

**OFICIO-No. 114-05-BCRP**

Lima, 12 de agosto del 2005

Señor  
Pedro Pablo Kuczynski  
Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas  
Ciudad

Señor Ministro:

Es grato dirigirme a usted para alcanzarle la opinión técnica del Banco Central sobre la versión revisada del Marco Macroeconómico Multianual 2006-2008, y su compatibilidad con nuestras proyecciones de balanza de pagos, reservas internacionales y con la política monetaria, según lo establecido en el Artículo 11 de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal. La presente evaluación complementa a la contenida en nuestra comunicación del 12 de mayo del 2005, en la que comentamos la versión previa del Marco.

Nuestras previsiones para el periodo 2005 - 2008 coinciden con las proyecciones de un mayor crecimiento económico contenidas en el Marco revisado, el que viene impulsado por la evolución de la demanda interna y las exportaciones, en un contexto de baja inflación. Asimismo, consideramos de manera similar al Marco revisado, que el escenario externo se presenta más favorable este año, en términos de los precios de nuestras exportaciones. Sin embargo, observamos con preocupación el carácter permanente del aumento del precio del petróleo, por lo que resulta recomendable tomar acciones para acelerar la sustitución de este combustible por el gas natural, que es más económico y perjudica menos el ambiente.

El mayor gasto público no financiero no afectará la meta de déficit fiscal de 1 por ciento del PBI debido a los mayores ingresos tributarios, consecuencia de este mayor crecimiento y de los mejores precios internacionales de nuestras exportaciones. De no excederse en el futuro este nivel de déficit fiscal, se podrá continuar reduciendo el ratio de deuda pública sobre el PBI, principal indicador de la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Los requerimientos financieros revisados muestran el beneficio del reperfilamiento de la deuda por el prepago al Club de París. Un manejo prudente de la caja fiscal sugiere también la necesidad de mantener depósitos del Tesoro para asegurar el servicio de deuda externa por un plazo entre uno y dos trimestres. Ello se lograría incrementando la colocación de bonos soberanos en el mercado local, lo que redundaría en una reducción de la dolarización de la deuda pública, y por ende de la exposición del fisco al riesgo cambiario.

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

**Oscar Dancourt Masías**  
**Vicepresidente**  
**En ejercicio de la Presidencia**