

## **BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU**

PRESIDENCIA

### **OFICIO No. 076 -2014-BCRP**

Lima, 18 de agosto de 2014

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

Estimado señor Castilla:

Tengo el agrado de dirigirme a usted para transmitirle la opinión técnica de este Banco Central respecto a la revisión de las proyecciones de crecimiento económico y de balanza de pagos contenidas en el Marco Macroeconómico Multianual 2015-2017 Revisado, en cumplimiento de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal.

De acuerdo a esta Revisión, el crecimiento del producto tendría una desaceleración temporal en el presente año como consecuencia de un menor dinamismo de las exportaciones y de la inversión, lo que coincide con nuestra última revisión de las proyecciones macroeconómicas realizada en el Reporte de Inflación de julio. La mayor producción de nuevos proyectos de inversión minera y la ejecución de los proyectos de infraestructura ya concesionados, permitirán una recuperación de la actividad económica en el segundo semestre de este año.

Para lograr que este crecimiento sea sostenible se requiere seguir implementando una serie de reformas que permitan facilitar la inversión y la generación de empleo. Como mencionamos en nuestra carta del 15 de abril de este año, existe un margen para profundizar las medidas que mejoren el clima de negocios en el Perú, tales como las requeridas para flexibilizar el mercado laboral, los requisitos ambientales que excedan los estándares internacionales y, en general, regulaciones excesivas e innecesarias.

El Banco Central ha venido aplicando desde el segundo trimestre de 2013 medidas de política monetaria que permitan sostener el crecimiento del crédito y evitar que las condiciones financieras de las empresas sean afectadas. Para ello se ha reducido el encaje en moneda nacional de 20 por ciento a 11 por ciento, logrando con ello coadyuvar a un crecimiento del crédito desde 13 por ciento anual el año 2013 a 15 por ciento a junio del 2014, mayormente en moneda nacional.

Además, el Banco ha reducido su tasa de política en dos oportunidades desde 4,25 por ciento a 3,75 por ciento, lo que es consistente con el retorno de la inflación al rango meta, cumpliendo con su mandato constitucional de preservar la estabilidad monetaria.

## BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

PRESIDENCIA

### *Política fiscal*

La revisión del Marco Macroeconómico contempla un equilibrio fiscal para el 2014 y déficits fiscales menores a uno por ciento para el periodo 2015 - 2017, manteniéndose dentro de los límites sobre el resultado estructural establecidos en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transferencia Fiscal. Coincidimos con usted en la necesidad de la aplicación de una política fiscal contracíclica a fin de estabilizar el crecimiento del producto, en un entorno de choques de oferta e internacionales adversos.

Es por ello que consideramos positiva la aplicación de medidas fiscales de expansión del gasto por S/. 6 mil millones que permitirán compensar la subejecución de la inversión pública. Esto permitirá un mayor gasto del gobierno general de alrededor de S/. 1 mil millones respecto al contemplado en el Marco Macroeconómico presentado en abril de este año, lo que aumentará el impulso fiscal a alrededor de 1 punto porcentual del PBI.

### *Balanza de pagos y reservas internaciones*

Nuestra proyección de la cuenta corriente de la balanza de pagos contempla un déficit de 4,8 por ciento del producto para el 2014 y 2015, que se reduciría a 3,5 por ciento del PBI al 2016, con el ingreso de nuevos proyectos de inversión mineros, lo que es en general consistente con las previsiones del Marco Revisado.

La revisión a la baja de la proyección de exportaciones para el 2014 coincide con nuestras estimaciones, lo cual responde a una caída de las exportaciones tradicionales por menores precios y menor volumen de ventas de cobre y oro. Ello ha sido contrarrestado en parte por el crecimiento de 7 por ciento de las exportaciones no tradicionales en el primer semestre, lo que esperamos se mantenga.

El déficit de cuenta corriente proyectado se financiará principalmente con flujos de capital de mediano y largo plazo, lo que permitirá continuar con un ritmo moderado de acumulación de Reservas Internacionales Netas durante el periodo 2014-2017, de modo que el país mantenga un nivel alto de liquidez para responder a eventos negativos externos. Al respecto, cabe agregar que las reformas que promuevan el aumento de la competitividad y productividad redundarán también en una mejor posición externa.

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



**Julio Velarde**  
Presidente