

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

OFICIO No. 048-2013-BCRP

Lima, 9 de mayo de 2013

Señor
Luis Miguel Castilla Rubio
Ministro de Economía y Finanzas
Ciudad.

Estimado señor Castilla:

Es grato dirigirme a usted para transmitirle la opinión técnica de este Banco Central sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2014-2016 (MMM) y su compatibilidad con nuestras proyecciones de balanza de pagos y reservas internacionales, así como con la política monetaria, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF).

Los desarrollos recientes en la economía internacional señalan un escenario central en que se espera una lenta recuperación del crecimiento mundial. Los últimos datos muestran una desaceleración de la economía China, así como una gradual recuperación en Estados Unidos y todavía una recesión en la Zona Euro. En este entorno los bancos centrales de las economías desarrolladas han acentuado sus políticas monetarias expansivas, lo que propicia los flujos de capital hacia economías emergentes.

En este contexto, se ha venido observando además una tendencia decreciente de los precios de los minerales, debido en parte a las menores perspectivas de crecimiento mundial. Por ello, esperamos una reducción de los términos de intercambio para 2013-2016 de alrededor de 5 por ciento, similar a la contenida en el Marco, los que todavía implican precios de exportación altos si se los compara con sus promedios históricos.

Este entorno de incertidumbre respecto al escenario internacional requiere del manejo prudente de los instrumentos macroeconómicos, en particular de la política fiscal la cual, coincidimos, debe generar los espacios suficientes para articular respuestas oportunas para enfrentar contingencias adversas.

La proyección de crecimiento económico para 2013-2016 del Marco (6,3 por ciento anual) es similar a la del Banco Central, la que asume que se mantiene un clima de negocios favorable a la inversión privada de modo que se fomente un ritmo adecuado de inversión. En este sentido, para mantener un alto crecimiento económico se requiere emprender reformas económicas que permitan elevar la competitividad de la economía.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

Política fiscal

El Marco Macroeconómico contempla una reducción del superávit fiscal desde un nivel de 2,2 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI) registrado en el 2012, a 0,7 por ciento del PBI en el 2013, cifra que se reduciría a 0,6 por ciento del PBI en 2014 y a 0,5 por ciento del PBI en 2015 y 2016. Este nivel de ahorro público es menor al proyectado en el MMM 2013-2015 de mayo de 2012 el que consideraba un resultado económico superavitario en 1,3 por ciento del PBI en promedio para el 2013-2015.

La reducción en el ahorro fiscal previsto se debe fundamentalmente a un ajuste a la baja en la recaudación fiscal esperada como consecuencia de los menores precios de exportación. En este Marco la presión tributaria del gobierno central llega a 16,3 por ciento del PBI al 2015 y 16,8 por ciento el 2016.

En materia tributaria, la declaración de política tributaria del Marco contiene medidas como el rediseño del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), para ligarlo más a las externalidades causadas por los productos gravados; la modificación del Impuesto Predial y de Alcabala para aumentar su capacidad de recaudación a nivel local; y la evaluación de la reducción de algunos beneficios tributarios. Al respecto, coincidimos en la necesidad de potenciar las actividades de control del cumplimiento tributario y de combate a la evasión y el contrabando por parte de la SUNAT.

En cuanto al gasto público, el Marco contempla mantener el nivel nominal previsto en el documento del año pasado para el ejercicio 2013, equivalente a 19,6 por ciento del PBI, lo que implica un crecimiento real de 10,7 por ciento, luego de haber crecido el 2012 en 7,6 por ciento. Para el horizonte 2014-2016 el Marco proyecta un crecimiento real promedio de 8,2 por ciento anual, de modo que al 2016 el gasto aumentaría a 20,6 por ciento del PBI, nivel superior en 0,4 por ciento del PBI al previsto en el MMM 2013-2015.

En términos estructurales la proyección fiscal del Marco implica un objetivo de equilibrio en el mediano plazo. Esto es consistente con el principio general de la LRTF y con una senda decreciente del ratio de deuda pública a PBI. Organizar la política fiscal alrededor de indicadores estructurales tiene la ventaja de permitir operar los estabilizadores automáticos presentes en el sistema fiscal, lo que se traduce en una menor volatilidad de la actividad productiva.

Balanza de pagos y reservas internacionales

El Marco proyecta un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 4,4 por ciento para el 2013 que se estabiliza en 4 por ciento del PBI hacia el final del horizonte de proyección. Este déficit es consecuencia de la caída de los términos de intercambio y de la expansión de la demanda interna que está creciendo más que el PBI, explicado en parte por el crecimiento del gasto público reseñado anteriormente. Nuestra proyección de la cuenta corriente de la balanza de pagos contempla también una gradual reducción del déficit de la cuenta corriente en los siguientes años. Esta mejora esperada en la posición externa del país refleja la entrada en operación de proyectos mineros nuevos.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

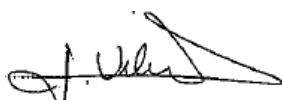
Estos déficit de cuenta corriente se financiarían principalmente con flujos de capital de mediano y largo plazo, lo que permitiría mantener un nivel alto de Reservas Internacionales durante el periodo de proyección, garantizando un nivel apropiado de liquidez internacional que puede ser utilizado para enfrentar cualquier contingencia adversa que pudiera afectar el escenario internacional.

Política monetaria

Se espera que en el horizonte 2013-2015 la tasa de inflación se mantenga dentro del rango meta del Banco Central. En el horizonte de proyección, nuestro escenario base no prevé mayores presiones inflacionarias asociadas a los incrementos en los precios de commodities, a la vez que las expectativas de inflación de los agentes económicos se encuentran ancladas dentro del rango meta.

En este contexto de baja inflación y de crecimiento económico similar al potencial, la combinación eficaz de política monetaria y fiscal debiera contribuir a mantener el crecimiento, evitar presiones sobre la inflación y desincentivar las entradas de capital, que pueden generar efectos negativos sobre la asignación de recursos y la estabilidad del sistema financiero.

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



Julio Velarde
Presidente