

**República del Perú**



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

**MARCO MACROECONÓMICO  
MULTIANUAL 2010-2012  
(ACTUALIZADO AL MES DE AGOSTO DE 2009)**

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS DEL 28 DE  
AGOSTO DE 2009**

## ÍNDICE

<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	
<b>II. CONTEXTO MACROECONÓMICO</b>	<b>3</b>
<b>III. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS</b>	<b>15</b>
<b>IV. ESCENARIOS MACROECONÓMICOS DEL PRESUPUESTO 2010</b>	<b>16</b>
<b>CUADROS ESTADÍSTICOS</b>	<b>17</b>

## MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL REVISADO 2010-2012

### I. INTRODUCCIÓN

El contexto internacional ha mejorado en los últimos meses; así el FMI y los analistas han comenzado a elevar sus proyecciones de crecimiento para los próximos trimestres. Los mercados financieros se han recuperado significativamente respecto de sus mínimos alcanzados meses atrás y la economía real, aunque más lentamente, también muestra signos claros de recuperación.

En el frente interno, la economía tocó fondo en el segundo trimestre y se espera una recuperación en el segundo semestre acorde con las mejores perspectivas del entorno internacional, una política monetaria y fiscal expansiva, mejores expectativas del consumidor y empresariales, el fin del ajuste de inventarios, entre otros. Asimismo, los últimos indicadores de julio y agosto ya confirman una tendencia a la recuperación en el tercer trimestre. Así, la economía crecería 2,2% en el 2009 y 5,0% en el 2010, consolidándose como una de las economías con mayor crecimiento de la región.

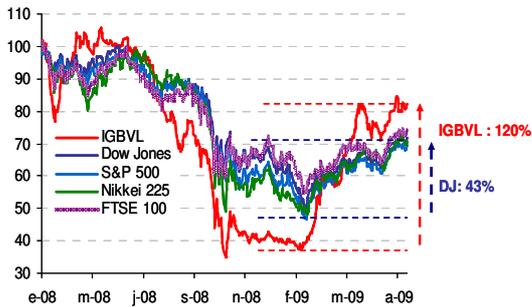
El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) tiene como objetivo mitigar el impacto de la crisis internacional sobre la economía local y salvaguardar los logros alcanzados en materia de reducción de la tasa de pobreza que cayó desde 48,7% en el 2005 a 36,2% en el 2008. Con ese objetivo, el MEF ha puesto en ejecución un Plan de Estímulo Económico (PEE) para el bienio 2009 y 2010 que compatibiliza la necesidad de corto plazo de dar estímulo económico y la de largo plazo de reducir la brecha de infraestructura. Asimismo se ha lanzando el Plan de Mejora del Clima de Negocios para estimular la inversión privada y lograr que en el 2011 el Perú tenga el mejor clima de negocios en Latinoamérica.

### II. CONTEXTO MACROECONÓMICO

#### a. Situación Externa

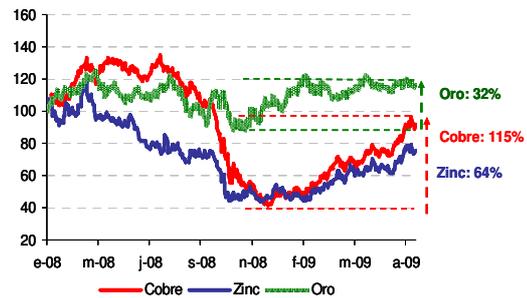
Los mercados financieros se han recuperado marcadamente desde sus niveles más críticos. Por ejemplo, el Dow Jones se ha incrementado 43% (respecto de su mínimo en febrero 2009); el precio del cobre cotiza actualmente en ¢US\$ 278 por libra y el zinc en ¢US\$ 82 por libra, lo que implica incrementos, en relación de sus niveles mínimos de diciembre pasado de 115% y 64%, respectivamente. Asimismo, se ha observado mejoras en las condiciones de liquidez y del crédito, las cuales han venido acompañadas de una reducción en la aversión al riesgo y la volatilidad. Esto se refleja en las mejores condiciones de financiamiento, la reducción de los spreads, la recuperación de los principales mercados bursátiles y la reversión de las presiones depreciatorias en las economías emergentes.

Gráfico N° 1  
Índice de las principales Bolsas  
(Base 02/01/08)



Fuente: Bloomberg, al 20 de agosto.

Gráfico N° 2  
Índice de los principales Commodities  
(Base 02/01/08)



A la par con la recuperación en los mercados financieros, en lo que va del presente año, el sector real también ha comenzado a dar señales de mejora aunque de manera más lenta, así lo confirman las recientes declaraciones del FMI<sup>1</sup> y la publicación de algunos indicadores. La recesión parece haber llegado a su fin en Alemania, Francia y Japón puesto que el PBI del segundo trimestre de estos países creció 0,3%, 0,3%, 0,9%, respectivamente, en relación al primer trimestre en términos desestacionalizados. En Alemania, la economía más importante de la Unión Europea, el crecimiento estuvo impulsado por el incremento del consumo privado y del gasto público, las inversiones en construcción, y la recuperación de sus exportaciones. En el resto de Europa, las encuestas de julio del sector manufacturero y de servicios anticipan una mejora de la producción industrial en los próximos meses. También en Japón, el crecimiento del segundo trimestre estuvo por encima de lo esperado y la producción industrial de julio continúa creciendo por cuarto mes consecutivo. Los indicadores líderes para el conjunto de economías desarrolladas muestran un claro punto de inflexión y anticipan mayores tasas de crecimiento en los próximos trimestres.

Gráfico N° 3  
PBI Países Desarrollados  
(Variación porcentual respecto del trimestre anterior)

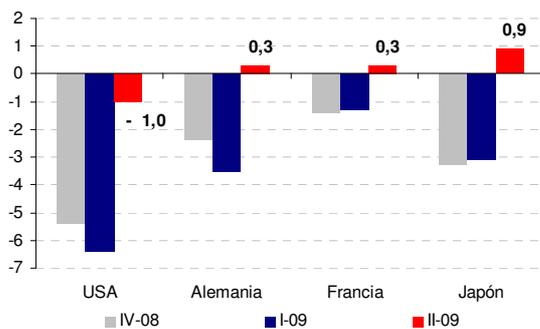
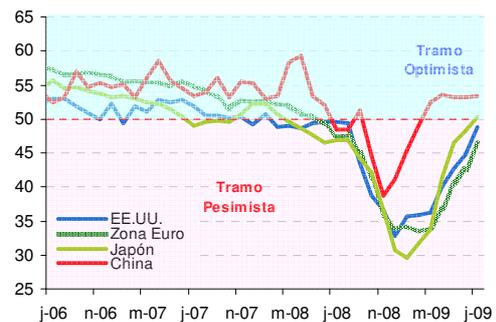


Gráfico N° 4  
Índice manufacturero  
(Índice)

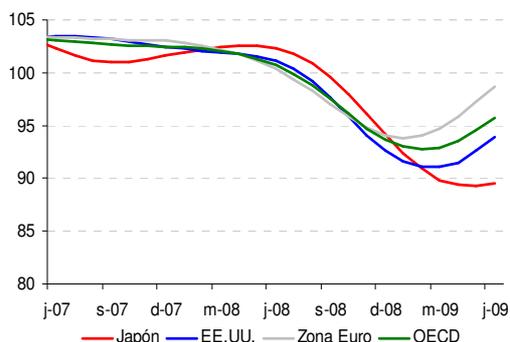


Nota: El índice manufacturero muestra las condiciones de negocios tomando en cuenta las expectativas de producción futura, nuevos órdenes, inventarios, empleo y entregas. Una lectura superior a los 50 puntos indica expansión en la actividad económica, mientras que una lectura inferior a los 50 puntos implica una disminución de la actividad.

Fuente: Bloomberg

<sup>1</sup> "La recuperación económica ha comenzado", declaraciones del 18 agosto realizadas por Olivier Blanchard, economista jefe del FMI.

Gráfico N° 5  
Indicadores líderes Países Desarrollados  
(Índice de amplitud ajustada)



Fuente: OECD

En cuanto a la economía norteamericana, si bien el PBI del segundo trimestre aún fue negativo, los últimos indicadores han resultado ser mejor de lo esperado. En agosto el indicador líder subió por cuarto mes consecutivo, en julio la producción industrial creció 0,5% respecto del mes anterior (el primer registro positivo en 9 meses); asimismo en dicho mes la tasa de desempleo (9,4%) cayó por primera vez en 15 meses. La confianza del consumidor también se ha recuperado desde sus niveles mínimos del mes de febrero 2009 y los inventarios cayeron más de lo esperado en junio, lo que ha llevado a un ajuste al alza en las proyecciones de crecimiento del tercer trimestre.

Gráfico N° 6  
EE.UU. Indicador Líder  
(Variación porcentual mensual)

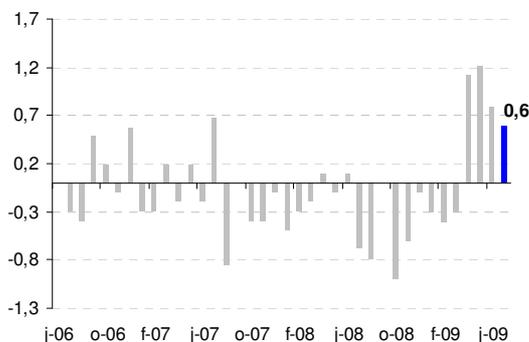


Gráfico N° 7  
EE.UU. Producción Industrial  
(Variación porcentual mensual)

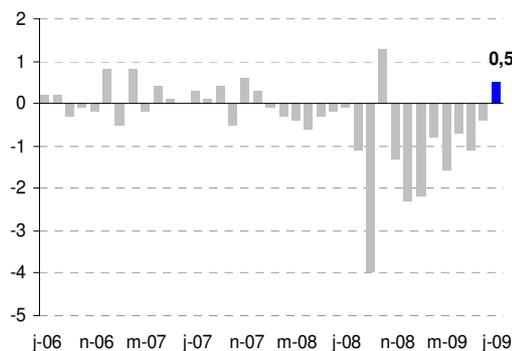


Gráfico N° 8  
EE.UU. Variación de la tasa de desempleo  
(Puntos porcentuales)

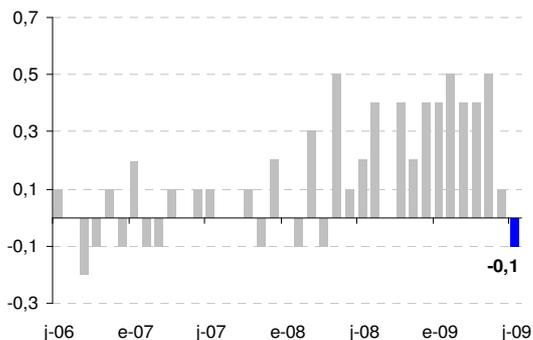


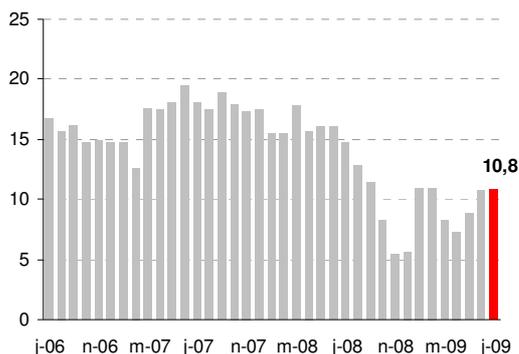
Gráfico N° 9  
EE.UU. Confianza del consumidor  
(Promedio móvil 3 meses)



Fuente: Bloomberg.

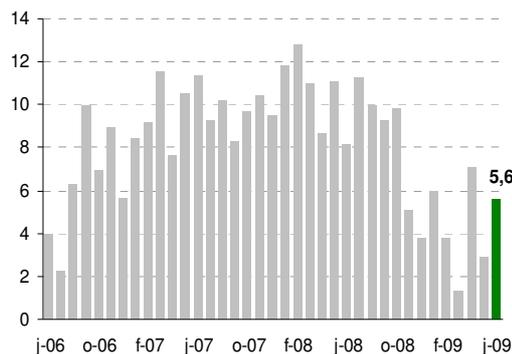
En lo que respecta a China, el aumento de la demanda interna ha compensado la caída del sector externo. En julio, las ventas minoristas crecieron a una tasa anual de 15,2% y la producción industrial se expandió 10,8% respecto del mismo periodo del año anterior. Asimismo, el sostenido crecimiento de sus importaciones ha estimulado el crecimiento económico de toda la región asiática. Igualmente Latinoamérica evidencia señales de recuperación económica; la producción industrial de Brasil creció 7,9% entre enero y junio del presente año; mientras que sus ventas minoristas crecieron a una tasa anual de 5,6% en junio.

Gráfico N° 10  
**China: Producción Industrial**  
(Variación porcentual anual)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 11  
**Brasil: Ventas Minoristas**  
(Variación porcentual anual)

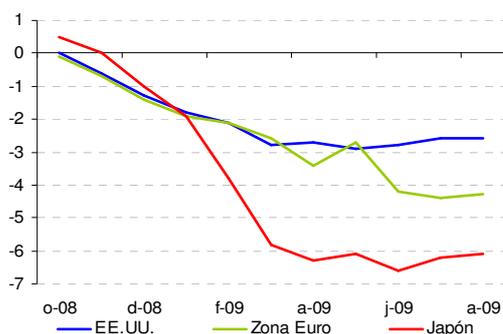


El repunte sostenido de la actividad global dependerá de la reactivación del consumo, de la reducción del desempleo, de la continuidad de políticas macroeconómicas que apoyen el crecimiento económico de los países, y del éxito de las reformas financieras emprendidas por los gobiernos de las principales economías desarrolladas.

### Proyecciones de crecimiento económico 2010

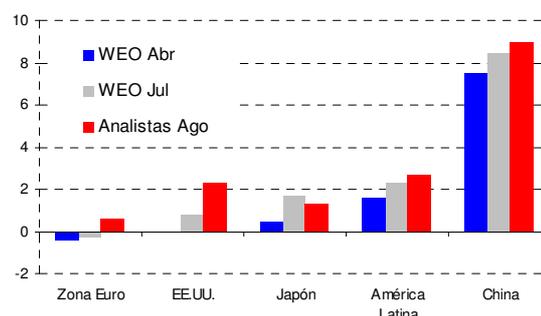
Las perspectivas de crecimiento de las principales economías del mundo para el 2009 ya no continúan deteriorándose y se han comenzado a revisar al alza los pronósticos para el 2010. Así, el FMI prevé un crecimiento de la economía mundial de 2,5% para el próximo año, 0,6 puntos porcentuales más que lo proyectado en abril del presente año. Incluso el consenso de analistas actualmente es más optimista que el FMI; por ejemplo, el consenso espera un crecimiento de 2,3% para EE.UU. en el 2010, mientras que el FMI proyectó 0,8% en julio pasado. El ajuste al alza en las proyecciones se sustenta en la mejora de las condiciones financieras; los efectos de las políticas macroeconómicas contracíclicas; la lectura de los indicadores económicos que apunta a una recuperación; el cambio de tendencia del ciclo de inventarios; entre otros.

Gráfico N° 12  
Proyecciones 2009  
(Variación porcentual anual)



Fuente: Bloomberg, FMI

Gráfico N° 13  
Proyecciones 2010  
(Variación porcentual anual)



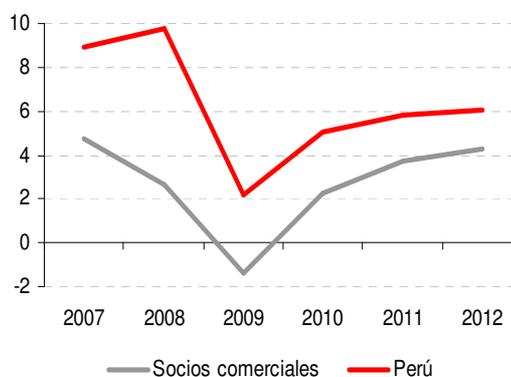
Entre abril y julio, el crecimiento de nuestros principales socios comerciales para el 2010 se revisó al alza como lo muestra la tabla N° 1 debido al mayor dinamismo esperado en Estados Unidos, Japón y China. Las proyecciones del presente MMM son consistentes con la recuperación esperada de la economía mundial; así con un crecimiento de nuestros principales socios comerciales de 2,3%, la economía peruana podrá crecer 5,0% el próximo año.

Tabla N° 1  
Proyecciones de Crecimiento Mundial  
2009-2010  
(Variación porcentual anual)

	2008	Proyecciones			
		Abril 2009		Julio 2009	
		2009	2010	2009	2010
<b>Crecimiento Mundial</b>	3,1	- 1,3	1,9	- 1,4	2,5
<b>Economías Desarrolladas</b>	0,8	- 3,8	0,0	- 3,8	0,6
EE.UU.	1,1	- 2,8	0,0	- 2,6	0,8
Zona Euro	0,8	- 4,2	- 0,4	- 4,8	- 0,3
Japón	- 0,7	- 6,2	0,5	- 6,0	1,7
Canadá	0,4	- 2,5	1,2	- 2,3	1,6
<b>Economía Emergentes</b>	6,0	1,6	4,0	1,5	4,7
China	9,0	6,5	7,5	7,5	8,5
India	7,3	4,5	5,6	5,4	6,5
Brasil	5,1	- 1,3	2,2	- 1,3	2,5
México	1,3	- 3,7	1,0	- 7,3	3,0
<b>Socios Comerciales</b>	2,6	- 1,5	1,6	- 1,4	2,3

Fuente: FMI.

Gráfico N° 14  
Crecimiento del PBI Mundial y  
Principales Socios Comerciales  
(Variación porcentual anual)



Las proyecciones antes descritas no están exentas de riesgos y el FMI<sup>2</sup> advierte que a pesar de revisar al alza sus perspectivas de crecimiento para el 2010, la recuperación no será tan fuerte como para reducir el desempleo. Asimismo, señala que los desequilibrios globales seguirán presentes a menos que se produzca un rebalance de la demanda agregada entre países, un incremento de la demanda exterior para EE.UU. y un aumento de la demanda interna para el resto del mundo, particularmente en Asia. Adicionalmente, señala que los elevados déficit públicos podrían llevar a inevitables subidas de impuestos para lograr la consolidación fiscal; y por ende, probablemente el crecimiento potencial global será más bajo que antes de la crisis. Asimismo algunos analistas advierten que la economía podría sufrir una segunda recaída a mediados del 2010 luego de cierta recuperación en estos trimestres.

<sup>2</sup> Ibid.

## Términos de intercambio

En línea con la recuperación económica mundial prevista por el consenso de economistas, los precios de exportación aumentarían 3,6% en el 2010. Así, se prevé de manera conservadora que el precio promedio del cobre, zinc y oro se ubique en torno de los cUS\$ 200 por libra, cUS\$ 70 por libra y US\$ 915 la onza troy, respectivamente. Por otro lado, los precios de importación se incrementarían 4,8%. El precio del barril de petróleo alcanzaría en promedio los US\$ 70 en el 2010; mientras que la cotización del trigo bordearía los US\$ 250 la tonelada. La mayor alza de los precios de importación respecto de los precios de exportación determinaría que los términos de intercambio presenten una caída de 1,2% en el 2010.

Tabla N° 2  
**Términos de Intercambio 2006-2012**  
 (Variación porcentual anual)

	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
<b>Términos de Intercambio</b>	<b>26,7</b>	<b>3,6</b>	<b>- 13,3</b>	<b>- 11,0</b>	<b>- 1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>
<b>Índice de Precios de Exportación</b>	<b>36,1</b>	<b>14,4</b>	<b>5,1</b>	<b>- 19,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,6</b>	<b>6,8</b>
<i>Cotizaciones Internacionales</i>							
Cobre (cUS\$/libra)	305	323	316	193	200	215	225
Zinc (cUS\$/libra)	149	147	85	66	71	76	77
Oro (US\$/Oz. Troy)	605	697	873	904	915	915	960
<b>Índice de Precios de Importación</b>	<b>7,5</b>	<b>10,4</b>	<b>21,2</b>	<b>- 9,0</b>	<b>4,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
<i>Cotizaciones Internacionales</i>							
Petróleo (US\$/barril)	66	72	100	60	72	76	82

Fuente: MEF.

### b. La economía peruana

En el primer semestre del presente año, la economía peruana creció apenas 0,3% respecto del mismo periodo del año anterior y tocó fondo en el segundo trimestre al caer 1,0% y registrar su primera caída en 33 trimestres consecutivos o poco más de ocho años.

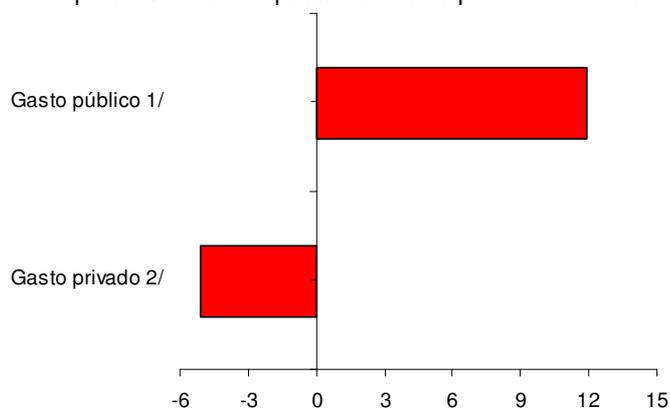
Tabla N° 3  
**Producto Bruto Interno 2009**  
 (Variación porcentual respecto del mismo periodo del año anterior)

<b>Sectores</b>	<b>1T</b>	<b>2T</b>	<b>1S</b>
Agropecuario	4.2	1.3	2.5
Pesca	-17.0	-4.1	-10.2
Minería e hidrocarburos	3.7	0.4	2.0
Manufactura	-5.3	-11.1	-8.3
Primaria	1.3	1.6	1.5
No Primaria	-6.5	-13.7	-10.2
Construcción	5.1	-1.1	1.9
Comercio	0.4	-2.1	-0.9
Electricidad y agua	1.2	0.2	0.7
Otros servicios	4.9	2.4	3.6
DI-Otros Impuestos a los Productos	0.7	-4.7	-2.0
<b>PBI</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.1</b>	<b>0.3</b>

Fuente: INEI.

Por el lado sectorial, la manufactura (en especial la no primaria) fue el principal factor que incidió de manera negativa en el desempeño del PBI en el primer semestre. Por el lado del gasto, el ajuste de inventarios de la industria contribuyó significativamente en la desaceleración de la economía. Así, la demanda interna cayó 3,2% en el primer semestre del año; sin tomar en cuenta la desacumulación de inventarios ésta hubiera crecido 0,8%. Asimismo, la caída de la inversión privada en el segundo trimestre, la mayor en casi 10 años, contribuyó al pobre desempeño de la actividad económica. Dicha caída en la inversión privada se reflejó en la fuerte contracción de las importaciones de bienes de capital de 34% respecto del mismo periodo del año anterior, por su parte el sector construcción cayó 1,0% (la primera caída en 30 trimestres). Cabe destacar que la expansión del gasto público mitigó la caída del gasto privado en el primer semestre.

Gráfico N° 15  
**Gasto público y privado en el primer semestre de 2009**  
 (Variación porcentual real respecto del mismo periodo del año anterior)



1/ Incluye consumo e inversión pública

2/ Incluye consumo e inversión privada más inventarios

Fuente: INEI, MEF.

A pesar del comportamiento negativo de la economía en el primer semestre, los fundamentos apuntan a una recuperación en el segundo semestre del año debido a los siguientes factores:

- Mejor entorno internacional
- Política monetaria expansiva
- Política fiscal expansiva
- Sólida situación financiera de familias y empresas
- Repunte de la confianza del consumidor y empresarial
- Indicadores de julio y agosto apuntan a un repunte de la economía

La recuperación de los mercados financieros y la mejora en el sector real de la economía internacional descritos en la sección anterior permiten anticipar una recuperación de la economía peruana en los próximos trimestres.

Gráfico N° 16  
Perú: Ciclo del PBI y variables

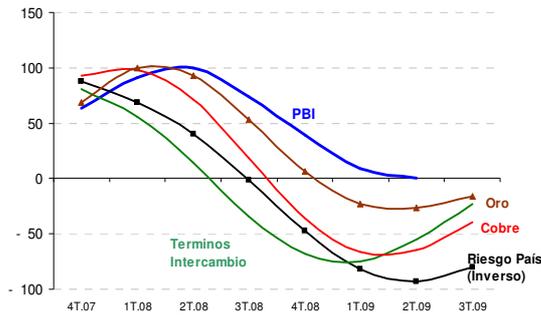
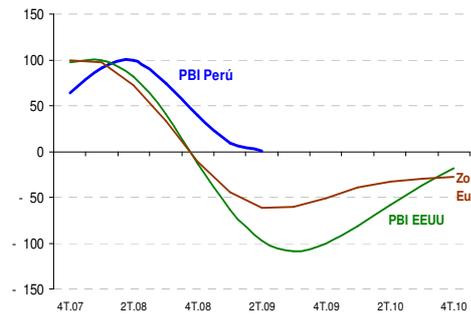


Gráfico N° 17  
Ciclo del PBI Perú, Zona Euro y EE.UU.



\*Ciclo económico de cada una de las variables obtenido a través del filtro Baxter & King utilizado para remover la tendencia de largo plazo.  
Fuente: Bloomberg, MEF.

Acorde con lo anterior, en el Perú los sectores vinculados al sector externo empiezan a mostrar signos de recuperación. El impuesto a la renta pagado por el sector minero en julio del presente año fue el más alto en los últimos nueve meses. La tasa de utilización de capacidad instalada del sector textil alcanzó en junio su nivel más alto en siete meses. También hubo un repunte de los créditos de comercio exterior.

Gráfico N° 18  
Exportaciones tradicionales y no tradicionales  
(Millones de US\$)

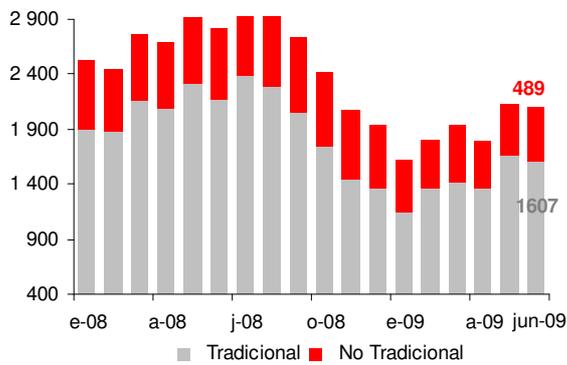


Gráfico N° 19  
Recaudación Impuesto a la Renta - Minería  
(Millones de Nuevos Soles)

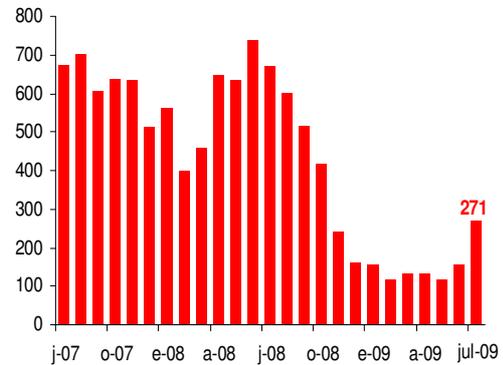


Gráfico N° 20  
Créditos al Comercio Exterior  
(Millones de US\$)

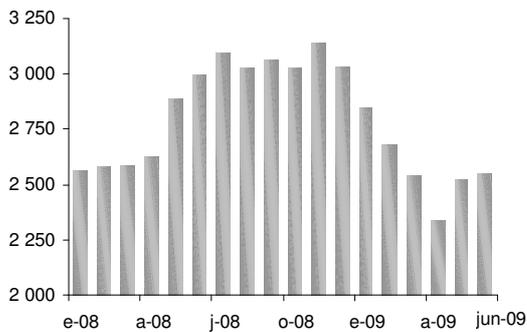
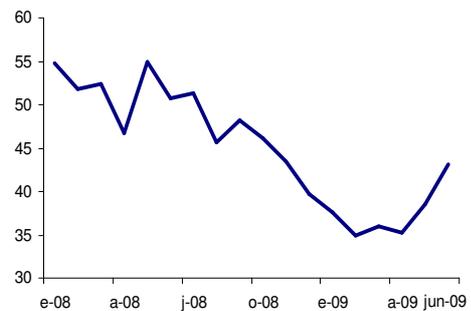


Gráfico N° 21  
Tasa de utilización de la Capacidad Instalada: Textiles  
(Porcentaje)



Fuente: SBS, SUNAT, PRODUCE.

El Banco Central de Reserva viene implementando una política monetaria expansiva que se refleja en la reducción de su tasa de referencia en 525 puntos básicos en lo que va del año. Dicha reducción ya se ha traducido en un descenso importante en la tasa preferencial corporativa a 90 días en moneda nacional. Asimismo, la caída del riesgo país en 407 puntos básicos respecto de sus niveles máximos en octubre pasado ha llevado también a una importante reducción de la tasa preferencial corporativa a 90 días en moneda extranjera. Las reducciones de tasas en moneda extranjera y moneda nacional ya han comenzado a trasladarse a las tasas comerciales e hipotecarias que afectan a empresas y familias. Por su parte, las tasas de largo plazo se redujeron en al menos 375 puntos básicos respecto de los niveles de octubre pasado. Estas reducciones de la tasa de interés de corto y largo plazo impulsarán el consumo y la inversión en los próximos trimestres.

Gráfico N° 22  
Tasa de interés de Política Monetaria  
(Porcentaje)

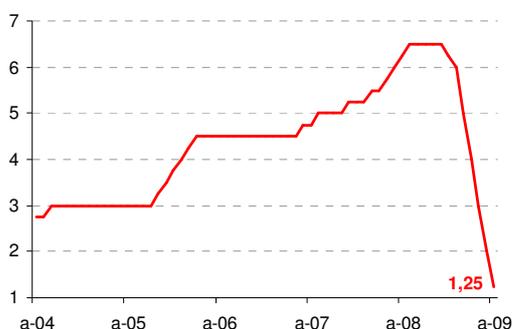


Gráfico N° 23  
Tasa de Referencia  
(Porcentaje)

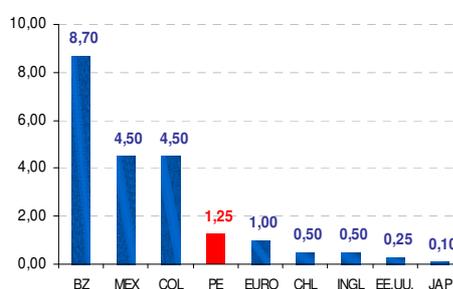
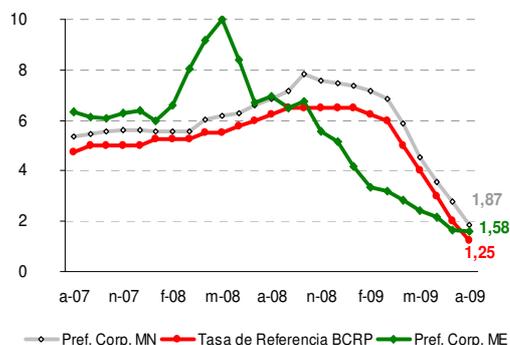
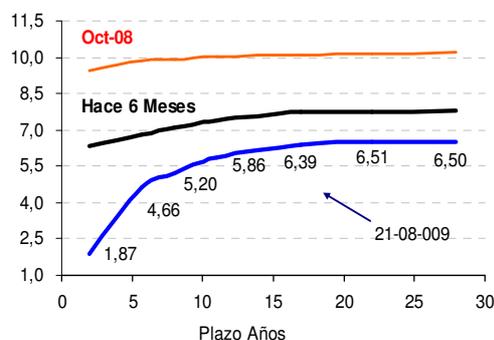


Gráfico N° 24  
Tasa de referencia y Corporativa  
(Porcentaje)



Fuente: BCRP, Bloomberg.

Gráfico N° 25  
Curva de Rendimiento de Bonos Soberanos  
(Porcentaje)



A la par con la política monetaria expansiva, el impulso fiscal se sentirá con mayor fuerza en el segundo semestre. En los últimos años alrededor de dos tercios de la inversión pública se ejecuta en el segundo semestre y la inversión pública crecerá alrededor de 50% en el segundo semestre del año (respecto del mismo periodo del año anterior) para cerrar el año 2009 con una tasa de crecimiento del 40%. La ejecución esperada en el sector Transportes y Comunicaciones ascenderá a 92% del PIM<sup>3</sup>, y en el caso del sector Construcción, Vivienda y Saneamiento ascenderá a 86% del PIM. Por su parte, los gobiernos regionales ejecutarán cerca del 70% de su PIM. En el 2009, la inversión pública alcanzará el 5,9% del PBI, su nivel más alto en 23 años.

<sup>3</sup> Presupuesto Institucional Modificado.

Gráfico N° 26  
**Inversión Pública**  
 (Millones de Nuevos Soles)

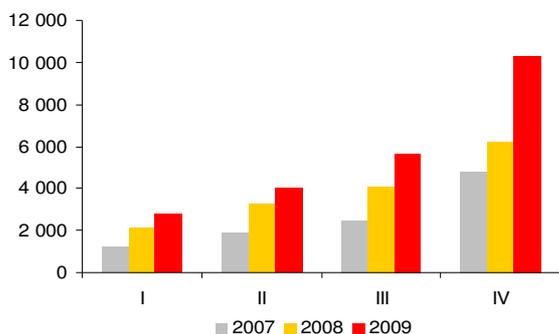


Gráfico N° 27  
**Transportes y Comunicaciones**  
 (Millones de Nuevos Soles)

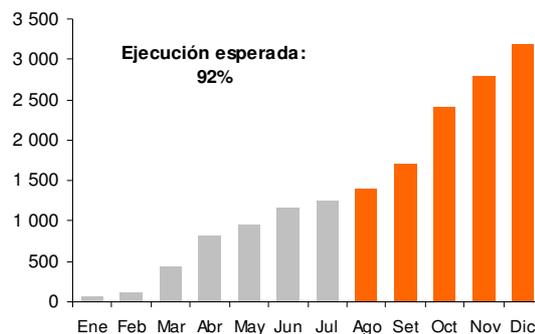
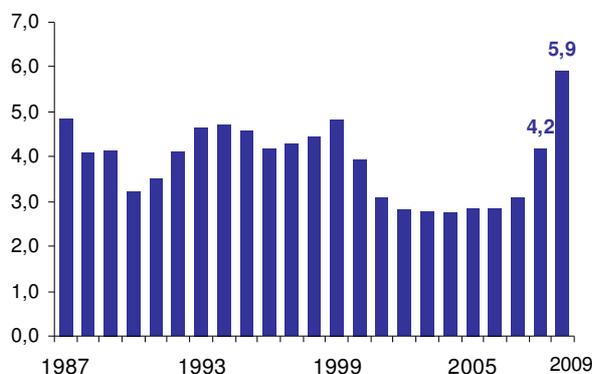


Gráfico N° 28  
**Inversión Pública**  
 (Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP, SIAF-MEF

Con respecto a la situación financiera de empresas y familias los indicadores muestran que ésta se mantiene sólida. Así, en el primer semestre la utilidad neta de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima, excluyendo al sector minero, aumentó 2,8%, respecto del mismo periodo del año anterior. Una diferencia importante respecto de crisis anteriores es que el sistema financiero se encuentra bastante sólido y el financiamiento sigue fluyendo al sector real a través del crédito del sistema financiero y las emisiones corporativas en el mercado de capitales local.

Gráfico N° 29  
**Utilidades de las Empresas en la BVL**  
 (Millones de Nuevos Soles)

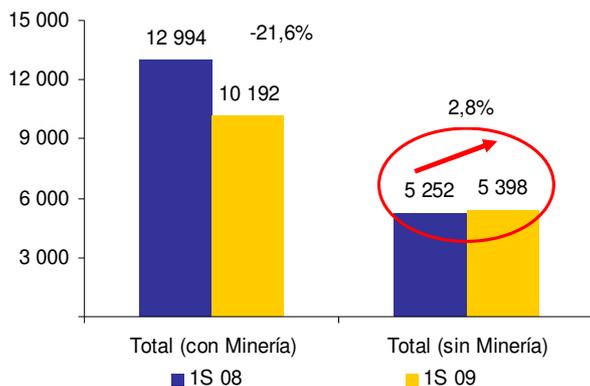
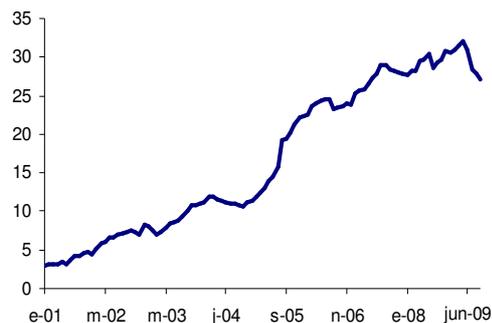
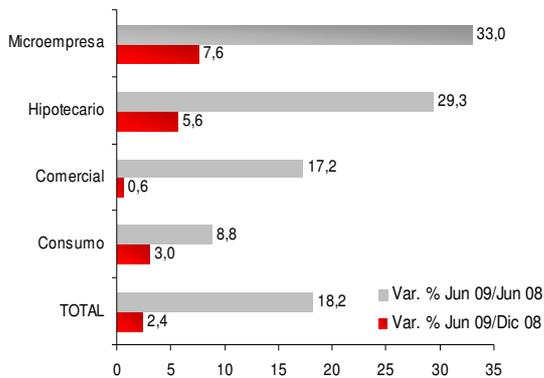


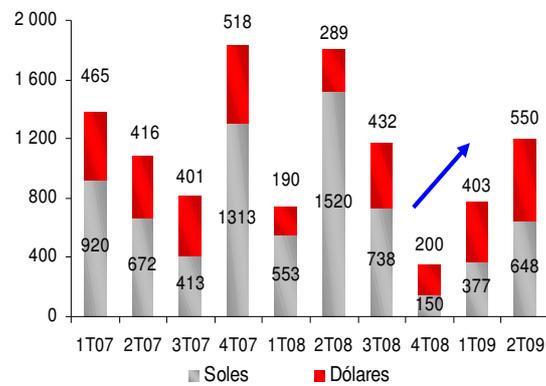
Gráfico N° 30  
**Rentabilidad Patrimonial de la Banca Múltiple**  
 (Porcentaje)



**Gráfico N° 31**  
**Crédito del Sistema Financiero**  
(Variación porcentual)



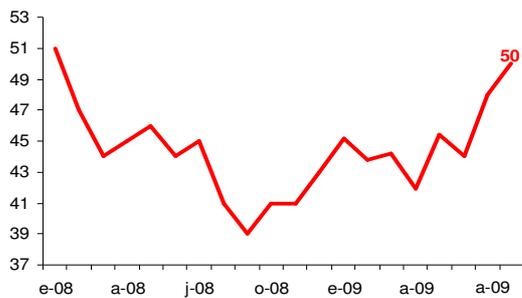
**Gráfico N° 32**  
**Colocación de valores mobiliarios emitidos por Oferta Pública Primaria**  
(Millones de Nuevos Soles)



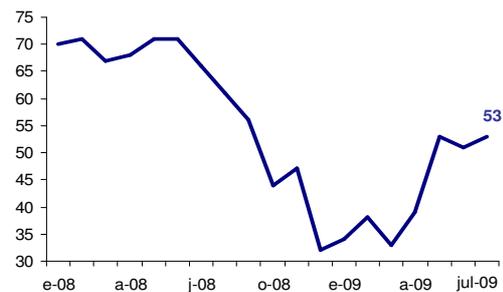
\*Los saldos en dólares se encuentran ajustados por tipo de cambio constante.  
Fuente: CONASEV, SBS

De otro lado, en los últimos meses se observa un repunte de la confianza del consumidor y empresarial. En agosto el índice de Confianza del Consumidor elaborado por Apoyo Consultoría se ubicó en 50 puntos y alcanzó su nivel más alto en 19 meses. Por el lado de las empresas, el Índice de Confianza Empresarial elaborado por el Banco Central de Reserva alcanzó en julio su nivel más alto en 10 meses. Asimismo, el sondeo de julio realizado entre clientes de Apoyo Consultoría registró por primera vez en el año un aumento en el porcentaje de empresas que planean acelerar su ritmo de inversiones: 21% en julio frente a 11% en abril. La recuperación de la confianza tanto de consumidores como de empresas apuntaría a una recuperación del consumo e inversión privados en los próximos meses.

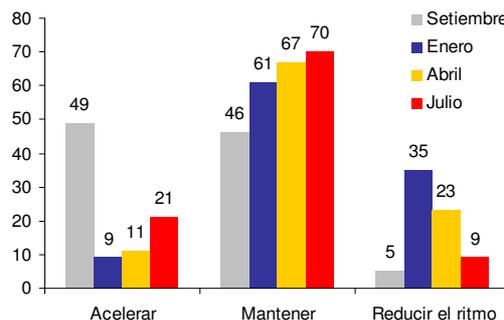
**Gráfico N° 33**  
**Índice de Confianza del Consumidor**  
(Puntos)



**Gráfico N° 34**  
**Índice de Confianza empresarial**  
Situación de la Economía



**Gráfico N° 35**  
**Respecto de proyectos de inversión**  
**¿Qué medida tomará su empresa en los próximos seis meses?**

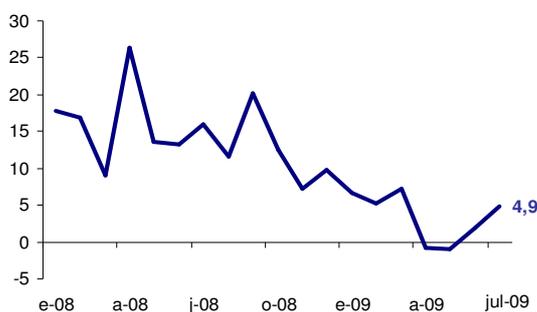


Fuente: APOYO, BCRP

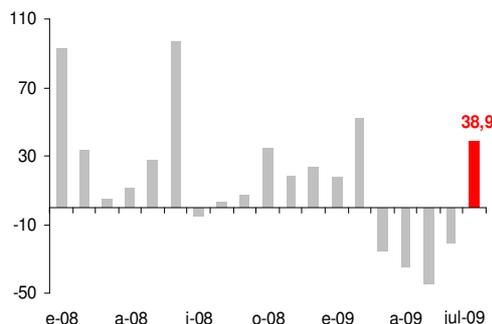
Los últimos indicadores apuntan hacia un mejor desempeño del consumo privado en los próximos meses. En junio, el PBI del sector comercio completó tres meses consecutivos de subida en términos desestacionalizados y en julio las importaciones de tiendas por departamento crecieron 38,9% respecto del mismo mes del 2008. Asimismo, en julio la recaudación de Impuesto a la Renta de quinta y cuarta categoría creció 4,5% en términos reales respecto del mismo periodo del año anterior señal de que el empleo formal continúa creciendo. En el trimestre móvil mayo-julio, el empleo adecuado en Lima Metropolitana creció 9,3% y el ingreso promedio aumentó 6,5% respecto del mismo periodo del año anterior.

Asimismo, diferentes indicadores señalan que el desempeño de la inversión privada mejorará. En julio, los despachos locales de cemento aumentaron 4,9% respecto del mismo mes del año anterior y 9,4% respecto del mes previo. Asimismo, en julio algunas importaciones de bienes de capital han comenzando a recuperarse; por ejemplo las importaciones de celulares, transporte de carga, tractores, buses y bienes de capital por vía aérea alcanzaron en julio del presente año su registro más alto en seis meses. Por otro lado, el ciclo de inventarios ha iniciado un cambio de tendencia y se comienzan a observar aumentos de los niveles deseados de inventarios en algunas industrias como minerales no metálicos, productos metálicos, maquinaria y equipo, productos químicos, caucho y plástico.

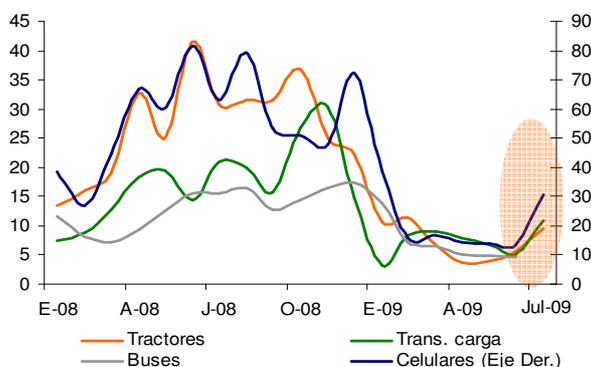
**Gráfico N° 36**  
**Despachos locales de cemento**  
(Variación porcentual del mismo periodo del año anterior)



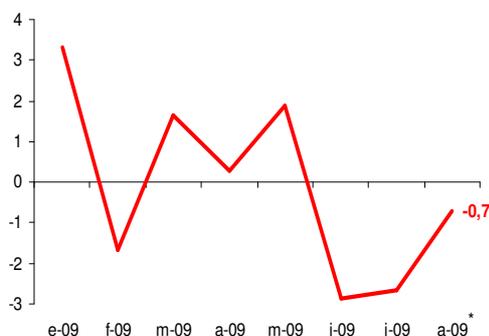
**Gráfico N° 37**  
**Importaciones de tiendas por departamento**  
(Variación porcentual respecto del mismo periodo del año anterior)



**Gráfico N° 38**  
**Importación FOB de Bienes de Capital**  
(Millones de US\$)



**Gráfico N° 39**  
**Producción de Energía**  
(Variación porcentual respecto del mismo periodo del año anterior)

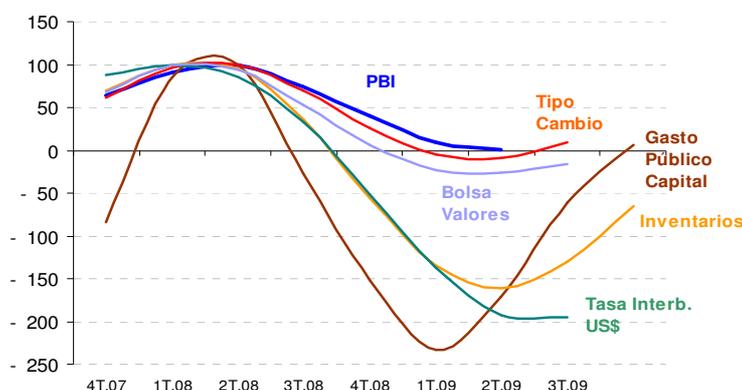


Fuente: ASOCEM, ADUANAS, COES-SINAC

\*Información al 20 de agosto

En conclusión, la economía doméstica tocó fondo en el segundo trimestre y se espera una recuperación en el segundo semestre acorde con una política monetaria y fiscal expansiva, mejores expectativas del consumidor y empresariales, el fin del ajuste de inventarios y un mejor entorno internacional. Así, la economía crecería 2,2% en el 2009 y 5,0% en el 2010 consolidándose como una de las economías con mayor crecimiento de la región.

Gráfico N° 40  
Perú: Ciclo del PBI y Variables Internas



\*Ciclo económico de cada una de las variables obtenido a través del filtro Baxter & King utilizado para remover la tendencia de largo plazo.

Fuente: BCRP, SBS

### III. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS

Los objetivos de política establecidos en el presente Marco son los siguientes:

1. Mitigar el impacto de la crisis internacional sobre la economía local y salvaguardar los logros alcanzados en materia de reducción de la tasa de pobreza que cayó desde 48,7% en el 2005 a 36,2% en el 2008. Con ese objetivo, el Ministerio de Economía y Finanzas ha puesto en ejecución un Plan de Estímulo Económico (PEE). Es importante mencionar que el desarrollo de una amplia política fiscal contracíclica, en medio de un contexto de caída de recaudación tributaria, no hubiera sido posible de no acumularse superávits fiscales y ahorros en los tres años precedentes. Así, la prudencia macroeconómica de esos años ha permitido financiar el PEE sin poner en riesgo la estabilidad de las finanzas públicas. El PEE asciende a 3,4% del PBI para el bienio 2009-2010 y busca atender prioritariamente aquellos sectores que son los más afectados por la crisis, es decir, está enfocado a moderar los impactos de corto plazo. No obstante, no pierde la visión de mediano y largo plazo. Por ello, parte central del PEE consiste en un programa de aumento de la inversión pública trayendo como consecuencia la disminución de la brecha de infraestructura con el efecto de aumentar la productividad y promover el crecimiento de largo plazo.

2. Mejorar el clima de negocios y estimular el crecimiento de la inversión privada. Recientemente, se ha puesto en marcha el Plan de Mejora del Clima de Negocios para el periodo julio 2009 – julio 2011. Este Plan contiene un conjunto de reformas en 10 áreas en que el país tiene que continuar mejorando a fin de atraer más inversión e impulsar el desarrollo empresarial. La meta es que al término del año 2011 el Perú tenga el mejor clima de negocios en Latinoamérica y se sitúe en el puesto 25 a nivel mundial<sup>4</sup>. El plan incorpora reformas en las siguientes áreas: apertura de

<sup>4</sup> En el último reporte del Doing Business, Perú se situó en el 8vo lugar de Latinoamérica y Caribe; y alcanzó el puesto 62 del ranking internacional del clima de negocios.

negocios, permisos de construcción, cumplimiento de contratos, comercio exterior, pago de impuestos, registro de propiedad y protección al inversionista.

3. Mejorar la calidad del gasto público y la gestión de las políticas públicas priorizando las actividades y proyectos que tengan mayor rentabilidad social y cuyo objetivo central sea mejorar la calidad de vida de los más pobres en tanto éstos consigan su total inclusión en la dinámica regular del crecimiento económico.

#### **IV. ESCENARIOS MACROECONÓMICOS DEL PRESUPUESTO 2010**

Las proyecciones previstas para el Presupuesto 2010 toman en cuenta un escenario de recuperación de nuestros principales socios comerciales, se estima un crecimiento de 2,3% en 2010. En línea con la recuperación económica prevista, los precios de exportación y de importación aumentarían 3,6% y 4,8% en el 2010, respectivamente.

##### **Actividad económica**

El Producto Bruto Interno se incrementaría 5,0% en términos reales. Este crecimiento sería explicado por el mejor desempeño de los sectores no primarios, los cuales crecerían 5,3% en el mismo año. Particularmente, el sector construcción se expandiría 9,4% en el 2010. Por su parte los sectores primarios se incrementarían 4,4% liderados por el crecimiento del sector minería e hidrocarburos (6,0%).

Por el lado de la demanda, el dinamismo vendría por parte de la demanda interna, la cual crecería a un ritmo de 5,9% en 2010, debido a la expansión del consumo privado (3,5%), de la inversión pública (15,6%) y privada (6,0%).

##### **Precios y Tipo de Cambio**

Por otra parte, se proyecta que la inflación acumulada alcanzaría 2,0%, dentro del rango meta previsto por el BCRP.

Se estima que el tipo de cambio promedio anual registre S/. 2,95 por dólar, lo que significa una apreciación de la moneda peruana de 3,5% con respecto al año 2009.

##### **Sector Externo**

En el 2010, se proyecta un déficit de la balanza en cuenta corriente de 3,4% del PBI. Las exportaciones ascenderían a US\$ 27 318 millones, mientras que las importaciones se situarían en US\$ 26 444 millones, con lo que se obtendría una balanza comercial positiva en US\$ 874 millones en dicho año.

##### **Finanzas Públicas**

En el 2010 se espera un déficit fiscal de 1,6% del PBI. Los resultados fiscales previstos en el presente Marco actualizado contribuirían a estimular a la economía en el corto plazo y a la vez continuar con la tendencia decreciente del ratio de deuda pública sobre el PBI. De esta manera, se alcanzaría un ratio de deuda de 25,0% del PBI al cierre de 2009, mientras que la deuda pública interna y la deuda pública externa registraría 9,7% y 15,3% del PBI, respectivamente.

## CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1  
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO</b>					
Inflación					
Acumulada (Variación porcentual)	6.7	1.5	2.0	2.0	2.0
Promedio (Variación porcentual)	5.8	3.1	2.3	2.0	2.0
Tipo de cambio					
Promedio (Nuevos soles por US dólar)	2.93	3.06	2.95	2.95	2.90
Depreciación (Variación porcentual)	-6.4	4.4	-3.5	0.0	-1.7
<b>PRODUCCIÓN</b>					
Producto Bruto Interno (Miles de millones de nuevos soles)	372.8	387.5	416.5	449.4	486.0
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	9.8	2.2	5.0	5.8	6.0
VAB no primario (Variación porcentual real)	9.9	2.2	5.3	5.8	6.2
Inversión bruta fija (Porcentaje del PBI)	25.6	25.7	26.4	26.7	27.5
Inversión privada (Porcentaje del PBI)	21.4	19.8	20.0	20.4	21.2
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-3.3	-3.0	-3.4	-2.5	-1.9
Balanza comercial (Millones de US dólares)	3,090	1,577	874	1,733	2,170
Exportaciones (Millones de US dólares)	31,529	24,843	27,318	30,824	34,662
Importaciones (Millones de US dólares)	-28,439	-23,266	-26,444	-29,090	-32,491
<b>SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>					
Presión tributaria (Porcentaje del PBI)	15.6	13.8	14.4	14.5	14.9
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	3.7	-0.7	-0.3	0.4	1.1
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	2.1	-2.0	-1.6	-1.0	-0.2
Resultado económico con CRPAOs (Porcentaje del PBI)	1.8	-2.4	-1.8	-1.0	-0.2
Financiamiento neto del resultado económico (Millones de US dólares)	-2,379	3,023	2,523	1,507	369
Amortización	3,129	2,045	1,249	1,732	1,772
Requerimiento bruto de financiamiento	750	5,068	3,772	3,239	2,141
Externo	1,222	3,506	1,929	2,302	1,206
Interno	-471	1,562	1,843	937	935
<b>SALDO DE DEUDA PÚBLICA</b>					
Externa (Porcentaje del PBI)	15.1	16.4	15.3	15.0	13.5
Interna (Porcentaje del PBI)	8.7	9.9	9.7	9.0	8.6
Total (Porcentaje del PBI)	23.8	26.3	25.0	24.0	22.0

Fuente: INEI, BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 2  
**AHORRO-INVERSIÓN**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Ahorro interno</b>	<b>23,3</b>	<b>22,6</b>	<b>23,0</b>	<b>24,5</b>	<b>25,9</b>
Sector Público	6,3	3,9	5,0	5,8	6,6
Sector Privado	17,0	18,7	18,1	18,7	19,3
<b>Ahorro externo</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>
<b>Inversión</b>	<b>26,6</b>	<b>25,7</b>	<b>26,4</b>	<b>26,9</b>	<b>27,8</b>
Sector Público	4,2	5,9	6,4	6,5	6,6
Sector Privado 1/	22,4	19,8	20,0	20,4	21,2

1/ Incluye variación de inventarios

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 3  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
 (Variación porcentual real)

	2008	2009	2010	2011	2012
Agropecuario	7.2	2.7	3.8	4.0	4.0
Pesca	6.3	-1.9	2.2	3.1	3.2
Minería e hidrocarburos	7.6	2.5	6.0	10.0	7.0
Manufactura	9.1	-4.5	4.1	5.0	5.5
Procesadora de recursos primarios	8.4	3.4	3.1	3.8	4.0
Industria no primaria	9.0	-6.0	4.4	5.2	5.8
Construcción	16.5	5.3	9.4	8.5	10.0
Comercio	12.8	2.0	4.6	5.3	5.9
Servicios	8.4	4.8	5.2	5.7	5.9
Electricidad y Agua	7.8	1.2	4.6	5.8	5.8
<b>VALOR AGREGADO BRUTO</b>	<b>9.4</b>	<b>2.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.8</b>	<b>6.0</b>
Impuestos a los productos y derechos de importación	11.8	0.9	4.1	5.3	6.2
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>9.8</b>	<b>2.2</b>	<b>5.0</b>	<b>5.8</b>	<b>6.0</b>
<b>VAB primario</b>	<b>7.5</b>	<b>2.6</b>	<b>4.4</b>	<b>6.0</b>	<b>5.1</b>
<b>VAB no primario</b>	<b>9.9</b>	<b>2.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.8</b>	<b>6.2</b>

1/ Incluye el PBI del sector electricidad y agua.

Fuente: INEI. Proyecciones MEF.

Cuadro 4  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Variación porcentual real)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. Demanda Global</b>	<b>11,5</b>	<b>0,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,3</b>
1. Demanda interna	12,2	0,4	5,9	5,7	6,2
a. Consumo privado	8,5	2,8	3,5	4,4	4,9
b. Consumo público	1,8	9,5	4,0	3,0	3,8
c. Inversión bruta interna	25,9	-8,0	13,0	10,1	9,9
Inversión bruta fija	28,1	0,8	8,1	7,9	9,3
i. Privada	25,6	-6,7	6,0	8,1	9,9
ii. Pública	42,8	40,0	15,6	7,2	7,3
2. Exportaciones <sup>1/</sup>	8,2	-1,9	5,4	7,2	6,2
<b>II. Oferta Global</b>	<b>11,5</b>	<b>0,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,3</b>
<b>1. PBI</b>	<b>9,8</b>	<b>2,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>
2. Importaciones <sup>1/</sup>	19,9	-9,2	9,6	6,8	7,0

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

Cuadro 5  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Porcentaje del PBI)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. Demanda Global</b>	<b>122,4</b>	<b>126,8</b>	<b>119,2</b>	<b>118,7</b>	<b>119,1</b>	<b>119,4</b>
1. Demanda interna	93,5	99,4	99,1	99,4	98,9	98,7
a. Consumo privado	61,5	63,7	64,4	63,3	62,5	61,7
b. Consumo público	9,1	8,9	9,7	9,7	9,4	9,2
c. Inversión bruta interna	22,9	26,9	25,0	26,4	26,9	27,8
Inversión bruta fija	21,2	25,6	25,7	26,4	26,7	27,5
i. Privada	18,2	21,4	19,8	20,0	20,4	21,2
ii. Pública	3,1	4,2	5,9	6,4	6,5	6,6
2. Exportaciones <sup>1/</sup>	28,9	27,4	20,2	19,3	20,2	20,7
<b>II. Oferta Global</b>	<b>122,4</b>	<b>126,8</b>	<b>119,2</b>	<b>118,7</b>	<b>119,1</b>	<b>119,4</b>
<b>1. PBI</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
2. Importaciones <sup>1/</sup>	22,4	26,8	19,2	18,7	19,1	19,4

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

Cuadro 6  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Millones de nuevos soles)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES</b>	<b>29 503</b>	<b>20 609</b>	<b>26 438</b>	<b>31 978</b>	<b>38 324</b>
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	21 795	14 131	20 070	24 334	29 432
a. Ingresos corrientes	67 956	61 132	67 868	74 134	82 058
b. Gastos corrientes	46 161	47 001	47 798	49 799	52 626
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	7 709	6 479	6 368	7 644	8 892
a. Empresas públicas	1 060	1 879	2 101	2 175	2 207
b. Resto del Gobierno General	6 649	4 600	4 267	5 468	6 684
<b>II. RESULTADO DE CAPITAL</b>	<b>-15 791</b>	<b>-23 227</b>	<b>-27 620</b>	<b>-30 323</b>	<b>-33 039</b>
1. Gobierno General	-14 670	-21 612	-25 201	-27 660	-30 070
a. Ingresos de capital	395	323	325	329	330
b. Gastos de capital	15 065	21 936	25 526	27 989	30 401
2. Empresas públicas	-1 121	-1 615	-2 418	-2 663	-2 969
<b>III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)</b>	<b>13 712</b>	<b>-2 618</b>	<b>-1 181</b>	<b>1 655</b>	<b>5 284</b>
<b>IV. INTERESES</b>	<b>5 883</b>	<b>5 316</b>	<b>5 667</b>	<b>6 101</b>	<b>6 356</b>
1. Internos	2 527	2 191	2 401	2 637	2 572
2. Externos	3 356	3 125	3 266	3 464	3 784
<i>(Millones de US dólares)</i>	1 144	1 023	1 107	1 174	1 305
<b>V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)</b>	<b>7 829</b>	<b>-7 934</b>	<b>-6 848</b>	<b>-4 445</b>	<b>-1 072</b>
1. Financiamiento externo	-4 028	4 807	3 154	4 183	-375
<i>(Millones de US dólares)</i>	-\$1 405	\$1 556	\$1 069	\$1 418	-\$129
<i>Desembolsos 1/</i>	\$1 166	\$3 451	\$1 921	\$2 296	\$1 202
<i>Amortización</i>	\$2 607	\$1 776	\$935	\$948	\$1 407
<i>Otros 2/</i>	\$36	-\$119	\$83	\$70	\$76
2. Financiamiento interno	-3 962	2 960	3 515	130	1 210
Amortización interna	1 557	881	913	2 410	919
Otros	-2 404	3 842	4 428	2 540	2 129
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	160	167	179	132	237
<i>(Millones de US dólares)</i>	52	55	61	45	82
<b>VI. EMISIÓN DE CRPAOs 3/</b>	<b>1 286</b>	<b>1 306</b>	<b>594</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs (V - VI)</b>	<b>6 543</b>	<b>-9 240</b>	<b>-7 442</b>	<b>-4 445</b>	<b>-1 072</b>
Nota:					
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	23 621	15 293	20 772	25 877	31 968

1/ Incluye financiamiento excepcional

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

3/ Correspondiente a la emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 7  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
 (Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. AHORRO EN CUENTA CORRIENTE SIN INTERESES</b>	<b>7,9</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>7,1</b>	<b>7,9</b>
1. Ahorro corriente sin intereses del Gobierno Central	5,8	3,6	4,8	5,4	6,1
a. Ingresos corrientes	18,2	15,8	16,3	16,5	16,9
b. Gastos corrientes	12,4	12,1	11,5	11,1	10,8
2. Ahorro corriente sin intereses del resto SPNF	2,1	1,7	1,5	1,7	1,8
a. Empresas públicas	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5
b. Resto del Gobierno General	1,8	1,2	1,0	1,2	1,4
<b>II. RESULTADO DE CAPITAL</b>	<b>-4,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,6</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,8</b>
1. Gobierno General	-3,9	-5,6	-6,1	-6,2	-6,2
a. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
b. Gastos de capital	4,0	5,7	6,1	6,2	6,3
2. Empresas públicas	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6
<b>III. RESULTADO PRIMARIO (I+II)</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>
<b>IV. INTERESES</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
1. Internos	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
2. Externos	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
<i>(Millones de US dólares)</i>	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
<b>V. RESULTADO ECONÓMICO (III-IV)</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,2</b>
1. Financiamiento externo	-1,1	1,2	0,8	0,9	-0,1
<i>(Millones de US dólares)</i>	-1,1	1,2	0,8	0,9	-0,1
<i>Desembolsos 1/</i>	0,9	2,7	1,4	1,5	0,7
<i>Amortización</i>	2,0	1,4	0,7	0,6	0,8
<i>Otros 2/</i>	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
2. Financiamiento interno	-1,1	0,8	0,8	0,0	0,2
Amortización interna	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2
Otros	-0,6	1,0	1,1	0,6	0,4
3. Proceso de promoción de la inversión privada (PPIP)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>(Millones de US dólares)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>VI. EMISIÓN DE CRPAOs 3/</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs (V - VI)</b>	<b>1,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,2</b>
Nota:					
Ahorro en cuenta corriente (I-IV)	6,3	3,9	5,0	5,8	6,6

1/ Incluye financiamiento excepcional

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

3/ Correspondiente a la emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 8  
**REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Millones de US dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. USOS</b>	<b>750</b>	<b>5 068</b>	<b>3 772</b>	<b>3 239</b>	<b>2 141</b>
<b>1. Amortización</b>	<b>3 129</b>	<b>2 045</b>	<b>1 249</b>	<b>1 732</b>	<b>1 772</b>
a. Externa	2 604	1 788	950	962	1 422
b. Interna	525	257	300	770	350
<i>Del cual: Bonos de Reconocimiento</i>	92	130	171	144	174
<b>2. Déficit fiscal 1/</b>	<b>-2 379</b>	<b>3 023</b>	<b>2 523</b>	<b>1 507</b>	<b>369</b>
<b>II. FUENTES</b>	<b>750</b>	<b>5 068</b>	<b>3 772</b>	<b>3 239</b>	<b>2 141</b>
<b>1. Externas</b>	<b>1 222</b>	<b>3 506</b>	<b>1 929</b>	<b>2 302</b>	<b>1 206</b>
Libre Disponibilidad	883	2 663	772	1 309	555
Proyectos de Inversión	282	788	1 148	985	644
Otros 2/	57	55	9	8	8
<b>2. Internas</b>	<b>-471</b>	<b>1 562</b>	<b>1 843</b>	<b>937</b>	<b>935</b>
Privatización	52	55	61	45	82
Bonos	467	903	1 141	900	900
Créditos	7	302	368	147	35
Financiamiento por APP	431	430	201	0	0
Depósitos 3/	-1 429	-128	73	-154	-81
<i>Del cuál: FCR</i>	92	130	171	144	174

1/ Incluye monto de emisión de CAOs correspondiente a los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

2/ Incluye condonaciones.

3/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 9  
**REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. USOS</b>	<b>0,6</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>
<b>1. Amortización</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
a. Externa	2,0	0,2	1,3	0,6	0,6
b. Interna	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2
<i>Del cual: Bonos de Reconocimiento</i>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>2. Déficit fiscal 1/</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>
<b>II. FUENTES</b>	<b>0,6</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>
<b>1. Externas</b>	<b>1,0</b>	<b>2,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>
Libre Disponibilidad	0,7	2,1	0,5	0,9	0,3
Proyectos de Inversión	0,2	0,6	0,8	0,6	0,4
Otros 2/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>2. Internas</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
Privatización	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bonos	0,4	0,7	0,8	0,6	0,5
Créditos	0,0	0,2	0,3	0,1	0,0
Financiamiento por APP	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0
Depósitos 3/	-1,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0
<i>Del cuál: FCR</i>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

1/ Incluye monto de emisión de CAOs correspondiente a los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

2/ Incluye condonaciones.

3/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, ONP. Proyecciones MEF.

Cuadro 10  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Millones de Nuevos Soles)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>77 708</b>	<b>71 008</b>	<b>78 423</b>	<b>86 731</b>	<b>96 178</b>
a. Ingresos tributarios	59 555	54 698	61 422	67 097	74 558
b. Contribuciones	6 193	6 404	6 445	7 779	8 271
c. Otros	11 962	9 906	10 557	11 855	13 349
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>64 329</b>	<b>74 213</b>	<b>79 613</b>	<b>84 918</b>	<b>90 462</b>
a. Gastos corrientes	49 264	52 278	54 086	56 929	60 062
b. Gastos de capital	15 065	21 936	25 526	27 989	30 401
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>395</b>	<b>323</b>	<b>325</b>	<b>329</b>	<b>330</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>13 773</b>	<b>-2 882</b>	<b>- 864</b>	<b>2 142</b>	<b>6 046</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>5 780</b>	<b>5 211</b>	<b>5 571</b>	<b>5 985</b>	<b>6 214</b>
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>7 993</b>	<b>-8 093</b>	<b>-6 436</b>	<b>-3 843</b>	<b>- 168</b>
<i>(En Porcentaje del PBI)</i>	<i>2,1</i>	<i>-2,1</i>	<i>-1,5</i>	<i>-0,9</i>	<i>0,0</i>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-7 993</b>	<b>8 093</b>	<b>6 436</b>	<b>3 843</b>	<b>168</b>
a. Externo	-4 116	5 220	2 879	3 349	-1 284
b. Interno	-3 876	2 872	3 557	493	1 452
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>1 286</b>	<b>1 306</b>	<b>594</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs</b>	<b>6 707</b>	<b>-9 399</b>	<b>-7 030</b>	<b>-3 843</b>	<b>- 168</b>

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 11  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>	<b>18,8</b>	<b>19,3</b>	<b>19,8</b>
a. Ingresos tributarios	16,0	14,1	14,7	14,9	15,3
b. Contribuciones	1,7	1,7	1,5	1,7	1,7
c. Otros	3,2	2,6	2,5	2,6	2,7
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>17,3</b>	<b>19,2</b>	<b>19,1</b>	<b>18,9</b>	<b>18,6</b>
a. Gastos corrientes	13,2	13,5	13,0	12,7	12,4
b. Gastos de capital	4,0	5,7	6,1	6,2	6,3
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>
a. Externo	-1,1	1,3	0,7	0,7	-0,3
b. Interno	-1,0	0,7	0,9	0,1	0,3
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs</b>	<b>1,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 12  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de Nuevos Soles)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>67 956</b>	<b>61 132</b>	<b>67 868</b>	<b>74 134</b>	<b>82 058</b>
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>54 946</b>	<b>61 895</b>	<b>63 502</b>	<b>67 544</b>	<b>72 389</b>
a. Gastos Corriente	46 161	47 001	47 798	49 799	52 626
b. Gastos de capital	8 785	14 894	15 704	17 745	19 762
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>394</b>	<b>323</b>	<b>324</b>	<b>328</b>	<b>330</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>13 404</b>	<b>- 441</b>	<b>4 691</b>	<b>6 918</b>	<b>10 000</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>5 130</b>	<b>4 894</b>	<b>5 318</b>	<b>5 749</b>	<b>5 987</b>
a. Externos	2 598	3 083	3 216	3 398	3 674
b. Internos	2 532	1 811	2 101	2 351	2 313
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>8 273</b>	<b>-5 335</b>	<b>- 627</b>	<b>1 168</b>	<b>4 012</b>
<i>(En Porcentaje del PBI)</i>	<b>2,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-8 273</b>	<b>5 335</b>	<b>627</b>	<b>-1 168</b>	<b>-4 012</b>
a. Externo	-3 973	5 062	2 658	3 115	-1 314
b. Interno	-4 300	273	-2 031	-4 284	-2 698
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>1 286</b>	<b>1 306</b>	<b>594</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs</b>	<b>6 987</b>	<b>-6 641</b>	<b>-1 221</b>	<b>1 168</b>	<b>4 012</b>

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 13  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>1. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>18,2</b>	<b>15,8</b>	<b>16,3</b>	<b>16,5</b>	<b>16,9</b>
<b>2. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>14,7</b>	<b>16,0</b>	<b>15,2</b>	<b>15,0</b>	<b>14,9</b>
a. Gastos Corriente	12,4	12,1	11,5	11,1	10,8
b. Gastos de capital	2,4	3,8	3,8	3,9	4,1
<b>3. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>4. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>
<b>5. INTERESES</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
a. Externos	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
b. Internos	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>6. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
<b>7. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,8</b>
a. Externo	-1,1	1,3	0,6	0,7	-0,3
b. Interno	-1,2	0,1	-0,5	-1,0	-0,6
<b>8. EMISIÓN DE CRPAOS 1/</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>9. RESULTADO ECONÓMICO CON CRPAOs</b>	<b>1,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>

1/ Correspondiente al monto de emisión de los CAOs de los siguientes proyectos: IIRSA Norte, IIRSA Sur (Tramos 1 al 5), Programa Costa-Sierra (Tramo Empalme 1B Buenos Aires-Canchaque).

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 14

**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL**

(Millones de nuevos soles)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>58 241</b>	<b>53 314</b>	<b>59 836</b>	<b>65 273</b>	<b>72 460</b>
1. Impuestos a los ingresos	24 146	20 551	22 772	25 145	28 816
a. Pagos a cuenta	21 669	18 058	20 872	23 150	26 722
b. Regularización	2 476	2 493	1 900	1 995	2 095
2. Impuestos a las importaciones	1 910	1 657	1 637	1 720	1 791
3. Impuesto general a las ventas	31 587	30 763	33 773	36 928	40 406
a. Interno	15 752	17 429	18 864	20 541	22 430
b. Importaciones	15 835	13 333	14 909	16 387	17 976
4. Impuesto selectivo al consumo	3 461	4 302	5 119	5 599	6 047
a. Combustibles	1 457	2 289	2 902	3 241	3 526
b. Otros	2 004	2 013	2 216	2 357	2 521
5. Otros ingresos tributarios	4 367	4 198	4 297	4 885	5 649
6. Devoluciones	-7 230	-8 157	-7 761	-9 003	-10 248
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>9 715</b>	<b>7 818</b>	<b>8 032</b>	<b>8 861</b>	<b>9 598</b>
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>67 956</b>	<b>61 132</b>	<b>67 868</b>	<b>74 134</b>	<b>82 058</b>

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT. Proyecciones MEF.

Cuadro 15

**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL**

(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>15,6</b>	<b>13,8</b>	<b>14,4</b>	<b>14,5</b>	<b>14,9</b>
1. Impuestos a los ingresos	6,5	5,3	5,5	5,6	5,9
a. Pagos a cuenta	5,8	4,7	5,0	5,2	5,5
b. Regularización	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4
2. Impuestos a las importaciones	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
3. Impuesto general a las ventas	8,5	7,9	8,1	8,2	8,3
a. Interno	4,2	4,5	4,5	4,6	4,6
b. Importaciones	4,2	3,4	3,6	3,6	3,7
4. Impuesto selectivo al consumo	0,9	1,1	1,2	1,2	1,2
a. Combustibles	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7
b. Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	1,2	1,1	1,0	1,1	1,2
6. Devoluciones	-1,9	-2,1	-1,9	-2,0	-2,1
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>18,2</b>	<b>15,8</b>	<b>16,3</b>	<b>16,5</b>	<b>16,9</b>

Cuadro 16  
**GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de nuevos soles)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>54 946</b>	<b>61 895</b>	<b>63 502</b>	<b>67 544</b>	<b>72 389</b>
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>46 161</b>	<b>47 001</b>	<b>47 798</b>	<b>49 799</b>	<b>52 626</b>
1. Remuneraciones	13 873	15 014	15 684	16 339	17 074
2. Bienes y servicios	10 939	12 860	13 958	14 801	15 922
3. Transferencias	21 349	19 127	18 156	18 660	19 631
<b>II. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>8 785</b>	<b>14 894</b>	<b>15 704</b>	<b>17 745</b>	<b>19 762</b>
1. Formación bruta de capital	6 869	10 878	12 810	14 668	16 458
2. Otros gastos de capital	1 916	4 016	2 894	3 077	3 304

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 17  
**GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>14,7</b>	<b>16,0</b>	<b>15,2</b>	<b>15,0</b>	<b>14,9</b>
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>12,4</b>	<b>12,1</b>	<b>11,5</b>	<b>11,1</b>	<b>10,8</b>
1. Remuneraciones	3,7	3,9	3,8	3,6	3,5
2. Bienes y servicios	2,9	3,3	3,4	3,3	3,3
3. Transferencias	5,7	4,9	4,4	4,2	4,0
<b>II. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>2,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>
1. Formación bruta de capital	1,8	2,8	3,1	3,3	3,4
2. Otros gastos de capital	0,5	1,0	0,7	0,7	0,7

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 18  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Millones de US dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-4,180</b>	<b>-3,864</b>	<b>-4,823</b>	<b>-3,774</b>	<b>-3,223</b>
<b>1. Balanza comercial</b>	<b>3,090</b>	<b>1,577</b>	<b>874</b>	<b>1,733</b>	<b>2,170</b>
a. Exportaciones	31,529	24,843	27,318	30,824	34,662
b. Importaciones	-28,439	-23,266	-26,444	-29,090	-32,491
<b>2. Servicios</b>	<b>-1,929</b>	<b>-2,086</b>	<b>-2,359</b>	<b>-2,507</b>	<b>-2,774</b>
a. Exportaciones	3,637	2,851	3,099	3,496	3,932
b. Importaciones	-5,566	-4,937	-5,457	-6,004	-6,705
<b>3. Renta de factores</b>	<b>-8,144</b>	<b>-5,979</b>	<b>-6,192</b>	<b>-6,210</b>	<b>-6,290</b>
a. Privado	-8,257	-6,097	-6,149	-6,016	-5,883
b. Público	113	118	-43	-194	-407
<b>4. Transferencias corrientes</b>	<b>2,803</b>	<b>2,624</b>	<b>2,854</b>	<b>3,210</b>	<b>3,670</b>
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>7,372</b>	<b>3,995</b>	<b>5,110</b>	<b>5,575</b>	<b>4,459</b>
1. Sector privado	7,657	4,199	4,298	4,342	4,725
2. Sector Público	-1,404	1,532	812	1,233	-265
3. Capitales de corto plazo	1,118	-1,737	0	0	0
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>57</b>	<b>55</b>	<b>60</b>	<b>65</b>	<b>70</b>
<b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)</b>	<b>3,169</b>	<b>-33</b>	<b>520</b>	<b>1,500</b>	<b>1,006</b>
1. Variación del saldo de RIN	3,507	-417	520	1,500	1,006
2. Efecto valuación y monetización de oro	338	-384	0	0	0
<b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-80</b>	<b>-219</b>	<b>173</b>	<b>-366</b>	<b>-300</b>

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 19  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.0</b>	<b>-3.4</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.9</b>
<b>1. Balanza comercial</b>	<b>2.4</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>
a. Exportaciones	24.7	19.6	19.3	20.2	20.7
b. Importaciones	-22.3	-18.4	-18.7	-19.1	-19.4
<b>2. Servicios</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.7</b>
a. Exportaciones	2.8	2.2	2.2	2.3	2.3
b. Importaciones	-4.4	-3.9	-3.9	-3.9	-4.0
<b>3. Renta de factores</b>	<b>-6.4</b>	<b>-4.7</b>	<b>-4.4</b>	<b>-4.1</b>	<b>-3.8</b>
a. Privado	-6.5	-4.8	-4.4	-3.9	-3.5
b. Público	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2
<b>4. Transferencias corrientes</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>5.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>2.7</b>
1. Sector privado	6.0	3.3	3.0	2.9	2.8
2. Sector público	-1.1	1.2	0.6	0.8	-0.2
3. Capitales de corto plazo	0.9	-1.4	0.0	0.0	0.0
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)</b>	<b>2.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>
(Incremento con signo negativo)					
1. Variación del saldo de RIN	2.7	-0.3	0.4	1.0	0.6
2. Efecto valuación y monetización de oro	0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
<b>V. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>

Fuente: BCRP, MEF. Proyecciones MEF.

Cuadro 20  
**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Millones de US dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>19 237</b>	<b>20 769</b>	<b>21 601</b>	<b>22 857</b>	<b>22 573</b>
1. Organismos internacionales	7 926	8 481	9 352	9 985	10 004
BID	3 995	4 093	4 391	4 520	4 616
BIRF	2 712	2 914	3 239	3 569	3 564
Otros	1 220	1 475	1 722	1 895	1 823
2. Club de París	4 170	3 110	3 203	3 393	3 497
3. Bonos	6 880	8 927	8 927	9 427	9 026
4. América Latina	15	11	8	6	5
5. Europa del Este	3	2	0	0	0
6. Banca comercial	186	186	62	1	1
7. Proveedores	56	53	49	45	42
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>11 114</b>	<b>12 574</b>	<b>13 752</b>	<b>13 706</b>	<b>14 344</b>
1. Créditos Bancarios	69	267	615	633	554
2. Bonos del Tesoro Público	10 049	11 200	12 081	12 139	12 870
3. Bonos Municipalidad de Lima	48	38	26	14	1
4. Corto plazo	949	1 070	1 030	920	920
<b>III. DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>	<b>30 352</b>	<b>33 343</b>	<b>35 352</b>	<b>36 563</b>	<b>36 918</b>

*Memo:*

Saldo de la emisión de CRPAOs

1 165      1 592      1 793      1 793      1 793

Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 21  
**SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Porcentaje del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>15,1</b>	<b>16,4</b>	<b>15,3</b>	<b>15,0</b>	<b>13,5</b>
1. Organismos internacionales	6,2	6,7	6,6	6,6	6,0
BID	3,1	3,2	3,1	3,0	2,8
BIRF	2,1	2,3	2,3	2,3	2,1
Otros	1,0	1,2	1,2	1,2	1,1
2. Club de París	3,3	2,5	2,3	2,2	2,1
3. Bonos	5,4	7,0	6,3	6,2	5,4
4. América Latina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Europa del Este	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Banca comercial	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
7. Proveedores	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>8,7</b>	<b>9,9</b>	<b>9,7</b>	<b>9,0</b>	<b>8,6</b>
1. Créditos Bancarios	0,1	0,2	0,4	0,4	0,3
2. Bonos del Tesoro Público	7,9	8,8	8,6	8,0	7,7
3. Bonos Municipalidad de Lima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Corto plazo	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5
<b>III. DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>	<b>23,8</b>	<b>26,3</b>	<b>25,0</b>	<b>24,0</b>	<b>22,0</b>
<i>Memo:</i>					
Saldo de la emisión de CRPAOs	0,9	1,3	1,3	1,2	1,1
Fuente : BCRP, MEF. Proyecciones: MEF.					

Cuadro 22  
**PROYECCIÓN PASIVA Y ACTIVA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(Millones de US dólares)

	Servicio de la deuda desembolsada		Servicio de la deuda por desembolsar		Servicio			% PBI
	Interno	Externo	Interno	Externo	Interno	Externo	Total	
<b>2008</b>	1 321	3 747	59	0	1 381	3 747	5 128	4,0
<b>2009</b>	890	2 763	80	48	970	2 811	3 781	3,0
<b>2010</b>	940	1 902	174	155	1 114	2 057	3 170	2,2
<b>2011</b>	1 344	1 894	320	242	1 664	2 137	3 800	2,5
<b>2012</b>	819	2 335	418	392	1 237	2 727	3 964	2,4
<b>2013</b>	810	1 903	492	517	1 301	2 420	3 721	2,6
<b>2014</b>	846	2 597	488	691	1 334	3 288	4 622	3,1
<b>2015</b>	1 397	2 187	482	843	1 879	3 030	4 908	3,2
<b>2016</b>	753	2 665	476	972	1 228	3 637	4 865	3,0
<b>2017</b>	1 484	1 226	470	1 200	1 953	2 427	4 380	2,6
<b>2018</b>	633	1 171	463	1 332	1 096	2 502	3 599	2,0
<b>2019</b>	624	2 013	408	1 485	1 032	3 498	4 531	2,4

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 23

## PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

(Millones de US dólares)

	Servicio de la deuda externa			Servicio de la deuda interna			Servicio
	Amortización	Intereses	Total	Amortización	Intereses	Total	Total
2008	2 604	1 143	3 747	525	856	1 381	5 128
2009	1 788	1 023	2 811	257	713	970	3 781
2010	950	1 107	2 057	300	814	1 114	3 170
2011	962	1 174	2 137	770	894	1 664	3 800
2012	1 422	1 305	2 727	350	887	1 237	3 964
2013	1 109	1 310	2 420	372	929	1 301	3 721
2014	1 937	1 351	3 288	417	917	1 334	4 622
2015	1 737	1 293	3 030	1 001	878	1 879	4 908
2016	2 404	1 232	3 637	398	830	1 228	4 865
2017	1 204	1 222	2 427	1 137	817	1 953	4 380
2018	1 262	1 241	2 502	360	737	1 096	3 599
2019	2 276	1 222	3 498	305	728	1 032	4 531

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 24

## PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA

(Porcentaje del PBI)

	Servicio de la deuda externa			Servicio de la deuda interna			Servicio
	Amortización	Intereses	Total	Amortización	Intereses	Total	Total
2008	2,0	0,9	2,9	0,4	0,7	1,1	4,0
2009	1,4	0,8	2,2	0,2	0,6	0,8	3,0
2010	0,7	0,8	1,5	0,2	0,6	0,8	2,2
2011	0,6	0,8	1,4	0,5	0,6	1,1	2,5
2012	0,8	0,8	1,6	0,2	0,5	0,7	2,4
2013	0,8	0,9	1,7	0,3	0,7	0,9	2,6
2014	1,3	0,9	2,2	0,3	0,6	0,9	3,1
2015	1,1	0,8	1,9	0,6	0,6	1,2	3,2
2016	1,5	0,8	2,2	0,2	0,5	0,8	3,0
2017	0,7	0,7	1,4	0,7	0,5	1,1	2,6
2018	0,7	0,7	1,4	0,2	0,4	0,6	2,0
2019	1,2	0,6	1,8	0,2	0,4	0,5	2,4

Fuente: MEF. Proyecciones: MEF.

Cuadro 25

**COMPROMISOS DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN PROCESOS DE ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA 1/ 2/**  
(Millones de US dólares)

	2009	2010	2011	2012	TOTAL
<b>OLMOS</b>					
Compra del Agua	0,0	31,1	38,1	39,0	108,2
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>31,1</b>	<b>38,1</b>	<b>39,0</b>	<b>108,2</b>
<b>TABOADA</b>					
RPI	0,0	0,0	9,9	26,5	36,4
RPMO	0,0	0,0	2,3	6,3	8,6
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>12,3</b>	<b>32,8</b>	<b>45,0</b>
<b>HUASCACOCHA</b>					
RPI	0,0	0,0	11,5	11,5	23,1
RPMO	0,0	0,0	2,3	2,3	4,7
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,9</b>	<b>13,9</b>	<b>27,7</b>
<b>EMFAPATumbes</b>					
Ingresos Mínimos	5,5	5,5	0,0	0,0	11,0
<b>TOTAL</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>11,0</b>
<b>RED VIAL 6</b>					
Ingresos Mínimos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Garantía Tarifaria	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7
<b>TOTAL</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>
<b>IIRSA NORTE</b>					
PAMO a/	21,0	23,3	23,5	23,6	91,4
PAO	31,2	38,0	40,0	40,0	149,2
Otros b/	72,2	120,0	35,0	0,0	227,2
<b>TOTAL</b>	<b>124,4</b>	<b>181,3</b>	<b>98,5</b>	<b>63,6</b>	<b>467,8</b>
<b>INTEROCEÁNICA (Tramos 2,3 y 4)</b>					
PAMO a/	0,0	5,5	20,0	22,1	47,6
PAO	123,6	138,7	154,0	154,0	570,2
Obras faltantes	259,8	402,0	141,7	0,0	803,5
Otros c/	38,3	99,7	23,2	0,0	161,2
<b>TOTAL</b>	<b>421,6</b>	<b>645,9</b>	<b>338,8</b>	<b>176,1</b>	<b>1582,4</b>
<b>IIRSA SUR 1</b>					
PAMO a/	15,0	18,3	19,7	19,5	72,6
PAO	0,0	7,8	15,6	15,6	38,9
Otros b/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>15,0</b>	<b>26,1</b>	<b>35,3</b>	<b>35,1</b>	<b>111,5</b>
<b>IIRSA SUR 5</b>					
PAMO a/	16,7	20,7	21,0	21,2	79,5
PAO	0,0	13,6	27,2	27,2	68,1
<b>TOTAL</b>	<b>16,7</b>	<b>34,3</b>	<b>48,2</b>	<b>48,4</b>	<b>147,6</b>
<b>COSTA SIERRA (Bs Aires-Canchaque)</b>					
PAMO a/	0,4	1,6	1,7	1,7	5,4
PAO	1,3	9,1	9,1	9,1	28,4
<b>TOTAL</b>	<b>1,7</b>	<b>10,7</b>	<b>10,7</b>	<b>10,8</b>	<b>33,9</b>
<b>COSTA SIERRA (Huaral-Acos)</b>					
PAMO a/	0,0	0,0	2,7	2,7	5,3
PAO	0,0	16,7	25,0	0,0	41,7
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>16,7</b>	<b>27,7</b>	<b>2,7</b>	<b>47,0</b>
<b>COSTA SIERRA (Mocupe-Cayalti) 3/</b>					
PAMO a/	0,0	0,0	0,5	2,0	2,4
PAO	0,0	12,9	8,6	0,0	21,4
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>12,9</b>	<b>9,0</b>	<b>2,0</b>	<b>23,8</b>
<b>AEROPUERTOS REGIONALES (1er grupo)</b>					
PAMO	9,8	10,1	10,1	10,1	40,1
PAO	5,4	17,8	27,6	27,6	78,4
<b>TOTAL</b>	<b>15,2</b>	<b>27,9</b>	<b>37,7</b>	<b>37,7</b>	<b>118,5</b>
<b>INTERNET RURAL</b>					
Aporte del MTC	3,7	2,3	1,3	1,3	8,7
<b>TOTAL</b>	<b>3,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>8,7</b>
<b>MUELLE SUR</b>					
Demanda garantizada	0,0	0,0	0,0	40,7	40,7
Supervisión de obras	3,9	3,9	1,0	0,0	8,8
<b>TOTAL</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>1,0</b>	<b>40,7</b>	<b>49,5</b>
<b>TOTAL</b>					
TOTAL PAMOs	62,8	79,4	99,0	103,0	344,3
TOTAL PAOs	161,5	254,4	306,9	273,4	996,3
Otros	384,1	664,6	266,4	127,6	1442,7
<b>TOTAL</b>	<b>608,4</b>	<b>998,5</b>	<b>672,4</b>	<b>504,0</b>	<b>2783,3</b>

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

2/ Los contratos suscritos Red Vial 4 y 5 no proyectan gastos en garantías para dicho periodo

3/ Contrato adjudicado, pendiente de suscripción

a/ PAMOs ajustados por la inflación

b/ Considera Mecanismo de distribución de riesgos-MDR, Informe Técnico de Mantenimiento-ITM y Obras Accesorias.

c/ Considera gastos en Supervisión, Transitabilidad y Obras adicionales.

Fuente: MTC, MEF.

## BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

PRESIDENCIA

### OFICIO No.107-2009-BCRP

Lima, 25 de agosto de 2009

Señor  
Luis Carranza Ugarte  
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas  
Ciudad.

Asunto: Actualización del Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012

Señor Ministro:

Con relación a su oficio 887-2009-EF/10 recibido en la fecha, pasamos a remitir la opinión técnica del Banco Central de Reserva del Perú sobre la actualización del Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012, así como de la compatibilidad de esta revisión con las proyecciones de balanza de pagos, reservas internacionales y con la política monetaria, de acuerdo a lo establecido en el artículo 11° de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

En cuanto al escenario internacional, coincidimos con la revisión del Marco en el sentido que la evolución reciente de la actividad económica mundial muestra indicios de recuperación, lo que es consistente con un escenario de mejora de los términos de intercambio y de la demanda externa en el segundo semestre. Este escenario implicaría un déficit sostenible en la cuenta corriente entre 2 y 3 por ciento del PBI. Este resultado se financiaría fundamentalmente con capitales privados de largo plazo. Asimismo, se mantendría una posición holgada de reservas internacionales en el horizonte de la proyección.

Coincidimos también en que en el segundo semestre de este año la actividad económica local empezará a mostrar signos importantes de mejora, resultado de las políticas monetaria y fiscal contracíclicas. La evolución reciente de indicadores como la demanda de energía eléctrica y despachos locales de cemento, recuperación de las exportaciones no tradicionales a Estados Unidos y Europa, mejora en los diferentes indicadores de confianza del consumidor y empresarial, entre otros, permiten esperar un mejor desempeño económico en lo que resta del 2009.

La magnitud de dicho crecimiento dependerá de la implementación oportuna y completa del Plan de Estimulo Económico anunciado en febrero la cual es un requisito necesario para favorecer el desempeño de la actividad económica en los próximos trimestres.

Una postura fiscal claramente expansiva es aún necesaria para alcanzar la recuperación prevista de la tasa de crecimiento económico en la medida que señale a los agentes un nivel de demanda consistente con sus planes de expansión productiva

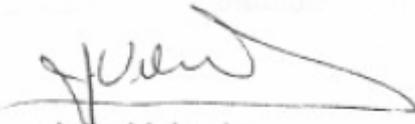
## BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

### PRESIDENCIA

El Banco Central mantendrá la postura de estímulo monetario que viene aplicando en la medida que se prevé hacia adelante tasas de inflación consistentes con la meta del Banco, luego del reciente retorno al rango meta. Además de las políticas de inyección de liquidez, equivalente a 7,5 por ciento del PBI, se ha reducido la tasa de referencia desde 6,5 por ciento hasta 1,25 por ciento, alcanzando un nuevo mínimo histórico, lo que se viene traduciendo en menores tasas de interés en el sistema financiero y el mercado de capitales. Para reforzar ello, el Banco Central está realizando operaciones swaps que permiten inyectar liquidez hasta el plazo de un año, lo que redundará en una más rápida reducción del costo financiero.

Sin otro particular, hago uso de esta ocasión para expresarle las seguridades de mi más alta consideración.

Atentamente,



Julio Velarde  
Presidente