

## IV.

## Finanzas públicas

*Durante el año 2005 el déficit económico del sector público no financiero (SPNF) fue equivalente a 0,3 por ciento del PBI, nivel no registrado desde 1997, manteniéndose en línea con lo estipulado en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal. La mejora en la posición fiscal se explicó principalmente por el aumento de los ingresos tributarios favorecidos por el crecimiento de la economía y los altos precios de las cotizaciones internacionales.*

La mejora en la posición fiscal respondió en buena parte al crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno central, en particular del impuesto a la renta; al menor ritmo de gasto de los gobiernos locales y a los menores

vencimientos de intereses de la deuda pública. Así, a nivel del sector público no financiero, se registró un resultado primario superavitario de 1,6 por ciento del PBI, mayor al observado el año anterior, y un gasto por intereses totales de

CUADRO 29  
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<b>I. Resultado Primario</b>	<b>927</b>	<b>2 409</b>	<b>4 277</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>
<b>1. Resultado Primario del Gobierno Central</b>	<b>478</b>	<b>1 405</b>	<b>2 965</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>
a. Ingresos corrientes	31 568	35 381	41 046	14,8	14,9	15,7
i. Tributarios	27 405	31 144	35 539	12,8	13,1	13,6
ii. No tributarios	4 163	4 238	5 458	1,9	1,8	2,1
b. Gastos no financieros	31 451	34 165	38 468	14,7	14,4	14,7
i. Corriente	27 371	29 870	33 577	12,8	12,6	12,8
ii. Capital	4 080	4 295	4 891	1,9	1,8	1,9
c. Ingresos de capital	361	189	386	0,2	0,1	0,1
<b>2. Resultado Primario del Resto</b>	<b>449</b>	<b>1 004</b>	<b>1 312</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>
<b>II. Intereses</b>	<b>4 606</b>	<b>4 867</b>	<b>5 066</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
1. Deuda externa	3 763	3 951	4 175	1,8	1,7	1,6
2. Deuda interna	843	915	891	0,4	0,4	0,3
<b>III. Resultado Económico (I-II)</b>	<b>-3 679</b>	<b>-2 458</b>	<b>- 789</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,3</b>
1. Financiamiento Externo Neto (Millones de US\$) (a-b+c)	2 928	3 598	-3 813	1,4	1,5	-1,5
a. Desembolsos	\$2 101	\$2 474	\$2 628	3,4	3,5	3,3
b. Amortización	\$1 187	\$1 348	\$3 678	1,9	1,9	4,6
c. Otros	-\$ 73	-\$ 49	-\$ 117	-0,1	-0,1	-0,1
2. Financiamiento Interno Neto	570	-1 529	4 417	0,3	-0,6	1,7
3. Ingresos de privatización	181	389	185	0,1	0,2	0,1

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



1,9 por ciento del producto, ligeramente menor al del año precedente. Esto permitió que en 2005 el sector público no financiero pudiera alcanzar un déficit económico de 0,3 por ciento del PBI, el nivel más bajo registrado desde el año 1997, cuando se obtuvo un superávit de 0,1 por ciento del producto.

Este resultado se mantuvo en línea con el déficit menor a 1,0 por ciento estipulado en la Ley de Transparencia y Responsabilidad Fiscal. Mediante la Ley N° 28562 el Congreso dispensó al fisco del cumplimiento de la regla de crecimiento real del gasto no financiero del gobierno general, que se incrementó en 8,8 por ciento, y de la correspondiente a la acumulación de deuda pública para el año 2005.

Durante el año, se realizaron esfuerzos por reducir el riesgo asociado con mantener una alta proporción de deuda en moneda extranjera a través de la emisión de bonos soberanos en el mercado doméstico. Así, se contribuyó a

profundizar el mercado de capitales y a consolidar una curva de rendimientos referencial para emisiones similares de títulos de deuda en el sector privado.

### 1. Requerimiento financiero del SPNF

Al déficit fiscal de 0,3 por ciento del producto, equivalente a US\$ 196 millones, se sumaron pagos por concepto de amortización de deuda pública por US\$ 4 460 millones; con lo cual el **requerimiento financiero** de recursos por parte del sector público durante el año 2005 fue de US\$ 4 656 millones.

El principal componente del pago por concepto de amortización de la deuda pública lo constituyó el relacionado con la deuda externa. La amortización de deuda externa incluyó, además de los pagos ordinarios correspondientes al período, dos operaciones de prepago por adeudos de largo plazo con los gobiernos y agencias oficiales del Club de París y con la empresa JAPECO.

CUADRO 30  
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	2003	2004	2005
<b>1. Resultado económico (millones de soles)</b>	<b>-3 679</b>	<b>-2 458</b>	<b>-789</b>
(% del PBI)	-1,7	-1,0	-0,3
Millones de US\$	-1 058	-752	-196
<b>2. Amortización (millones de US\$)</b>	<b>-1 743</b>	<b>-2 068</b>	<b>-4 460</b>
Redención de bonos de reconocimiento	-172	-215	-192
Internos	-385	-505	-591
Externos	-1 187	-1 348	-3 678
<b>3. Requerimiento financiero (millones de US\$)</b>	<b>2 801</b>	<b>2 820</b>	<b>4 656</b>
Desembolsos externos	2 101	2 474	2 628
Libre disponibilidad	1 765	2 158	2 277
Proyectos de inversión	336	315	350
Bonos internos	508	766	2 096
Privatización	52	114	56
Otros	139	-534	-124

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

El prepago al Club de París fue por US\$ 1 555 millones y se financió, por un lado, mediante la colocación de US\$ 750 millones de bonos globales en los mercados financieros internacionales, y de otro lado, mediante la colocación de bonos equivalente a US\$ 805 millones en bonos soberanos en el mercado doméstico.

La amortización prepagada a JAPECO fue por US\$ 757 millones y se financió, en parte, mediante la colocación de US\$ 500 millones de bonos globales en los mercados financieros internacionales y la diferencia con la colocación de bonos en el mercado doméstico y con recursos propios.

La amortización de la deuda interna incluye el equivalente a US\$ 388 millones de intercambio de bonos del Tesoro para el Programa de Consolidación del Sistema Financiero por bonos soberanos en moneda nacional. Este intercambio se realizó de la siguiente manera: en mayo se canjeó un monto equivalente a US\$ 262 millones, en setiembre US\$ 120 millones y finalmente, el saldo remanente de US\$ 7 millones fue amortizado en diciembre.

La totalidad del requerimiento financiero para el año 2005 implicó el uso de recursos externos por US\$ 2 628 millones; de este monto, US\$ 1 682 millones correspondió a la emisión de bonos globales. Asimismo, en el mercado doméstico se colocaron bonos por S/. 6 688 millones (US\$ 2 096 millones), dentro de los cuales se incluyen los bonos emitidos para las operaciones antes señaladas.

## 2. Gobierno central

El gobierno central registró un déficit económico de 0,7 por ciento del PBI, menor al obtenido el año anterior, que fue de 1,3 por ciento del PBI. Esta mejora reflejó el mejor resultado primario que pasó de 0,6 a 1,1 puntos porcentuales del PBI como consecuencia del incremento en los ingresos corrientes.

### 2.1 Ingresos del gobierno central

El crecimiento de la economía, los altos niveles de precios de los minerales en los mercados internacionales y el incremento de la tasa del impuesto a la renta dispuesto en 2004 fueron factores fundamentales en el aumento de los ingresos del gobierno central.

**CUADRO 31**  
**COEFICIENTES DE INGRESOS FISCALES**  
(En porcentaje del PBI)

	Porcentaje del PBI		
	2003	2004	2005
Presión tributaria del gobierno central 1/	12,8	13,1	13,6
Presión fiscal del gobierno central	14,8	14,9	15,7
Presión fiscal de gobierno central consolidado 2/	16,5	16,5	17,4
Presión tributaria del gobierno general 3/	17,4	17,5	18,3

1/ Corresponde a los ingresos tributarios del gobierno central.

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

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

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



Los ingresos corrientes del gobierno central se incrementaron en 14,2 por ciento en términos reales, con lo cual alcanzaron un nivel equivalente a 15,7 por ciento del PBI, superior en 0,8 puntos porcentuales al del año anterior.

La recaudación del **impuesto a la renta**, que llegó a S/. 11 188 millones, se elevó de 3,8 a 4,3 por ciento en términos del PBI entre 2004 y 2005, con lo cual generó cerca de la mitad de los mayores ingresos tributarios del gobierno central. En términos reales, la recaudación por este impuesto tuvo un crecimiento de 21,9 por ciento. La recaudación por pagos a cuenta de

las **personas jurídicas** tuvo un crecimiento de 14,4 por ciento en términos reales, por el efecto tanto de la mayor actividad económica como de las mayores utilidades durante el ejercicio anterior, lo que se reflejó en los mayores coeficientes utilizados por las empresas en el cálculo del impuesto. Este crecimiento se obtuvo a pesar que desde el año 2005 el impuesto a la renta ya no considera los recursos obtenidos por el Anticipo Adicional del Impuesto a la Renta el cual fue declarado anticonstitucional en octubre de 2004.

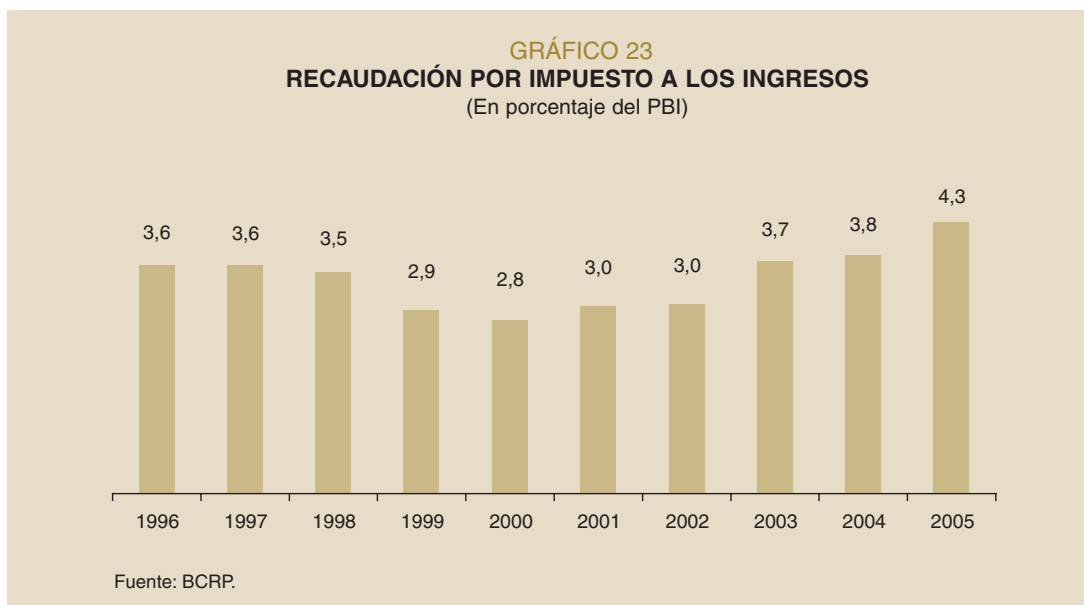
Los pagos por la **regularización del Impuesto a la Renta** ascendieron en el año a S/. 2 038

CUADRO 32  
INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2003	2004	2005	2004	2005	2003	2004	2005
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>12,8</b>	<b>13,1</b>	<b>13,6</b>	<b>9,6</b>	<b>12,4</b>	<b>86,8</b>	<b>88,0</b>	<b>86,7</b>
1. Impuestos a los ingresos	3,7	3,8	4,3	9,3	21,9	25,3	25,5	27,3
- Personas naturales	1,2	1,2	1,2	4,5	7,9	8,2	7,9	7,5
- Personas jurídicas	2,0	2,2	2,3	17,4	14,4	13,6	14,8	14,8
- Regularización	0,5	0,4	0,8	-10,9	100,2	3,4	2,8	5,0
2. Impuesto a las importaciones	1,2	1,2	1,2	3,8	12,8	8,1	7,8	7,7
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	6,6	6,8	7,0	10,8	11,1	44,7	45,8	44,6
- Interno	4,0	4,0	4,0	8,6	9,4	26,8	26,9	25,8
- Importaciones	2,6	2,8	2,9	14,0	13,6	17,9	18,9	18,8
4. Impuesto selectivo al consumo	2,1	1,9	1,6	-4,7	-10,4	14,3	12,6	9,9
- Combustibles	1,5	1,3	1,0	-6,7	-19,2	10,4	9,0	6,4
- Otros	0,6	0,5	0,6	0,5	11,2	3,9	3,7	3,6
5. Otros ingresos tributarios	0,7	0,9	1,1	47,3	35,7	4,5	6,1	7,3
- IES	0,2	0,2	0,0	-8,6	-96,7	1,3	1,1	0,0
- IAE	0,0	0,0	0,0	124,7	-9,8	0,1	0,2	0,2
- Otros	0,5	0,7	1,1	69,4	70,8	3,0	4,7	7,0
6. Documentos valorados	-1,5	-1,5	-1,6	5,4	16,2	-10,0	-9,8	-10,0
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS 1/</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>26,8</b>	<b>13,2</b>	<b>12,0</b>	<b>13,3</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>14,8</b>	<b>14,9</b>	<b>15,7</b>	<b>8,1</b>	<b>14,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1/ Incluye transferencias corrientes de empresas estatales.

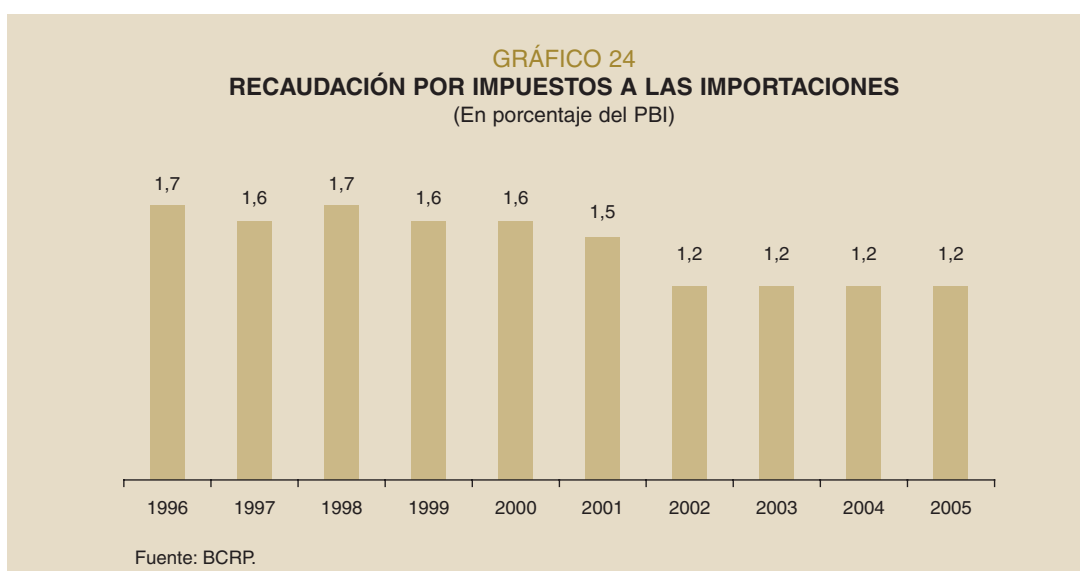
Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP y SUNAT.



millones, equivalente a 0,8 por ciento del PBI, lo que significó un incremento de 100 por ciento en términos reales respecto a lo recaudado en 2004. Influyeron en este resultado la mejora de las utilidades de las empresas debido a los mayores precios internacionales de los minerales y el efecto rezagado del incremento de la tasa del impuesto a las personas jurídicas de 27 a 30 por ciento.

En tanto, los ingresos generados por el impuesto a la renta aplicado a las **personas naturales** creció 7,9 por ciento en términos reales debido entre otros factores a la mejora del ingreso nacional disponible y a los mayores niveles de empleo registrados a nivel nacional.

Los ingresos por **impuesto a las importaciones** registraron un crecimiento real de 12,8 por ciento, situándose en un nivel de 1,2 por





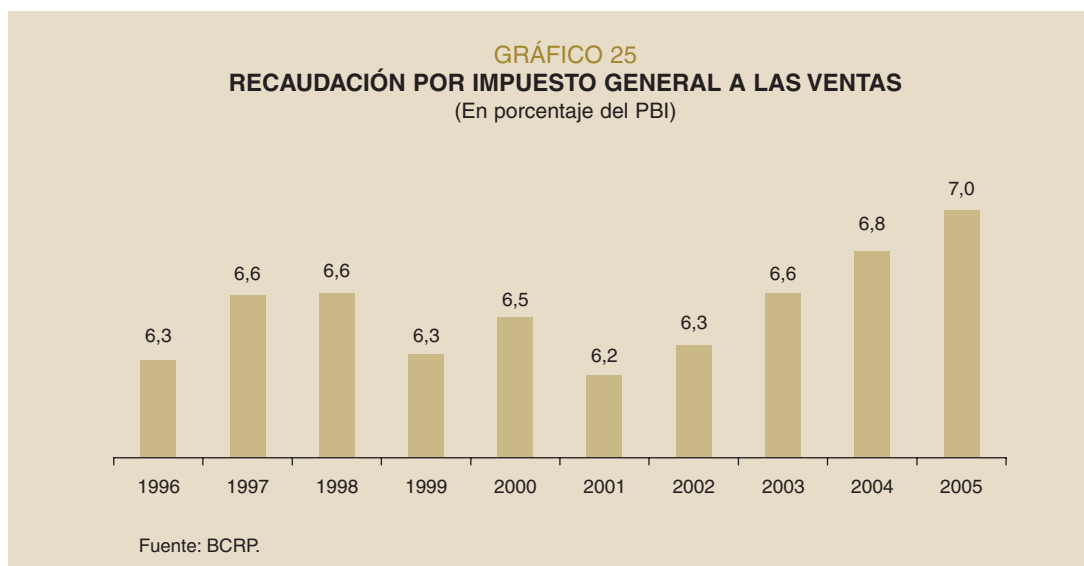
ciento en términos del producto. Este resultado fue consecuencia de una mayor base imponible, aproximadamente de 24 por ciento, asociada al aumento del flujo de bienes y servicios procedentes del exterior, parcialmente compensada por la apreciación de la moneda nacional y en menor medida, por la rebaja del arancel promedio durante el año 2005.

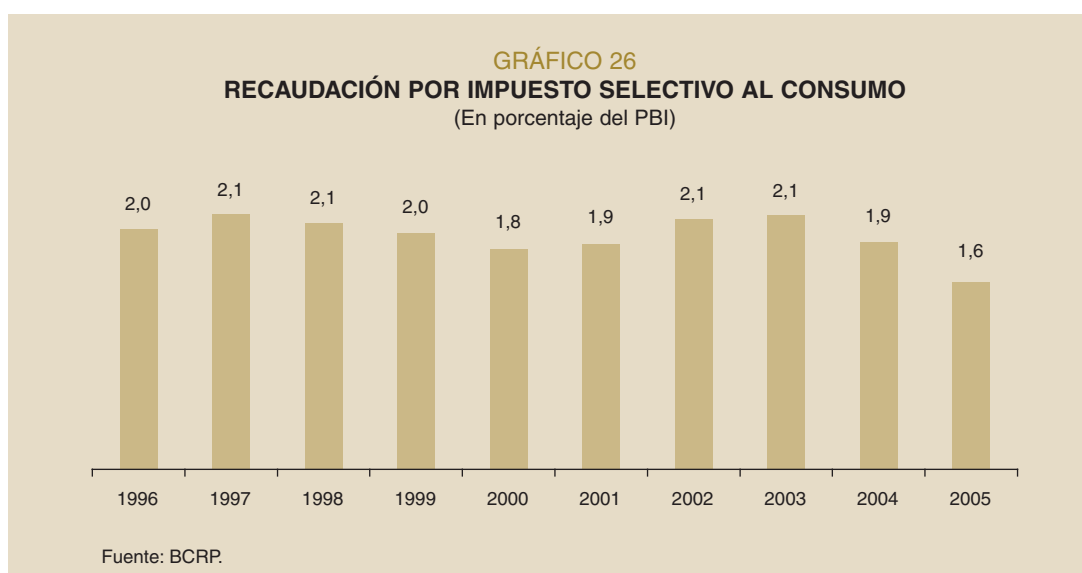
La recaudación por el **Impuesto General a las Ventas (IGV)** en 2005 tuvo un crecimiento de 11,1 por ciento en términos reales, y alcanzó un nivel equivalente a 7,0 puntos porcentuales del PBI. El incremento se sustentó en el mayor dinamismo de la actividad económica y en el crecimiento de las importaciones; así como en el esfuerzo de ampliación de la base tributaria realizado por la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) a través de un conjunto de medidas administrativas dadas desde 2002.

El régimen de retenciones aplicable a los proveedores de grandes compradores generó una recaudación de alrededor de S/. 1 370 millones en 2005. El sistema de detracciones, diseñado para que algunos clientes

productores y comercializadores de determinados productos y servicios retengan parte del impuesto, recaudó casi S/. 2 400 millones. En abril, y luego en agosto, se amplió la lista de bienes y servicios sujetos a este régimen, al cual están afectos cerca de 56 mil contribuyentes. Finalmente, mediante el régimen de percepciones se obtuvo alrededor de S/. 630 millones. La lista de bienes y servicios sujetos a este régimen también se ha ampliado durante el año y tiene una cobertura de 833 mil clientes. La SUNAT refiere que al menos 642 mil de estos agentes económicos realizaban compras sin consignar el número de RUC, lo que dificultaba la fiscalización y contribuía a la evasión tributaria.

El **impuesto selectivo al consumo (ISC)** generó ingresos equivalentes a 1,6 puntos porcentuales del PBI; menor en 0,3 puntos porcentuales a los del año 2004, lo cual significó una disminución de 10,4 por ciento en términos reales. La menor recaudación por este impuesto respondió a las sucesivas rebajas del ISC aplicado a los combustibles orientadas a mitigar el impacto del alza del precio internacional del petróleo y derivados realizada durante 2004 y en los meses de julio,





agosto y setiembre de 2005. Todas estas reducciones representaron una pérdida de recaudación del orden de S/. 780 millones en 2005.

Cabe señalar que el 31 de diciembre de 2005, el gobierno publicó el incremento de las tasas del ISC al diesel y al kerosene que regirán desde el 1 de enero de 2006, con lo que se espera compensar parcialmente la pérdida de

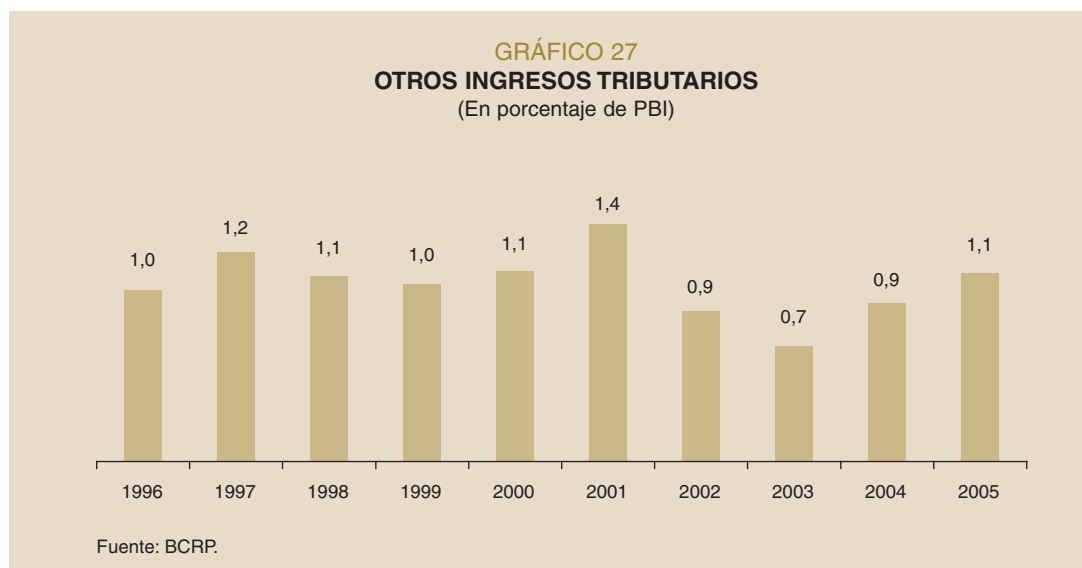
recaudación debido a la reducción arancelaria del petróleo y derivados en el marco de los acuerdos de la Comunidad Andina de Naciones (CAN). Este efecto se reflejará en la recaudación de 2006.

La recaudación por **otros ingresos tributarios** ascendió a 1,1 por ciento del PBI, lo que significó un crecimiento de 35,7 por ciento en términos reales respecto a 2004. Este aumento

**CUADRO 33**  
**EVOLUCION DEL ISC ESPECÍFICO A LOS COMBUSTIBLES**  
(Nuevos soles por galón)

	2004					2005		
	20 Jul.	04 Ago.	17 Ago.	12 Oct.	06 Nov.	02 Jul.	02 Ago.	10 Set.
Gasolina de 84 octanos	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,60
Gasolina de 90 octanos	3,71	3,71	3,71	3,71	3,71	3,71	3,61	3,31
Gasolina de 95 octanos	4,02	4,02	4,02	4,02	4,02	4,02	3,92	3,62
Gasolina de 97 octanos	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,15	3,85
Kerosene	2,14	2,14	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07	1,77
Diesel 2	2,24	2,16	2,10	1,85	1,70	1,70	1,60	1,40
Gas licuado de petróleo 1/	0,54	0,34	0,28	0,28	0,28	-	-	-
<b>PROMEDIO 2/</b>	<b>2,18</b>	<b>2,10</b>	<b>2,05</b>	<b>1,91</b>	<b>1,82</b>	<b>1,78</b>	<b>1,71</b>	<b>1,51</b>

1/ El gas licuado de petróleo es excluido de la lista de productos afectos al ISC a combustibles desde el 02 de julio 2005 (D.S. 081-2005-EP).  
2/ Promedio ponderado en base a las ventas internas de combustibles del año 2004.  
Fuente: BCRP, Petroperú y Ministerio de Energía y Minas.



se explica principalmente por la recaudación proveniente del Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN) con el cual se obtienen recursos por aproximadamente S/. 1 073 millones, equivalente a 0,4 puntos porcentuales del producto.

Cabe precisar que los pagos realizados por este tributo pueden ser usados como créditos contra los pagos a cuenta o la cuota de regularización del Impuesto a la Renta. Este resultado fue parcialmente contrarrestado por la menor recaudación debido a la eliminación del Impuesto Extraordinario de Solidaridad (IES) en diciembre de 2004 y por las menores cuotas de fraccionamiento.

De otro lado, las **devoluciones de impuestos** registraron un incremento en términos reales de 16,2 por ciento, equivalentes a 1,6 por ciento del PBI debido básicamente al mayor dinamismo del sector exportador.

Finalmente, los **ingresos no tributarios** aumentaron 26,8 por ciento en términos reales, alcanzando un nivel de 2,1 por ciento del PBI. La mejora del resultado se explica por los mayores ingresos por regalías y canon,

asociados a actividades petroleras, gasíferas y mineras; así como por mayores recursos propios obtenidos por las entidades del sector público.

## 2.2. Gastos del gobierno central

Los **gastos totales** del gobierno central ascendieron a S/. 43,3 mil millones, cifra mayor en 10,5 por ciento en términos reales a la del año previo. En términos del PBI, el gasto del gobierno central pasó de 16,2 a 16,5 por ciento, principalmente porque los gastos no financieros subieron en 0,3 puntos porcentuales.

Los **gastos no financieros** crecieron 10,8 por ciento en términos reales durante 2005, alcanzando un nivel equivalente a 14,7 por ciento del producto. El crecimiento del gasto no financiero del gobierno central se explica principalmente por las mayores transferencias corrientes y por los gastos de capital.

El **gasto en remuneraciones** aumentó 8,6 por ciento en términos reales debido a los aumentos salariales otorgados durante 2004 y 2005, principalmente al personal de los

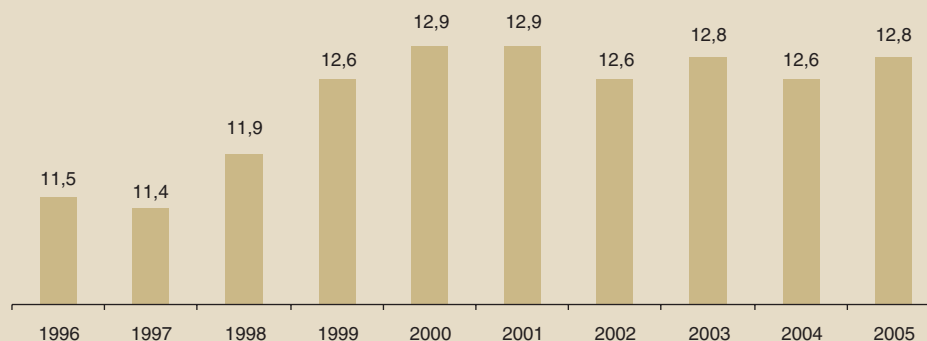


**CUADRO 34**  
**GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Nuevos soles por galón)

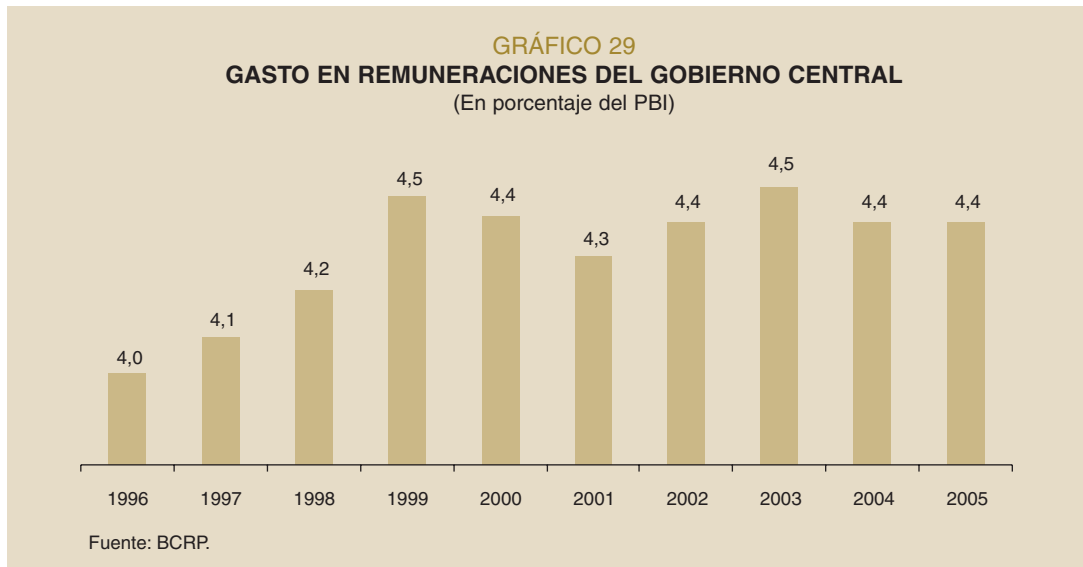
	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2003	2004	2005	2004	2005	2003	2004	2005
<b>I. GASTO NO FINANCIERO</b>	<b>14,7</b>	<b>14,4</b>	<b>14,7</b>	<b>4,7</b>	<b>10,8</b>	<b>88,2</b>	<b>88,6</b>	<b>88,9</b>
<b>1. GASTOS CORRIENTES</b>								
<b>NO FINANCIEROS</b>	<b>12,8</b>	<b>12,6</b>	<b>12,8</b>	<b>5,2</b>	<b>10,6</b>	<b>76,8</b>	<b>77,5</b>	<b>77,6</b>
a. Remuneraciones	4,5	4,4	4,4	4,8	8,6	27,1	27,3	26,8
b. Bienes y servicios	3,4	3,5	3,4	8,0	7,3	20,6	21,3	20,7
c. Transferencias	4,8	4,7	5,0	3,6	15,0	29,1	28,9	30,1
- Pensiones	1,7	1,6	1,5	-2,1	6,2	10,3	9,6	9,3
- A ONP-Fonahpu	1,0	1,0	1,0	9,7	7,2	6,1	6,4	6,2
- Al Fondo de Compensación Municipal	0,8	0,8	0,8	7,2	11,5	4,5	4,7	4,7
- Canon	0,2	0,3	0,5	36,5	72,7	1,5	1,9	3,0
- Resto	1,1	1,0	1,1	-2,6	21,4	6,7	6,3	6,9
<b>2. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>12,2</b>	<b>11,4</b>	<b>11,1</b>	<b>11,3</b>
a. Formación bruta de capital	1,6	1,6	1,7	4,8	14,9	9,9	9,9	10,3
b. Otros gastos de capital	0,3	0,2	0,2	-19,8	-9,7	1,6	1,2	1,0
<b>II. GASTO FINANCIERO</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>7,7</b>	<b>11,8</b>	<b>11,4</b>	<b>11,1</b>
1. Interno	0,2	0,2	0,3	-5,1	40,3	1,3	1,2	1,5
2. Externo	1,7	1,6	1,6	1,6	3,9	10,4	10,2	9,6
<b>III. TOTAL (I+ II)</b>	<b>16,7</b>	<b>16,2</b>	<b>16,5</b>	<b>4,3</b>	<b>10,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: MEF, Banco de la Nación y BCRP.

**GRÁFICO 28**  
**GASTO CORRIENTE DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(En porcentaje del PBI)



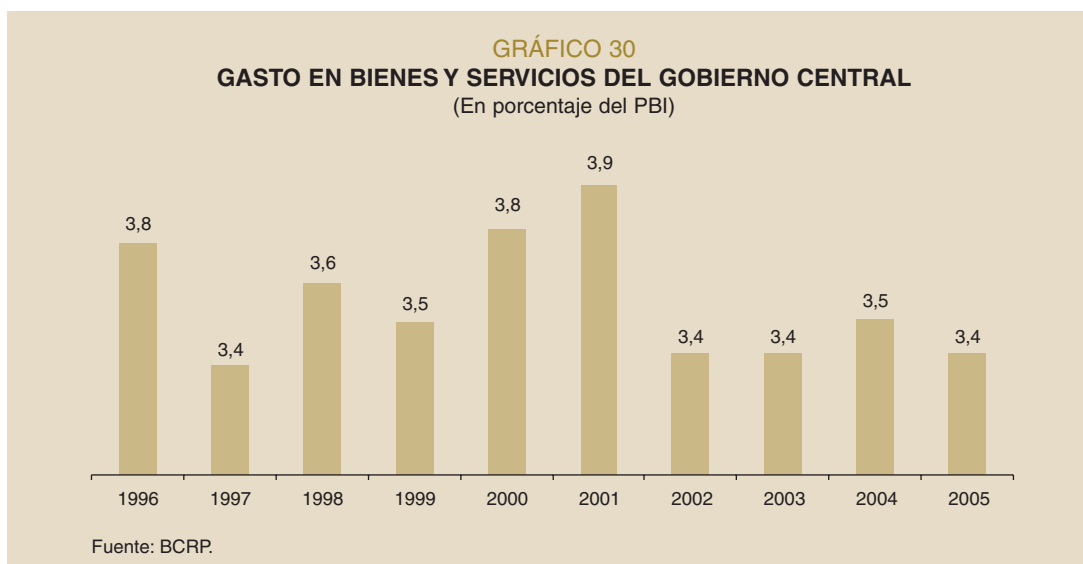
Fuente: BCRP.



sectores de Educación y Salud. De acuerdo al DS N° 050-2005-EF del 23 de abril de 2005, se incrementó la “Asignación Especial por Labor Pedagógica Efectiva” de los docentes en 2 tramos, efectuándose el primero a partir de mayo y el segundo desde setiembre. De igual forma, el DS N° 047-2005-EF del 22 de abril de 2005 incrementó las remuneraciones de los médicos cirujanos que prestan servicios en el Ministerio de Salud, en sus organismos públicos descentralizados y en las Direcciones Regionales de Salud. Este

aumento se otorgó en 3 tramos. Los dos primeros en marzo y setiembre de 2005 y el último para ser aplicado a partir de enero de 2006.

El **gasto en bienes y servicios** se redujo en términos del PBI, de 3,5 por ciento en 2004 a 3,4 por ciento en 2005, aunque aumentó 7,3 por ciento en términos reales. Los recursos adicionales se utilizaron para cubrir el mayor gasto en combustibles y lubricantes realizados por los Ministerios del Interior y



Defensa. Asimismo, se incrementaron los gastos de los gobiernos regionales y del Ministerio de Salud, mientras que las asignaciones al Programa Nacional de Asistencia Alimentaria aumentaron por sus programas en acciones nutricionales y de asistencia solidaria.

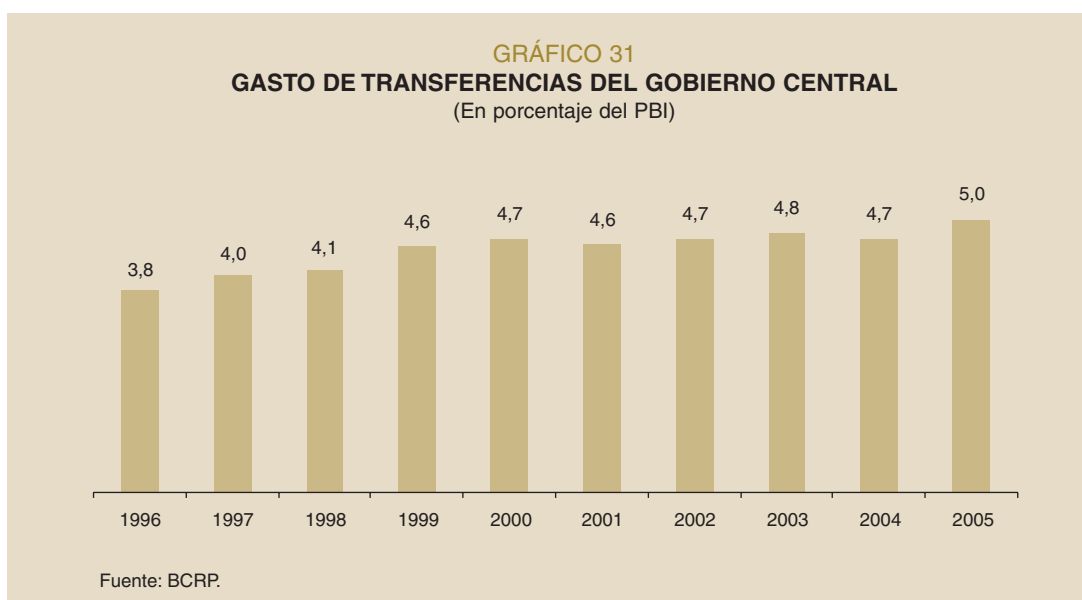
El **gasto por transferencias** corrientes tuvo un crecimiento de 15,0 por ciento en términos reales, resultado principalmente de los mayores recursos transferidos a los gobiernos locales por concepto de Fondo de Compensación Municipal, canon minero e hidroenergético así como por canon y sobre canon petrolero. Además, desde 2005 los gobiernos locales empezaron a recibir recursos por concepto de regalías mineras cuyo monto ascendió a S/. 167 millones.

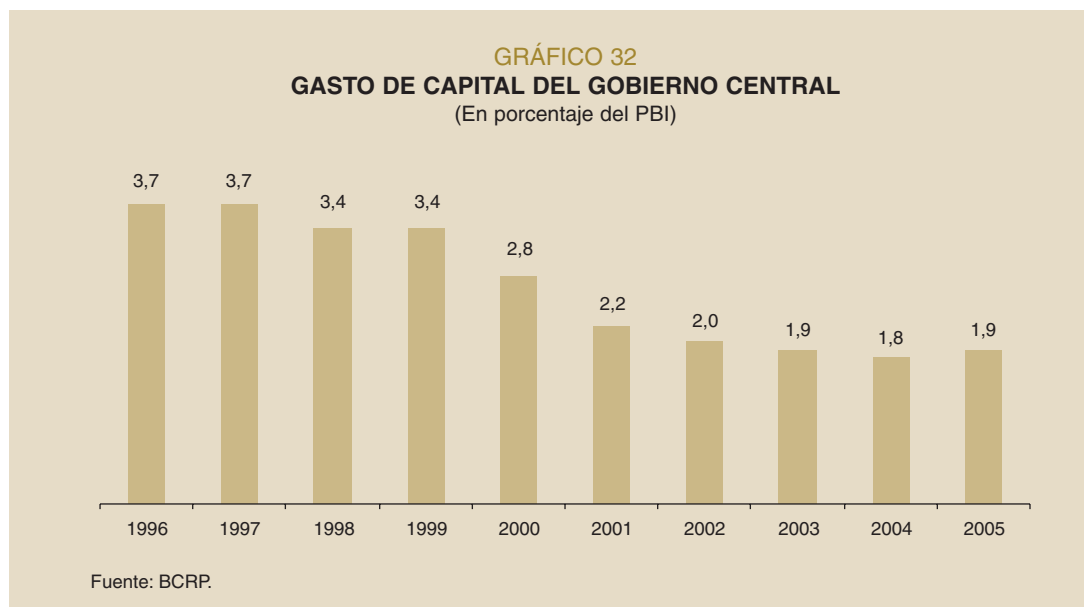
Durante el año 2005 también se produjeron mayores transferencias a la Oficina de Normalización Previsional para el pago de pensiones por S/. 219 millones; así como un mayor gasto por S/. 297 millones por las pensiones que atiende directamente el gobierno central. Asimismo, se asignaron recursos para la cancelación de las

obligaciones generadas por el “Fondo para la estabilización de precios de los combustibles derivados del petróleo”.

Los **gastos de capital** crecieron 12,2 por ciento en términos reales, pasando de 1,8 por ciento del PBI en 2004 a 1,9 por ciento en 2005. Este incremento se explica, en parte, por el mayor gasto realizado en formación bruta de capital de los gobiernos regionales, que aumentó alrededor de 31,2 por ciento en términos reales, debido principalmente a los siguientes proyectos: actividades de Apoyo al Sector Educación; Rehabilitación, Construcción y Mejoramiento de las Vías Urbanas; Apoyo a la Producción Agropecuaria; y Gestión de Proyectos. En el sector Educación destacó el proyecto del Programa Especial de Mejoramiento de la Calidad de la Educación Primaria; en el sector Vivienda y Construcción destacó el crecimiento del Programa de Mejoramiento del Sistema de Agua y Alcantarillado en Chimbote.

El **gasto financiero** aumentó 7,7 por ciento en términos reales, y alcanzó un nivel de 1,8 puntos porcentuales del producto. De dicho





porcentaje, 1,6 puntos del producto correspondió al pago de intereses por deuda externa y la diferencia a pagos de intereses por deuda interna.

### 3. Resto del gobierno central

Las entidades del resto del gobierno central tuvieron un déficit de S/. 96 millones, lo que contrasta con el superávit de S/. 15 millones registrado en 2004. Este resultado se explica principalmente por las operaciones de EsSalud, entidad que presentó al cierre del año un déficit primario de S/. 233 millones comparado con el superávit de S/. 34 millones obtenido el año anterior. Este déficit está asociado al mayor gasto realizado en remuneraciones por el pago de homologaciones al personal técnico y administrativo así como a los mayores gastos en bienes y servicios de dicha entidad.

Asimismo, el superávit primario de los organismos reguladores disminuyó en S/. 115 millones, principalmente S/. 84 millones por SUNAT y S/. 48 millones por el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía

–OSINERG, terminando el año con un superávit primario de S/. 176 millones.

En contrapartida, entidades como el Fondo Consolidado de Reserva (FCR) y el Fondo Nacional de Ahorro Público (FONAHPU) tuvieron en conjunto un resultado primario de S/. 75 millones, reflejando la mayor rentabilidad obtenida por el fondo y una transferencia de S/. 158 millones efectuada por Electroperú al FONAHPU.

### Gobiernos locales

Los gobiernos locales lograron un superávit económico de S/. 675 millones, mayor en S/. 434 millones al registrado durante 2004. Este resultado refleja en gran medida el aumento de las transferencias recibidas del gobierno central, como producto del aumento de las utilidades de las empresas mineras y de hidrocarburos que se traduce en un mayor canon minero y petrolero, respectivamente. El canon minero está constituido por el 50 por ciento del impuesto a la renta que obtiene el Estado y que pagan los titulares de la actividad minera por el aprovechamiento de los recursos

**CUADRO 35**  
**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO CENTRAL**  
 (En millones de nuevos soles)

SECTOR	2004	2005
<b>MINISTERIO DE TRANSPORTE Y COMUNICACIONES</b>	<b>940</b>	<b>858</b>
Telecomunicaciones	21	7
Construcción y Rehabilitación de Carreteras	689	647
Construcción, Rehabilitación y Mejoramiento de Aeropuertos	28	19
Rehabilitación y Mantenimiento de Caminos Rurales, Vecinales y Urbanos	86	81
Gestión de proyectos	60	55
Otros	56	49
<b>MINISTERIO DE VIVIENDA Y CONSTRUCCIÓN</b>	<b>104</b>	<b>231</b>
Mejoramiento del Sistema de Alcantarillado de la Zona Sur de Lima Metropolitana	30	4
Programa Nacional de Mejoramiento y Ampliación Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado	28	52
Mejoramiento del Sistema de Agua y Alcantarillado en Chimbote	4	95
Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural - PRONASAR	6	15
Programa Integral de Apoyo al Sector Habitacional	29	47
Otros	8	18
<b>MINISTERIO DE AGRICULTURA</b>	<b>210</b>	<b>161</b>
Titulación y Registro de Tierras	59	50
Programa Conservación de Suelos	49	37
Proyecto Subsectorial de Irrigación	40	15
Rehabilitación y Reconstrucción Fenómeno del Niño	19	19
Apoyo a la Producción Agropecuaria	30	26
Otros	14	15
<b>MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS</b>	<b>79</b>	<b>63</b>
Promoción de la Inversión Privada	12	20
Asistencia a Instituciones Privadas y Públicas	23	23
Programa Sectorial de Reforma de las Finanzas Públicas	11	8
Desarrollo e Implementación del SIAF para Gobiernos Locales	29	7
Otros	4	6
<b>MINISTERIO DE EDUCACIÓN</b>	<b>104</b>	<b>234</b>
Programa Especial Mejoramiento de la Calidad de la Educación Primaria	89	176
Educación a Distancia en Áreas Rurales	13	47
Otros	2	11
<b>MINISTERIO DE ENERGÍA Y MINAS</b>	<b>135</b>	<b>160</b>
Infraestructura de Generación y Transmisión de Energía	123	148
Otros	12	12
<b>MINISTERIO DE TRABAJO</b>	<b>149</b>	<b>166</b>
Formación Laboral Juvenil	10	11
Proyecto de Emergencia Social Productiva -PESP	139	156
<b>MINISTERIO DE SALUD</b>	<b>80</b>	<b>114</b>
Mejoramiento de Infraestructura, Equipamiento y Reequipamiento de Hospitales	5	11
Programa de Apoyo a la Reforma del Sector Salud PAR-SALUD	65	95
Programa de Modernización y Desarrollo	5	6
Otros	5	2
<b>MINISTERIO DE LA MUJER Y DESARROLLO SOCIAL</b>	<b>59</b>	<b>30</b>
Proyecto WAWA WASI	38	1
Programa Lucha Contra la Pobreza en Zonas Urbano Marginales de Lima	17	21
Otros	4	8
<b>INSTITUTO NACIONAL DE DESARROLLO</b>	<b>104</b>	<b>110</b>
Gestión de proyectos	31	31
Apoyo a la Promoción de la Producción Agraria	52	47
Saneamiento	4	8
Transporte Terrestre	17	24
<b>FONDO NACIONAL DE COMPENSACIÓN Y DESARROLLO SOCIAL</b>	<b>343</b>	<b>426</b>
Inversión Social y Generación de Empleo / Infraestructura Social y Productiva Gobiernos Locales	235	249
Desarrollo del Corredor Puno Cusco	8	16
Desarrollo Social en la Selva y Sierra	38	32
Inversión Económica y Social	52	123
Otros	10	6
<b>GOBIERNOS REGIONALES</b>	<b>759</b>	<b>1 012</b>
Apoyo al Sector Educación	88	168
Apoyo a la Producción Agropecuaria	208	248
Programa de Salud	26	35
Programa de Saneamiento	42	57
Rehabilitación, Construcción y Mejoramiento de las Vías Urbanas	249	316
Asistencia Social y Comunitaria	42	44
Mejoramiento de la Infraestructura Energética	33	44
Gestión de Proyectos	71	101
<b>COMISIÓN DE FORMALIZACIÓN DE LA PROPIEDAD INFORMAL (COFOPRI)</b>	<b>16</b>	<b>1</b>
<b>INSTITUTO DE LA SALUD</b>	<b>14</b>	<b>14</b>
Apoyo Educativo y Nutrición	14	14
<b>UNIVERSIDADES NACIONALES</b>	<b>114</b>	<b>143</b>
Construcción, Mejoramiento y Ampliación de Unidades de Enseñanza	114	143
<b>RESTO</b>	<b>612</b>	<b>735</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>3 822</b>	<b>4 458</b>



metálicos y no metálicos. Adicionalmente, a partir de 2005, los gobiernos locales reciben recursos provenientes del Fondo de Desarrollo de Camisea (60 por ciento) y de las regalías mineras. La regalía es el precio que paga el concesionario por la explotación de los recursos naturales que son propiedad del Estado. Las tasas se aplican en función del volumen o valor de los recursos extraídos; una tasa de uno por ciento para un valor de hasta

US\$ 60 millones, de dos por ciento para valores entre US\$ 60 y US\$ 120 millones y de tres por ciento para valores mayores a US\$ 120 millones.

### Empresas estatales

Las empresas públicas alcanzaron en el año un superávit de S/. 462 millones equivalente a 0,2 por ciento del producto, superando en S/. 200

CUADRO 36  
RESULTADO ECONÓMICO DE LAS EMPRESAS ESTATALES

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<b>I. Ingresos Corrientes</b>	<b>11 818</b>	<b>14 097</b>	<b>16 116</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,2</b>
1. Petroperú	6 964	8 837	10 315	3,3	3,7	3,9
2. Electroperú	1 363	1 323	1 659	0,6	0,6	0,6
3. Regionales de Electricidad	1 465	1 709	1 844	0,7	0,7	0,7
4. Sedapal	680	702	706	0,3	0,3	0,3
5. Centromin	39	93	27	0,0	0,0	0,0
6. Otros	1 308	1 432	1 566	0,6	0,6	0,6
<b>II. Gastos corrientes no financieros</b>	<b>11 116</b>	<b>13 226</b>	<b>14 836</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>
1. Petroperú	7 038	8 648	10 096	3,3	3,6	3,9
2. Electroperú	1 149	1 332	1 331	0,5	0,6	0,5
3. Regionales de Electricidad	1 189	1 365	1 465	0,6	0,6	0,6
4. Sedapal	472	464	498	0,2	0,2	0,2
5. Centromin	55	84	39	0,0	0,0	0,0
6. Otros	1 213	1 333	1 407	0,6	0,6	0,5
<b>III. Gastos de Capital</b>	<b>964</b>	<b>797</b>	<b>848</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
1. Petroperú	68	17	32	0,0	0,0	0,0
2. Electroperú	168	91	150	0,1	0,0	0,1
3. Regionales de Electricidad	387	389	343	0,2	0,2	0,1
4. Sedapal	172	194	222	0,1	0,1	0,1
5. Centromin	0	0	0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	169	106	102	0,1	0,0	0,0
<b>IV. Ingresos de capital</b>	<b>162</b>	<b>255</b>	<b>126</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>V. Resultado Primario</b>	<b>- 100</b>	<b>329</b>	<b>557</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>VI. Intereses</b>	<b>95</b>	<b>67</b>	<b>95</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>VII. Resultado Económico</b>	<b>- 195</b>	<b>262</b>	<b>462</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
1. Petroperú	- 155	162	175	-0,1	0,1	0,1
2. Electroperú	45	- 100	178	0,0	0,0	0,1
3. Regionales de Electricidad	30	190	138	0,0	0,1	0,1
4. Sedapal	- 12	19	- 66	0,0	0,0	0,0
5. Centromin	- 16	9	- 12	0,0	0,0	0,0
6. Otros	- 87	- 18	49	0,0	0,0	0,0

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

millones al resultado obtenido el año anterior. Este superávit se explica principalmente por el buen desempeño obtenido por Electroperú, Petroperú y las empresas Regionales de Electricidad que en conjunto obtuvieron un superávit de S/. 491 millones.

**Electroperú** tuvo un superávit económico de S/. 178 millones, lo que significó una mejora de S/. 278 millones si consideramos el déficit de S/. 100 millones del año 2004. Esta mejora se explica por los mayores ingresos generados por el incremento de las tarifas eléctricas y el aumento en la facturación por concepto de suministros de energía eléctrica. Asimismo, la empresa recibió la devolución por parte de SUNAT de un exceso de pago del impuesto extraordinario de solidaridad correspondiente al año 1997.

**Petroperú** obtuvo un superávit económico de S/. 175 millones, mayor en S/. 13 millones al resultado registrado en 2004. Esto se explica principalmente por los mayores ingresos obtenidos por la venta de sus productos en el mercado, pero que fueron parcialmente compensados por los mayores gastos incurridos por la compra de petróleo crudo y derivados.

Las **Empresas Regionales de Electricidad** tuvieron un menor superávit económico, el cual pasó de S/. 190 millones en 2004 a S/. 138 millones en 2005, debido a que enfrentaron mayores gastos por la compra de energía a las centrales térmicas.

Finalmente, **SEDAPAL** tuvo un déficit económico de S/. 66 millones asociado a una mayor ejecución de proyectos de inversión como el Interceptor Norte y el proyecto de Mejoramiento Sanitario de las Áreas Marginales de Lima (PROMESAL).

#### 4. Proceso de promoción de la inversión privada

Durante 2005, los ingresos generados en el proceso de promoción de la inversión privada alcanzaron a US\$ 56 millones, de los cuales US\$ 29 millones provinieron de nuevos procesos y US\$ 27 millones por compromisos establecidos en procesos pasados.

De otro lado, el valor de las privatizaciones y concesiones realizadas durante 2005 ascendió a US\$ 58,9 millones. En términos de valor de venta, los procesos de mayor importancia realizados en el año fueron la adjudicación del proyecto cuprífero La Granja a la empresa Río Tinto por US\$ 22 millones, la concesión por 20 años de la cuarta banda de telefonía móvil, a favor de la empresa Sercotel S.A. por un monto de US\$ 21 millones, y la transferencia del 15 por ciento de las acciones de la empresa Red Eléctrica del Sur S.A. (REDESUR) a favor del Fondo de Inversión en Infraestructura, Servicios Públicos y Recursos Naturales por la suma de US\$ 4 millones.

Asimismo, en el año se realizaron concesiones bajo la modalidad de Asociaciones Público-Privada (APP) que si bien no generaron ingresos para el fisco, permitirán un flujo importante de inversiones. En esta modalidad conviene destacar la concesión por 25 años del corredor vial interoceánico Perú-Brasil, correspondiente a los tramos 2, 3 y 4. La adjudicación de estas concesiones, dada la magnitud involucrada, correspondió a consorcios específicos de acuerdo a los tramos adjudicados. Así tenemos que el tramo 2 correspondió al consorcio Concesionario Interoceánica Urcos-Inambari, el tramo 3 al consorcio Concesionario Interoceánica Inambari-Iñapari y el tramo 4 al consorcio Intersur.



**CUADRO 37**  
**PRIVATIZACIONES Y CONCESIONES 2005**  
(Millones de US\$)

	Fecha	Comprador	Valor de Venta	Proyectos de Inversión
<b>VENTA DE ACCIONES-ACTIVOS</b>			<b>37,8</b>	<b>1 061,1</b>
1. Proyecto Cuprífero La Granja	16-Dic	Río Tinto	22,0	760,0
2. Proyecto Bayóvar	15-Mar	Compañía Vale Do Río Doce	3,0	300,0
3. Interconexión Eléctrica ISA Perú S.A.	1-Jul	Fondo de Inversión en Infraestructura, Servicios Públicos y Recursos Naturales	4,5	0,0
4. Red Eléctrica del Sur S.A. REDESUR	21-Ene	Fondo de Inversión en Infraestructura, Servicios Públicos y Recursos Naturales	4,4	0,0
5. Inmuebles Propiedad del Estado	Ene-Dic	Varios	1,8	0,0
6. Empresa Agraria Azucarera Andahuasi S.A.	20-Ene	Trabajadores, jubilados, empresa	1,8	0,0
7. Otros		Bolsa- Trabajadores, jubilados, empresa Inmobiliaria.	0,4	1,1
<b>CONCESIONES</b>			<b>21,1</b>	<b>1 268,5</b>
1. Corredor Vial Interoceánico Sur: Tramo 2, 3 y 4.	23-Jun	Consortio Concesionaria Eje Vial Norte Consortio INTERSUR	0,0	810,0
2. Eje Multimodal del Amazonas Norte de IIRSA	5-May	Consortio Concesionaria Eje Vial Norte	0,0	223,0
3. Red Vial 6	20-Jul	Consortio Binacional Andino	0,0	192,0
4. EMFAPA Tumbes	23-Jul	Consortio Latinagua-Concyssa	0,0	31,5
5. Servicio Comunicaciones Personales PCS (banda c)	30-Mar	Sercotel S.A.	21,1	12,0
<b>TOTAL</b>			<b>58,9</b>	<b>2 329,5</b>

FUENTE: Agencia de Promoción de la Inversión - PROINVERSIÓN.

Igualmente, se entregó en concesión por 25 años el tramo vial del eje multimodal Amazonas Norte de IIRSA; la Red Vial 6 y por 5 años el servicio de agua y desagüe en Tumbes.

## 5. Deuda pública

Al cierre del año 2005, el saldo de la deuda pública ascendió a US\$ 29 968 millones, de la cual, US\$ 22 279 millones que representa aproximadamente el setenta y cinco por ciento, corresponde a deuda pública externa y la diferencia, US\$ 7 688 millones, corresponde a deuda pública interna.

El total de la deuda pública se redujo en US\$ 937 millones respecto al año 2004. Esta reducción se explica principalmente por las operaciones de manejo de deuda externa que permitieron una reducción de la misma en

US\$ 2 187 millones, monto que fue parcialmente contrarrestado por una mayor deuda interna de US\$ 1 249 millones.

En términos de PBI, la deuda pública registró una caída de 6,7 puntos porcentuales, pasando de 44,4 por ciento en 2004 a 37,7 por ciento en 2005. Cabe mencionar, que el fortalecimiento del dólar frente a otras monedas, como el yen y el euro, tuvo un efecto valuación favorable en la reducción de deuda externa.

### Deuda pública externa

El saldo de deuda pública externa ascendió a US\$ 22 279 millones, equivalente al 28,1 por ciento del PBI y menor en US\$ 2 187 millones al adeudado del año anterior. Esta reducción se explica por las amortizaciones realizadas en el año ascendentes a US\$ 3 719 millones, que



**CUADRO 38**  
**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA 1/**

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<b>DEUDA PÚBLICA</b>	<b>28 896</b>	<b>30 905</b>	<b>29 968</b>	<b>47,5</b>	<b>44,4</b>	<b>37,7</b>
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA 2/</b>	<b>22 768</b>	<b>24 466</b>	<b>22 279</b>	<b>37,5</b>	<b>35,1</b>	<b>28,1</b>
CRÉDITOS	17 138	17 522	13 886	28,2	25,1	17,5
Organismos Internacionales	7 359	7 875	7 983	12,1	11,3	10,1
Club de París	8 658	8 508	5 696	14,2	12,2	7,2
Proveedores	1 034	1 070	158	1,7	1,5	0,2
Banca Internacional	5	4	1	0,0	0,0	0,0
América Latina	50	42	33	0,1	0,1	0,0
Países de Europa del Este 3/	32	23	16	0,1	0,0	0,0
BONOS	5 630	6 944	8 393	9,3	10,0	10,6
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>6 128</b>	<b>6 439</b>	<b>7 688</b>	<b>10,1</b>	<b>9,2</b>	<b>9,7</b>
<b>1. LARGO PLAZO</b>	<b>5 511</b>	<b>5 812</b>	<b>6 896</b>	<b>9,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN	968	929	890	1,6	1,3	1,1
1. Gobierno Central	895	871	857	1,5	1,2	1,1
2. Gobiernos Locales	73	58	33	0,1	0,1	0,0
BONOS DEL TESORO PÚBLICO	4 542	4 884	6 006	7,5	7,0	7,6
1. Bonos de Capitalización BCRP	65	12	0	0,1	0,0	0,0
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	682	637	222	1,1	0,9	0,3
3. Bonos por canje de deuda pública 4/	183	152	122	0,3	0,2	0,2
4. Bonos Soberanos	768	1 149	2 951	1,3	1,6	3,7
5. Bonos Caja de Pensiones Militar-Policial	34	34	34	0,1	0,0	0,0
6. Bonos de Reconocimiento	2 810	2 899	2 677	4,6	4,2	3,4
<b>2. CORTO PLAZO</b>	<b>618</b>	<b>627</b>	<b>793</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>
LETRAS DE TESORERÍA	58	0	0	0,1	0,0	0,0
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN 5/	196	265	139	0,3	0,4	0,2
OBLIGACIONES PENDIENTES DE COBRO (Flotante)	364	362	654	0,6	0,5	0,8

1/ Preliminar.

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

3/ Incluye países de Europa del Este y República Popular China.

4/ D.U. N° 068-99.

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

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

fueron atenuadas por nuevos desembolsos equivalentes a US\$ 2 656 millones. A esto habría que agregar un efecto valuación favorable por la revaluación del dólar respecto al yen y al euro, que contribuyó a reducir la deuda externa en US\$ 1 124 millones.

Los **desembolsos** del año incluyen US\$ 379 millones orientados a proyectos de inversión y US\$ 2 277 millones de libre disponibilidad. Los

desembolsos para proyectos de inversión fueron canalizados a través del gobierno central y de las empresas públicas y fueron obtenidos mediante préstamos de organismos internacionales por US\$ 207 millones.

Los proyectos que recibieron más recursos fueron el Programa de Infraestructura Económica y Desarrollo Social y de Rehabilitación de la Carretera Rioja-Tarapoto,



ambos financiados por la Corporación Andina de Fomento (CAF). El Banco Interamericano de Desarrollo (IDB) y el Banco Mundial financiaron los proyectos de Mejoramiento de la Calidad de la Educación, el de Rehabilitación y Mantenimiento de Carreteras y el del Seguro Materno Infantil.

El Club de París proporcionó recursos por US\$ 172 millones y financió, entre otros proyectos, el de la Central Hidroeléctrica de Yuncán, el de expansión de la frontera eléctrica, el de Mejoramiento del Sistema de Alcantarillado en Piura y el de Rehabilitación de Carreteras dañadas por el Fenómeno del Niño.

Los desembolsos de libre disponibilidad otorgados por organismos internacionales totalizaron US\$ 581 millones, de los cuales el BID desembolsó US\$ 350 millones para financiar los proyectos de Reforma del Programa de Superación de la Pobreza y Desarrollo de Capital Humano y el Programa de Mejora de la Calidad y la Gestión del Gasto Público.

Por otro lado, el Banco Mundial financió con US\$ 150 millones el préstamo para el Desarrollo de Políticas de Descentralización y Competitividad III (DECSAL) y la CAF tres proyectos, entre los que destaca el de Infraestructura Económica y Desarrollo Social.

Otra de las fuentes de desembolsos de libre disponibilidad fue la KfW, institución financiera alemana perteneciente al Club de París, que cofinanció con el Banco Mundial US\$ 14 millones para el proyecto de DECSAL.

La principal fuente de financiamiento de la deuda externa estuvo constituida por la emisión de bonos internacionales que alcanzó la suma de US\$ 1 682 millones a valor efectivo que representaron US\$ 1 650 millones a valor nominal. Se efectuaron tres emisiones, la primera realizada el 27 de enero por US\$ 400 millones que correspondió a una reapertura del bono a 30 años emitido en el 2003 (Global 2033 II) con un cupón de 8,75 por ciento y un *spread* de 346 puntos básicos.

**CUADRO 39**  
**CONDICIONES FINANCIERAS DE LAS EMISIONES DE BONOS GLOBALES PERUANOS**

	Fecha de Anuncio	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto (Miles de US\$)	Cupón	Precio	Rendimiento	Spread (En puntos básicos)
Global 2012	6-Feb-02	21-Feb-12	10 años	US\$ 1 422 983	9,125%	97,732%	9,481%	455
Global 2008	25-Nov-02	15-Ene-08	5 años	US\$ 500 000	9,125%	99,073%	9,350%	612
Global 2015 (I)	30-Ene-03	6-Feb-15	12 años	US\$ 500 000	9,875%	98,455%	10,100%	610
Global 2015 (II)	3-Mar-03	6-Feb-15	12 años	US\$ 250 000	9,875%	103,125%	9,430%	547
Global 2033 (I)	14-Nov-03	21-Nov-33	30 años	US\$ 500 000	8,750%	99,099%	8,836%	375
Global 2016	26-Abr-04	3-May-16	12 años	US\$ 500 000	8,375%	99,813%	8,400%	395
Global 2014	6-Oct-04	14-Oct-14	10 años	EU 650 000	7,500%	99,658%	7,550%	355
Global 2033 (II)	27-Ene-05	21-Nov-33	28 años	US\$ 400 000	8,750%	106,750%	8,137%	346
Global 2025	13-Jul-05	21-Jul-25	20 años	US\$ 750 000	7,350%	100,000%	7,350%	295
Global 2025 (II)	12-Dic-05	21-Jul-25	19,5 años	US\$ 500 000	7,350%	101,027%	7,250%	252

Las siguientes emisiones tuvieron como propósito financiar las operaciones de recompra de deuda externa. Con la finalidad de financiar parte del prepago al Club de París se realizó una emisión de bonos, Global 2025, por US\$ 750 millones a un plazo de 20 años con un cupón de 7,35 por ciento y un *spread* de 295 puntos básicos.

Asimismo, para financiar el prepago a JAPECO se realizó la reapertura del bono Global 2025 por US\$ 500 millones, el mismo que alcanzó un menor *spread* de 252 puntos básicos.

La **amortización** de deuda pública externa ascendió a US\$ 3 719 millones, monto que incluye US\$ 98 millones de condonaciones: con

el gobierno de Alemania, US\$ 71 millones; con Italia, US\$ 24 millones; y con Francia, US\$ 2 millones; así como el prepago extraordinario de la deuda con el Club de París y JAPECO por US\$ 2 312 millones.

### Deuda interna

El saldo de deuda interna alcanzó el equivalente a US\$ 7 688 millones, de la cual US\$ 1 207 millones fue emitida en dólares y US\$ 6 482 millones, equivalente a S/. 22 232 millones, fue emitida en soles. Esta deuda fue superior en US\$ 1 249 millones a la del año previo, básicamente por la emisión neta de pasivos del sector público, ya que el efecto tipo de cambio fue prácticamente nulo. Este

#### RECUADRO 6 PREPAGO DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA CLUB DE PARÍS Y JAPECO

Durante 2005 el gobierno peruano efectuó dos operaciones de prepago de deuda externa, la primera el 15 de agosto, que correspondió a la deuda que el Perú mantenía con el Club de París por un monto total de US\$ 1 555 millones y la segunda, el 28 de diciembre por la deuda con JAPECO por US\$ 757 millones, equivalente a S/. 3 043 millones.

El adeudado cancelado al Club de París correspondía a los vencimientos de amortización de la deuda comercial para el período setiembre de 2005 a diciembre de 2009, mientras que en el caso de JAPECO con el prepago se eliminó el 90 por ciento de la deuda con dicho acreedor. Dichas operaciones fueron financiadas con la colocación de bonos globales en el exterior por US\$ 1 250 millones y en el mercado interno por US\$ 1 043 millones.

#### ESTRUCTURA DE LAS OPERACIONES DE PREPAGO DE DEUDA EXTERNA (En millones de US\$)

	CLUB DE PARÍS	JAPECO
<b>Deuda a prepagar</b>	<b>1 555</b>	<b>757</b>
<b>Fuentes de financiamiento</b>		
Colocación de bonos externos (a 20 años)	750	500
Colocación de bonos internos (S/. 1 500 millones a 12 años)	462	0
Colocación de bonos internos (S/. 1 861 millones a 15 años)	323	237
Colocación de bonos internos (S/. 69 millones a 11 años).	21	0
Recursos propios	0	20

Estas transacciones permitieron extender el plazo de la deuda externa. En el caso del Club de París, el plazo de 3,2 años se extiende en promedio a 11 años y en el caso de JAPECO de 5,6 años a 10,7 años.

En ambos casos el financiamiento para esta transacción se obtuvo mediante emisiones internas y externas de bonos soberanos, lo que posibilitó una recomposición parcial de la deuda externa por deuda interna, y por consiguiente, un menor riesgo cambiario para el fisco.



resultado se explica principalmente por el incremento neto en las emisiones de bonos soberanos, cuyo flujo pasó de un nivel de S/. 1 090 millones en 2004 a S/. 6 343 millones en 2005. El saldo de estos pasivos al cierre de 2005 ascendió a S/. 10 122 millones.

Durante 2005, la gestión de deuda interna se caracterizó por la demanda de financiamiento a través del mercado interno con mayor frecuencia y magnitud respecto a la de años anteriores. Esta estrategia de deuda le ha permitido al gobierno extender el plazo promedio de la deuda denominada en bonos soberanos, la que ha pasado de 4,5 años en 2004 a 9,1 años en 2005.

Cabe señalar que el gobierno tuvo la oportunidad de acceder al mercado con emisiones a un plazo de 30 años y que más del 65 por ciento del total emitido cuenta con un plazo de maduración superior a los 12 años. Es relevante destacar además que la demanda por estos títulos, que ascendió a S/. 10 287 millones, superó en más de 50 por ciento al flujo emitido de S/. 6 688 millones, lo que contribuyó a una reducción de los cupones ofertados con relación a las emisiones con plazos similares en otros años.

Otra de las medidas que el gobierno implementó durante este período fue la del intercambio de deuda, iniciado en 2004. En 2005, se intercambiaron el 98 por ciento del total de Bonos de Reestructuración del Sistema

Financiero (BRSF) que vencían en diciembre de 2005, por nuevos bonos soberanos por un valor de S/. 1 244 millones. Estos canjes se efectuaron en dos etapas. En la primera, realizada el 5 de mayo, se intercambiaron bonos BRSF por S/. 851 millones de bonos soberanos: a 10 años por S/. 787 millones y a 6 años por S/. 64 millones. En la segunda etapa, realizada el 8 de setiembre, se intercambiaron bonos BRSF por S/. 393 millones de bonos soberanos con un vencimiento a 20 años.

Respecto a los otros rubros que componen el saldo de deuda interna se debe señalar que el saldo de los Bonos de Reconocimiento alcanzó a S/. 9 183 millones, es decir, S/. 325 millones menos que el saldo del año anterior.

El saldo en dólares de otros bonos del Tesoro Público se redujo de US\$ 836 millones a US\$ 377 millones entre los años 2004 y 2005, reducción que se explica en un 85 por ciento por el canje de US\$ 389 millones de Bonos de Reestructuración del Sistema Financiero por nuevos bonos soberanos.

El saldo de créditos del Banco de la Nación pasó de US\$ 929 millones a fines de 2004 a US\$ 890 millones a fines de 2005 debido principalmente a la amortización de créditos asociados al Programa de Equipamiento Básico Municipal por parte de los gobiernos locales, así como por el pago de créditos otorgados a los Ministerios de Defensa e Interior y al Banco de Materiales.