

## BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

### OFICIO N°030-2014-BCRP

Lima, 15 de abril de 2014

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

Señor Ministro,

Tengo el agrado de dirigirme a usted para transmitirle la opinión técnica de este Banco Central respecto a las proyecciones de crecimiento económico y de balanza de pagos contenidas en el Marco Macroeconómico Multianual 2015-2017, en cumplimiento de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

Nuestro escenario central de proyección considera que la economía mundial continuará con una senda de recuperación lenta con un crecimiento del PBI global entre 3,5 y 4,0 por ciento en el horizonte 2015-2017, así como un menor impulso en las economías emergentes. Esta evolución de la economía global implicaría una reducción de los términos de intercambio de nuestro comercio exterior en el 2014 y una senda estable en 2015-2017.

#### *Desarrollos de la economía nacional*

Coincidimos con el Marco en que la economía peruana crecerá a una tasa promedio anual de alrededor de 6 por ciento en el periodo 2014-2017. Este crecimiento estaría liderado por un aumento significativo del volumen de exportaciones, por la entrada en operación de varios proyectos mineros, así como por el dinamismo de la inversión pública y privada debido a la ejecución de importantes proyectos de infraestructura. En tal sentido es pertinente destacar la importancia del impulso de la inversión pública de calidad para cerrar las brechas de infraestructura.

En el corto plazo se ha venido observando un crecimiento menor al potencial por lo que el Banco ha venido flexibilizando la política monetaria mediante la reducción de la tasa de referencia a 4 por ciento y la disminución de la tasa de encaje, de modo que la economía cuente con la liquidez necesaria en moneda nacional de un contexto de desdolarización del crédito.

Asimismo, el Banco se encuentra evaluando continuamente la evolución de la economía mundial para responder en forma oportuna a eventos adversos como la posible turbulencia financiera asociada al retiro del impulso monetario en Estados Unidos o a una desaceleración imprevista de la economía china. Para ello, el Banco ha acumulado Reservas Internacionales Netas por US\$ 65 mil millones, equivalente a 32 por ciento del PBI, y ha dictado medidas macro-prudenciales, lo que permite que el Perú sea considerado como una de las economías menos vulnerables.

En cuanto al crecimiento del PBI potencial, coincidimos en que el mismo puede ser impulsado por la puesta en marcha de las acciones contenidas en los lineamientos de política del Marco. En particular, estimamos que es recomendable acelerar las medidas vinculadas al lineamiento sobre la mejoras de la productividad y competitividad. Así, existe margen para profundizar las medidas que mejoren el clima de negocios en el Perú, para lo cual se requerirá la simplificación de trámites tributarios y laborales, saneamiento físico legal de inmuebles, ejecución de garantías reales y constitución de empresas en línea.

## BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

### *Escenario fiscal*

El marco contempla que el resultado económico del sector público no financiero sea equilibrado en el 2014 y se produzcan déficits de 0,3, 0,5 y 0,6 por ciento del PBI en 2015, 2016 y 2017, respectivamente. Estos déficits son cercanos a 1 por ciento en términos estructurales y generan un impulso fiscal de 0,4 por ciento del PBI en el 2014 y cercano a cero en los siguientes años, lo que es compatible con la sostenibilidad fiscal.

Estos déficits son compatibles con un aumento del gasto no financiero del gobierno general de 20,7 por ciento del PBI en 2013 a 21,8 por ciento del PBI en 2017, el que se destinaría principalmente a inversión, y asimismo permitiría la ejecución de proyectos de infraestructura y la provisión de bienes públicos.

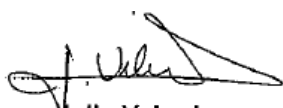
Por el lado de las fuentes de recursos públicos, el Marco contempla que los ingresos corrientes y de capital del gobierno general mantengan una participación de 22,3 por ciento del PBI en 2014-2017, mientras que la presión tributaria se mantendría en 16,4 por ciento del PBI, a pesar de los menores precios de nuestras exportaciones, lo que implica un esfuerzo de la administración tributaria en ampliar la cobertura y reducir la evasión.

### *Balanza de pagos*

Proyectamos que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se reduzca en forma importante en el horizonte de proyección, pasando de 5 por ciento del PBI en el 2013 a alrededor de 3 por ciento hacia el 2017. Esta mejora en las cuentas externas reflejaría principalmente el aumento en el volumen de exportaciones, el que se expandiría 43 por ciento entre el 2013 y 2017 debido a la puesta en marcha de proyectos cupríferos que elevarían el volumen de exportaciones tradicionales en 45 por ciento, mientras que las exportaciones no tradicionales aumentarían su volumen en 35 por ciento. Por el lado de las importaciones, se espera un incremento en el volumen de alrededor de 7 por ciento anual, en línea con las previsiones de crecimiento del PBI y de la demanda interna.

La brecha externa se financiaría principalmente con flujos privados de capital de largo plazo, lo que continuará favoreciendo la sostenibilidad de la balanza de pagos y permitirá al Banco mantener una sólida posición de reservas internacionales.

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



**Julio Velarde**  
Presidente