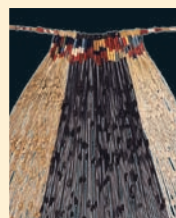




REPORTE ECONÓMICO | 2007



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



REPORTE|2007 ECONÓMICO



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

REPORTE ECONÓMICO 2007

ISSN 1999-639X

Hecho el Depósito Legal en la
Biblioteca Nacional del Perú N° 2008-06996

Banco Central de Reserva del Perú

Jirón Antonio Miró Quesada 441 - Lima

Lima, junio de 2008

Pre-prensa e Impresión:

Gráfica Técnica S.R.L.

Provedora La Solución S.R.L.

Diseño de interiores:

Iván Larco D.

LIMA - PERÚ



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

INTRODUCCIÓN	9
I. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO	13
1. Demanda y oferta global	13
1.1 Consumo	13
1.2 Inversión	15
1.3 Exportaciones e importaciones reales	17
1.4 Ahorro e inversión	17
2. Sectores productivos	18
3. Ámbito laboral	31
II. INFLACIÓN	33
III. TIPO DE CAMBIO	39
IV. SECTOR EXTERNO	43
1. Contexto internacional	43
2. Términos de intercambio	43
3. Balanza de pagos	44
3.1 Exportaciones	46
3.2 Importaciones	49
3.3 Servicios	52
3.4 Renta de factores	54
3.5 Transferencias corrientes	55
3.6 Cuenta financiera del sector privado y capitales de corto plazo	55
4. Posición de activos y pasivos con el exterior	57
V. FINANZAS PÚBLICAS	59
1. Indicadores de la política fiscal	59
2. Gobierno central	61
2.1 Ingresos del gobierno central	61
2.2 Gastos del gobierno central	65
3. Resto del gobierno central	67
4. Gobiernos locales	68
5. Proceso de promoción de la inversión privada	68
6. Deuda pública	68
VI. MONEDA Y CRÉDITO	75
1. Acciones de política monetaria	75
2. Tasas de interés	76
3. Agregados monetarios	79
4. Empresas bancarias	84
5. Reservas internacionales netas (RIN)	86
6. Ahorro financiero y mercado de capitales	87
ANEXOS ESTADÍSTICOS	95

Índice de anexos¹

1. Producto bruto interno (Millones de nuevos soles a precios de 1994)
2. Flujos macroeconómicos (Porcentaje del PBI)
3. Ingreso nacional disponible (Variaciones porcentuales)
4. Demanda y oferta global (Variaciones porcentuales reales)
5. Producto bruto interno por sectores productivos (Variaciones porcentuales)
6. Índice de precios al consumidor (Variaciones porcentuales)
7. Inflación subyacente (Variaciones porcentuales)
8. Inflación por grupos de consumo (Variaciones porcentuales)
9. Tipo de cambio (S/. por US\$)
10. Tipo de cambio real bilateral y multilateral (Datos promedio del período)
11. Balanza de pagos (Millones de US\$)
12. Exportaciones por grupo de productos (Valores FOB en millones de US\$)
13. Términos de intercambio de comercio exterior (Año 1994 = 100)
14. Cuenta financiera del sector privado (Millones de US\$)
15. Posición de activos y pasivos internacionales (Niveles a fin de período en millones de US\$)
16. Operaciones del sector público no financiero
17. Cuentas monetarias del sistema financiero (Millones de nuevos soles)
18. Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (En porcentaje del PBI)
19. Tasas de interés nominal y real en moneda nacional y extranjera (Cierre del año, en términos efectivos anuales)
20. Cuentas monetarias del Banco Central de Reserva del Perú (Millones de nuevos soles)
21. Flujo de las reservas internacionales netas (RIN) (Millones de US\$)
22. Indicadores de solidez de las empresas bancarias (En porcentajes)

¹ Una relación más extensa de cuadros anexos se encuentra disponible en el portal web del BCRP. www.bcrp.gob.pe

Directorio

■ **Julio Velarde Flores**
Presidente

■ **Carlos Raffo Dasso**
Vice-presidente

■ **Beatriz Boza Dibos**

José Chlimper Ackerman

Alfonso López Chau Nava

Martha Rodríguez Salas *

Abel Salinas Izaguirre

Directores

* Desde el 3 de setiembre de 2007,
en reemplazo de José Valderrama León.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Funcionarios Principales

Renzo Rossini Miñán
Gerencia General

Adrián Armas Rivas
Gerencia de Estudios Económicos

Marylin Choy Chong
Gerencia Central en Asuntos Técnicos

Manuel Monteagudo Valdez
Gerencia Jurídica

Juan Ramírez Andueza
Gerencia de Estabilidad Financiera

Gerencia de Comunicaciones

Carlos Ballón Avalos
Gerencia de Operaciones Internacionales

Teresa San Bartolomé Gelicich
Gerencia de Desarrollo de Recursos Humanos (e)

Arturo Pastor Porras
Gerencia de Administración del Circulante

Felipe Roel Montellanos
Gerencia de Tecnologías de Información

Javier Olivera Vega
Gerencia de Administración

José Ponce Vigil
Gerencia de Contabilidad y Supervisión

Shoshana Zusman Tinman
Abogado Consultor

Pedro Menéndez Ritcher
Gerencia de Gestión de Riesgos (e)

Oscar Solís de la Rosa
Gerencia de Auditoría

Dehera Bruce Mitrani
Secretaría General

Introducción

La actividad económica peruana continuó su alto crecimiento en el año 2007, principalmente como reflejo del dinamismo que ha venido mostrando el mercado interno. Las expectativas favorables de los diversos agentes económicos acerca del futuro de la economía, así como el incremento del empleo y del ingreso nacional disponible impulsaron tanto la inversión cuanto el consumo privado. El crecimiento del PBI estuvo acompañado de un entorno macroeconómico interno favorable, con una cuenta corriente de balanza de pagos y una posición fiscal superavitarias.

El contexto internacional, en cambio, estuvo caracterizado por la incertidumbre de los mercados financieros internacionales asociada a la crisis hipotecaria en los Estados Unidos y al incremento en las cotizaciones internacionales de los combustibles y de algunos alimentos, en magnitudes no registradas desde la década de los setenta.

En este escenario de desequilibrios de oferta originados por factores externos y de alto crecimiento de la demanda interna, la tasa de inflación se aceleró desde mediados del año; a partir del mes de octubre, la tasa de inflación acumulada en los últimos doce meses se ubicó por encima del rango de la meta de inflación (1 a 3 por ciento). El aumento en los precios externos impactó en la inflación local en el rubro de alimentos y en los costos de producción e insumos de las empresas. Como consecuencia, la inflación importada aumentó de 0,3 por ciento en 2006 a 10,5 por ciento en 2007, convirtiéndose en el principal factor que explica la aceleración de la inflación de 1,1 a 3,9 por ciento en el mismo periodo.

La actividad económica creció 9 por ciento en el año 2007 -luego del 7,6 por ciento registrado el año anterior-, alcanzando la tasa más alta de crecimiento de los últimos trece años. La demanda interna aumentó 11,6 por ciento, mostrando un alza generalizada en todos sus componentes, en particular de la inversión pública (19,7 por ciento) y la privada (23,2 por ciento), en tanto el consumo privado se expandió 8,3 por ciento, la tasa más alta en doce años. La expansión de la inversión estuvo acompañada de mejoras en la productividad, lo cual aumenta el potencial de crecimiento de la economía peruana. El mayor dinamismo de la actividad económica se reflejó también en indicadores como el empleo, que creció 8,3 por ciento en las empresas de 10 y más trabajadores y en los créditos de consumo que se incrementaron 37 por ciento respecto al año anterior.

Durante el año 2007 el Directorio del Banco Central tomó medidas preventivas, teniendo en cuenta los rezagos de la política monetaria, aumentando en dos oportunidades la tasa de interés de referencia para el mercado interbancario (julio y septiembre), la que pasó de 4,5 por ciento en diciembre de 2006 a 5 por ciento en diciembre de 2007. De esta forma, se mantuvieron ancladas las expectativas de inflación de los agentes económicos y se evitó que el alto crecimiento de la demanda interna generase presiones inflacionarias.

La cuenta corriente de la balanza de pagos continuó arrojando un resultado superavitario (1,4 por ciento del PBI), reflejo de la balanza comercial que registró un superávit de US\$ 8 356 millones, así como de las mayores remesas provenientes del exterior, las cuales crecieron 16 por ciento respecto a las de 2006.

Las exportaciones, que aumentaron 17,5 por ciento, siguieron siendo favorecidas por los altos precios de los minerales en el mercado internacional y por la demanda de nuestros socios comerciales, especialmente de Asia y América Latina, las cuales mantuvieron tasas de crecimiento promedio por encima de 5 por ciento. Así, mientras los precios de exportación se incrementaron 14 por ciento, los volúmenes lo hicieron en 3,3 por ciento. Cabe destacar la importancia creciente que vienen adquiriendo las exportaciones no tradicionales que aumentaron, en volumen, 8 por ciento durante el año. Por su parte, las importaciones crecieron 31,8 por ciento en términos nominales, destacando el aumento de las importaciones de bienes de capital y de insumos.

Durante el año 2007 la evolución del tipo de cambio nominal del Nuevo Sol respecto al dólar continuó reflejando la fortaleza de las cuentas externas y el debilitamiento del dólar en los mercados internacionales. En términos nominales, el Nuevo Sol se apreció 7 por ciento respecto al dólar. Sin embargo, en términos reales, el tipo de cambio multilateral promedio se mantuvo estable durante 2007. Este comportamiento se debió a que la apreciación nominal del Nuevo Sol respecto al dólar fue compensada por la mayor inflación en el resto del mundo, así como por la depreciación del Nuevo Sol respecto a la canasta de monedas de nuestros principales socios comerciales.

El fortalecimiento del Nuevo Sol obedeció a los mejores fundamentos macroeconómicos de la economía peruana, la evolución favorable de sus cuentas externas, el traslado de portafolios a la moneda local y el debilitamiento del dólar en el mercado financiero internacional, que se explica, entre otros factores, por el elevado déficit en cuenta corriente norteamericano que alcanzó 6,2 por ciento del PBI en 2006, los temores de una fuerte recesión en los Estados Unidos y las sucesivas reducciones en la tasa de interés de la Reserva Federal. El tipo de cambio nominal bajó de S/. 3,21 por dólar a S/. 2,98 entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007.

El Banco Central prosiguió con sus intervenciones en el mercado cambiario para atenuar la volatilidad en ese mercado, acumular preventivamente reservas internacionales y compensar las ventas de moneda extranjera al fisco. A lo largo del año, el Banco realizó compras netas de moneda extranjera por US\$ 10 306 millones y ventas netas al sector público por US\$ 3 275 millones. Por ello, el saldo de la posición de cambio del BCRP se ubicó en US\$ 19 622 millones, lo cual contribuyó a que las reservas internacionales ascendieran a US\$ 27 689 millones. Esta acumulación de reservas permite tener una sólida posición de activos internacionales para enfrentar hechos adversos, lo cual se refleja en el buen nivel de sus indicadores de vulnerabilidad: las reservas equivalen a 4,1 veces la deuda externa de corto plazo, 17 meses de importaciones de bienes ó 92 por ciento de la liquidez total del sector privado.

El mayor dinamismo de la economía y el contexto internacional favorable para las cotizaciones de nuestros principales productos de exportación tuvieron un impacto positivo en los ingresos fiscales, los que se incrementaron en 14 por ciento en términos reales durante el año. El impuesto a la renta correspondiente al sector minero aumentó 48 por ciento en términos reales y el Impuesto General a las Ventas lo hizo en 15 por ciento. El gasto del gobierno general tuvo un crecimiento real de alrededor de 7 por ciento. Como consecuencia, hubo un superávit económico equivalente a 3,1 por ciento del PBI, que superó en casi un punto porcentual al del año anterior.



Durante el año 2007, el gobierno continuó realizando operaciones de administración de deuda y colocación de Bonos del Tesoro Público en moneda nacional como estrategia orientada a mejorar el perfil de la deuda y reducir el riesgo cambiario. Para tal efecto, se efectuaron operaciones de intercambio de bonos (bonos Brady por bonos Globales) y de prepago de deuda (al Club de París y a la Corporación Andina de Fomento). Así, se logró reducir la deuda externa en US\$ 1 890 millones respecto a 2006 e incrementar el porcentaje del total adeudado en moneda nacional, en relación al total de deuda pública, de 24,5 por ciento en 2006 a 36,5 por ciento en 2007.

La expansión de los agregados monetarios como la liquidez y el crédito al sector privado reflejó la mayor actividad económica y el proceso de bancarización de la economía. La liquidez en moneda nacional se incrementó en 34 por ciento, mientras que la de moneda extranjera subió 18 por ciento, ambas explicadas, en gran medida, por el incremento de los depósitos a plazos mayores.

El grado de dolarización de la liquidez y del crédito disminuyó en 5 y 3 puntos porcentuales, alcanzando coeficientes de 47 y 57 por ciento, respectivamente. Durante el año, el BCRP elevó gradualmente el límite de inversiones en el exterior de las AFP de 12 a 15 por ciento, otorgándoles una mayor flexibilidad en el manejo de su portafolio.

Los indicadores financieros de las empresas bancarias mostraron mejoras respecto a los del año anterior, principalmente por la reducción de la cartera atrasada, que cayó de 1,6 por ciento en 2006 a 1,3 por ciento en 2007; contribuyó a esa mejor evolución el incremento de la cobertura de provisiones por cartera morosa, que pasó de 100,3 por ciento en 2006 a 124,4 por ciento en 2007. Asimismo, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se incrementó de 23,9 por ciento a 27,9 por ciento en ese periodo.





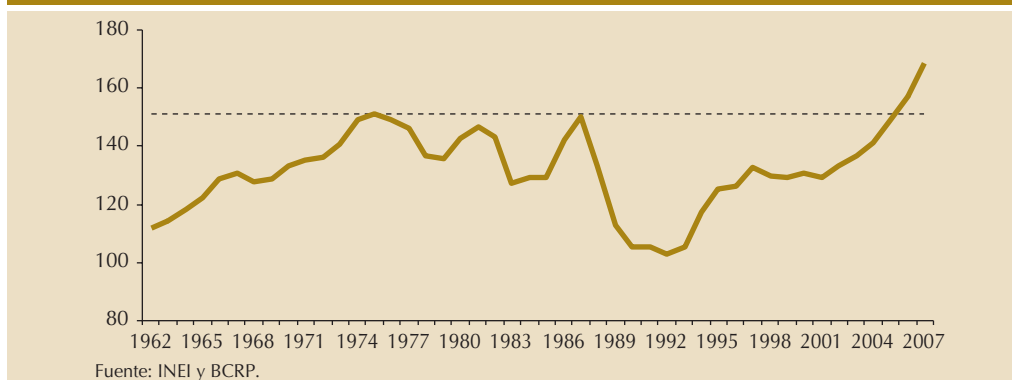
Detalle de franja en tapiz
Cultura Wari 600-1000 d.C.

I. Actividad Productiva y Empleo

Durante el año 2007, el Perú continuó registrando un alto crecimiento acumulando 78 meses de crecimiento consecutivo, desde julio de 2001 a diciembre de 2007 en un contexto de términos de intercambio favorables, especialmente en el primer semestre. La tasa de crecimiento del producto fue de 9,0 por ciento en 2007, impulsada principalmente por la mayor demanda interna, la cual estuvo asociada a la estabilidad macroeconómica, al crecimiento del empleo y a la mayor confianza del consumidor. El dinamismo del producto se observó principalmente en los sectores no primarios destacando la construcción, la manufactura no primaria y el comercio.

En el año 2007, el producto bruto interno registró una expansión de 9,0 por ciento, la tasa más alta desde 1994. Con ello la economía registra un crecimiento en términos per cápita por sexto año consecutivo y se ubica en un nivel que es 11,5 por ciento más alto que el anterior pico histórico alcanzado en la década de los setenta. Cabe mencionar que el proceso de expansión actual se da en un clima de dinamismo de la inversión, equilibrios macroeconómicos, crecimiento del empleo y confianza de los agentes económicos.

GRÁFICO 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO REAL POR HABITANTE
(Índice 1960=100)



1. Demanda y oferta global

El acelerado crecimiento de la economía peruana durante 2007 (9,0 por ciento) estuvo asociado al incremento de la **demanda interna** (11,6 por ciento) que, a su vez, fue impulsado por la mayor inversión privada (23,2 por ciento) y consumo privado (8,3 por ciento).

1.1 Consumo

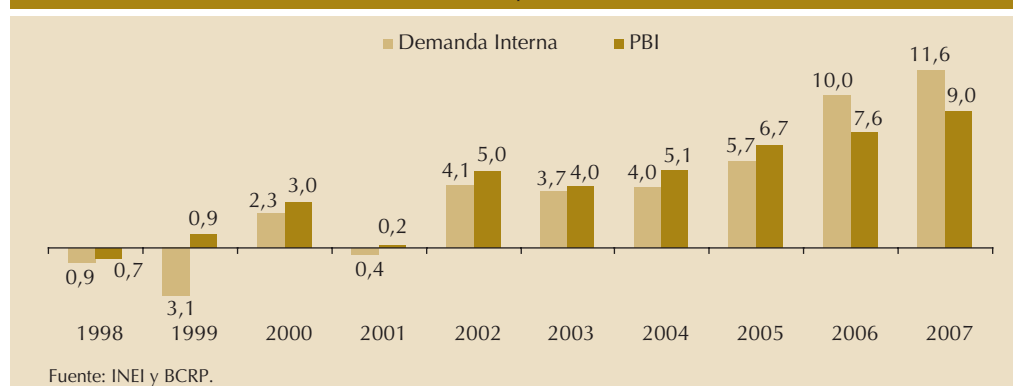
El **consumo privado** aumentó 8,3 por ciento durante el año, en un contexto de crecimiento tanto del ingreso nacional disponible (10,0 por ciento) como del empleo (8,3 por ciento), correspondiendo tasas de 8,6 por ciento para el empleo en Lima y de 7,2 por ciento para las ciudades del interior del país.

CUADRO 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
 (Variaciones porcentuales reales)

	2005	2006	2007
Demanda interna	5,7	10,0	11,6
a. Consumo privado	4,6	6,2	8,3
b. Consumo público	9,1	8,7	4,8
c. Inversión bruta fija	12,0	18,9	22,7
- Privada	12,0	20,1	23,2
- Pública	12,2	12,7	19,7
Exportaciones	15,2	1,2	5,4
Menos:			
Importaciones	10,9	12,6	18,8
PBI	6,7	7,6	9,0

Fuente: BCRP e INEI.

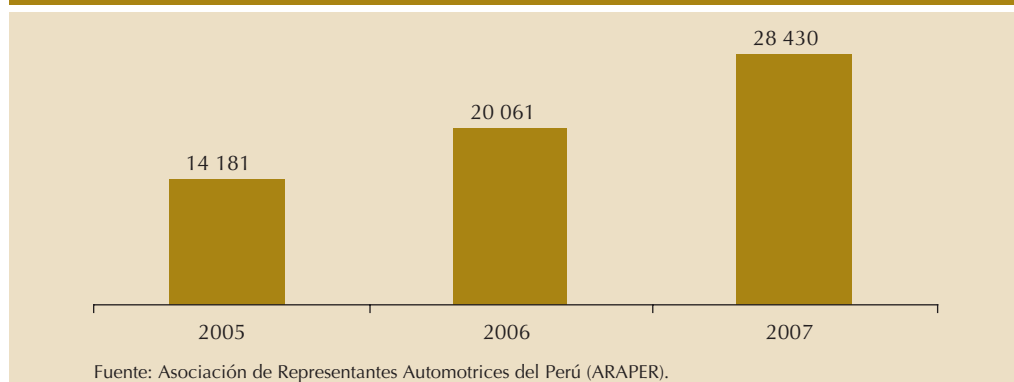
GRÁFICO 2
PBI Y DEMANDA INTERNA
 (Variaciones porcentuales)



Otro factor que hizo posible el crecimiento del consumo fue el aumento de 36,8 por ciento de los créditos de consumo otorgados por el sistema financiero, tasa superior a la obtenida en el año anterior (26,2 por ciento). Además, la confianza de los consumidores, medida por el Índice de Confianza del Consumidor de Apoyo Consultoría (INDICCA), se mantuvo en el tramo optimista al promediar 51,3 puntos durante 2007.

El mayor consumo privado se reflejó en la evolución de diversos indicadores, entre los que se cuenta el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo duradero en 24,6 por ciento y la mayor venta de vehículos familiares nuevos que cerró el año con 28 430 unidades vendidas, esto es, un 41,7 por ciento superior al número de unidades vendidas el año anterior.

GRÁFICO 3
VENTAS DE VEHÍCULOS FAMILIARES NUEVOS
 (Número de unidades)



1.2 Inversión

La **inversión privada** aumentó 23,2 por ciento en 2007. Este dinamismo se reflejó en las construcciones y ampliaciones de planta, compra de maquinaria y equipo que vienen realizando las distintas empresas en todos los sectores.

A nivel sectorial, destacó la puesta en marcha de nuevos proyectos, ampliaciones de minas y exploraciones en el sector minería e hidrocarburos.

CUADRO 2
PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA 2007
 (Millones de US\$)

Sector	Monto
Agropecuario	164
Pesca	225
Minería e Hidrocarburos	1 617
Manufactura	1 168
Electricidad Agua y Gas	310
Construcción	96
Comercio	487
Transporte y Telecomunicaciones	636
Servicios	48
Total	4 750

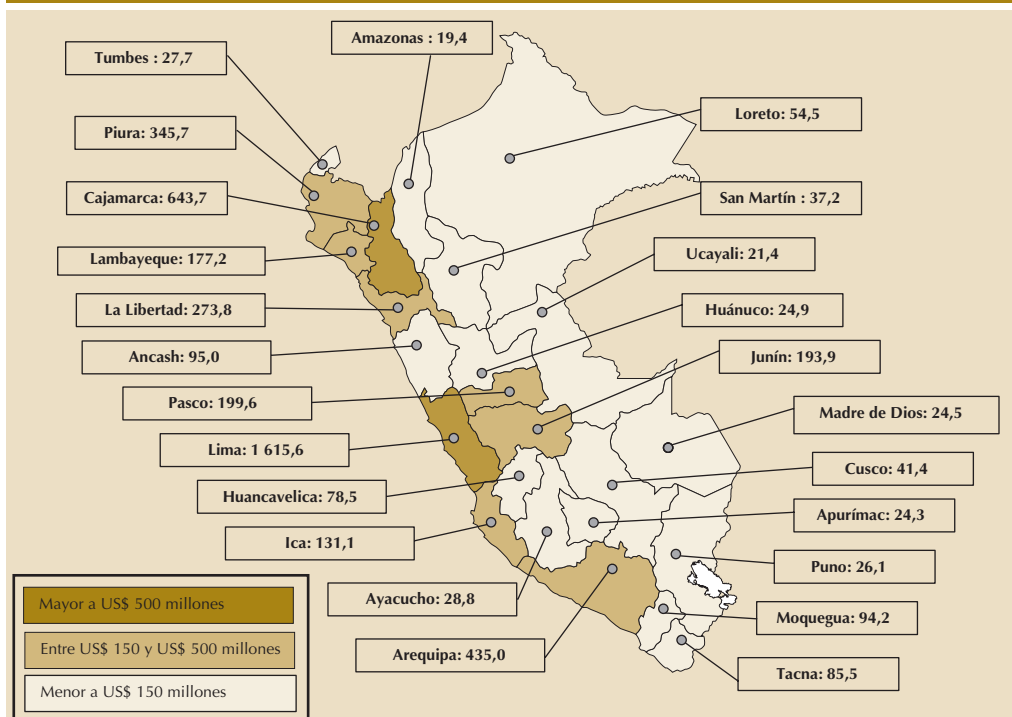
Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP.
 Diciembre 2007, revistas, periodicos.

Una demanda interna creciente fue el principal factor que impulsó las altas inversiones en el sector manufactura, entre ellas las ampliaciones de planta de Backus en los departamentos de Lima, Lambayeque y Arequipa. Otras inversiones importantes son la ampliación de la Refinería Cajamarquilla, propiedad de Votorantim Metais, para incrementar la producción de zinc e iniciar la producción de indio metálico²; y la ampliación del horno I de la

² El indio metálico es un subproducto del proceso producción de zinc, con un alto valor en el mercado, utilizado en la fabricación de monitores de cristal líquido.

planta de Atocongo de Cementos Lima. En Junín destaca la inversión que realiza Doe Run para la puesta en marcha de su nueva planta de ácido sulfúrico. Cabe señalar que Lima es el departamento que concentra las mayores inversiones en manufactura, seguida por Arequipa, con las inversiones de Aceros Arequipa y de empresas textiles.

GRÁFICO 4
PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA POR DEPARTAMENTOS 2007
(Millones de US\$)



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP diciembre 2007, empresas y diversas fuentes especializadas.

Los altos montos de inversión de Telefónica del Perú, América Móvil, Telmex Perú y Nextel en la expansión de telefonía fija, móvil y banda ancha, en todo el país, lideraron los proyectos de inversión del sector transportes y comunicaciones. En comercio, destacan los proyectos de construcción de centros comerciales en Lambayeque, La Libertad y Lima, principalmente.

En el sector electricidad, gas y agua destacan la instalación de la segunda turbina de generación de 180 Mw en la planta térmica de Enersur (3,5 por ciento del total generado en el Perú), al sur de Lima; además se ejecutaron importantes proyectos de saneamiento. En el sector agropecuario, los proyectos más relevantes fueron los azucareros ejecutados por las empresas Laredo, Casagrande y Cartavio en la Libertad; y las siembras de caña de azúcar para la producción de etanol en Piura.

La construcción de nuevas plantas de procesamiento de pescado y las ampliaciones en capacidad pesquera fueron los principales destinos de la inversión de las empresas pesqueras, las que se concentraron en los departamentos de la costa norte.

Asimismo, en lo relativo a construcción de carreteras, destacaron las asociaciones público-privadas (APP) para la realización de los proyectos de la Integración de la Infraestructura Regional Sudamericana (IIRSA). En el caso de la IIRSA Norte, el monto de la inversión privada asciende a US\$ 220 millones que se dará en los próximos cuatro años.

La **inversión pública** creció 19,7 por ciento destacando las inversiones de EsSalud y de las empresas públicas, así como la de los gobiernos regionales, Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento; Ministerio de Transportes y Comunicaciones; Ministerio de Educación y el sector Electricidad. Los principales proyectos realizados durante 2007 son la carretera Reposo Saramirza Eje Vial N° 4; los Proyectos de Emergencia Social Productiva – PESP; la carretera Ingenio-Chachapoyas; la rehabilitación, mejoramiento y construcción del Eje Vial 01 Piura-Guayaqui entre otros.

El **consumo público** aumentó 4,8 por ciento, por las mayores compras de bienes y servicios por parte de los gobiernos regionales y EsSalud, así como a las mayores remuneraciones de los gobiernos locales.

1.3 Exportaciones e importaciones reales

Las **exportaciones** crecieron 5,4 por ciento, en términos reales, después de crecer 1,2 por ciento en el año 2006, asociado a las preferencias arancelarias que se mantuvieron para nuestros productos en mercados como Estados Unidos y la mayor demanda por nuestros productos de exportación no tradicional provenientes de los países de América Latina y la Unión Europea. Estos factores se reflejaron en el crecimiento de las exportaciones tradicionales, principalmente mineras (por mayores volúmenes de cobre, zinc y plomo) y pesqueras (aceite de pescado); así como en las exportaciones no tradicionales, particularmente químicos (aceites esenciales y productos de tocador), agropecuarios (frutas y legumbre) y metal-mecánicos.

Las **importaciones** crecieron 18,8 por ciento, en términos reales, asociado al crecimiento del consumo y de la inversión privada. Estos factores se reflejaron en el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, tanto duraderos como no duraderos; las importaciones de insumos, tanto para la industria como para la agricultura; y las importaciones de bienes de capital, que en términos nominales crecieron 42,0 por ciento.

1.4 Ahorro e inversión

La inversión subió de 19,8 a 23,0 por ciento del PBI en el año 2007. Este incremento se explica principalmente por la expansión de la inversión del sector privado, que pasó de representar 17,0 por ciento del PBI en 2006 a 19,9 por ciento en 2007 debido al crecimiento sostenido de la economía, a las expectativas optimistas de los empresarios, y a la expansión del crédito, entre otros factores.

Por su parte, el ahorro nacional acompañó al incremento de la inversión, debido tanto al mayor ahorro privado como al mayor ahorro público. El ahorro nacional alcanzó 24,4 por ciento del PBI, lo cual representa un incremento de 1,6 puntos porcentuales respecto al año previo. De este incremento, 1,0 punto porcentual se explica por el mayor ahorro público y 0,6 puntos porcentuales se deben al incremento del ahorro privado. En ambos casos se reflejó el efecto del incremento del ingreso nacional disponible, cuyo aumento (10,0 por ciento) –superior al del PBI (9,0 por ciento)– fue favorecido por los mayores términos de intercambio.

Con ello, por tercer año consecutivo, el ahorro nacional superó a la inversión, lo cual se reflejó en un superávit de cuenta corriente de 1,4 por ciento.

CUADRO 3
AHORRO E INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

	2005	2006	2007
I. Inversión (=II + III)	17,9	19,8	23,0
Inversión pública	2,9	2,8	3,1
Inversión privada	15,1	17,0	19,9
II. Ahorro nacional	19,3	22,8	24,4
Sector público	2,6	4,9	5,9
Sector privado	16,7	17,9	18,5
III. Ahorro externo^{1/}	-1,4	-3,0	-1,4
Memo:			
Inversión bruta fija	18,3	19,1	21,5
1/ Signo negativo indica que el ahorro nacional fue superior a la inversión doméstica, lo que contribuye a reducir la deuda externa neta del país.			
Fuente: BCRP.			

2. Sectores Productivos

El crecimiento del **producto bruto interno** en el año 2007 fue generalizado en todos los sectores. Las actividades no primarias, aquéllas con un componente mayor de valor agregado y generación de empleo, crecieron 10,8 por ciento, mientras que las primarias (orientadas a la generación y/o extracción y procesamiento de materias primas) crecieron a un ritmo menor (2,3 por ciento).

Sectores primarios

Las actividades del sector primario crecieron 2,3 por ciento, contrastando el crecimiento del sector agropecuario (3,1 por ciento), pesquero (6,9 por ciento) y minero (2,1 por ciento) con la ligera caída de la industria de recursos primarios (-0,5 por ciento).

CUADRO 4
PRODUCTO BRUTO INTERNO
 (Variaciones porcentuales reales)

	2005	2006	2007
Agropecuario	4,8	7,4	3,1
Agrícola	4,0	8,3	2,1
Pecuario	6,6	7,6	4,7
Pesca	3,2	2,4	6,9
Minería e hidrocarburos	8,4	1,4	2,1
Minería metálica	7,3	1,1	1,7
Hidrocarburos	23,4	5,7	6,5
Manufactura	7,2	7,4	10,6
Procesadores de recursos primarios	3,9	4,1	-0,5
Manufactura no primaria	8,2	8,3	12,9
Electricidad y agua	5,6	6,9	8,4
Construcción	8,4	14,8	16,5
Comercio	6,3	11,1	10,5
Otros servicios	6,4	7,0	9,3
PBI GLOBAL	6,7	7,6	9,0
VAB Primario	5,8	4,5	2,3
VAB No Primario	6,8	8,5	10,8

Fuente: INEI y BCRP.

Sector agropecuario

El **sector agropecuario** creció 3,1 por ciento, con un crecimiento moderado de 2,1 por ciento del subsector agrícola favorecido por buenas condiciones climáticas, excepto en la selva donde ocurrieron anomalías en las lluvias que afectaron el café. Excluyendo este producto, el sector hubiera crecido 4,2 por ciento. En este año, el sector agrícola se caracterizó por elevados volúmenes de cosechas de caña de azúcar y arroz, y niveles históricos de producción de papa (3 388 mil TM), espárragos (283,5 mil TM) y maíz amarillo duro (1 117 mil TM). La actividad pecuaria contribuyó al crecimiento con 1,9 puntos porcentuales con una favorable evolución de la producción avícola (carne y huevos) y ganadera (carne de porcino y leche).

Los cultivos en la costa registraron buenos rendimientos, debido a temperaturas adecuadas, mientras que en la sierra y selva, los rendimientos de papa, trigo y café disminuyeron ligeramente debido al friaje, la presencia de heladas y lluvias irregulares. A nivel nacional, aumentaron los rendimientos del maíz amarillo duro (4 TM/Ha), arroz (7,2 TM/Ha) y caña de azúcar (122 TM/Ha) que fueron superiores en 8, 5 y 11 por ciento, respectivamente con relación a los del año anterior.

La producción de **caña de azúcar** aumentó 13,8 por ciento, reflejando mayores inversiones que se tradujeron en un incremento de 11 por ciento en los rendimientos y de 3 por ciento en el área cosechada.

La producción de **papa** creció 4,3 por ciento favorecida por la presencia de temperaturas frías en la costa (La Libertad e Ica), además de otras zonas como Arequipa, Apurímac, Huánuco, Cajamarca y Amazonas. Por el contrario, los departamentos afectados negativamente por las heladas fueron Junín, Pasco, Huancavelica y Ayacucho.

La producción de **arroz** registró un crecimiento de 3,9 por ciento, con un nivel de 2 456 mil TM, el segundo mejor después del registrado en 2005 (2 468 mil TM), básicamente en Lambayeque, Piura y La Libertad. Con suficiencia de recurso hídrico en los reservorios del norte, se logró más que compensar las menores cosechas en el departamento de San Martín debido al déficit de lluvias en la selva.

La producción de **espárragos** creció 9,0 por ciento, estimulada por un incremento de precios en chacra de 19,7 por ciento en el año. La mayor producción se reflejó en un aumento en el volumen exportado de espárragos en conserva (24,8 por ciento), congelados (28,9 por ciento) y en estado fresco (4,1 por ciento).

La producción de **maíz amarillo duro** fue superior en 9,5 por ciento a la de 2006 en respuesta al incremento de 24,8 por ciento de los precios en chacra, en un contexto de mayores cotizaciones internacionales por la mayor demanda en los Estados Unidos para la elaboración de etanol. La mayor producción provino de La Libertad, Lima e Ica.

CUADRO 5
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA - PRINCIPALES PRODUCTOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2005	2006	2007
AGRÍCOLA	4,0	8,3	2,1
Algodón	10,5	2,9	0,0
Arroz	33,6	-4,3	3,9
Café	-22,1	56,1	-15,6
Caña de azúcar	-9,2	14,9	13,8
Frijol	20,5	15,0	-0,8
Espárrago	9,7	26,2	9,0
Maíz amarillo duro	1,7	2,1	9,5
Maíz amiláceo	10,9	3,2	-1,6
Papa	9,4	-1,3	4,3
Plátano	2,0	4,8	3,4
Trigo	4,6	7,1	-4,7
Yuca	3,0	13,5	2,0
Mango	-13,8	36,1	-8,7
Ajo	11,7	33,8	10,2
Cebolla	-4,3	16,9	9,3
PECUARIO	6,6	7,6	4,7
Ave	9,6	9,3	7,2
Huevo	3,9	11,0	5,4
Leche	4,7	7,5	6,2
Porcino	5,0	5,6	5,6
Vacuno	4,6	6,2	0,4
TOTAL	4,8	7,4	3,1

Fuente: Ministerio de Agricultura.



En 2007, algunos precios en chacra disminuyeron como los de la papa y la yuca, no obstante, la gran mayoría de ellos se incrementó, destacando el arroz, el maíz amiláceo, la cebolla, el tomate, el camote, el espárrago, el maíz amarillo duro, el algodón, el café y el trigo. Los mayores precios han servido para mitigar los efectos del incremento en los costos agrarios, como fertilizantes y jornales.

CUADRO 6
EVOLUCIÓN DE PRECIOS EN CHACRA, 2005 - 2007
(Nuevos soles por kilogramos)

Productos	Precios			Var. %	
	2005	2006	2007	2006	2007
Mercado Interno					
Arroz	0,65	0,58	0,81	-11,4	40,2
Maíz Amiláceo	1,04	0,95	1,16	8,3	21,8
Papa	0,37	0,50	0,44	36,1	-11,8
Yuca	0,28	0,33	0,30	107,9	-9,1
Cebolla	2,11	2,08	2,33	-1,4	11,8
Tomate	0,67	0,67	0,72	0,0	7,5
Camote	0,28	0,36	0,46	28,6	27,8
Naranja	0,41	0,42	0,40	2,4	-4,0
Papaya	0,38	0,34	0,28	10,5	-18,1
Para la industria y agroexportación					
Espárrago	2,89	2,59	3,11	-10,4	20,0
Maíz A. Duro	0,49	0,53	0,66	8,3	24,8
Algodón	2,11	2,08	2,33	-1,4	11,8
Café	4,64	4,13	4,70	-11,0	13,8
Trigo	0,71	0,73	0,82	2,8	12,3

Fuente: Ministerio de Agricultura.

La producción **pecuaria** estuvo liderada por la mayor producción de carne de ave (7,2 por ciento) y huevos (5,4 por ciento), de ganado lechero (6,2 por ciento) y porcino (5,6 por ciento), principalmente destinados a satisfacer el mayor consumo interno.

Sector pesca

Por cuarto año consecutivo la actividad del **sector pesca** registró crecimiento. El resultado de este año (6,9 por ciento) refleja los mayores desembarques para la elaboración de congelado, fresco y harina de pescado.

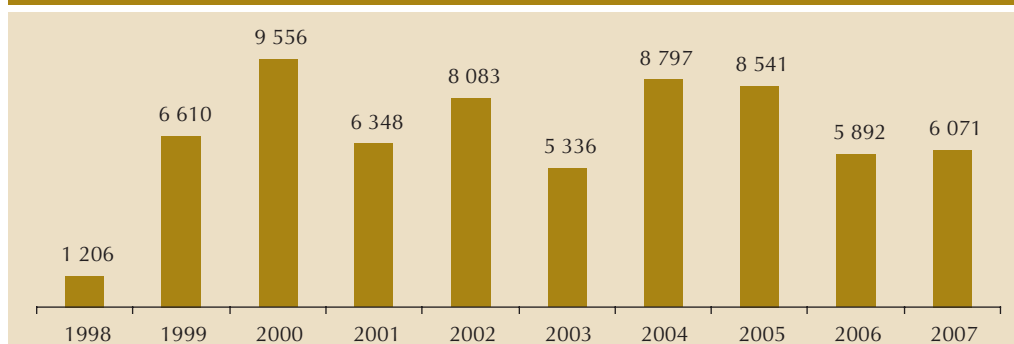
CUADRO 7
EXTRACCIÓN PESQUERA POR DESTINO
(Variación porcentual reales)

	2005	2006	2007
CONSUMO HUMANO	4,7	26,1	8,2
Conservas	50,0	57,1	-19,9
Fresco	-7,3	10,3	9,1
Congelado	12,8	40,0	11,2
Seco salado	5,7	-19,0	24,9
CONSUMO INDUSTRIAL	-3,1	-31,0	3,0
Anchoveta	-2,9	-31,0	3,0
Otras especies	-99,2	3 208,0	-97,0
TOTAL	3,2	2,4	6,9

Fuente: Ministerio de la Producción.

La mayor actividad pesquera para **consumo humano** (8,2 por ciento) fue el resultado de los mayores volúmenes desembarcados de jurel para la elaboración de congelados, principalmente durante los primeros tres meses del año, periodo estacionalmente alto. En el rubro de pescado fresco destacó la mayor presencia de especies como liza, lorna y cojinova, la que compensó la reducción en los desembarques de jurel y caballa destinados a la elaboración de conservas.

GRÁFICO 5
EXTRACCIÓN DE ANCHOVETA
(Miles de toneladas métricas)



Fuente: Ministerio de la Producción.

El 2007 fue un año positivo para la extracción de anchoveta que ascendió a 6,1 millones de toneladas (179 mil toneladas más que el año anterior). El fenómeno de la Niña bajó las temperaturas marinas favoreciendo la presencia y mejor desarrollo de esta especie. En este contexto, el Ministerio de la Producción amplió la cuota de pesca en 300 mil toneladas para el último periodo de pesca en la costa norte - centro (entre el puerto de Paita y Pisco).

Sector minería e hidrocarburos

En el año 2007, el **sector de minería e hidrocarburos** creció 2,1 por ciento, como resultado de la mayor producción de la minería metálica (1,7 por ciento) y del subsector hidrocarburos (6,5 por ciento). El crecimiento de la **minería metálica** estuvo liderado principalmente por la mayor producción de cobre y zinc que conjuntamente contribuyeron con 6,8 puntos porcentuales al crecimiento del sector. Por su parte, la menor producción de oro, por la menor extracción de Yanacocha, restó con -5,6 puntos porcentuales al resultado final del sector.

CUADRO 8 PRODUCCIÓN MINERA E HIDROCARBUROS POR PRINCIPALES PRODUCTOS (Variaciones porcentuales reales)			
	2005	2006	2007
MINERÍA METÁLICA	7,0	0,6	1,7
Cobre	-2,8	3,6	16,4
Estaño	1,3	-8,7	1,4
Hierro	7,5	4,8	6,7
Oro	20,0	-2,3	-16,1
Plata	4,4	8,3	0,7
Plomo	4,3	-1,9	5,0
Zinc	-0,6	0,0	20,0
HIDROCARBUROS	23,4	5,7	6,5
Gas natural	76,5	17,0	50,7
Petróleo crudo	17,9	3,9	-1,5
TOTAL	8,1	1,0	2,1

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

En 2007 la producción de **cobre** superó el millón de toneladas métricas finas (1 018 163 TMF) lo que significó un aumento de 16,4 por ciento que se explicó por la entrada en operación de Cerro Verde en Arequipa. Asimismo, contribuyeron también Xstrata Tintaya, cuya producción creció 5,9 por ciento, y Compañía Minera Milpo (3,2 por ciento) que a mediados de 2007 puso en operación su unidad Cerro Lindo. En contraste, Antamina disminuyó su producción debido a los problemas operativos que tuvo la empresa a fines de año. Con estos resultados, en 2007 el Perú se convirtió en el segundo productor de cobre a nivel mundial.

En la mayor producción de **plata** (0,7 por ciento) y plomo (5,0 por ciento) destaca Volcan que registró incrementos importantes de su capacidad productiva desde 2006 en que aceleró el ritmo de sus inversiones para fortalecer sus operaciones y mejorar la mecanización de sus minas.

La mayor producción de **zinc** (20,0 por ciento) corresponde principalmente a Antamina que aportó 12,0 puntos porcentuales al crecimiento de este metal. Asimismo, influyeron en menor medida Volcan Compañía Minera y Sociedad Minera El Brocal que aportaron 3,6 y 1,8 por ciento del resultado respectivamente. La mejora en el desempeño de Volcan

se debió a labores de ampliación así como a las mejoras en los niveles de leyes obtenidas. Con estos resultados, el Perú desplazó a Australia y se convirtió en el segundo productor de zinc, siendo superado sólo por China.

La producción de **oro** alcanzó las 5,5 millones de onzas troy mostrando una caída de 16,1 por ciento debido a la menor producción de Yanacocha que pese a haber caído 40,1 por ciento durante el año registró una leve pero sostenida recuperación a partir de setiembre. En contraste, la Compañía de Minas Buenaventura creció 44,2 por ciento y así aportó 1,7 puntos porcentuales, debido a la producción de su unidad Poracota en Arequipa.

CUADRO 9
INVERSIÓN REALIZADA POR PRINCIPALES EMPRESAS MINERAS^{1/}
(Millones de US\$)

Empresas	Metales	2005	2006	2007
Minera Yanacocha S.R.L. ^{2/}	Oro	238,0	277,0	290,0
Minera Barrick Misquichilca S.A. ^{3/}	Oro	172,0	63,0	53,2
Southern Peru Copper Corporation Sucursal del Perú ^{2/}	Cobre	253,0	322,0	275,8
Volcan Compañía Minera S.A.A. ^{4/}	Polimetálica	49,8	43,0	112,0
Compañía Minera Antamina S.A. ^{2/}	Polimetálica	52,0	47,3	40,0
Empresa Minera Los Quenuales S.A. ^{5/}	Polimetálica	37,3	57,0	69,0
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	Oro y plata	45,0	70,0	65,0
Compañía Minera Atacocha S.A. ^{2/}	Polimetálica	27,3	31,3	68,0
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.	Cobre	237,0	479,0	100,0
Shougang Hierro Perú S.A.A.	Hierro	40,0	42,0	50,6
Minsur S.A.	Estaño	8,0	12,0	6,0
Compañía Minera Condestable S.A. A. ^{2/}	Cobre	3,6	12,7	7,6
Sociedad Minera El Brocal S.A. ^{2/}	Polimetálica	7,0	21,5	17,0
Sociedad Minera Corona S.A. / Gold Fields	Polimetálica	0,6	0,5	320,0
Compañía Minera Santa Luisa S.A.	Polimetálica	7,6	3,8	15,0
Otros ^{6/}		11,6	22,0	43,9
TOTAL		1 189,7	1 504,0	1 533,1

1/ Elaborado sobre la base de los estados financieros e información proporcionada por las empresas.

2/ Información reportada directamente por las empresas.

3/ Incluye la inversión en Pierina y la construcción de su nueva mina Alto Chicama.

4/ Incluye la inversión en Empresa Administradora Chungar S.A.C., empresa subsidiaria de Volcan Compañía Minera S.A.A.

5/ Conformada por Empresa Minera Iscaycruz y Empresa Minera Yauliyacu.

6/ Corresponde a inversiones de Raura, Huarón, Castrovirreyna, Pan American Silver, Poderosa, Milpo, Perubar y la Refinería de Zinc de Cajamarquilla, entre otras.

Fuente: Empresas.

La producción de **hidrocarburos** creció 6,5 por ciento por la mayor producción de gas natural (50,7 por ciento) principalmente por el alto nivel de ventas en el lote 88 (Camisea) producto de la demanda de las centrales termoeléctricas. Por su parte, la producción de hidrocarburos líquidos disminuyó en 1,5 por ciento debido a que Pluspetrol registró bajos niveles de producción en marzo y en agosto asociados a labores de mantenimiento y al terremoto del 15 de agosto, respectivamente.

CUADRO 10
PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS

	2005	2006	2007
GAS NATURAL (Millones de pies cúbicos diarios)	146,2	171,8	258,5
Aguaytía	41,7	37,9	38,4
Camisea	77,7	103,0	189,1
Petro-Tech	9,6	14,1	14,1
Petrobras	10,0	10,1	10,1
Resto	7,1	6,7	6,9
PETRÓLEO CRUDO (Miles de barriles diarios)	111,3	115,6	113,9
Pluspetrol ^{1/}	45,0	45,0	43,7
Petrobras	12,6	12,7	13,3
Petrotech	10,7	12,5	11,9
Camisea	32,1	34,7	33,7
Otros contratistas	10,9	10,7	11,1

1/ Pluspetrol opera los lotes 1-AB y 8, ambos en la selva norte.

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

Manufactura primaria

La **manufactura procesadora de recursos primarios** disminuyó 0,5 por ciento, por la menor refinación de metales no ferrosos, no obstante que las demás actividades de procesamiento de recursos primarios tuvieron una evolución positiva.

La refinación de metales no ferrosos disminuyó 11,5 por ciento por problemas técnicos en Southern que afectaron la producción de ánodos de cobre.

La mayor refinación de petróleo, particularmente gasolina y kerosene, provino de las principales empresas como la Refinería La Pampilla y Petroperú por mayor demanda interna. De la misma manera, la mayor producción de azúcar estuvo asociada a la mayor disponibilidad de caña. Así, durante el año 2007 se produjo 909 mil toneladas de azúcar frente a las 805 mil toneladas de 2006.

CUADRO 11
MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS POR PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES
(Variaciones porcentuales reales)

	2005	2006	2007
PROCESADORES DE RECURSOS PRIMARIOS	3,9	4,1	-0,5
Azúcar	-11,7	15,6	12,8
Productos cárnicos	7,2	7,8	5,6
Harina y aceite de pescado	-2,1	-24,5	4,1
Conservas y productos congelados de pescado	2,7	54,4	1,3
Refinación de metales no ferrosos	-2,2	2,5	-11,5
Refinación de petróleo	16,3	-1,7	4,2

Fuente: Ministerio de la Producción e INEI.

El aumento de la producción de harina y aceite de pescado reflejó la mayor disponibilidad de anchoveta por condiciones hidrobiológicas favorables, procesándose 1 387 mil toneladas en 2007, frente a las 1 342 mil toneladas de 2006.

Manufactura no primaria

La **manufactura no primaria** creció 12,9 por ciento, la tasa de crecimiento más alta desde 1994. Este resultado se explica por el incremento del consumo privado que se refleja en el incremento de los grupos ligados a productos de consumo masivo y por la mayor demanda que enfrentaron los grupos vinculados al sector construcción, insumos para minería y agroexportación.

CUADRO 12
MANUFACTURA NO PRIMARIA POR PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES: 2005 - 2007
(Variaciones porcentuales)

	2005	2006	2007
MANUFACTURA NO PRIMARIA	8,2	8,3	12,9
Alimentos y bebidas	7,8	9,3	11,7
Textil, cuero y calzado	2,1	-2,0	6,7
Madera y muebles	-0,6	4,3	12,7
Industria del papel e imprenta	16,7	7,9	11,5
Productos químicos, caucho y plásticos	8,2	11,9	12,8
Minerales no metálicos	12,8	13,0	16,0
Industria del hierro y acero	19,1	12,3	8,1
Productos metálicos, maquinaria y equipo	8,7	17,1	19,3
Manufacturas diversas	9,9	5,8	31,7

Fuente: Ministerio de la Producción e INEI.

Los grupos que más contribuyeron al crecimiento fueron alimentos y bebidas (2,8 puntos porcentuales); productos químicos, caucho y plásticos (2,2 puntos porcentuales); productos metálicos, maquinaria y equipo (2,0 puntos porcentuales) y minerales no metálicos (1,7 puntos porcentuales).

CUADRO 13
MANUFACTURA NO PRIMARIA: CONTRIBUCIÓN PORCENTUAL AL CRECIMIENTO POR MERCADO DE DESTINO
(Puntos porcentuales)

	Interno	Externo	total
2003	2,9	0,8	3,7
2004	4,7	2,9	7,6
2005	5,9	2,3	8,2
2006	7,3	1,0	8,3
2007	11,2	1,7	12,9
Alimentos y bebidas	2,5	0,3	2,8
Textil, cuero y calzado	0,9	0,3	1,2
Madera y muebles	0,4	0,2	0,5
Industria del papel e imprenta	1,0	0,2	1,2
Productos químicos, caucho y plásticos	1,5	0,6	2,2
Minerales no metálicos	1,7	0,0	1,7
Industria del hierro y acero	0,4	0,0	0,4
Productos metálicos, maquinaria y equipo	1,9	0,1	2,0
Manufacturas diversas	1,0	0,0	1,0

Fuente: BCRP.

Es importante destacar que el crecimiento de la producción manufacturera no primaria del año 2007 estuvo basado en la expansión de la producción orientada al mercado interno, que representó el 87 por ciento de las ventas totales, porcentaje similar al del año 2006 (88 por ciento) y mayores a los de años previos en que representó una proporción menor del crecimiento (72 y 62 por ciento en los años 2005 y 2004, respectivamente).

Tal como fue señalado anteriormente, el mercado interno contribuye con 11,2 puntos porcentuales del crecimiento total de la manufactura no primaria. Dentro de este mercado, es importante destacar el crecimiento de la producción de productos de consumo masivo (como productos de tocador y limpieza, productos alimenticios diversos, manufacturas diversas, entre otros), insumos (principalmente vidrio, sustancias químicas básicas y papel y cartón) y maquinaria, equipo y productos de metal mecánica (como material de transporte, maquinaria eléctrica y productos metálicos).

CUADRO 14
CRECIMIENTO DE LA MANUFACTURA NO PRIMARIA POR DEMANDA INTERNA: 2007
(Variaciones porcentuales)

Consumo Masivo	12,4	Insumos	10,9	Metal mecánica, maquinaria y equipo	15,9
Manufacturas diversas ^{1/}	31,7	Vidrio	26,3	Material de transporte	40,7
Productos de tocador y limpieza	20,1	Sustancias químicas básicas	19,1	Maquinaria eléctrica	24,9
Productos alimenticios diversos	15,3	Papel y cartón	16,2	Productos metálicos	15,8
Otros artículos de papel y cartón	15,1	Plásticos	10,9	Industria del hierro y del acero	8,1
Productos farmacéuticos	12,8	Explosivos, esencias naturales y químicas	8,3	Maquinaria y equipo	1,6
Muebles de madera	12,7	Actividades de edición e impresión	8,0		
Cerveza y malta	10,6	Envases de papel y cartón	7,8		
Otras prendas de vestir	8,9	Caucho	5,8		
Productos lácteos	8,2				
Aceites y grasas	3,2				
Bebidas gaseosas	2,7				

1/ Incluye joyería, bisutería, fósforos y artículos de oficina.
Fuente: Ministerio de la Producción.

También contribuyeron a dinamizar el desempeño de este subsector las ramas ligadas al sector construcción, que contribuyen con 2,9 puntos porcentuales al crecimiento de la manufactura no primaria.

Este crecimiento de las ramas industriales relacionadas al sector construcción, destacando la mayor fabricación de productos ligados a la autoconstrucción, como esmaltes convencionales, pinturas látex y planchas de fibra de cemento estuvo relacionado con el dinamismo de este sector.

La producción per cápita de los últimos cinco años de los principales bienes de consumo masivo registró en el año 2007 un incremento significativo respecto al año 2002, por los mayores ingresos de las familias, principalmente en provincias, de acuerdo con la expansión de los centros comerciales y supermercados. Entre los productos que más destacaron se encuentran jugos y refrescos diversos, papel toalla, agua de mesa, yogurt, champú, productos de limpieza y papel higiénico.

CUADRO 15
INDUSTRIAS ASOCIADAS AL SECTOR CONSTRUCCIÓN

	2007	
	Var. %	Contrib. % ^{1/}
Productos metálicos para uso estructural	27,7	0,7
Cerámica no refractaria para uso estructural	18,7	0,5
Industria básica de hierro y acero	8,5	0,3
Cemento	6,7	0,3
Artículos de hormigón, cemento y yeso	26,9	0,3
Pinturas, barnices y lacas	22,4	0,3
Hilos y cables aislados	31,5	0,2
Cerámica no refractaria para uso no estructural	28,6	0,2
Aparatos de distribución y control de la energía eléctrica	18,8	0,1
Productos abrasivos	13,1	0,0
Hojas de madera para enchapados; tableros diversos y paneles	-0,7	0,0
Subtotal	16,1	2,9
Total	12,9	

1/ Contribución porcentual al crecimiento respecto a la manufactura no primaria.
Fuente: Ministerio de la Producción.

CUADRO 16
PRODUCCIÓN PER CÁPITA DE BIENES DE CONSUMO SELECCIONADOS
(Variaciones porcentuales 2002 - 2007)

	Unidad de medida	2002	2007	Var. % 2007/2002
Jugos y refrescos diversos	litros	1,2	7,8	537,0
Papel toalla	kg	44,3	129,1	191,5
Agua de mesa	litros	2,2	6,1	177,6
Yogurt	kg	1,1	2,6	137,7
Champú	kg	0,1	0,3	132,3
Productos de limpieza	kg	0,3	0,6	94,5
Papel higiénico	kg	0,9	1,7	85,7
Chocolates	kg	0,3	0,5	66,7
Cerveza	litros	23,5	37,8	60,8
Pañales	unidades	9,6	14,1	48,1
Leche evaporada	kg	9,4	13,8	47,1
Quesos	kg	0,2	0,3	39,0
Detergentes	kg	3,2	4,5	38,4
Jabón de tocador	kg	0,1	0,2	36,2
Hot dog	kg	0,5	0,6	33,5
Jamón	kg	0,1	0,2	31,8
Carne de ave	kg	21,8	28,3	29,7
Caramelos	kg	0,4	0,5	26,7
Margarina	kg	0,5	0,6	17,6
Fideos	kg	9,3	10,6	14,0
Aceites	kg	6,6	7,3	11,6
Arroz pilado	kg	56,0	61,5	9,7

Fuente: Ministerio de la Producción.
Elaboración: BCRP.

La producción del grupo **alimentos y bebidas** registró un crecimiento de 11,7 por ciento, explicado por el dinamismo de la producción de jugos de frutas, cerveza, yogurt, leche y chocolates diversos.

La mayor producción de productos **lácteos** se debió al crecimiento de las principales empresas productoras por una mayor demanda por sus productos y diversificación de sus presentaciones.

El grupo **textil, cuero y calzado** creció 6,7 por ciento, debido principalmente por la mayor producción de prendas de vestir que aumentó 8,9 por ciento, por el incremento de la demanda interna. La rama de prendas de tejidos de punto aumentó 6,0 por ciento, por una mayor demanda externa; en tanto que hilados, tejidos y acabados aumentó 2,4 por ciento. El volumen de exportación de prendas de tejidos de punto aumentó 4,0 por ciento en el transcurso del año.

La industria del **papel e imprenta** registró un incremento de 11,5 por ciento, por la mayor producción de otros artículos de papel y cartón, explicado por las inversiones efectuadas por las principales empresas para atender una mayor demanda y aumentar su capacidad instalada. La mayor producción de actividades de edición e impresión está asociada al aumento de las exportaciones de catálogos y encartes y a una mayor demanda de encartes publicitarios de los grandes almacenes, supermercados y tiendas por departamentos.

La producción del grupo productos **químicos, caucho y plásticos** aumentó 12,8 por ciento, destacando la mayor producción de productos de tocador y limpieza con la introducción de nuevos productos y presentación de nuevos diseños en un contexto de alto crecimiento del consumo privado. En sustancias químicas básicas destaca el aumento de gases industriales para la industria de hierro y acero, ácido sulfúrico por aumento de la capacidad instalada de Southern y las mayores exportaciones de colorantes químicos y naturales.

La industria de productos de **plásticos** creció 10,9 por ciento, debido principalmente al incremento de tuberías PVC, asociada a la mayor demanda del sector construcción y, en menor medida de envases y envolturas flexibles por una mayor demanda de bienes de consumo masivo. Asimismo, la producción de pinturas, barnices y lacas aumentó ante la mayor demanda del sector construcción.

El grupo minerales **no metálicos** registró un incremento de 16,0 por ciento, debido al crecimiento de materiales para la construcción (mayólicas y artículos de hormigón), cemento, derivado de la mayor demanda del sector construcción y de vidrio, por la mayor demanda de envases para cerveza.

La producción de la industria de **hierro y acero** aumentó 8,1 por ciento, asociada al aumento de la capacidad instalada y a la demanda de fierro de construcción.

La producción del grupo **productos metálicos, maquinaria y equipo** registró un incremento de 19,3 por ciento por la mayor producción de productos metálicos, la cual obedece al aumento de la demanda de estructuras metálicas provenientes de los sectores construcción, minería y eléctrico, además de mayores exportaciones de electrodos para soldaduras. Por otro lado, el incremento de la producción de maquinaria eléctrica, se explica por la mayor demanda de hilos y cables y generadores eléctricos.

Durante el año 2007, las ramas productoras de bienes de consumo masivo crecieron 12,4 por ciento, las de insumos 10,9 por ciento y las de bienes de capital, 15,9 por ciento.

Construcción

El **sector construcción** creció 16,5 por ciento en 2007, manteniendo así la evolución favorable de los últimos 6 años. El crecimiento diversificado aumentó la demanda por construcción de viviendas, oficinas, locales comerciales e industriales y la ejecución de proyectos mineros y energéticos, así como la ejecución de obras de construcción, mantenimiento y rehabilitación de carreteras.

La construcción de edificaciones residenciales se vio incrementada por el crecimiento de la demanda habitacional impulsada por la mayor capacidad adquisitiva de las familias y por las mejores condiciones para el acceso al crédito hipotecario (por menores tasas de interés y plazos mayores). Ello se vio a su vez reflejado en el dinamismo de los despachos locales de cemento que crecieron 14,7 por ciento.

En 2007, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones realizó una inversión de US\$ 800 millones en carreteras. Entre los principales proyectos ejecutados ese año destaca la construcción de las carreteras Izcuchaca - Huancavelica, Ollantaytambo - Alfamayo, Ingenio - Chachapoyas, y Tarapoto - Juanjui; también se está realizando la construcción del puente presidente Guillermo Billinghurst que será el más grande del país, y se construyó los puentes de Tambillo Grande y Accesos, y el Puente Rubio y Accesos.

El auge de la construcción se vio influenciado por los proyectos de inversión en tiendas por departamento, supermercados y locales especializados en ventas de artículos de ferretería y mantenimiento del hogar. Entre los principales proyectos tenemos las inversiones del Grupo Falabella, con la construcción de un supermercado Tottus en Chiclayo, con un monto de US\$ 7 millones, la apertura de tiendas Sodimac en Lima, Chiclayo y Trujillo con un monto de US\$ 21 millones y de otras tiendas del grupo en Ica y Cajamarca. Por otro lado, las Inversiones del Grupo Wong (Cencosud) con la apertura de 15 tiendas, invirtiendo US\$ 40 millones; Ripley con la construcción de tiendas en Trujillo, Santa Anita y el Callao por un monto de US\$ 95 millones; Supermercados Peruanos con US\$ 40 millones de inversión en Trujillo, Chiclayo, Arequipa, Huancayo y Lima; El Super con una inversión de US\$ 5 millones en la construcción de un supermercado en Arequipa y la inversión de US\$ 6 millones en la ampliación del centro comercial Mega Plaza.



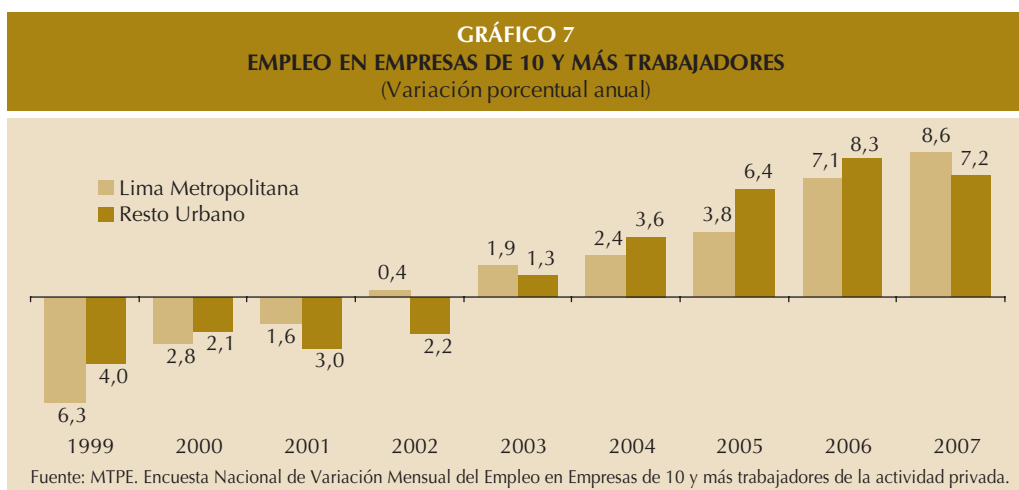
3. Ámbito laboral

En el año 2007, el empleo a nivel del Perú Urbano, considerando las empresas formales de 10 y más trabajadores, continuó presentando una evolución favorable. El aumento de 8,3 por ciento consolida la tendencia positiva registrada desde mayo de 2002.



A diferencia de los tres años anteriores, en los que el impulso al empleo provino del interior del país, el mayor dinamismo se observó este año en Lima Metropolitana (8,6 por ciento), mientras que el empleo en el resto urbano creció a una tasa de 7,2 por ciento.

Según sectores productivos, el mayor dinamismo del empleo se registró en la industria manufacturera (9,3 por ciento), seguida por el empleo en comercio (8,8 por ciento) y servicios (8,4 por ciento).



En el ámbito de Lima Metropolitana, las variaciones más altas se registraron en la industria manufacturera, gracias principalmente a la fabricación de textiles y confecciones, industria alimenticia (productos lácteos, de panificación, bebidas gaseosas), joyas, productos farmacéuticos, artículos de tocador, entre otros. Le siguió en importancia el sector servicios, por la mayor demanda de trabajadores en los centros de enseñanza, restaurantes, en los establecimientos financieros (AFP, Edpymes y compañías de seguros) y servicios de asesoría empresarial.

A nivel regional, el mayor crecimiento del empleo se registró en Sullana, Trujillo y Arequipa, principalmente en actividades agroindustriales orientadas a la exportación. Mientras que en Sullana fue relevante el procesamiento de mango, limón y plátano, en Trujillo destacó el procesamiento de espárrago verde, y en Arequipa, la fabricación de hilados de alpaca.

CUADRO 17
EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES
(Variaciones porcentuales)

	2005	2006	2007
PERÚ URBANO	4,5	7,3	8,3
Lima Metropolitana	3,8	7,1	8,6
Resto Urbano	6,4	8,3	7,2
Sullana	23,3	14,1	13,2
Trujillo	5,6	17,0	12,7
Arequipa	4,2	7,5	11,2
Piura	8,5	8,3	11,1
Talara	18,7	10,7	10,1
Pucallpa	2,9	2,1	9,3
Cuzco	6,4	5,7	9,0
Tarapoto	7,3	8,7	7,9
Tacna	2,4	2,0	7,2
Pisco	6,1	6,6	6,7
Puno	5,5	3,1	6,2
Chincha	15,5	14,2	6,0
Ica	16,5	10,4	5,6
Huancayo	3,8	6,1	5,3
Chiclayo	3,5	7,5	4,2
Paíta	-4,6	9,4	3,7
Iquitos	9,1	3,2	1,9
Cajamarca	3,6	4,1	1,8
Huaraz	-7,4	3,0	1,2
Chimbote	0,4	0,8	-1,7

Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo.

II. Inflación

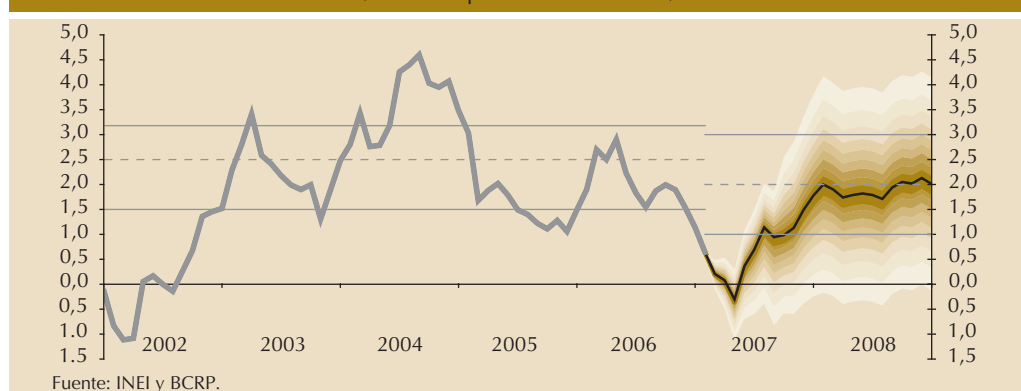
La tasa de inflación en 2007 fue de 3,9 por ciento, mayor a la registrada en 2006 (1,1 por ciento). La mayor inflación se debió al efecto del alza en los precios de insumos importados (trigo, aceite de soya y petróleo), en los precios de alimentos tal como se refleja en la evolución de la inflación importada, que alcanzó 10,5 por ciento en 2007 (versus 0,3 por ciento en 2006). La tasa de inflación subyacente -medida tendencial- pasó de 1,4 a 3,1 por ciento entre ambos años. Excluyendo el rubro de alimentos y bebidas, la tasa de inflación fue de 2,0 por ciento en 2007.

El alza en los precios de alimentos es un fenómeno internacional, relacionado tanto con factores de oferta, como la disminución del área sembrada y sequías en los principales países productores, como con factores de demanda, como el incremento del consumo en países de Asia.

Asimismo, se han incrementado los costos de insumos para la producción en rubros tales como combustibles, plásticos, fertilizantes y alimentos. Estos mayores costos fueron trasladados principalmente a precios en un contexto de alto crecimiento de la demanda interna.

La evolución de la tasa de inflación durante el año estuvo en gran medida influenciada por el incremento de las cotizaciones internacionales tanto de los combustibles como de los precios de alimentos los cuales alcanzaron magnitudes no registradas desde la década de los setenta, llevando a una aceleración de la inflación a nivel mundial. En este contexto, los incrementos de precios de los bienes importados impactaron en la inflación de forma directa a través del rubro alimentos de la canasta del consumidor y de forma indirecta a través de los costos de producción e insumos de las empresas. El impacto de estas alzas se evidenció durante el segundo semestre del año cuando empezó a acelerarse la tasa de inflación, y en particular a partir del mes de octubre cuando su variación acumulada últimos 12 meses se ubicó por encima del rango de tolerancia de 3 por ciento, alcanzando a diciembre un incremento de 3,93 por ciento. Esta última evolución estuvo asociada con el traspaso del alza de los precios internacionales de insumos alimenticios como el trigo, maíz y soya a los precios de alimentos con alta incidencia en la canasta del consumidor (pan, fideos y aceites).

GRÁFICO 8
PROYECCIÓN DE INFLACIÓN
(Variación porcentual 12 meses)



En el Reporte de Inflación de enero, la proyección central de inflación para el año 2007 convergía hacia la meta desde valores menores al límite inferior del rango meta (1 por ciento). En ese reporte, ya se preveía, aunque con baja probabilidad, que la inflación en el año 2007 podía ubicarse alrededor del 4 por ciento.

Entre los rubros con mayor contribución ponderada positiva a la inflación destacan pan, comidas fuera del hogar y combustibles, mientras que entre los rubros con mayor contribución ponderada negativa a la inflación destacan azúcar, legumbres frescas y teléfonos.

CUADRO 18
CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN AÑO 2007
(Puntos porcentuales)

Rubros	Peso	Var. %	Contribución positiva	Rubros	Peso	Var. %	Contribución negativa
Pan	3,7	19,2	0,84	Azúcar	1,4	-9,2	-0,14
Comidas fuera del hogar	10,2	4,1	0,41	Legumbres frescas	0,4	-13,1	-0,07
Combustibles	3,9	6,4	0,36	Teléfonos	1,3	-7,2	-0,07
Leche evaporada	2,2	11,3	0,24	Papa	1,5	-4,0	-0,07
Huevos	0,7	33,1	0,23	Cebolla	0,4	-14,4	-0,07
TOTAL			2,08				-0,42

Fuente: INEI y BCRP.

Inflación importada

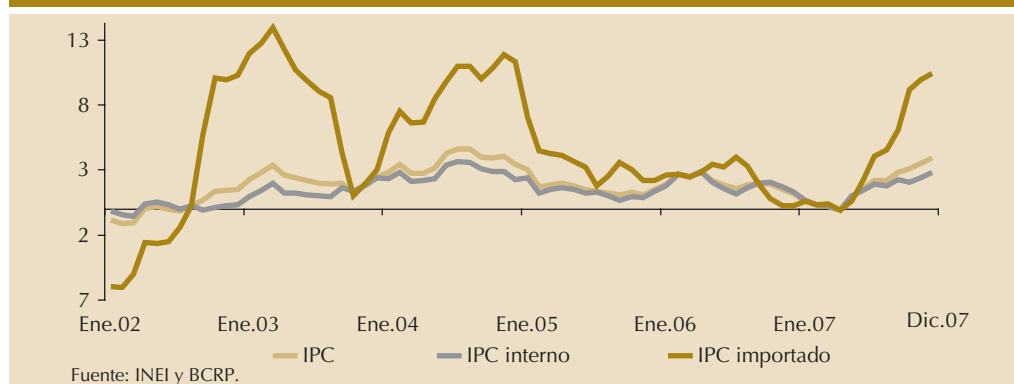
La inflación importada fue 10,5 por ciento, explicada principalmente por el alza de precios de alimentos (18,8 por ciento) y combustibles (6,4 por ciento).

CUADRO 19
INFLACIÓN DE ORIGEN INTERNO E IMPORTADO
(Variación porcentual acumulada)

	Ponderación	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. IPC IMPORTADO	12,1	10,3	3,0	11,3	2,2	0,3	10,5
Alimentos	5,4	10,0	-0,1	10,9	-1,5	2,1	18,8
Pan	3,7	13,6	-1,1	12,9	-0,3	3,4	19,2
Fideos	1,0	-1,2	-1,0	8,4	-2,2	-1,4	12,6
Aceites	0,8	7,1	5,9	4,1	-6,8	-1,0	24,4
Combustibles	3,9	15,6	8,9	17,8	6,9	-1,5	6,4
Aparatos electrodomésticos	1,0	3,4	-1,9	-2,8	-1,2	-1,3	-1,5
Otros	1,8	3,4	1,4	3,2	2,3	0,6	0,5
II. IPC INTERNO	87,9	0,3	2,4	2,3	1,4	1,3	2,8
III. IPC	100,0	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,9
Tipo de cambio		2,3	-1,2	-5,5	4,4	-6,4	-7,0

Fuente: INEI y BCRP.

GRÁFICO 9
INFLACIÓN, COMPONENTE INTERNO Y COMPONENTE IMPORTADO
 (Variación últimos 12 meses)



Pan y fideos: Los precios del pan y los fideos aumentaron 19,2 por ciento y 12,6 por ciento, respectivamente, reflejando el alza del precio de la harina de trigo (43 por ciento al por mayor). Ello a su vez, se debió al aumento de la cotización internacional del trigo, que fue parcialmente compensado por la eliminación del arancel y la sobretasa en julio.

Aceite: El crecimiento acumulado a diciembre fue 24 por ciento. Este producto estuvo afectado por el alza de la cotización internacional del aceite de soya (63 por ciento) principal insumo para su elaboración.

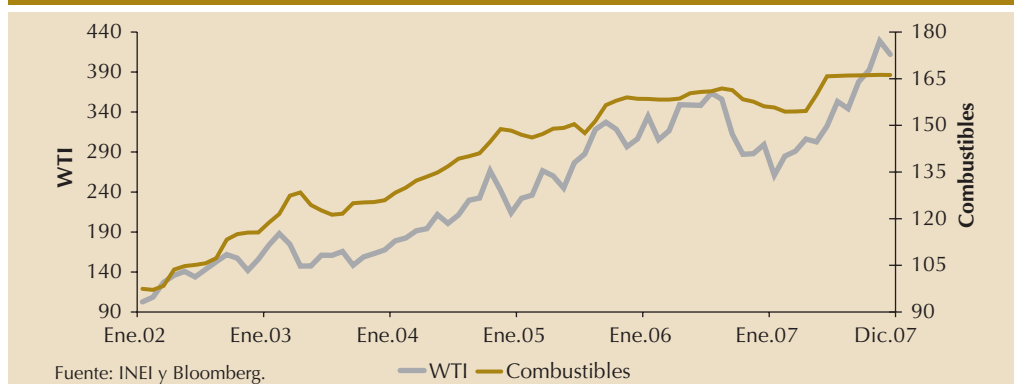
Combustibles: El precio interno de los combustibles registró un incremento promedio de 6,4 por ciento en 2007. En el mercado internacional, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI) pasó de US\$ 62 en diciembre 2006 a US\$ 92 en diciembre 2007, sin embargo el impacto en los precios internos fue amortiguado por el uso del Fondo para la Estabilización de Precios de los Combustibles y Derivados del Petróleo, el cual durante 2007 aumentó en S/. 770 millones.

CUADRO 20
PRECIO DE LOS COMBUSTIBLES
 (Variación porcentual anual)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Combustibles	15,6	8,9	17,8	6,9	-1,5	6,4
Gasolina	15,7	9,7	17,7	9,2	-6,2	10,7
Gas	11,3	4,2	15,3	-10,9	0,3	1,3
Kerosene	20,4	13,0	20,3	21,0	2,2	5,8
Cotización WTI fin de período						
US Dólares	29,4	32,1	43,3	59,4	61,9	91,7
Nuevos soles	103,5	111,3	142,0	203,3	198,6	273,4

Fuente: INEI y Bloomberg.

GRÁFICO 10
COTIZACIÓN INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO WTI Y PRECIO DE LOS COMBUSTIBLES
 (Índices diciembre 2001 = 100)



La tasa de inflación subyacente fue 3,1 por ciento, superior a la registrada en 2006 (1,4 por ciento). Este incremento se debe a que el alza en el precio de los commodities también afectó a los alimentos subyacentes como la leche, carne de res, comida fuera del hogar, entre otros.

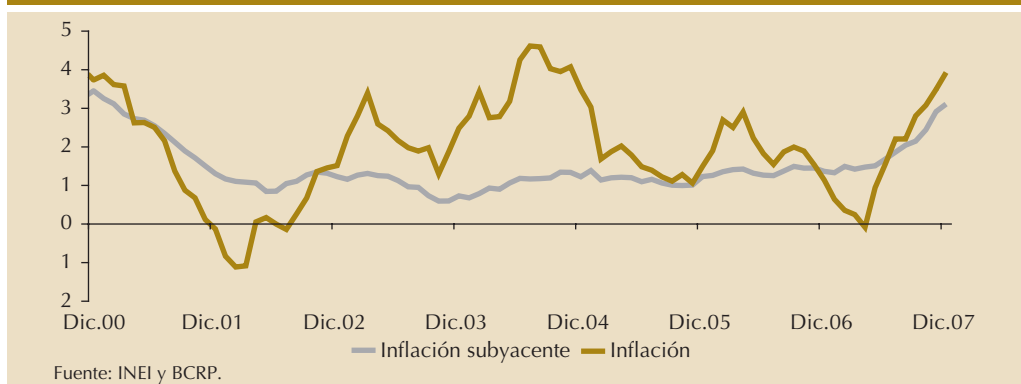
CUADRO 21
INFLACIÓN 2002-2007
 (Variación porcentual acumulada)

	Ponderación	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Promedio anual 2002-2007
I. Subyacente	60,6	1,23	0,73	1,23	1,23	1,37	3,11	1,48
1. Alimentos	10,7	0,02	0,14	3,24	0,98	0,98	6,24	1,91
2. No alimentos	49,9	1,49	0,85	0,80	1,28	1,45	2,44	1,39
a. Bienes	23,3	1,39	0,08	-0,29	0,71	0,97	1,92	0,80
b. Servicios	26,6	1,57	1,53	1,75	1,77	1,85	2,88	1,89
II. No Subyacente	39,4	1,96	5,16	6,75	1,87	0,83	5,07	3,58
1. Alimentos	22,5	0,28	3,73	5,82	1,62	2,06	7,25	3,43
2. No alimentos	16,9	4,22	7,00	7,90	2,17	-0,67	2,37	3,79
a. Combustibles	3,9	15,60	8,94	17,77	6,89	-1,50	6,45	8,84
b. Transporte	8,4	0,11	10,99	3,49	1,29	1,12	0,82	2,90
c. Servicios públicos	4,6	1,96	-1,98	6,19	-1,72	-3,22	0,24	0,20
III. Total	100,0	1,52	2,48	3,48	1,49	1,14	3,93	2,33

Fuente: INEI y BCRP.

La inflación no subyacente acumuló 5,1 por ciento, destacando alimentos (7,2 por ciento) y combustibles (6,4 por ciento).

GRÁFICO 11
INFLACIÓN E INFLACIÓN SUBYACENTE
 (Variación porcentual últimos 12 meses)



Otros rubros de mayor contribución a la inflación

Positiva:

Leche: La variación acumulada a diciembre fue 11,3 por ciento. El alza obedece a los mayores precios de la leche fresca nacional por el aumento de los costos de producción debido a incrementos en los precios de los insumos utilizados para alimentar el ganado (afrecho de trigo, maíz y pasta de algodón) y el alza de los costos de energía y combustibles.

Huevos: El aumento en el precio (33 por ciento en 2007) estaría relacionado con la mayor demanda aunado a una reducción de las colocaciones de aves de postura (-4 por ciento con respecto a 2006). Además, la salida de algunas empresas pequeñas afectadas por el alza de los precios de los insumos alimenticios (maíz y soya) habría permitido un aumento de su precio relativo.

Tarifas de servicios públicos: En 2007 aumentaron 0,2 por ciento, destaca el incremento de las tarifas de electricidad (1,9 por ciento) y agua (3,2 por ciento) que fueron parcialmente compensados por la reducción de las tarifas telefónicas (-7,2 por ciento). Las tarifas de electricidad cayeron entre abril y mayo de 2007 (-2,8 por ciento), por la actualización anual de las tarifas en barra, que consideró los nuevos proyectos de generación. Entre junio y julio las tarifas se incrementaron en 2,3 por ciento, debido a la aprobación de la ley de electrificación rural, que considera un aporte de los usuarios residenciales de 2/1000 de 1 UIT. En agosto se registró un incremento de 1,6 por ciento, por el reajuste trimestral que considera los mayores precios de los combustibles.

Negativa:

Azúcar: Al mes de diciembre, el precio del azúcar registró una variación acumulada de -9,2 por ciento. La producción de caña de azúcar en 2007 aumentó 13,8 por ciento con respecto al mismo período del año 2006. Los mayores aumentos se dieron en las regiones de Lambayeque (22 por ciento) y La Libertad (15 por ciento) por la mejor gestión de las principales empresas.

Legumbres frescas: Los precios de las legumbres disminuyeron en promedio 13 por ciento, destacando la caída en el precio de la arveja (-18 por ciento) que es el producto de mayor ponderación en este rubro. La producción de arveja aumentó 12,4 por ciento en 2007.

Papa: El precio de la papa disminuyó 4 por ciento durante 2007 debido a un incremento de la oferta. Según el Ministerio de Agricultura, la producción a nivel nacional aumentó 4,3 por ciento en 2007.

Cebolla: El precio de la cebolla cayó 14,4 por ciento como resultado del aumento de la producción (9,3 por ciento). En Arequipa, que es la principal zona abastecedora de Lima, la producción aumentó 6,3 por ciento, gracias a un aumento de la superficie sembrada, propiciada por mayores precios en chacra al momento de la siembra.

La caída en las tarifas telefónicas refleja principalmente la reducción de la renta básica mensual de la línea clásica residencial y un conjunto de planes tarifarios, producto de la negociación entre el Estado y Telefónica del Perú.

CUADRO 22
TARIFAS DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS
(Variación porcentual)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Servicios públicos	2,0	-2,0	6,2	-1,7	-3,2	0,2
Electricidad	7,9	-4,6	12,0	-2,5	-7,3	1,9
Teléfonos	-8,3	0,3	-2,0	-7,0	-6,2	-7,2
Agua	2,3	0,9	3,0	5,2	8,5	3,2

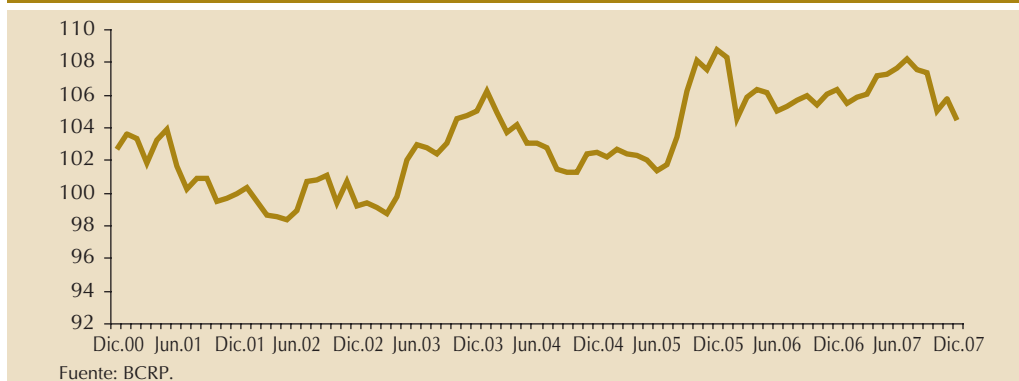
Fuente: INEI.

III. Tipo de Cambio

Durante 2007 el tipo de cambio real se apreció 1,7 por ciento, debido principalmente al debilitamiento del dólar con respecto a las monedas de nuestros principales socios comerciales, compensada parcialmente por la menor inflación doméstica con relación a la inflación del resto del mundo. En términos nominales, el Nuevo Sol se apreció 7,0 por ciento, en un contexto en que la Reserva Federal iniciara una secuencia de reducciones en su tasa de interés de referencia.

El fortalecimiento del Nuevo Sol, se ha dado en un contexto de mejores fundamentos macroeconómicos de la economía peruana, la evolución favorable de las cuentas externas tanto en cuenta corriente como de la cuenta financiera (superávit de 1,4 y 7,6 por ciento como porcentaje del PBI, respectivamente) y a los movimientos de portafolio hacia la moneda local (reducción del ratio de dolarización de la liquidez del sistema bancario del 51 al 46 por ciento); lo anterior estuvo asociado al debilitamiento del dólar en el mercado financiero internacional, debido, entre otros factores, a los temores de una recesión en la economía de los Estados Unidos y a las reducciones consecutivas en la tasa de interés de la Reserva Federal. Así, el tipo de cambio nominal bajó de S/. 3,21 por dólar en diciembre de 2006 a S/. 2,98 en diciembre de 2007.

GRÁFICO 12
ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL
(Diciembre 2001=100)



El BCRP interviene en el mercado cambiario con el fin de reducir la excesiva volatilidad en el tipo de cambio. En el caso de las compras de dólares, el ente emisor busca evitar que la moneda nacional se fortalezca en forma demasiado abrupta, en un contexto de recomposición de los portafolios del sector privado hacia una mayor participación de activos en moneda nacional y de entradas de capitales del exterior de carácter especulativo. Estas compras de dólares permiten incrementar el nivel de reservas internacionales del BCRP, lo que a su vez fortalece la posición externa del país ante una posible reversión del actual contexto internacional favorable. Cabe mencionar que parte de las compras de dólares son destinadas a atender la demanda del sector público para cumplir con sus compromisos contraídos en moneda extranjera.

En este contexto de volatilidad del tipo de cambio, el BCRP intervino en el mercado cambiario comprando dólares por US\$ 10 306 millones durante el año 2007, habiéndose

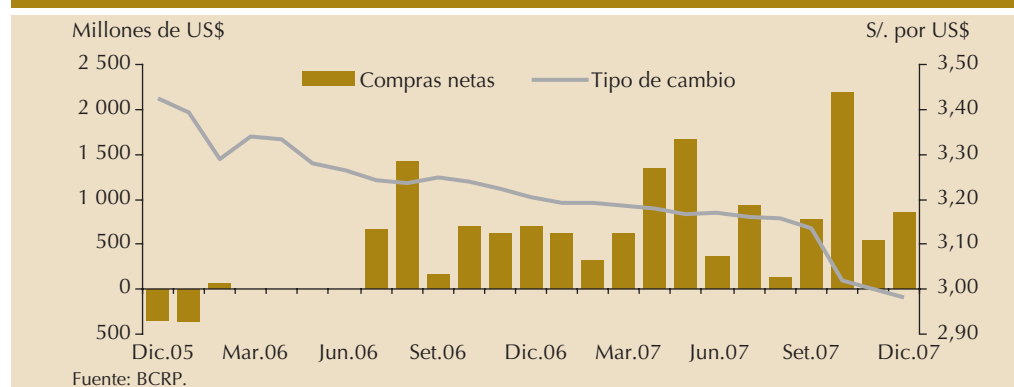
realizado ventas al Tesoro Público por US\$ 3 275 millones. Cabe mencionar que la mayor parte de estas operaciones se realizaron en los meses de abril (US\$ 1 330 millones), mayo (US\$ 1 671 millones) y octubre (US\$ 2 181 millones) cuando se registraron las mayores presiones apreciatorias.

CUADRO 23
TIPOS DE CAMBIO BILATERALES S/. POR UNIDAD MONETARIA
(Variaciones porcentuales)

	Ponderación ^{1/}	Nominal Var. Dic. 07/ Dic. 06	Real Var. Dic. 07/ Dic. 06
Estados Unidos	29,23	-7,0	-7,0
Eurozona	12,31	2,4	1,2
Japón	3,98	-3,1	-6,5
Brasil	5,52	11,8	12,1
Reino Unido	1,31	-4,6	-6,4
Chile	6,66	-1,6	1,7
China	11,37	-1,3	2,2
Colombia	4,20	4,6	5,9
México	2,93	-6,9	-6,9
Argentina	2,61	-10,5	-6,5
Corea	2,16	-7,7	-8,0
Taiwán	1,89	-6,7	-7,5
Venezuela	3,10	-7,0	9,6
Canadá	4,77	7,0	5,8
Ecuador	4,61	-7,0	-8,1
Suiza	3,37	-1,4	-3,5
Canasta	100,00	-1,7	-2,5

1/ Ponderación con respecto al comercio de 2005.
Fuente: FMI, Reuters, Bloomberg y SBS.

GRÁFICO 13
COMPRAS NETAS DE DÓLARES DEL BCRP Y TIPO DE CAMBIO



Riesgo país

Los *spreads* de los títulos de economías emergentes, luego de mostrar un descenso a niveles mínimos en la primera mitad del año, se elevaron afectados por los temores a una crisis crediticia internacional.

En la primera mitad del año, los *spreads* mostraron una acentuada tendencia a la baja. En esta evolución favorable de los *spreads* influyó la mejora de los fundamentos en la mayoría de economías (incremento en las reservas internacionales, reperfilamiento y reducción de deuda, entre otros) lo cual, a su vez, se reflejó en las mejoras de las calificaciones de riesgo por parte de las principales agencias.

Durante el año, *Standard & Poor's* incrementó la calificación de varias economías emergentes, entre ellas la de Chile, México, Brasil y Colombia. De igual manera, *Moody's* mejoró la calificación de Brasil. *Fitch* elevó la calificación de México y Brasil. Sin embargo, luego de alcanzar niveles mínimos entre fines de mayo y la primera quincena de junio, los *spreads* revirtieron su evolución descendente afectados por la mayor turbulencia en los mercados internacionales asociada a la crisis del mercado hipotecario subprime en los Estados Unidos. El *spread* del EMBI+ y el del "*Credit default Swap*" (instrumento financiero que cobertura el riesgo crediticio) se elevaron ante el incremento de la aversión al riesgo.

CUADRO 24
SPREADS DE MERCADOS EMERGENTES^{1/}
(En pbs)

	2003	2004	2005	2006	2007	Variación 2007- 2006
EMBI+	418	356	245	169	239	70
América Latina	521	420	283	186	268	82
Brasil	463	382	311	192	221	29
Colombia	431	332	238	161	195	34
México	199	166	126	98	149	51
Argentina	5 632	4 703	504	216	410	194
Perú	312	220	206	118	178	60
CDS (Credit Default Swap) 5 años						
Brasil	404	305	225	100	103	4
Colombia	441	341	167	114	130	16
México	122	80	63	41	69	29
Argentina	n.a.	n.a.	367	203	462	259
Perú	292	204	221	91	116	25

1/ Datos a fin de periodo.
Fuente: Bloomberg y Reuters.



Tejido en tapiz kelim de lana
Cultura Chimú 1000-1470 d.C.

IV. Sector Externo

El dinamismo de la economía mundial continuó siendo el factor determinante en los resultados positivos de nuestras cuentas externas durante 2007. No obstante los temores de una recesión en los Estados Unidos hacia el último trimestre; el crecimiento de los países del sudeste asiático y de nuestra región se tradujo tanto en mayores precios para nuestras materias primas como en mayores volúmenes exportados, principalmente, de exportaciones no tradicionales. Así, los términos de intercambio registraron un alza de 3,6 por ciento, acumulando 6 años de crecimiento consecutivo. Mientras que, los volúmenes exportados crecieron 3,3 por ciento este año, correspondiendo un incremento de 8,0 por ciento en los volúmenes de exportación no tradicional. Con estos resultados, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de US\$ 1 505 millones, equivalente a 1,4 por ciento del producto. Por componentes, éste fue resultado del superávit comercial en US\$ 8 356 millones y de mayores transferencias corrientes por US\$ 2 495 millones, parcialmente contrarrestados por los déficit en servicios y renta de factores.

Asimismo, la economía peruana representó una plaza atractiva para los capitales del exterior, posibilitando un significativo incremento de reservas internacionales, las que pasaron a representar 25 por ciento del PBI al cierre del año.

1. Contexto internacional

Durante 2007 la economía mundial creció 4,9 por ciento, tasa similar a la registrada en el año 2006. El dinamismo de las economías emergentes (en particular de China, de India y del resto de países de la región) compensó la desaceleración de Estados Unidos. La economía norteamericana se vio afectada por la menor actividad inmobiliaria y por los desarrollos en el mercado hipotecario subprime. Al respecto, los problemas en este mercado repercutieron negativamente en los mercados financieros internacionales, llevando a un deterioro en las condiciones crediticias y a un incremento en la aversión al riesgo de los inversionistas.

En la mayoría de las economías, el crecimiento estuvo acompañado de presiones inflacionarias asociadas al incremento en las cotizaciones internacionales de los principales insumos alimenticios (principalmente trigo, soya y maíz) y de los combustibles, los que ya durante el año 2006 habían tenido un aumento significativo. La mayor demanda global (en particular de China), la sustitución de petróleo por biocombustibles y los problemas de oferta en determinados productos explican esta tendencia.

2. Términos de intercambio

En 2007 los términos de intercambio registraron un incremento por sexto año consecutivo. El crecimiento de este año (3,6 por ciento) fue resultado de un aumento en los precios promedio de exportación (14 por ciento) superior al alza de los precios promedio de importación (10 por ciento). Cabe señalar, que si bien la tasa de incremento en 2007 fue algo menor respecto a años recientes, el actual nivel de este indicador es 60 por ciento superior al nivel de 2001.

Los mayores precios de exportación en el año reflejaron tanto la mayor demanda global como la estrechez de balances entre oferta y demanda y bajos inventarios en algunos metales. Al respecto, se estima que los inventarios mundiales de cobre cubren alrededor

de una semana y media del consumo, en línea con la fuerte demanda de China y los recortes en los principales países productores (Chile, Perú, México, Indonesia y Canadá). En este contexto, el metal rojo registró un alza en su cotización internacional de 6 por ciento durante 2007. En el caso del oro, su cotización creció 15 por ciento reflejando la mayor demanda física de la India, China y del Medio Oriente; así como de inversionistas que buscaron refugio en este metal tras la reducción de tasas de interés de la Reserva Federal.

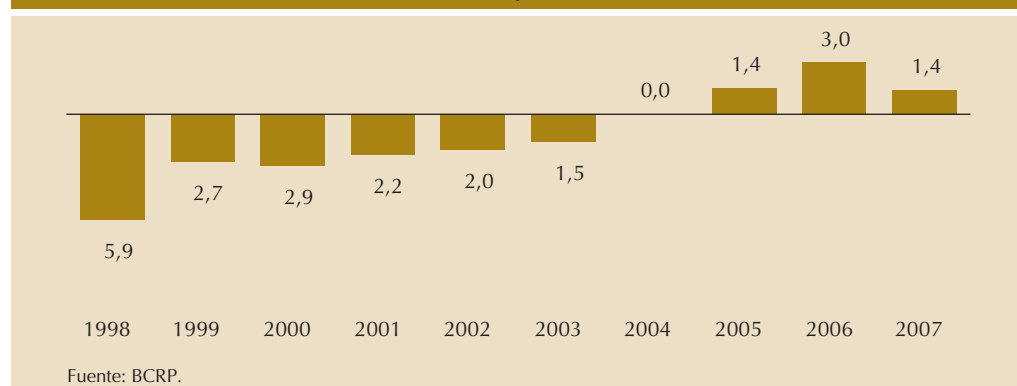
La tendencia alcista en los precios de importación se dio, en particular, en los precios de los alimentos y del petróleo. Al respecto, los precios de los principales granos se elevaron significativamente al mantenerse las restricciones de oferta (por los efectos nocivos del clima y la menor área cultivada de trigo y soya) y por la mayor demanda de soya, maíz y azúcar para biocombustibles (en un contexto de altos precios del petróleo), y para alimento de animales. Estos factores se reflejaron en el descenso de los inventarios mundiales de granos que, en algunos casos, cayeron a niveles no observados en más de 20 años.

A ello se sumó el componente especulativo, generando mayor volatilidad en los precios dada la mayor participación de los fondos de inversión en los mercados de granos. Además, problemas de abastecimiento en algunas economías productoras de granos generaron la imposición de medidas arancelarias y para-arancelarias que vienen restringiendo el comercio y acentuado los temores de una escasez mayor.

3. Balanza de pagos

En 2007, la **cuenta corriente** de la balanza de pagos registró un resultado positivo por cuarto año consecutivo alcanzando un superávit de US\$ 1 505 millones, equivalente a 1,4 por ciento del PBI. Este resultado favorable se explica por el superávit comercial y por las mayores remesas de peruanos residentes en el exterior que atenuaron el déficit por renta de factores y servicios.

GRÁFICO 14
RESULTADO DE LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)



Cabe destacar que el resultado favorable de la balanza comercial refleja la estrategia de desarrollo que busca vincular al Perú con los mercados internacionales vía la negociación de tratados de libre comercio y la reducción de costos administrativos para el exportador³. En este sentido, cabe destacar que en diciembre de 2007 el Senado de los Estados Unidos ratificó el Acuerdo de Promoción Comercial Perú-Estados Unidos por 77 votos a favor y 14 en contra; dicho tratado consolida y amplía el acceso al mercado norteamericano que el Perú había conseguido bajo la forma del ATPDEA.

CUADRO 25
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	1 148	2 755	1 505	1,4	3,0	1,4
1. Balanza comercial	5 286	8 934	8 356	6,7	9,6	7,7
a. Exportaciones FOB	17 368	23 800	27 956	21,9	25,5	25,6
b. Importaciones FOB	-12 082	-14 866	-19 599	-15,2	-15,9	-17,9
2. Servicios	-834	-781	-928	-1,1	-0,8	-0,8
a. Exportaciones	2 289	2 647	3 343	2,9	2,8	3,1
b. Importaciones	-3 123	-3 428	-4 270	-3,9	-3,7	-3,9
3. Renta de factores	-5 076	-7 583	-8 418	-6,4	-8,1	-7,7
a. Privado	-4 211	-6 903	-7 985	-5,3	-7,4	-7,3
b. Público	-865	-679	-433	-1,1	-0,7	-0,4
4. Transferencias corrientes	1 772	2 185	2 495	2,2	2,3	2,3
del cual: Remesas del exterior	1 440	1 837	2 131	1,8	2,0	2,0
II. CUENTA FINANCIERA	141	639	8 558	0,2	0,7	7,8
1. Sector privado	1 818	1 941	9 002	2,3	2,1	8,2
2. Sector público	-1 441	-738	-2 473	-1,8	-0,8	-2,3
3. Capitales de corto plazo	-236	-563	2 030	-0,3	-0,6	1,9
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	100	27	67	0,1	0,0	0,1
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	239	-668	-476	0,3	-0,7	-0,4
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	1 628	2 753	9 654	2,0	3,0	8,8
(V = I + II + III + IV)						
1. Variación del saldo de RIN	1 466	3 178	10 414	1,8	3,4	9,5
2. Efecto valuación y monetización de oro	-162	425	760	-0,2	0,5	0,7

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), SBS, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratca, Banco de la Nación, Cavali ICLV S.A., Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

En 2007 el **superávit comercial** totalizó US\$ 8 356 millones, ligeramente inferior al de 2006 (US\$ 8 934 millones) debido a que el dinamismo de las importaciones fue mayor al de las exportaciones. Las importaciones crecieron 31,8 por ciento en el año frente a un aumento de las exportaciones de 17,5 por ciento. El déficit en servicios pasó de US\$ 781 millones en 2006 a US\$ 928 millones en 2007 debido al mayor gasto en fletes.

³ Un ejemplo de ello fue la creación de la Ventanilla Única de Comercio Exterior, la cual busca el uso de medios electrónicos para la obtención de los permisos, certificaciones, licencias y demás autorizaciones que se exigen ante las entidades del Estado para la realización de las operaciones de importación y exportación de mercancías.

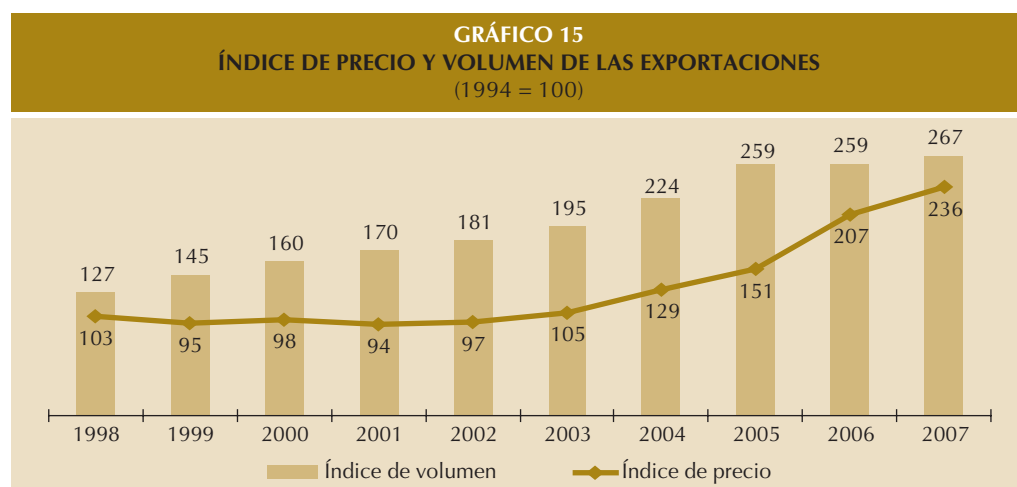
El mayor déficit de la **renta de factores** respecto al año anterior reflejó las mayores utilidades de las empresas con participación extranjera en un contexto de alto crecimiento económico y mayores precios de los productos mineros. En el año, las utilidades sumaron US\$ 7 865 millones, superiores en 16,7 por ciento a las de 2006. En tanto, las remesas de peruanos residentes en el exterior crecieron 16,0 por ciento y explicaron los flujos de **transferencias corrientes** por US\$ 2 495 millones.

El crecimiento sostenido de la economía peruana, en un entorno de estabilidad macroeconómica y expectativas empresariales optimistas, incentivó el ingreso de capitales destinados a financiar inversiones del sector privado. Como consecuencia, el resultado de la **cuenta financiera del sector privado** ascendió a US\$ 9 002 millones, frente a US\$ 1 941 millones en 2006. El financiamiento provino principalmente de los flujos de inversión directa extranjera y desembolsos de préstamos de largo plazo, los mismos que registraron sus máximos históricos con US\$ 5 343 millones y US\$ 3 955 millones, respectivamente. Estos flujos de financiamiento son consistentes con el dinamismo que muestra la actividad económica y con las perspectivas favorables de la economía. Cabe indicar que parte de estos fondos provienen de la reinversión de utilidades en empresas de todos los sectores, aunque también fue importante el ingreso de capitales del exterior para invertir en títulos emitidos en el país.

Durante el año se observó también un fuerte flujo de capitales de corto plazo provenientes del exterior asociado por un lado a los mayores requerimientos de moneda extranjera por parte de las empresas bancarias, en un contexto de estrechez de liquidez asociada a las operaciones de cobertura de sus operaciones *forward*, y por otro lado, a la demanda de Certificados de Depósitos del BCRP por parte de no residentes.

3.1 Exportaciones

Las exportaciones de bienes sumaron US\$ 27 956 millones, lo que representó un aumento de 17,5 por ciento respecto a 2006. Ello se explicó tanto por mayores precios en 14,0 por ciento como por aumentos en los volúmenes exportados en 3,3 por ciento.



Los **principales mercados de destino** de nuestras ventas al exterior fueron los Estados Unidos con 19,7 por ciento del total, seguido de China y Japón con 10,9 y 7,8 por ciento del total, respectivamente. No obstante, el peso de los Estados Unidos en nuestro comercio exterior ha venido registrando una tendencia decreciente como porcentaje del total, en tanto que la de los dos últimos países ha venido siendo creciente, en particular la de Japón que más que duplicó la participación que tuvo en 2005. De manera similar, Suiza y España vienen registrando una mayor importancia relativa como destino de nuestras exportaciones.

El crecimiento de las exportaciones se produjo principalmente por mayores precios de los **productos tradicionales** (aumento de 15,9 por ciento durante 2007), reflejando las mayores cotizaciones promedio del cobre, oro, plata, estaño, plomo, zinc, molibdeno, petróleo, café y harina y aceite de pescado. En términos de volumen las exportaciones tradicionales crecieron sólo 1,0 por ciento reflejando los mayores envíos de cobre, zinc, y petróleo y derivados.

CUADRO 26
ÍNDICE DE EXPORTACIONES^{1/}
(Variaciones porcentuales respecto a similar período del año anterior)

	Volumen	Precio
	2007 / 2006	2007 / 2006
Total	3,3	14,0
Tradicionales	1,0	15,9
Destacan:		
Harina de pescado	-6,0	8,0
Café	-27,0	9,1
Cobre	10,1	9,0
Oro	-10,6	15,4
Zinc	16,8	12,7
Petróleo crudo y derivados	8,3	18,3
No tradicionales	8,0	10,5
Destacan:		
Agropecuaria	9,2	12,9
Pesquero	5,7	9,2
Textiles	5,8	10,5
Químico	22,9	8,8
Siderometalúrgico ^{2/}	-7,2	17,8

1/ Calculados a partir de los valores unitarios (resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen).

2/ Incluye joyería.

Fuente: BCRP y SUNAT.

De esta manera, el flujo por exportaciones tradicionales totalizó US\$ 21 493 millones durante 2007, monto mayor en 17,0 por ciento al del año anterior. En términos del PBI, dicho flujo ascendió a 19,7 por ciento del producto, similar al del año anterior. Tanto en términos porcentuales como de variación absoluta el mayor incremento se registró en las exportaciones de productos mineros, las que ascendieron a US\$ 17 328 millones. Dicho monto representó 80,6 por ciento de las exportaciones tradicionales y 62,0 por ciento de nuestras ventas externas totales durante 2007.

En términos de valor exportado, el cobre siguió siendo el principal producto de exportación. En 2007 las ventas externas del metal rojo totalizaron US\$ 7 241 millones, lo que representó un aumento de 19,6 por ciento respecto a 2006; no sólo por el aumento en el precio promedio de exportación (4,7 por ciento), sino por el incremento en volumen debido a los mayores envíos de concentrado de cobre de Cerro Verde.

CUADRO 27
EXPORTACIONES FOB, POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2005	2006	2007	2006	2007
I. PRODUCTOS TRADICIONALES	12 950	18 374	21 493	41,9	17,0
PESQUEROS	1 303	1 334	1 456	2,3	9,2
Harina de pescado	1 147	1 137	1 208	-0,9	6,2
Aceite de pescado	156	196	248	26,1	26,4
AGRÍCOLAS	331	573	460	73,2	-19,7
Café	307	515	427	67,8	-17,0
Azúcar	13	43	19	238,0	-56,3
Algodón	3	7	3	112,5	-54,0
Resto de agrícolas ^{1/}	8	9	11	3,2	32,0
MINEROS	9 790	14 707	17 328	50,2	17,8
Cobre ^{2/}	3 472	6 054	7 241	74,4	19,6
Oro	3 095	4 004	4 157	29,4	3,8
Zinc	805	1 991	2 535	147,3	27,3
Plomo ^{2/}	491	713	1 033	45,0	45,0
Molibdeno	1 107	840	982	-24,1	16,9
Plata refinada	281	480	537	70,9	12,1
Estaño	301	346	507	14,7	46,7
Hierro	216	256	286	18,5	11,6
Resto de mineros ^{3/}	21	24	51	13,6	109,7
PETRÓLEO CRUDO Y DERIVADOS	1 526	1 760	2 248	15,4	27,8
II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES	4 277	5 271	6 288	23,2	19,3
Textiles	1 275	1 471	1 730	15,4	17,6
Agropecuarios	1 008	1 216	1 503	20,6	23,7
Sidero-metalúrgicos y joyería	493	829	907	68,0	9,4
Químicos	538	601	803	11,9	33,6
Pesqueros	323	433	498	34,1	15,0
Maderas y papeles, y sus manufacturas	261	333	360	27,4	8,3
Metal-mecánicos	191	163	215	-14,5	31,9
Minerales no metálicos	118	135	165	14,6	21,7
Otros ^{4/}	70	89	107	27,4	19,9
III. OTROS^{5/}	141	156	175	10,3	12,1
IV. TOTAL EXPORTACIONES	17 368	23 800	27 956	37,0	17,5

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

2/ Incluye contenido de plata.

3/ Incluye bismuto y tungsteno, principalmente.

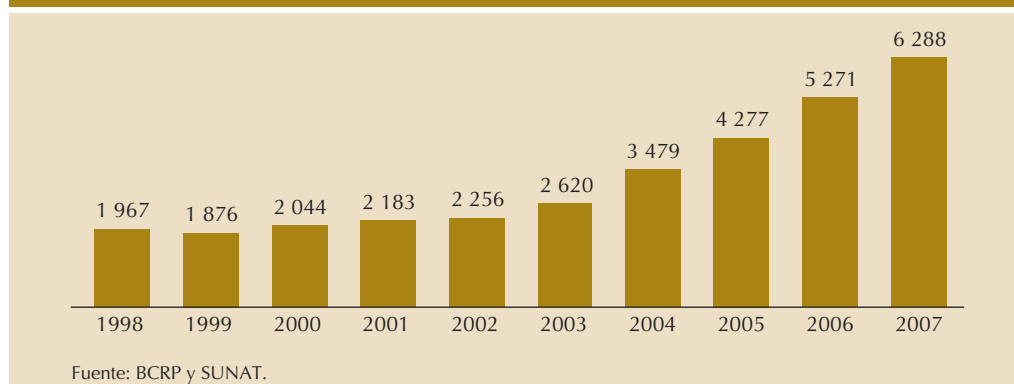
4/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

5/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.

Fuente: BCRP, SUNAT y empresas.

Las **exportaciones no tradicionales** sumaron en el año US\$ 6 288 millones, cifra mayor en 19,3 por ciento a la de 2006. Ello reflejó el aumento de precios, en 10,5 por ciento y en volúmenes, 8,0 por ciento. Los sectores que lideraron el crecimiento fueron agropecuario, textil y químico. Por el contrario, las condiciones climáticas afectaron negativamente la pesca, en particular la de pota y especies para conservas, deviniendo en un menor aumento de las exportaciones pesqueras.

GRÁFICO 16
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)



Las exportaciones **agropecuarias** aumentaron 23,7 por ciento en términos nominales, tanto por precios (12,9 por ciento) como por volúmenes (9,2 por ciento). Destacaron los espárragos frescos y en conserva (US\$ 100 millones en conjunto).

Las exportaciones **textiles** aumentaron 17,6 por ciento por mayores precios promedio y volúmenes en 10,5 y 5,8 por ciento, respectivamente. A nivel de productos sobresalieron las mayores ventas de t-shirts, que aumentaron en US\$ 76 millones. Cabe mencionar, que el resultado del sector se vio ampliamente favorecido por la mayor demanda de prendas en Venezuela, así como por las mayores ventas hacia los Estados Unidos.

Las ventas al exterior de productos **químicos** aumentaron 33,6 por ciento, reflejo de los mayores volúmenes embarcados (22,9 por ciento) y de mayores precios promedio (8,8 por ciento). Sobresalieron los mayores envíos de laminado flexible para envolturas, los que se destinaron principalmente hacia Venezuela.

3.2 Importaciones

Las importaciones crecieron de US\$ 14 866 millones en 2006 a US\$ 19 599 millones en 2007 (31,8 por ciento). Este dinamismo se explicó tanto por mayores volúmenes, asociados con la mayor actividad económica, como por los incrementos en precios de insumos para la elaboración de alimentos y combustibles.

En el año se registraron mayores adquisiciones de bienes de capital e insumos, en particular para la industria. Los primeros totalizaron US\$ 5 885 millones y los segundos US\$ 10 416 millones.

CUADRO 28
ÍNDICE DE IMPORTACIONES ^{1/}
(VARIACIONES PORCENTUALES RESPECTO A SIMILAR PERÍODO DEL AÑO ANTERIOR)

	Volumen	Precio
	2007 / 2006	2007 / 2006
Importaciones	19,6	10,0
Del cual:		
Principales Alimentos	4,8	30,2
Trigo	4,7	45,2
Maíz	6,4	41,6
Arroz	81,0	18,9
Azúcar	0,5	-17,0
Soya	2,4	29,0
Lácteos	-13,2	46,6
Carnes	12,7	4,1
Petróleo y derivados	12,7	14,8

^{1/} Calculados a partir de los valores unitarios (resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen).
Fuente: BCRP y SUNAT.

La importación de **bienes de consumo** creció 22,2 por ciento, con tasas de 24,6 por ciento en bienes de consumo duradero y de 20,3 por ciento en bienes de consumo no duradero, destacando en el primer grupo automóviles, motocicletas y televisores (que en conjunto crecieron 36,3 por ciento). Por su parte, en la importación de bienes de consumo no duradero destacaron las importaciones de medicamentos, productos preparados y comestibles, lácteos y calzado.

Las **adquisiciones de insumos**, que representan el 53,1 por ciento de las importaciones, se incrementaron 30,4 por ciento, sobresaliendo las mayores compras de insumos para la industria, que aumentaron de US\$ 4 742 en 2006 a US\$ 6 205 millones en 2007.

Las importaciones de insumos alimenticios se incrementaron 43,7 por ciento, llegando a los US\$ 1 000 millones, reflejando en gran parte el alza en los precios de trigo, maíz y de soya. Los dos primeros mostraron aumentos superiores al 40 por ciento, mientras que la soya creció 29 por ciento. De otro lado, el crecimiento de las importaciones de insumos industriales fue generalizado, aunque destacaron plásticos, productos de hierro y acero, textiles, químicos y fertilizantes.

La balanza petrolera mostró un resultado negativo en US\$ 1 242 millones, debido a las mayores importaciones de crudo y derivados que alcanzaron US\$ 3 490 millones, asociado tanto a mayores precios (14,8 por ciento) como a volúmenes (12,7 por ciento) ante el aumento de la demanda interna.

CUADRO 29
IMPORTACIONES FOB, SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2005	2006	2007	2006	2007
I. BIENES DE CONSUMO	2 308	2 611	3 191	13,2	22,2
No duraderos	1 338	1 457	1 753	8,9	20,3
Duraderos	970	1 154	1 438	19,0	24,6
II. INSUMOS	6 600	7 987	10 416	21,0	30,4
Combustibles, lubricantes y conexos	2 325	2 808	3 623	20,8	29,0
Materias primas para la agricultura	384	437	589	13,7	34,8
Materias primas para la industria	3 890	4 742	6 205	21,9	30,8
III. BIENES DE CAPITAL	3 064	4 145	5 885	35,3	42,0
Materiales de construcción	305	475	590	55,8	24,1
Para la agricultura	37	31	51	-16,0	62,6
Para la industria	2 114	2 800	3 988	32,4	42,4
Equipos de transporte	607	839	1 257	38,2	49,8
IV. OTROS BIENES^{1/}	110	122	106	10,8	-13,3
V. TOTAL IMPORTACIONES	12 082	14 866	19 599	23,0	31,8
Nota:					
Principales alimentos^{2/}	746	880	1 203	17,9	36,7
Trigo	209	224	345	7,2	53,9
Maíz y/o sorgo	123	172	259	40,2	50,1
Arroz	43	14	31	-67,1	118,6
Azúcar ^{3/}	68	100	84	47,2	-16,2
Lácteos	34	46	61	33,9	31,4
Soya	246	299	396	21,6	32,4
Carnes	23	24	27	3,7	15,9

1/ Comprende la donación de bienes, la compra de combustibles y alimentos de naves peruanas y la reparación de bienes de capital en el exterior así como los demás bienes no considerados según el clasificador utilizado.

2/ Excluye alimentos donados.

3/ Incluye azúcar de caña en bruto sin refinar, clasificado en insumos.

Fuente: BCRP, SUNAT, Zófratacna, Banco de la Nación y empresas.

Las compras de **bienes de capital** se incrementaron 42,0 por ciento, destacando el aumento de las de bienes de capital para la industria (42,4 por ciento) y de las de equipos de transporte (49,8 por ciento). Ello refleja la puesta en marcha de proyectos de inversión en el sector de hidrocarburos, así como la ampliación de plantas de producción en el sector manufacturero.

Por **mercado de origen**, el principal abastecedor de productos importados fue Estados Unidos con 17,7 por ciento del total, seguido de China y Brasil con participaciones del 12,0 y 9,1 por ciento, respectivamente. Cabe destacar que, a diferencia de las exportaciones, los Estados Unidos mantienen una participación similar como origen de nuestras importaciones a lo largo de los últimos tres años. Asimismo, China también destaca por su cada vez mayor participación relativa en la estructura de nuestras importaciones.

3.3 Servicios

El déficit en el componente de servicios fue de US\$ 928 millones, resultado de egresos por US\$ 4 270 millones e ingresos por US\$ 3 343 millones. Este año el déficit por servicios fue mayor en US\$ 147 millones al de 2006. Debido principalmente al mayor gasto en fletes pagados por el comercio de mercaderías a empresas no residentes, el cual creció en US\$ 354 millones entre 2006 y 2007. Cabe mencionar que el costo de los fletes por el transporte de productos a granel se elevó significativamente, subiendo el precio promedio por tonelada de alimentos en 49,8 por ciento respecto a 2006 lo cual refleja el aumento en los precios de los combustibles y de la menor disponibilidad de flotas libres ante la demanda procedente de China e India (ver recuadro).

El mayor déficit en transporte fue parcialmente atenuado por los ingresos asociados a viajes, que crecieron 22,9 por ciento por el mayor gasto efectuado por los visitantes. Éste reflejó tanto el mayor número de visitantes que ingresaron al país (12,2 por ciento) como un mayor gasto promedio por persona (9,4 por ciento). De otro lado, el gasto efectuado por los peruanos que visitan otros países aumentó 27,6 por ciento, aunque partiendo de una base significativamente menor. Cabe mencionar que los ingresos provenientes de viajes representaron 58,0 por ciento de los ingresos totales asociados a este rubro.

**CUADRO 30
SERVICIOS**

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2005	2006	2007	2006	2007
I. TRANSPORTES	-858	-934	-1 257	-8,9	-34,5
1. Crédito	440	525	632	19,3	20,4
2. Débito	-1 298	-1 460	-1 889	-12,5	-29,4
II. VIAJES	557	788	931	41,5	18,2
1. Crédito	1 308	1 577	1 938	20,5	22,9
2. Débito	-752	-789	-1 007	-4,9	-27,6
III. COMUNICACIONES	-28	-27	-21	4,0	20,1
1. Crédito	69	82	88	19,4	7,8
2. Débito	-96	-109	-110	-12,7	-0,9
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	-115	-163	-13	-41,8	92,1
1. Crédito	118	103	297	-13,5	189,5
2. Débito	-233	-265	-310	-13,7	-16,8
V. OTROS^{1/}	-391	-446	-568	-14,0	-27,4
1. Crédito	354	361	388	2,0	7,4
2. Débito	-744	-806	-955	-8,3	-18,5
VI. TOTAL SERVICIOS	-834	-781	-928	6,3	-18,7
1. Crédito	2 289	2 647	3 343	15,6	26,3
2. Débito	-3 123	-3 428	-4 270	-9,8	-24,6

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

Fuente: BCRP, SUNAT, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.



RECUADRO 1

AUMENTO DE LOS FLETES DE IMPORTACIÓN DE ALIMENTOS

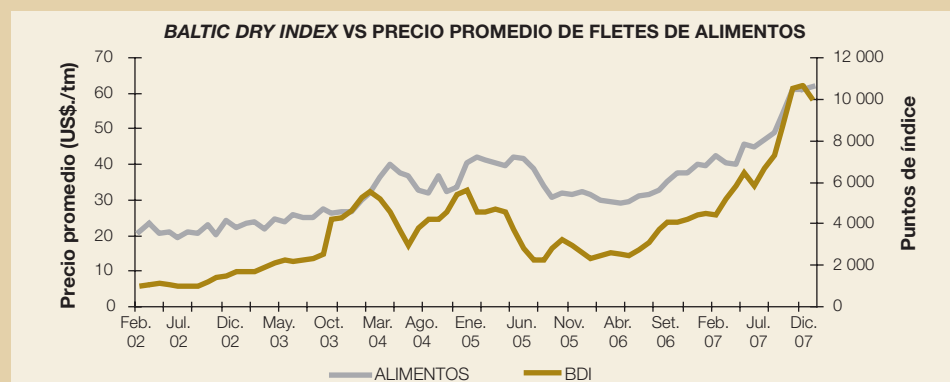
En 2007 el pago por fletes de importación fue de US\$ 1 447 millones, equivalente al 7,4 por ciento de las importaciones totales. El 90 por ciento de este total correspondió a transporte marítimo internacional de mercancías. Desde setiembre de 2006 los precios del transporte marítimo mostraron una tendencia al alza. Tal es el caso de los fletes de importación de alimentos que en 2007 aumentaron 56,6 por ciento. Los fletes para el transporte del maíz, trigo y soya se incrementaron en mayor medida debido al aumento de los precios de los combustibles y a la menor disponibilidad de flotas marítimas libres ante la gran demanda de China, India y los mayores fabricantes de acero y usuarios de cobre en el mundo.

PRECIO PROMEDIO DE FLETES DE IMPORTACIÓN DE ALIMENTOS AÑOS 2003 - 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
Alimentos (US\$/tm)	25	35	37	33	50
Variación porcentual (%)	17,6	39,2	4,7	-10,4	49,8
Maíz (US\$/tm)	23	35	36	31	50
Variación porcentual (%)	31,5	53,6	2,9	-16,1	63,7
Trigo (US\$/tm)	22	27	31	29	46
Variación porcentual (%)	17,6	25,7	13,3	-8,1	61,3
Soya (US\$/tm)	29	41	42	39	54
Variación porcentual (%)	21,2	43,1	1,7	-6,6	37,8
Otros alimentos (US\$/tm)	82,5	54,3	47,6	44,0	48,3
Variación porcentual (%)	72,1	-34,1	-12,3	-7,7	9,7

^{1/} Variación porcentual en relación al mismo periodo del año anterior.

La tendencia que se observó en los fletes de importación del Perú está en concordancia con lo que muestra el *Baltic Dry Index* (BDI)^{1/}, índice de fletes elaborado por el *Baltic Exchange*^{2/}. Este índice integra los precios de los fletes en 24 rutas mundiales para el transporte de carga de productos a granel no petroleros. La participación de las rutas que tienen origen en América Latina es de alrededor de 30 por ciento. El índice *Baltic Dry* se incrementó a más del doble en 2007, alcanzando un récord de 11 039 puntos el 13 de noviembre.



Este aumento en el costo del transporte se explicó por la sobrecarga en la demanda de flota para el transporte a granel dado el ritmo del crecimiento del comercio internacional. Al desfase en la producción de navíos, se agrega el retraso de alrededor de 36 meses entre las órdenes y la entrega de los mismos, por lo que la mayoría de naves nuevas estarían listas en 2010.

1/ El BDI, valor de referencia para las tarifas de transporte marítimo de las materias primas se construye con información de contratos de fletes tomados de las principales rutas de navegación marítima, sobre la base de 3 tipos de buques que operan cargas a granel (Capesize, Panamax y Handy). Para el cálculo se emplea 3 índices, uno para cada tipo de buque. Se utiliza un promedio ponderado de fletes para cada una de las rutas que son importantes. Luego se combina dichos índices para la determinación del BDI.

2/ El Baltic Exchange es una organización británica de miembros del mercado marítimo que provee información del mercado naviero y compra-venta de naves.

3.4 Renta de Factores

El déficit por renta de factores en 2007 ascendió a US\$ 8 418 millones. Dicho déficit es explicado principalmente por el resultado del sector privado (flujo neto negativo de US\$ 7 985 millones), en tanto que el déficit del sector público se redujo de US\$ 679 millones en 2006 a US\$ 433 millones en 2007 gracias al incremento en las rentas asociadas a las mayores reservas internacionales del BCRP.

El flujo negativo del sector privado se asocia a las mayores utilidades remesadas por las empresas con participación extranjera, principalmente mineras⁴ (70,2 por ciento del total), las cuales han venido aumentando de acuerdo con los mayores precios de los minerales. Cabe destacar que dicho monto pasó de US\$ 18 millones en 1999 a US\$ 7 865 millones este año. Cabe mencionar que el registro de las utilidades comprende tanto los dividendos pagados a los inversionistas del exterior como las ganancias no distribuidas.

Los egresos por intereses asociados a la deuda con el exterior de los sectores público y privado ascendieron a US\$ 2 120 millones.

CUADRO 31
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2005	2006	2007	2006	2007
I. INGRESOS	625	1 033	1 567	65,4	51,6
1. Privados	208	368	594	76,6	61,5
2. Públicos	417	666	973	59,8	46,2
II. EGRESOS	5 701	8 616	9 985	51,1	15,9
1. Privados	4 419	7 271	8 579	64,5	18,0
Utilidades ^{1/}	4 030	6 741	7 865	67,3	16,7
Intereses	390	531	714	36,2	34,6
· Por préstamos de largo plazo	213	218	308	2,6	41,4
· Por bonos	16	98	133	529,5	35,9
· De corto plazo ^{2/}	162	215	273	32,8	27,2
2. Públicos	1 282	1 345	1 406	4,9	4,5
Intereses por préstamos de largo plazo	738	695	716	-5,8	3,0
Intereses por bonos	539	645	670	19,8	3,9
Intereses BCRP ^{3/}	5	5	20	-8,8	306,5
III. SALDO (I-II)	-5 076	-7 583	-8 418	-49,4	-11,0
1. Privados	-4 211	-6 903	-7 985	-63,9	-15,7
2. Públicos	-865	-679	-433	21,5	36,3

1/ Utilidades o pérdidas devengadas en el periodo. 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.

Fuente: BCRP, MEF, Cofide, ONP y empresas.

⁴ El sector minero fue el principal generador de utilidades seguido por el sector financiero.

3.5 Transferencias corrientes

En 2007 las transferencias corrientes aumentaron 14,2 por ciento debido al incremento de las remesas de los peruanos residentes en el exterior (16,0 por ciento). Cabe señalar que se viene reportando una menor participación relativa de los envíos provenientes de los Estados Unidos, debido tanto a la desaceleración de la actividad de construcción en dicho país como al debilitamiento de su moneda respecto al euro y al yen. Este año, las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 2 495 millones, equivalentes a 2,3 por ciento del PBI.

3.6 Cuenta financiera del sector privado y capitales de corto plazo

Consistente con el dinamismo económico del país, la cuenta financiera se caracterizó por fuertes incrementos en el flujo de recursos externos. En este contexto, la cuenta financiera del sector privado y los capitales de corto plazo sumaron US\$ 11 032 millones, los cuales se dirigieron a diversos sectores económicos. Dicho financiamiento fue superior en US\$ 9 654 millones al de 2006 debido a la mayor inversión directa, desembolsos de largo plazo e inversión de cartera recibida por el país.

CUADRO 32
CUENTA FINANCIERA PRIVADA Y CAPITALES DE CORTO PLAZO
(Millones de US\$)

	2 005	2 006	2 007
CUENTA FINANCIERA PRIVADA Y CAPITALES DE CORTO PLAZO	1 582	1 378	11 032
CUENTA FINANCIERA PRIVADA	1 818	1 941	9 002
1. ENTRADAS	4 122	4 347	10 608
A. Inversión directa	2 579	3 467	5 343
del cual: Reinversión	2 724	2 353	4 696
B. Desembolsos de largo plazo	647	725	3 955
C. Inversión de cartera recibida por el país.	897	155	1 310
2. SALIDAS	-2 304	-2 406	-1 606
A. Inversión de cartera en el exterior	-690	-1 885	-987
B. Amortización de largo plazo	-1 614	-521	-619
CAPITALES DE CORTO PLAZO	-236	-563	2 030
A. Empresas bancarias	103	-348	1 552
B. BCRP	0	0	850
C. Resto	-339	-216	-372

Fuente: BCRP, Cavali ICLV S.A., Agencia de Promoción de la Inversión (Proinversión) y empresas.

Por componentes, la cuenta financiera del sector privado ascendió a US\$ 9 002 millones, de los cuales US\$ 5 343 millones correspondieron al flujo por inversión directa (compuesto por la reinversión de utilidades, aportes de capital y privatización). La mayor inversión directa de 2007 se sustenta principalmente en una mayor reinversión de utilidades (US\$ 4 696 millones versus US\$ 2 353 millones en 2006), realizada principalmente en el sector minero y petrolero, los cuales tienen diversos planes de inversión para los próximos años sustentados en las expectativas favorables sobre la evolución de la actividad económica. Esta mayor utilidad retenida fue resultado principalmente de los menores dividendos de

la inversión extranjera pagados por empresas del sector minero, los cuales cayeron 33 por ciento respecto del monto remesado el año anterior. Por su parte, la nueva inversión estuvo dirigida principalmente a los sectores de hidrocarburos, pesquero y minero.

RECUADRO 2

INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA Y REINVERSIÓN DE UTILIDADES

Hasta inicios de la década de los 90 el registro por inversión directa extranjera (IDE) era mínimo y hasta negativo. Con la estabilización de la economía y la pacificación del país se dinamizó el ingreso de capitales extranjeros principalmente a los sectores de comunicaciones, energía y minería. Los flujos de IDE que ingresaron al país a lo largo de los siguientes años, provinieron principalmente del sector minero y del aumento de las cotizaciones de las exportaciones que aumentaron las utilidades por dicha inversión. Cabe señalar que el financiamiento de las empresas mediante aportes de capital de la empresa matriz, préstamos de terceros o reinversión de utilidades se hace en función de las condiciones económicas y financieras generales y de los propios planes de gestión.

Si se agregan los flujos de IDE hasta el año 2002, se observa que estuvo compuesta principalmente por financiamiento nuevo del exterior: aportes de la matriz o ingresos por privatización. El pago de dividendos alcanzaba en promedio al 78 por ciento del total de utilidades generadas.

El pago de dividendos de las empresas depende de las políticas y planes de desarrollo futuro de las empresas ubicadas tanto en el Perú como en el resto del mundo. La reinversión de utilidades, por su parte, refleja la voluntad del inversionista de retener esas utilidades en el país. En la actualidad alrededor del 80 por ciento de la reinversión del sector minero corresponde a empresas que tienen proyectos de inversión en agenda para 2008 y los años siguientes.

En los últimos cinco años, el pago de dividendos ha representado alrededor del 50 por ciento de las utilidades generadas por estas empresas. Sin embargo, la participación de la reinversión de utilidades en la IDE ha sido de 86 por ciento. Esta evolución refleja la capacidad que tienen actualmente las empresas de financiar sus proyectos de inversión con los recursos que generan en el país. Una situación similar se observa por ejemplo en Chile, país en que la reinversión de utilidades en los últimos cinco años representó el 85 por ciento de la IDE.

UTILIDADES E INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA

	Millones de US\$			Participación porcentual		
	1990-2002	2003-2007	1990-2007	1990-2002	2003-2007	1990-2007
Utilidades totales	4 096	22 314	26 410	100	100	100
Dividendos	3 211	10 039	13 250	78	45	50
Reinversión	884	12 275	13 159	22	55	50
IDE	19 526	14 262	33 787	100	100	100
Reinversión	884	12 275	13 159	5	86	39
Aportes netos de capital ^{1/}	12 885	1 791	14 676	66	13	43
Privatización	5 756	196	5 952	29	1	18

1/ Incluye préstamos netos de matriz.

De otro lado, el flujo neto por préstamos de largo plazo fue de US\$ 3 336 millones. Destacaron los desembolsos de créditos directos al sector financiero por US\$ 2 313 millones así como de préstamos al sector no financiero. En este último rubro sobresalieron la venta de cartera de un importante banco al exterior, y los préstamos recibidos por el sector pesquero y petrolero. La amortización de préstamos fue de US\$ 619 millones este año.

El flujo neto de otros activos y pasivos externos ascendió a US\$ 194 millones, lo que significa que este año el aumento de los pasivos con no residentes fue mayor que el incremento de las adquisiciones de activos en el exterior por residentes en el país. Durante el año, la inversión de cartera recibida por el país fue mayor destacando la adquisición de bonos soberanos por parte de no residentes. Asimismo, se registró una menor inversión de cartera en el exterior puesto que los inversionistas institucionales diversificaron sus portafolios con el fin de reducir riesgos ante la volatilidad del mercado internacional.

El flujo financiero de capitales de corto plazo fue de US\$ 2 030 millones, principalmente por el mayor financiamiento recibido por los bancos y por la adquisición de Certificados de Depósito del BCRP por parte de inversionistas no residentes.

4. Posición de activos y pasivos con el exterior

La posición de activos y pasivos con el exterior mostró un aumento de la deuda externa de US\$ 28 395 a US\$ 32 566 millones, consistente con el mayor financiamiento recibido por el sector privado. La deuda del sector público registró una disminución, tanto en términos nominales como en porcentaje del producto, en línea con la estrategia que busca reducir la deuda en moneda extranjera.

La posición de inversión extranjera pasó de US\$ 19 356 millones (equivalente a 20,8 por ciento del PBI) a US\$ 24 744 millones (equivalente a 22,7 por ciento del PBI) entre 2006 y 2007, en tanto que la participación del capital mostró un importante aumento de US\$ 9 043 millones (equivalente a 9,7 por ciento del PBI) a US\$ 19 077 millones (equivalente a 17,5 por ciento del PBI) en igual período. Lo anterior estuvo asociado a la mayor valorización de los activos en poder de no residentes.



RECUADRO 3

MERCADO HIPOTECARIO SUBPRIME Y SUS EFECTOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES

Las hipotecas de alto riesgo o subprime hacen referencia a los préstamos otorgados a individuos con bajas calificaciones crediticias y representan el 13,7 por ciento del mercado hipotecario en Estados Unidos^{1/}. Se caracterizan básicamente por el monto del préstamo que supera en 80 por ciento el valor de la residencia; además, presentan un ratio de servicio de deuda con respecto al ingreso mayor a 55 por ciento y documentación incompleta.

Asimismo, las hipotecas subprime generalmente se adjudican a tasas de interés variable (200-300 pbs por encima de las tasas de las hipotecas prime), especialmente a tasa de interés ajustable (una tasa de interés fija por un período de dos o tres años, que luego son reajustadas a tasas variables mucho más altas). El mercado hipotecario subprime registró un importante dinamismo en los últimos años, pasando de US\$ 190 mil millones en el año 2001 a US\$ 600 mil millones en el año 2006.

Esta evolución en el mercado hipotecario subprime estuvo acompañada de una creciente oferta de títulos respaldados por hipotecas de dicho segmento. La demanda de estos títulos se vio favorecida por las reducciones de las tasas de interés en Estados Unidos (debido a la política expansiva de la FED a inicios de la década y a la fuerte demanda por títulos del Tesoro por parte de economías emergentes) y por el desarrollo de instrumentos financieros estructurados^{2/}. Posteriormente, luego de que la FED empezó a incrementar sus tasas de interés en el 2005 y a que los precios de las viviendas empezaron a desacelerarse, esta bonanza hipotecaria empezó a revertirse.

Desde inicios del año 2007, el aumento de la morosidad hipotecaria (de 13,8 por ciento en el primer trimestre a 17,3 por ciento en el cuarto trimestre) ocasionó problemas a las empresas financieras generadoras de las hipotecas (por ejemplo, New Century quebró a fines de marzo), así como, una reducción de las calificaciones de los títulos financieros respaldados por hipotecas subprime (MBS y CDOs). Ello generó, en un inicio, pérdidas en fondos de inversión con alta exposición en dichos títulos (por ejemplo, tres fondos de Bear Stearns colapsaron en julio), y, posteriormente, el estancamiento de las operaciones de las instituciones financieras^{3/} que recibían financiamiento de corto plazo para invertir en esos títulos financieros. Asimismo, provocaron problemas en los bancos que promocionaban dichas instituciones (por ejemplo, BNP Paribas en agosto y Northern Rock en setiembre).

El mayor deterioro esperado del mercado hipotecario subprime (debido a la caída en los precios de las viviendas y al reajuste esperado en las tasas de interés de los préstamos hipotecarios) generó una reducción en la calificación crediticia, con la consiguiente caída en el valor de los títulos vinculados a las hipotecas subprime. Asimismo, el poco interés en transar dichos instrumentos financieros ha provocado que los principales bancos a nivel mundial generen pérdidas por la revalorización de dichos títulos, así como problemas de liquidez.

El deterioro de las condiciones de liquidez en los sistemas bancarios de las economías desarrolladas aumentó la percepción de riesgo por parte de los inversionistas. Asimismo, originó que se elevaran los temores de una mayor desaceleración en la economía global, con la consiguiente caída en las bolsas y los rendimientos de bonos del tesoro de Estados Unidos.

Ante tales eventos, los principales bancos centrales reaccionaron proveyendo de liquidez al sistema bancario, y posteriormente reduciendo la tasa de interés (Estados Unidos y Reino Unido) o posponiendo las alzas (Eurozona y Japón). Ante los anuncios de débiles resultados y mayores requerimientos de capital por parte de los principales bancos mundiales (especialmente, Citigroup, Merrill Lynch, UBS), los bancos centrales reaccionaron con mayor agresividad para reducir las restricciones crediticias; por ejemplo, ofreciendo mayores fondos líquidos, extendiendo el plazo y aceptando mayores tipos de colaterales.

Estas medidas tomadas por los bancos centrales y los aportes de capital anunciados por las principales empresas financieras (principalmente, provenientes de fondos gubernamentales de inversión), han evitado un deterioro mayor en las condiciones crediticias, aunque se mantienen los riesgos de nuevos episodios de volatilidad considerando que las pérdidas reconocidas por los bancos son sólo una fracción del estimado de pérdidas por el mercado hipotecario subprime.

1/ El mercado hipotecario de Estados Unidos equivale al 85 por ciento del PBI de ese país y a 55 por ciento del valor de las viviendas.

2/ Específicamente, los Mortgage Backed Securities (MBS) y Collateral Debt Obligations (CDO).

3/ Special Investment Vehicles (SIV) y conduits.

V. Finanzas Públicas

En 2007 las cuentas fiscales registraron por segundo año consecutivo un resultado superavitario. Así, el resultado económico del sector público no financiero (SPNF) registró un superávit equivalente a 3,1 por ciento del PBI, mayor en 1 punto porcentual al del año anterior.

Los ingresos del sector público mejoraron significativamente, en especial la recaudación tributaria, debido al alto crecimiento económico así como a las mayores utilidades de las empresas, asociadas principalmente a los altos precios de los minerales. El gasto no financiero del gobierno general registró una expansión de 7 por ciento en términos reales en 2007. Este crecimiento se explica principalmente por el lado de la inversión (19 por ciento), en tanto el gasto corriente creció 4,5 por ciento.

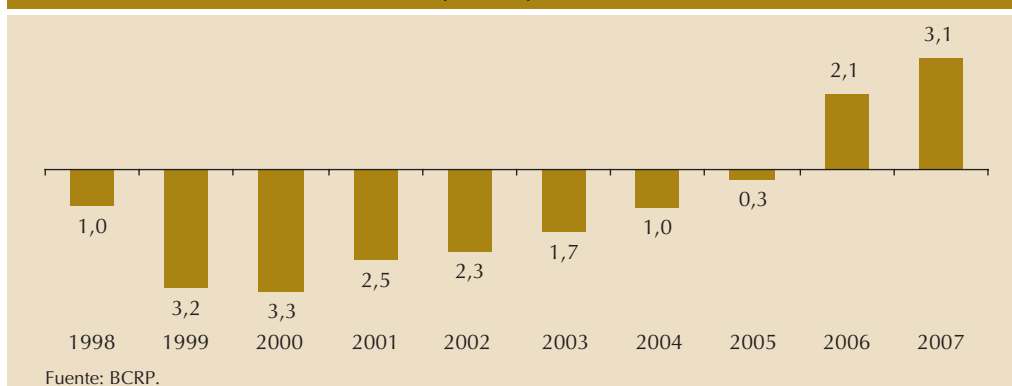
Durante el año se realizaron una serie de operaciones de intercambio y prepago de deuda que permitieron reducir el peso de la deuda externa de 23,6 por ciento del PBI en 2006 a 18,4 por ciento en 2007. Asimismo, el superávit fiscal obtenido permitió reducir el saldo de deuda pública de 32,7 a 29,2 por ciento del PBI entre 2006 y 2007, en tanto que la deuda neta se redujo al equivalente de 17,5 por ciento del PBI.

1. Indicadores de la política fiscal

Resultado económico convencional

El buen desempeño de las finanzas públicas durante 2007, reflejado en el superávit de 3,1 por ciento del producto, estuvo asociado en gran medida al crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno general que representaron el 20,4 por ciento del PBI superando el porcentaje registrado en 2006 (19,7 por ciento). Contribuyó a ello también el menor ratio de gasto no financiero del gobierno general que pasó de 16,2 a 15,7 por ciento del PBI entre 2006 y 2007, en tanto que las empresas estatales tuvieron un resultado primario equivalente a 0,1 por ciento del PBI. Esto permitió que el superávit primario del sector público fuera 4,8 por ciento del PBI en 2007 frente al 3,9 por ciento alcanzado en 2006.

GRÁFICO 17
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentaje del PBI)



CUADRO 33
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
I. Resultado Primario	4 277	11 956	16 475	1,6	3,9	4,8
1. Resultado Primario del Gobierno General	3 720	11 098	16 190	1,4	3,6	4,7
a. Ingresos corrientes	47 815	60 056	69 455	18,3	19,7	20,4
i. Tributarios	36 311	46 218	53 359	13,9	15,1	15,6
ii. No tributarios	11 504	13 837	16 096	4,4	4,5	4,7
b. Gasto no financiero	44 481	49 318	53 651	17,0	16,2	15,7
i. Corriente	37 320	40 833	43 407	14,2	13,4	12,7
ii. Capital	7 162	8 485	10 244	2,7	2,8	3,0
c. Ingresos de capital	386	361	386	0,1	0,1	0,1
2. Resultado Primario de las Empresas Estatales	557	858	285	0,2	0,3	0,1
II. Intereses	5 066	5 693	6 029	1,9	1,9	1,8
1. Deuda externa	4 175	4 337	4 287	1,6	1,4	1,3
2. Deuda interna	891	1 357	1 742	0,3	0,4	0,5
III. Resultado Económico (I-II)	-789	6 263	10 446	-0,3	2,1	3,1
1. Financiamiento Externo Neto (Millones de US\$)	-3 813	-2 175	-6 585	-1,5	-0,7	-1,9
a. Desembolsos	-\$ 1 167	-\$ 658	-\$ 2 147	-1,5	-0,7	-1,9
b. Amortización	\$ 2 628	\$ 609	\$ 3 384	3,3	0,6	3,1
c. Otros	\$ 3 678	\$ 1 193	\$ 5 661	4,6	1,3	5,2
2. Financiamiento Interno Neto	4 417	-4 392	-4 310	1,7	-1,4	-1,3
3. Ingresos de privatización y concesiones	185	304	449	0,1	0,1	0,1

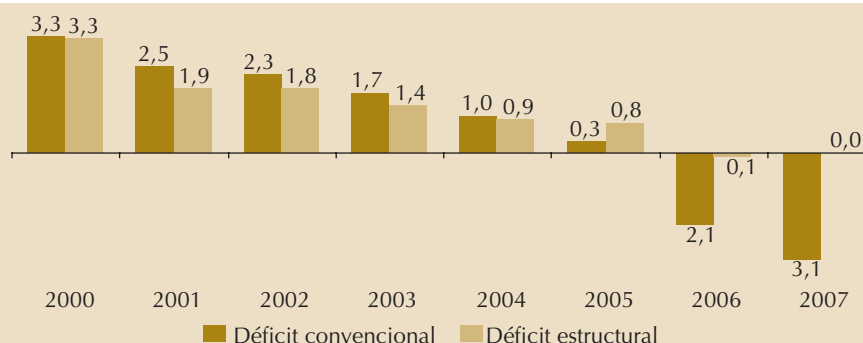
Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.

Resultado económico estructural

El resultado económico estructural busca aislar el efecto de la posición de la economía en el ciclo económico, así como el impacto de los mayores precios de exportación de los minerales en las cuentas fiscales.

Los estimados muestran que el déficit estructural se ha ido reduciendo progresivamente desde niveles de 3,3 por ciento del producto en 2000 hasta llegar a una posición de virtual equilibrio en 2006 y que se mantuvo durante 2007.

GRÁFICO 18
DÉFICIT CONVENCIONAL Y ESTRUCTURAL DEL SPNF
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

2. Gobierno central

El gobierno central registró su mejor resultado económico desde la década de los 70 al alcanzar un superávit de 1,8 por ciento del PBI, mayor en 0,4 de punto porcentual del producto respecto a similar periodo del año anterior. La mejora del resultado primario (3,4 por ciento del PBI) se explicó principalmente por la evolución de los ingresos, en un contexto en el que la recaudación aumentó por los mayores precios internacionales de materias primas y por la creciente demanda interna.

2.1 Ingresos del gobierno central

Los ingresos corrientes del gobierno central fueron equivalentes a 17,9 por ciento del PBI, superior en 0,6 de punto porcentual del producto respecto a 2006. El crecimiento de los ingresos estuvo básicamente explicado por la recaudación del impuesto a la renta, como resultado del crecimiento de los precios de exportación, del mayor dinamismo de la actividad económica y de los coeficientes de pagos a cuenta del impuesto a la renta más altos con respecto al año previo.

CUADRO 34
INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2005	2006	2007	2006	2007	2005	2006	2007
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	13,6	14,9	15,4	25,3	13,3	86,7	86,3	85,8
1. Impuestos a los ingresos	4,3	6,0	6,7	61,4	21,9	27,3	34,9	37,4
-Personas naturales	1,2	1,3	1,3	25,3	12,1	7,5	7,4	7,3
-Personas jurídicas	2,3	3,7	4,2	80,7	26,0	14,8	21,3	23,5
-Regularización ^{1/}	0,8	1,1	1,2	57,9	19,7	5,0	6,2	6,5
2. Impuestos a las importaciones	1,2	0,9	0,6	-11,2	-24,1	7,7	5,4	3,6
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	7,0	7,1	7,4	15,3	15,4	44,6	40,8	41,3
-Interno	4,0	3,9	4,0	11,0	11,4	25,8	22,7	22,2
-Importaciones	2,9	3,1	3,4	21,2	20,3	18,8	18,1	19,1
4. Impuesto selectivo al consumo	1,6	1,3	1,3	-2,5	4,3	9,9	7,7	7,0
-Combustibles	1,0	0,8	0,7	-9,8	-0,9	6,4	4,6	4,0
-Otros	0,6	0,5	0,5	10,4	12,0	3,6	3,1	3,1
5. Otros ingresos tributarios	1,1	1,1	1,1	10,8	12,2	7,3	6,4	6,3
-ITF	0,3	0,3	0,3	17,1	20,1	1,7	1,6	1,7
-ITAN	0,4	0,4	0,4	13,3	17,2	2,6	2,4	2,4
-IAE	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,2	0,0	0,0
-IES	0,0	0,0	0,0	-30,2	-11,4	0,0	0,0	0,0
-Fraccionamientos	0,2	0,2	0,1	27,2	-2,6	1,0	1,0	0,8
-Otros	0,3	0,2	0,2	4,5	5,8	1,7	1,4	1,3
6. Documentos valorados ^{2/}	-1,6	-1,5	-1,8	12,7	25,1	-10,0	-8,9	-9,8
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS^{3/}	2,1	2,4	2,5	29,9	17,7	13,3	13,7	14,2
III. TOTAL	15,7	17,3	17,9	25,9	13,9	100,0	100,0	100,0

1/ Corresponde al impuesto a los ingresos generados el año anterior.

2/ Comprende devoluciones.

3/ Incluye transferencias de empresas estatales.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP y Sunat.

Durante el año también se aprobaron medidas de reducción arancelarias que permitieron reducir el arancel promedio de 8,3 a 5,7 por ciento, y disminuyeron los ingresos de los impuestos por importaciones.

Estas medidas abarataron el acceso a los insumos y bienes de capital, estimulando la inversión y el uso de nuevas tecnologías y, atenuaron también el impacto de los mayores precios de combustibles y alimentos importados.

CUADRO 35
COEFICIENTES DE INGRESOS FISCALES
(Porcentaje del PBI)

	2005	2006	2007
Presión tributaria del gobierno central ^{1/}	13,6	14,9	15,4
Presión fiscal del gobierno central	15,7	17,3	17,9
Presión fiscal de gobierno central consolidado ^{2/}	17,3	18,9	19,5
Presión fiscal del gobierno general ^{3/}	18,3	19,7	20,4

1/ Corresponde a los ingresos tributarios del gobierno central.

2/ Incluye los ingresos corrientes del gobierno central más las contribuciones a la seguridad social y al Sistema Nacional de Pensiones e ingresos propios del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), Fonahpu, de los organismos reguladores y oficinas registrales.

3/ Presión fiscal del gobierno central consolidado más los ingresos propios de los gobiernos locales.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP y Sunat.

La recaudación del **impuesto a los ingresos** lideró el crecimiento de los ingresos tributarios del gobierno central en 2007, al pasar de 6,0 a 6,7 por ciento en términos del PBI respecto al año anterior. Destaca el aporte del sector minero con un crecimiento del 48 por ciento, con lo que su participación dentro del impuesto a la renta de tercera categoría pasó de 44 por ciento en 2006 a 51 por ciento en 2007.

CUADRO 36
RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA POR SECTORES
(Millones de nuevos soles)

	2005	2006	2007	Variación porcentual real	
				2006/2005	2007/2006
Minería	2 168	5 767	8 703	160,8	48,3
Hidrocarburos	413	970	969	130,1	-1,9
Sistema financiero	372	814	712	114,2	-14,0
Manufactura	1 110	1 597	1 729	41,1	6,3
Telecomunicaciones	559	717	579	25,8	-20,7
Otros	2 601	3 234	4 395	21,9	33,5
TOTAL	7 223	13 100	17 087	77,8	28,2

Fuente: SUNAT.

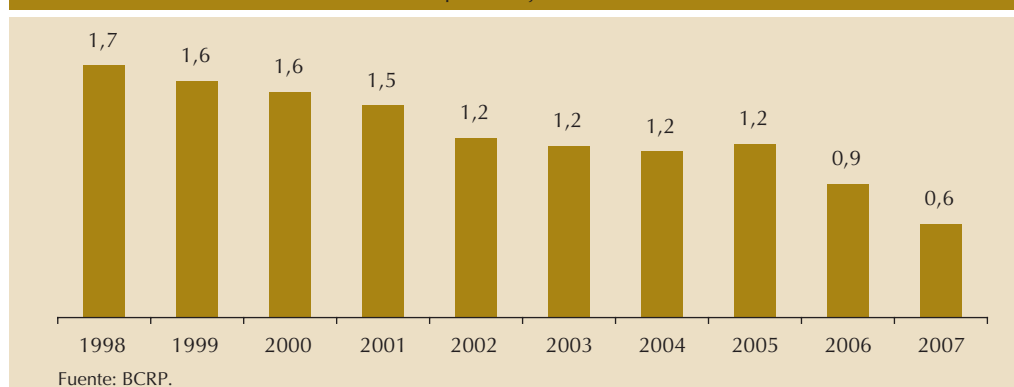
Los ingresos correspondientes al impuesto a los ingresos de las personas naturales también registraron un crecimiento de 12 por ciento en términos reales debido a la mejora del ingreso nacional disponible, a los mayores niveles de empleo, así como a la distribución de utilidades a los trabajadores especialmente del sector minero. Este crecimiento se dio a pesar de los menores aportes de trabajadores independientes por la flexibilización de las normas sobre suspensión de retenciones, vigente desde enero de 2007, a fin de evitar devoluciones por pagos en exceso.

GRÁFICO 19
RECAUDACIÓN POR IMPUESTO A LOS INGRESOS
 (En porcentaje del PBI)



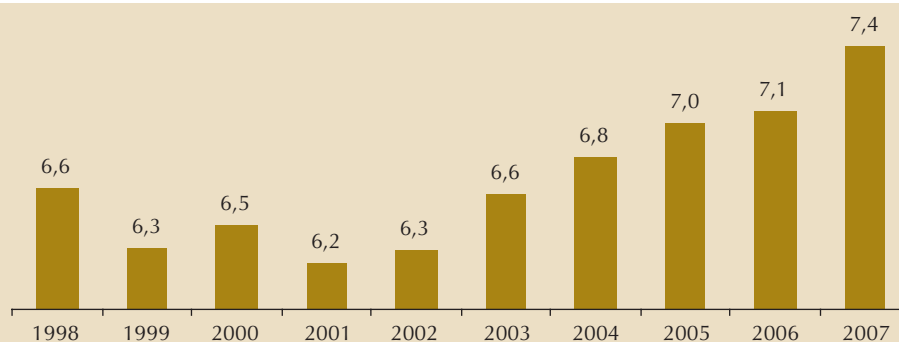
Los ingresos por el **impuesto a las importaciones** tuvieron una caída en términos reales de 24 por ciento, alcanzando un nivel de 0,6 por ciento en términos del producto. Este resultado se explica principalmente por la reducción de las tasas arancelarias efectuadas en el año que causaron una disminución en el arancel promedio a 5,7 por ciento de un nivel de 8,3 por ciento el año anterior. Estas modificaciones en los niveles arancelarios fueron parcialmente compensadas por las mayores importaciones del período (34 por ciento).

GRÁFICO 20
RECAUDACIÓN POR IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES
 (En porcentaje del PBI)



La recaudación por el **impuesto general a las ventas (IGV)** en 2007 tuvo un crecimiento de 15 por ciento en términos reales y alcanzó un nivel equivalente a 7,4 puntos porcentuales del PBI. Por el lado del IGV interno, el incremento se explicó por el mayor dinamismo de la demanda interna, las acciones de fiscalización desarrolladas por parte de la administración tributaria y por el reforzamiento de los sistemas de retenciones, percepciones y detracciones. En cuanto al IGV externo, el crecimiento estuvo ligado al aumento de las importaciones durante el año 2007.

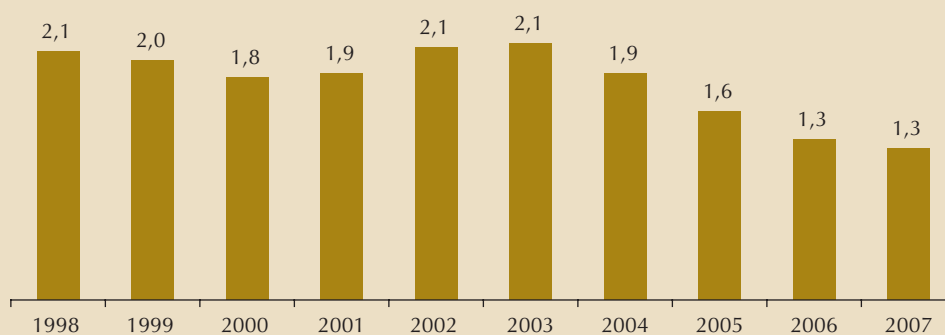
GRÁFICO 21
RECAUDACIÓN POR IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS
 (En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

El **impuesto selectivo al consumo** (ISC) durante el año 2007 se mantuvo en 1,3 puntos porcentuales del PBI y creció 4 por ciento en términos reales. El aumento en la recaudación por este impuesto respondió al mayor ISC a rubros no ligados a combustibles que tuvo un crecimiento del 12 por ciento y que está explicado en su mayor parte por las mayores ventas de los productos gravados (especialmente los rubros gaseosas, agua mineral y cervezas) y por las mayores importaciones de productos sujetos al ISC. En cuanto al ISC a los combustibles éste se redujo una sola vez, el 24 de diciembre, con el objetivo de vincularlo al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles.

GRÁFICO 22
RECAUDACIÓN POR IMPUESTO SELECTIVO AL CONSUMO
 (En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

La recaudación por **otros ingresos tributarios** se mantuvo en 1,1 por ciento del PBI y creció 12 por ciento en términos reales. Destacó la mayor recaudación de 20 por ciento del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), explicado por mayores transacciones bancarias dado que la tasa impositiva se mantuvo en 0,08 por ciento durante 2007. La

recaudación proveniente del Impuesto Temporal a los Activos Netos (equivalente a 0,4 puntos porcentuales del producto) reportó un crecimiento de 17 por ciento, debido al incremento en la base gravable.

CUADRO 37
EVOLUCIÓN DEL ISC ESPECÍFICO A LOS COMBUSTIBLES^{1/}
(Nuevos soles por galón)

	2005			2006				2007
	02 Jul.	02 Ago.	10 Set.	01 Ene.	13 Abr.	25 Abr.	15 Ago.	24 Dic.
Gasolina de 84 octanos	2,90	2,90	2,60	2,60	2,35	2,25	2,05	1,85
Gasolina de 90 octanos	3,71	3,61	3,31	3,31	3,06	2,96	2,66	2,46
Gasolina de 95 octanos	4,02	3,92	3,62	3,62	3,32	3,22	2,92	2,92
Gasolina de 97 octanos	4,35	4,15	3,85	3,85	3,55	3,45	3,15	3,15
Kerosene	2,07	2,07	1,77	2,21	2,21	2,11	2,11	1,94
Diesel 2	1,70	1,60	1,40	1,84	1,84	1,74	1,54	1,39
PROMEDIO^{2/}	1,78	1,71	1,51	1,80	1,75	1,66	1,50	1,37

1/ El gas licuado de petróleo fue excluido de la lista de productos afectos al ISC combustibles a partir del 02 de julio de 2005 (D.S. 081-2005-EF).

2/ Promedio ponderado en base a las ventas internas de combustibles del año 2004.

Fuente: Diario oficial "El Peruano" (Normas legales).

2.2 Gastos del gobierno central

Los **gastos totales** del gobierno central ascendieron a 16,3 por ciento del PBI, lo que implicó un crecimiento de 12 por ciento en términos reales respecto al año previo, explicado en gran medida por las mayores transferencias a los gobiernos subnacionales (especialmente de canon minero). Sin considerar estas transferencias, el gasto no financiero del gobierno central aumentó 6,7 por ciento en términos reales, destacando el aumento de 20,2 por ciento en los gastos de capital.

El **gasto en remuneraciones** aumentó 2 por ciento en términos reales, principalmente por el incremento en los ingresos de los docentes de las universidades públicas, en el marco del Programa de Homologación de la Docencia Universitaria (D.U. 033-2005). El rubro de remuneraciones redujo su participación de 4,1 a 3,8 por ciento del PBI, por efecto de las medidas de racionalidad aplicadas en el gasto corriente.

El **gasto en bienes y servicios** aumentó 6 por ciento en términos reales, reflejando los mayores gastos de los ministerios de Defensa e Interior para fines de reposición de equipos y operaciones oficiales; seguido de los ministerios de Salud (para la atención básica de salud), Transportes y Comunicaciones (destinado a la conservación y mantenimiento de carreteras), Educación (para el desarrollo de la calidad educativa y capacitación de docentes); entre otros. En términos del PBI, el gasto en bienes y servicios disminuyó de 3,3 a 3,2 por ciento entre 2006 y 2007.

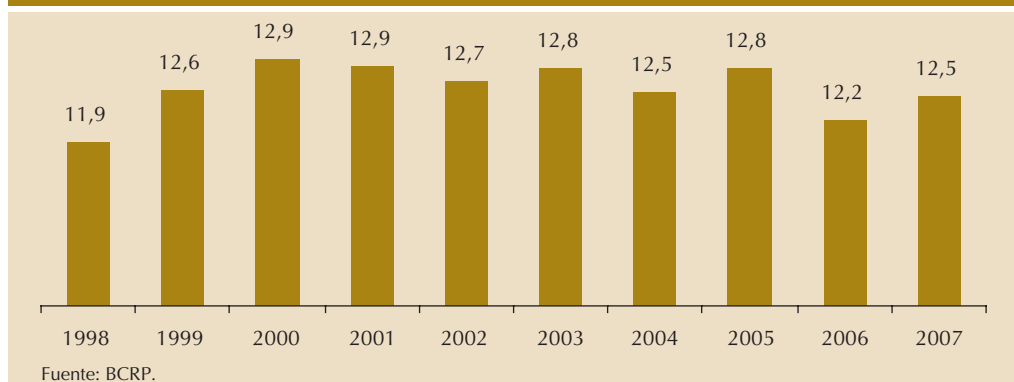
El **gasto por transferencias** ascendió a S/. 18 599 millones equivalente a un crecimiento de 26 por ciento en términos reales. Este aumento se explicó principalmente por las mayores transferencias del canon minero a los gobiernos locales (S/. 2 558 millones), las cuales pasaron de 0,7 a 1,4 por ciento del PBI.

CUADRO 38
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2005	2006	2007	2006	2007	2005	2006	2007
I. GASTO NO FINANCIERO	14,7	14,2	14,6	10,2	13,5	88,9	88,9	90,0
1. Gasto corriente no financiero	12,8	12,2	12,5	8,8	12,4	77,6	76,5	76,8
a. Remuneraciones	4,4	4,1	3,8	6,2	1,9	26,8	25,8	23,5
b. Bienes y servicios	3,4	3,3	3,2	11,5	6,0	20,7	20,9	19,8
c. Transferencias	5,0	4,8	5,5	9,2	26,0	30,1	29,8	33,5
- Pensiones	1,5	1,3	1,2	-1,6	-0,5	9,3	8,3	7,3
- A ONP-Fonahpu	1,0	0,8	0,8	-6,6	1,5	6,2	5,3	4,8
- Al Fondo de Compensación Municipal	0,8	0,8	0,8	16,3	14,4	4,7	5,0	5,1
- Canon	0,5	0,7	1,4	59,1	126,8	3,0	4,3	8,8
- Resto	1,1	1,1	1,2	11,3	21,4	6,9	7,0	7,5
2. Gastos de capital	1,9	2,0	2,2	20,4	20,2	11,3	12,3	13,2
a. Formación bruta de capital	1,7	1,6	1,8	5,1	23,4	10,3	9,8	10,8
b. Otros gastos de capital	0,2	0,4	0,4	178,4	7,9	1,0	2,5	2,4
II. GASTO FINANCIERO	1,8	1,8	1,6	10,7	0,3	11,1	11,1	10,0
1. Interno	0,3	0,4	0,4	66,7	12,5	1,5	2,3	2,3
2. Externo	1,6	1,4	1,2	1,8	-2,9	9,6	8,8	7,7
III. TOTAL (I+ II)	16,5	16,0	16,3	10,3	12,0	100,0	100,0	100,0
Memo:								
Gasto no financiero sin transferencias^{1/}	11,6	10,8	10,5	5,9	6,7	70,5	67,7	64,5

1/ No incluye las transferencias del gobierno central al resto de entidades del sector público.
Fuente: MEF, Banco de la Nación y BCRP.

GRÁFICO 23
GASTO CORRIENTE DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentaje del PBI)



De acuerdo a la vigésima segunda disposición final de la Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2007 (Ley N° 28927), el canon minero se transfiere en una sola armada a los gobiernos regionales, universidades y gobiernos locales, lo que anteriormente

se efectuaba en cuotas mensuales. De este modo, en junio de 2007 se transfirió S/. 4 042 millones para los gobiernos locales y regionales, acumulando en el año una transferencia de S/. 4 899 millones, monto mayor a la realizada en 2006 (S/. 1 659 millones).

Los **gastos de capital** crecieron 20 por ciento en términos reales, pasando de 2,0 por ciento del PBI en 2006 a 2,2 por ciento en 2007, explicado principalmente por el crecimiento de la formación bruta de capital (23 por ciento, en términos reales). Los sectores que ejecutaron los mayores gastos fueron: Transportes (S/. 1 318 millones) principalmente en la rehabilitación y mejoramiento de carreteras; Agropecuario (S/. 506 millones) en apoyo al mejoramiento de infraestructura de riego y preservación de recursos naturales; Educación (S/. 382 millones) en mejoramiento de la infraestructura y calidad educativa; Vivienda (S/. 338 millones) para el mejoramiento y rehabilitación de veredas, avenidas y parques, así como en el mejoramiento de agua potable y alcantarillado y en el Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural; Electricidad (S/. 158 millones) en la instalación de pequeños sistemas eléctricos en diversos poblados y Salud (S/. 100 millones) en el equipamiento de hospitales, entre otros.

CUADRO 39
PROYECTOS DE INVERSIÓN DEL GOBIERNO CENTRAL POR SECTORES
(Miles de nuevos soles)

PRINCIPALES PROYECTOS	2006	2007	Variación porcentual nominal
Transporte	1 152 939	1 317 914	14,3
Salud	69 843	100 479	43,9
Electricidad	67 472	158 087	134,3
Agropecuario	446 259	506 278	13,4
Vivienda	229 340	337 716	47,3
Economía	45 960	63 361	37,9
Justicia	28 203	79 546	182,0
Educación	390 915	382 190	-2,2
Infraestructura	66 048	49 321	-25,3
Otros	2 282 256	3 004 718	31,7
Total general	4 779 235	5 999 610	25,5

Fuente: MEF - Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAF).

El gasto financiero fue 1,6 por ciento del PBI disminuyendo 0,2 de punto porcentual, de los cuales 1,2 por ciento del PBI correspondió al servicio de intereses por deuda externa, en tanto los intereses por deuda interna se mantuvieron en 0,4 de punto porcentual.

3. Resto del gobierno central

Las entidades del resto del gobierno central tuvieron un superávit de S/. 650 millones en el año 2007, menor en S/. 263 millones al registrado en 2006. Este menor resultado se explicó principalmente por las operaciones del Fondo Consolidado de Reserva (FCR), lo que fue compensado por las operaciones de la Oficina de Normalización Previsional (ONP) y el Seguro Social de Salud (EsSalud).

El FCR registró un resultado negativo de S/. 286 millones, en contraste al superávit de S/. 356 millones obtenido en 2006, que se explicó básicamente por la transferencia excepcional de capital del gobierno central de S/. 324 millones para la redención de Bonos de Reconocimiento que se otorgó en 2006 y por mayores intereses devengados por dichos Bonos durante 2007. La ONP registró un superávit económico de S/. 309 millones mayor en S/. 269 millones al que obtuvo el año anterior, por ingresos corrientes por contribuciones y mayores transferencias corrientes del Tesoro Público para el pago de pensionistas.

EsSalud registró un superávit de S/. 240 millones, mayor en S/. 79 millones al obtenido en el año 2006. Este resultado se atribuye principalmente a los mayores ingresos corrientes por aportaciones y por transferencias corrientes del gobierno por la deuda generada por la valorización del saldo de la reserva del Sistema Nacional de Pensiones.

4. Gobiernos locales

Los gobiernos locales registraron un superávit económico de S/. 3 595 millones, equivalente a 1,1 por ciento del PBI, mayor en S/. 3 406 millones al registrado durante 2006. Este resultado se explicó por los mayores transferencias por concepto de canon minero por S/. 2 558 millones (de S/. 1 309 millones en 2006 a S/. 3 867 millones en 2007). A diciembre de 2007, el saldo acumulado de depósitos de los gobiernos locales en el sistema financiero fue de S/. 5 157 millones (S/. 1 476 millones en 2006).

5. Proceso de promoción de la inversión privada

El valor de las privatizaciones y concesiones realizadas en 2007 ascendió a US\$ 534,9 millones, entre las que destacan el Proyecto Minero Michiquillay (adjudicada a la empresa inglesa Anglo American Services), la venta de Cemento Andino S.A. (en rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima -BVL-) y la concesión del Corredor Vial Interoceánico del Sur en los tramos 1 y 5.

6. Deuda pública

El saldo de deuda pública con relación al PBI pasó de 32,7 a 29,2 por ciento entre 2006 y 2007 (disminución de 3,5 puntos porcentuales del producto) explicado por el mayor nivel de actividad económica así como por la generación de un superávit primario (4,8 por ciento del PBI).

La disminución de la deuda pública respecto al PBI se reflejó básicamente en el menor componente de deuda externa, cuyo ratio pasó de 23,6 a 18,4 por ciento del producto, lo cual fue parcialmente atenuado por el mayor ratio de deuda interna, de 9,1 a 10,8 por ciento del producto.

La evolución de la deuda pública reflejó importantes operaciones de administración de deuda desarrolladas durante 2007, disminuyendo el componente en moneda extranjera y reprogramando los vencimientos:



CUADRO 40
PRIVATIZACIÓN Y CONCESIONES 2007
(Millones de US\$)

Venta de Acciones, Activos y Concesiones	Fecha	Comprador	Valor de Venta	Proyectos de Inversión
VENTA DE ACCIONES - ACTIVOS			484 44	707 69
1. Complejo Turístico El Chaco - La Puntilla	07 feb.	Albergue Turístico San Agustín S.A.C.	0 04	0 99
2. Terrenos	Feb.- Dic.	Varios	10 85	
3. Proyecto Minero Michiquillay	30 abr.	Anglo American Services	403 00	700 00
4. Inmueble	May - Dic	Varios	6 23	
5. Complejo Turístico El Chaco - La Puntilla	20 jul.	Peruvian Tours Agency		6 70
6. Cemento Andino S. A.	27 ago.	Venta en la Bolsa	63 86	
7. Proyecto Bayobar (Segunda Fase) ^{1/}	29 ago.	Varios	0 46	
CONCESIONES			50 46	323 20
1. Programa de Implementación de Telecomunicación Rural "Internet Rural"	14 jun.	Telefónica del Perú		11 50
2. Banda Ancha Rural	26 jul.	Varios		17 00
3. Servicio Público Móvil en la Banda B	27 jul.	América Móvil SAC	22 22	
4. Servicios de Comunicaciones Personales en las Bandas D y E	27 jul.	Nextel del Perú S.A.	27 00	
5. Proyecto Centro Cívico de Lima ^{2/}	24 ago.	Urbi Propiedades	1 24	12 40
6. Corredor Vial Interoceánica Sur ^{3/}	29 ago.	Consortios varios		282 30
Tramo 1 San Juan de Marcona - Urcos		Consortio Interoceánico San Juan de Marcona - Urcos		98 90
Tramo 5 Matarani - Azangaro - Ilo - Juliaca		Consortio del Sur Puerto Matarani - Juliaca /Puerto Ilo-Juliaca Azángaro		183 40
7. Servicios Públicos de Telecomunicaciones en la Banda 900 MHz ^{4/}	28 dic.	Telefónica Móviles S. A.		
TOTAL			534,90	1 030,89

1/ Adicionalmente, se tiene el compromiso de una contraprestación diferida semestral sobre la base del volumen extraído de cada yacimiento por los yacimientos calcáreos: US\$ 5,1 por tonelada extraída; yacimientos diatomitas: US\$ 1,5 por tonelada extraída y por el yacimiento de yeso: US\$ 0,60 por tonelada extraída.
2/ Adicionalmente, deberá entregar al Estado el 15% de los ingresos provenientes de la explotación económica de la infraestructura.
3/ El Estado garantiza a los concesionarios un Pago Anual por Obra (PAO) y un Pago Anual por Mantenimiento de Operaciones (PAMO).
4/ El resultado fue de una retribución mensual de S/. 30 menor a la establecida en el precio base y un costo de instalación por única vez de S/. 170 por debajo de la tarifa establecida en las bases.
Fuente: Agencia de la Promoción de Inversión Privada (PROINVERSION).

- La operación de prepago de deuda con el Club de París por US\$ 1 793 millones en octubre de 2007, financiada básicamente con la emisión de deuda interna (Bonos Soberanos a 30 años).
- 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 US\$ 2 262 millones en marzo de 2007. Durante 2007 no se efectuaron otras colocaciones de bonos en el exterior, distintas a la anterior, lo cual contribuyó a disminuir el componente expresado en moneda extranjera y a reducir el riesgo cambiario de la misma en el largo plazo.



Al 31 de diciembre de 2007, el total de deuda pública nominal expresada en dólares americanos ascendió a US\$ 31 870 millones, con un aumento de US\$ 1 381 millones respecto al año anterior. En términos nominales, el monto de deuda externa fue US\$ 20 081 millones (disminuyendo US\$ 1 890 millones) y el de deuda interna fue de US\$ 11 789 millones (aumentando US\$ 3 271 millones), lo que reflejó las operaciones de administración de deuda tendentes a reducir el peso de la deuda externa en el total adeudado y a aumentar el de la deuda interna, logrando con ello pasar de 72,1 a 63,0 por ciento entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007.

La disminución de la deuda pública externa (US\$ 1 890 millones) corresponde a las mayores amortizaciones (US\$ 5 691 millones) respecto a los desembolsos recibidos (US\$ 3 384 millones) y al efecto de la valuación de otras monedas respecto al dólar, principalmente el yen y el euro (US\$ 417 millones). Las fuertes amortizaciones y desembolsos comprenden las operaciones de intercambio de Bonos Brady y Globales 2012 y de prepago al Club de París, anteriormente mencionadas.

CUADRO 41
DEUDA PÚBLICA A DICIEMBRE 2007^{1/}
(Millones de US\$)

	2005 Dic.	2006 Dic.	2007 Dic.	DIF 07-06
DEUDA PÚBLICA	29 968	30 490	31 870	1 381
(% del PBI)	37,7	32,7	29,2	-3,5
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	22 279	21 972	20 081	-1 890
(% del PBI)	28,1	23,6	18,4	-5,2
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
(% del PBI)	9,7	8,2	9,6	1,4
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 ello, los Bonos Brady 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.



El saldo de la deuda interna aumentó en S/. 8 096 millones, a través del aumento de Bonos del Tesoro Público de S/. 9 226 millones (por Bonos Soberanos S/. 7 105 millones y por Bonos del canje de deuda con el Banco de la Nación S/. 2 352 millones) y del crédito de proveedores S/. 1 115 millones. Durante 2007 se colocaron Bonos Soberanos por S/. 7 247 millones, de los cuales en julio se emitió S/. 4 750 millones a fin de financiar el prepago de la deuda a los países miembros del Club de París (D.S. 092-2007-EF).

En conjunto se desarrolló una sustitución de créditos bancarios internos y deuda externa (créditos y bonos) por bonos internos y externos con un mayor duración. Con ello, la participación de la deuda pública en moneda extranjera respecto a la deuda total pasó de 75,5 a 63,5 por ciento, entre fines de 2006 y diciembre de 2007.

Deuda Neta

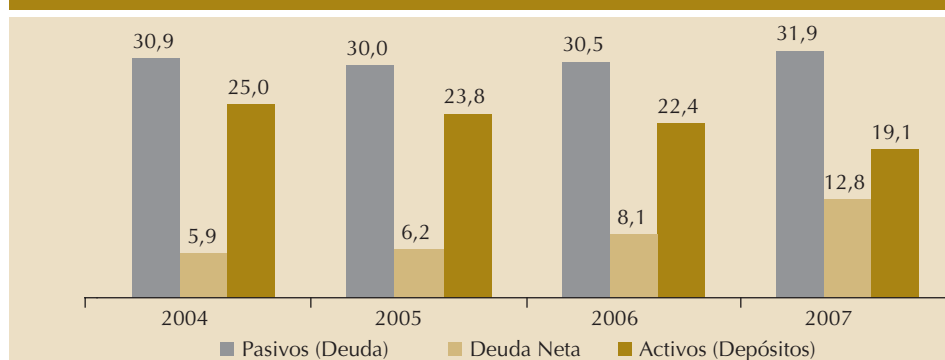
La deuda pública neta medida como la diferencia entre los activos (definidos como el total de depósitos) y pasivos del sector público (definidos como la deuda pública total) continuó reduciéndose, en especial por los superávits de los dos últimos años. La deuda neta pasó de US\$ 22 424 millones a US\$ 19 061 millones entre diciembre de 2006 y de 2007, es decir una disminución de US\$ 3 363 millones, lo cual como porcentaje del PBI significó una reducción de 24,0 a 17,5 por ciento. Este comportamiento se explicó básicamente por el incremento en los depósitos efectuados por el SPNF en 2007, los cuales aumentaron en US\$ 4 744 millones respecto a 2006.

CUADRO 42
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.

GRÁFICO 24
DEUDA PÚBLICA NETA
(En miles de millones de US\$)



Fuente: BCRP y MEF.

CUADRO 43
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA^{1/2/}

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
DEUDA PÚBLICA	29 968	30 490	31 870	37,7	32,7	29,2
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA^{3/}	22 279	21 972	20 081	28,0	23,6	18,4
CRÉDITOS	13 886	13 580	11 820	17,5	14,6	10,8
Organismos Internacionales	7 983	7 843	7 851	10,1	8,4	7,2
Club de París	5 696	5 629	3 883	7,2	6,0	3,6
Proveedores	158	73	60	0,2	0,1	0,1
Banca Internacional	1	1	1	0,0	0,0	0,0
América Latina	33	25	20	0,0	0,0	0,0
Otros bilaterales ^{4/}	16	9	5	0,0	0,0	0,0
BONOS	8 393	8 392	8 262	10,6	9,0	7,6
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	7 688	8 518	11 789	9,7	9,1	10,8
1. LARGO PLAZO	6 896	7 603	10 440	8,7	8,2	9,6
CRÉDITOS BANCARIOS	890	780	52	1,1	0,8	0,0
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN	890	774	19	1,1	0,8	0,0
OTROS BANCOS	0	6	33	0,0	0,0	0,0
BONOS DEL TESORO PÚBLICO	6 006	6 809	10 343	7,6	7,3	9,5
1. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	222	224	157	0,3	0,2	0,1
2. Bonos por canje de deuda pública ^{5/}	122	91	883	0,2	0,1	0,8
3. Bonos Soberanos	2 951	3 699	6 318	3,7	4,0	5,8
4. Bonos Caja de Pensiones Militar-Policia	34	0	0	0,0	0,0	0,0
5. Bonos de Reconocimiento	2 677	2 795	2 986	3,4	3,0	2,7
BONOS MUNICIPALIDAD DE LIMA	0	14	45	0,0	0,0	0,0
2. CORTO PLAZO	793	915	1 349	1,0	1,0	1,2
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN ^{6/}	139	0	0	0,2	0,0	0,0
OBLIGACIONES PENDIENTES DE COBRO (Flotante)	654	915	1 349	0,8	1,0	1,2
Memo:						
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas ^{7/}	0	69	659	0,0	0,1	0,6

1/ Preliminar.

2/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. 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.

3/ La deuda externa incluye deuda de COFIDE de mediano y largo plazo, excluye préstamos de apoyo a la balanza de pagos.

4/ Deuda con países de Europa del Este, Rusia (ex socialistas) y República Popular China.

5/ D.U. N° 068-99, D.S. N° 002-2007-EF.

6/ Incluye el sobregiro del Tesoro Público en el Banco de la Nación y el crédito al Instituto Nacional de Defensa Civil.

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

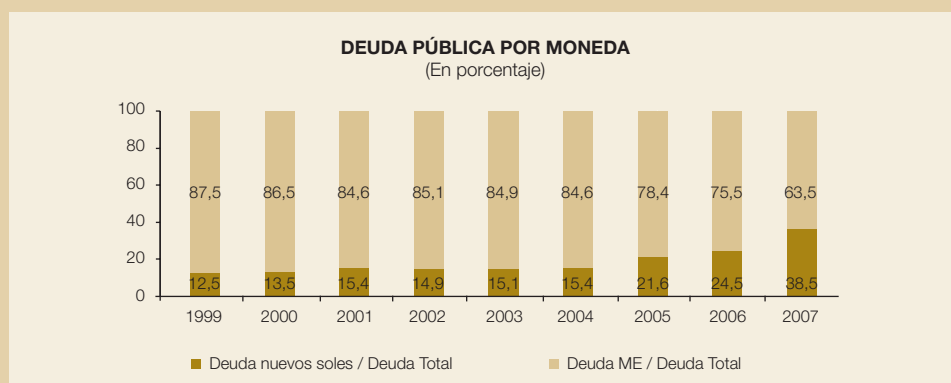
Fuente: MEF, Banco de la Nación, ONP y COFIDE.



RECUADRO 4

GESTIÓN DE DEUDA PÚBLICA

La gestión de la deuda a cargo de las autoridades peruanas ha tenido como objetivo promover y contribuir a la mejora de los activos y pasivos del Estado, para lo cual se han utilizado mecanismos de mercado como el prepago a los países miembros del Club de París y las coberturas de riesgo de moneda y tasa de interés por intermedio de las cuales se ha conseguido reducir la dolarización de la deuda. Tal como se observa en el gráfico, ésta ha pasado de 87,5 por ciento en 1999 a 63,5 por ciento en 2007, mientras que la participación de los títulos en moneda nacional dentro del portafolio de instrumentos emitidos de deuda pública se ha incrementado de 12,5 a 36,5 por ciento en el período señalado.



Es preciso destacar que la aplicación de operaciones de cobertura de riesgo estructuradas denominadas "Cross Currency Swap Extinguible", durante 2007, ha permitido alcanzar un nivel de deuda a tasa fija de 77 por ciento.

La presente modalidad le permite al Perú reducir el costo del Swap a través de la menor tasa de interés que paga por éste. Este menor costo es derivado de la posibilidad de que en caso se incumpla por el Perú sus obligaciones acordadas en nuevos soles, los compromisos acordados en el swap se extinguen, quedando la operación de cobertura sin efecto, manteniendo el Perú su pasivo en moneda original.

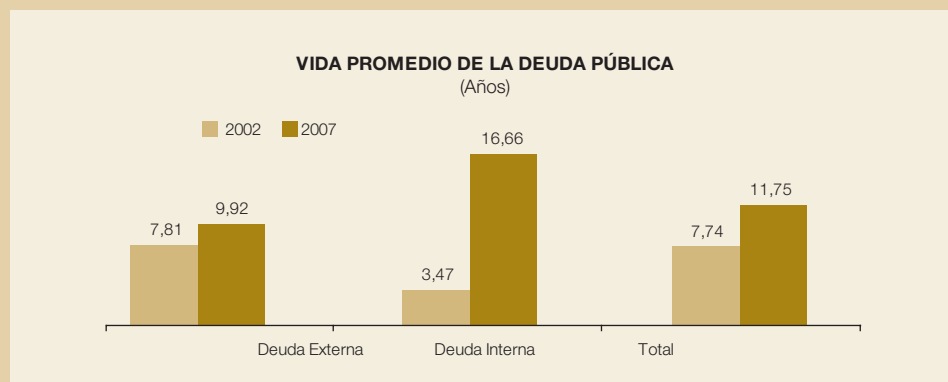
En 2007 se efectuó con el Deutsche Bank AG el intercambio de flujos por operaciones de endeudamiento externo contraídos con el BIRF (Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento), KfW^{1/} (Kreditanstalt für Wiederaufbau) y el Gobierno de los Estados Unidos, denominados en dólares americanos a tasa fija, a soles a tasa fija, por un monto de US\$ 201 millones.

Adicionalmente, se pactó con el JPMorgan Chase Bank, N.A que se intercambie flujos de la operación de endeudamiento externo con el BIRF, denominada en dólares americanos con tasa variable, a nuevos soles con tasa fija, por un monto de US\$ 150 millones.

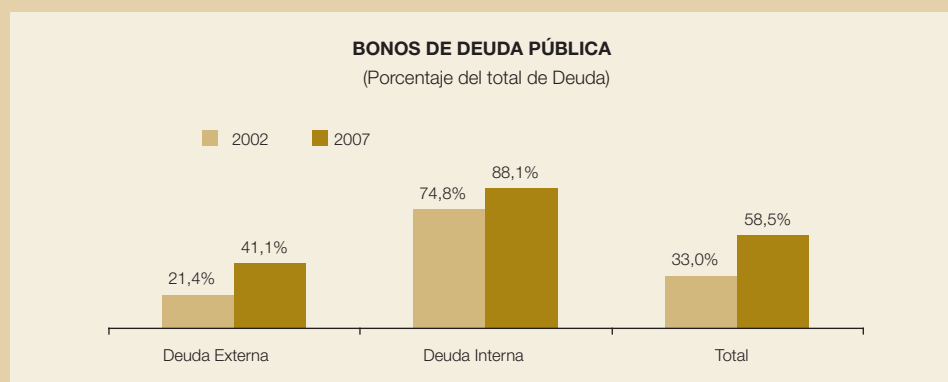
Igualmente, se aprobó con Credit Suisse International intercambiar los flujos de dólares americanos, euros y yenes a tasa fija de las operaciones de endeudamiento externo contraídas con la USAID (Agencia para el Desarrollo Internacional), BID (Banco Interamericano de Desarrollo), OECF (The Overseas Economic Cooperation Fund) y el BIRF, a soles con tasa fija, por el monto de US\$ 109 millones, □ 29 millones y ¥ 6 175 millones.

1/ El banco *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW) actúa como banco promotor de la economía alemana y como banco de fomento para los países en desarrollo.

En cuanto al plazo de la deuda, si tomamos como año de referencia 2002, se observa que la gestión del gobierno en materia de administración de pasivos ha logrado una extensión de la vida media de la deuda, pasando de 7,74 años en 2002 a 11,75 años en 2007. Si bien en el ámbito de la deuda total el incremento ha sido de 4 años, es relevante destacar que se ha conseguido desarrollar un mercado de capitales doméstico lo que ha servido para formar una curva de rendimiento de casi 40 años, lo que se evidencia en la extensión de la deuda interna que pasó de 3,47 años en 2002 a 16,66 años en 2007.



Esta mayor extensión de la deuda total ha sido posible, además de las operaciones de reperfilamiento e intercambio tanto de deuda externa como interna, por una mayor concentración de nuevo endeudamiento en títulos comerciales como bonos y una cada vez menor en las otras fuentes financieras, como créditos bancarios. Así, observamos que la participación de bonos dentro del total de la deuda pasó de 33,0 a 58,5 por ciento entre 2002 y 2007, sustentándose este crecimiento en el incremento de las emisiones externas que significaron un aumento de 25,5 puntos porcentuales en el financiamiento público mediante bonos globales durante el período 2002 - 2007.



VI. Moneda y Crédito

Durante 2007 la política monetaria del Banco Central se orientó a actuar preventivamente incrementando la tasa de interés de referencia para el mercado de préstamos interbancario en dos oportunidades en un contexto caracterizado por un fuerte crecimiento de la demanda interna, alta incertidumbre en los mercados financieros internacionales y mayores alzas que las esperadas en las cotizaciones de combustibles y alimentos. Asimismo, el Banco Central buscó reforzar su compromiso de preservar la estabilidad monetaria y promover un mayor proceso de desdolarización de la economía al adoptar una meta de inflación más estricta. Así, el Directorio del BCRP aprobó que, desde el Reporte de Inflación de enero, se baje de 2,5 a 2,0 por ciento la meta de inflación, medida como el incremento a 12 meses del Índice de Precios al Consumidor de Lima metropolitana (IPC), manteniendo la tolerancia de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo.

Con el objetivo de reforzar el compromiso de preservar la estabilidad monetaria, el Directorio del BCRP aprobó que, desde el mes de enero, la meta de inflación se reduzca de 2,5 a 2,0 por ciento, medida como el incremento a 12 meses del IPC, manteniendo la tolerancia de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo. De esta forma, las acciones de la política monetaria buscan que la tasa de inflación a 12 meses tienda a 2 por ciento, reconociéndose, sin embargo, que en el corto plazo se pueden presentar eventos que transitoriamente desvíen la inflación de la meta señalar, como puede ser el caso de alteraciones de precios de productos importados o de productos sujetos a cambios bruscos en su oferta local.

Se espera que una meta de inflación menor contribuya al proceso de desdolarización de la economía y a un mayor desarrollo del mercado de capitales al fortalecer el valor de la moneda doméstica en el largo plazo.

1. Acciones de política monetaria

Durante este año, las decisiones de política monetaria estuvieron orientadas a actuar preventivamente en un contexto caracterizado por un fuerte crecimiento de la demanda interna, alta incertidumbre en los mercados financieros internacionales y mayores alzas que las esperadas de los precios de alimentos y combustibles.

En los primeros meses del año, el Banco Central se mantuvo atento a la evolución del balance entre el mayor gasto interno y el crecimiento de la productividad, en un contexto en el cual no se percibían presiones inflacionarias y la reversión de las alzas de precios de alimentos que se registraron en los cuatro primeros meses de 2006 contribuyó a que la tasa de inflación anual se encontrara por debajo del límite inferior de la meta de inflación. Así, el BCRP decidió mantener la tasa de referencia en 4,5 por ciento hasta el mes de julio.

Sin embargo, este escenario macroeconómico comenzó a cambiar a partir de mayo en la medida que algunos de los riesgos de inflación considerados en el Reporte de Inflación de enero se materializaron, principalmente mayores alzas en las cotizaciones internacionales de combustibles y alimentos que las esperadas. En ese nuevo contexto, la tasa de inflación últimos 12 meses tomó una senda creciente, principalmente debido a una mayor inflación importada. Asimismo, en un contexto de elevado dinamismo de la actividad económica y un robusto crecimiento de la demanda interna, la tasa de inflación subyacente –indicador de tendencia de crecimiento de los precios– comenzó también a acelerarse, pasando



de 1,5 a 1,7 por ciento entre mayo y junio, luego de mantenerse estable en un nivel promedio de 1,4 por ciento durante los doce meses previos.

Ante este escenario macroeconómico de mayor riesgo de inflación y considerando que la política monetaria opera con rezagos, en julio, el Directorio decidió subir la tasa de interés de referencia de 4,5 a 4,75 por ciento como medida preventiva buscando que las expectativas de inflación se mantengan ancladas dentro del rango meta. El retiro del estímulo monetario continuó en setiembre, ante la preocupación del Directorio por el posible traslado a las expectativas inflacionarias de los aumentos de los precios internacionales de los combustibles y algunos insumos utilizados en la producción de alimentos. Así, el Directorio incrementó la tasa de interés de política a 5,0 por ciento en un contexto en el que las expectativas de inflación para 2007 y 2008 de las empresas del sistema financiero y de las empresas no financieras se habían corregido ligeramente al alza.

Durante el último trimestre de 2007, el Directorio del Banco Central hizo una pausa en la modificación del estímulo monetario con el fin de evaluar el impacto de la turbulencia en los mercados internacionales originada en la crisis del mercado hipotecario *subprime* de Estados Unidos y observar la reacción de la economía a las acciones de política monetaria de julio y setiembre.

No obstante, los desarrollos económicos de los últimos meses de 2007 dieron cuenta de la materialización del escenario de mayor crecimiento de la demanda interna y mayores precios de alimentos y combustibles previsto en el balance de riesgos del Reporte de Inflación de setiembre 2007. Así al cierre de 2007 la inflación fue de 3,9 por ciento y la inflación subyacente 3,1 por ciento, ligeramente por encima del límite superior del rango meta, aunque la tasa de inflación subyacente sin alimentos fue 2,4 por ciento en el mismo periodo. La desviación de la inflación por encima del rango de la meta se debió fundamentalmente a la inflación importada, que se habría trasladado parcialmente a expectativas y a algunos componentes de la inflación subyacente.

2. Tasas de interés

En general las tasas de interés en nuevos soles del sistema bancario se mantuvieron estables durante la primera mitad de 2007, para luego aumentar durante el segundo semestre influidos por los ajustes preventivos efectuados por el Banco Central en su tasa de referencia en julio y setiembre (aumentos de 25 puntos básicos en cada oportunidad). Este comportamiento fue más evidente para las tasas activas y pasivas de corto plazo y con menor grado de riesgo, que dependen más estrechamente de la política monetaria. Por el contrario, las tasas de interés activas de largo plazo mostraron una tendencia decreciente debido al buen desempeño económico y a la mejor situación financiera de las empresas así como a la mayor competencia entre las instituciones del sistema financiero.

En este sentido, la tasa de interés promedio de los depósitos a plazo de 31 a 180 días aumentó 51 puntos básicos durante los primeros diez meses del año, pasando de 4,8 por ciento en diciembre de 2006 a 5,3 por ciento en octubre de 2007, de manera similar a la tasa de interés de referencia, estabilizándose en torno a este nivel al cierre del año. En cambio, la tasa promedio de los depósitos de 181 a 360 días se mantuvo constante en



RECUADRO 5

NUEVA META DE INFLACIÓN DE 2,0 POR CIENTO

La Constitución Política de 1993 señala que la finalidad del Banco Central de Reserva es preservar la estabilidad monetaria, para lo cual cuenta con autonomía dentro de su Ley Orgánica. Como contrapartida, el BCRP está obligado a rendir cuenta de las acciones y procedimientos que lleva a cabo para cumplir con su encargo constitucional.

Entre 1990 y 2001, la política monetaria se condujo empleando metas de expansión de la emisión primaria. No obstante, la reducción de la inflación coincidió con la pérdida de asociación entre la inflación y el crecimiento de la emisión primaria, que se tradujo en mayores dificultades para comunicar las decisiones de política monetaria. Por esta razón, la política monetaria del Banco Central de Reserva se conduce bajo un esquema de Metas Explícitas de Inflación desde el año 2002. Bajo este esquema, las acciones del Banco Central están orientadas a alcanzar una meta de inflación anual, la cual fue de 2,5 por ciento hasta 2006, con una tolerancia de desvío de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo.

A partir de 2007, el Directorio decidió reforzar su compromiso de preservar la estabilidad monetaria, para lo cual disminuyó la meta de inflación de 2,5 a 2,0 por ciento, manteniendo la tolerancia de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo.

Las razones consideradas para la adopción de esta nueva meta son las siguientes:

1. Una tasa de inflación más baja contribuye a la desdolarización de las transacciones y el ahorro, así como al desarrollo del mercado de capitales, al contarse con una moneda más sólida.
2. Las tasas de inflación que guían las acciones de política monetaria de nuestros principales socios comerciales son menores o iguales a 2,0 por ciento, con lo cual el valor del Nuevo Sol con respecto a otras monedas no se depreciará en el largo plazo para compensar la mayor inflación en el país.
3. La fortaleza institucional del BCRP es actualmente comparable a la de los países industrializados que tienen, en su mayoría, metas de inflación alrededor del 2 por ciento. En tal sentido, Arnone et. al. (2006) identifican que el BCRP muestra un grado de independencia económica superior al de las economías emergentes y en desarrollo, y similar al de los países industrializados.

Cabe añadir que bajo el esquema vigente, el BCRP anuncia la meta con el objetivo de anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos en torno a ella. Asimismo, el BCRP busca tomar acciones de manera anticipada para contrarrestar presiones inflacionarias o deflacionarias que puedan desviar la tasa de inflación de la meta, dado que los efectos de la política monetaria se dan con rezagos. Así, el rango de tolerancia de un punto porcentual alrededor de la meta de inflación procura la flexibilidad de la política monetaria y evita las reacciones ante fluctuaciones temporales de precios.

torno al 5,7 por ciento, con excepción de una disminución en 28 puntos básicos registrada entre los meses de mayo a setiembre, período en que se ubicó en 5,5 por ciento. Entre las tasas activas en nuevos soles, la tasa preferencial corporativa a tres meses, que se otorga a los clientes con menor grado de riesgo, aumentó desde 5,2 a 5,6 por ciento entre diciembre de 2006 y de 2007, mientras que la tasa activa de estructura constante, que incorpora créditos de distintos grados de riesgo, se redujo desde 17,1 a 16,3 por ciento en similar período.



CUADRO 44
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN NUEVOS SOLES
 (En porcentajes)

	2005	2006	2007
1. Interbancaria	3,3	4,5	5,0
2. Depósitos a plazo de 31 a 180 días	3,6	4,8	5,3
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	4,6	5,7	5,6
4. Activa preferencial	4,4	5,2	5,6
5. Activa promedio hasta 360 días	13,9	13,8	13,2
6. Activa promedio estructura constante	17,0	17,1	16,3
7. Del saldo de CDBCRP	4,7	5,1	5,5

Fuente: SBS y BCRP.

En el caso de las tasas de interés en dólares, su evolución reflejó principalmente el aumento de la percepción de riesgo país por parte de los inversionistas producto de la incertidumbre desatada por la crisis del mercado hipotecario de los Estados Unidos. En consecuencia, las tasas de interés de corto plazo en dólares aumentaron hasta 40 puntos básicos entre diciembre de 2006 y de 2007. Sin embargo, las tasas de largo plazo en dólares, al igual que las tasas en nuevos soles, continuaron disminuyendo debido a la menor percepción del riesgo crediticio de los clientes.

CUADRO 45
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES
 (En porcentajes)

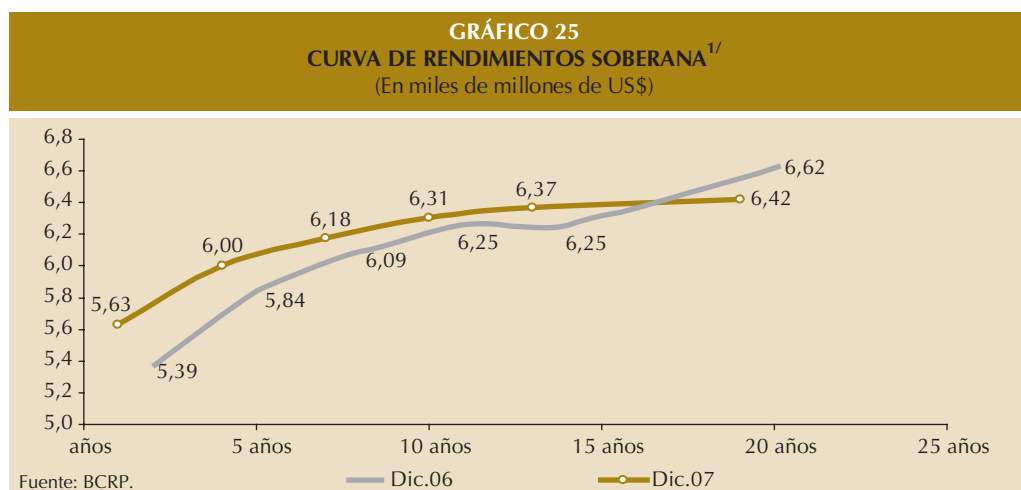
	2005	2006	2007
1. Interbancaria	4,2	5,4	5,9
2. Depósitos a plazo de 31 a 180 días	2,9	3,4	3,8
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	2,9	3,6	3,9
4. Activa preferencial	5,5	6,1	6,4
5. Activa promedio hasta 360 días	9,4	10,1	9,7
6. Activa promedio estructura constante	10,3	10,6	10,0
7. Libor a 3 meses	4,5	5,4	5,0

Fuente: SBS y BCRP.

En lo que respecta a las tasas de interés por modalidad, la tendencia fue hacia un descenso en el costo del crédito para los sectores corporativo y de microempresas, debido a la mejora en la capacidad de pago de los prestatarios. Así la tasa promedio de los créditos comerciales en nuevos soles se redujo desde 9,5 por ciento en diciembre de 2006 hasta 9,0 por ciento al cierre de 2007, mientras que la tasa de los créditos a la microempresa disminuyó desde 39,1 hasta 35,6 por ciento en el mismo período. De manera similar,

las tasas de interés promedio en moneda extranjera destinadas a la actividad productiva mostraron una tendencia decreciente en el año. Así, la tasa de interés del crédito para microempresas disminuyó desde 24,7 hasta 23,8 por ciento, entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007, en tanto que para los créditos comerciales la caída fue de 9,9 a 9,2 por ciento en el mismo período.

En el mercado de renta fija, la curva de rendimientos de bonos soberanos se elevó en los tramos cortos y de hasta aproximadamente 15 años, reflejando el cambio de la posición de la política monetaria del Banco Central y la mayor percepción de riesgo país ante la expectativa de una desaceleración por parte de la economía norteamericana como consecuencia de la crisis del mercado hipotecario *subprime* a mediados de 2007. La fortaleza del Nuevo Sol frente al dólar no fue suficiente para revertir esta tendencia. Las tasas de los plazos más cortos tuvieron mayores incrementos. Así, la tasa del bono a 1 año (que vence en 2008) aumentó 24 puntos (a 5,63 por ciento), mientras que la tasa del bono a 10 años (que vence en 2017) aumentó 6 puntos (a 6,31 por ciento). Por el contrario la tasa a 20 años (que vence en 2027) disminuyó 20 puntos porcentuales a 6,42 por ciento.



Las tasas de corto plazo, representadas por los Certificados de Depósito del BCRP, se incrementaron como respuesta al ajuste de la posición de la política monetaria del BCRP. Así, la tasa a 1 año subió 72 puntos básicos, desde 5,13 por ciento en diciembre de 2006 hasta 5,85 en diciembre de 2007, superando al incremento de la tasa de referencia del BCRP (50 puntos), lo que refleja la percepción del mayor riesgo país por parte de los inversionistas.

3. Agregados monetarios

Los agregados monetarios experimentaron un alto crecimiento en el año 2007 debido a factores tales como el mayor crecimiento de la actividad económica, el proceso de desdolarización y bancarización. Para mantener ancladas las expectativas de inflación dentro del rango meta de la política monetaria, el BCRP incrementó su tasa de interés

de referencia hasta en dos ocasiones, en julio y setiembre, lo que afectó ligeramente el crecimiento de los agregados más estrechos. No obstante, en general los agregados registraron tasas de crecimiento mayores que las de los años precedentes, en particular para el caso de los agregados en nuevos soles como consecuencia del proceso de desdolarización y bancarización.

Emisión primaria y circulante

Los saldos promedio de la emisión primaria y del circulante aumentaron en 2007 a una tasa de 24,6 por ciento, mayor a sus crecimientos correspondientes del año previo (17,2 y 17,3 por ciento, respectivamente). Estas tasas de crecimiento son consistentes con la mayor demanda por nuevos soles debido al crecimiento de la actividad económica y a la desdolarización.

GRÁFICO 26
EMISIÓN PRIMARIA
(Variación porcentual anual, promedio del periodo)

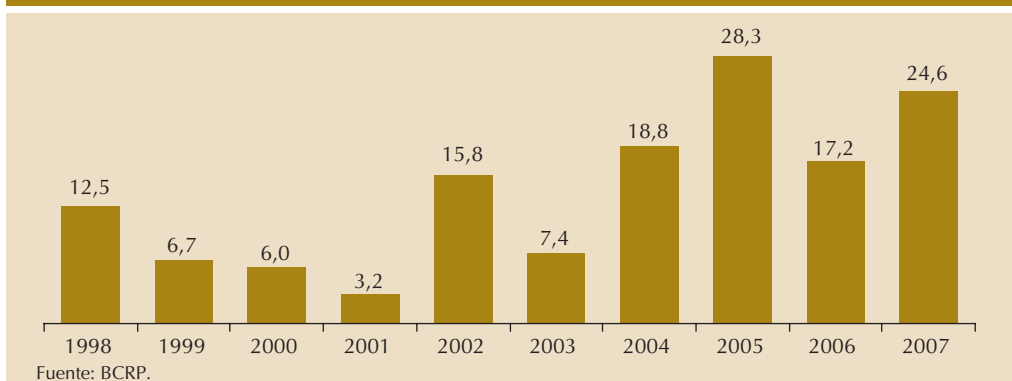


GRÁFICO 27
CIRCULANTE
(Variación porcentual anual, promedio del periodo)



En términos promedio, el incremento de la emisión primaria en 2007 en 24,6 por ciento -así como de la liquidez en moneda nacional del sector privado en 31,5 por ciento- fue consistente con un crecimiento promedio del PBI nominal de 11,8 por ciento, la caída de la velocidad de circulación del dinero de 15,0 por ciento y un aumento del multiplicador bancario de 5,6 por ciento. El incremento del multiplicador promedio estuvo asociado principalmente a la disminución de la preferencia por circulante de 32,4 a 29,6 por ciento, entre 2006 y 2007.

El flujo de emisión primaria durante el año 2007 fue de S/. 3 916 millones y tuvo como principal fuente de expansión a las operaciones cambiarias del BCRP (S/. 21 914 millones o US\$ 7 070 millones), las cuales comprendieron a las compras de moneda extranjera

CUADRO 46
LIQUIDEZ PROMEDIO EN NUEVOS SOLES DEL SECTOR PRIVADO
(Variaciones porcentuales promedios del año)

	Deflactor del PBI	Variación del PBI		Liquidez en moneda nacional	Velocidad de circulación	Componentes de la oferta monetaria	
		Real	Nominal			Emisión	Multiplicador
2005	3,1	6,7	10,0	34,6	-18,2	28,3	4,9
2006	8,3	7,6	16,5	17,9	-1,2	17,2	0,6
2007	4,8	9,0	11,8	31,5	-15,0	24,6	5,6

Fuente: BCRP.

CUADRO 47
OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ
(En millones de nuevos soles)

	2003	2004	2005	2006	2007
I. POSICIÓN DE CAMBIO	4 315	6 917	2 518	11 696	26 464
(Millones de US\$)	1 242	2 056	811	3 636	8 536
1. Operaciones cambiarias	998	1 854	767	2 861	7 070
A. Operaciones en la Mesa de Negociación	1 050	2 340	2 699	3 944	10 306
B. Sector público	-51	-487	-1 935	-1 084	-3 275
C. Otros	-1	2	3	1	39
2. Resto de operaciones	244	202	44	775	1 466
II. ACTIVO INTERNO NETO	-3 560	-5 252	-438	-10 016	-23 275
1. Depósitos del Sector público	-921	-721	-2 821	-5 434	-6 751
2. Compra temporal de títulos valores	-170	0	2 850	-2 850	0
3. Certificados de Depósitos BCRP	-2 462	-4 158	578	-389	-13 393
4. Certificados de Depósitos Reajutable BCRP	319	0	-1 202	1 202	0
5. Depósitos overnight	65	-52	-8	-188	227
6. Encaje en moneda nacional	7	-148	4	63	-157
7. Resto	-398	-173	160	-2 420	-3 201
III. CIRCULANTE	755	1 665	2 080	1 680	3 189
Nota: Saldo a fin de periodo					
- CDBCRP	4 097	8 255	7 676	8 066	21 458
- Depósitos del sector público	1 196	1 918	4 738	10 172	16 924

Fuente: BCRP.

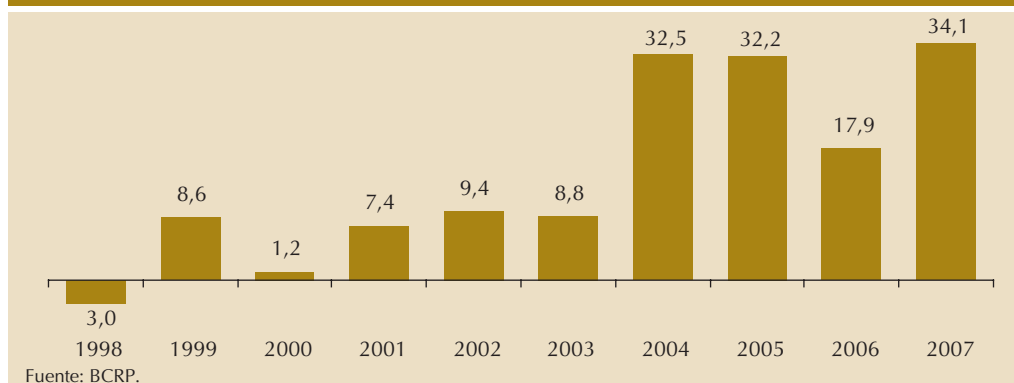


en Mesa de Negociación (S/. 32 057 millones o US\$ 10 306 millones), parcialmente compensadas por las ventas netas de dólares al sector público (S/. 10 263 millones o US\$ 3 275 millones). Por el contrario, las principales operaciones monetarias que contrajeron la emisión primaria fueron las colocaciones netas de Certificados de Depósito del BCRP (S/. 13 393 millones) y los mayores depósitos del sector público en el BCRP (S/. 6 751 millones).

Liquidez de las sociedades de depósito

La liquidez de las sociedades de depósito en moneda nacional incrementó su tasa de expansión de 17,9 por ciento en 2006 a 34,1 por ciento en 2007.

GRÁFICO 28
LIQUIDEZ EN NUEVOS SOLES DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
(Variación porcentual anual, fin de periodo)



Sin embargo, a diferencia del año anterior, los depósitos a plazo fueron el componente más dinámico de la liquidez en nuevos soles, que crecieron 51,8 por ciento contra 10,4 por ciento en 2006, lo que reflejó la preferencia del público por activos para reserva de valor.

CUADRO 48
LIQUIDEZ Y AHORRO DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	2005	2006	2007	2006	2007
Circulante	10 036	11 687	14 857	16,5	27,1
Depósitos a la vista	5 453	7 231	9 895	32,6	36,8
Depósitos de ahorro	5 767	6 658	8 547	15,5	28,4
Depósitos a plazo	6 630	7 318	11 111	10,4	51,8
Valores y otros	581	678	594	16,8	-12,4
TOTAL	28 467	33 573	45 005	17,9	34,1

Fuente: BCRP.

Por su parte, la liquidez en dólares aumentó a una tasa de 18,3 por ciento, superior a la del año anterior (12,7 por ciento), también por un mayor crecimiento de los depósitos a mayores plazos. Los depósitos a plazo en dólares explicaron el 58 por ciento del flujo de

CUADRO 49
LIQUIDEZ Y AHORRO DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de US Dólares			Tasas de crecimiento	
	2005	2006	2007	2006	2007
Depósitos a la vista	2 235	2 668	3 368	19,4	26,2
Depósitos de ahorro	2 331	2 654	2 837	13,9	6,9
Depósitos a plazo	5 102	5 607	6 777	9,9	20,9
Valores y otros	137	120	86	-12,1	-28,2
TOTAL	9 805	11 049	13 068	12,7	18,3

Fuente: BCRP.

Crédito al sector privado

La tasa de crecimiento del crédito total al sector privado en 2007 fue 28,0 por ciento, la mayor desde 1997. La tasa de crecimiento del crédito en nuevos soles fue 37,9 por ciento, mayor que la de 2006 (30,2 por ciento), mientras la tasa de crecimiento del crédito en dólares fue 29,5 por ciento, mayor también que en 2006 (3,9 por ciento). El coeficiente de dolarización del crédito al sector privado disminuyó de 60 a 57 por ciento.

GRÁFICO 29
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN NUEVOS SOLES Y EN DÓLARES
(Variación porcentual anual, fin de periodo)



La expansión del crédito en nuevos soles se debió principalmente a préstamos otorgados por empresas bancarias (42,6 por ciento, con un flujo anual de S/. 7 526 millones) y el Banco de la Nación (68,2 por ciento, con un flujo de S/. 907 millones). El crédito del segmento de micro finanzas registró un crecimiento de 13,9 por ciento (flujo de S/. 701 millones), menor que el de 2006 (44,5 por ciento). Las entidades más dinámicas en este segmento fueron las cajas rurales (44,8 por ciento).

En moneda extranjera, el crédito al sector privado se expandió a una tasa anual de 29,5 por ciento (con un flujo anual de US\$ 3 310 millones). La mayor parte de este crecimiento se explica por la mayor asignación de créditos de las empresas bancarias (flujo anual de US\$ 3 287 millones).



CUADRO 50
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones nuevos soles			Tasas de crecimiento		Flujos	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Empresas bancarias	13 105	17 669	25 195	34,8	42,6	4 564	7 526
Banco de la Nación	1 277	1 330	2 237	4,1	68,2	53	907
Banca de fomento	202	130	158	-35,8	21,6	-72	28
Instituciones de microfinanzas	3 985	5 058	5 759	26,9	13,9	1 072	701
Cajas municipales	1 848	2 400	3 193	29,9	33,0	552	793
Cajas rurales	348	462	669	33,0	44,8	115	207
Cooperativas de ahorro y crédito	634	758	952	19,6	25,6	124	194
Empresas financieras	1 156	1 437	945	24,3	-34,3	281	-493
Total Sistema Financiero	18 570	24 186	33 349	30,2	37,9	5 617	9 163

Fuente: BCRP.

CUADRO 51
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento		Flujos	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Empresas bancarias	10 041	10 370	13 657	3,3	31,7	329	3 287
Banco de la Nación	22	14	12	-37,4	-15,3	-8	-2
Banca de fomento	160	159	161	-0,7	1,1	-1	2
Instituciones de microfinanzas	573	673	696	17,4	3,5	100	23
Cajas municipales	292	349	370	19,4	6,2	57	21
Cajas rurales	56	55	48	-1,5	-12,5	-1	-7
Cooperativas de ahorro y crédito	188	224	250	19,0	11,6	36	26
Empresas financieras	37	46	28	22,5	-38,1	8	-17
Total Sistema Financiero	10 796	11 216	14 525	3,9	29,5	420	3 310

Fuente: BCRP.

4. Empresas bancarias

Durante el año 2007, las empresas bancarias continuaron presentando mejoras en sus indicadores financieros, destacando tanto la reducción de la exposición patrimonial al riesgo de crédito, como la solarización de créditos y depósitos. La menor exposición al riesgo de crédito se reflejó en la reducción de la cartera atrasada de 1,6 por ciento en 2006 a 1,3 por ciento en 2007 y en el incremento de la cobertura de provisiones por cartera morosa, la cual pasó de 100,3 por ciento en 2006 a 124,4 por ciento en 2007.

La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se incrementó de 23,9 por ciento en 2006 a 27,9 por ciento en 2007, lo cual se dio a pesar de la reducción de márgenes de las operaciones activas y pasivas, debido a la mejora en la eficiencia de las empresas y a la inversión de los excedentes de liquidez en Certificados de Depósitos BCRP.

CUADRO 52
INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS
 (En porcentajes)

	2005	2006	2007
Cartera atrasada / colocaciones brutas ^{1/}	2,1	1,6	1,3
provisión para colocaciones / cartera morosa ^{2/}	80,3	100,3	124,4
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	22,2	23,9	27,9

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial,
 2/ Cartera atrasada más créditos refinanciados y reestructurados,
 Fuente: SBS.

La tasa de crecimiento de las colocaciones, tanto en nuevos soles como en dólares, fue mayor que en 2006. Las colocaciones en nuevos soles crecieron 46,9 por ciento siendo el segmento más dinámico el de créditos hipotecarios (105,1 por ciento) aunque por volumen este segmento es aun minoritario en soles. Los créditos de consumo en moneda nacional aumentaron notablemente registrando una tasa de crecimiento de 56,1 por ciento (flujo de S/. 3 406 millones) superior a la de 2006. Este crecimiento recoge, en parte, la incorporación de la ex financiera CMR cuyos créditos eran mayormente créditos de consumo en nuevos soles. Las colocaciones en dólares aumentaron 33,7 por ciento impulsadas principalmente por los créditos comerciales en esta moneda (39,6 por ciento).

Cabe destacar que durante el año se incorporaron dos nuevas entidades bancarias: la financiera CMR que se convirtió en Banco Falabella en junio y el Banco Santander en octubre.

CUADRO 53
CRÉDITOS DIRECTOS DE EMPRESAS BANCARIAS

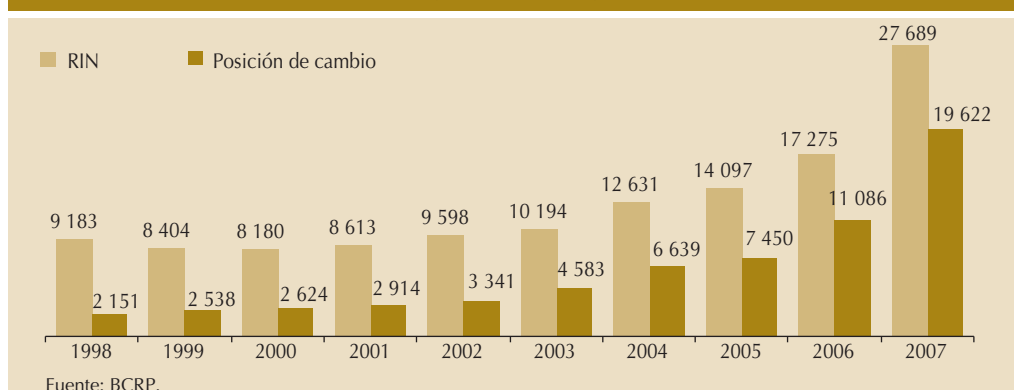
EN MONEDA NACIONAL (Millones de nuevos soles)							
	Saldos fin de periodo			Flujos		Variaciones porcentuales	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Comerciales	6 372	8 557	11 602	2 185	3 045	34,3	35,6
Microempresa	1 548	1 959	2 828	411	869	26,6	44,3
Consumo	4 269	6 075	9 480	1 806	3 406	42,3	56,1
Hipotecarios	275	793	1 627	518	834	188,6	105,1
TOTAL	12 464	17 384	25 538	4 920	8 153	39,5	46,9
EN MONEDA EXTRANJERA (Millones de US\$)							
	Saldos fin de periodo			Flujos		Variaciones porcentuales	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Comerciales	6 525	7 425	10 369	900	2,943	13,8	39,6
Microempresa	182	223	291	41	69	22,3	30,7
Consumo	586	690	908	105	217	17,9	31,5
Hipotecarios	1 807	1 960	2 196	153	236	8,5	12,1
TOTAL	9 100	10 298	13 764	1 199	3 466	13,2	33,7

Fuente: SBS.

5. Reservas internacionales netas (RIN)

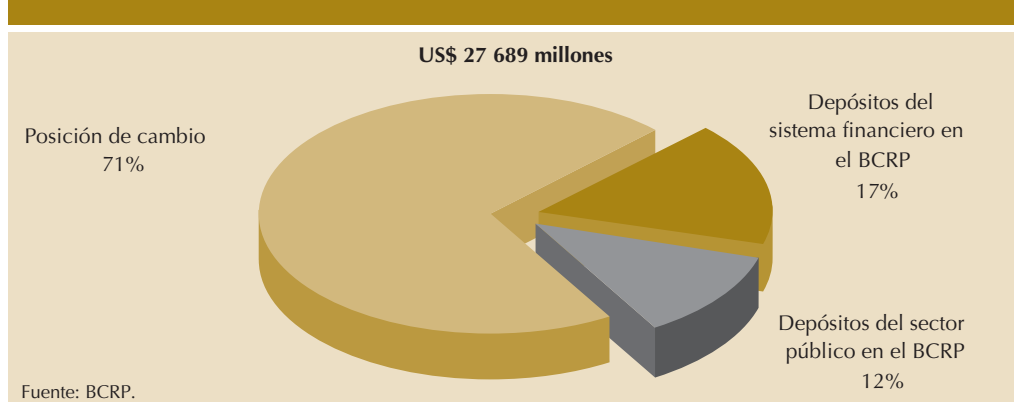
En el año 2007 continuó la mejora de la posición de la liquidez internacional del país, la cual se reflejó en un aumento de las RIN y de la posición de cambio del Banco Central de Reserva, las cuales alcanzaron saldos de US\$ 27 689 y US\$ 19 622 millones al cierre del año, respectivamente.

GRÁFICO 30
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y POSICIÓN DE CAMBIO DEL BCRP
(Millones de US\$)



El aumento anual de las RIN (US\$ 10 414 millones) se explicó principalmente por el flujo de compras netas de moneda extranjera en Mesa de Negociación (US\$ 10 306 millones en el año). Contribuyeron asimismo al incremento de las RIN los mayores depósitos de las empresas del sistema financiero (US\$ 1 154 millones), los intereses netos de las inversiones (US\$ 773 millones), así como los mayores depósitos del sector público (US\$ 630 millones). Estos efectos se compensaron por el flujo de ventas netas de dólares al sector público, que fue de US\$ 3 275 millones durante el año.

GRÁFICO 31
COMPOSICIÓN DE LAS RIN DEL BCRP A FINES DE DICIEMBRE DE 2007



La posición de cambio del BCRP se incrementó en US\$ 8 536 millones debido al alto volumen de compras netas durante el año, alcanzando un saldo de US\$ 19 622 millones a diciembre. Con ello la participación de la posición de cambio respecto de las RIN subió de 64 por ciento en diciembre de 2006 a 71 por ciento a finales de 2007. Otros componentes de las RIN (a diciembre) fueron los encajes y depósitos en dólares del sistema financiero en el BCRP (17 por ciento) y los depósitos en dólares del sector público (12 por ciento).

6. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero incluye el total de obligaciones del sistema financiero con el sector privado, a excepción del dinero (billetes y monedas en poder del público y los depósitos a la vista). En 2007, el ahorro financiero se incrementó 33,4 por ciento con relación al año previo, incrementando su participación respecto al PBI de 30,3 por ciento a 36,1 por ciento. El componente más dinámico fue el ahorro en nuevos soles cuya participación con respecto al PBI aumentó desde 17,0 a 22,8 por ciento. A diferencia del año anterior, el crecimiento del ahorro financiero en nuevos soles se debió no sólo a los fondos privados de pensiones, sino también al crecimiento de los depósitos a plazo y los aportes a fondos mutuos, lo que evidencia la mayor aceptación del Nuevo Sol como depósito de valor por parte del público.

CUADRO 54
AHORRO FINANCIERO
(Saldos promedio del periodo, en porcentajes del PBI)

	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total
1998	6,3	15,9	22,2
1999	7,1	17,7	24,8
2000	7,9	17,5	25,5
2001	9,1	17,5	26,6
2002	10,6	16,8	27,4
2003	12,1	16,3	28,4
2004	13,4	14,7	28,0
2005	15,4	13,6	29,0
2006	17,0	13,2	30,3
2007	22,8	13,3	36,1

Fuente: BCRP.

Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2007 el saldo de instrumentos de renta fija en circulación emitidos por empresas del sector privado aumentó 12 por ciento con relación a 2006 (17 por ciento considerando un tipo de cambio constante). El número de emisores, excluyendo a las empresas del sistema financiero, se incrementó de 51 a 55.

Por tipo de emisor, el saldo de instrumentos emitidos por empresas privadas no financieras (principalmente bonos corporativos) aumentó 11 por ciento, registrando un flujo anual de S/. 1 111 millones. Por monedas, la participación de los instrumentos en nuevos soles con respecto del total aumentó de 27 por ciento en diciembre de 2006 a 37 por ciento en diciembre de 2007. Ello implicó una pérdida de participación de los bonos en dólares,

de 64 por ciento a 55 por ciento. Hubo también un alargamiento de los plazos de las emisiones en nuevos soles. Así, en 2006 el 26 por ciento del saldo de bonos en soles eran emisiones a plazos de 5 años o más, mientras que en 2007 dicho porcentaje aumentó a 45 por ciento. Las empresas que realizaron las mayores emisiones en nuevos soles fueron Telefónica del Perú (S/.650 millones), Gloria (S/. 240 millones), Banco Continental BBVA (S/.185 millones) y Banco de Crédito del Perú (S/.180 millones). Los mayores emisores en dólares fueron Banco Continental BBVA (US\$ 114 millones), Relapasa (US\$ 78 millones) y Red de Energía del Perú (US\$ 60 millones).

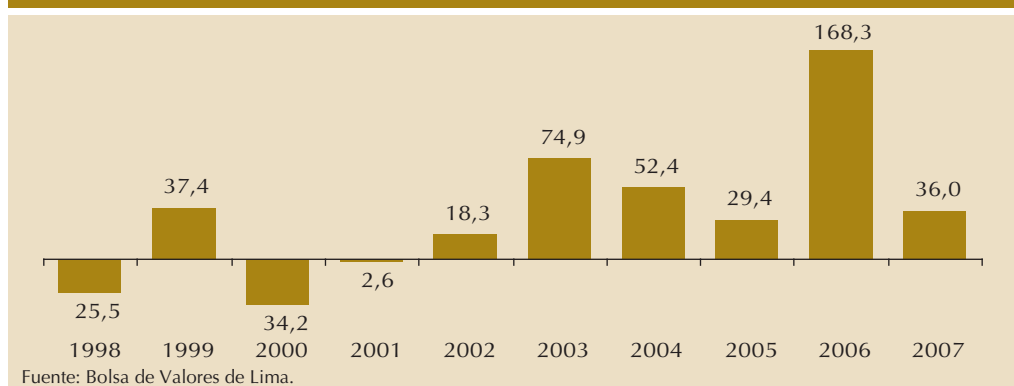
Mercado bursátil

La Bolsa de Valores de Lima obtuvo en 2007 su sexto año consecutivo de ganancias registrando el Índice General (IGBVL) un rendimiento de 36,0 por ciento. El Índice Selectivo (ISBVL) -que registra las 15 acciones más representativas- tuvo a su vez un rendimiento anual de 31,0 por ciento. Cabe señalar que la bolsa peruana fue la segunda más rentable entre las bolsas latinoamericanas, después de la bolsa de Sao Paulo (43,6 por ciento).

Por sector económico, las acciones más rentables fueron las orientadas al mercado interno, como las industriales (69,4 por ciento) y agroindustriales (87,9 por ciento).

A lo largo del año la Bolsa tuvo un comportamiento diferenciado. Entre enero y julio el IGBVL acumuló un rendimiento de 81,8 por ciento, fundamentado principalmente en el crecimiento del mercado interno. Sin embargo, a partir de julio la Bolsa fue afectada por la crisis hipotecaria del mercado norteamericano y la consiguiente caída de las bolsas mundiales. El mes de noviembre el IGBVL registró la mayor caída mensual (15,9 por ciento) desde la crisis rusa de agosto de 1998, revirtiendo gran parte de lo ganado durante los meses previos.

GRÁFICO 32
ÍNDICE GENERAL DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA
(Rentabilidad anual 1998-2007)



El monto transado durante el año (S/.38,9 mil millones) creció 88,4 por ciento, siendo el segmento de mayor dinamismo el de renta variable, cuyos volúmenes negociados crecieron 96,5 por ciento con relación a 2006, mientras el segmento de renta fija registró un crecimiento de 35,0 por ciento. El valor de la capitalización bursátil aumentó 68 por ciento con relación a diciembre de 2006, alcanzando un nivel promedio equivalente a 95 por ciento del PBI (desde 63 por ciento en 2006).

Cabe señalar que en junio la Bolsa de Valores de Lima introdujo un nuevo índice de acciones denominado Índice Nacional de Capitalización (INCA), el mismo que incorpora a las 20 acciones más líquidas pero ponderadas con respecto a la capitalización bursátil del free-float de estas acciones.⁵

CUADRO 55
BOLSA DE VALORES

				Variaciones porcentuales	
	2005	2006	2007	2006	2007
ÍNDICES (fin de periodo)					
(Diciembre 1991 = 100)					
Índice General Bursátil	4 802	12 884	17 525	168,3	36,0
Índice Selectivo Bursátil	7 681	22 159	29 035	188,5	31,0
Índice Selectivo Perú-15	8 440	24 959	34 039	195,7	36,4
MONTOS NEGOCIADOS ^{1/}					
(Millones de nuevos soles)					
Renta variable	8 754	17 916	35 197	104,7	96,5
Renta fija	3 268	2 708	3 657	-17,1	35,0
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL					
(Millones de nuevos soles)					
	124 062	192 364	324 118	55,1	68,5
(Millones de US\$)	36 170	60 114	108 039	66,2	79,7
(Porcentaje del PBI)	47,4	63,0	95,0		
1/ Sólo operaciones al contado.					
Fuente : Bolsa de Valores de Lima.					

1/ Sólo operaciones al contado.

Fuente : Bolsa de Valores de Lima.

Durante el año el valor de los títulos de renta variable y renta fija registrados en CAVALI creció 83 por ciento, de US\$ 31 115 millones en diciembre de 2006 a US\$ 56 941 millones en diciembre de 2007. El valor de las tenencias de acciones, valuadas a precios de mercado, creció 101 por ciento con relación a 2006, alcanzando un valor de US\$ 43 818 millones. A valor nominal, dicho crecimiento fue 25 por ciento siendo el saldo final igual a US\$ 7 257 millones. La participación de los inversionistas no residentes (valuadas a precios de mercado) se incrementó de 43 a 48 por ciento.

⁵ Se considera free float a la sumatoria de aquellas acciones en poder de comitentes con una participación menor o igual al 1 por ciento de las acciones en circulación del respectivo valor.



CUADRO 56
TENENCIAS DE ACCIONES EN CAVALI, A VALOR NOMINAL Y A VALOR DE MERCADO

	Saldos en millones de dólares			Participación %	
	2005	2006	2007	2006	2007
A VALOR NOMINAL	5 052	5 825	7 257	100	100
Residentes	3 340	3 595	3 890	62	54
No residentes	1 712	2 230	3 367	38	46
A VALOR DE MERCADO	14 265	21 805	43 818	100	100
Residentes	7 517	12 491	22 972	57	52
No residentes	6 748	9 314	20 846	43	48

Fuente: CAVALI.

Sistema privado de pensiones

A diciembre de 2007, el valor de los fondos privados de pensiones llegó a S/. 60 406 millones, monto superior en 32,6 por ciento al valor de cierre del año anterior. Con ello, el valor de dichos fondos con relación al PBI aumentó de 14,9 por ciento en 2006 a 17,7 por ciento en 2007. A su vez, el número de afiliados se incrementó 5,6 por ciento alcanzando los 4,1 millones.

CUADRO 57
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

	2005	2006	2007
Número de afiliados			
En miles	3 637	3 882	4 101
Variación porcentual, fin de periodo	7,1	6,7	5,6
Valor del Fondo			
En millones de nuevos soles	32 223	45 547	60 406
Variación porcentual, fin de periodo	25,6	41,4	32,6
En porcentaje del PBI	12,3	14,9	17,7
Rentabilidad (en porcentajes)			
Nominal	20,2	28,3	25,0
Real	18,4	26,8	20,2

Fuente: SBS.

La rentabilidad real de los fondos de pensiones fue 20,2 por ciento, menor que la del año previo (26,8 por ciento), la más alta registrada desde el inicio del sistema en 1993, debido principalmente al menor retorno de las inversiones en acciones.

Debido al fuerte rendimiento que tuvo la Bolsa de Valores de Lima, sobre todo hacia la primera mitad del año, el fondo tipo 3 (de mayor riesgo) incrementó su participación con respecto del total desde 5,0 hasta 23,1 por ciento. El fondo tipo 2 (medio) en cambio, redujo su participación desde 89,1 hasta 71,9 por ciento.

CUADRO 58
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

	2005	2006	2007
Tipo de fondo (S/. Millones)	32 223	45 547	60 406
Fondo tipo 1	2 270	2 667	3 044
Fondo tipo 2	29 740	40 599	43 427
Fondo tipo 3	213	2 281	13 935
Participación porcentual	100,0	100,0	100,0
Fondo tipo 1	7,0	5,8	5,0
Fondo tipo 2	92,3	89,1	71,9
Fondo tipo 3	0,7	5,0	23,1

Fuente: SBS.

Debido a la mayor flexibilidad otorgada a las inversiones en el exterior de las AFP, cuyo límite aumentó desde 12 por ciento (vigente a diciembre de 2006) hasta 15 por ciento (vigente a diciembre de 2007), estas inversiones aumentaron su participación desde 8,5 a 13,2 por ciento. Se incrementó también la participación de los bonos soberanos emitidos por el Tesoro Público, de 17,7 a 20,7 por ciento, incluyendo bonos globales en dólares. La participación de los valores corporativos cayó de 62,9 a 59,4 por ciento, principalmente por una caída de los instrumentos de titulización y cuotas de fondos de inversión. La participación de los depósitos se redujo de 5,5 a 2,0 por ciento.

CUADRO 59
ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES
(En porcentajes)

	2005	2006	2007
a. Valores gubernamentales	20,3	19,1	21,9
Bonos soberanos domésticos	13,8	14,5	19,7
Bonos Globales y Brady	1,8	3,2	1,0
Valores del Banco Central	4,7	1,3	1,3
b. Empresas del sistema financiero	11,4	9,2	5,4
Depósitos y certificados en moneda nacional	4,4	4,9	1,7
Depósitos y certificados en moneda extranjera	3,0	0,6	0,3
Bonos del sistema financiero ^{1/}	3,2	2,9	2,8
Acciones de empresas del sistema financiero	0,8	0,8	0,6
c. Empresas no financieras	58,3	62,9	59,4
Acciones comunes y de inversión	35,6	41,3	40,6
Bonos e instrumentos de corto plazo	11,1	12,1	13,5
Instrumentos de titulización	8,7	7,1	4,0
Fondos de inversión locales	2,8	2,4	1,3
d. Inversiones en el exterior	10,1	8,5	13,2
Fondos mutuos internacionales	9,5	6,3	10,6
Bonos internacionales	0,3	2,0	1,5
Depósitos en bancos del exterior	0,3	0,2	0,6
Acciones internacionales y ADS	0,0	0,0	0,5
e. Resto^{2/}	-0,1	0,3	0,1

1/ Incluye bonos de COFIDE y bonos corporativos de empresas del sistema financiero.

2/ Incluye operaciones en tránsito.

Fuente: SBS

Fondos mutuos de inversión

Durante el año 2007, el patrimonio total administrado por los fondos mutuos de inversión creció 57,5 por ciento mientras que el número de participantes se incrementó en 64,3 por ciento, sobrepasando los 275 mil a finales de año. El número total de fondos operativos aumentó de 35 a 36.

CUADRO 60
FONDOS MUTUOS^{1/}

	2005	2006	2007
Número de partícipes			
(En unidades)	115 447	167 492	275 126
Variación porcentual, fin de periodo	40,0	45,1	64,3
Patrimonio de los fondos			
En millones de nuevos soles	6 848	8 248	12 989
Variación porcentual, fin de periodo	18,0	20,4	57,5
En porcentaje del PBI	2,6	2,7	3,8
Participación (en porcentajes)			
Fondos mixtos	3,1	5,8	26,6
Fondos de renta fija	96,9	94,2	73,4
Soles	15,5	17,7	20,9
Dólares	81,3	76,5	52,4
Fondos estructurados	0,3	0,2	0,1
Rentabilidades nominales (en porcentajes)			
Fondos mixtos y de renta variable	6,2	19,6	5,1
Fondos de renta fija en nuevos soles	4,3	4,7	4,4
Fondos de renta fija en dólares ^{2/}	3,2	-2,5	-1,4
Fondos estructurados ^{2/}	-	-0,8	-2,6
Rentabilidades reales (en porcentajes)			
Fondos mixtos y de renta variable	4,6	18,3	1,1
Fondos de renta fija en nuevos soles	2,8	3,5	0,5
Fondos de renta fija en dólares	1,7	-3,6	-5,1
Fondos estructurados	-	-1,9	-6,3

1/ Se toman las cifras correspondientes al último día del año.

2/ Tasa de interés en dólares más variación del tipo de cambio del periodo.

Fuente: CONASEV y BCRP.

Por tipo de fondo, el mayor crecimiento se dio en los fondos mixtos, cuya participación aumentó de 5,8 a 26,6 por ciento, mientras que los fondos de renta fija redujeron su participación de 94,2 a 73,4 por ciento. Este crecimiento de los fondos de renta mixta se debió a la fuerte rentabilidad que tuvo la Bolsa en la primera mitad del año. La participación de los fondos mutuos en soles aumentó de 17,7 a 20,9 por ciento, lo que significó que el ratio de dolarización disminuyera de 81 por ciento en diciembre de 2006 a 69 por ciento en diciembre de 2007. Durante el año se incorporaron 108 mil nuevos partícipes al sistema de fondos mutuos, de los cuales 69 mil fueron hacia fondos en nuevos soles y 39 mil hacia fondos en dólares.

Las inversiones de los fondos mutuos se orientaron principalmente hacia la adquisición de acciones locales y valores del BCRP. La participación de las acciones locales sobre el total aumentó de 0,7 a 11,3 por ciento, mientras que la participación de los CDBCRP creció de 9,0 a 17,6 por ciento. Por el contrario, la participación de los bonos e instrumentos de corto plazo del sector privado disminuyó de 34,3 a 23,4 por ciento, así como los depósitos y bonos del sistema financiero (de 33,5 a 23,9 por ciento).

CUADRO 61
COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS MUTUOS

	2005	2006	2007
a. Valores gubernamentales	15,4	25,3	29,8
Bonos soberanos domésticos	8,4	7,1	5,0
Bonos Globales y Brady	3,6	9,3	7,3
Valores del Banco Central	3,5	9,0	17,6
b. Empresas del sistema financiero	42,3	33,5	23,9
Depósitos en moneda nacional	6,9	7,6	4,8
Depósitos en moneda extranjera	21,8	15,3	9,4
Bonos del sistema financiero	13,5	10,5	8,9
Acciones y otros	0,0	0,1	0,7
c. Empresas privadas no financieras	37,8	35,0	34,8
Acciones comunes y de inversión	0,5	0,7	11,3
Bonos e instrumentos de corto plazo	37,3	34,3	23,4
d. Inversiones en el exterior	2,0	5,2	6,4
e. Otros ^{1/}	2,5	1,0	5,2

1/ Incluye operaciones de reportes y operaciones de pacto.
Fuente: Conasev.



Fragmento de borde decorativo.
Tejido tridimensional en algodón y lana.
Cultura Nazca 200 a.C –700 d.C.

ANEXOS ESTADÍSTICOS*

* Los siguientes anexos y otros cuadros con estadística histórica se pueden encontrar en el portal institucional del BCRP (www.bcrp.gob.pe).



Borde decorativo en
tapiz kelim y excéntrico de lana
Cultura Chimú 1000-1470 d.C.

ANEXO 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Millones de nuevos soles a precios de 1994)

AÑO	PRODUCTO BRUTO INTERNO 1/ (1)	POBLACIÓN 2/ (Miles) (2)	PBI PER CÁPITA (Nuevos soles a precios de 1994) (3)	Variación porcentual			INFLACIÓN
				(1)	(2)	(3)	
1950	21 929	7 632,5	2 873,1				9,5
1951	23 987	7 826,3	3 064,9	9,4	2,5	6,7	8,2
1952	25 231	8 025,7	3 143,8	5,2	2,5	2,6	6,4
1953	26 470	8 232,2	3 215,4	4,9	2,6	2,3	8,6
1954	28 086	8 447,0	3 324,9	6,1	2,6	3,4	4,8
1955	29 719	8 671,5	3 427,2	5,8	2,7	3,1	4,6
1956	31 006	8 904,9	3 482,0	4,3	2,7	1,6	6,0
1957	33 097	9 146,2	3 618,7	6,7	2,7	3,9	7,1
1958	32 855	9 396,7	3 496,5	-0,7	2,7	-3,4	8,9
1959	33 369	9 657,8	3 455,1	1,6	2,8	-1,2	16,8
1960	36 355	9 931,0	3 660,8	9,0	2,8	6,0	2,6
1961	39 413	10 217,5	3 857,4	8,4	2,9	5,4	8,7
1962	43 054	10 516,5	4 093,9	9,2	2,9	6,1	4,9
1963	45 387	10 825,8	4 192,5	5,4	2,9	2,4	8,7
1964	48 198	11 143,4	4 325,3	6,2	2,9	3,2	11,4
1965	51 406	11 467,2	4 482,8	6,7	2,9	3,6	14,6
1966	55 590	11 796,3	4 712,5	8,1	2,9	5,1	7,9
1967	58 046	12 132,1	4 784,5	4,4	2,8	1,5	19,0
1968	58 271	12 475,9	4 670,7	0,4	2,8	-2,4	9,8
1969	60 528	12 829,0	4 718,1	3,9	2,8	1,0	5,7
1970	64 275	13 192,7	4 872,0	6,2	2,8	3,3	5,5
1971	67 177	13 567,7	4 951,3	4,5	2,8	1,6	7,5
1972	69 479	13 953,2	4 979,4	3,4	2,8	0,6	4,2
1973	73 980	14 348,1	5 156,1	6,5	2,8	3,5	13,8
1974	80 481	14 751,1	5 455,9	8,8	2,8	5,8	19,1
1975	84 024	15 161,1	5 542,1	4,4	2,8	1,6	24,0
1976	85 004	15 580,8	5 455,7	1,2	2,8	-1,6	44,6
1977	85 529	16 011,0	5 341,9	0,6	2,8	-2,1	32,6
1978	82 296	16 447,6	5 003,5	-3,8	2,7	-6,3	73,9
1979	83 920	16 886,6	4 969,6	2,0	2,7	-0,7	66,7
1980	90 354	17 324,2	5 215,5	7,7	2,6	4,9	60,1
1981	95 291	17 762,2	5 364,8	5,5	2,5	2,9	72,7
1982	94 979	18 125,0	5 240,2	-0,3	2,0	-2,3	72,9
1983	86 111	18 495,2	4 655,9	-9,3	2,0	-11,2	125,1
1984	89 382	18 872,9	4 736,0	3,8	2,0	1,7	111,5
1985	91 250	19 258,4	4 738,2	2,1	2,0	0,0	158,3
1986	102 301	19 651,7	5 205,7	12,1	2,0	9,9	62,9
1987	110 222	20 053,1	5 496,5	7,7	2,0	5,6	114,5
1988	99 839	20 462,7	4 879,1	-9,4	2,0	-11,2	1 722,3
1989	86 431	20 880,6	4 139,3	-13,4	2,0	-15,2	2 775,3
1990	82 032	21 307,1	3 850,0	-5,1	2,0	-7,0	7 649,6
1991	83 760	21 742,2	3 852,4	2,1	2,0	0,1	139,2
1992	83 401	22 186,3	3 759,1	-0,4	2,0	-2,4	56,7
1993	87 375	22 639,4	3 859,4	4,8	2,0	2,7	39,5
1994	98 577	22 998,6	4 286,2	12,8	1,6	11,1	15,4
1995	107 064	23 363,5	4 582,5	8,6	1,6	6,9	10,2
1996	109 760	23 734,1	4 624,6	2,5	1,6	0,9	11,8
1997	117 294	24 110,7	4 864,8	6,9	1,6	5,2	6,5
1998	116 522	24 493,2	4 757,3	-0,7	1,6	-2,2	6,0
1999	117 587	24 881,8	4 725,8	0,9	1,6	-0,7	3,7
2000	121 057	25 276,5	4 789,3	3,0	1,6	1,3	3,7
2001	121 317	25 677,5	4 724,6	0,2	1,6	-1,4	-0,1
2002	127 407	26 084,9	4 884,3	5,0	1,6	3,4	1,5
2003	132 545	26 498,7	5 001,9	4,0	1,6	2,4	2,5
2004	139 320	26 919,1	5 175,5	5,1	1,6	3,5	3,5
2005 3/	148 716	27 346,2	5 438,3	6,7	1,6	5,1	1,5
2006 3/	159 955	27 780,0	5 757,9	7,6	1,6	5,9	1,1
2007 3/	174 328	28 220,8	6 177,3	9,0	1,6	7,3	3,9

1/ Para el período 1950 - 1989 se ha estimado los niveles utilizando las tasas de variación del PBI con año base 1979.

2/ La población para el período 1994-2007 se ha estimado sobre la base del Censo 2007.

3/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCR.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 2
FLUJOS MACROECONÓMICOS
(Porcentaje del PBI)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
AHORRO-INVERSIÓN										
Ahorro Interno	17,7	18,4	17,3	16,6	16,4	16,9	18,1	19,3	22,8	24,4
Sector público	3,8	1,7	0,7	0,7	0,7	1,2	1,8	2,6	4,9	5,9
Sector privado	13,9	16,7	16,6	15,9	15,7	15,7	16,3	16,7	17,9	18,5
Ahorro externo	5,9	2,7	2,9	2,2	2,0	1,5	0,0	-1,4	-3,0	-1,4
Inversión	23,6	21,1	20,2	18,8	18,4	18,4	18,1	17,9	19,8	23,0
Sector público	4,5	4,8	4,0	3,1	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,1
Sector privado	19,1	16,3	16,2	15,7	15,6	15,6	15,3	15,1	17,0	19,9
BALANZA DE PAGOS										
Balanza en cuenta corriente	-5,9	-2,7	-2,9	-2,2	-2,0	-1,5	0,0	1,4	3,0	1,4
Balanza comercial	-4,3	-1,2	-0,8	-0,3	0,6	1,4	4,3	6,7	9,6	7,7
Servicios	-1,2	-1,1	-1,4	-1,8	-1,8	-1,5	-1,0	-1,1	-0,8	-0,8
Renta de factores	-2,1	-2,2	-2,6	-2,0	-2,6	-3,5	-5,3	-6,4	-8,1	-7,7
Transferencias corrientes	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	2,1	2,2	2,3	2,3
Cuenta financiera	3,2	1,1	1,9	2,9	3,2	1,1	3,1	0,2	0,7	7,8
Sector privado	3,2	3,3	2,8	1,8	2,7	-0,2	1,3	2,3	2,1	8,2
Sector público	0,1	0,7	0,5	0,7	1,9	1,0	1,4	-1,8	-0,8	-2,3
Capitales de corto plazo	-0,1	-2,9	-1,4	0,4	-1,4	0,2	0,3	-0,3	-0,6	1,9
Financiamiento excepcional	0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Flujo de reservas netas del BCRP (-)	-1,8	-1,5	-0,4	0,8	1,5	0,8	3,4	2,0	3,0	8,8
Errores y omisiones netos	0,5	0,0	0,7	0,2	0,2	1,1	0,2	0,3	-0,7	-0,4
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO										
Ahorro en cuenta corriente	3,8	1,7	0,7	0,7	0,7	1,2	1,8	2,6	4,9	5,9
Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3
Gasto de capital	5,0	5,0	4,1	3,3	3,0	3,0	2,9	3,0	3,0	3,2
Inversión pública	4,5	4,8	4,0	3,1	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,1
Otros gastos de capital	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Resultado económico	-1,0	-3,2	-3,3	-2,5	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3	2,1	3,1
Financiamiento	1,0	3,2	3,3	2,5	2,3	1,7	1,0	0,3	-2,1	-3,1
Financiamiento externo	0,4	-0,2	1,2	0,9	2,1	1,4	1,5	-1,5	-0,7	-1,9
Financiamiento interno	0,1	2,7	1,3	1,0	-0,6	0,3	-0,6	1,7	-1,4	-1,3
Privatización	0,5	0,8	0,8	0,6	0,7	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 3
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE
(Variaciones porcentuales)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 1/	2006 1/	2007 1/
Producto bruto interno	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	9,0
- Renta de factores	-32,3	1,3	25,9	-23,0	32,3	42,6	62,1	31,5	44,6	3,6
Producto nacional bruto	0,4	0,9	2,5	0,8	4,5	3,0	3,1	5,4	5,0	9,5
Ingreso nacional bruto	-1,7	-0,1	2,3	0,3	4,7	3,5	5,2	6,6	11,2	10,1
+ Transferencias corrientes	6,1	5,0	5,4	2,3	-1,8	14,9	11,8	17,9	19,4	6,6
Ingreso nacional disponible	-1,6	0,0	2,4	0,3	4,6	3,7	5,4	6,8	11,4	10,0

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variaciones porcentuales reales)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 1/	2006 1/	2007 1/
I. Demanda Global	-0,2	-1,8	3,1	0,6	4,6	4,1	5,7	7,4	8,3	10,6
1. Demanda interna	-0,9	-3,1	2,3	-0,4	4,1	3,7	4,0	5,7	10,0	11,6
a. Consumo privado	-0,9	-0,4	3,7	1,5	4,9	3,4	3,6	4,6	6,2	8,3
b. Consumo público	2,5	3,5	3,1	-0,8	0,0	3,9	4,1	9,1	8,7	4,8
c. Inversión bruta interna	-2,3	-13,6	-2,7	-7,1	3,0	4,8	5,2	8,4	24,7	25,5
Inversión bruta fija	-1,4	-11,2	-4,9	-8,2	-0,5	5,9	7,7	12,0	18,9	22,7
- Privada	-2,4	-15,2	-1,7	-4,7	0,2	6,3	8,1	12,0	20,1	23,2
- Pública	2,9	6,3	-15,8	-22,5	-4,0	4,0	5,7	12,2	12,7	19,7
2. Exportación de bienes y servicios no financieros	5,6	7,6	8,0	6,8	7,5	6,2	15,2	15,2	1,2	5,4
II. Oferta Global	-0,2	-1,8	3,1	0,6	4,6	4,1	5,7	7,4	8,3	10,6
1. PBI	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	9,0
2. Importación de bienes y servicios no financieros	2,3	-15,2	3,8	2,9	2,3	4,2	9,6	10,9	12,6	18,8
Nota:										
Brecha producción a demanda interna	0,3	4,1	0,6	0,6	0,9	0,4	1,1	1,0	-2,2	-2,4
1/ Preliminar.										
Fuente: INEI y BCRP.										
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.										

ANEXO 5
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS
(Variaciones porcentuales)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 1/	2006 1/	2007 1/
Agropecuario 2/	0,5	10,1	6,6	0,6	6,1	3,0	0,2	4,8	7,4	3,1
- Agrícola	0,1	13,0	6,3	-2,3	6,1	1,6	-3,2	4,0	8,3	2,1
- Pecuario	1,8	6,9	6,3	4,6	5,3	3,0	2,0	6,6	7,6	4,7
Pesca	-13,4	28,2	10,4	-11,1	6,1	-10,3	30,7	3,2	2,4	6,9
Minería e hidrocarburos	3,7	13,1	2,4	9,9	12,0	5,5	5,3	8,4	1,4	2,1
- Minería metálica y no metálica	4,3	15,9	3,4	11,1	13,0	6,3	5,1	7,3	1,0	1,8
- Hidrocarburos	-0,2	-6,9	-6,5	-2,0	0,7	-4,3	7,1	23,4	5,7	6,5
Manufactura	-3,5	-0,7	5,8	0,7	5,7	3,6	7,7	7,2	7,4	10,6
- De procesamiento de recursos primarios	-9,9	15,9	9,1	-1,7	4,8	3,2	8,0	3,9	4,1	-0,5
- No primaria	-1,8	-4,7	4,9	1,4	5,9	3,7	7,6	8,2	8,3	12,9
Construcción	0,6	-10,5	-6,5	-6,5	7,7	4,5	4,7	8,4	14,8	16,5
Comercio	-3,1	-1,0	3,9	0,9	3,3	2,4	5,8	6,3	11,1	10,5
Electricidad y agua	6,2	3,0	3,2	1,6	5,5	3,7	4,5	5,6	6,9	8,4
Otros servicios	0,0	1,7	2,0	-0,5	4,0	4,7	4,4	6,4	7,0	9,3
PRODUCTO BRUTO INTERNO	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	9,0
Sectores primarios	-1,0	12,5	5,9	2,6	7,7	3,5	4,0	5,8	4,5	2,3
Sectores no primarios	-0,7	-0,9	2,2	-0,3	4,5	4,0	5,2	6,8	8,5	10,8

1/ Preliminar.

2/ Incluye el sector silvícola.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 6
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)

	1998		1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007	
	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses
Enero	0,91	6,91	0,01	5,07	0,07	3,78	0,19	3,86	-0,52	-0,83	0,23	2,28	0,54	2,80	0,10	3,03	0,50	1,90	0,01	0,64
Febrero	1,23	8,14	0,31	4,11	0,48	3,95	0,25	3,61	-0,04	-1,11	0,47	2,80	1,09	3,43	-0,23	1,68	0,55	2,70	0,26	0,36
Marzo	1,32	8,19	0,61	3,39	0,54	3,88	0,51	3,58	0,54	-1,08	1,12	3,39	0,46	2,76	0,65	1,88	0,46	2,50	0,35	0,25
Abril	0,61	8,43	0,59	3,37	0,51	3,80	-0,42	2,62	0,73	0,05	-0,05	2,59	-0,02	2,78	0,12	2,02	0,51	2,90	0,18	-0,08
Mayo	0,59	8,25	0,47	3,24	0,02	3,33	0,02	2,63	0,14	0,17	-0,03	2,42	0,35	3,18	0,13	1,79	-0,53	2,23	0,49	0,94
Junio	0,53	7,66	0,18	2,88	0,06	3,21	-0,06	2,51	-0,23	0,00	-0,47	2,17	0,56	4,26	0,26	1,49	-0,13	1,83	0,47	1,55
Julio	0,63	7,44	0,26	2,51	0,52	3,47	0,17	2,16	0,03	-0,14	-0,15	1,98	0,19	4,61	0,10	1,40	-0,17	1,55	0,48	2,21
Agosto	0,26	7,48	0,17	2,41	0,47	3,78	-0,30	1,37	0,10	0,26	0,01	1,89	-0,01	4,59	-0,18	1,22	0,14	1,87	0,14	2,20
Setiembre	-0,54	6,59	0,46	3,44	0,56	3,88	0,06	0,87	0,47	0,68	0,56	1,98	0,02	4,03	-0,09	1,11	0,03	1,99	0,61	2,80
Octubre	-0,33	6,08	-0,12	3,66	0,23	4,25	0,04	0,68	0,72	1,36	0,05	1,30	-0,02	3,95	0,14	1,28	0,04	1,89	0,31	3,08
Noviembre	0,03	6,03	0,28	3,92	0,06	4,02	-0,49	0,12	-0,40	1,46	0,17	1,88	0,29	4,07	0,07	1,06	-0,28	1,54	0,11	3,49
Diciembre	0,62	6,01	0,43	3,73	0,15	3,73	-0,09	-0,13	-0,03	1,52	0,56	2,48	-0,01	3,48	0,42	1,49	0,03	1,14	0,45	3,93
Memo:																				
Promedio Anual		7,25		3,47		3,76		1,98		0,19		2,26		3,66		1,62		2,00		1,78

Fuente: INEI.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 7 INFLACIÓN SUBYACENTE (Variaciones porcentuales)

	1998		1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007	
	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses
Enero	0,54	7,57	0,76	7,41	0,40	4,57	0,20	3,25	0,07	1,17	0,00	1,16	-0,06	0,68	0,10	1,39	0,13	1,26	0,10	1,33
Febrero	0,47	6,85	0,56	7,51	0,22	4,21	0,08	3,11	0,02	1,11	0,13	1,27	0,24	0,79	0,00	1,14	0,09	1,36	0,26	1,49
Marzo	0,79	6,76	0,73	7,44	0,39	3,86	0,14	2,85	0,12	1,08	0,16	1,31	0,30	0,93	0,35	1,20	0,41	1,41	0,33	1,42
Abril	0,55	6,58	0,51	7,40	0,27	3,61	0,15	2,73	0,13	1,06	0,07	1,25	0,05	0,90	0,06	1,21	0,08	1,42	0,13	1,48
Mayo	0,47	6,41	0,37	7,29	0,28	3,53	0,24	2,69	0,03	0,85	0,01	1,24	0,17	1,06	0,16	1,20	0,05	1,32	0,09	1,51
Junio	0,40	6,23	0,19	7,07	0,28	3,62	0,14	2,55	0,14	0,85	0,03	1,13	0,15	1,18	0,05	1,10	0,00	1,27	0,17	1,68
Julio	0,56	6,24	0,15	6,64	0,17	3,63	-0,02	2,35	0,17	1,05	0,01	0,96	0,00	1,17	0,06	1,16	0,05	1,25	0,23	1,86
Agosto	0,71	6,33	0,38	6,29	0,28	3,53	0,05	2,12	0,11	1,11	0,10	0,95	0,11	1,18	0,01	1,06	0,13	1,38	0,31	2,04
Setiembre	0,69	6,65	0,28	5,86	0,28	3,53	0,06	1,89	0,22	1,27	0,01	0,74	0,02	1,19	-0,03	1,01	0,08	1,49	0,19	2,15
Octubre	0,79	6,97	0,45	5,50	0,20	3,27	0,03	1,71	0,10	1,35	-0,04	0,60	0,11	1,35	0,10	1,00	0,06	1,45	0,35	2,44
Noviembre	0,54	7,15	0,34	5,29	0,36	3,29	0,15	1,51	0,12	1,32	0,13	0,60	0,12	1,34	0,13	1,01	0,13	1,45	0,59	2,91
Diciembre	0,45	7,17	0,12	4,95	0,28	3,45	0,08	1,30	0,00	1,23	0,13	0,73	0,02	1,23	0,24	1,23	0,15	1,37	0,34	3,11
Memo:																				
Promedio Anual	6,74		6,54		3,67		2,33		1,12		0,99		1,08		1,14		1,37		1,95	

Fuente: INEI.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 8
INFLACIÓN POR GRUPOS DE CONSUMO
 (Variaciones porcentuales)

	POND.	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Índice general	100,00	6,01	3,73	3,73	-0,13	1,52	2,48	3,48	1,49	1,14	3,93
Alimentos y bebidas	47,55	5,79	-0,91	1,56	-0,21	0,50	1,89	4,00	1,13	1,76	6,02
Vestido y calzado	7,49	5,58	6,52	2,58	1,95	1,00	0,79	1,47	1,45	1,91	2,81
Alquiler de vivienda, combustible y electricidad	8,85	5,78	13,82	12,08	-5,21	7,00	1,87	8,90	2,44	-0,25	2,14
Muebles, enseres y mantenimiento del hogar	4,95	8,48	3,38	4,55	1,41	2,10	1,08	0,87	1,15	1,23	1,97
Cuidado y conservación de la salud	2,90	7,50	10,85	6,19	4,48	3,40	1,84	2,94	2,40	0,63	1,34
Transportes y comunicaciones	12,41	3,06	13,55	5,78	-0,86	1,10	9,00	4,45	2,69	-0,51	1,87
Esparcimiento,diversion y servicios de cultura	8,82	8,80	6,30	4,59	3,21	2,50	2,05	1,72	1,41	1,02	2,39
Otros bienes y servicios	7,04	7,81	9,13	4,34	1,90	0,40	-0,40	-2,80	-0,21	1,65	1,22

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática

**ANEXO 9
TIPO DE CAMBIO**
(S/. por US\$)

	Promedio del periodo				Fin de periodo			
	Bancario 1/		Informal		Bancario 1/		Informal	
	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
1998	2,92	2,93	2,92	2,93	3,14	3,16	3,15	3,15
1999	3,38	3,38	3,38	3,38	3,51	3,51	3,51	3,51
2000	3,49	3,49	3,49	3,49	3,52	3,53	3,52	3,53
2001	3,51	3,51	3,50	3,51	3,44	3,45	3,45	3,45
2002	3,52	3,52	3,51	3,52	3,51	3,52	3,52	3,53
2003	3,48	3,48	3,47	3,48	3,46	3,46	3,47	3,48
2004	3,41	3,41	3,41	3,41	3,28	3,28	3,28	3,28
2005	3,29	3,30	3,29	3,29	3,43	3,43	3,42	3,43
Enero	3,27	3,27	3,27	3,27	3,26	3,26	3,25	3,26
Febrero	3,26	3,26	3,25	3,26	3,26	3,26	3,25	3,26
Marzo	3,26	3,26	3,25	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26
Abril	3,26	3,26	3,25	3,25	3,26	3,26	3,25	3,25
Mayo	3,25	3,26	3,25	3,26	3,25	3,26	3,25	3,26
Junio	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Julio	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,26	3,25	3,25
Agosto	3,26	3,26	3,25	3,26	3,28	3,29	3,27	3,28
Setiembre	3,31	3,31	3,29	3,30	3,34	3,35	3,33	3,34
Octubre	3,38	3,38	3,37	3,38	3,38	3,38	3,37	3,38
Noviembre	3,38	3,38	3,37	3,37	3,41	3,41	3,40	3,41
Diciembre	3,42	3,43	3,42	3,42	3,43	3,43	3,42	3,43
2006	3,27	3,27	3,27	3,28	3,19	3,20	3,20	3,20
Enero	3,39	3,39	3,40	3,40	3,31	3,31	3,31	3,32
Febrero	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29
Marzo	3,34	3,34	3,33	3,34	3,36	3,36	3,35	3,35
Abril	3,33	3,33	3,33	3,34	3,31	3,31	3,32	3,32
Mayo	3,28	3,28	3,28	3,28	3,29	3,29	3,29	3,30
Junio	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,25	3,26
Julio	3,24	3,24	3,24	3,25	3,24	3,24	3,24	3,24
Agosto	3,23	3,24	3,23	3,23	3,24	3,24	3,24	3,24
Setiembre	3,25	3,25	3,24	3,24	3,25	3,25	3,24	3,25
Octubre	3,24	3,24	3,23	3,24	3,21	3,22	3,21	3,22
Noviembre	3,22	3,22	3,21	3,22	3,22	3,22	3,22	3,23
Diciembre	3,20	3,21	3,21	3,21	3,19	3,20	3,20	3,20
2007	3,13	3,13	3,13	3,13	3,00	3,00	2,99	2,99
Enero	3,19	3,19	3,19	3,20	3,20	3,20	3,19	3,20
Febrero	3,19	3,19	3,19	3,19	3,19	3,19	3,18	3,19
Marzo	3,19	3,19	3,18	3,19	3,18	3,18	3,18	3,19
Abril	3,18	3,18	3,18	3,18	3,17	3,17	3,17	3,17
Mayo	3,17	3,17	3,16	3,17	3,17	3,18	3,17	3,17
Junio	3,17	3,17	3,17	3,17	3,17	3,17	3,16	3,17
Julio	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16	3,17
Agosto	3,16	3,16	3,15	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16
Setiembre	3,14	3,14	3,14	3,14	3,09	3,09	3,09	3,09
Octubre	3,02	3,02	3,01	3,02	3,00	3,00	3,00	3,01
Noviembre	3,00	3,00	2,99	3,00	3,00	3,00	2,99	3,00
Diciembre	2,98	2,98	2,98	2,99	3,00	3,00	2,99	2,99

1/ Corresponde a la cotización del mercado libre publicado por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

Fuente: SBS y Reuters.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 10
TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL Y MULTILATERAL
(Datos promedio del período)

	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL (S/. x US\$)			ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL 1/			INFLACIÓN EUA	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL (S/. x CANASTA)	INFLACION EXTERNA	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL 2/
	Base: Dic. 2001 = 100			Base: Dic. 2001 = 100			Base: Dic. 2001 = 100	Base: Dic. 2001 = 100	Base: Dic. 2001 = 100	Base: Dic. 2001 = 100
	Compra	Venta	Promedio	Compra	Venta	Promedio			Multilateral 2/	
1998	85,1	85,2	85,2	85,5	85,6	85,5	92,3	97,7	85,0	90,5
1999	98,4	98,5	98,4	97,6	97,7	97,7	94,3	108,8	89,1	102,1
2000	101,5	101,6	101,5	100,4	100,4	100,4	97,5	107,9	95,0	104,0
2001	102,1	102,1	102,1	101,7	101,7	101,7	100,2	102,9	99,3	101,6
2002	102,4	102,4	102,4	103,5	103,4	103,5	101,8	97,6	102,9	99,7
2003	101,3	101,2	101,3	102,4	102,3	102,3	104,1	98,0	107,3	102,1
2004	99,4	99,3	99,4	99,5	99,4	99,5	106,9	99,2	110,9	103,1
2005	95,9	95,9	95,9	97,7	97,7	97,7	110,5	98,4	114,8	104,1
Enero	95,1	95,1	95,1	95,3	95,3	95,3	107,9	97,9	112,5	102,2
Febrero	94,9	94,9	94,9	95,8	95,8	95,8	108,5	97,7	113,0	102,7
Marzo	94,9	94,9	94,9	95,9	95,9	95,9	109,4	97,6	113,5	102,4
Abril	94,8	94,8	94,8	96,4	96,4	96,4	110,1	97,1	114,2	102,4
Mayo	94,8	94,7	94,7	96,1	96,1	96,1	110,0	97,0	114,0	102,0
Junio	94,7	94,7	94,7	95,8	95,8	95,8	110,1	96,4	114,4	101,3
Julio	94,7	94,7	94,7	96,2	96,1	96,1	110,6	96,3	115,1	101,8
Agosto	94,8	94,8	94,8	97,0	97,0	97,0	111,1	97,5	115,3	103,5
Setiembre	96,3	96,3	96,3	99,8	99,8	99,8	112,5	99,3	116,2	106,2
Octubre	98,4	98,4	98,4	102,0	102,0	102,0	112,7	100,9	116,5	108,2
Noviembre	98,3	98,3	98,3	101,0	101,0	101,0	111,8	100,6	116,3	107,6
Diciembre	99,7	99,7	99,7	101,6	101,6	101,6	111,4	102,3	116,2	108,8
2006	95,3	95,3	95,3	98,2	98,2	98,2	114,1	99,0	118,4	105,9
Enero	98,8	98,8	98,8	101,0	100,9	100,9	112,2	101,9	116,7	108,3
Febrero	95,7	95,7	95,7	97,5	97,5	97,5	112,5	98,8	116,9	104,6
Marzo	97,2	97,2	97,2	99,1	99,1	99,1	113,1	100,3	117,1	105,9
Abril	97,0	97,0	97,0	99,2	99,2	99,2	114,0	100,5	117,9	106,3
Mayo	95,5	95,4	95,4	98,6	98,6	98,6	114,6	99,8	118,0	106,2
Junio	95,0	95,0	95,0	98,5	98,5	98,5	114,8	98,2	118,4	105,0
Julio	94,4	94,4	94,4	98,4	98,3	98,3	115,2	97,8	119,0	105,3
Agosto	94,2	94,1	94,1	98,1	98,1	98,1	115,4	98,1	119,3	105,7
Setiembre	94,6	94,5	94,5	98,0	98,0	98,0	114,8	98,3	119,3	105,9
Octubre	94,3	94,2	94,2	97,2	97,1	97,1	114,2	98,0	119,2	105,4
Noviembre	93,8	93,8	93,8	96,8	96,8	96,8	114,0	98,2	119,3	106,0
Diciembre	93,3	93,3	93,3	96,4	96,4	96,4	114,2	98,2	119,6	106,3
2007	91,1	91,0	91,1	94,9	94,9	94,9	117,3	97,8	122,7	106,5
Enero	92,9	92,9	92,9	96,3	96,3	96,3	114,6	97,2	119,9	105,5
Febrero	92,9	92,8	92,9	96,5	96,5	96,5	115,2	97,5	120,4	105,9
Marzo	92,7	92,7	92,7	96,9	96,9	96,9	116,2	97,6	120,9	106,0
Abril	92,5	92,5	92,5	97,2	97,1	97,1	117,0	98,2	121,6	107,2
Mayo	92,2	92,2	92,2	97,0	96,9	96,9	117,7	98,6	121,8	107,3
Junio	92,3	92,3	92,3	96,8	96,7	96,8	117,9	98,9	122,4	107,7
Julio	92,0	92,0	92,0	96,0	96,0	96,0	117,9	99,4	123,1	108,3
Agosto	91,9	91,9	91,9	95,6	95,6	95,6	117,7	98,7	123,3	107,6
Setiembre	91,3	91,3	91,3	94,6	94,6	94,6	118,0	98,8	123,8	107,4
Octubre	87,9	87,9	87,9	91,0	91,0	91,0	118,2	96,5	124,2	105,0
Noviembre	87,4	87,3	87,4	90,9	90,9	90,9	118,9	96,6	125,1	105,7
Diciembre	86,8	86,8	86,8	89,8	89,8	89,8	118,9	95,7	125,3	104,5

1/ Considera el índice de precios de los Estados Unidos de América.

2/ Considera el índice de precios de los 20 principales socios comerciales.

Fuente: SBS, Estadísticas Financieras Internacionales del FMI, INEI y Reuters.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 11
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3 336	-1 380	-1 546	-1 203	-1 110	-949	19	1 148	2 755	1 505
1. Balanza comercial	-2 462	-623	-403	-179	321	886	3 004	5 286	8 934	8 356
a. Exportaciones FOB	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 809	17 368	23 800	27 956
b. Importaciones FOB	-8 219	-6 710	-7 358	-7 204	-7 393	-8 205	-9 805	-12 082	-14 866	-19 599
2. Servicios	-657	-588	-735	-963	-994	-900	-732	-834	-781	-928
a. Exportaciones	1 775	1 624	1 555	1 437	1 455	1 716	1 993	2 289	2 647	3 343
b. Importaciones	-2 432	-2 212	-2 290	-2 400	-2 449	-2 616	-2 725	-3 123	-3 428	-4 270
3. Renta de factores	-1 204	-1 112	-1 410	-1 101	-1 457	-2 144	-3 686	-5 076	-7 583	-8 418
a. Privado	-762	-549	-896	-550	-746	-1 275	-2 715	-4 211	-6 903	-7 985
b. Público	-442	-563	-513	-551	-711	-869	-970	-865	-679	-433
4. Transferencias corrientes	987	943	1 001	1 040	1 019	1 209	1 433	1 772	2 185	2 495
del cual: Remesas del exterior	647	670	718	753	705	869	1 133	1 440	1 837	2 131
II. CUENTA FINANCIERA	1 792	583	1 023	1 544	1 800	672	2 154	141	639	8 558
1. Sector privado	1 805	1 678	1 481	983	1 538	-105	937	1 818	1 941	9 002
2. Sector público 1/	58	381	277	372	1 056	630	988	-1 441	-738	-2 473
3. Capitales de corto plazo	-72	-1 476	-735	189	-794	147	230	-236	-563	2 030
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	244	24	-58	-1	14	64	26	100	27	67
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	295	-2	388	110	130	689	151	239	-668	-476
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	-1 006	-775	-193	450	833	477	2 351	1 628	2 753	9 654
(V = I + II + III + IV)										
1. Variación del saldo de RIN	-986	-780	-224	433	985	596	2 437	1 466	3 178	10 414
2. Efecto valuación y monetización de oro	20	-5	-31	-16	152	119	86	-162	425	760
Nota:										
PBI (millones de US\$)	56 824	51 537	53 337	53 933	56 769	61 346	69 777	79 427	93 260	109 217

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

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), SBS, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratadna, Banco de la Nación, Cavali ICLV S.A., Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 12
EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS
 (Valores FOB en millones de US\$)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Productos tradicionales	3 712	4 142	4 804	4 730	5 369	6 356	9 199	12 950	18 374	21 493
Pesqueros	410	601	955	926	892	821	1 104	1 303	1 334	1 456
Agrícolas	323	282	249	207	216	224	325	331	573	460
Mineros	2 747	3 008	3 220	3 205	3 809	4 690	7 124	9 790	14 707	17 328
Petróleo y derivados	233	251	381	391	451	621	646	1 526	1 760	2 248
2. Productos no tradicionales	1 967	1 876	2 044	2 183	2 256	2 620	3 479	4 277	5 271	6 288
Agropecuarios	302	406	394	437	550	624	801	1 008	1 216	1 503
Pesqueros	225	190	177	197	164	205	277	323	433	498
Textiles	534	575	701	664	677	823	1 092	1 275	1 471	1 730
Maderas y papeles, y sus manufacturas	69	101	123	142	177	172	214	261	333	360
Químicos	197	195	212	247	256	316	415	538	601	803
Minerales no metálicos	52	51	47	58	68	74	94	118	135	165
Sidero-metalúrgicos y joyería	355	255	265	242	222	262	391	493	829	907
Metal-mecánicos	105	76	97	160	110	99	136	191	163	215
Otros ^{1/}	129	27	29	36	33	45	58	70	89	107
3. Otros^{2/}	78	69	107	113	89	114	131	141	156	175
4. TOTAL EXPORTACIONES	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 809	17 368	23 800	27 956
Nota:										
ESTRUCTURA PORCENTUAL (%)										
Pesqueros	7,1	9,9	13,7	13,2	11,6	9,0	8,6	7,5	5,6	5,2
Agrícolas	5,6	4,6	3,6	3,0	2,8	2,5	2,5	1,9	2,4	1,6
Mineros	47,7	49,4	46,3	45,6	49,4	51,6	55,6	56,4	61,8	62,0
Petróleo y derivados	4,0	4,1	5,5	5,6	5,8	6,8	5,0	8,8	7,4	8,0
TRADICIONALES	64,4	68,0	69,1	67,4	69,6	69,9	71,7	74,6	77,2	76,8
NO TRADICIONALES	34,2	30,8	29,4	31,1	29,2	28,8	27,2	24,6	22,1	22,5
OTROS	1,4	1,2	1,5	1,5	1,2	1,3	1,1	0,8	0,7	0,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

2/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.

Fuente: BCRP, SUNAT y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 13
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR
 (Año 1994 = 100)

	Exportaciones 1/ 2/				Importaciones 1/ 3/				Términos de Intercambio	
	Precios Nominales		Volumen		Precios Nominales		Volumen		Índice	Var.%
	Índice	Var.%	Índice	Var.%	Índice	Var.%	Índice	Var.%		
1998	103,0	-11,2	126,9	-4,6	105,6	-4,9	142,0	1,2	97,5	-6,6
1999	95,1	-7,7	144,8	14,1	106,1	0,5	115,3	-18,8	89,6	-8,1
2000	98,4	3,5	160,1	10,5	111,7	5,3	120,1	4,2	88,0	-1,7
2001	93,6	-4,9	170,0	6,2	108,2	-3,2	121,5	1,2	86,5	-1,7
2002	96,5	3,2	180,6	6,2	106,3	-1,7	126,8	4,3	90,8	5,0
2003	105,4	9,2	194,9	7,9	115,9	9,0	129,1	1,9	90,9	0,1
2004	129,3	22,7	223,6	14,7	130,0	12,1	137,4	6,4	99,5	9,4
2005	151,1	16,8	259,2	15,9	143,8	10,6	153,2	11,5	105,1	5,6
2006	206,9	36,9	259,0	-0,1	154,5	7,4	175,5	14,5	133,9	27,4
2007	235,8	14,0	267,4	3,3	169,9	10,0	209,9	19,6	138,7	3,6

1/ Ponderado de acuerdo con la estructura de comercio del mes corriente y del previo. Índice encadenado de Fisher.

2/ Calculado sobre la base de los precios de exportación de cada producto tradicional y una canasta de precios de nuestros principales socios comerciales para el resto de exportaciones.

3/ Calculado sobre la base de los precios de importación de los alimentos y combustibles y una canasta de precios de nuestros principales socios comerciales para el resto de importaciones.

Fuente: BCRP, SUNAT, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 14
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. INVERSIÓN DIRECTA 1/	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	5 343
del cual: Reinversión	-159	-271	51	-246	-8	638	1 864	2 724	2 353	4 696
2. PRÉSTAMOS DE LARGO PLAZO	630	158	970	204	-146	-166	-281	-967	204	3 336
a. Desembolsos	1 442	951	1 899	1 032	675	559	726	647	725	3 955
b. Amortización	-812	-793	-929	-828	-821	-725	-1 007	-1 614	-521	-619
3. BONOS 2/	122	-18	-48	-97	-153	-36	-4	127	-27	0
4. PARTICIPACIÓN DE CAPITAL 3/	-346	-107	123	43	-9	1	-74	25	-45	130
5. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS 4/	-184	-167	-374	-237	-310	-1 179	-304	55	-1 658	194
6. TOTAL	1 805	1 678	1 481	983	1 538	-105	937	1 818	1 941	9 002

1/ Incluye el flujo de utilidades retenidas por la empresa en cada periodo. Dichas utilidades podrían ser capitalizadas o distribuidas a los accionistas en periodos posteriores.

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

3/ 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).

4/ Incluye movimientos de portafolio tanto de inversionistas no residentes en títulos domésticos cuanto de inversionistas locales en títulos del exterior.

Fuente: BCRP, Cavali ICLV S.A., Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Proinversión) y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 15
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. ACTIVOS	15 218	14 552	14 377	14 413	15 714	18 038	21 214	24 971	31 987	46 636
1. Activos de reserva del BCRP	9 982	9 002	8 562	8 837	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP) 1/	1 757	2 061	2 420	2 682	2 990	4 404	4 834	6 398	9 348	11 770
3. Otros activos	3 479	3 489	3 395	2 894	3 034	3 428	3 731	4 454	5 310	7 146
II. PASIVOS	41 177	41 236	41 321	41 456	43 411	46 308	48 483	51 250	56 794	76 388
1. Bonos y deuda externa total	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 395	32 566
privada y pública 2/										
a. Mediano y largo plazo	23 944	23 855	24 241	23 963	25 283	27 062	28 475	25 449	25 319	26 760
Sector privado 3/	3 625	3 765	4 687	4 795	4 496	4 294	4 009	3 170	3 347	6 679
BCRP	756	589	349	202	73	0	0	0	0	0
Sector público 4/	19 562	19 500	19 205	18 967	20 715	22 768	24 466	22 279	21 972	20 081
b. Corto plazo	6 199	4 731	3 740	3 232	2 589	2 525	2 769	3 208	3 076	5 806
Sistema financiero (sin BCRP)	3 126	1 963	1 723	1 321	817	732	834	1 178	921	2 552
BCRP	43	10	34	23	19	12	18	23	54	921
Otros 5/	3 030	2 759	1 983	1 888	1 753	1 782	1 917	2 007	2 101	2 334
2. Inversión directa	8 297	9 791	11 062	11 835	12 549	12 876	13 310	15 889	19 356	24 744
3. Participación de capital	2 737	2 859	2 278	2 427	2 990	3 845	3 928	6 705	9 043	19 077

1/ Incluye activos en moneda nacional con no residentes.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas. Esta última representa en la actualidad menos del 5 por ciento del total.

La deuda pública externa es en su mayoría de mediano y largo plazo (99 por ciento).

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

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

5/ Incluye principalmente deuda de corto plazo del sector privado no financiero.

Fuente: BCRP, MEF, Cavali ICLV S.A., Proinversión, BIS y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 16
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de nuevos soles										Porcentaje del PBI									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
									1/	1/									1/	1/
I. RESULTADO PRIMARIO	1 986	-1 519	-1 561	- 427	- 214	927	2 409	4 277	11 956	16 475	1,2	-0,9	-0,8	-0,2	-0,1	0,4	1,0	1,6	3,9	4,8
1. Resultado Primario del Gobierno Central	1 241	-1 815	-1 120	-1 230	- 310	478	1 405	2 965	9 816	11 535	0,7	-1,0	-0,6	-0,6	-0,2	0,2	0,6	1,1	3,2	3,4
a. Ingresos corrientes	26 194	25 482	27 705	27 059	28 559	31 568	35 381	41 046	52 715	61 113	15,8	14,6	14,9	14,3	14,3	14,8	14,9	15,7	17,3	17,9
i. Ingresos tributarios	23 144	22 072	22 769	23 541	24 062	27 405	31 144	35 589	45 485	52 454	13,9	12,7	12,2	12,4	12,1	12,8	13,1	13,6	14,9	15,4
ii. No tributarios	3 050	3 410	4 935	3 518	4 498	4 163	4 238	5 458	7 229	8 659	1,8	2,0	2,7	1,9	2,3	2,0	1,8	2,1	2,4	2,5
b. Gasto no financiero	25 485	27 835	29 360	28 580	29 241	31 451	34 165	38 468	43 260	49 962	15,3	16,0	15,8	15,1	14,6	14,7	14,4	14,7	14,2	14,6
i. Corriente	19 862	21 930	24 101	24 349	25 285	27 371	29 870	33 577	37 252	42 613	11,9	12,6	12,9	12,9	12,7	12,8	12,5	12,8	12,2	12,5
ii. Capital	5 623	5 906	5 259	4 231	3 956	4 080	4 295	4 891	6 008	7 349	3,4	3,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0	2,2
c. Ingresos de capital 2/	532	539	535	291	371	361	189	386	361	385	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
2. Resultado Primario del Resto	745	295	- 441	803	97	449	1 004	1 312	2 140	4 940	0,4	0,2	-0,2	0,4	0,0	0,2	0,4	0,5	0,7	1,4
a. Resto del gobierno central	797	380	287	300	127	216	350	10	1 004	1 010	0,5	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	0,3
b. Gobiernos locales	106	- 135	185	102	207	333	325	745	279	3 645	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	1,1
c. Empresas Estatales	- 158	51	- 913	402	- 237	- 100	329	557	858	285	-0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,3	0,1
II. INTERESES	3 624	4 104	4 614	4 266	4 282	4 606	4 867	5 066	5 693	6 029	2,2	2,4	2,5	2,3	2,1	2,2	2,0	1,9	1,9	1,8
1. Deuda externa	2 972	3 549	3 583	3 665	3 515	3 763	3 951	4 175	4 337	4 287	1,8	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3
2. Deuda interna	652	555	1 031	601	767	843	915	891	1 357	1 742	0,4	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	-1 638	-5 624	-6 176	-4 693	-4 495	-3 679	-2 458	- 789	6 263	10 446	-1,0	-3,2	-3,3	-2,5	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3	2,1	3,1
IV. FINANCIAMIENTO NETO	1 638	5 624	6 176	4 693	4 495	3 679	2 458	789	-6 263	-10 446	1,0	3,2	3,3	2,5	2,3	1,7	1,0	0,3	-2,1	-3,1
1. Externo	642	- 346	2 288	1 755	4 144	2 928	3 598	-3 813	-2 175	-6 585	0,4	-0,2	1,2	0,9	2,1	1,4	1,5	-1,5	-0,7	-1,9
(Millones de US\$) (a-b+c)	\$ 224	-\$ 90	\$ 656	\$ 498	\$ 1 183	\$ 841	\$ 1 076	-\$ 1 167	-\$ 658	-\$ 2 147	0,4	-0,2	1,2	0,9	2,1	1,4	1,5	-1,5	-0,7	-1,9
a. Desembolsos	\$ 657	\$ 812	\$ 1 299	\$ 1 318	\$ 2 863	\$ 2 101	\$ 2 474	\$ 2 628	\$ 609	\$ 3 384	1,2	1,6	2,4	2,4	5,0	3,4	3,5	3,3	0,6	3,1
b. Amortización	\$ 678	\$ 948	\$ 633	\$ 735	\$ 1 793	\$ 1 187	\$ 1 348	\$ 3 678	\$ 1 193	\$ 5 661	1,2	1,9	1,2	1,4	3,1	1,9	1,9	4,6	1,3	5,2
c. Otros 3/	\$ 244	\$ 46	-\$ 10	-\$ 85	\$ 113	-\$ 73	-\$ 49	-\$ 117	-\$ 74	\$ 131	0,4	0,1	0,0	-0,2	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1
2. Interno	232	4 651	2 461	1 804	-1 152	570	-1 529	4 417	-4 392	-4 310	0,1	2,7	1,3	1,0	-0,6	0,3	-0,6	1,7	-1,4	-1,3
3. Privatización	764	1 318	1 427	1 134	1 503	181	389	185	304	449	0,5	0,8	0,8	0,6	0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1

1/ Preliminar.

2/ Deduce el pago al American International Group y al Convenio Perú-Alemania.

3/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.

Elaboración: Gerencia Central Estudios Económicos.

ANEXO 17
CUENTAS MONETARIAS DEL SISTEMA FINANCIERO 1/ 2/
(Millones de nuevos soles)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. ACTIVOS EXTERNOS NETOS DE CORTO PLAZO	22 064	26 773	26 082	28 093	33 718	34 820	40 771	47 504	56 032	78 658
(Millones de US\$)	7 004	7 628	7 389	8 167	9 606	10 064	12 430	13 849	17 510	26 219
A. Activos	34 550	35 953	33 731	33 647	37 136	37 704	43 531	51 622	58 944	86 176
B. Pasivos	12 486	9 180	7 648	5 554	3 418	2 883	2 760	4 118	2 912	7 518
II. OTRAS OPERACIONES NETAS CON EL EXTERIOR	-1 447	-2 328	1 118	3 195	4 996	10 623	11 419	16 332	23 226	19 674
(Millones de US\$) 3/	-597	-833	-84	477	955	2 542	2 927	4 762	6 279	6 149
A. Créditos	3 840	5 285	8 011	8 919	10 183	16 021	17 098	21 953	29 560	35 365
B. Obligaciones	5 287	7 613	6 892	5 724	5 187	5 398	5 679	5 621	6 334	15 691
III. CRÉDITO INTERNO (A+B-C+D)	25 130	28 814	28 330	27 971	26 847	28 199	30 641	37 990	44 071	59 806
A. Sector público	-16 403	-13 128	-11 541	-8 363	-9 637	-8 772	-10 121	-8 908	-10 746	-17 777
1. Créditos	4 736	6 526	6 132	8 829	9 324	10 160	10 053	12 755	13 288	18 967
- Gobierno central	4 379	5 798	5 496	8 192	8 782	9 586	9 520	12 387	13 063	18 733
- Resto del sector público	357	728	637	637	542	574	533	367	225	235
2. Depósitos	21 140	19 654	17 674	17 192	18 960	18 933	20 174	21 662	24 034	36 745
- Gobierno central	11 513	7 912	6 006	5 272	6 855	7 980	10 073	12 160	13 738	21 680
- Resto del sector público	9 627	11 741	11 668	11 920	12 106	10 952	10 101	9 502	10 296	15 064
B. Sector privado	54 987	59 911	59 465	57 440	60 054	61 358	64 271	74 945	86 575	111 218
Moneda nacional	13 130	13 314	13 624	14 387	17 107	20 183	23 796	29 984	41 436	58 037
Moneda extranjera	41 857	46 597	45 842	43 053	42 947	41 174	40 476	44 961	45 138	53 181
(Millones de US\$)	13 288	13 276	12 986	12 515	12 236	11 900	12 340	13 108	14 106	17 727
C. Capital, reservas, provisiones y resultados	19 939	25 671	29 873	33 591	36 051	34 450	34 391	37 864	42 523	47 150
D. Otros activos y pasivos (neto)	6 485	7 702	10 279	12 485	12 481	10 063	10 882	9 817	10 765	13 515
IV. OBLIGACIONES MONETARIAS										
CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)	45 748	53 258	55 531	59 259	65 562	73 642	82 831	101 825	123 329	158 138
A. Moneda nacional	17 317	21 268	22 631	26 704	31 289	38 891	48 047	62 016	80 843	109 548
1. Dinero	6 482	7 311	7 087	7 509	8 197	9 312	12 420	15 489	18 918	24 753
Billetes y monedas en circulación	3 936	4 608	4 514	4 911	5 573	6 319	7 982	10 036	11 687	14 857
Depósitos a la vista en moneda nacional	2 546	2 703	2 573	2 598	2 624	2 993	4 438	5 453	7 231	9 895
2. Cuasidinero	10 835	13 957	15 543	19 195	23 092	29 579	35 627	46 527	61 925	84 795
Depósitos de ahorro	2 843	2 812	2 766	2 985	3 090	3 615	4 201	5 767	6 658	8 547
Depósitos a plazo	1 542	1 623	2 103	2 482	3 016	3 116	4 575	6 630	7 318	11 111
Fondos de pensiones	5 396	8 344	9 599	12 350	15 754	21 844	25 651	32 223	45 547	60 406
Otros valores	1 054	1 178	1 076	1 378	1 231	1 004	1 201	1 908	2 401	4 731
B. Cuasidinero en moneda extranjera	28 431	31 990	32 900	32 555	34 273	34 751	34 784	39 809	42 485	48 590
(Millones de US\$)	9 026	9 114	9 320	9 464	9 764	10 044	10 605	11 606	13 277	16 197
1. Depósitos	27 098	29 045	30 663	28 532	29 113	28 241	28 400	33 160	34 973	38 946
2. Resto	1 333	2 945	2 237	4 023	5 160	6 510	6 384	6 649	7 512	9 644

1/ La información es preliminar a partir del año 2006.

2/ Los saldos denominados en moneda extranjera están valuados al tipo de cambio promedio de compra y venta de fin de periodo.

3/ Registra los saldos de las operaciones efectuadas en moneda extranjera.

Fuente: Instituciones del sistema financiero.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 18
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
 (En porcentajes del PBI)

	Emisión primaria	Circulante	Dinero	Cuasidinero	Liquidez en moneda nacional	Liquidez en moneda extranjera	Liquidez total	Crédito al sector privado en moneda nacional	Crédito al sector privado en moneda extranjera	Crédito al sector privado total
1998	2,7	2,1	3,6	3,2	6,9	15,9	22,7	5,5	21,0	26,6
1999	2,7	2,1	3,5	3,1	6,6	17,7	24,2	5,7	23,0	28,6
2000	2,7	2,1	3,5	2,9	6,4	17,4	23,8	5,0	21,8	26,8
2001	2,8	2,2	3,4	3,0	6,4	16,4	22,8	5,1	20,4	25,5
2002	3,0	2,4	3,7	3,3	6,9	14,6	21,5	5,2	18,9	24,1
2003	3,0	2,4	3,8	3,2	7,0	13,8	20,7	5,5	16,6	22,1
2004	3,2	2,7	4,2	3,2	7,5	12,3	19,7	5,4	14,5	19,8
2005	3,8	3,1	5,0	4,1	9,1	11,4	20,6	5,8	13,4	19,2
2006	3,8	3,1	5,0	4,2	9,2	11,2	20,4	6,9	11,8	18,6
2007	4,2	3,5	5,8	5,0	10,9	10,8	21,7	8,3	11,3	19,6

1/ Cifras promedio del periodo.

Fuente: Instituciones del sistema financiero.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 19
TASAS DE INTERÉS NOMINAL Y REAL EN MONEDA NACIONAL Y MONEDA EXTRANJERA
 (Cierre del año, en términos efectivos anuales)

	MONEDA NACIONAL										MONEDA EXTRANJERA									
	Promedio activa (TAMN)		Préstamos hasta 360 días		Promedio pasiva (TIPMN)		Ahorro		Interbancaria		Promedio activa (TAMEX)		Préstamo hasta 360 días		Promedio pasiva (TIPMEX)		Ahorro		Interbancaria	
	Nominal	Real 1/	Nominal	Real 1/	Nominal	Real 1/	Nominal	Real 1/	Nominal	Real 1/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/
1998	37,1	29,3	33,2	25,6	12,6	6,2	10,6	4,3	12,9	6,5	16,8	27,2	16,5	26,9	5,4	14,8	4,5	13,8	11,2	21,1
1999	32,0	27,3	27,6	23,0	10,6	6,6	8,1	4,2	16,9	12,7	14,8	22,7	13,7	21,6	4,9	12,2	3,8	11,0	6,6	14,0
2000	26,5	22,0	26,5	22,0	9,4	5,5	7,5	3,7	11,4	7,4	12,6	9,8	11,9	9,1	4,6	2,0	3,3	0,7	8,4	5,7
2001	23,0	23,2	17,2	17,3	5,1	5,2	3,0	3,1	3,1	3,2	10,2	7,7	8,7	6,2	2,2	-0,1	1,2	-1,1	2,1	-0,2
2002	20,7	18,9	14,8	13,1	3,6	2,0	1,7	0,2	3,8	2,2	10,2	11,0	8,1	8,9	1,3	2,1	0,7	1,5	2,2	3,0
2003	22,3	19,3	14,0	11,2	2,5	0,1	1,3	-1,2	2,5	0,0	9,3	5,4	7,2	3,4	1,0	-2,7	0,6	-3,0	1,1	-2,6
2004	25,4	21,1	14,7	10,8	2,5	-1,0	1,3	-2,2	3,0	-0,5	9,2	-0,3	7,7	-1,6	1,2	-7,5	0,6	-8,1	2,2	-6,6
2005	23,6	21,8	13,9	12,2	2,6	1,1	1,2	-0,3	3,3	1,8	10,4	13,5	9,4	12,5	1,8	4,7	0,6	3,4	4,2	7,1
2006	23,1	21,7	13,8	12,5	3,2	2,0	1,4	0,3	4,5	3,3	10,8	9,6	10,1	8,8	2,2	1,0	0,7	-0,4	5,4	-2,6
2007	22,3	17,7	13,2	9,0	3,4	-0,5	1,5	-2,3	5,0	1,0	10,5	6,3	9,7	5,5	2,5	-1,4	0,8	-3,0	5,9	1,9

1/ Se descuenta la tasa de inflación últimos 12 meses a la tasa de interés nominal.

2/ Se ajusta la tasa de interés nominal por la variación del tipo de cambio últimos 12 meses y se descuenta por la tasa de inflación últimos 12 meses.

Fuente: SBS y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 20
CUENTAS MONETARIAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ 1/
(Millones de nuevos soles)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	28 928	29 497	28 875	29 630	33 689	35 272	41 430	48 353	55 279	83 066
(Millones de US\$)	9 183	8 404	8 180	8 613	9 598	10 194	12 631	14 097	17 275	27 689
A. Activos	31 444	31 600	30 227	30 403	34 014	35 313	41 488	48 430	55 453	83 161
B. Pasivos	2 516	2 103	1 351	773	324	40	59	77	174	94
II. OTRAS OBLIGACIONES NETAS CON EL EXTERIOR	12	9	36	41	42	39	35	34	29	-2 583
(Millones de US\$) 2/	6	10	13	12	12	12	11	10	9	28
A. Créditos	1 410	2 444	2 974	2 941	2 822	3 098	3 263	3 187	3 138	3 171
B. Obligaciones	1 398	2 435	2 937	2 900	2 780	3 058	3 228	3 153	3 109	5 754
III. CRÉDITO INTERNO (A+B+C-D+E)	-14 322	-12 966	-12 104	-11 496	-14 127	-14 333	-14 575	-13 701	-22 561	-31 663
A. Sector público	-11 977	-10 158	-9 441	-8 557	-10 112	-9 665	-10 475	-9 712	-12 988	-17 558
1. Créditos	614	538	425	396	350	237	39	0	0	0
- Gobierno central 3/	614	538	425	396	350	237	39	0	0	0
- Resto del sector público 4/	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Depósitos	12 590	10 696	9 866	8 953	10 462	9 903	10 514	9 712	12 988	17 558
- Gobierno central	7 558	4 057	2 248	1 447	2 430	3 188	4 835	5 295	9 004	14 317
- Resto del sector público 4/	5 033	6 639	7 617	7 506	8 032	6 715	5 678	4 417	3 984	3 241
B. Sector privado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. Sistema bancario 5/	- 349	72	- 505	- 749	- 851	-1 414	-1 941	-1 127	-6 642	-11 264
- Banco de la Nación	- 552	- 191	- 602	- 749	-1 021	-1 414	-1 941	-3 977	-6 642	-11 264
- Banca de fomento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Empresas bancarias	203	263	97	0	170	0	0	2 850	0	0
D. Capital, reservas, provisiones y resultados	460	431	435	567	709	802	592	598	1 317	2 429
E. Otros activos y pasivos (neto)	-1 536	-2 450	-1 724	-1 623	-2 455	-2 452	-1 567	-2 263	-1 614	- 412
IV. OBLIGACIONES MONETARIAS										
CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)	14 618	16 540	16 807	18 175	19 604	20 978	26 890	34 686	32 747	48 821
A. En moneda nacional	5 296	6 216	6 979	7 930	8 758	11 503	17 478	20 511	21 902	35 436
1. Emisión primaria	5 023	5 876	5 642	6 087	6 759	7 441	9 327	11 724	13 864	17 779
1.1 Billetes y monedas emitidos	4 825	5 815	5 575	5 993	6 620	7 309	9 047	11 448	13 651	16 999
- Fondos en bóveda de bancos	875	1 184	1 038	1 048	1 005	939	1 011	1 332	1 855	2 015
- En circulación	3 950	4 631	4 537	4 945	5 615	6 370	8 036	10 116	11 796	14 985
1.2 Depósitos	197	61	67	94	139	132	280	276	212	780
- Empresas bancarias	189	54	54	77	96	60	208	76	89	609
- Resto del sistema financiero	9	7	13	17	43	73	72	199	124	171
2. Valores emitidos 6/	273	340	1 336	1 842	1 999	4 062	8 152	8 788	8 039	17 656
B. En moneda extranjera	9 323	10 324	9 828	10 245	10 846	9 475	9 412	14 174	10 845	13 385
(Millones de US\$)	2 960	2 941	2 784	2 978	3 090	2 738	2 869	4 132	3 389	4 462
1. Depósitos	9 322	10 324	9 828	10 245	10 846	9 474	9 411	14 174	10 844	13 384
1.1 Empresas bancarias	9 239	10 248	9 749	10 131	10 698	9 296	9 219	13 979	10 599	13 189
1.2 Resto del sistema financiero	83	75	78	114	148	179	192	195	246	195
2. Certificados	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1

1/ Los saldos denominados en moneda extranjera están valuados al tipo de cambio promedio de compra y venta de fin de período.

2/ Registra sólo los saldos de las operaciones efectuadas en moneda extranjera.

3/ En julio de 1994, las cuentas monetarias del BCRP registraron las tenencias de los Bonos "Capitalización BCRP" por S/. 614 millones, los que fueron entregados por el Tesoro Público (D.S. N° 066-94-EF y R.M. N° 143-94-EF/75). El Tesoro Público ha recomprado estos bonos con las utilidades netas del BCRP que le correspondían (artículo 92° de la Ley Orgánica del BCRP).

4/ Incluye COFIDE.

5/ A partir del 31 de enero de 1994, los saldos del crédito al Banco de la Nación y banca de fomento en disolución se muestran netos de sus depósitos en el BCRP.

6/ Considera los valores del BCRP (Certificados de Depósito del BCRP y Cerificados de Depósitos Reajustables del BCRP indexados al tipo de cambio) adquiridos por las empresas bancarias y el sector privado. Asimismo, incluye los depósitos overnight en moneda nacional de entidades del sistema financiero.

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 21
FLUJO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN)
(Millones de US\$)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. OPERACIONES CAMBIARIAS	-330	253	63	135	128	998	1 854	767	2 861	7 070
1. Compras netas en Mesa de Negociación	560	196	3	145	-32	1 050	2 340	2 699	3 944	10 306
a. Compras	643	316	3	203	95	1 050	2 340	3 130	4 299	10 306
b. Ventas	-83	-120	0	-58	-127	0	0	-431	-355	0
2. Compras netas al sector público	-955	46	54	-9	157	-51	-487	-1 935	-1 084	-3 275
3. Otras operaciones (neto)	65	11	6	-1	3	-1	2	3	1	39
II. DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO	-649	-99	-12	245	185	-488	23	1 251	-684	1 154
III. DEPÓSITOS DEL SECTOR PÚBLICO	-121	-1 034	-269	-158	364	-139	359	-587	245	630
IV. INTERESES NETOS	155	132	135	216	195	174	188	261	329	773
V. OTROS	-41	-32	-141	-5	113	52	13	-226	427	788
VI. TOTAL	-986	-780	-224	433	985	596	2 437	1 466	3 178	10 414

Fuente: BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 22
INDICADORES DE SOLIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS
 (En porcentajes)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. SOLVENCIA										
Apalancamiento Global (N° de veces)	8,91	8,41	7,79	7,84	7,98	7,53	7,15	8,35	8,01	8,24
2. CALIDAD DE ACTIVOS										
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	7,02	8,33	9,69	9,01	7,58	5,80	3,71	2,14	1,63	1,26
Cartera Atrasada M.N. / Créditos Directos M.N.	6,42	6,37	7,39	5,21	5,17	3,99	3,01	2,09	1,88	1,56
Cartera Atrasada M.E. / Créditos Directos M.E.	7,20	8,73	10,34	9,93	8,19	6,32	3,93	2,15	1,49	1,07
Créditos Refinanciados y Reestructurados / Créditos Directos	3,59	5,19	6,12	7,99	6,97	6,37	5,83	4,13	2,45	1,41
Provisiones / Cartera Atrasada	92,36	99,45	107,44	118,93	133,16	141,10	176,46	235,26	251,40	278,39
3. LIQUIDEZ 1/										
Ratio de Liquidez en M.N.	11,07	15,25	22,57	22,55	23,47	32,85	44,76	38,58	43,08	57,28
Ratio de Liquidez en M.E.	34,18	38,23	40,62	45,96	49,26	43,63	43,92	49,23	44,99	36,95
4. RENTABILIDAD										
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio (R.O.E.)	8,83	3,86	2,93	4,46	8,43	10,85	11,26	22,16	23,86	27,86
Utilidad Neta / Activo Promedio (R.O.A.)	0,81	0,37	0,30	0,43	0,83	1,11	1,18	2,18	2,18	2,49

1/ Presentan los promedios mensuales de los activos líquidos entre los pasivos de corto plazo de las empresas bancarias en moneda nacional y en moneda extranjera. Las cifras de 1998 a 2000 se calcularon a partir de la información de las empresas bancarias.

Fuente: Empresas bancarias, SBS y AFP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

REPORTE ECONÓMICO 2007

Banco Central de Reserva del Perú

Jirón Antonio Miró Quesada 441 - Lima

Teléfono: 613-2000

Portal de internet: <http://www.bcrp.gob.pe>

LIMA - PERÚ