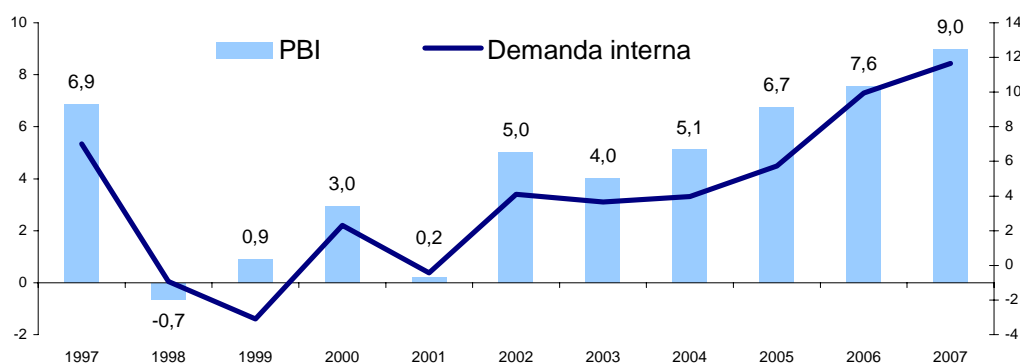


INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2007¹

En el año el producto bruto interno creció 9,0 por ciento impulsado por el dinamismo del consumo y la inversión privada que determinaron un crecimiento de 11,6 por ciento de la demanda interna. Esta expansión de la actividad económica se registró en un contexto de altos niveles de confianza de los consumidores y empresarios, una coyuntura internacional favorable y resultados superavitarios en las cuentas externas y fiscales. Así, el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos fue superavitario en US\$ 1 516 millones (1,4 por ciento del PBI) por tercer año consecutivo.

PBI y demanda interna
(Variación porcentual real)



El resultado económico del sector público no financiero (SPNF) fue representativo en 3,1 por ciento del PBI, mayor en 1 punto porcentual al del año anterior. La liquidez total del sector privado aumentó en 1,3 puntos porcentuales del PBI, de 20,4 por ciento en el 2006 a 21,7 por ciento en el 2007, mientras que el coeficiente para el crédito al sector privado se incrementó en 1,3 puntos porcentuales del PBI, de 18,6 por ciento a 19,6 por ciento, entre el 2006 y 2007.

Flujos Macroeconómicos

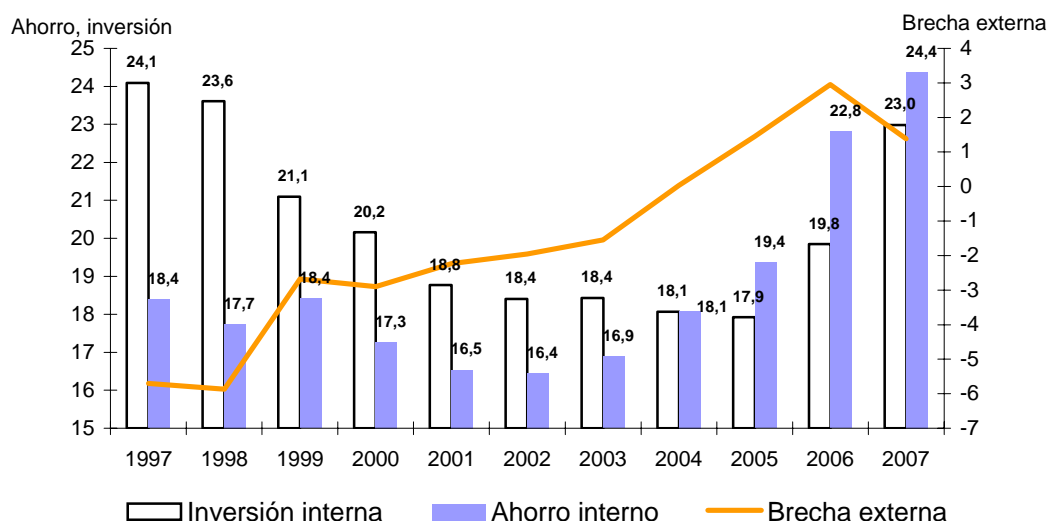
Durante el año la inversión interna continuó siendo impulsada por el crecimiento de la inversión privada, la cual pasó de 16,3 a 18,4 por ciento del PBI, nivel no observado desde mediados de la década pasada. La principal fuente de la mayor inversión proviene del aumento del ahorro interno, el cual representó 24,4 por ciento del PBI en 2007 (versus 22,8 por ciento en 2006).

El balance positivo entre ahorro e inversión permitió obtener un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente a 1,4 por ciento del PBI, lo que contribuye a la reducción de la deuda externa y la sostenibilidad de la balanza de pagos.

¹ Informe elaborado por Magali Silva (1421), Alberto Palacios (1438), Víctor Hugo Díaz (1470), Guillermo Guevara (1986), Carlos Mendiburu (2116), Consuelo Soto (1457), Miguel Cruz (1595) y Rosaura Venegas (0101).

FLUJOS MACROECONÓMICOS

(% del PBI)



BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. Brecha Externa (a-b) ^{1/}	-5,7	-5,9	-2,7	-2,9	-2,2	-2,0	-1,5	0,0	1,4	3,0	1,4
a. Ahorro interno	18,4	17,7	18,4	17,3	16,5	16,4	17,2	18,9	20,0	22,8	24,4
b. Inversión interna	24,1	23,6	21,1	20,2	18,8	18,4	18,4	18,1	17,9	19,8	23,0
II. Brecha Pública (c-d) ^{2/}	0,1	-1,0	-3,2	-3,3	-2,5	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3	2,1	3,1
c. Ahorro público	4,5	3,5	1,6	0,6	0,6	0,6	1,1	1,7	2,5	4,9	6,1
d. Inversión pública	4,4	4,5	4,8	4,0	3,1	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,1
III. Brecha Privada (I - II)	-5,8	-4,9	0,5	0,4	0,2	0,3	0,2	1,1	1,7	0,9	-1,7
e. Ahorro privado (a-c)	13,9	14,2	16,8	16,6	15,9	15,9	15,8	16,4	16,8	17,9	18,2
f. Inversión privada (b-d)	19,7	19,1	16,3	16,2	15,7	15,6	15,6	15,3	15,1	17,0	19,9

^{1/} Signo positivo indica superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

^{2/} Signo positivo indica superávit económico del sector público no financiero.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: PBI creció 9,7 por ciento en el cuarto trimestre

En el cuarto trimestre el **producto bruto interno creció 9,7 por ciento** impulsado por el dinamismo del consumo y la inversión privada que determinaron un crecimiento de 11,3 por ciento de la demanda interna. En el trimestre, el consumo creció 8,9 por ciento, la tasa más alta desde el tercer trimestre de 1995. Por su parte, la inversión privada registró una tasa de 20,1 por ciento.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL

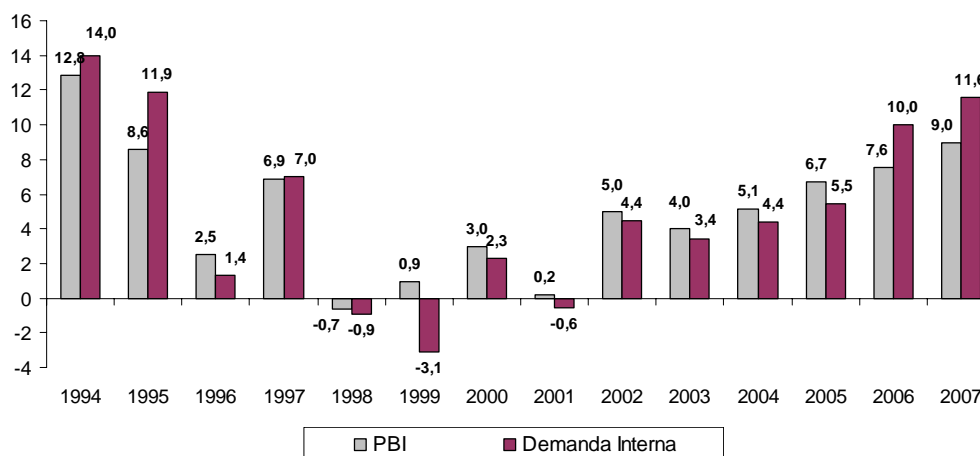
(Variaciones porcentuales reales)

	2 006					2 007				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
DEMANDA GLOBAL (1+2)	9,2	6,0	8,4	9,8	8,3	9,9	9,9	12,3	10,2	10,6
1. Demanda Interna	11,0	7,0	10,2	11,9	10,0	11,4	10,9	13,0	11,3	11,6
a. Consumo Privado	5,1	6,4	6,2	7,3	6,2	8,3	8,1	8,0	8,9	8,3
b. Consumo Público	8,6	9,2	8,8	8,4	8,7	3,7	5,1	3,3	6,6	4,8
c. Inversión Privada	24,2	17,6	16,7	21,9	20,1	19,2	24,0	29,5	20,1	23,2
d. Inversión Pública	8,4	13,2	16,7	11,9	12,7	-3,1	12,6	18,2	31,8	19,7
2. Exportaciones	0,6	0,6	0,1	0,7	1,2	2,5	4,3	9,1	5,2	5,4
OFERTA GLOBAL (3+4)	9,2	6,0	8,4	9,8	8,3	9,9	9,9	12,3	10,2	10,6
3. Producto Bruto Interno	7,9	5,8	8,6	8,1	7,6	8,8	8,5	8,9	9,7	9,0
4. Importaciones	16,7	7,7	7,4	18,8	12,6	15,6	17,7	30,3	12,5	18,8

En el año, el PBI y la demanda interna crecieron 9,0 y 11,6 por ciento, respectivamente. Durante el 2007, el **consumo privado** continuó estimulado por el mayor poder adquisitivo de la población gracias al crecimiento del empleo, que registró una tasa de 8,3 por ciento, la tasa más alta desde que se inició la medición del empleo formal por el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo en octubre de 1997. Asimismo, el mayor acceso al crédito (37 por ciento de crecimiento del crédito de consumo en el 2007) y el aumento de la confianza de los consumidores en la situación económica del país contribuyeron a sostener las altas tasas de crecimiento del consumo.

PRODUCTO BRUTO INTERNO Y DEMANDA INTERNA

(Tasa de variación porcentual anual)



El crecimiento del consumo privado se reflejó en el crecimiento de 41,9 por ciento en las ventas de vehículos familiares nuevos y el incremento de 19,7 y 20,4 por ciento de las importaciones de bienes de consumo duradero y no duradero, respectivamente.

Por su parte, la **inversión privada** creció 23,2 por en un ambiente favorable a la inversión que se tradujo en la ejecución de numerosos proyectos residenciales y no residenciales.

A nivel sectorial, los montos de inversión se concentraron en minería e hidrocarburos, siendo los más relevantes los proyectos de las mineras Yanacocha, Southern y Volcan.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

Seguidos por los sectores manufactura, transportes y comunicaciones, comercio y electricidad, gas y agua.

En este contexto favorable, **el ingreso nacional disponible tuvo un incremento de 7,8 por ciento** en el cuarto trimestre y de 10 por ciento en el año, asociado al crecimiento de la actividad económica, a los mayores montos en las transferencias provenientes del exterior y los términos de intercambio, ésta última en menor proporción en relación al 2006.

INGRESO NACIONAL DISPONIBLE 1/
(Variaciones porcentuales)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
Producto bruto interno	7,9	5,8	8,6	8,1	7,6	8,8	8,5	8,9	9,7	9,0
Producto nacional bruto 2/	4,8	1,5	5,8	7,8	4,9	9,9	9,3	9,0	9,7	9,5
Ingreso nacional disponible 3/	8,9	7,5	13,9	15,0	11,3	13,0	10,7	9,1	7,8	10,0

1/ Preliminar

2/ Valor de la producción de bienes y servicios finales por residentes de una país, es decir, PBI más lo producido por residentes en el extranjero y menos lo producido por extranjeros en el país.

3/ Ingreso que perciben los residentes que pueden destinar para consumir o ahorrar, es decir, PNB ajustado por el efecto de términos de intercambio más transferencias corrientes.

La **inversión pública creció 31,8 por ciento** en el IV trimestre y **registró un crecimiento de 19,7 por ciento en el 2007**. Este aumento correspondió principalmente a mayores gastos de los siguientes sectores: gobiernos regionales; Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento; Ministerio de Transportes y Comunicaciones; Ministerio de Educación y el sector Electricidad.

El consumo público aumentó 6,6 por ciento en el cuarto trimestre, como consecuencia de las mayores compras de bienes y servicios, que incrementó 15,8 por ciento en términos nominales, por mayores gastos del Ministerio Transporte y Comunicaciones, Educación y gobiernos regionales.

El gasto en remuneraciones aumentó 4,8 por ciento en términos nominales, principalmente por los incrementos en los ingresos otorgados a docentes de las universidades públicas, y por el pago a los docentes alternos contratados y de los docentes nombrados y contratados que efectuaron la recuperación efectiva de las horas de clases. **En el 2007 el consumo público creció 4,8 por ciento.**

El volumen de exportaciones creció 5,4 por ciento en el cuarto trimestre, como consecuencia de mayores exportaciones de productos tradicionales, entre los que destacan: la harina de pescado (34,4 por ciento), aceite de pescado (7,4 por ciento), oro (2,3 por ciento) y el cobre (14,3 por ciento); y no tradicionales, como químicos (21,9 por ciento) y textiles (9,8 por ciento). Esto fue atenuado por las menores exportaciones de plomo y molibdeno (-37,2 y -8,0 por ciento, respectivamente).

En el 2007 las exportaciones reales han crecido 5,7 por ciento por mayores despachos de cobre (principalmente de Cerro verde) y de concentrado de plomo; y las



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

exportaciones no tradicionales crecieron en casi todos sus sectores a excepción de siderometalúrgico.

Por otro lado, **las importaciones aumentaron 12,5 por ciento** durante el cuarto trimestre del año respecto a similar periodo del año anterior. Este incremento refleja las mayores importaciones de bienes de capital y de materias primas para la industria, que en términos nominales crecieron 36,3 y 25,5 por ciento, respectivamente. **En el 2007 las importaciones reales crecieron 18,8 por ciento** por mayores compras de materias primas y bienes de capital.

Sectores productivos

Durante el cuarto trimestre, **los sectores no primarios crecieron 11,2 por ciento**, entre los que destacaron el mayor crecimiento del sector construcción (19,0 por ciento) y de la manufactura no primaria (13,2 por ciento). **Los sectores primarios crecieron 4,6 por ciento**, como consecuencia del comportamiento positivo de los sectores agropecuario (4,8 por ciento), pesca (6,1 por ciento) y minería (7,4 por ciento). Este crecimiento fue levemente contrarrestado por la caída de industria procesadora de recursos primarios (-1,2 por ciento).

PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo periodo del año anterior)

	2006					2007				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Agropecuario	4,4	5,9	11,6	8,2	7,4	8,3	2,2	-1,8	4,8	3,1
Agrícola	2,3	5,3	15,3	13,3	8,3	7,2	1,3	-4,6	6,2	2,1
Pecuario	7,8	9,5	8,7	4,5	7,6	9,9	4,3	1,9	3,2	4,7
Pesca	29,7	-11,6	17,2	-7,3	2,4	16,7	5,9	-3,1	6,1	6,9
Minería e hidrocarburos	6,4	7,6	0,0	-6,8	1,4	-1,6	-1,9	4,5	7,4	2,1
Minería metálica	6,9	8,0	-0,9	-7,9	1,1	-2,7	-2,9	5,5	6,7	1,7
Hidrocarburos	0,4	2,7	10,0	9,1	5,7	10,6	5,8	0,6	9,7	6,5
Manufactura	8,0	3,7	8,8	9,1	7,4	9,2	12,2	10,4	10,7	10,6
Procesadores de recursos primarios	9,6	0,1	6,5	2,0	4,1	-1,1	3,2	-3,3	-1,2	-0,5
Manufactura no primaria	7,6	4,8	9,4	11,2	8,3	11,2	14,3	13,0	13,2	12,9
Electricidad y agua	7,5	4,7	7,5	7,9	6,9	8,1	9,7	8,0	7,8	8,4
Construcción	16,2	13,0	16,1	13,7	14,8	8,9	20,0	17,7	19,0	16,5
Comercio	11,1	8,4	13,1	12,5	11,1	13,0	7,2	12,4	10,2	10,5
Otros servicios	6,6	5,0	7,2	8,4	6,8	8,8	9,4	8,9	9,3	9,1
PBI GLOBAL	7,9	5,8	8,6	8,1	7,6	8,8	8,5	8,9	9,7	9,0
Primario	6,6	4,7	6,4	0,6	4,5	3,3	1,3	0,2	4,6	2,3
No Primario	8,3	6,4	9,4	10,0	8,5	10,2	10,4	11,2	11,2	10,8

El **sector agropecuario creció 4,8 por ciento** en el cuarto trimestre del año con el aporte del **subsector agrícola**, creció 6,2 por ciento (y 2,1 por ciento en el año) con una mayor producción orientada al mercado interno (papa, arroz, caña de azúcar, maíz amarillo duro) y externo (café, espárragos, palta, mango) y del **subsector pecuario**, creció 3,2 por ciento (y 4,7 por ciento en el año) con una mayor producción de carne de ave y leche principalmente por mayor demanda interna.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

En el año, el sector creció 3,1 por ciento, destacando la evolución de la producción avícola (carne y huevos), que integran a su desarrollo una mayor producción de maíz amarillo duro; el dinamismo de la industria del azúcar y los espárragos y la mayor producción de papa (arequipa, Apurímac, La Libertad, Huanuco, Ica, Cajamarca y Amazonas) y arroz (Piura, Lambayeque, la libertad y Amazonas). Este resultado fue parcialmente compensado por una menor producción de café, por déficit de lluvias en la selva.

La actividad pesquera creció en 6,1 por ciento en el cuarto trimestre y acumuló 6,9 por ciento en el año, principalmente por la mayor extracción de anchoveta (7,3 por ciento) en la costa norte - centro del litoral, ya que las bajas temperaturas marinas favorecieron su mayor presencia. Asimismo, se incrementó los desembarques para congelado (por la mayor presencia de langostino y pota) y consumo humano en estado fresco (por un aumento en la disponibilidad de bonito, liza y cojinova). Este resultado fue atenuado por los menores desembarques de jurel y caballa, perjudicando en mayor medida la actividad pesquera para la elaboración de conservas.

El sector minería e hidrocarburos creció 7,4 por ciento en el cuarto trimestre y 2,1 por ciento en el año, debido al incremento en la producción de cobre (19,4 por ciento) por la ampliación de Cerro Verde; zinc (7,8 por ciento), por la mayor producción de Volcan y Antamina y de hidrocarburos (9,7 por ciento), debido al desempeño de Camisea. Este resultado fue parcialmente compensado por la menor extracción de oro (-0,2 por ciento), principalmente por la menor producción de Barrick Misquichilca, mientras que Yanacocha aumentó su producción en 3,0 por ciento.

Con estos resultados, en el 2007 el Perú se convirtió en el segundo productor de cobre a nivel mundial desplazando a Estados Unidos, mientras que Chile mantiene el primer lugar. Asimismo, Perú se convirtió en el segundo productor de zinc desplazando a Australia y siendo superado sólo por China. De acuerdo a la U.S. Geological Survey tenemos los siguientes cuadros.

Producción Mundial de Oro (TM)

País	2006	2007
Australia	244	280
Sudáfrica	272	270
China	245	250
Estados Unidos	252	240
Peru	203	170
Rusia	159	160
Indonesia	164	120
Otros países	818	920
Total mundial (redondeado)	2 460	2 500

Producción Mundial de Plata (TM)

País	2 006	2 007
Perú	3 470	3 400
México	2 700	3 000
China	2 600	2 700
Australia	1 727	2 000
Chile	1 600	1 400
Polonia	1 300	1 300
Estados Unidos	1 140	1 220
Otros países	4 600	4 200
Total mundial (redondeado)	20 200	20 500

Producción Mundial de Cobre (Miles de TM)

País	2006	2007
Chile	5 360	5 700
Perú	1 049	1 200
Estados Unidos	1 200	1 190
China	890	920
Australia	859	860
Indonesia	816	780
Rusia	725	730
Otros países	1 835	1 800
Total mundial (redondeado)	15 100	15 600

Producción Mundial de Zinc (Miles de TM)

País	2 006	2 007
China	2 600	2 800
Perú	1 200	1 500
Australia	1 380	1 400
Estados Unidos	727	740
Canadá	710	680
México	480	480
Kazakhstan	400	400
Otros países	2 500	2 500
Total mundial (redondeado)	10 000	10 500

Fuente: U.S. Geological Survey (USGS)

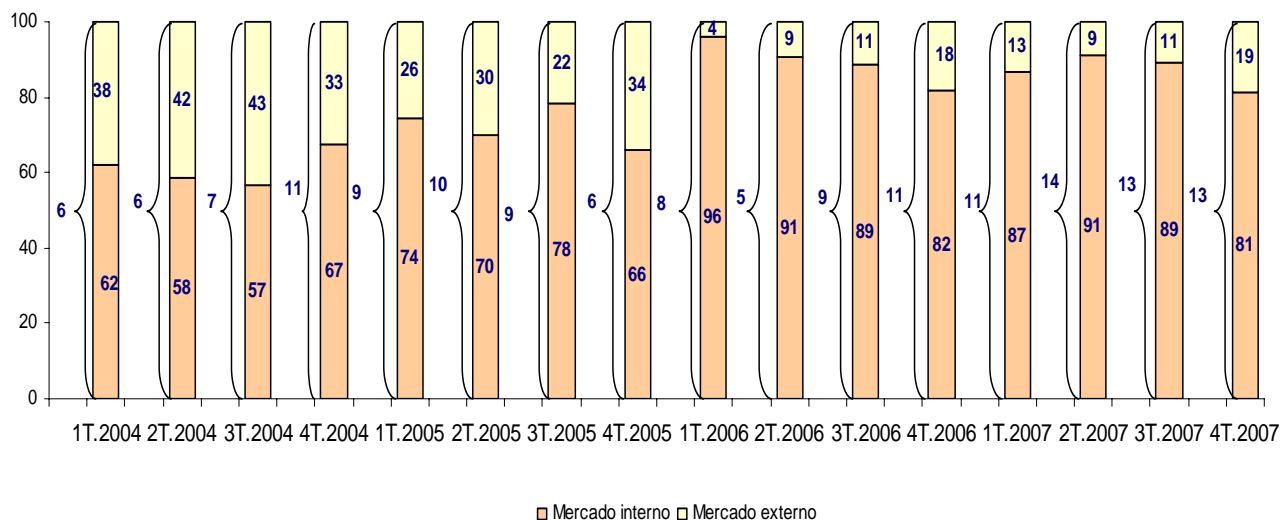
Sectores no primarios crecieron 10,8 por ciento en el cuarto trimestre

La producción de la **manufactura no primaria** aumentó 13,2 por ciento, por la mayor producción de todos los grupos industriales, destacando la mayor producción de minerales no metálicos; productos metálicos, maquinaria y equipo; alimentos y bebidas y productos químicos, caucho y plásticos.

La evolución de este subsector obedeció como en trimestres anteriores al aumento de la demanda interna, destacando el consumo privado que se refleja en el incremento de los grupos ligados a productos de consumo masivo. Otras razones de este crecimiento es la mayor demanda que enfrentaron los grupos vinculados al sector construcción, insumos para minería y agro-exportación.

Crecimiento de la manufactura no primaria por mercado de destino

(Puntos porcentuales)



El **sector construcción creció 19,0 por ciento** durante el cuarto trimestre del año, manteniendo así la evolución favorable de los últimos trimestres. El sector creció por la mayor construcción de viviendas, oficinas, locales comerciales e industriales y la ejecución de proyectos mineros y energéticos que viene desarrollando en el país el sector privado, así como la ejecución obras de construcción, mantenimiento y rehabilitación de carreteras.

Este crecimiento se reflejó en el aumento total de los despachos locales de cemento (15,6 por ciento), y varios indicadores del sector que presentaron tasas de crecimiento superiores al 10 por ciento, destacando la mayor fabricación de productos ligados a la autoconstrucción, como esmaltes convencionales, pinturas látex y planchas de fibra de cemento. **El sector creció 16,5 por ciento durante el 2007.**

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

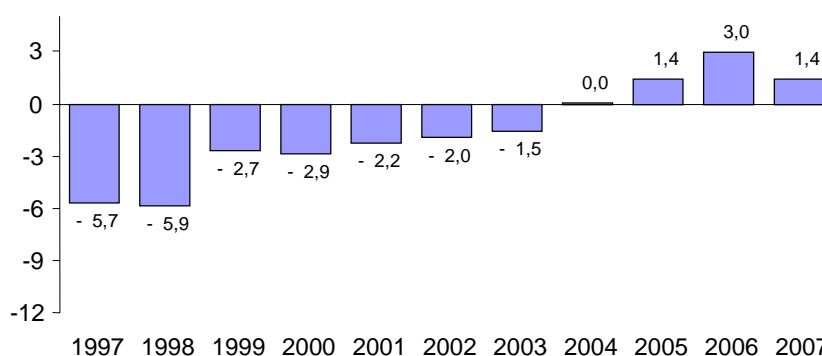
No. 14 – 4 de marzo de 2008

BALANZA DE PAGOS: Superávit en cuenta corriente de US\$ 1 516 millones en el año

En el año 2007 se registró por tercer año consecutivo un superávit en la balanza en cuenta corriente que alcanzó a US\$ 1 516 millones (1,4 por ciento del PBI). Este superávit fue menor al del 2006 en un contexto de expansión de la economía que conllevó mayores importaciones, en particular de bienes de capital e insumos para la industria.

A ello se agregó el ingreso por transferencias corrientes, cuyo principal componente son las remesas familiares, que este año ascendieron a US\$ 2 131 millones. Por otro lado, el déficit por renta de factores fue de US\$ 8 408 millones. El principal factor en los egresos por este concepto correspondió a las utilidades generadas por las empresas con participación extranjera, las que ascendieron a US\$7 865 millones. El déficit por servicios fue de US\$ 928 millones.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)



El dinamismo de la economía coadyuvó a que el flujo de capitales registrado en la cuenta financiera alcanzara a US\$ 8 275 millones. La inversión directa contribuyó principalmente a ello con un monto de US\$5 343 millones. El financiamiento neto del exterior por préstamos al sector financiero y no financiero fue de US\$ 3 151 millones. Asimismo, la inversión de cartera recibida por el país alcanzó a US\$ 2 160 millones este año.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 181	471	1 318	1 148	2 757	94	370	502	549	1 516
1. Balanza comercial	1 257	2 190	2 885	2 602	8 934	1 539	2 245	2 300	2 273	8 356
a. Exportaciones	4 640	5 824	6 559	6 777	23 800	5 747	6 741	7 594	7 874	27 956
b. Importaciones	- 3 383	- 3 635	- 3 673	- 4 175	- 14 866	- 4 208	- 4 497	- 5 294	- 5 601	- 19 599
2. Servicios	- 183	- 183	- 150	- 266	- 781	- 231	- 283	- 186	- 228	- 928
a. Exportaciones	635	633	702	677	2 647	714	756	949	923	3 343
b. Importaciones	- 817	- 816	- 852	- 943	- 3 428	- 945	- 1 039	- 1 135	- 1 151	- 4 270
3. Renta de factores	- 1 726	- 2 070	- 1 978	- 1 807	- 7 581	- 1 771	- 2 190	- 2 248	- 2 198	- 8 408
a. Privado	- 1 503	- 1 932	- 1 827	- 1 639	- 6 901	- 1 617	- 2 077	- 2 207	- 2 088	- 7 989
b. Público	- 223	- 137	- 151	- 168	- 679	- 154	- 113	- 41	- 111	- 419
4. Transferencias corrientes	472	534	560	619	2 185	557	599	637	702	2 495
del cual: Remesas del exterior	389	445	471	533	1 837	476	509	542	604	2 131
II. CUENTA FINANCIERA	40	- 375	- 6	1 049	708	1 149	2 343	736	4 047	8 275
1. Sector privado	375	1 280	12	407	2 075	1 819	2 159	2 397	3 230	9 605
2. Sector público	- 240	- 327	- 306	133	- 738	- 470	- 272	- 59	- 1 672	- 2 473
3. Capitales de corto plazo	- 96	- 1 329	287	509	- 628	- 200	456	- 1 601	2 489	1 143
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	26	0	1	0	27	44	0	0	23	67
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	365	- 335	- 521	- 248	- 738	- 210	379	- 221	- 150	- 203
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	251	- 239	791	1 950	2 753	1 077	3 092	1 017	4 469	9 654
(V = I + II + III + IV)										
1. Variación del saldo de RIN	375	- 57	757	2 103	3 178	1 152	3 101	1 299	4 861	10 414
2. Efecto valuación y monetización de oro	125	182	- 35	152	425	76	9	282	393	760

Balanza comercial

En el año 2007 las **exportaciones** fueron de US\$ 27 956 millones. Este monto representó un aumento de 17,0 por ciento, lo que se refleja en 13,9 por ciento por precios y en 3,3 por ciento por volumen. El aumento del volumen de las exportaciones tradicionales fue de 1,0 por ciento, mientras que el de las no tradicionales fue de 8,0 por ciento.

Las **importaciones** fueron de US\$ 19 599 millones en el año, incrementándose en 31,8 por ciento ante las mayores adquisiciones de bienes de capital (42,0 por ciento) e insumos (30,4 por ciento). Las importaciones de bienes de consumo fueron mayores en 22,2 por ciento.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS

(Millones de US\$)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
1. Productos tradicionales	3 481	4 547	5 175	5 171	18 374	4 353	5 234	5 902	6 003	21 493
Pesqueros	350	361	406	217	1 334	431	312	467	246	1 456
Agrícolas	54	85	199	236	573	68	54	181	157	460
Mineros	2 702	3 619	4 064	4 323	14 707	3 411	4 351	4 633	4 933	17 328
Petróleo y derivados	376	482	507	395	1 760	443	517	622	667	2 248
2. Productos no tradicionales	1 120	1 236	1 343	1 572	5 271	1 361	1 466	1 636	1 825	6 288
Agropecuarios	271	239	302	404	1 216	315	301	409	478	1 503
Pesqueros	100	112	107	114	433	144	133	108	113	498
Textiles	315	356	380	420	1 471	343	397	444	546	1 730
Maderas y papeles, y sus manufacturas	63	81	92	97	333	77	94	91	98	360
Químicos	126	150	159	166	601	178	195	214	217	803
Minerales no metálicos	30	35	32	39	135	32	42	47	43	165
Sidero-metalúrgicos y joyería	161	198	208	262	829	204	226	236	240	907
Metal-mecánicos	35	45	40	43	163	48	50	58	59	215
Otros	18	20	24	27	89	20	28	29	31	107
3. Otros	39	41	41	34	156	33	41	55	46	175
4. TOTAL EXPORTACIONES	4 640	5 824	6 559	6 777	23 800	5 747	6 741	7 594	7 874	27 956

IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

(Millones de US\$)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
1. BIENES DE CONSUMO	564	617	641	790	2 611	686	739	819	948	3 191
No duraderos	325	343	363	427	1 457	385	403	451	514	1 753
Duraderos	239	275	278	362	1 154	301	336	367	434	1 438
2. INSUMOS	1 839	2 016	2 009	2 123	7 987	2 202	2 370	2 868	2 976	10 416
Combustibles, lubricantes y conexos	677	790	696	645	2 808	686	809	1 021	1 107	3 623
Materias primas para la agricultura	111	89	109	128	437	130	111	174	174	589
Materias primas para la industria	1 052	1 137	1 203	1 350	4 742	1 386	1 450	1 674	1 695	6 205
3. BIENES DE CAPITAL	936	972	1 002	1 236	4 145	1 299	1 363	1 578	1 645	5 885
Materiales de construcción	107	98	119	152	475	141	128	154	167	590
Para la agricultura	6	7	9	8	31	10	11	13	17	51
Para la industria	644	666	650	840	2 800	881	927	1 082	1 099	3 988
Equipos de transporte	178	201	223	236	839	268	297	329	363	1 257
4. OTROS BIENES 1/	44	30	22	27	122	21	24	29	32	106
5. TOTAL IMPORTACIONES	3 383	3 635	3 673	4 175	14 866	4 208	4 497	5 294	5 601	19 599

Servicios

En el año 2007 el déficit por servicios fue de US\$ 928 millones, mayor en US\$ 147 millones respecto al del 2006. **Los ingresos** alcanzaron los US\$ 3 343 millones (aumento de US\$ 696 millones ó 26,3 por ciento) debido principalmente a mayores ingresos por

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

viajes ante el mayor número de visitantes y el mayor gasto promedio, y transportes ante la mayor venta de pasajes en el exterior por parte de las empresas residentes. **Los egresos por servicios** durante el año fueron de US\$ 4 270 millones (incremento de US\$ 842 millones ó 24,6 por ciento). Se registró mayores egresos por servicios de transporte, en particular, fletes; y de viajes, por el aumento del número de visitantes peruanos al exterior.

SERVICIOS (Millones de US\$)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
I. TRANSPORTES	- 224	- 226	- 219	- 265	- 934	- 268	- 288	- 341	- 360	- 1 257
1. Crédito	109	120	145	151	525	133	145	174	181	632
2. Débito	- 333	- 346	- 364	- 416	- 1 460	- 400	- 434	- 514	- 541	- 1 889
a. Fletes	- 232	- 231	- 247	- 303	- 1 013	- 285	- 304	- 376	- 403	- 1 367
Crédito	16	16	17	15	64	17	20	21	21	79
Débito	- 248	- 247	- 264	- 318	- 1 077	- 303	- 324	- 397	- 424	- 1 447
b. Pasajeros	- 13	- 21	- 4	- 2	- 40	4	- 5	6	14	18
Crédito	43	44	59	58	205	62	62	79	81	284
Débito	- 57	- 65	- 63	- 60	- 245	- 59	- 67	- 74	- 67	- 267
c. Otros 1/	22	26	32	40	119	14	21	29	29	93
Crédito	50	59	69	78	256	53	63	73	79	269
Débito	- 28	- 34	- 37	- 38	- 137	- 39	- 43	- 44	- 51	- 175
II. VIAJES	170	196	236	186	788	194	205	280	252	931
1. Crédito	370	383	431	393	1 577	440	457	544	497	1 938
2. Débito	- 200	- 186	- 195	- 207	- 789	- 246	- 252	- 264	- 245	- 1 007
III. COMUNICACIONES	- 7	- 8	- 7	- 6	- 27	- 6	- 5	- 4	- 6	- 21
1. Crédito	18	20	22	22	82	22	22	22	23	88
2. Débito	- 25	- 27	- 29	- 28	- 109	- 28	- 27	- 26	- 29	- 110
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 37	- 35	- 49	- 42	- 163	- 47	- 41	32	43	- 13
1. Crédito	45	23	12	22	103	24	38	112	122	297
2. Débito	- 81	- 58	- 62	- 64	- 265	- 71	- 78	- 81	- 79	- 310
V. OTROS 2/	- 85	- 111	- 111	- 138	- 446	- 105	- 154	- 153	- 157	- 568
1. Crédito	92	87	92	89	361	95	94	98	100	388
2. Débito	- 177	- 199	- 202	- 228	- 806	- 200	- 248	- 251	- 256	- 955
VI. TOTAL SERVICIOS	- 183	- 183	- 150	- 266	- 781	- 231	- 283	- 186	- 228	- 928
1. Crédito	635	633	702	677	2 647	714	756	949	923	3 343
2. Débito	- 817	- 816	- 852	- 943	- 3 428	- 945	- 1 039	- 1 135	- 1 151	- 4 270

1/ Comprende gastos portuarios de naves y aeronaves y comisiones de transportes, principalmente.

2/ Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.

Renta de Factores

El flujo neto de la **renta de factores** fue negativo en US\$ 8 408 millones, que corresponde principalmente a la renta del sector privado cuyo flujo neto fue de US\$7 989 millones, debido a las mayores utilidades generadas por las empresas con participación extranjera. Respecto a la renta del sector público, el déficit fue de US\$ 419 millones. Los ingresos públicos aumentaron en 46 por ciento principalmente por efecto del rendimiento por las mayores reservas internacionales del BCRP.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

RENTA DE FACTORES

(Millones de US\$)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
I. INGRESOS	212	224	306	291	1 033	320	349	461	438	1 568
1. Privados	74	84	101	108	368	125	141	171	158	595
2. Públicos	138	140	205	183	666	195	208	291	280	973
II. EGRESOS	1 938	2 294	2 284	2 098	8 614	2 091	2 539	2 710	2 636	9 976
1. Privados	1 577	2 017	1 928	1 747	7 269	1 742	2 218	2 378	2 246	8 584
Utilidades 1/	1 448	1 883	1 796	1 615	6 741	1 604	2 060	2 181	2 020	7 865
Intereses	129	134	133	133	529	138	158	197	225	719
· Por préstamos de largo plazo	53	55	55	56	217	57	66	83	99	305
· Por bonos	24	25	25	24	98	28	35	39	46	147
· De corto plazo 2/	53	55	53	52	213	53	58	75	81	267
2. Públicos	361	277	355	351	1 345	349	320	332	391	1 392
Intereses por préstamos de largo plazo	132	216	127	220	695	136	220	139	221	716
Intereses por bonos	228	60	227	129	645	212	99	191	168	670
Intereses BCRP 3/	1	1	1	1	5	2	1	2	1	6
Intereses de corto plazo 4/	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III. SALDO (I-II)	- 1 726	- 2 070	- 1 978	- 1 807	- 7 581	- 1 771	- 2 190	- 2 248	- 2 198	- 8 408
1. Privados	- 1 503	- 1 932	- 1 827	- 1 639	- 6 901	- 1 617	- 2 077	- 2 207	- 2 088	- 7 989
2. Públicos	- 223	- 137	- 151	- 168	- 679	- 154	- 113	- 41	- 111	- 419

1/ Utilidades o pérdidas devengadas en el período. Incluye las utilidades y dividendos remesados al exterior más las ganancias no distribuidas.

2/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.

3/ Comprende intereses por deudas de corto y largo plazo.

4/ Comprende los intereses del Banco de la Nación y de la deuda asumida por el Estado.

Transferencias corrientes

En el 2007 las transferencias corrientes aumentaron en 14,2 por ciento debido al incremento de las remesas de los peruanos residentes en el exterior (16,0 por ciento). El crecimiento de las remesas provenientes de Estados Unidos fue de 10,2 por ciento y del resto de países 31,2 por ciento.

Cuenta financiera del sector privado y capitales de corto plazo

El flujo financiero al sector privado y por capitales de corto plazo ascendió en el 2007 a US\$ 10 749 millones. De este total, US\$ 5 343 millones correspondieron a la inversión directa. La reinversión alcanzó a US\$ 4696 millones, de los cuales 61 por ciento correspondieron al sector minero y 15 por ciento, al sector hidrocarburos. A la vez, alrededor del 80 por ciento de la reinversión minera correspondió a empresas que tienen proyectos de inversión en agenda para el 2008 y los años siguientes. Asimismo, se registró mayor financiamiento por préstamos dirigido principalmente a los sectores minero, financiero, pesquero y petrolero.

El flujo financiero de corto plazo fue de US\$ 1 143 millones por el mayor financiamiento a los bancos.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

CUENTA FINANCIERA PRIVADA Y CAPITALES DE CORTO PLAZO

(Millones de US dólares)

	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
CUENTA FINANCIERA PRIVADA Y CAPITALES DE CORTO PLAZO	42	1 167	1 582	1 446	10 749
CUENTA FINANCIERA PRIVADA	-105	937	1 818	2 075	9 605
1. ENTRADAS	1 799	2 247	4 122	4 331	11 274
A. Inversión directa	1 275	1 599	2 579	3 467	5 343
del cual: Reinversión	638	1 864	2 724	2 353	4 696
B. Desembolsos de largo plazo	559	726	647	709	3 771
C. Inversión de cartera recibida por el país.	-35	-78	897	155	2 160
2. SALIDAS	-1 904	-1 310	-2 304	-2 257	-1 669
A. Inversión de cartera en el exterior	-1 179	-304	-690	-1 722	-1 049
B. Amortización de largo plazo	-725	-1 007	-1 614	-535	-619
CAPITALES DE CORTO PLAZO	147	230	-236	-628	1 143
A. Sistema bancario	118	103	64	-468	1 585
B. Resto	30	127	-301	-161	-441

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

(Millones de US\$)

	1T.06	2T.06	3T.06	4T.06	2006	1T.07	2T.07	3T.07	4T.07	2007
1. INVERSIÓN DIRECTA	1 107	1 652	130	578	3 467	1 438	1 586	1 773	546	5 343
2. PRÉSTAMOS DE LARGO PLAZO	- 192	90	101	175	175	116	1 114	61	1 861	3 151
a. Desembolsos	150	166	150	244	709	261	1 205	324	1 981	3 771
b. Amortización	- 341	- 76	- 49	- 68	- 535	- 145	- 91	- 263	- 120	- 619
3. BONOS 1/	- 2	- 4	0	- 20	- 27	0	0	0	0	0
4. PARTICIPACIÓN DE CAPITAL 2/	- 74	1	- 29	57	- 45	- 13	103	- 25	66	130
5. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS 3/	- 463	- 459	- 190	- 383	- 1 495	279	- 643	588	758	982
6. TOTAL	375	1 280	12	407	2 075	1 819	2 159	2 397	3 230	9 605

1/ En términos netos, emisión menos redención. Incluye notas de crédito y titulizaciones, entre otros.

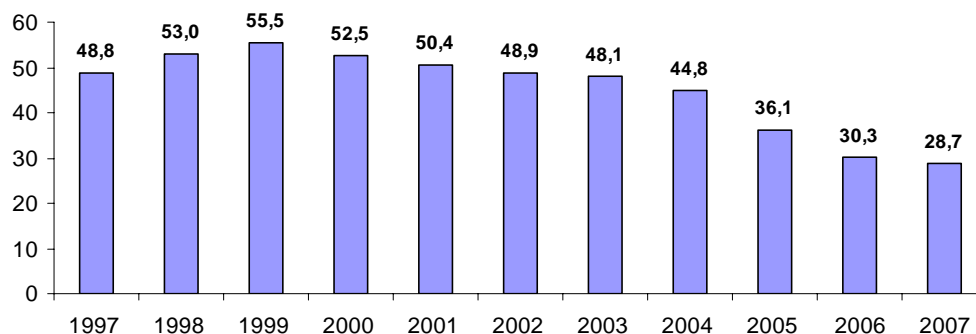
2/ Considera la compra neta de acciones por no residentes a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrada por Cavali ICLV S.A. (institución de compensación y liquidación de valores). Además incluye la colocación de American Depositary Receipts (ADRs).

3/ Por operaciones del sector financiero y no financiero.

La deuda externa total pasó de 30,3 por ciento del PBI en el 2006 a 28,7 por ciento del PBI en el 2007, principalmente por una reducción de la deuda del sector público.



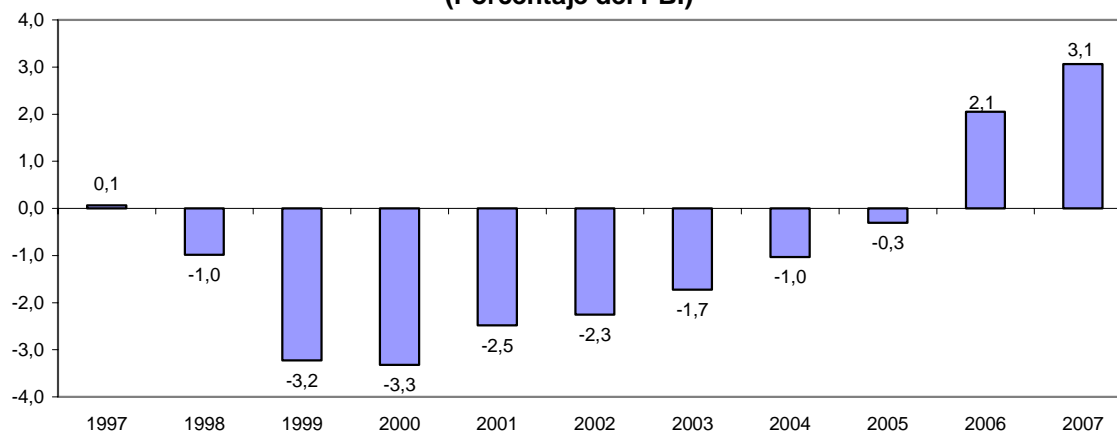
DEUDA EXTERNA TOTAL
(Porcentaje de PBI)



FINANZAS PÚBLICAS: Superávit de 3,1 por ciento del PBI en el año 2007

Durante el 2007, el resultado económico del Sector Público No Financiero fue positivo en 3,1 por ciento del PBI (mayor en 1 punto porcentual al del año anterior). Este superávit se alcanzó principalmente por las operaciones del gobierno central de 1,8 por ciento, en tanto que las entidades del resto del gobierno general generaron un 1,2 por ciento (destacando las transferencias de canon minero a los gobiernos locales por S/. 2 558 millones) y las empresas estatales un 0,1 por ciento.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

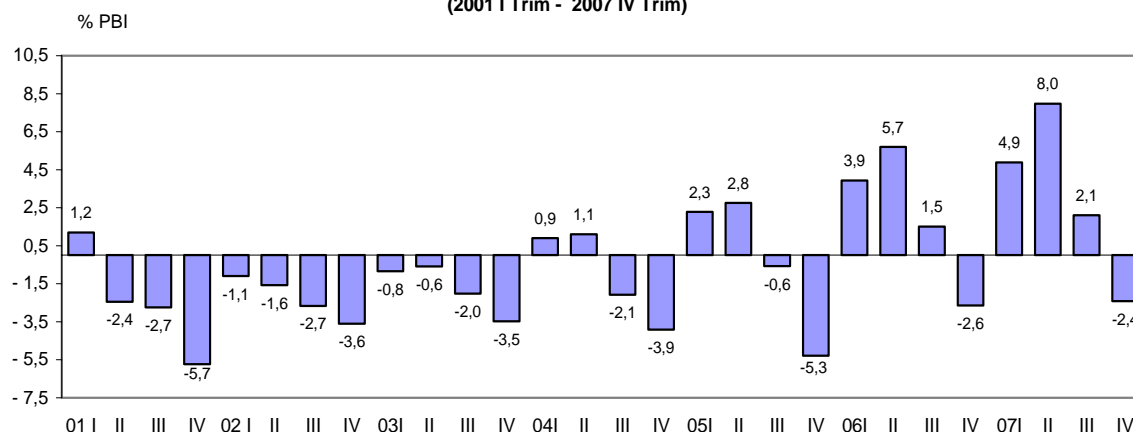


En el cuarto trimestre de 2007 el déficit económico del SPNF fue equivalente a 2,4 por ciento del PBI, menor en 0,2 de punto porcentual respecto al resultado de similar período del año anterior. En el gobierno central el crecimiento de los ingresos corrientes (0,7 de punto porcentual) fue superior al de los gastos no financieros (0,2 de punto porcentual), lo cual fue parcialmente atenuado por el déficit de los gobiernos locales (S/. 569 millones), de EsSalud (S/. 139 millones) y de las empresas estatales (S/. 226 millones, en contraste al superávit de S/. 191 millones registrado en similar período del 2006).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (2001 I Trim - 2007 IV Trim)



El superávit fiscal del año 2007 (S/. 10 446 millones) permitió que los depósitos del sector público en el sistema financiero alcanzaran el 1,3 por ciento del PBI. En el cuarto trimestre el financiamiento externo neto del fisco fue negativo en US\$ 1 568 millones (5,3 por ciento del PBI), considerando desembolsos por US\$ 681 millones, una amortización de deuda pública externa por US\$ 2 330 millones.

OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)

	2006					2007				
	I	II	III	IV	Año	I	II	III	IV	Año
1. Ingresos corrientes del gobierno central	17,7	18,4	16,9	16,2	17,3	17,1	20,1	17,4	16,9	17,9
Var. % real	27%	27%	29%	21%	26%	8%	21%	12%	13%	14%
2. Gastos no financieros del gobierno central	12,5	12,1	15,1	16,8	14,2	12,2	15,3	13,6	17,0	14,6
Var. % real	10%	12%	17%	5%	10%	10%	40%	-1%	9%	13%
Corrientes	11,7	10,7	12,7	13,6	12,2	11,5	14,0	11,4	12,9	12,5
Var. % real	10%	10%	12%	4%	9%	10%	43%	-2%	3%	12%
Capital	0,8	1,3	2,4	3,2	2,0	0,7	1,3	2,2	4,1	2,2
Var. % real	5%	27%	45%	9%	21%	9%	10%	1%	38%	19%
3. Resto	1,3	0,7	1,8	-0,4	0,8	2,1	4,6	0,3	-0,7	1,6
4. Resultado primario	6,5	7,0	3,6	-1,0	3,9	7,0	9,4	4,1	-0,8	4,8
5. Intereses	2,6	1,3	2,1	1,6	1,9	2,1	1,5	2,0	1,6	1,8
6. Resultado económico 1/	3,9	5,7	1,5	-2,6	2,1	4,9	8,0	2,1	-2,4	3,1
7. Financiamiento	-3,9	-5,7	-1,5	2,6	-2,1	-4,9	-8,0	-2,1	2,4	-3,1
- Externo	-1,3	-1,2	-0,9	0,4	-0,7	-1,6	-1,0	0,3	-5,3	-1,9
- Interno	-2,6	-4,6	-0,9	2,2	-1,4	-3,4	-7,0	-2,8	7,7	-1,3
- Privatización	0,0	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,4	0,0	0,1

1/ No considera el resultado operativo del BCRP

En el 2007 las operaciones del gobierno general registraron un resultado económico de 3,0 por ciento del PBI, mayor en 1,2 puntos porcentuales respecto al año anterior explicado principalmente por los mayores ingresos corrientes (0,7 de punto porcentual) y la disminución de los gastos no financieros (0,5 de punto porcentual del producto). En el cuarto trimestre se registró un déficit económico de 2,2 por ciento del PBI, reflejado por un gasto no financiero (19,9 por ciento del PBI) frente a los ingresos corrientes que alcanzaron un 19,1 por ciento del PBI.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL (Porcentaje del PBI)

	2006					2007				
	I	II	III	IV	Año	I	II	III	IV	Año
1. Ingresos corrientes	20,4	20,5	19,4	18,5	19,7	20,0	22,4	19,8	19,1	20,4
Var. % real	23%	24%	24%	20%	23%	10%	20%	12%	11%	14%
2. Gastos no financieros	14,4	13,7	16,3	19,9	16,2	13,2	13,3	16,1	19,9	15,7
Var. % real	8%	8%	11%	8%	9%	3%	7%	8%	7%	7%
Corrientes	12,7	11,7	13,5	15,5	13,4	11,8	11,3	13,1	14,6	12,7
Var. % real	8%	7%	9%	6%	7%	5%	6%	6%	1%	4%
Capital	1,7	2,0	2,8	4,4	2,8	1,4	2,0	3,1	5,3	3,0
Var. % real	14%	15%	20%	16%	16%	-5%	11%	17%	29%	19%
3. Ingresos de capital	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
4. Resultado primario	6,2	6,9	3,2	-1,3	3,6	6,8	9,2	3,9	-0,6	4,7
5. Intereses	2,5	1,3	2,1	1,6	1,8	2,1	1,4	2,0	1,5	1,7
6. Resultado económico	3,7	5,6	1,1	-2,9	1,8	4,8	7,8	1,9	-2,2	3,0
7. Financiamiento	-3,7	-5,6	-1,1	2,9	-1,8	-4,8	-7,8	-1,9	2,2	-3,0
- Externo	-1,0	-1,2	-1,0	0,6	-0,6	-1,7	-0,7	0,0	-5,4	-2,0
- Interno	-2,7	-4,4	-0,4	2,2	-1,3	-3,1	-7,0	-2,4	7,6	-1,1
- Privatización	0,0	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,4	0,0	0,1

Durante los últimos años la deuda pública neta continuó con una tendencia decreciente, y en especial en el 2007 registró una significativa disminución al pasar de US \$ 22 424 millones en diciembre de 2006 a US \$ 19 061 millones en diciembre de 2007. Esta reducción reflejó el incremento en los depósitos efectuados por el sector público, los cuales aumentaron en US \$ 4 744 millones, lo cual fue atenuado por el aumento de los pasivos. En términos de porcentaje del PBI, la deuda pública neta se redujo de 24,0 a 17,5 por ciento PBI, entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007.

DEUDA PÚBLICA NETA (En millones de US\$)

Años	Activos (Depósitos)	Pasivos (Deuda)	Deuda Neta	% PBI		
				Activos	Pasivos	Deuda Neta
2004	5 857	30 905	25 048	8,4	44,3	35,9
2005	6 172	29 968	23 796	7,8	37,7	30,0
2006	8 065	30 490	22 424	8,6	32,7	24,0
2007	12 809	31 870	19 061	11,7	29,2	17,5

Fuente: BCRP y MEF.

Al 31 de diciembre de 2007 la deuda pública ascendió a US\$ 31 870 millones (29,2 por ciento del PBI), registrando un aumento de US\$ 1 381 millones (3,5 puntos porcentuales del producto) respecto a diciembre de 2006 (32,7 por ciento del PBI), debido a operaciones de endeudamiento interno (US\$ 3 271 millones), las cuales fueron parcialmente atenuadas por la amortización neta de deuda externa (US\$ 1 890 millones).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

Deuda Pública a Diciembre 2007 1/ (Millones de US \$)

	2005 Dic.	2006 Dic.	2007 Dic.	DIF 07-06
DEUDA PÚBLICA	<u>29 968</u>	<u>30 490</u>	<u>31 870</u>	<u>1 381</u>
(% del PBI)	<u>37,7</u>	<u>32,7</u>	<u>29,2</u>	<u>-3,5</u>
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	22 279	21 972	20 081	-1 890
CRÉDITOS	13 886	13 580	11 820	-1 760
Organismos Internacionales	7 983	7 843	7 851	8
Club de París	5 696	5 629	3 883	-1 746
Otros	207	107	86	- 22
BONOS	8 393	8 392	8 262	- 130
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	7 688	8 518	11 789	3 271
1. LARGO PLAZO	6 896	7 603	10 440	2 838
CRÉDITOS BANCARIOS	890	780	52	- 728
BONOS DEL TESORO PÚBLICO	6 006	6 809	10 343	3 534
1. Bonos por canje de deuda pública	122	91	883	791
2. Bonos Soberanos	2 951	3 699	6 318	2 619
3. Bonos de Reconocimiento	2 677	2 795	2 986	191
4. Otros	255	224	157	- 67
BONOS MUNICIPALIDAD DE LIMA	0	14	45	31
2. CORTO PLAZO	793	915	1 349	433
OBLIGACIONES PENDIENTES DE COBRO (Flotante)	654	915	1 349	433
Memo:				
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas 2/	0	69	659	590

1/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Por ellos, los Bonos Bradys y Globales emitidos en el exterior son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes

Los Bonos Soberanos emitidos en el mercado interno incluyen los adquiridos por no residentes.

2/ Corresponde al valor del principal por la emisión de Certificados de Reconocimiento de los Derechos del Pago Anual por Obras (CRPAO's)

Fuente: MEF, Banco de la Nación, ONP y COFIDE.

Elaboración: Gerencia de Estudios Económicos - Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas.

La evolución de la deuda pública reflejó importantes operaciones de administración de deuda desarrolladas durante el 2007, alcanzando un avance en la desdolarización de la deuda y en la reprogramación de los vencimientos:

- la operación de prepago de deuda con el Club de París por US\$ 1 793 millones en octubre 2007, financiada básicamente con la emisión de deuda interna (Bonos Soberanos a 30 años), en octubre de 2007.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

- la sustitución de créditos del Banco de la Nación (US\$ 827 millones) en moneda extranjera por Bonos de Tesorería a 30 años en moneda nacional, en enero de 2007.
- el intercambio de deuda pública con la amortización de Bonos Brady y Global 2012 con la emisión de Bonos Globales a mayor plazo, por más de US\$ 2 200 millones en marzo de 2007.

Ingresos

Los **ingresos corrientes del gobierno general** en el cuarto trimestre del 2007 ascendieron a 19,1 por ciento del PBI, mayor en 0,6 de punto porcentual respecto a similar periodo del año anterior. De este nivel, 16,9 por ciento del producto corresponde a ingresos corrientes del gobierno central. En el año 2007 los ingresos corrientes del gobierno general registraron un 20,4 por ciento del PBI mayor en 0,7 de punto porcentual respecto a similar periodo del año 2006 por la mejora de los ingresos del gobierno central.

El alto crecimiento de la actividad económica permitió que entre el 2006 y 2007 los ingresos corrientes del gobierno central se eleven de 17,3 a 17,9 por ciento del PBI. Por tipo de impuesto, la recaudación anual del Impuesto a la Renta y del Impuesto General a las Ventas (IGV) registraron crecimientos de 22 y 15 por ciento, respectivamente. El aumento en estos impuestos fue parcialmente atenuada por la disminución del impuesto a las importaciones (menor en 24 por ciento) ante la reducción del arancel efectivo de 5,8 a 2,4 por ciento.

Gastos

En el cuarto trimestre de 2007 los **gastos no financieros** del gobierno general fueron equivalentes a 19,9 por ciento del PBI, registrando un incremento de 7 por ciento real por la expansión de los gastos de capital (en 29 por ciento, por la mayor formación bruta de capital del gobierno central y del resto del gobierno general, principalmente de los gobiernos locales y de EsSalud).

Para el año 2007 el gasto no financiero del gobierno general registró un 15,7 por ciento del PBI menor en 0,5 punto porcentual del producto respecto a similar periodo del 2006, como consecuencia de los menores gastos corrientes que disminuyeron de 13,4 a 12,7 por ciento del PBI.

En el cuarto trimestre de 2007 la inversión pública (S/. 4 920 millones) fue equivalente a 5,5 por ciento del PBI, registrando una expansión de 32 por ciento en términos reales.

Para el año 2007 la inversión del sector público no financiero (creció 20 por ciento en términos reales) fue equivalente a 3,1 por ciento del PBI, mayor en 0,3 de punto porcentual del producto respecto al año anterior explicado principalmente por los mayores gastos ejecutados por proyectos de inversión del gobierno central (1,8 por ciento del PBI) y del resto del gobierno general (1,1 por ciento del PBI).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

Agregados Monetarios y Crédito

Los saldos promedio del circulante y la emisión primaria registraron un crecimiento de 0,4 puntos porcentuales del PBI en 2007 con respecto del nivel alcanzado el año previo, en un contexto de alto crecimiento de la actividad económica y desdolarización. Así, los coeficientes de monetización del circulante y de la emisión primaria se ubicaron en 3,5 por ciento y 4,2 por ciento del PBI en 2007, respectivamente.

Durante el año 2007, la liquidez del sector privado en moneda nacional registró un crecimiento en su coeficiente de 1,7 puntos porcentuales del PBI, pasando de 9,2 por ciento en 2006 a 10,9 por ciento en 2007. Este dinamismo se explicó principalmente por el mayor crecimiento del saldo promedio de la liquidez en moneda nacional (31,5 por ciento durante 2007) respecto del componente en moneda extranjera (13,3 por ciento en 2007). De esta manera, el coeficiente de la liquidez total aumentó 1,3 puntos porcentuales del PBI en 2007 (de 20,4 por ciento en 2006 a 21,7 por ciento).

El **crédito al sector privado** sigue registrando un paulatino proceso de desdolarización, consistente con el dinamismo del crédito en soles. **Así, mientras el coeficiente para el crédito en moneda nacional se incrementó en 1,4 puntos porcentuales del PBI en 2007** (de 6,9 por ciento a 8,3 por ciento, entre 2006 y 2007), el coeficiente del crédito en moneda extranjera se redujo 0,5 puntos porcentuales del PBI (de 11,8 por ciento a 11,3 por ciento, en el mismo período).

COEFICIENTES DE MONETIZACION DE LA LIQUEZ Y EL CREDITO AL SECTOR PRIVADO

(Porcentajes del PBI) 1/

	CIRCULANTE	EMISIÓN PRIMARIA	DINERO	LIQUEZ DEL SECTOR		CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO		
				MONEDA NACIONAL	TOTAL	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA	TOTAL
2001	2,2	2,8	3,4	6,4	22,8	5,1	20,4	25,5
2002	2,4	3,0	3,7	6,9	21,5	5,2	18,9	24,1
2003	2,4	3,0	3,8	7,0	20,7	5,5	16,6	22,1
2004	2,7	3,2	4,2	7,5	19,7	5,4	14,5	19,8
2005	3,1	3,8	5,0	9,1	20,6	5,8	13,4	19,2
2006	3,1	3,8	5,0	9,2	20,4	6,9	11,8	18,6
I	3,2	3,9	5,1	9,3	20,9	6,1	13,0	19,2
II	3,2	3,8	5,0	9,3	20,9	6,4	12,6	19,0
III	3,1	3,8	5,0	9,3	20,7	6,6	12,2	18,8
IV	3,1	3,8	5,0	9,2	20,4	6,9	11,8	18,6
2007	3,5	4,2	5,8	10,9	21,7	8,3	11,3	19,6
I	3,2	3,9	5,2	9,5	20,5	7,1	11,5	18,6
II	3,3	4,0	5,4	9,9	20,7	7,5	11,3	18,8
III	3,4	4,1	5,6	10,3	21,2	7,9	11,2	19,1
IV	3,5	4,2	5,8	10,9	21,7	8,3	11,3	19,6

1/ Razón del agregado monetario promedio de los últimos 4 trimestres entre el PBI nominal correspondiente a dicho período.

En 2007, **la liquidez promedio en moneda nacional registró un aumento de 31,5 por ciento con respecto al año previo**, recuperando en parte el dinamismo observado en 2005. Considerando que el PBI nominal del año 2007 creció 11,8 por ciento, el crecimiento de la liquidez en soles fue consistente con una caída en la velocidad de

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

circulación de 15,0 por ciento en 2007 con respecto a 2006. Este hecho reflejó la tendencia observada desde el primer trimestre del año 2007, como consecuencia del proceso de profundización financiera y la mayor confianza del público en la moneda nacional.

LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL, PBI NOMINAL, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR 1/ (Tasas de variación promedio, porcentajes)

	LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL		PBI NOMINAL	EMISIÓN PRIMARIA PROMEDIO	MULTIPLICADOR PROMEDIO
	PROMEDIO	VELOCIDAD			
2001	3,7	-2,0	1,7	3,2	0,5
2002	13,6	-7,1	5,5	15,8	-1,9
2003	7,8	-0,9	6,9	7,4	0,4
2004	19,2	-6,4	11,5	18,8	0,3
2005	34,6	-18,2	10,0	28,3	4,9
2006	17,9	-1,2	16,5	17,2	0,6
I	25,0	-8,1	14,8	24,4	0,5
II	18,4	-1,8	16,3	17,6	0,7
III	13,9	4,1	18,5	13,2	0,6
IV	15,3	0,8	16,3	14,7	0,5
2007	31,5	-15,0	11,8	24,6	5,6
I	23,4	-8,5	12,9	19,5	3,3
II	29,7	-14,4	11,0	24,3	4,3
III	34,9	-17,0	12,0	26,5	6,7
IV	37,3	-18,7	11,6	27,7	7,5

1/ Con respecto a similar período del año anterior.

Por el lado de los componentes de la oferta monetaria en soles, el incremento de la liquidez promedio en 2007 con relación al año previo (31,5 por ciento), se explicó por el aumento de la emisión primaria promedio de 24,6 por ciento y por el incremento del multiplicador promedio de 5,6 por ciento.

Ahorro financiero

A lo largo del año el ahorro financiero², expresado como porcentaje del PBI, aumentó más de 5 puntos porcentuales hasta alcanzar el 39,9 por ciento al cuarto trimestre. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por los fondos mutuos y los fondos privados de pensiones ante el rendimiento favorable del mercado bursátil, cuyo índice principal se incrementó 36,0 por ciento durante el año. El valor de la capitalización bursátil creció 68,5 por ciento en términos nominales alcanzando al IV trimestre del año una cifra equivalente a 95,0 del PBI (desde 63,0 por ciento del IV trimestre de 2006). Durante el último trimestre el mercado bursátil resultó afectado por la crisis del mercado hipotecario norteamericano que reavivó los temores de una posible recesión y generó caídas en casi todos los mercados bursátiles del mundo. Así, el índice general de la bolsa registró en el último trimestre la mayor caída desde 1998 (19,7 por ciento).

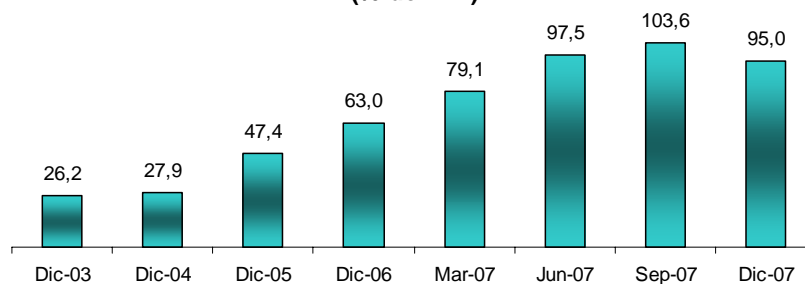
² El ahorro financiero es el valor de los activos de las empresas y hogares bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, certificados de depósito, bonos emitidos por entidades financieras, aportes a los fondos mutuos y aportes a los fondos privados de pensiones.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

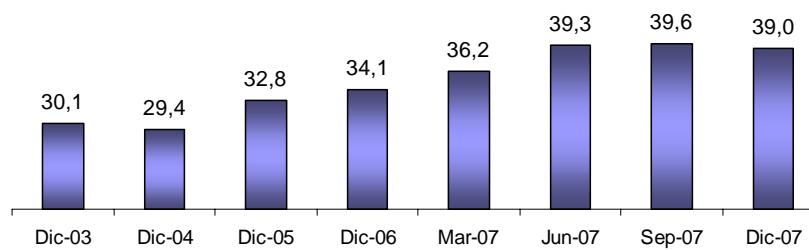
No. 14 – 4 de marzo de 2008



CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (% del PBI)



AHORRO FINANCIERO (% del PBI)



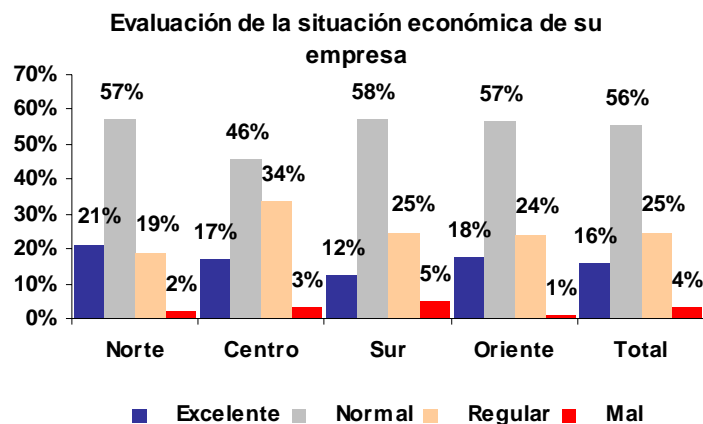
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Información y Análisis Macroeconómico
Gerencia Central de Estudios Económicos

4 de marzo de 2008

ANEXO I Encuesta Trimestral de Percepción Empresarial Regional Diciembre 2007

Los resultados de la Encuesta de Percepción Empresarial realizada en diciembre a 394 ejecutivos en 23 departamentos del país reflejan un ambiente positivo para los negocios y expectativas optimistas sobre la coyuntura económica nacional y regional.

La mayoría de los ejecutivos encuestados mencionaron que el negocio se encuentra entre una situación normal (56 por ciento) y excelente (16 por ciento). El 25 por ciento manifestó que se encuentra en una situación regular y sólo el 4 por ciento restante, en una situación mala. En la zona norte se ubica el mayor porcentaje de ejecutivos (21 por ciento), que respondió encontrarse en una situación excelente (mayor en 3 puntos porcentuales al resultado de la encuesta de setiembre 2007), seguido de la zona oriente (18 por ciento), centro (17 por ciento) y sur (12 por ciento).



Con relación a la situación del sector en el que se desempeñan, el 49 por ciento de los empresarios señalaron que ésta mejoró respecto a hace *tres meses*, principalmente, en los sectores comercio (57 por ciento), minería (53 por ciento), construcción (52 por ciento) y servicios (51 por ciento). El mayor número de empresas que perciben una mejor situación sectorial se encuentran en la zona norte (52 por ciento) y centro y oriente (51 por ciento). Para el 38 por ciento de encuestados, la situación de sus sectores se mantiene igual. Sólo para el 13 por ciento empeoró, principalmente, en agropecuario (27 por ciento), servicios (19 por ciento) y manufactura (13 por ciento).

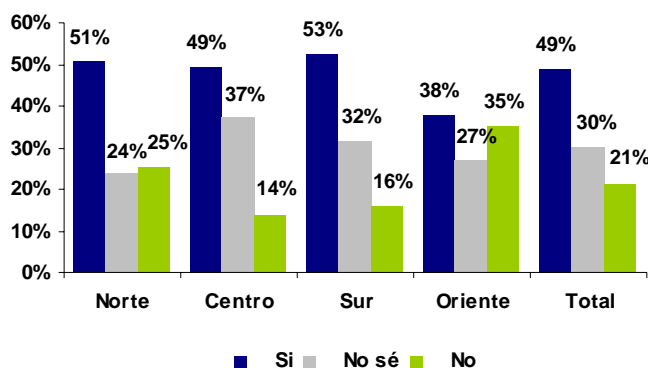
Respecto a *diciembre del pasado año*, el 56 por ciento de los empresarios consultados menciona que la situación de sus respectivos sectores mejoró, 33 por ciento considera que se mantiene igual y el 11 por ciento restante cree que empeoró.

Situación del sector en el que se desempeña en los últimos tres meses

Respecto a unos 3 meses atrás...						Respecto a diciembre de 2006...					
	Norte	Centro	Sur	Oriente	Total		Norte	Centro	Sur	Oriente	Total
Mejorado	52%	51%	45%	51%	49%	Mejorado	71%	54%	48%	61%	56%
Igual	31%	36%	41%	42%	38%	Igual	13%	32%	40%	38%	33%
Empeorado	17%	14%	14%	7%	13%	Empeorado	15%	14%	12%	1%	11%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	Total	100%	100%	100%	100%	100%

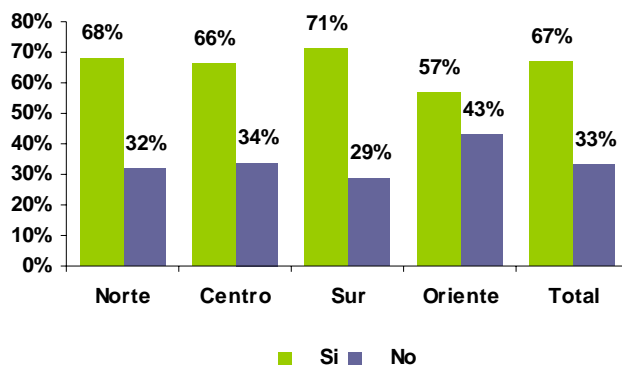
Ante la consulta de percepción de competencia en sus respectivos sectores, el 49 por ciento respondió que sí percibían una mayor competencia, localizados en el sur (53 por ciento), norte (51 por ciento) y centro (49 por ciento). En los sectores construcción, comercio y manufactura, ligada a la agroindustria de exportación, principalmente, manifestaron tener mayor competencia. El 21 por ciento afirmó no estar afectado por la competencia.

¿Se ha incrementado la competencia en su sector?



En cuanto a sus planes de expansión, el 67 por ciento manifestó tenerlos, destacando la zona sur (71 por ciento, norte (68 por ciento y centro (66 por ciento). A nivel departamental, en 19 de ellos la tasa de respuesta favorable supera el 60 por ciento, comparado con en setiembre, cuando se contabilizó 15 departamentos.

¿Tienen planes de expansión el negocio?



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 4 de marzo de 2008

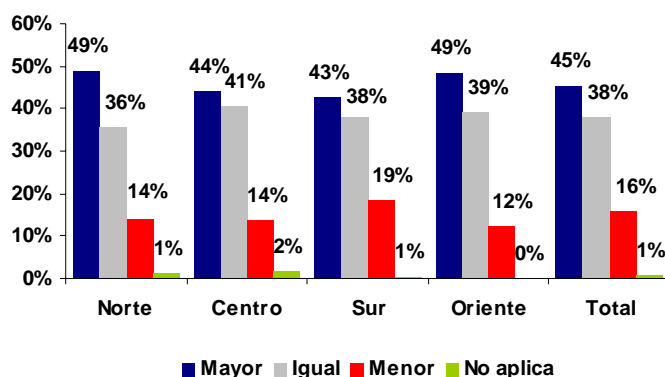
En cuanto a perspectivas de la economía y de sus respectivos sectores, para los próximos tres meses, el 48 por ciento cree que la economía se encontrará en una mejor situación, mientras que para el 44 por ciento se mantendrá estable. Con relación a la evolución futura de sus respectivos sectores, el 49 por ciento espera que será mejor; para el 42 por ciento se mantendrá igual y para el 9 por ciento restante, la situación empeorará.

¿Cuáles son las perspectivas para los próximos tres meses acerca de la situación económica de su sector y del país?

Situación económica del país						Situación de su sector					
	Norte	Centro	Sur	Oriente	Total		Norte	Centro	Sur	Oriente	Total
Mejor	48%	44%	49%	51%	48%	Mejor	51%	42%	47%	54%	49%
Igual	52%	47%	41%	38%	44%	Igual	43%	46%	44%	35%	42%
Peor	0%	8%	10%	11%	8%	Peor	6%	12%	9%	11%	9%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	Total	100%	100%	100%	100%	100%

Respecto a evolución de la demanda, el 45 por ciento espera que aumente en los próximos tres meses, el 38 por ciento cree que no variará, y para el 16,0 por ciento restante será menor. La expansión lo perciben mayormente los ejecutivos del norte y del oriente (49 por ciento, cada uno), y los relacionados con el sector construcción (55 por ciento), minería (53 por ciento) y manufactura (49 por ciento).

Respecto a la situación actual, ¿Cómo cree Ud. que evolucionarán en los próximos tres meses el nivel de demanda de los productos/servicios que brinda su empresa?



Con relación a la evolución de los precios de venta, para los próximos tres meses, el 67 por ciento de los ejecutivos señalaron que se mantendrán estables, principalmente en los sectores pesca, comercio y manufactura. Por zonas, el resultado se verifica en los ejecutivos del oriente y sur. Un 39 por ciento mencionó alzas en los precios de insumos / mercaderías, principalmente, en pesca, agricultura y manufactura.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

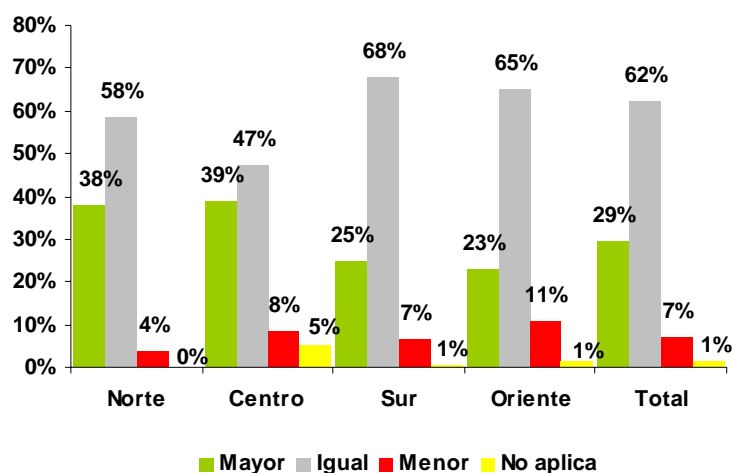
No. 14 – 4 de marzo de 2008

Respecto a la situación actual ¿Cómo cree Ud. que evolucionarán en los próximos tres meses los precios de venta y de insumos?

Precios de venta de productos/servicios						Precios de insumos/mercaderías					
	Norte	Centro	Sur	Oriente	Total		Norte	Centro	Sur	Oriente	Total
Mayor	31%	24%	24%	19%	24%	Mayor	52%	38%	33%	37%	39%
Igual	61%	61%	69%	76%	67%	Igual	45%	50%	63%	56%	55%
Menor	7%	12%	6%	5%	7%	Menor	3%	8%	5%	7%	5%
No aplica	1%	3%	2%	0%	2%	No aplica	0%	5%	0%	0%	1%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	Total	100%	100%	100%	100%	100%

En cuanto a la evolución del empleo en los próximos 3 meses, el 62 por ciento de los encuestados cree que mantendrá su nivel, principalmente, en minería, servicios, agropecuario y manufactura. Para el 34 por ciento, el empleo aumentará, principalmente en los sectores pesca, construcción y minería .

Respecto a la situación actual ¿Cómo cree Ud. que evolucionarán en los próximos tres meses el nivel de empleo en su empresa?



Ante la consulta sobre evolución de los salarios promedios en los próximos seis meses, el 70 por ciento manifiesta que no habrá variación alguna, principalmente en construcción, pesca y servicios. Por su parte, el 29 por ciento menciona que se incrementará principalmente en los sectores comercio, minería y agropecuario. En la zona norte se encuentra el porcentaje más alto de aquellos empresarios que considera subida de salarios con un 45 por ciento, principalmente en Piura (52 por ciento), La Libertad (48 por ciento) y Tumbes (45 por ciento).

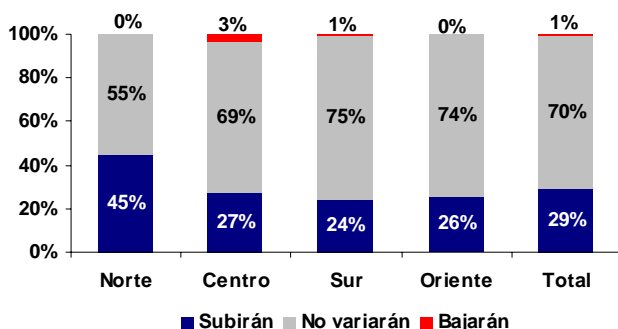
Finalmente, respecto a la evolución de la productividad del trabajador en los últimos 6 meses, el 42 por ciento de los empresarios señaló que aumentó y de éstos, un 45 por ciento afirmó que la productividad creció entre 6 y 10 por ciento . Entre los sectores que más aumentaron su productividad se encuentran comercio, servicios y manufactura. Por zonas destaca el norte con 54 por ciento de empresas que han mejorado su productividad.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

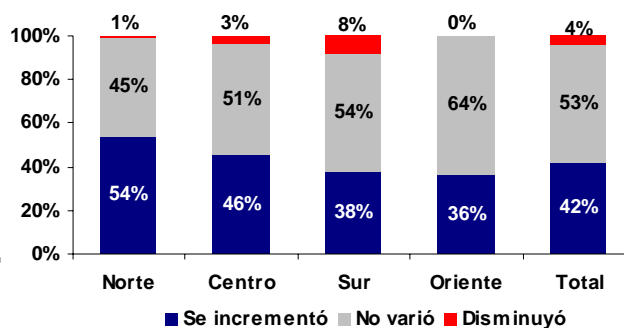
No. 14 – 4 de marzo de 2008



¿Cómo cree Ud. que evolucionarán los salarios en su empresa en los próximos 6 meses?



¿Cómo cree Ud. que evolucionó la productividad del trabajador en su empresa en los últimos 6 meses?



Subgerencia de Sedes Regionales
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Estudios Económicos