



MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS

**Marco Macroeconómico Multianual
2001 –2003**

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

PROGRAMA ECONÓMICO Y DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE POLÍTICA FISCAL

1. El principal objetivo del programa económico es alcanzar un crecimiento económico alto y sostenido en el mediano y largo plazo, junto con bajas tasas de inflación y un nivel de reservas internacionales que garantice la sostenibilidad de las cuentas externas. El cumplimiento de este objetivo requiere de una política fiscal prudente que genere los espacios necesarios para una creciente participación del sector privado, el cual, mediante la inversión, constituya el motor principal del crecimiento, factor fundamental para la creación de empleos permanentes y la eliminación de la pobreza. Por ello, es indispensable mantener un entorno que proporcione un ambiente adecuado y atractivo para la inversión privada.
2. La política fiscal, de acuerdo con la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, buscará restaurar el equilibrio fiscal en el menor tiempo posible, sin poner en riesgo la reactivación económica, con el fin de no restarle recursos al sector privado y no ejercer presión sobre el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Ello no sólo permitirá ampliar el campo de acción del sector privado en sus decisiones de inversión y ahorro así como aliviar las cargas fiscales de las generaciones futuras, sino que también contribuirá a fortalecer la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros en la economía peruana. La política tributaria, sin abandonar la prudencia fiscal y bajo los principios de neutralidad, simplicidad y equidad, tendrá como meta alcanzar una estructura tributaria que se sustente principalmente en tres tipos de impuestos: Impuesto General a las Ventas, Impuesto a la Renta e Impuesto Selectivo al Consumo; así como un arancel que fomente la eficiencia y competitividad de nuestra economía. Asimismo, las políticas de gasto público serán ejecutadas bajo el criterio de eficiencia, en el que la gestión pública se sustentará en la administración por resultados. De esta forma, se liberarán los recursos necesarios para aumentar el gasto social, reducir la carga de la deuda pública y aliviar la carga tributaria del sector privado.
3. La política económica estará encaminada a fortalecer la estabilidad y el crecimiento económico, lo cual permitirá reducir el riesgo país y, consecuentemente, las tasas de interés internas. Las tasas de interés continuarán siendo determinadas por mecanismos de mercado y reflejarán las condiciones del mercado monetario y el riesgo asociado a las transacciones financieras. A su vez, el tipo de cambio continuará siendo determinado por el mercado bajo su régimen de flotación, permitiendo que el tipo de cambio real se ajuste de acuerdo con los fundamentos de la economía, lo que hará posible — tal como lo demuestra nuestra experiencia reciente — atenuar el impacto recesivo de eventuales choques externos adversos y mantener la viabilidad de la balanza de pagos.
4. La actividad de las empresas continuará recuperándose, gracias a los avances realizados para eliminar dificultades en la reestructuración de sus obligaciones financieras. De esta manera, se creará el entorno necesario para una recuperación sostenida del crédito bancario. Asimismo, el gobierno continuará promoviendo el fortalecimiento del sistema financiero, mediante la estricta aplicación de normas prudenciales modernas y de soluciones de mercado, incluyendo las fusiones, la

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

capitalización privada y el fortalecimiento del manejo de riesgos y controles internos.

5. Las políticas orientadas a garantizar la estabilidad macroeconómica serán complementadas con medidas económicas que impulsen la inversión y la producción, con el fin de promover una mayor eficiencia, productividad y competitividad de la economía y la generación de empleo. Ello permitirá beneficiarnos aún más de nuestra integración a los mercados internacionales.
6. La política comercial continuará orientada a lograr una mayor apertura de nuestra economía a los mercados internacionales — de acuerdo con los compromisos suscritos en el marco de la Organización Mundial del Comercio (OMC) — para favorecer el desarrollo de una mayor competitividad de nuestro sector productivo en el mercado internacional. Además, el manejo de la política económica permitirá preservar la solidez del sector externo, mediante una política fiscal prudente que contribuya al mantenimiento de un nivel adecuado de reservas internacionales, que otorgue solidez y fortaleza a la economía frente a cualquier adversidad imprevisible en el escenario internacional.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

POLÍTICA FISCAL

1. El presente Marco Macroeconómico Multianual 2001 – 2003 asume un escenario en el cual no se prevén eventos externos o internos negativos, y un sistema financiero fortalecido. Asimismo, las proyecciones contenidas en este Marco son consistentes con el programa monetario del Banco Central para estos mismos años, cuyos lineamientos generales están descritos en el informe adjunto. En una coyuntura económica estable como la que se prevé para los próximos años, es indispensable que el sector público mantenga una conducta cauta que preserve la disciplina fiscal con el fin de generar ahorros. Dichos ahorros podrían ser empleados para aliviar los efectos de choques externos adversos inesperados, tales como las crisis externas o algún otro choque como los fenómenos climatológicos a los que el Perú está expuesto. De esta manera, los efectos sobre la demanda de cualquier contingencia externa o interna podrían ser atenuados con el uso de los recursos acumulados por el fisco.
2. En el marco de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, la política fiscal buscará equilibrar para el año 2003 los ingresos y egresos del Sector Público Consolidado (SPC). Se proyecta que el déficit económico del SPC ascenderá a 1.3 por ciento del PBI en el año 2001 y a 0.8 por ciento del PBI en el año 2002.
3. Los ingresos del Gobierno General serán durante el período 2001 –2003 alrededor de 14 por ciento del PBI, lo que contempla la reducción de algunos impuestos, en la medida que la recuperación de la demanda interna y el perfeccionamiento de la administración tributaria se reflejen en una mejor posición de la caja fiscal. Estas medidas permitirán consolidar nuestro sistema tributario con el objetivo de promover la inversión y el ahorro, elementos necesarios para mantenernos en la senda de crecimiento sostenido que este Marco contempla. Así, nuestro sistema tributario será ajustado durante el período bajo los principios de neutralidad, simplicidad y equidad.
4. Incorporando los mencionados ajustes en nuestras proyecciones para el período, se estima que tanto los ingresos tributarios del gobierno central como los no tributarios se mantendrían aproximadamente al mismo nivel que el estimado para el año 2000. Éste también sería el caso de los ingresos corrientes de las otras entidades públicas que conforman el Gobierno General, los cuales se estiman en 0.9 por ciento del PBI, nivel equivalente al que se registraría en el año 2000.
5. Los ingresos de capital, resultado de transferencias de empresas, se mantendrían estables durante el período que abarca este Marco y ascenderían a 0.1 por ciento del PBI por año.
6. Los gastos no financieros del Gobierno General se mantendrían constantes en términos reales durante el período, creciendo a una tasa igual a la de la inflación promedio, en estricto cumplimiento de la Regla 2 de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. Esta evolución será acompañada de una priorización y focalización del gasto social, especialmente en las áreas de salud, educación y seguridad ciudadana en las zonas geográficas más deprimidas y necesitadas. Igualmente, se continuará simplificando la administración pública con el objeto de

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

mejorar la calidad y efectividad de los servicios que brinda el Estado.

7. Los gastos financieros del Gobierno General ascenderían aproximadamente a 1.9 por ciento del PBI como promedio anual y representan principalmente los pagos por intereses del Gobierno Central.
8. El financiamiento del déficit del Sector Público Consolidado durante el período 2001 – 2003 provendrá principalmente de fuentes externas y del uso de recursos del Sector Público.
9. El proceso de privatizaciones y concesiones será impulsado con el propósito de promover las nuevas inversiones necesarias para garantizar el crecimiento sostenido de los próximos años. En este sentido, se otorgará prioridad a la concesión de infraestructura de carreteras, aeropuertos y puertos. Además, estos recursos permitirán fortalecer aún más nuestra posición de reservas internacionales y financiar en parte el gasto social.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ESCENARIO MACROECONÓMICO

1. Este Marco prevé un crecimiento promedio anual del PBI cercano a 6 por ciento entre los años 2001 y 2003, el mismo que permitirá asimilar el crecimiento de la población económicamente activa (estimado en 3 por ciento por año) e incrementar el PBI per cápita. El crecimiento previsto para el período 2001 – 2003 estaría liderado por un aumento promedio de la inversión privada de 9.4 por ciento y de las exportaciones reales de bienes y servicios de 9.2 por ciento. El dinamismo proyectado para la inversión se reflejaría en un aumento de su ratio con respecto al PBI, el cual pasaría de 22.5 por ciento del PBI en el 2000 a 24.7 por ciento en el 2003, tasa consistente con un crecimiento real del PBI de 6 por ciento en el mediano plazo. En este mismo lapso, la demanda interna crecería a tasas inferiores a las del producto (5 por ciento promedio anual), lo que se traduciría en una mejora relativa de las cuentas externas. Asimismo, el aumento del consumo privado, del orden del 4.5 por ciento anual, resultaría en un incremento del consumo per cápita de 2.7 por ciento al año. En el ámbito sectorial, se tiene prevista una evolución homogénea de los sectores económicos, tanto primarios como no primarios durante el período que abarca este Marco. El crecimiento alto y homogéneo de la economía permitirá crear los suficientes puestos de trabajo para disminuir satisfactoriamente el desempleo.
2. La inflación se situaría en un rango de 2.5 por ciento a 3.5 por ciento en el año 2001; y entre 1.5 y 2.5 por ciento en los años 2002 y 2003, tal como lo señala el Programa Monetario del Banco Central. Asimismo, este Marco asume un incremento promedio del tipo de cambio real de 0.6 por ciento anual y una evolución conservadora de los términos de intercambio.
3. La cuenta corriente de la balanza de pagos, de acuerdo con las proyecciones del Banco Central, presentaría un déficit promedio de 4.1 por ciento del PBI. Al respecto, merece destacarse que la mayor inversión extranjera prevista para el año 2001, que impulsará la compra de bienes del exterior, se reflejará en un déficit mayor en ese año. Esta brecha se reduciría en los años siguientes. La balanza comercial seguirá el mismo perfil del déficit en cuenta corriente; las exportaciones crecerán a un ritmo promedio de 12.3 por ciento al año entre el 2001 y el 2003, mientras que las importaciones lo harán en 10.7 por ciento.
4. Este Marco prevé una acumulación de reservas internacionales entre el 2001 y el 2003 por un monto de US\$700 millones, que es consistente con el déficit en cuenta corriente proyectado, los cuales estarían distribuidos en US\$300 millones en el 2001 y US\$200 millones en cada uno de los dos años restantes. De esta manera, se contribuiría a fortalecer la posición externa y a reducir la vulnerabilidad del país ante eventuales choques externos adversos.
5. El financiamiento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos estaría garantizado y compuesto, en su mayor parte, por capitales privados de largo plazo y por un monto importante de privatizaciones. De esta manera, sería posible reducir el requerimiento de desembolsos externos durante el período.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

6. Las políticas propuestas en este Marco, junto con el manejo prudente de la política monetaria que ejecutará el Banco Central entre el 2001 y el 2003, permitirán que el crecimiento previsto para este trienio (6 por ciento promedio anual) sea fundamentalmente impulsado por la expansión del sector privado. En este contexto, el ejercicio de un manejo prudente de las finanzas públicas, que incrementará el superávit primario desde 0.8 por ciento en el 2001 a 1.8 por ciento en el 2003, como mínimo, estará orientado a que este mayor consumo e inversión privada, proyectados para el período de vigencia de este Marco, no generen presiones sobre la demanda agregada ni sobre la balanza de pagos.
7. El Perú es un país emergente y está expuesto al impacto de diversos choques exógenos como deterioros en los términos de intercambio, fenómenos naturales que afecten la estructura productiva y cambios bruscos en los mercados financieros mundiales, especialmente en un escenario de creciente globalización como el actual. Por esta razón, es necesario contar con una política fiscal prudente, tal como se propone en este Marco, con la finalidad de generar en el mediano plazo un ahorro de recursos que le permita al país alcanzar una posición más sólida que sea capaz de absorber estos eventuales choques sin alterar significativamente la capacidad de consumo de la población.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ANEXOS

Cuadro 1
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL
(En Millones de Nuevos Soles)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
INGRESOS CORRIENTES	27.462	26.571	29.385	32.168	33.981	36.546
GOBIERNO CENTRAL	25.733	24.693	27.443	30.038	31.842	34.164
TRIBUTARIOS	22.114	22.055	24.615	26.725	28.654	30.988
Renta	5.861	5.072	5.600	6.606	7.067	7.893
Importaciones	2.465	2.397	2.695	2.878	2.965	3.151
IGV e IPM	10.781	10.823	12.217	14.070	15.567	16.937
ISC	3.394	3.412	3.900	4.376	4.596	4.971
Otros	1.340	2.228	2.451	1.334	1.424	1.476
Documentos Valorados	-1.727	-1.877	-2.248	-2.539	-2.965	-3.440
NO TRIBUTARIOS	3.619	2.638	2.828	3.313	3.188	3.176
OTRAS ENTIDADES	1.729	1.878	1.942	2.130	2.139	2.382
INGRESOS DE CAPITAL	540	518	460	330	247	265
TOTAL GOBIERNO GENERAL	28.002	27.089	29.845	32.498	34.228	36.811

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ANEXOS

Cuadro 2
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL
(En Porcentaje del PBI)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
INGRESOS CORRIENTES	14,9	13,7	13,9	14,0	13,8	13,8
GOBIERNO CENTRAL	14,0	12,8	13,0	13,1	12,9	12,9
TRIBUTARIOS	12,0	11,4	11,7	11,6	11,6	11,7
Renta	3,2	2,6	2,7	2,9	2,9	3,0
Importaciones	1,3	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2
IGV e IPM	5,9	5,6	5,8	6,1	6,3	6,4
ISC	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Otros	0,7	1,2	1,2	0,6	0,6	0,6
Documentos	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3
NO TRIBUTARIOS	2,0	1,4	1,3	1,4	1,3	1,2
OTRAS ENTIDADES	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
INGRESOS DE CAPITAL	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
TOTAL GOBIERNO GENERAL	15,2	14,0	14,1	14,1	13,9	13,9

Cuadro 3
GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL
(En Millones de Nuevos Soles)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
GASTOS NO FINANCIEROS	26.472	28.711	29.829	31.112	31.824	32.263
De los cuales corresponde a:						
Proyectos en ejecución	5.716	6.684	6.962	6.668	6.767	6.754
Nuevas inversiones	1.961	781	928	1.150	1.191	1.588
INTERESES	3.126	3.598	4.219	4.492	4.679	4.786
TOTAL GASTOS	29.598	32.309	34.048	35.604	36.503	37.049

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ANEXOS

Cuadro 4
GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL
(En Porcentaje del PBI)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
GASTOS NO FINANCIEROS	14,4	14,9	14,1	13,5	12,9	12,2
De los cuales corresponde a:						
Proyectos en ejecución	3,1	3,5	3,3	2,9	2,7	2,6
Nuevas inversiones	1,1	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6
INTERESES	1,7	1,9	2,0	2,0	1,9	1,8
TOTAL GASTOS	16,1	16,7	16,1	15,5	14,8	14,0

Cuadro 5
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO
(En Millones de Nuevos Soles)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
GOBIERNO GENERAL	-1.596	-5.220	-4.203	-3.106	-2.275	-238
RESTO	293	130	212	230	247	265
CONSOLIDADO	-1.303	-5.090	-3.991	-2.876	-2.028	27
FINANCIAMIENTO	1.303	5.090	3.991	2.876	2.028	-27
EXTERNO	621	-97	2.110	230	247	-794
INTERNO 1/	682	5.187	1.881	2.646	1.781	767

1/ Incluye el uso de recursos de privatización.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ANEXOS

Cuadro 6
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO
(En Porcentaje del PBI)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
GOBIERNO GENERAL	-0,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	-0,1
RESTO	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
CONSOLIDADO	-0,7	-2,6	-1,9	-1,3	-0,8	0,0
FINANCIAMIENTO	0,7	2,6	1,9	1,3	0,8	0,0
EXTERNO	0,3	-0,1	1,0	0,1	0,1	-0,3
INTERNO 1/	0,4	2,7	0,9	1,2	0,7	0,3

1/ Incluye el uso de recursos de privatización.

Cuadro 7
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA EXTERNA E INTERNA DEL SECTOR
(En Millones de US\$)

	Préstamos Desembolsados		Por Desembolsar o Concertar		Total	
	D. Interna	D. Externa	D. Interna	D. Externa	D. Interna	D. Externa
2000	227	1.752	0	34	227	1.786
2001	264	1.806	0	127	264	1.932
2002	296	1.847	0	203	296	2.050
2003	264	1.966	0	268	264	2.234
2004	282	1.968	0	313	282	2.281
2005	224	1.950	0	415	224	2.365
2006	206	1.911	0	482	206	2.393
2007	197	1.903	0	563	197	2.466
2008	161	1.838	0	620	161	2.458
2009	164	1.784	0	602	164	2.386
2010	79	1.630	0	554	79	2.184

Nota: Deuda Externa Deuda Interna

(Saldo en Millones de US\$)

2001	20.142	1.345
2002	20.361	1.171
2003	20.227	1.023

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ANEXOS

Cuadro 8
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Producto Bruto Interno						
Variación porcentual anual	0,3	3,8	5,0	5,5	6,0	6,0
Miles de millones de S/.	183,8	193,3	211,0	229,9	247,1	264,6
Tipo de Cambio						
Promedio anual	2,93	3,38	3,55	3,68	3,72	3,72
Fin de periodo	3,14	3,49	3,65	3,71	3,72	3,72
Índice de Precios al Consumidor						
Promedio (Variación porcentual anual)	7,3	3,5	4,0	3,5	2,2	1,7
Acumulada (Variación porcentual anual)	6,0	3,7	4,0	3,0	2,0	1,5
Sector Externo (Millones de US\$)						
Exportaciones	5.735	6.114	7.035	7.678	8.900	9.958
Importaciones	8.200	6.714	7.416	8.404	9.240	10.049

Cuadro 9
OFERTA Y DEMANDA GLOBAL
(Variaciones porcentuales)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Promedio 2001-2003
I. DEMANDA GLOBAL (1+2)	0,3	-0,6	5,4	6,4	6,3	5,9	6,2
1. Demanda interna	-0,6	-3,0	5,2	6,2	4,6	4,7	5,2
a. Consumo privado	-0,4	0,9	4,0	4,4	4,5	4,5	4,5
b. Consumo público	1,8	3,2	1,4	0,0	1,0	0,4	0,5
c. Inversión bruta interna	-1,5	-12,3	9,1	11,8	5,8	6,3	7,9
- Privada	-2,3	-15,7	12,8	13,6	7,1	7,7	9,4
- Pública	3,4	7,2	-7,7	2,3	-2,1	-3,3	-1,0
2. Exportaciones	3,3	7,5	5,7	7,0	11,5	9,1	9,2
II. OFERTA GLOBAL (3+4)	0,3	-0,6	5,4	6,4	6,3	5,9	6,2
3. Producto Bruto Interno	0,3	3,8	5,0	5,5	6,0	6,0	5,8
4. Importaciones	0,1	-17,1	6,9	10,9	7,7	5,4	8,0

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

ANEXOS

Cuadro 10
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Promedio 2001-2003
I. AGROPECUARIO	3,6	12,1	3,5	4,5	4,5	4,5	4,5
II. PESCA	-35,6	66,3	18,5	4,8	3,5	3,5	3,9
III. MINERÍA E HIDROCARBUROS	4,8	10,0	5,9	6,1	11,5	7,1	8,2
IV. MANUFACTURA	-2,8	7,6	7,1	5,5	5,1	5,9	5,5
1. Procesadores de recursos	-10,6	22,2	9,8	5,5	4,1	5,0	4,9
2. Resto de la industria	0,4	2,3	6,0	5,5	5,5	6,2	5,8
V. CONSTRUCCIÓN	1,3	-12,3	6,4	8,2	8,0	7,5	7,9
VI. COMERCIO	-2,2	-0,5	4,3	5,5	5,7	6,2	5,8
VII. OTROS SERVICIOS	1,5	1,5	3,5	4,8	4,9	5,7	5,1
VIII. PBI	0,3	3,8	5,0	5,5	6,0	6,0	5,8
PBI sectores	-0,6	13,7	5,7	5,2	6,6	5,7	5,8
PBI sectores no primarios	0,9	-3,7	4,5	5,7	5,5	6,2	5,8

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2001-2003

En el presente informe se evalúa el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual (MMM) remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas al Banco Central de Reserva del Perú.

1. OBJETIVOS MACROECONÓMICOS

- a. Las políticas fiscal, monetaria y de reformas estructurales se orientan a lograr tasas altas y estables de crecimiento real del producto nacional junto con bajas tasas de inflación y con un adecuado nivel de reservas internacionales netas. El manejo prudente de la política económica orientado al logro de estos objetivos, junto con políticas focalizadas para la reducción de la pobreza, permitirá alcanzar un mayor bienestar de la población.
- b. El crecimiento promedio del PBI entre el 2001 y el 2003 sería cercano a 6 por ciento, lo cual es consistente con la recuperación mostrada por la economía desde el cuarto trimestre de 1999, luego de un período de desaceleración de la actividad económica que se originó en los efectos dañinos del Fenómeno del Niño de 1998, en el deterioro de los términos de intercambio de nuestras exportaciones en 1998 y 1999 y en la aguda restricción de financiamiento externo registrada en el cuarto trimestre de 1998. Sin embargo, este crecimiento requiere, además del estímulo producido por la estabilidad macroeconómica, reformas estructurales que eliminen las trabas a una canalización de los recursos hacia las actividades más productivas, que alienten la inversión y generen empleo.
- c. La reducción de la inflación a un rango de 2,5 a 3,5 por ciento en el 2001 y de 1,5 a 2,5 por ciento en los años 2002 y 2003, crea condiciones favorables de estabilidad en el sistema de precios, lo que es una condición necesaria para el desarrollo de la inversión productiva y de la intermediación financiera.
- d. La solidez del sector externo, reflejada en un nivel adecuado de reservas internacionales netas, asegurará una defensa apropiada contra adversidades imprevisibles en el escenario internacional. Por ello, se estima conveniente que las reservas internacionales netas crezcan US\$ 230 millones como promedio anual entre el 2001 y el 2003.
- e. Finalmente, cabe señalar que este escenario supone un contexto normal sin eventos externos e internos negativos, un sistema financiero fortalecido y una reducción paulatina de los indicadores de riesgo país, acorde con la política económica prudente y de reformas que se llevaría a cabo en nuestra economía.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

2. CRECIMIENTO REAL DEL PBI

- a. En el MMM se estima que el PBI crecería a una tasa promedio anual de 6 por ciento, la cual se encuentra en el rango de las proyecciones realizadas por el Banco Central. Se debe precisar que en el año 2001 se prevé un crecimiento ligeramente menor (5,5 por ciento frente a 6,0 por ciento).

Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales)

	2000	2001	2002	2003	Promedio 2001-2003
I. DEMANDA GLOBAL (1 + 2)	5.4	6.4	6.3	5.9	6.2
1. Demanda interna	5.2	6.2	4.6	4.7	5.2
a. Consumo privado	4.0	4.4	4.5	4.5	4.5
b. Consumo público	1.4	0.0	1.0	0.4	0.5
c. Inversión bruta interna	9.1	11.8	5.8	6.3	7.9
- Privada	12.8	13.6	7.1	7.7	9.4
- Pública	-7.7	2.3	-2.1	-3.3	-1.0
2. Exportaciones	5.7	7.0	11.5	9.1	9.2
II. OFERTA GLOBAL (3 + 4)	5.4	6.4	6.3	5.9	6.2
3. Producto Bruto Interno	5.0	5.5	6.0	6.0	5.8
4. Importaciones	6.9	10.9	7.7	5.4	8.0

Un crecimiento promedio anual cercano a 6 por ciento entre el 2001 y el 2003 es importante para poder asimilar un crecimiento de la población económicamente activa, estimado en 3,0 por ciento por año. Para lograr estos avances en la producción y el empleo, se requiere sin duda acciones que aseguren la continua acumulación de capital y el desarrollo de la productividad de los factores productivos, elemento este último que permitirá además mejoras en el ingreso y bienestar de la población. El avance de la producción se debe orientar preferentemente a la exportación. Así, se configurará las condiciones para que sean la inversión privada y las exportaciones de bienes y servicios las fuentes del dinamismo del crecimiento. Se debe destacar que en la década que terminará en el año 2000, el crecimiento medio anual del PBI ha sido de 4,6 por ciento, período en el cual la inversión privada creció 5,7 por ciento por año y las exportaciones reales de bienes y servicios en 7,6 por ciento. De esta manera, el crecimiento del PBI entre el 2001 y el 2003 estaría liderado por un aumento promedio de la inversión privada de 9,4 por ciento y de las exportaciones reales de bienes y servicios de 9,2 por ciento. Cabe indicar que el dinamismo de la inversión se reflejaría en un aumento de su ratio con respecto al PBI, el cual pasaría de 22,5 por ciento del PBI en el 2000 a 24,7 por ciento del PBI en el 2003, tasa que resulta compatible con un objetivo de crecimiento real del PBI de 6 por ciento en el mediano plazo. La demanda interna registraría un crecimiento promedio anual de 5 por ciento. En la medida que ésta es menor que la expansión del producto, ello se traduciría en una mejora relativa de las cuentas externas. El aumento del consumo privado sería del orden de 4,5 por ciento anual, lo que permitiría que el consumo per-cápita aumente 2,7 por ciento promedio por año.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

- b. La estabilidad macroeconómica es sin duda un determinante sobresaliente de la inversión, pero es también importante considerar que las reformas estructurales son un factor de impulso tanto de la acumulación de capital en sectores donde aún hay limitaciones para el desarrollo de proyectos privados, cuanto de la productividad de los factores productivos. Estas acciones en el campo estructural son cruciales para lograr cumplir con el objetivo de crecimiento económico de 6 por ciento en promedio para el período 2001-2003. Entre las reformas estructurales más importantes que se pueden desarrollar para impulsar el crecimiento están:
- **Continuar con el proceso de privatizaciones** para atraer inversiones y aumentar la eficiencia de dichas empresas a favor de los consumidores.
 - **Otorgar en concesión los servicios de aeropuertos, puertos y carreteras** a fin de promover la inversión en estos sectores, impulsar la competitividad del país y permitir que el sector público oriente sus esfuerzos en aspectos de prioridad social.
 - Fomentar la competitividad internacional de la producción local por medio de una mayor apertura de la economía. Para ello, es recomendable **seguir reduciendo el promedio y la dispersión arancelaria**.
 - **Impulsar la Reforma del Estado, la cual por el lado de los ingresos fiscales consiste en reducir la importancia de aquellos impuestos que gravan el uso de ciertos insumos o factores productivos** y que por ello distorsionan la asignación de recursos y afectan la eficiencia económica. Esta reforma debe ser paulatina y, sobre todo, consistente con la prudencia fiscal. Con ello, el sistema tributario pasaría a sustentarse principalmente en tributos que gravan al valor agregado realizado en las transacciones (Impuesto General a las Ventas) o en la fuente de ingresos (Impuestos a la Renta). A estos se debe agregar los impuestos selectivos que gravan el consumo final de combustibles, alcohol y tabaco. Por otro lado, la reforma del Estado deberá contemplar una **mejora de la calidad del gasto público**.
 - Continuar las reformas, en particular las relacionadas a algunos sectores como el agropecuario, con el fin de promover una mayor inversión privada y, por ende, una mayor generación de empleo.
 - Tomar medidas para **desarrollar el mercado de capitales** en especial para fomentar el financiamiento de largo plazo sobre la base del ahorro canalizado por inversionistas institucionales como son las administradoras de fondos de pensiones (AFPs), los fondos mutuos y las empresas de seguros.
- c. El crecimiento previsto por el BCRP se sustenta en el mayor dinamismo de los diferentes sectores económicos, asumiendo que las políticas antes señaladas se adopten, y el contexto económico y financiero internacional e interno no sean desfavorables:

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales)

	2000	2001	2002	2003	Promedio 2001-2003
I. AGROPECUARIO	3.5	4.5	4.5	4.5	4.5
II. PESCA	18.5	4.8	3.5	3.5	3.9
III. MINERIA E HIDROCARBUROS	5.9	6.1	11.5	7.1	8.2
IV. MANUFACTURA	7.1	5.5	5.1	5.9	5.5
1. Procesadores de recursos primarios	9.8	5.5	4.1	5.0	4.9
2. Resto de la industria	6.0	5.5	5.5	6.2	5.8
V. CONSTRUCCION	6.4	8.2	8.0	7.5	7.9
VI. COMERCIO	4.3	5.5	5.7	6.2	5.8
VII. OTROS SERVICIOS	3.5	4.8	4.9	5.7	5.1
VIII. PBI	<u>5.0</u>	<u>5.5</u>	<u>6.0</u>	<u>6.0</u>	<u>5.8</u>
PBI sectores primarios	5.7	5.2	6.6	5.7	5.8
PBI sectores no primarios	4.5	5.7	5.5	6.2	5.8

- En este período se estima que el *sector agropecuario* crecería en promedio 4,5 por ciento, lo que reflejaría el proceso de modernización del agro.
- El *sector pesca* registraría un crecimiento promedio de 3,9 por ciento, esperándose una modernización y diversificación del sector, especialmente hacia productos de mayor valor, como la harina de pescado de alta calidad, conservas y productos congelados.
- En el caso del *sector minería e hidrocarburos*, el crecimiento previsto de 8 por ciento promedio anual en el período 2001–2003 se debería al desarrollo de diferentes proyectos como Antamina (cobre–zinc–plata), óxidos de Tintaya (cobre–oro), y al final del período, Camisea (gas natural e hidrocarburos líquidos); así como de una serie de proyectos como Tantahuatay, La Quinua, La Zanja, Antapite, Cerro Lindo y Zona del Explorador, entre otros.
- En el período 2001–2003, la producción del *sector manufactura* mostraría un crecimiento de 5,5 por ciento promedio anual. El crecimiento del sector primario (5 por ciento) se basaría principalmente en la mayor producción de la industria pesquera y azucarera, por condiciones climáticas normales y, en el caso de esta última, por el proceso de modernización de las empresas azucareras. El crecimiento del sector *resto de la industria o manufactura no primaria* (6 por ciento) se sustentaría en el aumento del mercado interno mediante el crecimiento de los ingresos y la incorporación de nuevos sectores de la población, la demanda derivada del resto de actividades productivas y el aumento de las exportaciones.
- Se prevé un mayor dinamismo del sector construcción (8 por ciento promedio anual en el período 2001–2003), como resultado de la recuperación de la inversión privada, asociada a las expansiones de los sectores minería e hidrocarburos, industrial, turístico y comercial, así como al proceso de concesiones de carreteras, aeropuertos y puertos.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

3. BALANZA COMERCIAL

- a. En el MMM, se estima que entre el 2001 y el 2003 el valor de las exportaciones e importaciones crecería como promedio anual en 12,3 y 10,7 por ciento, respectivamente, niveles similares a los proyectados por el Banco Central.

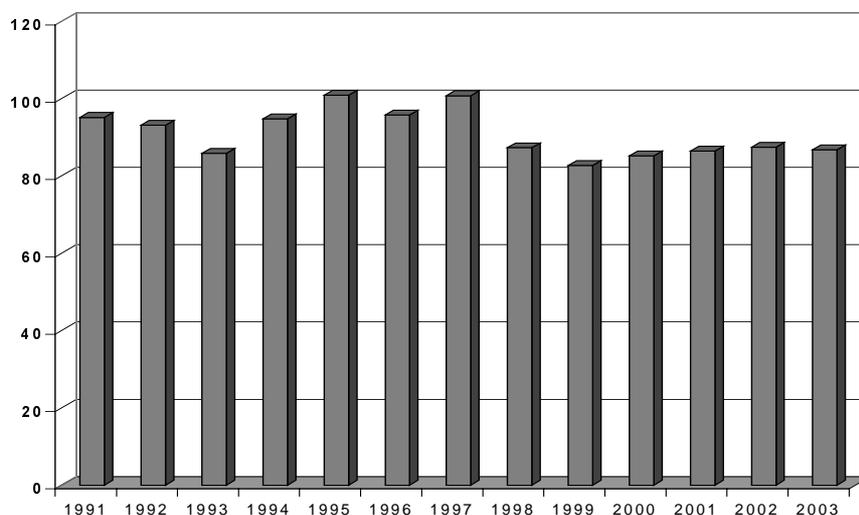
Cuadro 3
BALANZA COMERCIAL
(Millones de U.S. dólares)

	2000	2001	2002	2003	Variación porcentual			Var. %
					01/00	02/01	03/02	Promedio
1. EXPORTACIONES	7 035	7 678	8 900	9 958	9.1	15.9	11.9	12.3
Productos tradicionales	4 886	5 324	6 346	7 170	9.0	19.2	13.0	13.7
Mineros	3 430	3 781	4 709	5 402	10.2	24.5	14.7	16.5
Petróleo y derivados	314	307	304	360	- 2.2	- 0.9	18.4	5.1
Agrícolas	333	332	345	356	- 0.2	4.0	3.0	2.3
Pesqueros	808	903	986	1 052	11.7	9.2	6.6	9.2
Productos no tradicionales	2 055	2 228	2 423	2 649	8.4	8.8	9.3	8.8
Otros	94	127	132	139	34.3	4.1	5.3	14.6
2. IMPORTACIONES	7 416	8 404	9 240	10 049	13.3	10.0	8.7	10.7
Bienes de consumo	1 503	1 683	1 874	2 042	12.0	11.4	8.9	10.8
Insumos	3 378	3 543	3 992	4 357	4.9	12.7	9.1	8.9
Bienes de capital	2 405	3 069	3 258	3 528	27.6	6.2	8.3	14.0
Otros bienes	130	109	116	122	- 15.9	6.3	5.4	-1.4
3. BALANZA COMERCIAL (1-2)	- 381	- 725	- 340	- 91	90.4	- 53.1	- 73.2	-12.0

- b. Debido a la aceleración de las importaciones originada en la dinámica de la inversión privada, en el 2001 se registraría un déficit de la balanza comercial de US\$ 725 millones, el cual tendería a reducirse en los años 2002 y 2003 a US\$ 340 millones y a US\$ 91 millones, respectivamente, conforme los proyectos antes señalados comiencen a producir.
- c. Estas proyecciones suponen un aumento promedio del tipo de cambio real de 0,6 por ciento anual y una proyección conservadora de los términos de intercambio. En este sentido, se asume que entre los años 2001 y 2003 los términos de intercambio crecerían 0,6 por ciento en promedio, debido a un aumento de 2,3 por ciento en el precio de las exportaciones, contrarrestado por un crecimiento de 1,7 por ciento en el de las importaciones. Estas tendencias en las cotizaciones internacionales son compatibles con las proyecciones de la evolución del PBI mundial elaboradas por el Fondo Monetario Internacional, las cuales destacan para los próximos años un escenario de crecimiento mundial continuo pero a menores tasas que la que se registraría en el 2000, debido a una desaceleración en el crecimiento de la economía de los Estados Unidos de América.

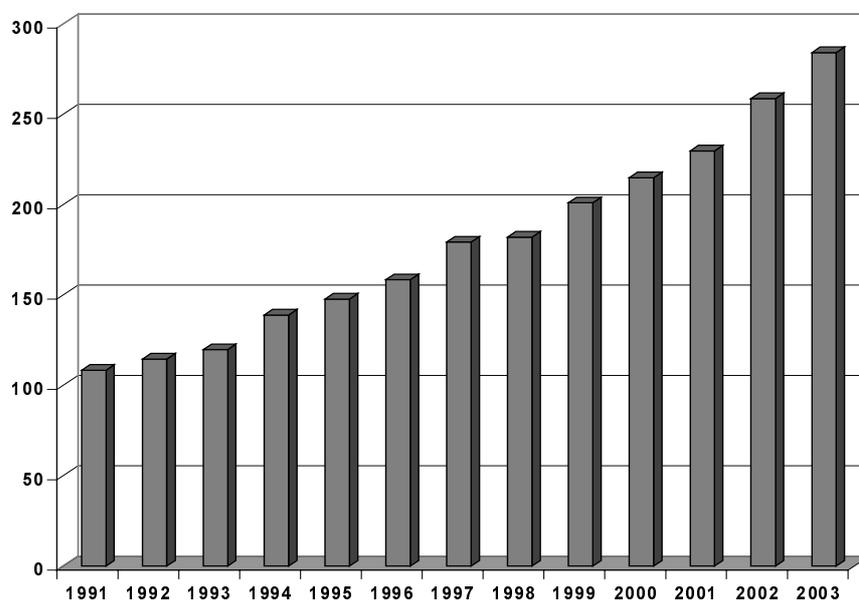
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Gráfico 1
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(1990=100)



- d. Los volúmenes de exportación crecerían en promedio 10 por ciento, destacando los casos del hierro y el cobre con 65 y 23 por ciento en promedio, respectivamente.

Gráfico 2
ÍNDICE DE VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES
(1990=100)



- e. En consecuencia, se estima que el valor de las exportaciones crecería a una tasa promedio de 12,3 por ciento, 13,7 por ciento las tradicionales y 8,8 por ciento las no tradicionales, destacando el crecimiento del hierro (por la ampliación de Shougang) y del cobre y zinc (por la entrada en producción de Antamina) dentro de los productos tradicionales, y de los productos agropecuarios y pesqueros dentro de los no tradicionales.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Cuadro 4
EXPORTACIONES DE PRODUCTOS TRADICIONALES
(Millones de U.S. dólares)

	2000	2001	2002	2003	Variación porcentual			
					01/00	02/01	03/02	Promedio
PESQUEROS	808	903	986	1052	11.7	9.2	6.6	9.2
Harina de pescado	721	805	879	937	11.6	9.2	6.6	9.1
Volumen (miles tm)	1873	1930	1970	2019	3.0	2.1	2.5	2.5
Precio (US\$/tm)	385	417	446	464	8.3	7.0	4.0	6.4
Aceite de pescado	87	98	108	115	12.5	9.7	6.4	9.5
Volumen (miles tm)	350	360	363	372	2.9	0.8	2.6	2.1
Precio (US\$/tm)	250	273	297	308	9.4	8.8	3.7	7.3
AGRÍCOLAS	333	332	345	356	- 0.2	4.0	3.0	2.3
Algodón	2	2	2	3	8.3	8.1	9.4	8.6
Volumen (miles qq)	27	29	30	31	4.8	4.2	4.4	4.5
Precio (US\$/qq)	77	80	83	87	3.3	3.8	4.8	4.0
Café	296	309	321	331	4.2	4.2	3.0	3.8
Volumen (miles tm)	149	151	154	157	1.7	2.0	1.9	1.9
Precio (US\$/qq)	92	94	96	97	2.5	2.1	1.0	1.9
Resto de agrícolas 1/	34	22	22	22	35.3	0.0	0.0	11.7
MINEROS	3430	3781	4709	5402	10.2	24.5	14.7	16.5
Cobre 2/	910	1002	1360	1828	10.1	35.8	34.3	26.7
Volumen (miles tm)	528	574	747	975	8.8	30.1	30.5	23.1
Precio (€US\$/lb)	78	79	83	85	1.2	4.4	2.9	2.8
Estaño	168	200	202	209	19.1	1.3	3.4	7.9
Volumen (miles tm)	32	36	36	37	13.6	0.0	1.4	5.0
Precio (€US\$/lb)	240	252	255	260	4.9	1.3	2.0	2.7
Hierro	100	116	422	444	15.2	265.0	5.2	95.1
Volumen (millones tn)	5	5	15	15	8.4	185.7	2.0	65.4
Precio (US\$/tn)	21	22	28	29	6.3	27.7	3.1	12.4
Oro	1271	1368	1468	1595	7.7	7.3	8.7	7.9
Volumen (miles oz.tr.)	4400	4560	4674	4884	3.6	2.5	4.5	3.5
Precio (US\$/oz.tr.)	289	300	314	327	3.9	4.7	4.0	4.2
Plata refinada	175	188	203	228	7.3	8.1	12.3	9.2
Volumen (millones oz.tr.)	33	35	38	42	6.4	7.1	11.3	8.3
Precio (US\$/oz.tr.)	5	5	5	5	0.9	0.9	0.9	0.9
Plomo 2/	200	237	248	259	18.9	4.2	4.7	9.3
Volumen (miles tm)	233	253	260	271	8.8	2.9	4.0	5.2
Precio (€US\$/lb)	39	43	43	43	9.3	1.3	0.7	3.8
Zinc	571	630	763	792	10.4	21.0	3.9	11.8
Volumen (miles tm)	733	790	953	940	7.8	20.6	- 1.3	9.0
Precio (€US\$/lb)	35	36	36	38	2.5	0.3	5.3	2.7
Resto de mineros	36	40	43	47	11.1	8.0	8.0	9.0
PETRÓLEO CRUDO Y DER.	314	307	304	360	- 2.2	- 0.9	18.4	5.1
Volumen (millones bs.)	16	18	19	23	16.3	3.5	18.9	12.9
Precio (US\$/b)	20	17	16	16	- 15.9	- 4.2	- 0.4	- 6.8
PRODUCTOS TRADICIONALES	<u>4886</u>	<u>5324</u>	<u>6346</u>	<u>7170</u>	<u>9.0</u>	<u>19.2</u>	<u>13.0</u>	<u>13.7</u>

1/ Comprende hoja de coca y derivados, melazas, lanas y pieles y azúcar

2/ Incluye contenido de plata.

- f. Las importaciones aumentarían a una tasa promedio de 10,7 por ciento, destacando el crecimiento de los bienes de capital (13 por ciento en promedio), en concordancia con el crecimiento dinámico de la inversión privada. Estas proyecciones descansan en una continuación de las reformas en materia de comercio exterior.

4. BALANZA DE PAGOS

- a. La estabilidad de la economía requiere de un nivel adecuado de liquidez internacional. En este contexto, la balanza de pagos tiene prevista una acumulación de reservas internacionales netas del Banco Central de US\$ 300 millones para el año 2001 y de US\$ 200 millones para los años 2002-2003. Con

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

ello, las reservas internacionales mantendrían su solidez, ya que el total de vencimientos de amortización de la deuda pública y privada de corto y largo plazo, se mantendría en 75 por ciento del saldo de dichas reservas, lo cual refuerza la posición externa y reduce la vulnerabilidad del país ante eventuales choques externos.

Cuadro 5
BALANZA DE PAGOS
(Millones de U.S. dólares)

	2000	2001	2002	2003	Porcentaje del PBI			
					2000	2001	2002	2003
A. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2 279	-2 842	-2 754	-2 691	- 3.8	- 4.5	- 4.1	- 3.8
B. CUENTA FINANCIERA	2 579	3 142	2 954	2 891	4.3	5.0	4.4	4.1
i. Privada	1 535	1 969	2 242	2 869	2.6	3.2	3.4	4.0
ii. Privatización 1/	404	1 000	1 000	850	0.7	1.6	1.5	1.2
iii. Pública 2/	494	6	- 294	- 833	0.8	0.0	- 0.4	- 1.2
iv. Corto Plazo 3/	146	168	6	5	0.2	0.3	0.0	0.0
C. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	300	300	200	200	0.5	0.5	0.3	0.3

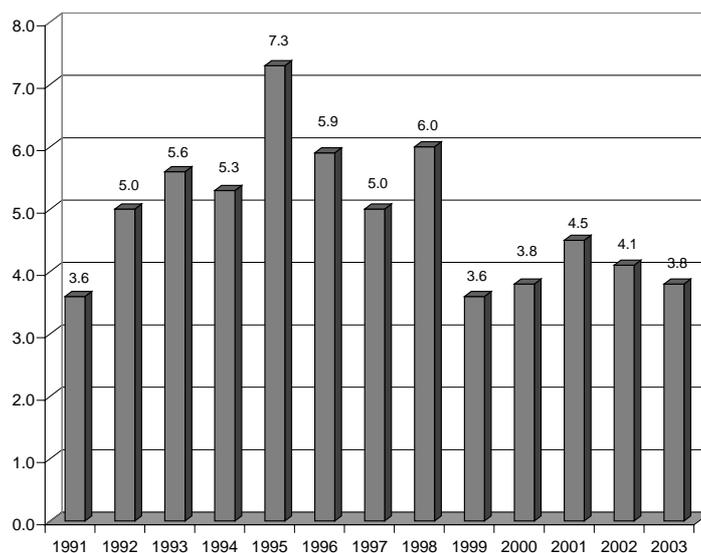
1/ Incluye sólo pagos efectuados por no residentes.

2/ Incluye inversiones del Fondo de Estabilidad Fiscal (FEF), creado por Ley No. 27245

3/ Incluye Financiamiento Excepcional y errores y omisiones

- b. La acumulación de reservas es consistente con un nivel de déficit de cuenta corriente promedio para los años 2001-2003 de US\$ 2 762 millones, equivalente a 4,1 por ciento del PBI. Cabe señalar, sin embargo, que el déficit es mayor en el año 2001 (4,5 por ciento del PBI) por la alta concentración de proyectos de inversión extranjera y el consecuente incremento del componente importado. En el 2003, el déficit de la balanza en cuenta corriente alcanzaría niveles de 3,8 por ciento del PBI.

Gráfico 3
DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE
(Porcentaje del PBI)



- c. Aunado al desarrollo de la balanza comercial, la balanza de servicios prácticamente mantendría un déficit del 1,2 por ciento del PBI (US\$ 774 millones) en el período, explicado principalmente por el componente importado de servicios asociados a la mayor inversión extranjera, lo que se vería

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

contrarrestado por el crecimiento del turismo. La renta de factores sería gradualmente más deficitaria debido a la mayor remesa de utilidades y reinversión, también vinculada al retorno de los capitales privados, así como por los mayores intereses públicos y privados.

- d. El financiamiento del déficit sería cubierto en su mayor parte con capitales privados de largo plazo, excluyendo privatización, los que alcanzarían US\$ 2,4 miles de millones en promedio (3,5 por ciento del PBI en promedio). Destacan las inversiones mineras y Camisea, con más de US\$ 7 500 millones en el periodo.
- e. Debe destacarse que este nivel de reservas internacionales requiere de ingresos de privatización provenientes del exterior por US\$ 2 850 millones (US\$ 950 millones promedio anual) entre 2001 y 2003, lo que permitiría reducir el requerimiento de desembolsos externos.
- f. La cuenta financiera del sector público para el período 2001-2003 se estima en promedio de US\$ -373 millones, bajo el supuesto de que los depósitos como inversión en el exterior que efectuarían el Fondo de Estabilización Fiscal y el Fondo Nacional de Ahorro Público (FONAHPU) alcanzarían a US\$ 318 millones anuales en promedio (Aquel constituye un respaldo para enfrentar eventuales choques exógenos negativos).
- g. Los desembolsos promedio anuales de deuda externa por parte del sector público, incluyendo a la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), serían de US\$ 1 089 millones; destacando el nivel de Proyectos de Inversión, cuyo promedio anual sería del orden de los US\$ 870 millones.

Durante los años 2001 y 2003, los pagos promedio anual por concepto de intereses y amortización de la deuda pública ascienden a US\$ 1 271 y US\$ 1 025 millones, respectivamente.

5. BRECHAS MACROECONÓMICAS

- a. El crecimiento económico en los siguientes años se sustentaría en una mayor inversión privada, consistente con el desarrollo de reformas estructurales y un adecuado clima de confianza con estabilidad macroeconómica. El mayor gasto efectuado por el sector privado no generará presiones sobre la demanda agregada ni sobre la balanza de pagos sólo si las finanzas públicas se manejan de una manera prudente.
- b. Tal como se mencionó anteriormente, la brecha externa se elevaría en el año 2001 debido a las mayores importaciones asociadas a los proyectos de inversión. Sin embargo, se mejoraría gradualmente a partir del año 2002 con el inicio de operaciones de varios proyectos en el sector minero. Los requerimientos de inversión privada se incrementarían de 18,7 por ciento en el año 2000 hasta 21,5 por ciento en el año 2003, mientras que el ahorro privado tendría un incremento

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

de 0,8 de punto porcentual en ese período, esto es, de 16,7 a 17,5 por ciento del PBI.

Cuadro 6
BRECHAS MACROECONÓMICAS
(porcentaje del PBI)

	2000	2001	2002	2003
1. Brecha externa (2+3=a-b)	-3,8	-4,6	-4,3	-4,0
a. Ahorro interno	18,8	19,6	20,1	20,7
b. Inversión total	22,6	24,2	24,4	24,7
2. Brecha Privada (a-b)	-2,0	-3,3	-3,5	-4,0
a. Ahorro Privado	16,7	17,1	17,4	17,5
b. Inversión privada	18,7	20,4	20,9	21,5
3. Brecha Pública (a-b)	-1,8	-1,3	-0,8	0,0
a. Resultado primario	0,3	0,8	1,2	1,8
b. Intereses	2,1	2,1	2,0	1,8

- c. Las finanzas públicas deberán converger al equilibrio hacia el año 2003. Bajo este escenario, se estima que el sector público debe generar un resultado primario como mínimo de 0,8 por ciento del PBI en el año 2001 hasta llegar a 1,8 por ciento del PBI en el año 2003.

6. FINANZAS PÚBLICAS

- a. Existe coincidencia con la meta de lograr un balance fiscal en el 2003, planteada en el proyecto del MMM. Considerando esta meta y el costo en recaudación de las reformas estructurales orientadas a aumentar la competitividad de la economía, se reconoce la necesidad de que dichas medidas se implementen de manera paulatina. Es importante que se continúe con mejoras en la administración tributaria (tanto con relación a la ampliación de la base tributaria como de un mayor control de la evasión).
- b. Por otro lado, es conveniente diseñar una política eficiente de financiamiento, es decir, al menor costo y mayor plazo posible. Los requerimientos de amortización del endeudamiento externo desembolsado hasta el 31 de diciembre de 1999 ascienden a un promedio anual de US\$ 873 millones en el periodo 2001-2003. Dichos requerimientos, sumados a los montos del déficit de los años 2001 y 2002, demandarían fondos que puedan provenir de desembolsos de deuda externa y de recursos de nuevas privatizaciones que no se destinen al Fondo de Estabilización Fiscal.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Metas y Cobertura

- c. La Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal establece el logro del equilibrio o superávit fiscal en el mediano plazo, principalmente a través de dos metas numéricas:
- El déficit del Sector Público Consolidado no debe exceder del 1 por ciento del PBI. Para los años 2000 y 2001 este límite se fija en 2 por ciento y 1,5 por ciento del PBI, respectivamente.
 - El incremento del gasto no financiero del Gobierno General no debe exceder de la tasa de inflación más dos puntos porcentuales.
- d. La cobertura del Gobierno General establecida en la mencionada ley incluye a las instituciones y organismos del Gobierno Central, del gobierno regional y demás instancias descentralizadas y organismos constitucionalmente autónomos, excepto el Banco Central de Reserva y la Superintendencia de Banca y Seguros. Se excluye a los gobiernos locales, las empresas conformantes de la actividad empresarial del Estado, EsSalud y los organismos reguladores de servicios públicos.

Ingresos

- e. Para el año 2001 se prevé un nivel de ingresos corrientes del Gobierno Central de 13,0 por ciento del PBI, cifra similar a la que se registraría en el año 2000. La mejora de la recaudación obedecería principalmente al mayor dinamismo del IGV y del Impuesto a la Renta. El incremento en la recaudación refleja la recuperación en la actividad económica inducida por las reformas estructurales.
- f. Los ingresos corrientes del Resto del Gobierno General sumarían 0,9 por ciento del PBI y comprenden principalmente a los ingresos de las Instituciones Públicas adscritas a los pliegos ministeriales. Los ingresos de capital del Gobierno General totalizarían 0,1 por ciento del PBI (S/. 339 millones), y corresponden básicamente a los ingresos del Gobierno Central, por donaciones y transferencias de capital de empresas estatales. Como resultado, los ingresos del Gobierno General ascenderían a 14,1 por ciento del PBI, cifra similar a la que se registraría en el año 2000, y bajaría a 13,9 y 13,8 por ciento del PBI en el 2002 y 2003 respectivamente por el efecto de la disminución antes mencionada de la recaudación del Gobierno Central en términos del PBI.

Gastos

- g. Los gastos no financieros del Gobierno General, previstos en la proyección del Banco Central y del MMM para el año 2001, ascenderían a 13,5 por ciento del PBI, cifra inferior en 0,6 de punto porcentual del producto con relación a la que se registraría en el año 2000. Dado el nivel de ingresos proyectados, se considera un nivel de gastos constante en términos reales, creciendo por tanto a una tasa igual a la de la inflación promedio. Esto debe ser compatible con una mejora en la calidad del gasto, priorizando el gasto social en salud, educación y seguridad ciudadana.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

- h. Para los años 2002 y 2003 los gastos no financieros del Gobierno General en la proyección del MMM y en la del BCRP disminuirían progresivamente, situándose en un nivel de 12,9 y 12,2 por ciento del PBI respectivamente (correspondiendo 11,9 y 11,3 por ciento al Gobierno Central) de acuerdo al objetivo de equilibrio fiscal en el mediano plazo.
- i. Los gastos financieros del Gobierno General ascenderían a 2,0 por ciento del PBI en el 2001 y reflejarían principalmente los pagos por intereses del Gobierno Central, correspondiendo US\$ 1 153 millones a deuda externa. En el 2002 el pago por concepto de intereses sería de US\$ 1 175 millones y en el 2003 de US\$ 1 185 millones.

Resultado Económico y su financiamiento

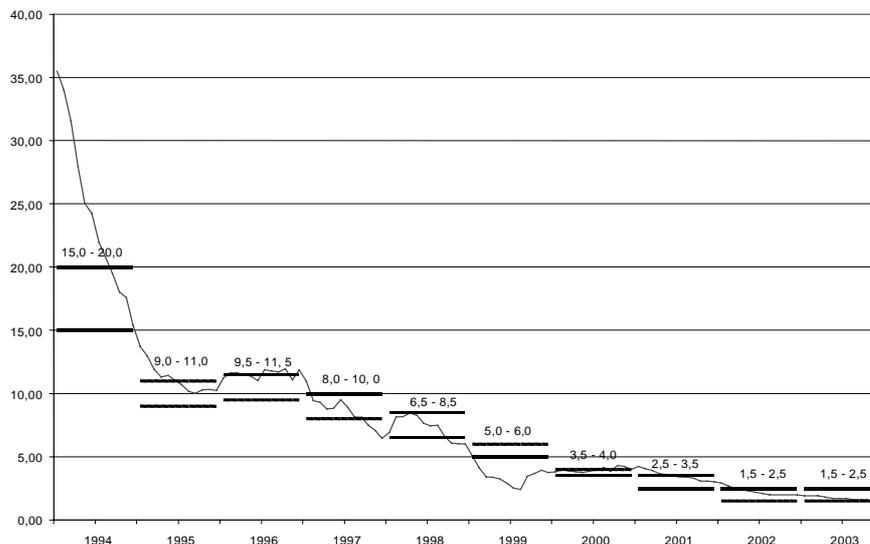
- j. Las proyecciones del MMM y del Banco Central, estiman un resultado económico del Sector Público Consolidado deficitario en 1,3 puntos por ciento del PBI para el 2001. Para el bienio 2002-2003, se plantea una reducción progresiva en el déficit del Sector Público Consolidado, hasta alcanzar el equilibrio en el 2003.
- k. El déficit en el período 2001-2003 se financiaría principalmente mediante el componente interno, reflejando principalmente nuevas privatizaciones. En cuanto al financiamiento externo se estima recibir desembolsos de deuda externa por US\$ 920 millones como promedio anual durante el período señalado, correspondiendo US\$ 253 millones anuales a desembolsos de libre disponibilidad.
- l. Si bien existe coincidencia en las proyecciones del MMM y del BCRP en cuanto al total del financiamiento requerido, se advierte diferencias en la composición del financiamiento del déficit del sector público.

7. POLÍTICA MONETARIA

- a. En cumplimiento del mandato constitucional de preservar la estabilidad, la política monetaria del BCRP continuará teniendo como objetivo la reducción gradual de la tasa de inflación hasta alcanzar, hacia el año 2003, tasas similares a las que se registra en los países industrializados. Para ello, se proyecta que la tasa de inflación para el año 2001 se ubique entre 2,5 y 3,5 por ciento, esperándose para los años 2002 y 2003 tasas entre 1,5 y 2,5 por ciento.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Gráfico 4
RANGOS OBJETIVO DE INFLACION ANUAL E INFLACION A DOCE MESES



De esta manera se contribuye a la consolidación de la estabilidad macroeconómica, condición fundamental para alcanzar una senda de crecimiento económico sostenido.

Cuadro 7

**RANGOS DE INFLACIÓN, INFLACIÓN
PROYECTADA
2000 – 2003**

	Rangos	Proyectada
2000	3,5 - 4,0	4,0
2001	2,5 - 3,5	3,0
2002	1,5 - 2,5	2,0
2003	1,5 - 2,5	1,5

- b. La estabilidad de precios favorece un marco macroeconómico adecuado que permite atraer inversión productiva y asegurar el crecimiento sostenido de la economía, contribuyendo de esta forma a la mejora permanente de los niveles de vida de la población. Una economía con precios estables permite que los agentes económicos tengan certidumbre acerca de la evolución futura de la economía y por lo tanto se incentiva a que ésta funcione más eficientemente.

La evidencia histórica señala que no se puede crecer artificialmente con políticas fiscales y monetarias expansivas, ya que sus efectos son, en el mejor de los casos, temporales y se revierten con un elevado costo en términos de menor crecimiento económico. Además, la inflación deteriora la distribución del ingreso al afectar con mayor severidad a la población con menores recursos.

- c. La reducción de la inflación se constituirá en el principal mecanismo para reforzar la preferencia del público por la moneda nacional, continuando el

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

proceso de remonetización de la economía. La proyección en la propuesta del MMM también considera un patrón decreciente de la tasa de inflación a niveles similares a los previstos por el BCRP.

- d. El Banco Central continuará regulando la liquidez, de manera consistente con el objetivo de inflación, a través del control del crecimiento de la emisión primaria. De esta manera, se mantiene el diseño de la política monetaria del BCRP en el control de la emisión primaria, por lo que las tasas de interés y el tipo de cambio continuarán siendo determinados mediante mecanismos de mercado. En este sentido, la intervención del BCRP sobre el mercado cambiario se producirá en situaciones de alta volatilidad del tipo de cambio. Cabe mencionar que el régimen de flotación cambiaria conlleva que el tipo de cambio real se ajuste de acuerdo a los fundamentos de la economía, lo que permite atenuar el impacto recesivo de choques externos adversos y mantener la viabilidad de la balanza de pagos.
- e. De manera consistente con los rangos objetivos para la inflación, se proyecta que el **saldo promedio de la emisión primaria** se incremente a una tasa anual entre 7,5 y 9,5 por ciento, para el período 2001-2003. Este rango de expansión de la emisión primaria promedio se sustenta en una proyección de crecimiento anual de la demanda por moneda nacional de 13,0 por ciento, para este periodo. Esta tasa de crecimiento anual es superior en cada año al incremento estimado del PBI nominal (entre 6,8 y 9,0 por ciento) debido a una mayor preferencia del público por mantener moneda nacional ante la reducción de la tasa de inflación.
- f. Por el lado de los componentes de la oferta monetaria, la mayor demanda por soles (13 por ciento anual) se cubriría con un crecimiento del multiplicador bancario de alrededor de 4 por ciento (asociado a una mayor intermediación financiera en moneda nacional) y el mencionado crecimiento de la emisión primaria entre 7,5 y 9,5 por ciento. Cabe precisar que la expansión de la emisión primaria promedio se plantea como un rango, y no como una tasa puntual, debido a la variabilidad que podría presentar la demanda por moneda nacional.

Cuadro 8
TASAS DE VARIACIÓN PROMEDIO
(variaciones porcentuales)

	PBI nominal	Liquidez en M/N		Emisión Promedio	Multiplicador Promedio
		Promedio	Velocidad		
2000	9,1	9,0	0,1	9,0	0,0
2001	9,0	13,0	-3,5	8,5	4,1
2002	7,5	13,1	-5,0	8,5	4,3
2003	6,8	13,1	-5,6	8,5	4,3

- g. De manera consistente con el crecimiento de la emisión primaria, el Banco Central continuará haciendo uso de sus instrumentos de regulación monetaria.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Estos instrumentos se clasifican en (a) instrumentos de mercado: intervención en el mercado cambiario (compras y ventas de moneda extranjera) y subastas de Certificados del Banco Central (primarias y de recompra temporal); (b) instrumentos de ventanilla de última instancia: créditos de regulación monetaria y compra temporal de moneda extranjera (swaps) y (c) requerimientos de encaje.

- h. Dadas las perspectivas de crecimiento económico para los próximos años, así como la consolidación de la estabilidad macroeconómica del país, se asume un escenario de mejora del sistema financiero que se reflejará en una recuperación de sus indicadores de solvencia. Esta situación inducirá una disminución del riesgo crediticio y del riesgo país, lo que favorecerá la reducción de las tasas de interés, y la recuperación del dinamismo del **crédito al sector privado** a niveles compatibles con las tasas previstas de crecimiento del producto.

8. COMENTARIOS FINALES

Las proyecciones que sustenta el MMM están dirigidas a garantizar el logro de una tasa estable de crecimiento real de la actividad económica de alrededor de 6 por ciento en los próximos años, lo cual dependerá de la estabilidad macroeconómica, en particular de una posición fiscal sana.

Asimismo, el crecimiento proyectado requiere de reformas estructurales que eliminen las trabas a una canalización de los recursos hacia las actividades más productivas, especialmente del proceso de privatización, que constituye uno de los mecanismos más importantes para la promoción de la eficiencia en la economía. Asimismo, es importante continuar con la reforma arancelaria y realizar modificaciones a la actual estructura tributaria.

Finalmente, la aplicación de políticas prudentes a nivel macroeconómico, complementadas con políticas focalizadas de reducción de la pobreza, contribuirá de esta forma a un aumento del bienestar de la población.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

ANEXO 1

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS: 2000-2003

	2000	2001	2002	2003
Crecimiento real del producto	5,0	5,5	6,0	6,0
Inflación acumulada	4,0	3,0	2,0	1,5
Tipo de Cambio promedio	3,55	3,68	3,72	3,72
Exportaciones (millones US\$)	7035	7678	8900	9958
Importaciones (millones US\$)	7416	8404	9240	10049