor predictibilidad al gasto público, desvincularlo de los cambios cíclicos o transitorios de la economía y permitir que se activen los estabilizadores automáticos por el lado de los ingresos. En el 2013 y 2014, el gasto no financiero del Gobierno General crecerá 10,3% y 7,6% real respectivamente, es decir por encima del crecimiento del PBI (observado y potencial). De no cumplirse las reglas fiscales a nivel regional y local¹¹, el gasto público puede ser mayor, especialmente en el 2014 (año de elecciones a nivel subnacional). Este mayor gasto sería financiado con los saldos en cuenta o ahorros acumulados en años anteriores. Cabe señalar que, a julio del 2013, los saldos en cuenta de Gobiernos Regionales y Locales depositados en el Banco de la Nación y del BCRP¹² ascienden a S/. 9 321 millones (1,7% del PBI).

Los niveles de gasto no financiero del Gobierno General del 2015-2016 se han revisado a la baja respecto del MMM de mayo (2015: de S/. 134 250 millones a S/. 133 122 millones; 2016: de S/. 148 925 millones a S/. 145 695 millones), en la medida que se esperan menores ingresos estructurales. La reducción en la proyección de ingresos estructurales se explica por una reducción en los niveles de mediano plazo de los precios de los metales que exportamos como por el rezago respecto del impacto de las medidas tributarias y administrativas para ampliar la base tributaria y reducir los niveles de evasión y elusión. A pesar de la revisión a la baja, los gastos no financieros del Gobierno General crecerán en promedio 7,3% al año en términos reales, por encima del PBI potencial y con lo cual entre el 2012 y el 2016 el gasto público se habrá expandido en S/. 48 mil millones (de S/. 98 mil millones a S/. 146 mil millones). En la medida que se materialice el incremento de los ingresos fiscales permanentes, estos recursos deberán asignarse a una expansión articulada y focalizada del gasto en las prioridades de la administración: reforma remunerativa, infraestructura y fortalecimiento de los programas sociales. La proyección del 2015-2016 asume el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes a nivel nacional, regional y local; adicionalmente, se espera una desaceleración en la expansión de gasto de los Gobiernos Regionales y Locales en el 2015 como reflejo del inicio de un nuevo periodo de administración, fenómeno que se ha dado previamente en el primer año de una nueva administración regional o local (años 2007 y 2011). De la misma forma, se espera una desaceleración en el gasto del Gobierno Nacional en el 2016 por similares razones.

Para el periodo 2013-2016 se espera que las empresas públicas registren un déficit primario anual promedio de 0,2% del PBI (similar al reportado en el MMM de Mayo).

Gasto No Financiero del Gobierno General¹ (% del PBI)

	2012	MMM 2014-2016 (MAYO)				MMMR 2014-2016 (AGOSTO)			
		2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
GASTOS NO FINANCIEROS	18,6	19,8	20,2	20,6	21,1	19,8	20,2	20,4	20,7
a. Gastos Corrientes	13,1	13,8	13,7	13,6	13,7	13,8	13,8	13,8	13,7
a.1 Remuneraciones	4,8	5,3	5,3	5,3	5,4	5,3	5,3	5,3	5,4
a.2 Bienes y Servicios	5,4	5,6	5,4	5,2	5,0	5,6	5,4	5,2	4,9
a.3 Transferencias	2,9	3,0	3,0	3,1	3,3	3,0	3,1	3,3	3,4
b. Gastos de Capital	5,5	5,9	6,4	6,9	7,5	5,9	6,4	6,6	6,9
b.1 Inversión	5,2	5,5	5,8	6,3	6,9	5,4	5,8	6,0	6,3
b.2 Otros	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	0,6

1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR y Sociedades de Beneficencia.

Nota: Para fines comparativos se ha utilizado en ambos casos el PBI nominal del MMMR.

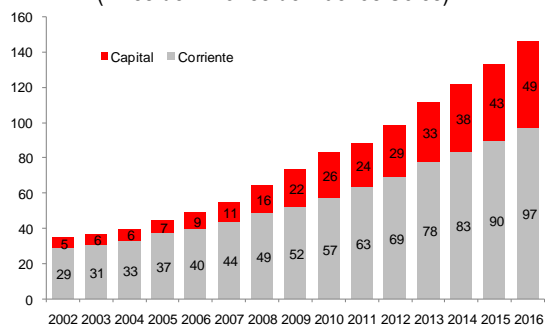
PBI Nominal MMMR (miles de millones): 2013 = S/. 561; 2014 = S/. 604; 2015 = S/. 652; y 2016 = S/. 705.

Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

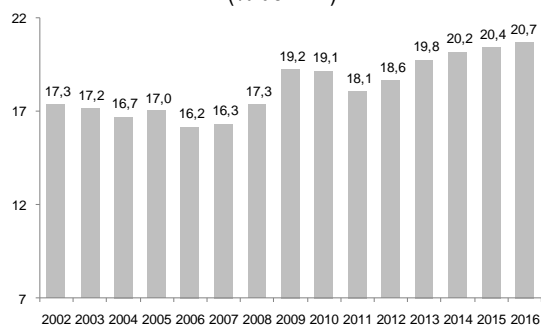
¹¹ Reglas fiscales para gobiernos regionales y locales: (1) Stock de Deuda Total (SDT) / Ingresos Corrientes Netos (ICN) no mayor al 120%, (2) Servicio de Deuda (SD) / Ingresos Corrientes Netos (ICN) no mayor al 30%, (3) Promedio del Resultado Primario de tres años positivo, (4) Endeudamiento de Corto Plazo (DCP) / Ingresos Corrientes Netos (ICN) no mayor al 35%, y (5) Variación porcentual real del Gasto de Consumo no mayor al 4%.

¹² Por la fuente de financiamiento de Recursos Determinados y Recursos Directamente Recaudados.

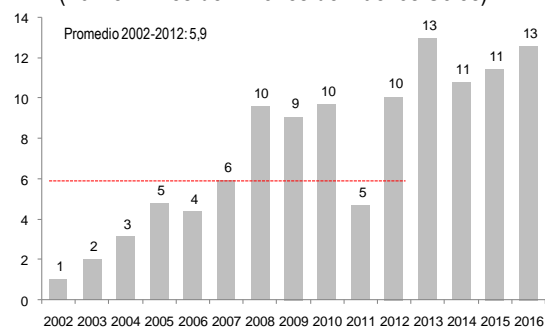
Gasto No Financiero del Gobierno General¹
(Miles de millones de Nuevos Soles)



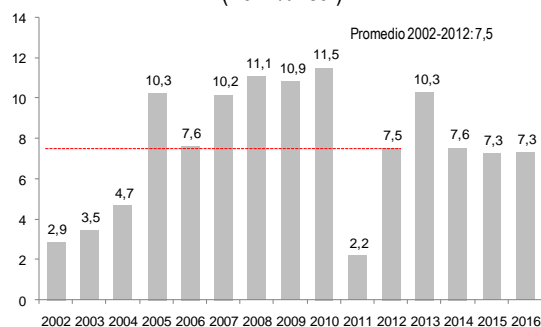
Gasto No Financiero del Gobierno General¹
(% del PBI)



Gasto No Financiero del Gobierno General¹
(Var. en Miles de millones de Nuevos Soles)



Gasto No Financiero del Gobierno General¹
(Var. % real)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR y Sociedades de Beneficencia.
Fuente: MEF-BCRP, Proyecciones MEF.

Fortalecimiento del Marco Macrofiscal

Con la finalidad de fortalecer la gestión de las finanzas públicas del país, mediante la Ley N° 29854 se dispuso la creación de una comisión técnica que se encargue de evaluar y elaborar una propuesta para perfeccionar el marco macrofiscal vigente, en especial en lo referido a los mecanismos de responsabilidad, transparencia y reglas fiscales.

Esta Comisión Técnica estuvo conformada por representantes del Ministerio de Economía y Finanzas, el Banco Central de Reserva y un grupo de 4 profesionales independientes expertos en la materia. Cabe destacar que el grupo de expertos fue integrado por el señor George Kopits, reconocido experto internacional especializado en el análisis de política económica y autor de influyentes estudios sobre política fiscal y reglas fiscales; el señor Eduardo Wiesner, ex Ministro de Hacienda de Colombia y ex miembro del grupo de asesores externos del Comité Técnico Interinstitucional para la formulación de reglas fiscales en dicho país; el señor José Valderrama, miembro del Grupo de Estudios para el Fortalecimiento de la Gestión de las Finanzas Públicas del Perú, y el señor Bruno Seminario, profesor de la Universidad del Pacífico y miembro del Centro de Investigación de la misma universidad.

El grupo de expertos independientes recibió el encargo de elaborar un documento con las propuestas para fortalecer el marco macrofiscal peruano en los próximos años, para lo cual contó con la colaboración de las áreas técnicas del Ministerio de Economía y Finanzas y del Banco Central de Reserva, asimismo recibió los comentarios y sugerencias de funcionarios de organismos internacionales. El documento presentado por el grupo de expertos fue adoptado como informe final por la Comisión Técnica. Asimismo, la Comisión Técnica recomendó la publicación de dicho informe final, considerando conveniente un debate amplio sobre los diversos temas ahí tratados.

Mediante la publicación del informe final de la Comisión Técnica, el Ministerio de Economía y Finanzas reafirma su vocación con la transparencia e institucionalidad en la gestión de las finanzas públicas. Como señala este informe final, las recomendaciones presentadas deben ser vistas como una continuación de un proceso de evolución institucional comenzado a principios de la década pasada con la Ley N° 27245, Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, hoy denominada Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

A continuación se reproduce el Resumen Ejecutivo de dicho informe publicado en julio y que se encuentra disponible en http://www.mef.gob.pe/contenidos/archivos-descarga/marco_macrofiscal.pdf.

Históricamente la política fiscal en el Perú se caracterizó por ser poco predecible y sesgada hacia el déficit, lo que incrementó la volatilidad macroeconómica e impactó de manera adversa en el crecimiento económico del país.

Reconociendo este problema, en 1999 el Estado peruano estableció un marco macrofiscal mediante la promulgación de la ahora denominada Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF). Este viraje en la política fiscal, acompañado de una política monetaria prudente, fue determinante para que el Perú alcance las altas tasas de crecimiento y una baja volatilidad del producto bruto interno (PBI) en los últimos años.

La disciplina fiscal no impidió un aumento significativo del gasto público, el que se ha visto triplicado en términos nominales en los últimos 11 años, con un énfasis importante en la inversión pública, la cual actualmente está cercana al 6% del PBI, una de las más altas en América Latina. Ante ello la necesidad de fortalecer el marco macrofiscal debe evaluarse en el contexto de la descentralización fiscal en curso y del riesgo de un fuerte deterioro en los precios de las materias primas y, por ende, en el impacto de estos sobre el crecimiento potencial del país.

Ante la notable volatilidad e incertidumbre en la evolución futura de los precios de las materias primas o *commodities*, el Perú debe aprovechar estos recursos de una manera prudente mientras atiende necesidades de gasto en saneamiento, educación, salud, seguridad, infraestructura, entre otras. De otro lado, una política fiscal activa se debe reservar para épocas de crisis (como la sucedida entre el 2008 y el

2009 debido a la crisis internacional), o cuando se espera un desvío significativo de la economía respecto de su nivel potencial.

Por lo tanto, el objetivo principal del fortalecimiento del marco macrofiscal debe ser garantizar la sostenibilidad fiscal a través de medidas orientadas a otorgar predictibilidad al financiamiento del gasto público y a generar ahorro público destinado a atender eventos extraordinarios que afecten la economía, como desastres naturales severos, incertidumbre y descenso del precio de materias primas, o materialización de eventuales contingencias.

El fortalecimiento del marco macrofiscal debe buscar corregir los defectos heredados del pasado – rigideces en la LRTF compensadas por la proliferación de reglas e improvisación discrecional – a nivel de gobierno nacional y subnacional, para enfrentar mejor los desafíos futuros del país. De aquí que las recomendaciones presentadas en este documento se deben contemplar como una continuación de un proceso de evolución institucional comenzado a principios del milenio.

Actualmente, la regla en base al resultado estructural goza de gran popularidad, particularmente por su atractivo conceptual. No obstante existe la dificultad de una estimación confiable de sus componentes en tiempo real, especialmente en una economía en la que el producto potencial ha sido volátil y está determinado en función del precio estructural de una canasta de materias primas.

Por ello para el Perú sería más adecuado adoptar un marco macrofiscal que corrija la rigidez y prociclicidad del presente tope al déficit fiscal. Por lo tanto, nuestra primera opción a considerar sería una regla del crecimiento del gasto del gobierno nacional, dentro de una banda que tenga por referencia un ejercicio a realizarse cada tres años que transparente el indicador estructural subyacente del sector público. Vale decir, una regla que genere una trayectoria estable y predecible del gasto público consistente con el producto potencial y con los recursos fiscales permanentes disponibles en el mediano plazo. El marco integraría, además, hasta cuatro fondos para enfrentar las contingencias específicas, como crisis externas que afecten la economía nacional, caída de los precios de las materias primas, desastres naturales, entre otras.

Es importante señalar que la distinción entre ‘inversión pública’ y ‘gasto corriente’ del sector público es endeble y parcialmente ficticia, por cuanto algunas inversiones públicas no generan un retorno social sustantivo, mientras que muchos componentes del gasto corriente, como el mantenimiento de infraestructura pública y gastos en salud o educación, pueden tener una rentabilidad superior. En efecto, la preservación de un alto nivel de inversión pública es perfectamente compatible a través de una serie de medidas complementarias y necesarias que se discuten en el presente informe. De ahí que también para los gobiernos subnacionales (regionales y locales) se propone reemplazar la denominada “regla de oro” y, a la vez, eliminar una serie de otras reglas para esos gobiernos, con una en la cual el gasto no financiero dependa de la evolución pasada de los ingresos y un límite al saldo de la deuda respecto al promedio de los ingresos corrientes.

El presente informe propone que las nuevas reglas fiscales deben ser apoyadas por normas de procedimiento, como: i) la incorporación de un marco presupuestal multianual, incluido en él el nivel subnacional; ii) la aplicación de la norma ‘pagar-gastar’ para los aumentos de gasto y de reducción de tasa o base impositiva, fuera del presupuesto inicial; iii) una reducción sustancial en las ampliaciones presupuestales; y iv) una reforzada rendición de cuentas, en que el ministro de Economía y Finanzas vaya al Pleno del Congreso a informar sobre el cumplimiento o no de las reglas fiscales, explicar el porqué no se cumplieron en caso de incumplimiento, y divulgar y establecer medidas correctivas. A nivel subnacional es necesario imponer sanciones creíbles por cualquier incumplimiento de regla —en particular de naturaleza administrativa, teniendo en cuenta su viabilidad política—.

Se recomienda, además, crear un consejo fiscal independiente, como elemento central de un seguimiento fiscal integral, comprensivo y de reforzamiento, para que monitoree las finanzas públicas, incluidos los gobiernos regionales y locales. Las opiniones del consejo fiscal independiente incrementarán el costo reputacional de un incumplimiento de las reglas fiscales y normas de procedimiento. El consejo es considerado un pilar crucial en el fortalecimiento del marco macrofiscal, especialmente por la naturaleza flexible de las reglas propuestas.

En enfoque del presente informe y de sus recomendaciones es ofrecer opciones de reforma más que soluciones únicas, concretas o específicas. Esta flexibilidad responde a la necesidad de reconocer tanto las restricciones de economía política en general como el entorno local en particular.

Asimismo, este enfoque no implica cuales serán las opciones que finalmente escojan las autoridades, aunque debe existir un requisito global de consistencia y de integralidad que surge de las características mismas de las recomendaciones y de sus opciones.

4 CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
PBI SOCIOS COMERCIALES								
Mundo (Variación porcentual real)	3,8	3,9	3,1	2,8	3,4	3,7	4,0	3,7
EE.UU. (Variación porcentual real)	1,8	1,8	2,8	1,5	2,6	3,0	3,0	2,9
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,0	1,5	-0,6	-0,8	0,2	0,8	1,4	0,8
China (Variación porcentual real)	10,3	9,3	7,8	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	3,4	3,7	2,9	2,4	3,0	3,3	3,5	3,3
PRECIOS DE COMMODITIES								
Oro (US\$/oz.tr.)	831	1 570	1 670	1 380	1 300	1 300	1 300	1 300
Cobre (¢US\$/lb.)	248	400	361	325	300	295	290	295
Plomo (¢US\$/lb.)	71	109	94	95	95	95	95	95
Zinc (¢US\$/lb.)	84	100	88	86	86	86	86	86
Petróleo (US\$/bar.)	66	95	94	98	100	103	105	103
PRECIOS								
Precios (Variación porcentual acumulada) ¹	2,8	4,7	2,6	2,6	2,0	2,0	2,0	2,0
Tipo de Cambio Fin de Periodo (Nuevos Soles por US dólar) ²	3,10	2,75	2,63	2,75	2,72	2,70	2,70	2,71
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	4,7	5,4	-4,9	-4,3	-3,1	-1,0	-0,8	-1,6
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	12,9	20,0	-3,3	-6,5	-2,6	-0,2	-0,1	-1,0
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	7,9	13,8	1,7	-2,3	0,5	0,8	0,7	0,7
PRODUCTO BRUTO INTERNO								
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	341	486	526	561	604	652	705	654
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	6,4	6,9	6,3	5,5 - 6,0	5,8 - 6,3	5,8 - 6,3	5,8 - 6,3	5,8 - 6,3
Demanda Interna (Variación porcentual real)	7,0	7,1	7,4	6,5	5,8	5,8	5,8	5,8
Consumo Privado (Variación porcentual real)	5,5	6,4	5,8	5,3	5,4	5,4	5,4	5,4
Consumo Público (Variación porcentual real)	6,5	6,1	10,5	9,5	4,0	4,0	4,2	4,1
Inversión Privada (Variación porcentual real)	11,6	11,4	13,6	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Inversión Pública (Variación porcentual real)	13,1	-18,0	20,8	20,1	13,5	10,0	11,0	11,5
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	17,7	19,5	21,4	22,2	22,7	23,2	23,6	23,2
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	3,9	4,5	5,2	6,0	6,4	6,7	7,0	6,7
SECTOR EXTERNO								
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-0,9	-1,9	-3,6	-5,0	-4,8	-4,3	-3,8	-4,3
Balanza comercial (Millones de US dólares)	5 099	9 302	4 527	- 720	- 485	825	2 200	847
Exportaciones (Millones de US dólares)	25 851	46 268	45 639	41 970	45 198	50 187	55 487	50 290
Importaciones (Millones de US dólares)	20 752	-36 967	-41 113	-42 690	-45 682	-49 362	-53 287	-49 444
Financiamiento externo de largo plazo (Porcentaje del PBI)	5,2	6,2	8,6	7,4	6,2	5,9	5,6	5,9
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO								
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	14,4	15,5	16,0	15,4	15,4	15,9	16,1	15,8
Ingresos corrientes del GG (Porcentaje del PBI)	19,4	21,0	21,6	21,1	21,3	21,5	21,7	21,5
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	2,1	3,0	3,3	1,4	1,0	0,9	0,9	0,9
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	0,5	1,9	2,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) ³	-0,9	-0,5	0,1	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,7
SALDO DE DEUDA PÚBLICA								
Externa (Porcentaje del PBI)	22,0	11,0	9,5	8,7	7,3	6,9	6,7	6,9
Interna (Porcentaje del PBI)	10,0	10,3	10,3	10,1	10,7	10,4	10,2	10,4
Total (Porcentaje del PBI)	32,1	21,3	19,7	18,8	18,0	17,3	16,9	17,4

1/ 2013, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Julio 2013 - BCRP. Para el 2014-2016 consistente con el punto medio del rango meta del BCRP. 2/ 2013-2015, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Julio 2013 – BCRP publicado el 9 de agosto. Para el 2016 se asume el mismo valor del 2015.3/ Estructural PM 15, el cual usa el promedio móvil de los últimos quince años como estimado del nivel de largo plazo de los precios reales de exportación de metales e hidrocarburos.

Fuente: INEI, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 2
AHORRO-INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
Ahorro interno	21,0	23,4	23,3	23,0	23,7	24,5	25,3	24,6
Sector Público	4,6	7,2	7,8	6,4	6,9	7,2	7,5	7,1
Sector Privado	16,4	16,2	15,5	16,6	16,8	17,3	17,9	17,5
Ahorro externo	0,9	1,9	3,6	5,0	4,8	4,3	3,8	4,3
Inversión	21,9	25,3	26,9	28,0	28,5	28,8	29,1	28,9
Sector Público	3,9	4,5	5,2	6,0	6,4	6,7	7,0	6,7
Sector Privado ¹	18,0	20,8	21,7	22,0	22,0	22,1	22,1	22,2

1/ Incluye variación de inventarios.
Fuente: BCRP. Proyecciones MEF.

Cuadro 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Variación porcentual real)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
Agropecuario	4,5	4,2	5,8	2,5	3,8	4,2	4,2	4,1
Pesca	4,1	31,8	-11,7	2,4	5,7	3,5	4,0	4,4
Minería e hidrocarburos	4,1	-0,2	2,2	2,9	10,1	12,6	10,5	11,1
Minería metálica	3,1	-3,2	2,2	1,6	9,4	13,7	10,9	11,3
Hidrocarburos	10,6	18,1	2,3	8,8	10,2	8,0	8,8	9,0
Manufactura	6,0	5,6	2,0	2,6	4,1	4,4	4,3	4,3
Procesadora de recursos primarios	3,1	13,1	-6,4	3,0	3,8	3,7	3,5	3,7
Industria no primaria	6,6	4,4	2,8	2,6	4,0	4,5	4,5	4,3
Electricidad y agua	5,8	7,4	5,2	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Construcción	10,4	3,0	14,8	11,5	8,1	8,0	8,0	8,0
Comercio	7,0	8,8	6,7	6,2	6,0	5,9	5,9	5,9
Servicios	6,5	8,5	7,1	6,4	6,0	5,9	5,9	5,9
VALOR AGREGADO BRUTO	6,4	6,9	6,3	5,7	5,9	6,0	6,0	6,0
Impuestos y derechos de importación	6,2	6,7	6,6	5,5	6,1	6,0	6,0	6,1
PRODUCTO BRUTO INTERNO	6,4	6,9	6,3	5,7	6,0	6,0	6,0	6,0
VAB primario	4,1	4,8	2,0	2,7	5,9	6,9	6,3	6,4
VAB no primario	6,9	7,4	7,0	6,3	5,9	5,9	5,9	5,9

Fuente: BCRP, INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variación porcentual real)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. Demanda Global	6,9	7,4	7,0	5,8	6,3	6,3	6,3	6,3
1. Demanda interna	7,0	7,1	7,4	6,5	5,8	5,8	5,8	5,8
a. Consumo privado	5,5	6,2	5,8	5,3	5,4	5,4	5,4	5,4
b. Consumo público	6,5	6,2	9,4	9,5	4,0	4,0	4,2	4,1
c. Inversión bruta interna	12,3	9,6	10,4	8,4	7,3	7,3	7,2	7,3
Inversión bruta fija	11,8	4,8	14,8	10,2	9,1	8,4	8,6	8,7
i. Privada	11,6	11,4	13,5	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
ii. Pública	13,1	-18,0	20,8	20,1	13,5	10,0	11,0	11,5
2. Exportaciones ¹	6,5	8,8	4,8	1,6	9,2	9,5	9,4	9,4
II. Oferta Global	6,9	7,4	7,0	5,8	6,3	6,3	6,3	6,3
1. PBI	6,4	6,9	6,3	5,7	6,0	6,0	6,0	6,0
2. Importaciones ¹	9,7	9,8	10,4	6,5	7,5	7,5	7,5	7,5
Memo:								
Gasto público	8,3	-3,5	13,3	13,4	7,7	6,4	7,1	7,1

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

Cuadro 5
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	Prom. 2014-2016
I. Demanda global	121,2	124,8	124,5	125,0	124,9	124,9	125,1	125,0
1. Demanda interna	96,7	96,1	99,0	101,4	101,7	101,5	101,3	101,5
a. Consumo privado	65,0	61,0	61,9	62,6	62,6	62,2	61,9	62,2
b. Consumo público	9,8	9,8	10,3	10,8	10,7	10,5	10,3	10,5
c. Inversión bruta interna	21,9	25,3	26,9	28,0	28,5	28,8	29,1	28,8
Inversión bruta fija	21,6	24,0	26,6	28,2	29,2	29,9	30,6	29,9
i. Privada	17,7	19,6	21,4	22,2	22,7	23,2	23,6	23,2
ii. Pública	3,9	4,5	5,2	6,0	6,4	6,7	7,0	6,7
2. Exportaciones ¹	24,5	28,7	25,5	23,6	23,2	23,4	23,7	23,4
II. Oferta Global	121,2	124,8	124,5	125,0	124,9	124,9	125,1	125,0
1. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2. Importaciones ¹	21,2	24,8	24,5	25,0	24,9	24,9	25,1	25,0

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

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(US\$ Millones)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1 513	-3 341	-7 136	-10 299	-10 750	-10 396	-9 959	-10 369
1. Balanza comercial	5 099	9 302	4 527	- 720	- 485	825	2 200	847
a. Exportaciones	25 851	46 268	45 639	41 970	45 198	50 187	55 487	50 290
b. Importaciones	-20 752	-36 967	-41 113	-42 690	-45 682	-49 362	-53 287	-49 444
2. Servicios	-1 396	-2 132	-2 258	-2 243	-2 393	-2 597	-2 783	-2 591
3. Renta de factores	-7 531	-13 710	-12 701	-10 605	-11 249	-12 254	-13 288	-12 263
4. Transferencias corrientes	2 316	3 200	3 296	3 268	3 376	3 629	3 912	3 639
II. CUENTA FINANCIERA	6 164	9 594	20 130	15 418	12 955	12 885	12 387	12 742
1. Sector privado	6 030	10 053	16 236	15 674	13 391	12 458	11 914	12 588
2. Sector público	195	848	1 667	- 876	- 437	427	473	155
3. Capitales de corto plazo	- 61	-1 307	2 228	620	0	0	0	0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	42	33	19	1	0	0	0	0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	4 786	4 724	14 827	6 000	3 000	2 600	2 600	2 733
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	93	-1 562	1 814	880	795	111	172	359

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 7
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002- 2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-0,9	-1,9	-3,6	-5,0	-4,8	-4,3	-3,8	-4,3
1. Balanza comercial	4,5	5,3	2,3	-0,4	-0,2	0,3	0,8	0,3
a. Exportaciones	21,7	26,2	22,9	20,6	20,4	20,8	21,3	20,8
b. Importaciones	-17,2	-20,9	-20,6	-20,9	-20,6	-20,5	-20,4	-20,5
2. Servicios	-1,2	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
3. Renta de factores	-6,2	-7,8	-6,4	-5,2	-5,1	-5,1	-5,1	-5,1
4. Transferencias corrientes	2,1	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
II. CUENTA FINANCIERA	4,5	5,4	10,1	7,6	5,8	5,3	4,7	5,3
1. Sector privado	4,5	5,7	8,1	7,7	6,0	5,2	4,6	5,3
2. Sector público	0,1	0,5	0,8	-0,4	-0,2	0,2	0,2	0,1
3. Capitales de corto plazo	-0,1	-0,7	1,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	3,7	2,7	7,4	2,9	1,4	1,1	1,0	1,1
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,1	-0,9	0,9	0,4	0,4	0,0	0,1	0,2

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 8
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de nuevos soles, Porcentaje del PBI y Variación Porcentual Real)

	Prom. 2002-2012	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	68 108	87 930	102 490	114 155	119 274	128 785	140 817	153 733	141 112
% del PBI	19,6	20,2	21,1	21,7	21,3	21,3	21,6	21,8	21,6
Variación % Real	9,6	19,2	12,8	7,5	1,8	5,8	7,2	7,0	6,7
PRESIÓN TRIBUTARIA									
Millones de Nuevos Soles	50 146	64 462	75 591	84 147	86 684	93 070	103 481	113 840	103 464
% del PBI	14,4	14,8	15,5	16,0	15,4	15,4	15,9	16,1	15,8
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	60 531	83 172	87 864	97 942	110 894	121 685	133 122	145 695	133 501
% del PBI	17,6	19,1	18,1	18,6	19,8	20,2	20,4	20,7	20,4
Variación % Real	7,5	11,5	2,0	7,5	10,3	7,6	7,3	7,3	7,4
2.1. GASTOS CORRIENTES	45 820	57 104	63 369	68 865	77 684	83 245	89 806	96 876	89 975
% del PBI	13,6	13,1	13,0	13,1	13,8	13,8	13,8	13,7	13,8
2.2. GASTOS DE CAPITAL	14 711	26 068	24 495	29 077	33 210	38 441	43 316	48 820	43 525
% del PBI	4,0	6,0	5,0	5,5	5,9	6,4	6,6	6,9	6,6
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	337	- 590	146	1 127	- 438	-1 047	-1 630	-1 665	-1 447
% del PBI	0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
IV. RESULTADO PRIMARIO (I - II + III)	7 913	4 168	14 773	17 340	7 943	6 053	6 065	6 374	6 164
% del PBI	2,1	1,0	3,0	3,3	1,4	1,0	0,9	0,9	0,9
V. INTERESES	5 245	5 083	5 696	5 547	5 989	5 804	6 066	6 373	6 081
% del PBI	1,7	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	2 668	-916	9 077	11 793	1 954	249	0	0	83
% del PBI	0,5	-0,2	1,9	2,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL^{1/}									
% del PBI	-0,9	-1,9	-0,5	0,1	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,7

1/. Estructural PM 15, el cual usa el promedio móvil de los últimos quince años como estimado del nivel de largo plazo de los precios reales de exportación de metales e hidrocarburos.
Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 9
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	23 192	40 176	46 962	42 009	47 318	53 084	58 918	53 107
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	15 849	28 670	33 403	29 816	32 709	37 706	42 019	37 478
a. Ingresos corrientes	58 178	88 315	97 424	100 544	108 026	119 291	130 465	119 261
b. Gastos corrientes No Financieros	42 329	59 644	64 021	70 728	75 318	81 585	88 446	81 783
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	7 343	11 506	13 559	12 194	14 609	15 378	16 899	15 629
a. Empresas públicas	1 314	1 289	2 034	1 118	2 161	2 467	2 465	2 364
b. Resto del Gobierno General	6 029	10 217	11 525	11 075	12 448	12 911	14 434	13 265
II. RESULTADO DE CAPITAL	-15 278	-25 403	-29 622	-34 067	-41 264	-47 019	-52 544	-46 943
1. Gobierno General	-14 301	-24 261	-28 714	-32 511	-38 057	-42 922	-48 414	-43 131
a. Ingresos de capital	410	235	362	700	383	394	405	394
b. Gastos de capital	14 711	24 495	29 077	33 210	38 441	43 316	48 820	43 525
2. Empresas públicas	-977	-1 143	-908	-1 556	-3 207	-4 097	-4 130	-3 811
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	7 913	14 773	17 340	7 943	6 053	6 065	6 374	6 164
IV. INTERESES	5 245	5 696	5 547	5 989	5 804	6 066	6 373	6 081
1. Internos	1 700	2 859	2 794	3 014	3 350	3 659	3 833	3 614
2. Externos	3 545	2 837	2 753	2 975	2 454	2 407	2 540	2 467
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	2 668	9 077	11 793	1 954	249	0	0	83
1. Financiamiento externo	-667	765	-1 274	-4 179	-4 282	1 513	-62	-944
(Millones de US dólares)	-\$ 246	\$ 278	-\$ 483	-\$ 1 518	-\$ 1 572	\$ 559	-\$ 23	-\$ 345
Desembolsos ¹	\$ 2 201	\$ 990	\$ 948	\$ 847	\$ 1 168	\$ 2 092	\$ 1 857	\$ 1 706
Amortización	\$ 2 460	\$ 832	\$ 1 175	\$ 2 369	\$ 2 745	\$ 1 534	\$ 1 881	2 053
Otros ²	\$ 13	\$ 120	-\$ 257	\$ 5	\$ 5	\$ 1	\$ 1	2
2. Financiamiento interno	-2 353	-9 979	-10 545	1 944	3 745	-1 629	40	719
Amortización interna	2 503	1 297	1 301	1 909	1 368	3 268	2 549	2 395
Otros	150	-8 682	-9 244	3 854	5 113	1 639	2 589	3 113
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	352	137	27	281	288	117	22	142
(Millones de US dólares)	\$ 108	\$ 50	\$ 10	\$ 102	\$ 106	\$ 43	\$ 8	52
Nota:								
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	17 947	34 480	41 415	36 020	41 513	47 019	52 545	47 026

1/ Incluye financiamiento excepcional

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

Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 10
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES	6,2	8,3	8,9	7,5	7,8	8,1	8,4	8,1
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	4,2	5,9	6,4	5,3	5,4	5,8	6,0	5,7
a. Ingresos corrientes	16,7	18,2	18,5	17,9	17,9	18,3	18,5	18,2
b. Gastos corrientes No Financieros	12,5	12,3	12,2	12,6	12,5	12,5	12,5	12,5
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	2,0	2,4	2,6	2,2	2,4	2,4	2,4	2,4
a. Empresas públicas	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4
b. Resto del Gobierno General	1,6	2,1	2,2	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0
II. RESULTADO DE CAPITAL	-4,1	-5,2	-5,6	-6,1	-6,8	-7,2	-7,5	-7,2
1. Gobierno General	-3,8	-5,0	-5,5	-5,8	-6,3	-6,6	-6,9	-6,6
a. Ingresos de capital	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
b. Gastos de capital	4,0	5,0	5,5	5,9	6,4	6,6	6,9	6,6
2. Empresas públicas	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)	2,1	3,0	3,3	1,4	1,0	0,9	0,9	0,9
IV. INTERESES	1,7	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9
1. Internos	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6
2. Externos	1,2	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)	0,5	1,9	2,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
1. Financiamiento externo	-0,1	0,2	-0,2	-0,7	-0,7	0,2	0,0	-0,2
Desembolsos ¹	2,4	0,6	0,5	0,4	0,5	0,9	0,7	0,7
Amortización	2,5	0,5	0,6	1,2	1,2	0,6	0,7	0,9
Otros ²	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Financiamiento interno	0,2	1,7	2,5	1,0	0,7	-0,3	0,0	0,1
Amortización interna	0,8	0,3	0,2	0,3	0,2	0,5	0,4	0,4
Otros	0,8	1,4	2,2	0,7	0,5	-0,8	-0,4	-0,2
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Nota:								
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	4,6	7,1	7,9	6,4	6,9	7,2	7,5	7,2

1/ Incluye financiamiento excepcional

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

Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	50 146	75 591	84 147	86 684	93 070	103 481	113 840	103 464
1. Impuestos a los ingresos	19 696	33 628	37 278	36 377	38 553	43 565	48 406	43 508
a. Pagos a cuenta	17 051	29 363	32 499	33 106	35 550	40 387	45 095	40 344
- Personas Naturales	4 862	7 931	9 070	9 951	10 857	12 829	14 640	12 775
- Personas Jurídicas	12 190	21 432	23 429	23 155	24 693	27 558	30 455	27 569
b. Regularización	2 645	4 265	4 779	3 272	3 003	3 177	3 311	3 164
2. Impuestos a las importaciones	2 189	1 380	1 529	1 593	1 698	1 818	1 951	1 823
3. Impuesto general a las ventas	26 284	40 424	44 042	46 989	50 465	55 097	59 938	55 167
a. Interno	14 627	22 029	24 543	26 765	29 002	32 059	35 212	32 091
b. Importaciones	11 656	18 395	19 499	20 224	21 462	23 038	24 726	23 076
4. Impuesto selectivo al consumo	4 317	4 718	4 918	5 531	6 019	6 467	6 948	6 478
a. Combustibles	2 490	2 231	2 149	2 480	2 643	2 817	3 002	2 820
b. Otros	1 827	2 487	2 769	3 051	3 376	3 651	3 946	3 658
5. Otros ingresos tributarios	3 733	5 148	6 967	7 674	8 486	9 610	10 760	9 619
6. Devoluciones	-6 074	-9 708	-10 586	-11 480	-12 152	-13 077	-14 163	-13 130
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	8 032	12 724	13 276	13 860	14 957	15 809	16 625	15 797
III. TOTAL (I + II)	58 178	88 315	97 424	100 544	108 026	119 291	130 465	119 261

Fuente: SUNAT, BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 12
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	14,4	15,5	16,0	15,4	15,4	15,9	16,1	15,8
1. Impuestos a los ingresos	5,4	6,9	7,1	6,5	6,4	6,7	6,9	6,6
a. Pagos a cuenta	4,7	6,0	6,2	5,9	5,9	6,2	6,4	6,2
- Personas Naturales	1,4	1,6	1,7	1,8	1,8	2,0	2,1	1,9
- Personas Jurídicas	3,3	4,4	4,5	4,1	4,1	4,2	4,3	4,2
b. Regularización	0,7	0,9	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
2. Impuestos a las importaciones	0,8	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas	7,5	8,3	8,4	8,4	8,4	8,4	8,5	8,4
a. Interno	4,2	4,5	4,7	4,8	4,8	4,9	5,0	4,9
b. Importaciones	3,3	3,8	3,7	3,6	3,6	3,5	3,5	3,5
4. Impuesto selectivo al consumo	1,4	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
a. Combustibles	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
5. Otros ingresos tributarios	1,1	1,1	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
6. Devoluciones	-1,7	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	2,3	2,6	2,5	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4
III. TOTAL (I + II)	16,7	18,2	18,5	17,9	17,9	18,3	18,5	18,2

Fuente: SUNAT, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 13
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
GASTOS NO FINANCIEROS	52 645	78 866	85 531	95 883	102 823	115 661	126 830	115 105
I. GASTOS CORRIENTES	42 329	59 644	64 021	70 728	75 318	81 585	88 446	81 783
1. Remuneraciones	13 514	17 644	19 898	23 271	25 588	28 043	30 777	28 136
2. Bienes y servicios	11 643	17 051	19 800	22 010	22 605	23 355	24 095	23 352
3. Transferencias	17 172	24 949	24 323	25 447	27 125	30 187	33 574	30 295
II. GASTOS DE CAPITAL	10 316	19 222	21 510	25 154	27 505	34 076	38 384	33 322
1. Formación bruta de capital	7 700	13 918	14 759	16 537	19 795	24 910	28 636	24 447
2. Otros gastos de capital	2 616	5 304	6 751	8 617	7 710	9 166	9 748	8 875

Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 14
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
GASTOS NO FINANCIEROS	15,2	16,2	16,3	17,1	17,0	17,7	18,0	17,6
I. GASTOS CORRIENTES	12,5	12,3	12,2	12,6	12,5	12,5	12,5	12,5
1. Remuneraciones	4,1	3,6	3,8	4,1	4,2	4,3	4,4	4,3
2. Bienes y servicios	3,4	3,5	3,8	3,9	3,7	3,6	3,4	3,6
3. Transferencias	5,0	5,1	4,6	4,5	4,5	4,6	4,8	4,6
II. GASTOS DE CAPITAL	2,8	4,0	4,1	4,5	4,6	5,2	5,4	5,1
1. Formación bruta de capital	2,1	2,9	2,8	2,9	3,3	3,8	4,1	3,7
2. Otros gastos de capital	0,6	1,1	1,3	1,5	1,3	1,4	1,4	1,4

Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 15
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
GASTOS NO FINANCIEROS	60 531	87 864	97 942	110 894	121 685	133 122	145 695	133 501
I. GASTOS CORRIENTES	45 820	63 369	68 865	77 684	83 245	89 806	96 876	89 975
1. Remuneraciones	17 373	22 858	25 274	29 550	32 044	34 891	38 056	34 997
2. Bienes y servicios	16 349	23 950	28 486	31 469	32 466	33 665	34 864	33 665
3. Transferencias	12 098	16 561	15 105	16 665	18 735	21 250	23 955	21 313
II. GASTOS DE CAPITAL	14 711	24 495	29 077	33 210	38 441	43 316	48 820	43 525
1. Formación bruta de capital	13 696	22 925	27 364	30 443	34 860	38 903	44 349	39 371
2. Otros gastos de capital	1 016	1 571	1 712	2 768	3 581	4 413	4 471	4 155

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 16
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
GASTOS NO FINANCIEROS	17,6	18,1	18,6	19,8	20,2	20,4	20,7	20,4
I. GASTOS CORRIENTES	13,6	13,0	13,1	13,8	13,8	13,8	13,7	13,8
1. Remuneraciones	5,2	4,7	4,8	5,3	5,3	5,3	5,4	5,4
2. Bienes y servicios	4,7	4,9	5,4	5,6	5,4	5,2	4,9	5,2
3. Transferencias	3,7	3,4	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4	3,3
II. GASTOS DE CAPITAL	4,0	5,0	5,5	5,9	6,4	6,6	6,9	6,6
1. Formación bruta de capital	3,7	4,7	5,2	5,4	5,8	6,0	6,3	6,0
2. Otros gastos de capital	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 17
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
1. INGRESOS CORRIENTES	67 697	102 256	113 793	118 574	128 402	140 423	153 328	140 718
a. Ingresos tributarios	51 274	77 308	86 174	89 002	95 628	106 237	116 807	106 224
b. Contribuciones y Otros ¹	16 424	24 947	27 618	29 573	32 774	34 186	36 521	34 494
2. GASTOS NO FINANCIEROS	60 531	87 864	97 942	110 894	121 685	133 122	145 695	133 501
a. Gastos corrientes	45 820	63 369	68 865	77 684	83 245	89 806	96 876	89 975
b. Gastos de capital	14 711	24 495	29 077	33 210	38 441	43 316	48 820	43 525
3. INGRESOS DE CAPITAL	410	235	362	700	383	394	405	394
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	7 577	14 626	16 213	8 380	7 100	7 695	8 038	7 611
5. INTERESES	5 145	5 588	5 441	5 874	5 630	5 832	6 006	5 823
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	2 432	9 039	10 772	2 506	1 469	1 864	2 032	1 788
7. FINANCIAMIENTO NETO	-2 432	-9 039	-10 772	-2 506	-1 469	-1 864	-2 032	-1 788
a. Externo	- 439	509	- 397	-5 071	-7 030	-3 690	-4 496	-5 072
b. Interno ²	-1 993	-9 548	-10 375	2 565	5 561	1 826	2 464	3 284

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno Central, Ingresos No tributarios del Resto del Gobierno General.

2/ Incluye recursos de privatización.

Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 18
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
1. INGRESOS CORRIENTES	19,4	21,0	21,6	21,1	21,3	21,5	21,7	21,5
a. Ingresos tributarios	14,7	15,9	16,4	15,9	15,8	16,3	16,6	16,2
b. Contribuciones y Otros ¹	4,7	5,1	5,3	5,3	5,4	5,2	5,2	5,3
2. GASTOS NO FINANCIEROS	17,6	18,1	18,6	19,8	20,2	20,4	20,7	20,4
a. Gastos corrientes	13,6	13,0	13,1	13,8	13,8	13,8	13,7	13,8
b. Gastos de capital	4,0	5,0	5,5	5,9	6,4	6,6	6,9	6,6
3. INGRESOS DE CAPITAL	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
4. RESULTADO PRIMARIO (1-2+3)	2,0	3,0	3,1	1,5	1,2	1,2	1,1	1,2
5. INTERESES	1,6	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
6. RESULTADO ECONÓMICO (4-5)	0,4	1,9	2,0	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3
7. FINANCIAMIENTO NETO	-0,4	-1,9	-2,0	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
a. Externo	0,0	0,1	-0,1	-0,9	-1,2	-0,6	-0,6	-0,8
b. Interno ²	-0,4	-2,0	-2,0	0,5	0,9	0,3	0,3	0,5

1/ El rubro otros incluye Ingresos No Tributarios del Gobierno Central, Ingresos No tributarios del Resto del Gobierno General.

2/ Incluye recursos de privatización.

Fuente: BCRP y MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 19
REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de US dólares)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. USOS	2 292	-1 993	-2 788	2 353	3 155	2 742	2 824	2 907
1. Amortización	3 257	1 302	1 668	3 062	3 247	2 742	2 824	2 938
2. Déficit fiscal	- 965	-3 296	-4 456	- 709	- 91	0	0	- 30
II. FUENTES	2 292	-1 993	-2 788	2 353	3 155	2 742	2 824	2 907
1. Externas	2 243	1 024	967	851	1 173	2 093	1 858	1 708
2. Internas ^{1/}	49	-3 017	-3 755	1 501	1 983	649	966	1 199

^{1/} Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 20
REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. USOS	2,9	-1,1	-1,4	1,2	1,4	1,1	1,1	1,2
1. Amortización	3,3	0,7	0,8	1,5	1,5	1,1	1,1	1,2
2. Déficit fiscal	-0,4	-1,9	-2,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
II. FUENTES	2,9	-1,1	-1,4	1,2	1,4	1,1	1,1	1,2
1. Externas	2,4	0,6	0,5	0,4	0,5	0,9	0,7	0,7
2. Internas ^{1/}	0,4	-1,7	-1,9	0,7	0,9	0,3	0,4	0,5

^{1/} Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 21
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	65 135	53 514	49 900	48 917	43 988	45 087	46 904	45 326
1. Organismos internacionales	23 937	21 227	19 369	15 945	13 647	13 565	14 866	14 026
2. Club de París	16 202	7 119	6 189	5 897	5 707	5 672	5 668	5 682
3. Banca Comercial y Bonos	23 787	25 071	24 263	26 991	24 578	25 807	26 338	25 574
4. Otros	1 209	97	79	83	57	43	31	44
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	34 503	50 341	53 925	56 800	64 667	67 671	72 156	68 165
1. Créditos Bancarios y Bonos del Tesoro Público ^{1/}	30 104	42 469	45 116	47 944	56 381	59 391	64 383	60 052
2. Corto plazo	4 399	7 872	8 809	8 855	8 286	8 280	7 773	8 113
III. DEUDA PÚBLICA TOTAL	99 638	103 856	103 825	105 716	108 655	112 758	119 060	113 491

1/. Considera emisión bonos de la Municipalidad
Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 22
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de Nuevos Soles)

	Prom. 2002-2012	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Prom. 2014-2016
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	22,0	11,0	9,5	8,7	7,3	6,9	6,7	6,9
1. Organismos internacionales	7,9	4,4	3,7	2,8	2,3	2,1	2,1	2,1
2. Club de París	6,1	1,5	1,2	1,1	0,9	0,9	0,8	0,9
3. Banca Comercial y Bonos	7,5	5,2	4,6	4,8	4,1	4,0	3,7	3,9
4. Otros	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	10,0	10,4	10,3	10,1	10,7	10,4	10,2	10,4
1. Créditos Bancarios y Bonos del Tesoro Público ^{1/}	8,8	8,7	8,6	8,5	9,3	9,1	9,1	9,2
2. Corto plazo	1,2	1,6	1,7	1,6	1,4	1,3	1,1	1,2
III. DEUDA PÚBLICA TOTAL	32,1	21,4	19,7	18,8	18,0	17,3	16,9	17,4

1/. Considera emisión bonos de la Municipalidad
Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 23
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

	Servicio (Millones de US\$)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2012	1 668	2 103	0,8	1,1
2013	3 062	2 202	1,5	1,1
2014	3 247	2 105	1,5	0,9
2015	2 742	2 205	1,1	0,9
2016	2 824	2 317	1,1	0,9
2017	2 026	2 394	0,7	0,8
2018	1 816	2 366	0,6	0,8
2019	2 492	2 304	0,7	0,7
2020	4 460	2 208	1,2	0,6
2021	1 413	1 913	0,4	0,5
2022	1 301	1 863	0,3	0,4
2023	2 296	1 823	0,5	0,4

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 24a
COMPROMISOS DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ¹²
(US\$ Millones con IGV)

	2013	2014	2015	2016	TOTAL
PTAR TABOADA					
RPI	28,9	35,7	36,0	36,0	136,6
RPMO	6,7	8,3	8,4	8,4	31,8
TOTAL	35,7	44,0	44,4	44,4	168,4
DERIVACION HUASCACOCHA - RIMAC					
RPI	15,0	15,1	15,2	15,2	60,6
RPMO	3,0	3,1	3,1	3,1	12,3
TOTAL	18,0	18,2	18,3	18,3	72,9
PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA					
RPI	0,0	5,2	10,6	10,6	26,4
RPMO	0,0	1,5	3,0	3,0	7,4
TOTAL	0,0	6,7	13,5	13,5	33,8
MAJES-SIGUAS II ETAPA					
Cofinanciamiento Gobierno Nacional	25,4	27,4	39,9	46,0	138,7
Cofinanciamiento Gobierno Regional de Arequipa	15,9	15,9	0,0	0,0	31,8
TOTAL	41,3	43,3	39,9	46,0	170,5
TRASVASE OLMOS					
Compra del Agua	37,6	38,8	39,7	40,4	156,5
TOTAL	37,6	38,8	39,7	40,4	156,5
IIRSA NORTE					
PAMO ^{a/}	25,1	25,8	26,6	27,4	104,8
PAO ^{b/ c/}	39,2	39,2	39,2	39,2	157,0
Otros ^{e/}	47,5	34,0	18,0	0,0	99,5
TOTAL	111,8	99,0	83,8	66,6	361,3
IIRSA SUR TRAMO 1					
PAMO ^{a/}	21,0	21,6	22,2	22,9	87,7
PAO ^{d/}	15,3	15,4	15,4	15,4	61,6
Otros ^{f/}	1,5	20,5	30,5	0,5	53,0
TOTAL	37,8	57,5	68,2	38,8	202,3
IIRSA SUR TRAMO 2					
PAMO ^{a/}	8,5	13,2	13,3	13,4	48,3
PAO ^{b/ d/}	99,1	46,8	46,8	46,8	239,4
Otros ^{g/}	20,9	8,3	13,0	3,0	45,2
TOTAL	128,4	68,2	73,0	63,1	332,8
IIRSA SUR TRAMO 3					
PAMO ^{a/}	13,4	13,4	13,5	13,6	54,0
PAO ^{b/ d/}	60,6	60,6	60,6	60,6	242,4
Otros ^{g/}	33,6	33,5	13,0	3,0	83,1
TOTAL	107,5	107,5	87,1	77,2	379,5
IIRSA SUR TRAMO 4					
PAMO ^{a/}	14,0	14,1	14,2	14,3	56,6
PAO ^{b/ d/}	52,1	47,5	47,5	47,5	194,5
Otros ^{h/}	53,5	62,7	30,0	3,0	149,2
TOTAL	119,6	124,3	91,7	64,8	400,3

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

2/ Los contratos suscritos Red Vial 5, Red Vial 6, Desvío Quilca - La Concordia y EMFAPATUMBES no proyectan gastos en garantías para dicho periodo.

a/ Incluye ajuste por inflación.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Incluye Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Obras Accesorias y Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

f/ Incluye Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

g/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias y Sectores Críticos, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

h/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Faltantes, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

i/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

j/ Incluye Mantenimiento de Emergencia.

k/ Incluye Obras Adicionales y Puesta a Punto para alcanzar niveles de servicio.

l/ Puesta a Punto para alcanzar niveles de servicio.

m/ Incluye gastos corrientes por expropiación y reasentamiento de beneficiarios.

n/ Incluye sólo el Pago por Obras Obligatorias.

o/ Incluye el pago al Supervisor de Diseño Obra y Equipamiento.

p/ Incluye el pago al Supervisor de Contrato y Operaciones.

Fuente: MTC, MVCS, ESSALUD, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

Cuadro 24b
COMPROMISOS DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ^{1,2}
 (US\$ Millones con IGV)

	2013	2014	2015	2016	TOTAL
IIRSA SUR TRAMO 5					
PAMO ^{a/}	22,6	22,8	22,9	23,5	91,9
PAO ^{d/}	26,0	27,0	27,0	27,0	107,1
Otros ^{i/}	0,3	5,6	0,3	0,3	6,4
TOTAL	48,9	55,4	50,2	50,8	205,3
COSTA SIERRA (Bs Aires-Canchaque)					
PAMO ^{a/}	2,0	2,0	2,0	2,0	7,9
PAO ^{b/}	11,8	7,1	7,2	7,2	33,4
Otros ^{j/}	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2
TOTAL	14,1	9,4	9,5	9,5	42,5
COSTA SIERRA (Huaral-Acos)					
PAMO ^{b/}	2,8	2,8	2,8	2,9	11,3
PPO ^{b/}	3,0	1,0	0,0	0,0	4,0
Otros ^{i/}	6,5	0,3	0,3	0,3	7,4
TOTAL	12,3	4,1	3,1	3,2	22,7
COSTA SIERRA (Mocupe-Cayalti)					
PAMO ^{b/}	2,0	2,0	2,0	2,0	8,0
PPO ^{b/}	3,0	1,0	0,0	0,0	4,0
Otros ^{j/}	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2
TOTAL	5,3	3,3	2,3	2,3	13,2
AUTOPISTA DEL SOL					
IMAG	0,0	0,0	0,0	23,2	23,2
Otros ^{k/}	0,0	109,6	33,6	0,0	143,2
TOTAL	0,0	109,6	33,6	23,2	166,4
IIRSA CENTRO TRAMO 2					
Otros ^{l/}	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
TOTAL	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
RED VIAL 4					
IMAG	0,0	0,0	0,0	25,0	25,0
Otros ^{l/}	0,0	60,0	0,0	0,0	60,0
TOTAL	0,0	60,0	0,0	25,0	85,0
AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHAVEZ					
Expropiación e indemnización de terrenos	22,7	10,0	0,0	0,0	32,7
Otros ^{m/}	8,0	15,8	0,0	0,0	23,7
TOTAL	30,7	25,8	0,0	0,0	56,4
AEROPUERTOS REGIONALES (1er grupo)					
PAMO	18,8	19,3	19,9	20,4	78,4
PAO	9,1	13,7	18,8	19,2	60,8
TOTAL	27,9	33,0	38,6	39,6	139,2

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

2/ Los contratos suscritos Red Vial 5, Red Vial 6, Desvío Quilca - La Concordia y EMFAPATUMBES no proyectan gastos en garantías para dicho periodo.

a/ Incluye ajuste por inflación.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Incluye Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Obras Accesorias y Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

f/ Incluye Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

g/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias y Sectores Críticos, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

h/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Faltantes, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

i/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

j/ Incluye Mantenimiento de Emergencia.

k/ Incluye Obras Adicionales y Puesta a Punto para alcanzar niveles de servicio.

l/ Puesta a Punto para alcanzar niveles de servicio.

m/ Incluye gastos corrientes por expropiación y reasentamiento de beneficiarios.

n/ Incluye sólo el Pago por Obras Obligatorias.

o/ Incluye el pago al Supervisor de Diseño Obra y Equipamiento.

p/ Incluye el pago al Supervisor de Contrato y Operaciones.

Fuente: MTC, MVCS, ESSALUD, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

Cuadro 24c
COMPROMISOS DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA ^{1,2}
(US\$ Millones con IGV)

	2013	2014	2015	2016	TOTAL
AEROPUERTOS REGIONALES (2do grupo)					
PAMO	5,9	6,0	6,2	6,3	24,4
PPO ^{n/}	13,6	55,5	43,1	43,1	155,3
TOTAL	19,5	61,5	49,3	49,4	179,8
MUELLE SUR					
Demanda garantizada	40,4	40,4	40,4	40,4	161,4
Supervisión de Obras	0,0	5,0	5,0	0,0	10,0
TOTAL	40,4	45,4	45,4	40,4	171,4
TERMINAL PORTUARIO DE PAITA					
IMAG	0,0	19,0	20,2	21,3	60,5
Supervisión de obras	3,3	0,3	0,0	0,0	3,5
TOTAL	3,3	19,3	20,2	21,3	64,1
NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS					
PPO ^{b/}	0,0	0,0	9,6	9,3	18,9
PAMO ^{b/}	0,0	0,0	3,9	4,0	7,9
Supervisión de Obras	0,0	0,0	0,3	0,3	0,7
TOTAL	0,0	0,0	13,9	13,6	27,4
MUELLE NORTE					
Supervisión de Obras	6,5	4,5	0,0	0,0	11,0
TOTAL	6,5	4,5	0,0	0,0	11,0
TREN ELÉCTRICO LINEA 1					
PKT para Costos Operativos y Mantenimiento	9,3	12,5	24,0	28,4	74,3
PKT para Inversión	44,6	44,3	65,3	63,6	217,8
TOTAL	53,9	56,8	89,4	92,0	292,2
HOSPITAL III VILLA MARIA DEL TRIUNFO					
RPI ^{o/}	0,0	1,5	8,8	8,8	19,1
RPO ^{p/}	0,0	66,7	82,4	84,9	234,0
TOTAL	0,0	68,2	91,2	93,7	253,1
HOSPITAL III CALLAO					
RPI ^{o/}	0,0	1,4	8,4	8,4	18,3
RPO ^{p/}	0,0	66,7	82,4	84,9	234,0
TOTAL	0,0	68,1	90,9	93,3	252,3
TORRE TRECCA					
RPI ^{o/}	0,0	1,6	9,3	9,3	20,2
RPMO ^{p/}	0,0	11,6	71,8	74,0	157,4
TOTAL	0,0	13,2	81,1	83,3	177,6
GESTION LOGISTICA DE ALMACENES Y FARMACIAS					
RPI ^{o/}	3,4	3,4	3,4	3,4	13,5
RPMO ^{p/}	9,3	9,6	9,9	10,2	39,0
TOTAL	12,7	13,0	13,3	13,6	52,5
TOTAL					
PAMO / RPMO / RPO / PKT Operación y Mantenimiento	164	323	435	450	1 372
PAO / PPO / PPI / RPI / PKT Inversión	425	423	472	471	1 791
Otros	284	503	224	97	1 108
Pasivos contingentes (IMAG, Demanda garantizada)	40	59	61	110	270
TOTAL	913	1 308	1 192	1 128	4 540

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

2/ Los contratos suscritos Red Vial 5, Red Vial 6, Desvío Quilca - La Concordia y EMFAPATUMBES no proyectan gastos en garantías para dicho periodo.

a/ Incluye ajuste por inflación.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Incluye Informe Técnico de Mantenimiento - ITM, Obras Accesorias y Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

f/ Incluye Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

g/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias y Sectores Críticos, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

h/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Faltantes, Obras Adicionales, Complementarias, Accesorias, Mantenimiento de Emergencia e ITM.

i/ Incluye Supervisión de Obras, Obras Adicionales y Mantenimiento de Emergencia.

j/ Incluye Mantenimiento de Emergencia.

k/ Incluye Obras Adicionales y Puesta a Punto para alcanzar niveles de servicio.

l/ Puesta a Punto para alcanzar niveles de servicio.

m/ Incluye gastos corrientes por expropiación y reasentamiento de beneficiarios.

n/ Incluye sólo el Pago por Obras Obligatorias.

o/ Incluye el pago al Supervisor de Diseño Obra y Equipamiento.

p/ Incluye el pago al Supervisor de Contrato y Operaciones.

Fuente: MTC, MVCS, ESSALUD, Gobierno Regional de Arequipa y Gobierno Regional de Lambayeque.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA
OFICIO No. 091-2013-BCRP

Lima, 23 de agosto de 2013

Señor
Luis Miguel Castilla Rubio
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas
Ciudad.

Estimado señor Castilla:

Es grato dirigirme a usted para transmitirle la opinión técnica de este Banco Central sobre la revisión del Marco Macroeconómico Multianual 2014-2016 y su compatibilidad con nuestras proyecciones de balanza de pagos y reservas internacionales, así como con la política monetaria.

La revisión de la proyección de crecimiento económico del nuevo Marco pasa de un rango de 6,0-6,3 por ciento a uno de 5,5-6,0 por ciento para el 2013 y de 6,0-6,5 por ciento a 5,8-6,3 por ciento para 2014-2016. Ello se sustenta principalmente en una revisión a la baja de las exportaciones, como consecuencia de los menores términos de intercambio y la revisión de la proyección de crecimiento mundial.

Para lograr mantener tasas de crecimiento del producto elevadas se requiere una combinación adecuada de políticas macroeconómicas que brinden el estímulo necesario para continuar con el crecimiento del país, y sobre todo, condiciones óptimas para el desarrollo de la inversión privada.

Al respecto, reconocemos los avances que se han hecho recientemente en reducir los requerimientos administrativos para ejecutar un proyecto de inversión, mencionados en el Marco Revisado, sin embargo varios de estos requieren la aprobación de normativas de menor rango para su implementación. Asimismo, sería deseable impulsar la concesión de los proyectos identificados por Proinversión, en los cuales las Asociaciones Público Privadas serán un mecanismo útil para promover la inversión privada en infraestructura pública y dotar de los activos que el país requiere para mantener el crecimiento en forma sostenida.

Política fiscal

La revisión del Marco Macroeconómico contempla un superávit fiscal de 0,3 por ciento del PBI para el 2013, menor en 0,4 puntos del PBI respecto al Marco de mayo. Este cambio refleja los menores ingresos que el fisco captará por los menores términos de intercambio y el menor crecimiento de la economía, en tanto que se mantiene la previsión respecto al nivel del gasto público.

De esta forma se mantiene la postura fiscal expansiva para el 2013, con un impulso de alrededor de 1 punto porcentual del PBI, lo cual refleja la acción de los estabilizadores automáticos por el componente de los ingresos públicos.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

En lo relativo al gasto del gobierno, será necesario efectivizar las reformas recientemente anunciadas relativas a las mejoras en los sistemas de compras públicas y de control, lo que favorecerá que el gasto público sea más efectivo.

La proyección de equilibrio fiscal presentada en el Marco Revisado está condicionada al cumplimiento de las reglas fiscales a nivel nacional, regional y local. Ello, como se menciona en el texto del Marco, impone un riesgo en el 2014, año preelectoral en gobiernos municipales y regionales, que debería ser compensado por el gobierno nacional, con el fin de mantener la posición fiscal prevista.

Balanza de pagos y reservas internacionales

Nuestra proyección de la cuenta corriente de la balanza de pagos contempla un déficit de 4,9 por ciento del producto para el 2013, que se reduciría gradualmente con el ingreso de nuevos proyectos de inversión mineros entre el 2014-2016, consistente con las proyecciones del Marco Revisado.

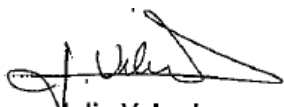
El déficit de cuenta corriente proyectado se financiará principalmente con flujos de capital de mediano y largo plazo, en la forma de inversión directa extranjera, lo que permitirá continuar con un ritmo moderado de acumulación de Reservas Internacionales Netas durante el periodo 2014-2016, de modo que el país mantenga un nivel alto de reservas necesario para responder a eventos negativos externos.

Política monetaria

Las proyecciones del Marco Macroeconómico son consistentes con el mantenimiento de la inflación dentro del rango meta del Banco Central en el horizonte de proyección.

En lo que va del 2013, la tasa de inflación ha sufrido los efectos de choques de oferta que han colocado transitoriamente la inflación anual por encima del rango meta. Sin embargo, se espera que esta situación se revierta en el corto plazo, en la medida que se relajen las restricciones a la oferta de alimentos y se mantengan ancladas las expectativas de inflación.

Hago propicia la ocasión para reiterarle la seguridad de mi especial consideración.



Julio Velarde
Presidente