



# MEMORIA

## 2015



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





# MEMORIA 2015



# **BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

## **DIRECTORIO**

Al 31 de diciembre de 2015

Julio Velarde Flores

**Presidente**

Luis Alberto Arias Minaya

**Vicepresidente**

Francisco González García

Drago Kisic Wagner

Waldo Mendoza Bellido

Carlos Oliva Neyra

Gustavo Yamada Fukusaki

**Directores**



# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Funcionarios principales al 31 de diciembre de 2015

Renzo Rossini Miñán  
**Gerente General**

Adrián Armas Rivas  
**Gerente Central de Estudios Económicos**

Marylin Choy Chong  
**Gerente Central de Operaciones**

Jorge Estrella Viladegut *Gerente de Política Monetaria*

Carlos Ballón Avalos *Gerente de Operaciones Monetarias y Estabilidad Financiera*

Teresa Lamas Pérez *Gerente de Información y Análisis Económico*

Jorge Patrón Worm *Gerente de Operaciones Internacionales*

Juan Ramírez Andueza *Gerente de Gestión del Circulante*

Javier Olivera Vega  
**Gerente Central de Administración**

Arturo Pastor Porras *Gerente de Compras y Servicios*

Felipe Roel Montellanos *Gerente de Tecnologías de la Información*

María Teresa San Bartolomé Gelicich *Gerente de Recursos Humanos*

José Rocca Espinoza  
*Gerente de Comunicaciones*

Manuel Monteagudo Valdez  
*Gerente Jurídico*

Pedro Menéndez Richter  
*Gerente de Riesgos*

Guillermo De La Flor Viale  
*Gerente de Contabilidad y Supervisión*

Oscar Solís de la Rosa  
*Gerente de Auditoría*

Shoschana Zusman Tinman  
*Abogado Consultor*

Dehera Bruce Mitrani  
*Secretaria General*



# INTRODUCCIÓN

La actividad de los sectores primarios, en el año 2015, explicó la recuperación del Producto Bruto Interno (PBI) que pasó de crecer 2,4 por ciento el año previo a 3,3 por ciento. El dinamismo del PBI primario (6,6 por ciento) obedeció al inicio de la fase de producción en nuevos mega proyectos mineros, así como a la reversión parcial de los choques de oferta experimentados durante 2014.

La inflación pasó de 3,2 por ciento en 2014 a 4,4 por ciento en 2015. Los factores explicativos de esta tendencia fueron la aceleración de la tasa de depreciación de la moneda (14,6 por ciento), y una serie de factores de oferta vinculados al Fenómeno El Niño.

Si bien el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) mantuvo una posición de política monetaria expansiva durante la mayor parte del año 2015, elevó la tasa de interés de referencia hacia finales del año, en dos oportunidades, en 25 puntos básicos cada vez, hasta 3,75 por ciento. El aumento de la tasa de interés de referencia de parte del BCRP tuvo como objetivo mantener ancladas las expectativas de inflación en el rango meta, en un entorno afectado por choques temporales de oferta, por una mayor depreciación del Sol así como por el aumento en las tarifas de algunos servicios públicos, como electricidad. Estos factores generaron que, al cierre del año 2015, las expectativas de inflación se ubicaran en el límite superior del rango meta (1 por ciento – 3 por ciento). Los incrementos de la tasa de referencia se dieron, además, en un escenario de recuperación gradual de la actividad económica doméstica y con una elevada volatilidad en los mercados externos financieros y cambiarios.

En 2015, al igual que en años previos, continuó el proceso de sustitución de los créditos en dólares a soles: mientras el crédito en moneda nacional aumentó 28,6 por ciento, los préstamos en moneda extranjera se contrajeron 20,7 por ciento, mostrándose la efectividad de las medidas de encaje para impulsar la desdolarización del crédito al sector privado. En cambio, la preferencia por depósitos en dólares se elevó, creciendo 13,4 por ciento en 2015, mientras que los depósitos en soles solo lo hicieron en 2,6 por ciento. Como consecuencia de ello, los bancos tuvieron que hacer frente a una menor disponibilidad de fuentes de financiamiento para el crédito en moneda nacional, lo que se compensó con medidas de inyección de liquidez a través de operaciones monetarias de largo plazo por parte del Banco Central. En la misma línea, el BCRP redujo la tasa de encaje en moneda nacional de 9,5 por ciento en 2014 a 6,5 por ciento a junio de 2015, y el requerimiento de cuenta corriente de 2,5 a 0,75 por ciento entre diciembre de 2014 y abril de 2015, con la finalidad de brindar la liquidez necesaria para satisfacer la demanda de crédito en moneda nacional. Esta medida permitió inyectar alrededor de S/ 2 681 millones al sistema financiero.

Los términos de intercambio continuaron deteriorándose, impulsados por la desaceleración del crecimiento económico de China y por la incertidumbre en torno al inicio de alzas en tasas de interés de la Reserva Federal (Fed). En promedio los términos de intercambio descendieron durante 2015 en 6,3 por ciento, acumulando una caída de 18,2 por ciento desde 2012. Este deterioro de los términos de intercambio fue atenuado por el incremento en los volúmenes de los principales minerales exportados. Además, se registró un menor déficit en la renta de factores asociada a la caída de las utilidades de las empresas mineras. A ello, se le aunaron las menores transferencias corrientes del exterior, y aunque



hubo una reducción de las importaciones en el año, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó de 4,0 por ciento del PBI en 2014 a 4,4 por ciento en 2015. El financiamiento bruto de capitales de largo plazo del sector privado, conformado por la inversión directa extranjera, la colocación de bonos en mercados externos y los préstamos de largo plazo, ascendió a 5,3 por ciento del PBI, con lo cual continuó financiando el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La evolución del Sol en el mercado cambiario estuvo marcada por las señales de recuperación de Estados Unidos, expectativas de alza de la tasa de interés de política de la Reserva Federal y la incertidumbre sobre el crecimiento económico de China y su consecuente impacto sobre la demanda de materias primas. Así, el Sol se depreció 14,6 por ciento en términos nominales. El Banco Central mantuvo su política de intervención cambiaria para evitar fluctuaciones en el tipo de cambio que puedan causar una disrupción financiera en la economía. Esta política es sustentada por un adecuado nivel de reservas internacionales netas, las que cerraron el año en US\$ 61 485 millones.

Por su parte, el déficit del sector público no financiero fue 2,1 por ciento del PBI en 2015, mayor en 1,8 puntos porcentuales del producto en relación a 2014 (0,3 por ciento del PBI). Este menor resultado económico se encuentra explicado principalmente por la disminución de los ingresos corrientes del Gobierno General, como consecuencia de la caída de los precios de *commodities*, la moderación del crecimiento de la actividad económica y el efecto de las medidas de reducción impositiva ejecutadas a fines de 2014.



VOLANTE DE  
SAN ANDRÉS

Volante de San Andrés, primera máquina de acuñación llegada al continente americano en 1752.



**DOCUMENTOS AUTÓGRAFOS**

DE LA

**JURA DE LA INDEPENDENCIA  
DEL PERÚ**



The background features a series of light gray, wavy lines that create a sense of movement and depth, resembling a stylized landscape or a modern architectural design. The lines are horizontal and have a slight undulating pattern.

# ACTIVIDAD ECONÓMICA

---

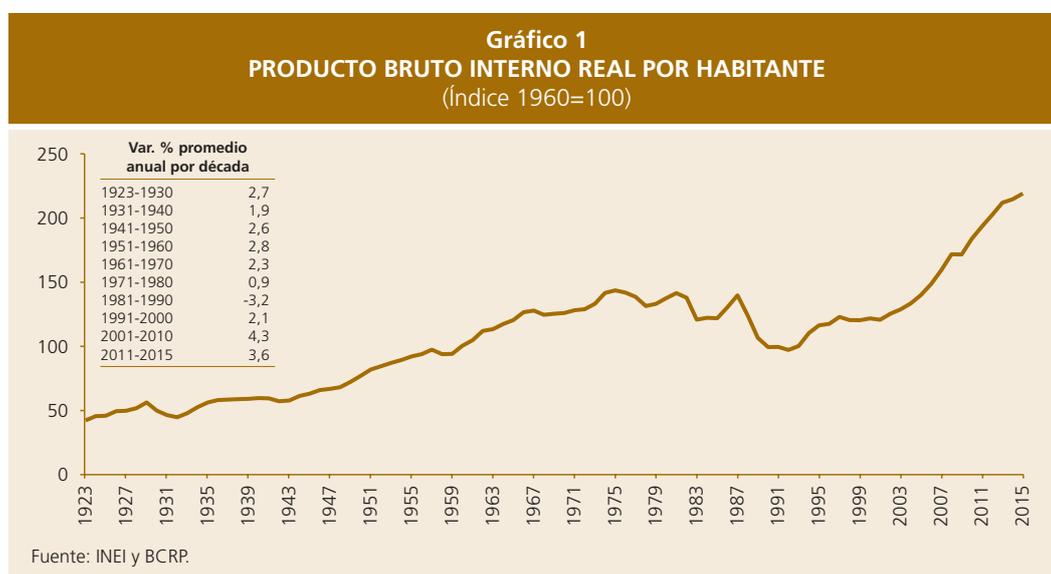


Escudo Nacional más antiguo que se conserva en el país y se encuentra en la pinacoteca del Museo del BCRP.

# ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO

El Producto Bruto Interno (PBI) registró una tasa de crecimiento mayor que la del año previo, 3,3 por ciento versus 2,4 por ciento, debido al dinamismo de la actividad de los sectores de minería metálica y pesca.

El PBI por habitante aumentó 2,1 por ciento, tasa menor al promedio de los últimos cinco años (3,6 por ciento).



## 1. Demanda interna

El crecimiento anual de la demanda interna de 2,9 por ciento en 2015 fue impulsado por los componentes de consumo privado (3,4 por ciento) y público (9,5 por ciento), en tanto que la inversión registró por segundo año consecutivo tasas negativas de crecimiento tanto en el componente privado (-4,4 por ciento) como público (-7,5 por ciento).

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

	2013	2014	2015	2006-2015
<b>Demanda Interna</b>	<b>7,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>7,5</b>
a. Consumo privado	5,3	4,1	3,4	6,0
b. Consumo público	6,7	10,1	9,5	7,5
c. Inversión bruta fija	7,3	-2,1	-5,0	10,5
- Privada	6,4	-2,1	-4,4	10,3
- Pública	10,7	-2,0	-7,5	11,1
Variación de existencias (% del PBI nominal)	1,4	0,7	1,6	1,0
<b>Exportaciones</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,5</b>	<b>2,9</b>
Menos:				
<b>Importaciones</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>8,7</b>
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>5,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>5,8</b>
Nota:				
Gasto público total	8,0	6,0	4,2	8,3

Fuente: INEI y BCRP.

**Gráfico 2**  
**PBI Y DEMANDA INTERNA**  
(Variaciones porcentuales reales)



### 1.1. Consumo privado

El gasto de consumo del sector privado se desaceleró de 4,1 por ciento en 2014 a 3,4 por ciento en 2015, como resultado de un menor dinamismo del mercado laboral, en el que la masa salarial creció 2,7 por ciento, tasa menor a la de 2014 (4,5 por ciento).



## 1.2 Inversión privada

Por segundo año consecutivo la inversión privada disminuyó -2,1 por ciento en 2014 y -4,4 por ciento en 2015. En este resultado influyó la finalización de una serie de proyectos de inversión, la caída de los términos de intercambio y el menor grado de confianza de los inversionistas.





**Cuadro 2**  
**INVERSIÓN MINERA POR EMPRESA**  
(Millones de US\$)

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Sociedad Minera Cerro Verde	1 073	1 744	1 617
Minera Las Bambas	1 709	1 636	1 504
Hudbay Peru	532	736	305
Compañía Minera Antapaccay	627	570	569
Minera Chinalco	1 188	449	397
Southern Peru Copper Corp.	387	329	303
Compañía Minera Antamina	539	328	281
Consorcio Minero Horizonte	170	208	240
Anglo American Quellaveco	149	215	201
La Arena	209	173	149
Compañía de Minas Buenaventura	177	196	144
Minera Yanacocha	304	104	142
Compañía Minera Milpo	73	61	18
Resto	2 787	2 124	1 655
<b>Total</b>	<b>9 924</b>	<b>8 873</b>	<b>7 525</b>

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

Las inversiones en el sector minero, en 2015, ascendieron a US\$ 7,5 mil millones, monto menor al registrado durante los dos años previos. Así, la Sociedad Minera Cerro Verde realizó inversiones por US\$ 1,6 mil millones, las cuales se concentraron en la culminación de los trabajos de expansión de las operaciones de su mina de cobre en Arequipa. El inicio de sus operaciones se produjo en setiembre, y se espera que logre su máxima capacidad en 2016. La inversión de este proyecto ascendió a US\$ 4,6 mil millones, ampliando su capacidad de procesamiento de mineral de 120 a 360 mil toneladas métricas por día. Las Bambas, propiedad del consorcio liderado por Mining Mineral Group (MMG), destinó US\$ 1,5 mil millones, para la culminación de su proyecto. Según el Ministerio de Energía y Minas, a diciembre de 2015, la inversión en el proyecto hasta el inicio de pruebas había sido de US\$ 6,6 mil millones.

En el sector hidrocarburos, Repsol realizó inversiones por US\$ 217 millones, los cuales se destinaron principalmente al proyecto "Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles de Refinería La Pampilla" (RLP-21). Asimismo, Transportadora de Gas del Perú continuó invirtiendo para expandir la capacidad de su sistema de transporte de 655 a 1 540 millones de pies cúbicos diarios. Es así que siguió con la edificación de la Planta Compresora en la selva, en la zona de Echarate, e inició la construcción de un segundo ducto en la costa entre Chilca y Lurín.

En el sector eléctrico, Luz del Sur, destinó US\$110 millones en 2015 a la ampliación de la capacidad y mejoras de la red de energía eléctrica, mediante la compra de maquinaria y equipo, así como a través

de su proyecto de la Central Hidroeléctrica Santa Teresa. En 2015, Red de Energía del Perú continuó con el desarrollo de proyectos dirigidos a la ampliación de la infraestructura eléctrica a nivel nacional, así como con la construcción de conexiones para industrias del sector privado, con una inversión de US\$ 43 millones. En el transcurso del año ingresaron en operación 894 MW nuevos en centrales de generación eléctrica, totalizando una inversión del sector privado de US\$ 1,5 mil millones. Entre las centrales se encuentran, Termoeléctrica de Reserva Fría Éten (230 MW), Central Termoeléctrica Recka (181 MW), Central Hidroeléctrica Cheves (168 MW), Central Hidroeléctrica Machupicchu II (102 MW) y la Central Hidroeléctrica Santa Teresa (98 MW).

Dentro del sector Industrial, durante el año 2015, Cementos Pacasmayo inició la producción de cemento en su nueva planta de Piura. La inversión total de la planta ascendió a US\$ 365 millones, que incluyó la ingeniería, los terrenos, las edificaciones, así como el equipamiento completo de dicha planta, con capacidad para 1,6 millones de toneladas métricas de cemento al año. De otro lado, Lindley invirtió US\$ 79 millones, principalmente para la culminación de su planta ubicada en Pucusana, la cual inició operaciones en setiembre de 2015, y que demandó un monto total de US\$ 200 millones.

### **1.3 Gasto público**

El gasto público aumentó 4,2 por ciento durante el año 2015, menor al incremento de 6,0 por ciento de 2014. El gasto en consumo público se incrementó en 9,5 por ciento, destacando el mayor gasto en sectores como Defensa, Interior, Salud y Agricultura.

La inversión pública cayó 7,5 por ciento, principalmente por una menor ejecución en el gasto de inversión de los Gobiernos Sub-nacionales (Regionales y Municipales). No obstante, la inversión del Gobierno Nacional aumentó 5,2 por ciento en el año 2015, principalmente por los mayores gastos en sectores como Transporte, Educación y Salud.

### **1.4 Exportaciones e importaciones**

Las exportaciones de bienes y servicios subieron en 3,5 por ciento en 2015, luego de registrar un descenso de 0,8 por ciento en 2014. Esta recuperación en las exportaciones se sustenta en el incremento de las exportaciones de productos tradicionales, principalmente, oro, cobre y zinc.

Las importaciones de bienes y servicios se expandieron 2,2 por ciento, tasa que contrasta con la observada en 2014 (-1,2 por ciento), reflejando dicha aceleración, principalmente, en las importaciones de petróleo y derivados e insumos industriales.

### **1.5 Ahorro e inversión**

En 2015, la inversión bruta fija se redujo en 1,4 puntos porcentuales del PBI (de 25,7 a 24,3 por ciento del PBI), debido a la disminución de la inversión pública de 5,6 por ciento a 5,0 por ciento del PBI, al igual que por la contracción de la inversión privada, de 0,8 puntos porcentuales del PBI. Asimismo, el ahorro interno cayó de 22,3 a 21,6 por ciento del PBI, principalmente por la reducción del ahorro del sector público. Dado que la disminución del ahorro interno fue mayor que la caída de la inversión, se elevó la necesidad de ahorro externo de 4,0 a 4,4 por ciento entre 2014 y 2015.



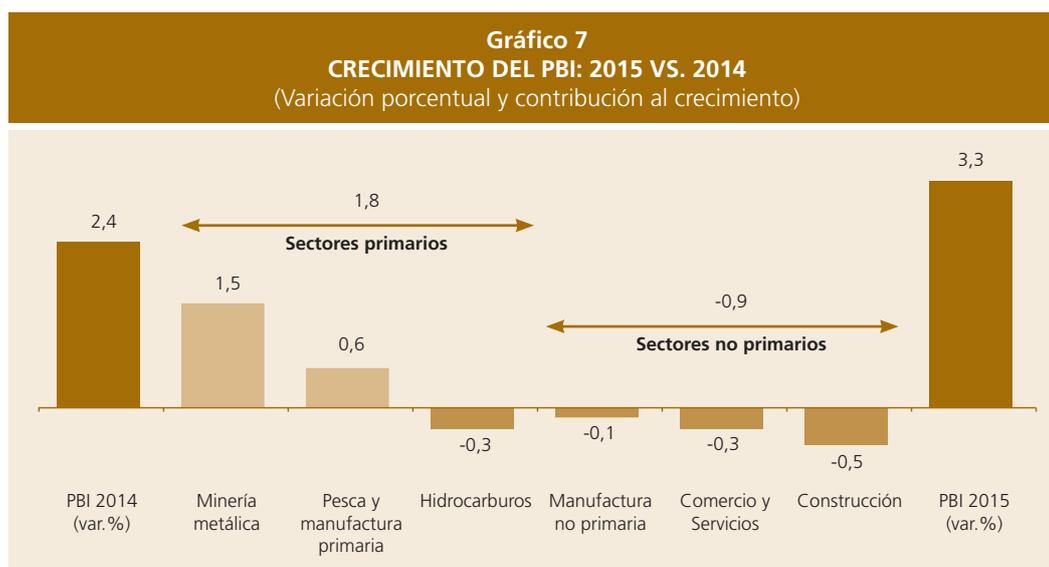
<b>Cuadro 3</b>			
<b>AHORRO E INVERSIÓN</b>			
<b>(Porcentaje del PBI nominal)</b>			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>I. Inversión Bruta Interna (=II+III)</b>	<b>27,9</b>	<b>26,4</b>	<b>26,0</b>
Inversión bruta fija	26,5	25,7	24,3
Inversión pública	5,8	5,6	5,0
Inversión privada fija	20,7	20,1	19,3
Variación de inventarios	1,4	0,7	1,6
<b>II. Ahorro interno</b>	<b>23,7</b>	<b>22,3</b>	<b>21,6</b>
Sector público	7,0	5,9	3,7
Sector privado	16,6	16,4	17,9
<b>III. Ahorro externo</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>

Fuente: BCRP.



## 2. Sectores económicos

El aumento de la actividad económica de 2015 (3,3 por ciento) estuvo impulsado por los sectores primarios (6,6 por ciento), que se recuperaron luego una serie de eventos que afectaron su capacidad de oferta durante 2014. En 2015, sin embargo, ante la presencia del Fenómeno El Niño de intensidad moderada, algunas actividades primarias se vieron nuevamente afectadas (las siembras de algunos productos agrícolas y la biomasa de especies como la anchoveta por la alteración de la temperatura marina). A pesar de ello, los sectores primarios fueron los que más contribuyeron al crecimiento de 2015, principalmente por la mayor producción minera de cobre en los yacimientos de Antamina, Toromocho, Antapaccay y Cerro Verde y el inicio de operaciones de Constanza y Las Bambas.



En contraparte, el crecimiento de los sectores no primarios se desaceleró de 3,6 a 2,4 por ciento entre 2014 y 2015, por el menor gasto efectuado por los gobiernos sub-nacionales, el mayor debilitamiento de la inversión privada y la menor demanda de productos de exportación no tradicional, especialmente de parte de los socios comerciales de América Latina.

**Cuadro 4**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS 1/**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2013	2014	2015	2006-2015
<b>Agropecuario 2/</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>
Agrícola	1,0	0,7	1,3	2,6
Pecuario	2,5	5,8	5,3	4,3
<b>Pesca</b>	<b>24,8</b>	<b>-27,9</b>	<b>15,9</b>	<b>-0,2</b>
<b>Minería e hidrocarburos 3/</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>9,3</b>	<b>3,3</b>
Minería metálica	4,3	-2,2	15,5	2,4
Hidrocarburos	7,2	4,0	-11,5	4,7
<b>Manufactura 4/</b>	<b>5,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,8</b>
Recursos primarios	8,6	-9,3	1,7	-0,1
Manufactura no primaria	3,7	-1,5	-2,7	5,3
<b>Electricidad y agua</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>
<b>Construcción</b>	<b>8,9</b>	<b>1,9</b>	<b>-5,9</b>	<b>9,5</b>
<b>Comercio</b>	<b>5,9</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>7,5</b>
<b>Servicios</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,2</b>	<b>6,7</b>
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>5,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>5,8</b>
<b>Nota:</b>				
PBI primario	5,0	-2,2	6,6	2,8
PBI no primario	6,1	3,6	2,4	6,8

1/ Preliminar.  
2/ Incluye el sector silvícola.  
3/ Incluye minería no metálica y servicios conexos.  
4/ Incluye servicios conexos.



## 2.1 Sector agropecuario

El crecimiento del sector agropecuario (2,8 por ciento) fue mayor que en el año anterior (1,9 por ciento) gracias a la recuperación de los productos destinados al mercado interno, donde resalta la recuperación del arroz. Por su parte, los productos orientados al mercado externo y agroindustria experimentaron una caída durante 2015, explicada por la menor producción de aceituna, quinua, caña de azúcar y mango.

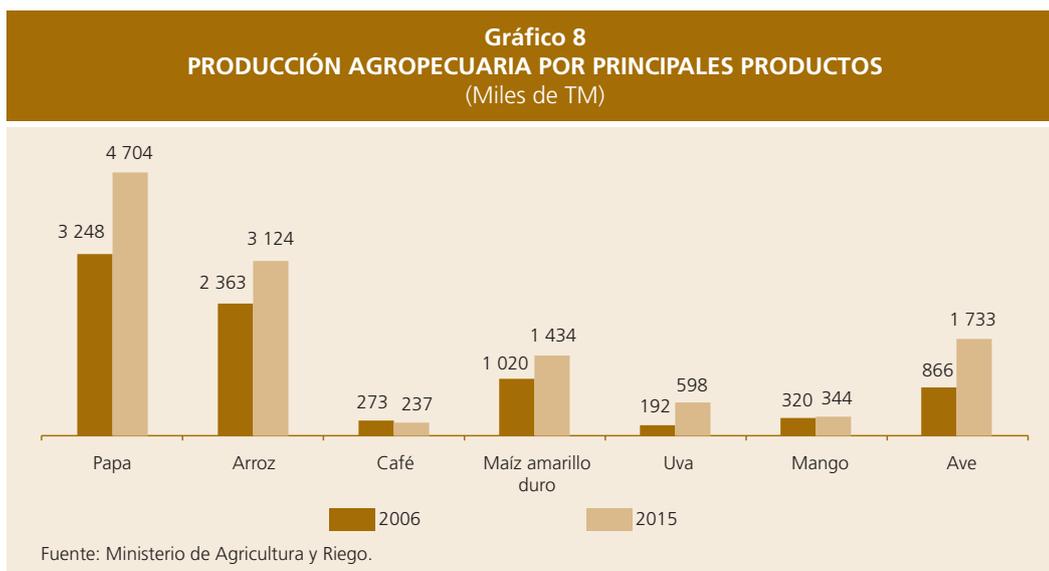
Cuadro 5 PRODUCCIÓN AGROPECUARIA 1/ (Variaciones porcentuales reales)				
	2013	2014	2015	Promedio 3/ 2006-2015
<b>A. Producción agrícola</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>3,6</b>
<u>Orientada al mercado interno</u>	<u>3,0</u>	<u>-0,8</u>	<u>3,0</u>	<u>3,5</u>
Papa	2,3	2,8	0,0	3,6
Arroz cáscara	0,1	-4,9	7,9	2,4
Plátano	1,4	0,7	0,4	2,3
Yuca	6,0	0,9	3,1	2,1
Maíz amiláceo	9,6	-1,9	4,6	2,7
Ajo	-0,9	0,1	6,0	4,6
Cebolla	-0,6	1,4	0,2	4,4
Limón	3,0	15,5	1,6	2,1
Mandarina	11,7	8,2	5,4	7,6
Naranja	2,3	2,7	-1,5	2,9
Alfalfa	4,1	-5,3	3,9	2,0
Tomate	9,9	5,5	-11,4	4,0
<u>Orientada al mercado externo y agroindustria</u>	<u>-2,5</u>	<u>3,6</u>	<u>-1,7</u>	<u>4,5</u>
Café	-20,1	-13,2	6,6	2,3
Caña de azúcar	6,0	3,6	-10,4	4,9
Maíz amarillo duro	-2,0	-10,1	16,8	3,7
Espárrago	2,2	-1,7	-0,8	6,2
Uva	21,3	15,6	17,9	13,4
Aceituna	-37,6	163,0	-74,7	-3,5
Mango	147,7	-18,0	-8,5	3,9
Cacao	14,4	14,2	4,3	12,9
Palma aceitera	9,2	9,2	10,6	13,1
Quinua	15,8	124,0	-7,9	16,2
<b>B. Producción pecuaria</b>	<b>2,5</b>	<b>5,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>
Ave	2,7	9,5	7,9	8,1
Vacuno	1,9	3,0	-0,3	2,5
Huevos	11,4	2,5	7,7	6,4
Porcino	1,8	5,3	5,2	3,3
Leche	0,9	1,7	2,9	3,6
<b>C. SECTOR AGROPECUARIO 2/</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>

1/ Preliminar.  
2/ Incluye el sector silvícola.  
3/ En quinua se calculó el promedio 2008-2015.  
Fuente: Ministerio de Agricultura y Riego.

El cultivo de arroz aumentó 7,9 por ciento debido a que las mejores condiciones hidrológicas y térmicas permitieron sembrar una mayor área (3,8 por ciento) y mayores rendimientos (4,1 por ciento). Las principales regiones que impulsaron el incremento del sembrío de este cereal fueron Piura y Lambayeque. Por su parte, la producción de papa ascendió a 4 704 miles de toneladas, manteniéndose

prácticamente igual a la cifra de 2014 (4 705 miles de toneladas), año en que alcanzó un volumen histórico cosechado.

La producción de aceituna disminuyó 74,7 por ciento en el año, principalmente en las regiones de Tacna y Arequipa debido a las anomalías climatológicas por la presencia del Fenómeno El Niño. Una situación similar se produjo en el caso del mango, cuya cosecha cayó 8,5 por ciento en el año. Por último, la menor producción de caña de azúcar (10,4 por ciento) estuvo asociada a rendimientos inferiores, que pasaron de 126 a 121 TM por hectárea entre 2014 y 2015. Este comportamiento también estuvo asociado a las anomalías cálidas, así como a los conflictos internos en los ingenios azucareros de Lambayeque.



La actividad pecuaria creció 5,3 por ciento y fue el subsector que más aportó al dinamismo del sector agropecuario, especialmente por el incremento en la producción avícola (7,9 por ciento).



## 2.2 Sector pesca

La producción pesquera, durante 2015, creció 15,9 por ciento por la mayor extracción de anchoveta, que aumentó 60,3 por ciento. Ello se debió a un efecto de base comparativa, puesto que en 2014



se suspendió la segunda temporada de pesca, por el bajo nivel de biomasa y la presencia de una alta proporción de juveniles.

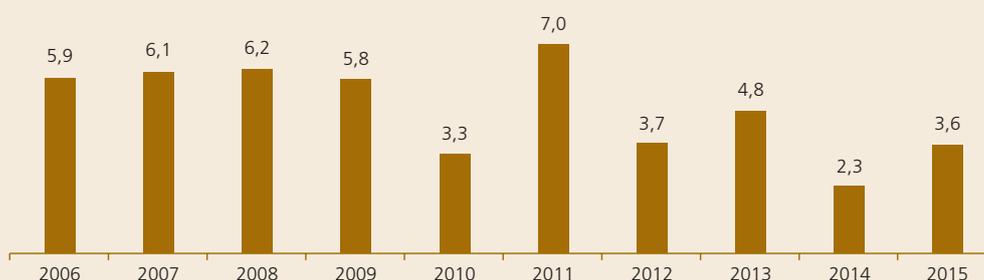
**Cuadro 6**  
**TEMPORADAS DE PESCA - CUOTAS**  
(Miles de TM)

	2014		2015	
	Sur	Norte-Centro	Sur	Norte-Centro
Primera temporada	234	2 530	375	2 580
Segunda temporada	0	0	450	1 110
<b>Total por año</b>	<b>2 764</b>		<b>4 515</b>	

Fuente: Ministerio de la Producción.

El volumen de extracción de anchoveta asociado al consumo industrial aumentó de 2,3 a 3,6 millones de TM entre 2014 y 2015, explicando así la recuperación del sector pesquero. La pesca para consumo humano directo, en cambio, cayó 4,4 por ciento. Destaca la menor extracción de conchas de abanico para congelado; de caballa y jurel para conservas y de este último para consumo fresco.

**Gráfico 10**  
**EXTRACCIÓN DE ANCHOVETA PARA CONSUMO INDUSTRIAL**  
(Millones de TM)



Fuente: Ministerio de la Producción.

**Cuadro 7**  
**EXTRACCIÓN PESQUERA POR PRINCIPALES ESPECIES**  
(Variaciones porcentuales)

Especies	2013	2014	2015	Promedio 2006-2015
Anchoveta 1/	28,7	-52,6	60,3	-8,3
Jurel 2/	-25,3	-14,9	-62,2	-11,0
Langostino 3/	-15,8	13,9	23,0	11,5
Pota 3/	-10,1	13,2	-8,2	6,1
Caballa 4/	166,6	11,2	-48,2	-5,0
Atún 4/	540,0	-33,7	134,1	1,2
Conchas de abanico 3/	129,3	-41,5	-71,6	0,9

1/ Considera lo extraído para el consumo industrial.

2/ Considera lo extraído para fresco.

3/ Considera lo extraído para congelado.

4/ Considera lo extraído para conservas.

Fuente: Ministerio de la Producción.

### 2.3 Sector minería e hidrocarburos

La producción del sector minería e hidrocarburos registró un crecimiento de 9,3 por ciento en 2015, recuperándose de la caída de 0,9 por ciento de 2014. Este mejor resultado se debió al desempeño de la minería metálica, por la mayor extracción de cobre en los yacimientos de Antamina, Toromocho, Antapaccay y Cerro Verde, así como por el inicio de operaciones de Constancia y Las Bambas durante 2015. Es así que la producción de cobre en 2015 subió 25,8 por ciento, la tasa más alta de los últimos 11 años. Sin embargo, este incremento estuvo atenuado por el desempeño del subsector hidrocarburos, que se contrajo 11,5 por ciento, la caída más grande en 24 años. Este descenso se debió a los menores precios internacionales del crudo, que conllevaron a una modificación de los planes de producción e inversión de las empresas del sector.

<b>Cuadro 8</b>				
<b>PRODUCCIÓN DEL SECTOR MINERÍA E HIDROCARBUROS 1/</b>				
<i>(Variaciones porcentuales reales)</i>				
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>Promedio 2006-2015</b>
<b>MINERÍA METÁLICA</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>15,5</b>	<b>2,4</b>
Cobre	7,4	0,6	25,8	6,8
Hierro	-0,1	7,7	1,8	4,8
Oro	-3,3	-10,3	3,5	-3,5
Plata	5,6	2,5	8,9	2,5
Plomo	6,9	4,1	13,9	0,0
Zinc	5,4	-2,6	8,1	1,7
Molibdeno	8,0	-6,2	18,4	1,5
Estaño	-9,3	-2,4	-15,6	-7,4
<b>HIDROCARBUROS</b>	<b>7,2</b>	<b>4,0</b>	<b>-11,5</b>	<b>4,7</b>
Petróleo	-5,9	10,2	-16,3	-2,6
Líquidos de gas natural	20,9	-1,1	-11,6	9,8
Gas natural	2,8	6,0	-3,3	23,3
<b>PBI MINERÍA E HIDROCARBUROS 2/</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>9,3</b>	<b>3,3</b>

1/ Preliminar.  
2/ Incluye minería no metálica y otros minerales y producción secundaria.  
Fuente: Ministerio de Energía y Minas.





**Cuadro 9**  
**PRODUCCIÓN MINERA**

	2006	2014	2015
<b>PRODUCCIÓN DE ORO (Miles de Onzas)</b>	<b>6 521</b>	<b>4 504</b>	<b>4 663</b>
<i>GRAN MINERÍA</i>	4 534	1 812	1 751
MINERA YANACOCHA	2 612	970	919
MINERA BARRICK MISQUICHILCA	1 668	599	614
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA	253	244	218
<i>RESTO DE EMPRESAS 1/</i>	1 987	2 078	2 144
<i>NUEVOS PROYECTOS</i>		614	768
LA ARENA - RIO ALTO		220	229
TANTAHUATAY - BUENAVENTURA		145	154
LA ZANJA - BUENAVENTURA		144	133
PUCAMARCA - MINSUR		106	118
ANAMA - ARUNTANI			74
INMACULADA - HOCHSCHILD			59
<b>PRODUCCIÓN DE COBRE (Miles TMF)</b>	<b>876</b>	<b>1 294</b>	<b>1 628</b>
<i>GRAN MINERÍA</i>	795	1 001	1 121
COMPAÑÍA MINERA ANTAMINA	391	362	412
SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION	326	293	298
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE		179	208
ANTAPACCAY	79	167	203
<i>RESTO DE EMPRESAS</i>	81	222	212
<i>NUEVOS PROYECTOS</i>		70	295
TOROMOCHO - CHINALCO		70	182
CONSTANCIA - HUDBAY			106
LAS BAMBAS - MMG			7
<b>PRODUCCIÓN DE ZINC (Miles TMF)</b>	<b>1 203</b>	<b>1 315</b>	<b>1 422</b>
<i>GRAN MINERÍA</i>	822	909	988
COMPAÑÍA MINERA ANTAMINA	178	266	298
COMPAÑÍA MINERA MILPO	80	240	247
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA	233	163	180
EMPRESA MINERA LOS QUENUALES	200	111	103
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL	70	7	56
<i>RESTO DE EMPRESAS</i>	381	406	433
<b>PRODUCCIÓN DE PLATA (Millones de Onzas)</b>	<b>112</b>	<b>121</b>	<b>132</b>
<i>GRAN MINERÍA</i>	47	57	64
COMPAÑÍA MINERA ANTAMINA	10	13	19
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA	12	17	18
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA	13	12	13
COMPAÑÍA MINERA ARES	12	13	10
<i>RESTO DE EMPRESAS</i>	65	64	68
<b>PRODUCCIÓN DE PLOMO (Miles TMF)</b>	<b>313</b>	<b>277</b>	<b>316</b>
<i>GRAN MINERÍA</i>	171	110	131
COMPAÑÍA MINERA MILPO	22	34	36
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA	66	24	27
EMPRESA ADMINISTRADORA CHUNGAR	25	27	25
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL	37	3	23
EMPRESA MINERA LOS QUENUALES	22	15	15
<i>RESTO DE EMPRESAS</i>	143	168	185

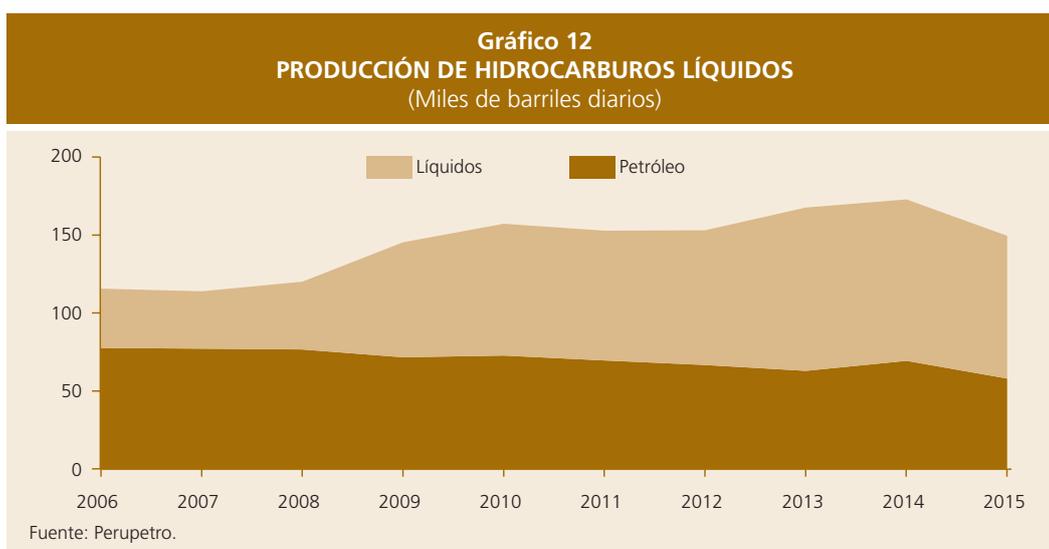
1/ Incluye Madre de Dios.

Contrastando con lo sucedido durante los tres años previos, la extracción de **oro** creció 3,5 por ciento (de 4,5 a 4,7 millones de onzas troy entre 2014 y 2015). El impulso provino del inicio de operaciones de los proyectos Anama e Inmaculada, cuya producción ascendió a 74 y 59 mil onzas troy, respectivamente.

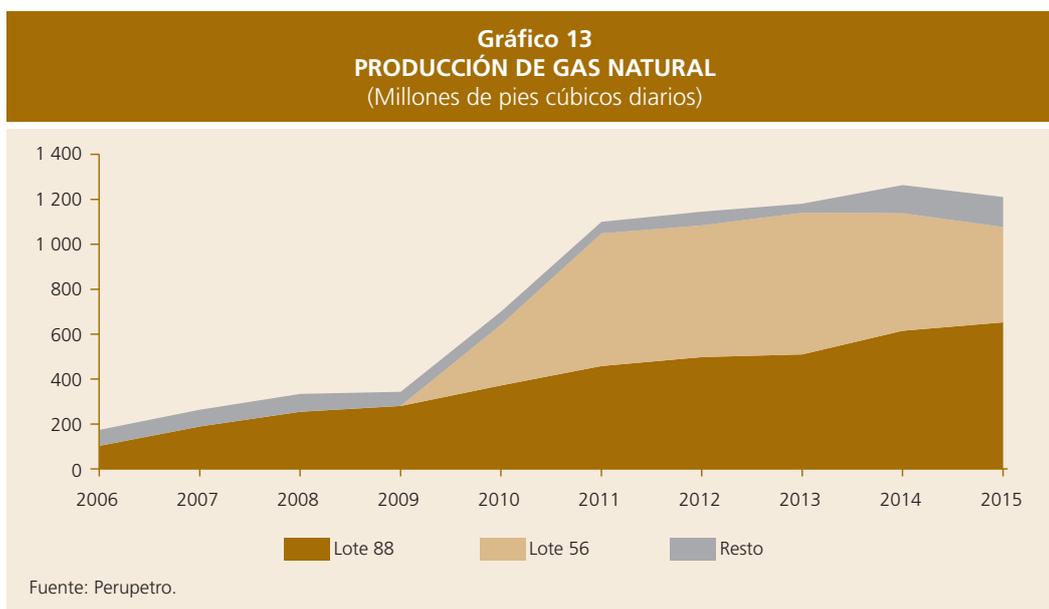
La producción de **cobre** (1,6 millones de toneladas métricas finas, TMF) tuvo un crecimiento de 25,8 por ciento en 2015, que resulta, principalmente, de los nuevos proyectos cupríferos. Aunque Toromocho inició operaciones en 2014, fue durante 2015 que alcanzó su capacidad comercial, incrementando sus niveles de producción de 70 a 182 TMF. Asimismo, este año entraron en producción los proyectos Constancia y Las Bambas, mientras que Antamina, luego de la contracción registrada en 2014, elevó su nivel de producción incluso por encima de lo registrado en 2013.

La producción de **zinc** aumentó 8,1 por ciento (de 1,3 millones de TMF en 2014 a 1,4 millones en 2015), mientras que la de **plomo** creció 13,9 por ciento (316 mil TMF en 2015). Estos incrementos se debieron al inicio de operaciones de la ampliación de El Brocal, que tuvo lugar en marzo de 2015. Por último, la producción de **plata** creció 8,9 por ciento (132 millones de onzas en 2015), por la mayor extracción efectuada por Antamina.

La producción de hidrocarburos se contrajo 11,5 por ciento, principalmente por la menor explotación de hidrocarburos líquidos: petróleo (-16,3 por ciento) y líquidos de gas natural (-11,6 por ciento). Contribuyeron, principalmente, a la contracción de la actividad petrolera, la menor producción de los Lotes I-AB y 8 de Pluspetrol y del Lote 67 de Perenco. Asimismo, se contrajo la producción de líquidos de gas natural por una menor actividad de Pluspetrol en los Lotes 56 y 88, ubicados en el departamento de Cusco, en la provincia de La Convención.



La extracción de gas natural disminuyó 3,3 por ciento a pesar de la mayor producción proveniente del Lote 88. La contracción se debió, principalmente, a la menor actividad del Lote 56 de Pluspetrol (-18,9 por ciento) atribuible a problemas técnicos. Estos se debieron en parte a la ruptura del gasoducto en el mes de mayo, así como a los diversos trabajos de mantenimiento efectuados en abril, agosto y setiembre.



## 2.4 Sector manufacturero

La actividad manufacturera descendió 1,7 por ciento en 2015 afectada por la evolución del sector de manufactura no primaria, que tuvo una tasa de crecimiento negativa de 2,7 por ciento, mientras que los sectores asociados a recursos primarios se incrementaron en 1,7 por ciento. La atenuación de los factores adversos que afectaron a este último sector durante 2014, tales como la escasez de recursos hídricos, las mayores temperaturas y la ausencia de segunda temporada de pesca, permitieron cierta recuperación de la manufactura primaria.

Cuadro 10 MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS (Variaciones porcentuales reales)				
	2013	2014	2015	Promedio 2006-2015
<b>PROCESADORES DE RECURSOS PRIMARIOS</b>	<b>8,6</b>	<b>-9,3</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,1</b>
Arroz pilado	0,1	-4,9	7,9	2,4
Azúcar	6,2	2,5	-9,6	4,6
Productos cárnicos	2,2	7,2	5,5	5,5
Harina y aceite de pescado	44,3	-63,0	53,0	-8,9
Conservas y productos congelados de pescado	-7,3	1,5	-18,9	6,3
Refinación de metales no ferrosos	12,8	-5,1	-5,5	-2,1
Refinación de petróleo	-2,7	3,3	0,4	4,4

Fuente: Ministerio de la Producción e INEI.

En contraste, la caída de la manufactura no primaria se debió a la menor demanda de insumos, de bienes destinados a inversión (principalmente maquinarias) y a la exportación (por la contracción de la demanda de textiles de los socios comerciales).



La menor actividad en las ramas orientadas a insumos (-3,8 por ciento) se debió principalmente a la disminución de actividades de impresión (-15,0 por ciento), por la menor demanda interna y externa de catálogos y encartes publicitarios. Asimismo, se registró una contracción en la demanda de madera (-11,7 por ciento), por menores exportaciones de aserrados de madera y caída de la demanda de partes y piezas de carpintería. Por último, se observó una menor producción de papel y cartón (-11,7 por ciento) por una menor demanda interna de papel corrugado para envases.

**Cuadro 11**  
**CRECIMIENTO DE LA MANUFACTURA NO PRIMARIA POR TIPO DE BIENES**  
 (Variaciones porcentuales reales)

	2013	2014	2015	Promedio 2006-2015
<b>Consumo masivo</b>	<b>2,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,4</b>	<b>5,7</b>
Productos lácteos	3,6	1,4	3,1	5,8
Panadería	-3,4	-0,4	1,6	2,7
Aceites y grasas	2,6	4,6	4,5	4,6
Productos alimenticios diversos	12,8	-5,9	-8,4	5,7
Cerveza y malta	-0,4	0,5	-0,4	5,7
Bebidas gaseosas	4,8	1,7	9,1	7,2
Prendas de vestir	-9,0	-9,2	-8,7	0,5
Muebles	8,4	-6,4	7,9	12,5
Otros artículos de papel y cartón	-0,7	11,0	12,7	9,1
Productos de tocador y limpieza	9,6	2,0	-1,9	7,8
Productos farmacéuticos	-11,5	-1,3	-18,9	2,1
Manufacturas diversas	10,3	-7,4	-5,8	1,2
<b>Insumos</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>3,6</b>
Molinería	-3,7	2,0	0,6	1,6
Otros productos textiles	-0,1	-7,5	-7,2	-2,1
Madera	-16,4	-8,9	-11,7	-4,8
Papel y cartón	23,2	-20,1	-11,7	4,4
Envases de papel y cartón	3,0	0,2	1,3	5,9
Actividades de impresión	-2,1	-0,5	-15,0	6,0
Sustancias químicas básicas	6,7	11,4	0,9	2,9
Explosivos, esencias naturales y químicas	29,1	-14,7	19,6	10,2
Caucho	-9,7	-17,2	-4,0	-0,9
Plásticos	17,5	8,2	-1,7	6,4
Vidrio	-15,0	-2,3	0,5	11,6
<b>Orientados a la inversión</b>	<b>12,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>8,5</b>
Industria del hierro y acero	7,3	5,5	-3,6	2,1
Productos metálicos	28,3	-2,3	-1,7	12,4
Maquinaria y equipo	-16,3	1,3	-12,3	-0,6
Maquinaria eléctrica	12,4	-13,4	-25,8	2,4
Material de transporte	7,2	-7,9	-6,9	15,3
Pinturas, barnices y lacas	12,7	1,4	-2,4	9,0
Cemento	2,3	4,3	-1,9	7,3
Materiales para la construcción	7,6	-4,4	-3,3	8,9
Servicios industriales	32,0	-3,8	-6,4	11,6
<b>Exportaciones</b>	<b>-6,0</b>	<b>1,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>1,5</b>
Conservas de alimentos, chocolatería y bebidas alcohólicas	-5,9	9,3	-4,3	8,9
Fibras sintéticas	-8,1	12,7	-10,5	-1,7
Hilados, tejidos y acabados	-7,1	1,9	-5,2	-0,7
Tejidos y artículos de punto	6,9	7,8	-5,9	-1,6
Prendas de vestir	-9,0	-9,2	-8,7	0,5
<b>Total Manufactura no Primaria</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>5,3</b>

Fuente: Ministerio de la Producción.

Las ramas industriales orientadas a la inversión disminuyeron 4,5 por ciento, debido a la menor producción de maquinaria eléctrica (-25,8 por ciento), tras el cierre de operaciones de dos empresas, así como por la menor demanda de transformadores y tableros eléctricos. También se redujo la fabricación de maquinaria y equipo, en particular, para minería y obras de construcción. Por su parte, las ramas orientadas a la exportación fueron las que mostraron la caída más pronunciada (-6,1 por ciento). La menor demanda externa afectó especialmente a sectores como la industria textil, conservas de alimentos, espárragos y alcachofa.

En contraste, los sectores orientados al consumo masivo subieron en 0,4 por ciento, destacando el crecimiento de otros artículos de papel y cartón (12,7 por ciento).

## 2.5 Sector construcción

El sector construcción se contrajo 5,9 por ciento en 2015, reflejando de un lado el descenso de la inversión privada por la culminación de grandes proyectos, el deterioro de indicadores de confianza y

la menor demanda en el mercado inmobiliario; y del otro, por la caída del gasto de la inversión pública principalmente la asociada a Gobiernos sub-nacionales. De forma consistente con lo anterior, el consumo interno de cemento cayó 2,0 por ciento, de 11,4 a 11,2 millones de toneladas métricas.



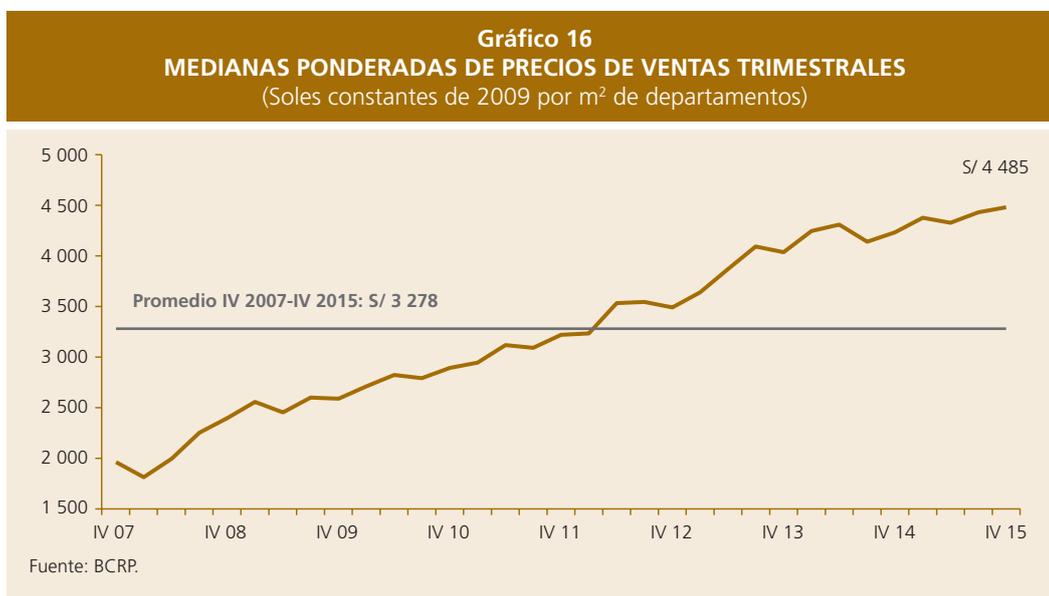
Respecto al mercado inmobiliario residencial, el Estudio del Mercado de Edificaciones en Lima Metropolitana y el Callao, publicado por la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO), reportó una caída de 33,3 por ciento en el número de departamentos vendidos en 2015 (ya había disminuido 22,7 por ciento en 2014). Dicha tendencia también se reflejó en el financiamiento dirigido a este segmento, el cual tuvo una reducción de 7,8 por ciento en los nuevos créditos hipotecarios para vivienda, a lo que se sumó un descenso de 13,0 por ciento en las nuevas colocaciones de créditos de MiVivienda.

**Cuadro 12**  
**INDICADORES DEL MERCADO INMOBILIARIO**

	2013	2014	2015
Número de departamentos vendidos - CAPECO 1/ <i>Variación porcentual</i>	21 133 2,3	16 337 -22,7	10 889 -33,3
Unidades vendidas de departamentos - TINSA 2/ <i>Variación porcentual</i>	15 776 -34,7	11 049 -30,0	12 901 16,8
Demanda insatisfecha - CAPECO 1/ <i>Variación porcentual</i>	411 869 3,9	415 592 0,9	435 129 4,7
Nuevos créditos hipotecarios para vivienda 3/ <i>Variación porcentual</i>	35 218 -7,7	32 915 -6,5	30 358 -7,8
Nuevos créditos MiVivienda 4/ <i>Variación porcentual</i>	11 301 13,6	9 453 -16,4	8 227 -13,0
Número de deudores de créditos hipotecarios vigentes 3/ <i>Variación porcentual</i>	189 152 9,5	202 704 7,2	209 646 3,4
Desembolsos de créditos hipotecarios en soles (millones) 3/ <i>Variación porcentual</i>	6 732 38,1	6 816 1,2	8 311 21,9
Desembolsos de créditos hipotecarios en dólares (millones) 3/ <i>Variación porcentual</i>	634 -57,2	610 -3,8	320 -47,6
Tasa de interés promedio para créditos hipotecarios en soles 5/	9,4	9,2	9,0
Tasa de interés promedio para créditos hipotecarios en dólares 5/	8,5	8,3	8,2
Ratio Precio/Alquiler anual (PER) 6/ 7/	16,1	16,2	17,0

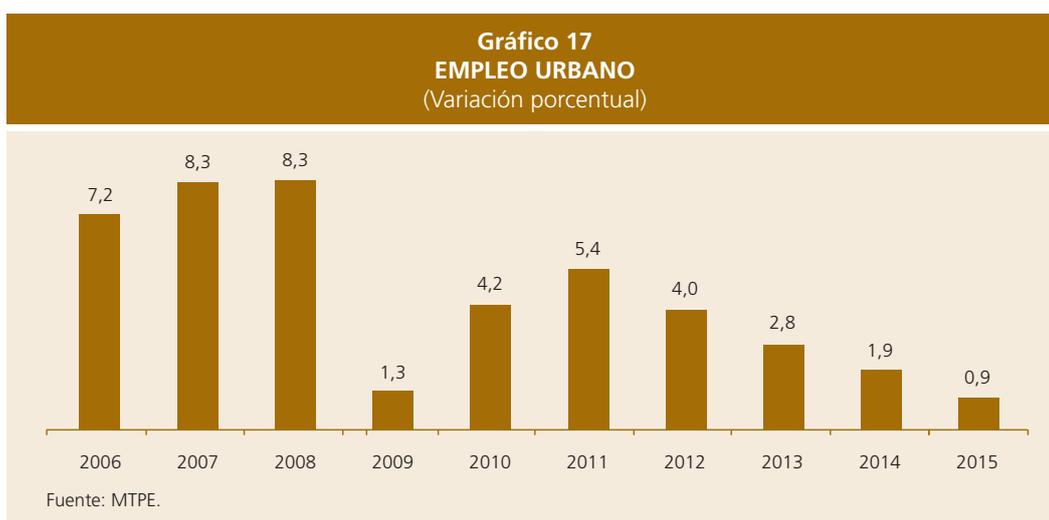
1/ El Mercado de Edificaciones Urbanas en Lima Metropolitana, CAPECO. Considera un periodo de julio de un año hasta junio del año siguiente.  
2/ Informe de Coyuntura Inmobiliaria, TINSA PERU SAC.  
3/ Banca múltiple. Fuente SBS.  
4/ Corresponde al producto Nuevo Crédito Mi Vivienda. Fuente: Fondo Mi Vivienda.  
5/ Tasa activa promedio del sistema bancario. Fuente SBS.  
6/ Corresponde a la información del cuarto trimestre del año.  
7/ Ratio precio de venta respecto al ingreso por alquiler anual (PER, por sus siglas en inglés).

En 2015 continuó la tendencia creciente de los precios de venta en soles constantes por metro cuadrado observada desde finales de 2007 (los precios por metro cuadrado en el cuarto trimestre de 2015 aumentaron 5,9 por ciento respecto al mismo periodo de 2014). El ratio del precio/renta anual, que muestra el número de años que se tendría que alquilar un inmueble para recuperar el valor de la adquisición<sup>1</sup>, se elevó de 16,2 a 17,0 entre 2014 y 2015.



### 3. **Ámbito laboral**

El empleo urbano en empresas formales con 10 y más trabajadores, reportado por el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE), registró un aumento de 0,9 por ciento en 2015.



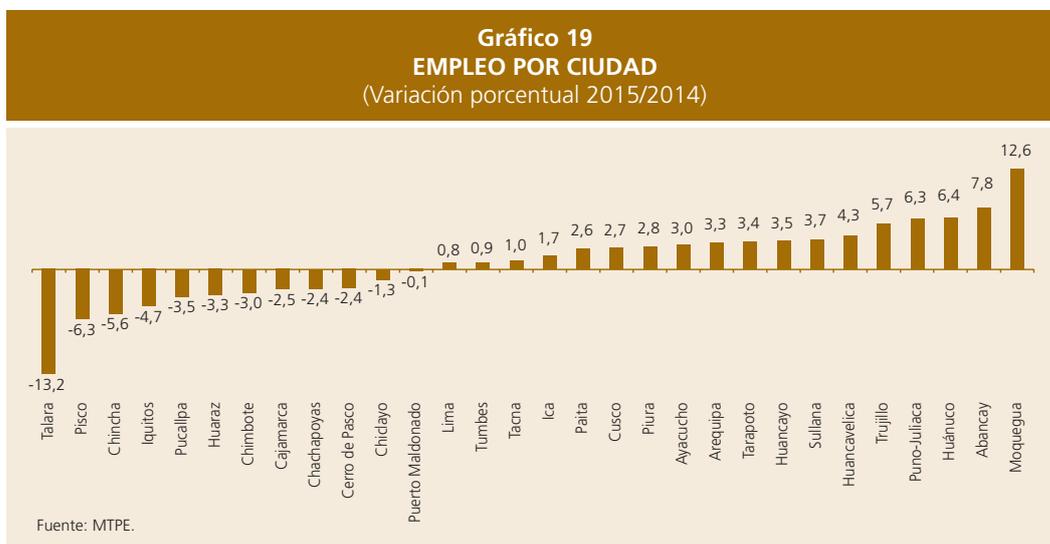
Según ámbito geográfico, no solo en Lima Metropolitana disminuyó el ritmo de creación del empleo, que pasó de 1,9 a 0,8 por ciento, sino también en las principales ciudades del resto del país, cuya tasa varió de 1,8 por ciento en 2014 a 1,0 por ciento en 2015.

<sup>1</sup> El Global Property Guide califica el mercado inmobiliario de acuerdo al índice PER en precio subvaluado (5,0-12,5 años), precio normal (12,5-25,0 años) y precio sobrevaluado (25,0-50,0 años).



El menor crecimiento del empleo a nivel de sectores productivos se explicó por la pérdida de puestos de trabajo en el sector manufactura, que cayó por segundo año consecutivo: -1,5 por ciento en 2014 y -2,0 por ciento en 2015. En contraste, el empleo en el sector servicios subió 2,6 por ciento.

De la muestra de 30 ciudades en las regiones reportadas por el MTPE, el empleo evolucionó positivamente en 18, siendo las ciudades de Moquegua y Abancay las que lideraron el crecimiento. En contraste, el empleo en 12 ciudades arrojaron tasas negativas, produciéndose las mayores caídas en las ciudades de Talara y Pisco.



Según la Encuesta Permanente de Empleo del INEI, durante 2015 diversos indicadores del mercado laboral presentaron en Lima Metropolitana una evolución positiva. La población ocupada creció 1,1 por ciento, igual a la tasa de 2014. A nivel de los sectores productivos, la mayor fuente de contratación provino del sector construcción (7,1 por ciento), servicios (1,7 por ciento) y comercio (1,2 por ciento). Ello compensó el resultado negativo del empleo en las actividades primarias y el sector manufactura, los cuales disminuyeron 8,2 y 3,3 por ciento, respectivamente.

La tasa de subempleo por horas pasó de 9,9 por ciento en 2014 a 9,7 por ciento en 2015. La tasa de desempleo, que mide la parte de la población económicamente activa (PEA) que busca empleo sin éxito, aumentó de 5,6 a 6,5 por ciento entre 2014 y 2015.

**Gráfico 20**  
**TASA DE DESEMPLEO Y SUBEMPLEO POR HORAS EN LIMA METROPOLITANA**  
(Porcentaje)



**Cuadro 13**  
**POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA SEGÚN NIVELES DE EMPLEO, LIMA METROPOLITANA 1/**  
(En miles de personas)

	2013	2014	2015
<b>I. POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA (PEA): 1 + 4</b>	<b>4 885</b>	<b>4 917</b>	<b>5 019</b>
<b>1. OCUPADOS</b>	<b>4 594</b>	<b>4 643</b>	<b>4 694</b>
Por actividad económica			
Manufactura	722	731	707
Construcción	330	340	364
Comercio	977	966	977
Servicios	2 506	2 550	2 595
Otros	59	56	51
Por nivel educativo			
Primaria 2/	431	395	374
Secundaria total 3/	2 269	2 185	2 289
Superior no universitaria	842	932	898
Superior universitaria	1 053	1 131	1 133
Por categoría de ocupación			
Asalariado 4/	2 847	2 958	2 966
No asalariado	1 747	1 685	1 727
Por tamaño de empresa			
Independiente 5/	1 168	1 162	1 516
De 2 a 10 trabajadores	1 591	1 569	1 257
De 11 a 50 trabajadores	460	455	482
De 51 a más	1 374	1 456	1 439
Por horas trabajadas a la semana			
Ocupados que trabajan de 20 horas a más	4 159	4 249	4 286
Asalariados que trabajan de 20 horas a más	2 648	2 769	2 777
<b>2. SUBEMPLEADOS</b>	<b>1 754</b>	<b>1 589</b>	<b>1 647</b>
Subempleo visible (por horas) 6/	537	487	487
Subempleo invisible (por ingresos) 7/	1 217	1 102	1 160
<b>3. ADECUADAMENTE EMPLEADOS</b>	<b>2 840</b>	<b>3 054</b>	<b>3 046</b>
<b>4. DESOCUPADOS</b>	<b>291</b>	<b>274</b>	<b>325</b>
<b>II. POBLACIÓN INACTIVA</b>	<b>2 203</b>	<b>2 300</b>	<b>2 334</b>
<b>III. POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (PET)</b>	<b>7 088</b>	<b>7 216</b>	<b>7 353</b>
<b>TASAS (en porcentaje)</b>			
Tasa de actividad (PEA/PET)	68,9	68,1	68,3
Ratio empleo/población (PEA ocupada/PET)	64,8	64,3	63,8
Tasa de desempleo (PEA desocupada/PEA)	6,0	5,6	6,5
Tasa de subempleo por horas	11,0	9,9	9,7

1/ Promedio anual.

2/ Incluye sin nivel e inicial.

3/ Secundaria incompleta y completa.

4/ Incluye empleados, obreros y trabajadores del hogar.

5/ Incluye además a empleadores o patronos.

6/ Comprende a los que trabajan en forma involuntaria menos de 35 horas a la semana.

7/ Se refiere a los que trabajan 35 ó más horas a la semana pero perciben un ingreso inferior al mínimo referencial estimado por el INEI.

Fuente: INEI. Encuesta Permanente de Empleo.

### Recuadro 1 ENCUESTA ANUAL DE LIMITANTES AL CRECIMIENTO

En el largo plazo el crecimiento de una economía está determinado por la productividad y la acumulación de factores productivos. Considerando que la acumulación de factores tiene un límite, la contribución de la productividad total de factores resulta fundamental para determinar el crecimiento en el largo plazo.<sup>2</sup>

Las razones por las que algunos países son más productivos que otros, abarca un conjunto amplio de variables que van desde el grado de desarrollo institucional hasta el nivel de innovación y desarrollo tecnológico. Para entender los limitantes al crecimiento que enfrentan y hacen menos productivas a las empresas peruanas, entre enero y febrero de 2016, en la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas y la Encuesta Trimestral de Percepción Regional, se incluyó un bloque de preguntas sobre dicho tema. La encuesta se realizó a nivel nacional con una muestra de 985 empresas representativas de diferentes sectores económicos (377 empresas en Lima y 608 en provincias).

El sondeo buscó identificar el ámbito en el cual se perciben los mayores limitantes al crecimiento, para lo cual se estableció una escala de 0 a 5, donde 0 representa la ausencia de limitantes, mientras que 5 indica la existencia de limitantes muy fuertes.

#### PRESENCIA DE LIMITANTES AL CRECIMIENTO EN DIFERENTES ÁMBITOS (Calificación promedio) 1/

	Total General		Lima		Centro		Norte		Oriente		Sur							
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016						
Perú	3,0	3,2	↑	2,9	3,3	↑	2,9	2,8	↓	3,3	3,1	↓	2,8	3,1	↑	3,1	3,2	↑
Región	3,2	3,1	↓	-	-		3,0	3,0	=	3,3	2,9	↓	3,1	3,0	↓	3,2	3,1	↓
Sector	2,9	3,0	↑	2,8	3,0	↑	2,9	2,7	↓	3,0	2,8	↓	3,0	3,2	↑	2,9	3,0	↑
Empresa	2,3	2,3	=	2,3	2,2	↓	2,3	2,2	↓	2,3	2,3	=	2,5	2,7	↑	2,4	2,4	=

1/ Escala: 0 a 5.

Fuente: Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas y Encuesta Trimestral de Percepción Regional.

Los resultados muestran que en 2016, la percepción de limitantes se incrementó en el nivel nacional y sectorial respecto a 2015 mientras que se redujo en el ámbito regional, con una mayor presencia de limitantes en los ámbitos nacional y regional. Un análisis por zonas<sup>3</sup> revela que los limitantes más graves percibidos por las empresas en Lima, la zona norte y la zona sur del país, se encuentran en el ámbito nacional, en tanto que para las compañías en la zona centro y oriente, estas trabas estarían presentes principalmente en el ámbito regional y sectorial, respectivamente.

Entre los resultados destaca también la disminución en la percepción de limitantes en la zona centro y norte del país en casi todos los niveles. En tanto, en la zona oriente y sur, la percepción de trabas se deterioró en la mayoría de los cuatro ámbitos encuestados.

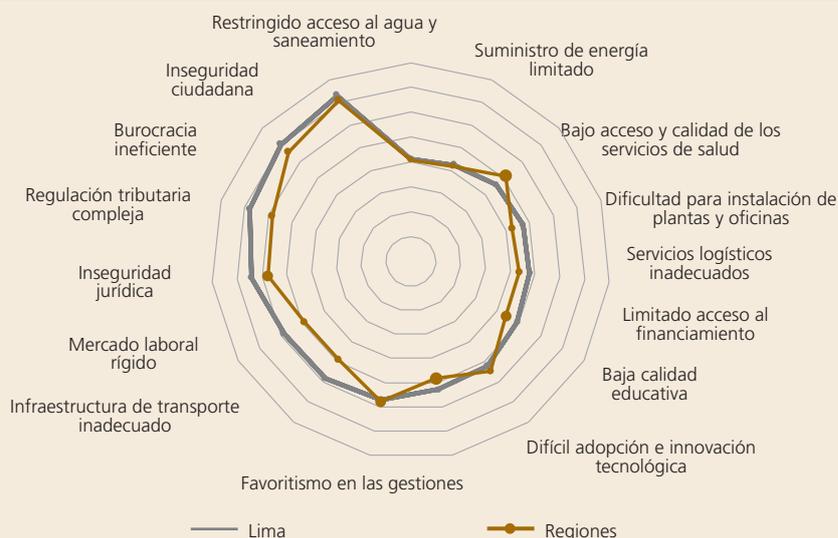
Una vez identificado el ámbito donde estarían los limitantes, se consultó a las empresas por los problemas más graves. Los resultados para Lima y las demás regiones revelan que las empresas identifican como

2 Robert Solow (1956).

3 La zona **norte** comprende los departamentos de Piura, La Libertad, Lambayeque, Tumbes y Cajamarca; el área **sur** contiene a Tacna, Moquegua, Arequipa, Cusco, Apurímac y Puno; el **oriente** a Amazonas, Ucayali, San Martín, Loreto y Madre de Dios; y el área **centro** a Huánuco, Junín, Pasco, Ancash, Ica, Ayacucho y Huancavelica.

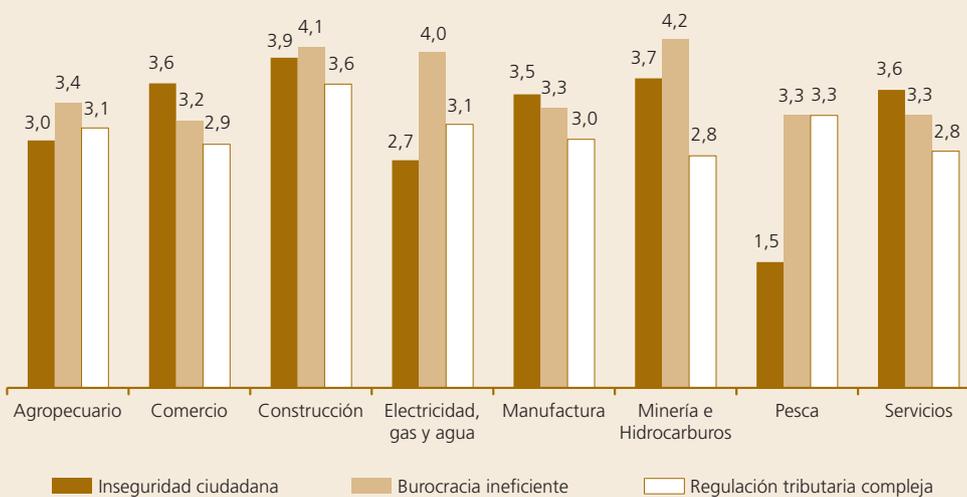
el principal obstáculo para el crecimiento a la inseguridad ciudadana, en particular, en la zona norte del país.

### LIMITANTES AL CRECIMIENTO DE SU EMPRESA POR FACTORES EN 2016 (Calificación promedio)



Otros factores institucionales que también señalaron que dificulta el crecimiento empresarial son la burocracia ineficiente y la regulación tributaria compleja. Una mirada de las respuestas por sector económico sostiene que las empresas de la construcción señalan con más énfasis que la inseguridad ciudadana limita el desempeño de su sector. Por un lado, los sectores minería e hidrocarburos, construcción y electricidad, gas y agua dijeron que el factor que más impide la actividad económica es la burocracia ineficiente. Paralelamente, la regulación tributaria compleja también es percibida como uno de los mayores impedimentos para los sectores construcción y minería e hidrocarburos.

### PRINCIPALES LIMITANTES POR SECTOR ECONÓMICO (Calificación promedio)

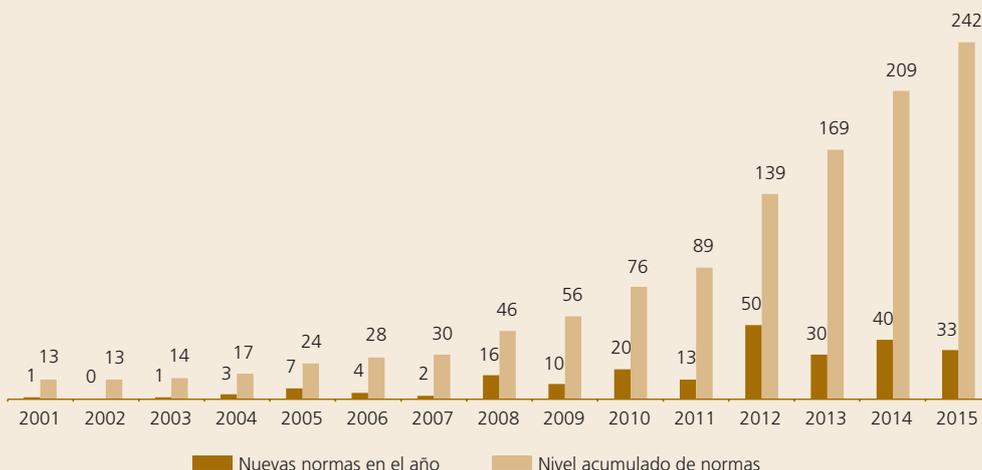


**Recuadro 2  
TRABAS BUROCRÁTICAS EN EL SECTOR MINERO**

El notable crecimiento que ha tenido la legislación para quienes realizan actividades en la minería es un fenómeno que ha llamado la atención, tanto de actores propios como ajenos al sector. Si se considerara que cada norma establece por lo menos un nuevo trámite que la empresa minera debe cumplir, se concluiría entonces que el sector enfrentaría ahora un número 22 veces mayor de trámites respecto a los que había a inicios de la década pasada. Así, de las 11 normas referentes al sector en 2001, se pasó a un total de 242 normas al cierre del año 2015.

Los impactos de este mayor número de disposiciones están relacionados a los mayores costos y tiempos que necesita el empresario minero para llevar a cabo su actividad. Los cambios constantes en la legislación del sector hacen que las reglas de juego sean impredecibles, por lo que podría contribuir a frenar la dinámica del sector minero.

**NORMAS LEGALES VIGENTES RELATIVAS AL SECTOR MINERÍA**



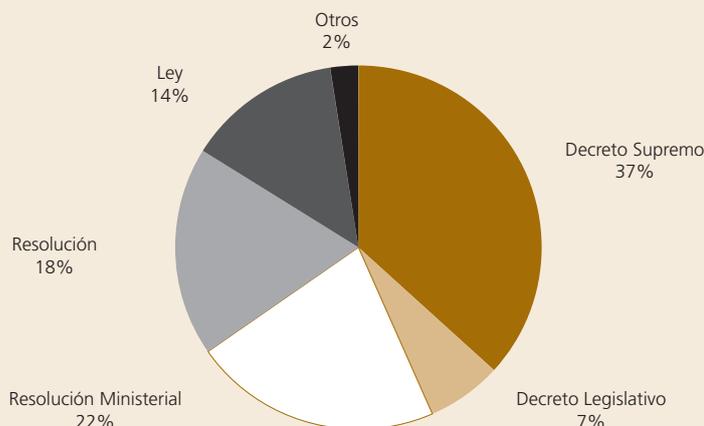
Nota: Las nuevas normas se consideran en términos netos, esto es las que se publicaron ese año menos las que fueron derogadas.  
Fuente: El Peruano.  
Elaboración: BCRP.

**¿Por qué se ha incrementado el número de normas?**

Este aumento de requisitos legales no puede considerarse necesariamente como una traba *per se*, pues podría reflejar la necesidad del Estado de normar sobre aspectos que carecían de regulación. En ese sentido, la mayor preocupación por el tema ambiental y la seguridad en el trabajo –en actividades de riesgo como es la minería– llevaron a la creación con su respectivo marco legal de instituciones dedicadas a tales fines (como el Ministerio del Ambiente, la SUNAFIL, etc.).

La mayoría de normas que regulan el sector está constituido por decretos supremos y resoluciones ministeriales, en particular de las carteras de Energía y Minas y del Ambiente, así como resoluciones del Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (OEFA), y del OSINERGMIN en su calidad de organismos reguladores. A la fecha, existen 33 leyes orientadas al sector, que representan el 14 por ciento del total de normas. El 32 por ciento de las disposiciones legales que existen en el sector está referido a reglamentos o cambios en ellos.

### ESTRUCTURA DE LAS NORMAS QUE AFECTAN A LA MINERÍA



Fuente: El Peruano.

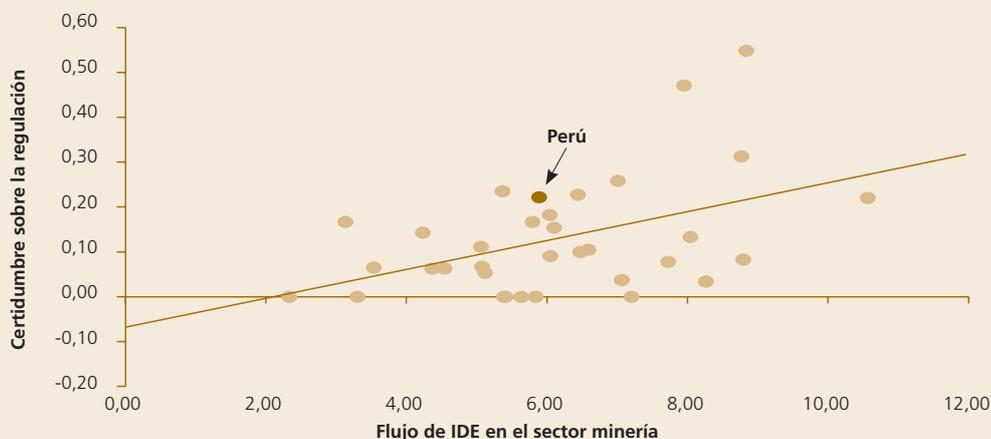
#### ¿Por qué es necesaria la regulación?

La naturaleza de la regulación surge por la colisión que se suele presentar entre las iniciativas privadas y el interés público. Salvando el aspecto de la legalidad, las discrepancias entre los intereses públicos y privados generan matices, en los cuales la sociedad debe ponerse de acuerdo. Al respecto, si consideramos que toda acción humana –con fines económicos– tiene un impacto, las autoridades, que por definición sirven a los intereses de la comunidad, deben buscar cómo conciliar ambos aspectos, evitando caer en extremos, como la prohibición total de la actividad económica o la ausencia total de regulación, que podría, por ejemplo, dañar al medio ambiente y la sociedad.

Cuando los intereses empresariales afectan a una comunidad, en economía se le denomina externalidad negativa. Entre los ejemplos posibles resaltan los casos de contaminación que se producen en el suelo, aire y agua por vertimiento de desechos de la actividad minera.

No obstante, una excesiva carga normativa desincentiva la actividad empresarial, así como el emprendimiento de nuevos proyectos. Así, mientras mayor es la incertidumbre sobre la regulación minera, los flujos de inversión extranjera directa en el sector minero tienden a reducirse.

### FLUJO DE IDE EN EL SECTOR MINERÍA VS CERTIDUMBRE SOBRE LA REGULACIÓN (Índice Fraser 2014, Investment Map 2012)



Fuente: Fraser Institute e Investment Map.



### **¿Qué normas en la actualidad representan una traba para el sector?**

#### **i. Múltiples organismos que supervisan el sector**

Hasta 2007 las labores de supervisión del sector minero recaían en el OSINERGMIN, que se encargaba de ver tanto la parte ambiental como la laboral. No obstante, con la creación del Ministerio del Ambiente en 2008 (D.Leg. N° 1013), y de la SUNAFIL a inicios de 2013 (Ley N° 29981), esta labor de fiscalización se ha dividido en estos tres responsables. Al Ministerio del Ambiente, a través del OEFA, le compete la fiscalización en materia ambiental, a la SUNAFIL le corresponde la seguridad del trabajador, mientras que al OSINERGMIN le toca lo relativo a la seguridad de la infraestructura de trabajo.

Empero, la diferente naturaleza de los criterios y descoordinación entre dichas entidades hace que las empresas sean sometidas continuamente a fiscalizaciones que dilatan sus procesos productivos.

#### **ii. Límites a la contaminación**

El siguiente es un claro ejemplo donde la racionalidad de la norma puede bien cuestionarse: mediante el DS N° 003-2008-MINAM se determinó que las concentraciones de dióxido de azufre (SO<sub>2</sub>) fueran de 80 microgramos por m<sup>3</sup> a partir del 1 de enero de 2009, para luego reducirse a 20 microgramos por m<sup>3</sup> a partir del 1 de enero de 2014. Este límite ha sido considerado inalcanzable para la mayoría de empresas, que dicho sea de paso, es muchísimo más exigente que el vigente en otros países mineros, como Chile, México y Canadá.

En junio de 2013, el Ministerio del Ambiente emitió el DS N° 006-2013-MINAM, en el cual señaló un período indefinido para que las empresas de los valles de Ilo, Arequipa y Oroya<sup>4</sup> se ajustaran a este límite de 20 microgramos por m<sup>3</sup>, sobre el cual el Ministerio del Ambiente arguye es el recomendado por la Organización Mundial de la Salud.

#### **iii. Pertinencia del aporte por regulación**

El aporte por regulación es el cobro que realiza el OEFA a sus administrados para ser empleados en sus procesos de fiscalización ambiental. Según el DS N° 130-2013-PCM, las empresas de la gran y mediana minería darán el aporte con un porcentaje sobre su facturación mensual.

Representantes del sector califican este cobro de ilegal pues aducen que el servicio que brinda OEFA debería ser una función del Estado, por lo que debería financiarse con impuestos. Además, alegan que el costo del proceso (de fiscalización) no guarda proporción con el monto que se cobra (porcentaje de las ventas).

#### **iv. Gradualidad de las multas cobradas por el OEFA**

Se han hecho avances en el procedimiento administrativo sancionador del OEFA ante faltas ambientales (en el sentido de alinear incentivos y señalar los montos ante cada tipo de falta). Empero, las empresas del sector consideran que el OEFA aún tiene un alto grado de discrecionalidad para multar, y que muchas de las multas se deben a daños potenciales (sin que se haya producido un daño efectivo). Asimismo, también critican la Ley N° 30011, dado que no contempla un método adecuado de devolución de pagos, en caso la OEFA hubiera cometido errores administrativos en la fijación de multas.

De acuerdo con una reciente publicación de la Contraloría General de la República<sup>5</sup>, el sector minero enfrenta una serie de problemas administrativos que afectarían el desenvolvimiento de la actividad:

4 Según precisa la RM N° 205-2013-MINAM de julio 2013.

5 Contraloría General de la República (2016). Mejora regulatoria y simplificación de procedimientos administrativos que afectan la inversión. Gerencia de Estudios y Gestión Pública de la Contraloría General de la República.

i. Consulta previa

Se menciona que el Ministerio de Energía y Minas ha autorizado el inicio de actividades en zonas donde hay presencia indígena, debido a que el Ministerio de Cultura no ha emitido una base de datos de pueblos indígenas por regiones. Lo cierto es que el Ministerio de Cultura ha elaborado una base de datos de los grupos nativos del Perú en función de sus lenguas. Asimismo, las empresas sostienen que no se habría precisado la aplicación de la consulta previa a las comunidades campesinas.

ii. Certificación ambiental

El plazo establecido para la aprobación de un Estudio de Impacto Ambiental es de 96 días hábiles, pero en la práctica, este toma alrededor de 170 días hábiles.

iii. Permisos municipales

Las municipalidades distritales estarían exigiendo requisitos para la obtención de la licencia de funcionamiento, más allá de lo que se establece en sus TUPA.

iv. Derechos de usos de agua

Los titulares de proyectos de exploración tendrían restricciones para adquirir el agua de otro titular de derechos de usos de agua, ubicada en la zona de influencia del proyecto, pues la normativa legal prohíbe la comercialización de agua (salvo la que proviene de pozos subterráneos).

v. Licencias para uso de explosivos

Los permisos de 6 meses para el uso permanente de explosivos se demoran alrededor de 4 meses (y los de 45 días estarían requiriendo 3 meses), y estos solamente se podrían renovar por una única vez.

vi. Permisos para uso de combustible

OSINERGMIN estaría denegando las solicitudes de permisos anuales a los titulares de proyectos mineros que se encuentran en fase de explotación, dado que considera que únicamente la fase de "exploración minera" es de naturaleza temporal.

### Recuadro 3 PLANTACIONES FORESTALES

De acuerdo con el marco legal vigente, las plantaciones forestales son ecosistemas forestales constituidos a partir de la intervención humana mediante la instalación de una o más especies forestales, nativas o introducidas, con fines de producción de madera o productos forestales diferentes a la madera, de protección, de restauración ecológica, de recreación, de provisión de servicios ambientales o cualquier combinación de los anteriores. No son plantaciones forestales los cultivos agroindustriales ni los cultivos agroenergéticos.

Asimismo, las plantaciones forestales pueden ubicarse en tierras de propiedad privada o a través de concesiones otorgadas por el Estado, en terrenos de dominio público. Las plantaciones forestales se



establecen sobre tierras que han sido deforestadas o con capacidad para ser forestadas, que no cuenten con cobertura de bosques primarios<sup>6</sup>, ni bosques secundarios maduros<sup>7</sup>.

En julio de 2011 se promulgó la Ley N° 29763 (Ley Forestal y de Fauna Silvestre), pero, los reglamentos tardaron más de cuatro años en aprobarse y recién fueron publicados el 30 de setiembre de 2015 (Decretos Supremos, N° 020-2015-MINAGRI de Gestión de las Plantaciones Forestales y de Sistemas Agroforestales, el Reglamento, y N° 021-2015-MINAGRI de Gestión Forestal y de Fauna Silvestre en Comunidades Nativas y Comunidades Campesinas<sup>8</sup>).

De acuerdo con los especialistas del sector, en el Perú hay básicamente dos problemas relacionados con la actividad de plantaciones forestales:

- a) Financiamiento. Debido a la larga madurez de la inversión, el sector forestal es percibido como de alto riesgo por los intermediarios financieros, por lo que el financiamiento es insuficiente y no calza con las necesidades de los empresarios que invierten en plantaciones forestales. La actividad de plantaciones requiere tener espaldas financieras suficientes para sostener un terreno, por lo menos durante un quinquenio, sin generar cosechas, dependiendo de la variedad de árboles.
- b) Derechos de propiedad. Otro problema esencial es la ausencia de catastros y la mala o inexistente asignación de derechos de propiedad sobre la tierra, es decir, los títulos habilitantes. Estos títulos son actos administrativos otorgados por la Autoridad Regional Forestal y de Fauna Silvestre en tierras de dominio público.

Las plantaciones forestales tienen alto potencial de generación de empleo formal dado que son intensivas en mano de obra (por cada 2 hectáreas de plantación se genera 1 puesto de trabajo permanente). Además, las labores de reforestación promueven la formalización y dinamización de la economía de la población local.

Las principales empresas en el Perú que se dedican a la actividad de plantaciones forestales cultivan tres especies: bolaina, teca y capirona. La bolaina es una planta de muy rápido crecimiento, pues se cosecha en menos de 10 años, a diferencia del pino radiata de Chile, que empieza a rendir en 25 años. Asimismo, en el caso de la bolaina se debe producir un primer raleo –tala de los árboles de menor calidad para priorizar crecimiento de los mejores– al segundo o tercer año y un segundo raleo al cuarto año. Dicha tala permite obtener productos manufacturados como postes impregnados, para la venta en el mercado doméstico o la exportación. Otras condiciones de esta planta y de otras plantaciones forestales se presentan a continuación.

### CARACTERÍSTICAS DE VARIEDADES DE PLANTACIONES FORESTALES

Especie	Cultivo	Origen	Periodo de cosecha (años)	Crecimiento en primeros 12 meses (en cm.)	Densidad básica (g/cm <sup>3</sup> )
Bolaina blanca	Perú	Perú	7 a 9 1/	67-450 2/	0,41 3/
Capirona	Perú	Perú y Brasil	12-14 3/	45-183 2/	0,75 3/
Teca	Perú	India, Malasia, y Birmania	20 4/	74-416 2/	0,65 5/
Pino radiata 6/	Chile	California	21	<100	0,43 7/

1/ [www.refolasa.com](http://www.refolasa.com)

2/ [www.reforesta.peru](http://www.reforesta.peru)

3/ [www.plantarperu.com](http://www.plantarperu.com)

4/ [www.ramsa.com](http://www.ramsa.com)

5/ [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)

6/ Toral, Manuel, et al. (2005). Crecimiento estacional y rentabilidad de plantaciones forestales comerciales de pino radiata en suelos de trumao según método de establecimiento. Bosque 26(1): 43-54.

7/ [www.cttmadera.cl](http://www.cttmadera.cl)

6 Bosque natural con composición específica original, caracterizado por la abundancia de árboles.

7 Bosque surgido como proceso de recuperación natural de áreas en las cuales el bosque primario fue retirado como consecuencia de actividades humanas o por causas naturales.

8 Se aprobaron también los Decretos Supremos N° 018-2015-MINAGRI de Gestión Forestal y N° 019-2015-MINAGRI de Gestión de Fauna Silvestre.

Además, el Perú presenta una ventaja competitiva adicional con respecto a las plantaciones forestales, que es la cercanía a la línea ecuatorial: Los árboles en las zonas tropicales alrededor de esta línea crecen dos o tres veces más rápido que los árboles en zonas con inviernos prolongados y fríos, como sería el caso de Chile.

Según el MINAGRI, la Ley Forestal y de Fauna Silvestre y sus reglamentos promoverán la creación de 500 mil nuevos puestos de trabajo directos vinculados al impulso de las plantaciones forestales con fines comerciales, en tierras públicas y privadas. Asimismo, de acuerdo al Servicio Nacional Forestal y de Fauna Silvestre (SERFOR), existen 10,5 millones de hectáreas aptas para la reforestación, mientras que las plantaciones bien manejadas con fines comerciales ascienden solamente aproximadamente a 35 000 hectáreas.

### **Principales cambios normativos**

En setiembre de 2015, el reglamento incluyó a las plantaciones forestales dentro de las normas de promoción del sector agrario de la Ley N° 27360 (Ley que aprueba las normas de promoción del sector agrario), cuyos principales beneficios son:

- a) Reducción de 30 por ciento a 15 por ciento de la tasa de impuesto a la renta correspondiente a rentas de tercera categoría a las personas naturales o jurídicas que desarrollen cultivos forestales. Los cultivos agrícolas en la selva tienen, bajo ciertas condiciones, 0 por ciento de impuesto a la renta.
- b) Para efectos del impuesto a la renta se podrá depreciar, a razón de 20 por ciento anual, el monto de las inversiones en obras de infraestructura hidráulica y obras de riego que realicen durante la vigencia de la Ley N° 27360 (Ley que aprueba las normas de promoción del sector agrario), hasta diciembre de 2021.
- c) Recuperación anticipada del impuesto general a las ventas (IGV) pagado por las adquisiciones de bienes de capital, insumos, servicios y contratos de construcción durante la etapa pre-productiva de las inversiones, cuya duración no podrá exceder 5 años.
- d) Los trabajadores contratados para cultivos forestales se sujetarán a un régimen especial con las siguientes características: contratación de personal a plazo fijo o indeterminado, descanso vacacional de 15 días calendario, indemnización por despido arbitrario igual a 15 remuneraciones diarias por cada año completo (con un máximo de 180 remuneraciones diarias) y aporte mensual al seguro de salud de 4 por ciento de la remuneración mensual, a cargo del empleador.

Asimismo, a diferencia de la legislación anterior, el establecimiento, manejo y aprovechamiento de plantaciones forestales, en tierras de propiedad privada, no requerirán la autorización de la autoridad forestal ni la presentación de plan de manejo.

### **Conclusiones**

El financiamiento constituye una de las principales barreras en el sector forestal. El reglamento introduce la figura de hipoteca en el caso de las concesiones de plantaciones y las plantaciones en terrenos privados, mientras que la garantía mobiliaria, además, está disponible para las concesiones. No obstante, para atraer nuevos desarrolladores se requieren terrenos disponibles para concesión de al menos 10 mil hectáreas. Ello solo sería posible si se sanean los terrenos del Estado con derechos de propiedad formales y reales, enfrentando a posesionarios informales.

La inversión en el sector de plantaciones forestales podría ser particularmente atractiva para las AFP y compañías de seguros que requieren de activos de largo plazo para calzar sus pasivos. Empero, faltan fondos de inversión especializados que permitan captar los fondos de las AFP, y solucionar en parte el problema de financiamiento de largo plazo de esta actividad.

Así, la madera es una combinación de bienes raíces (*real estate*) y una materia prima (*commodity*) escasa. Es un activo único pues el propietario tiene la opción de diferir la extracción de la madera, y mientras ello ocurre, el árbol sigue creciendo. Por lo tanto, las plantaciones permiten reducir el riesgo del portafolio, puesto que el crecimiento de los árboles no está correlacionado con los cambios en el entorno macroeconómico.



Edificio central de la Casa Nacional de Moneda.





Puerta de fierro forjado en la Casa Nacional de Moneda.

# SECTOR EXTERNO



## 1. Entorno Internacional

La economía mundial creció 3,1 por ciento, tasa menor a la registrada en 2014 (3,4 por ciento) y la más baja desde 2009. Mientras que el desempeño económico de las naciones desarrolladas fue ligeramente mejor que el año previo (1,9 por ciento), las economías emergentes se desaceleraron (4,0 por ciento) y, en algunos casos, se contrajeron (Rusia y Brasil).

La actividad económica mundial fue afectada por dos factores centrales: en primer lugar, las expectativas de alza de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) generaron volatilidad en los mercados financieros. Ello afectó, en particular, a las economías emergentes, que tuvieron que hacer frente a la salida de capitales y, consecuentemente, a la depreciación de sus monedas respecto al dólar.

En segundo lugar, durante 2015 una serie de hechos hizo dudar a los mercados financieros sobre la recuperación de la economía mundial e incrementaron la aversión al riesgo de parte de los agentes. Destacan los eventos relacionados a China, en particular, la incertidumbre sobre la magnitud de su desaceleración, la caída de su mercado bursátil y la depreciación del yuan, en agosto de 2015 para flexibilizar su régimen cambiario. La evolución de China, sumado a la disminución en las posiciones especulativas en activos de mayor riesgo, causó una reducción generalizada en los precios de los *commodities*. Ello se reflejó en el Perú, en el descenso, por cuarto año consecutivo, de los términos de intercambio (6,3 por ciento).

### Actividad económica mundial

Las economías desarrolladas crecieron en 1,9 por ciento siendo su segundo año consecutivo de ligero crecimiento. Destaca el incremento de 2,4 por ciento de Estados Unidos y la recuperación de la Eurozona (en particular de España). Las economías emergentes, por su parte, tuvieron un crecimiento de 4,0 por ciento, tasa por debajo de la registrada el año previo (4,6 por ciento), y la



menor desde 2009. Esta desaceleración fue prácticamente generalizada, afectando a países como China, que desde 2014 pasó a ser la economía más grande del mundo, con una participación de 17 por ciento del PBI mundial en 2015, mientras que otras como Brasil y Rusia tuvieron caídas en su nivel de actividad económica.

<b>Cuadro 14</b>					
<b>CRECIMIENTO MUNDIAL</b>					
<i>(Variaciones porcentuales anuales)</i>					
	<b>PPP % 2015</b>	<b>Comercio Perú % 2015</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>42,4</b>	<b>47,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>
<i>De los cuales</i>					
1. Estados Unidos	15,9	17,5	1,5	2,4	2,4
2. Eurozona	12,0	11,0	-0,3	0,9	1,6
Alemania	3,4	2,8	0,4	1,6	1,5
Francia	2,3	0,9	0,7	0,2	1,1
Italia	1,9	1,7	-1,7	-0,3	0,8
España	1,4	2,5	-1,7	1,4	3,2
3. Japón	4,3	3,0	1,4	0,0	0,4
4. Reino Unido	2,4	1,1	2,2	2,9	2,2
5. Canadá	1,4	4,4	2,2	2,5	1,2
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>57,6</b>	<b>52,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>
<i>De los cuales</i>					
1. Asia emergente y en desarrollo	30,9	26,9	6,9	6,8	6,6
China	17,2	22,2	7,7	7,3	6,9
India	7,1	2,2	6,6	7,2	7,3
2. Comunidad de Estados Independientes	4,4	0,7	2,2	1,0	-2,6
Rusia	3,1	0,5	1,3	0,6	-3,7
3. América Latina y el Caribe	8,3	23,2	2,9	1,3	-0,1
Brasil	2,8	4,1	2,7	0,1	-3,8
Chile	0,4	3,2	4,3	1,9	2,1
Colombia	0,6	3,0	4,9	4,6	3,1
México	2,0	3,4	1,4	2,1	2,5
Perú	0,3	-	5,8	2,4	3,3
<b>Economía Mundial</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>
<b>Nota:</b>					
Socios Comerciales 1/	66,2		3,5	3,6	3,1
BRICs 2/	30,2		6,2	5,8	4,9
1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú.					
2/ Brasil, Rusia, India y China.					
Fuente: Bloomberg, FMI y Consensus Forecast.					

El PBI de los **Estados Unidos** creció 2,4 por ciento en 2015, tasa similar a la registrada en 2014. El producto retomó un mayor dinamismo en el segundo trimestre luego de la desaceleración registrada por efectos de la caída del precio del petróleo, el fortalecimiento del dólar y los problemas laborales en los puertos de la costa oeste. El consumo personal continuó liderando el crecimiento, con una contribución en el año de 2,1 puntos porcentuales, mientras que las exportaciones netas tuvieron una contribución negativa de 0,6 puntos porcentuales. La economía continuó afectada durante el año 2015 por la apreciación del dólar y la debilidad en el sector energético.

**Cuadro 15**  
**ESTADOS UNIDOS: CRECIMIENTO**  
 (Variación porcentual anual)

	2013	2014	2015
<b>PBI</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
Consumo Personal	1,7	2,7	3,1
Inversión Bruta	4,5	5,4	4,9
Inversión Fija	4,2	5,3	4,0
No Residencial	3,0	6,2	2,8
Residencial	9,5	1,8	8,9
Exportaciones	2,8	3,4	1,1
Importaciones	1,1	3,8	4,9
Gasto de Gobierno	-2,9	-0,6	0,7

Fuente: BEA.

El consumo creció 3,1 por ciento en 2015, por encima de la tasa de 2,7 por ciento en 2014. La solidez de su evolución se sustenta en las mejores condiciones del mercado laboral, y en la continua recuperación del mercado inmobiliario. Durante el año 2015 se crearon 2,7 millones de empleos (el segundo mayor aumento luego de la crisis), y la tasa de desempleo cayó 60 puntos básicos a 5 por ciento, cercana a la tasa de largo plazo estimada por la Fed.

La inflación acumuló en el año un incremento de 0,7 por ciento mientras que la inflación, excluyendo alimentos y energía, fue 2,1 por ciento.

En un contexto de mejores condiciones del empleo y de incremento de la inflación, la Fed anunció su primera alza de tasas en el rango de 0,25 a 0,5 puntos porcentuales a fines de 2015. Asimismo, como parte del retiro gradual del estímulo monetario, la Fed culminó su programa de compras de activos en 2014.

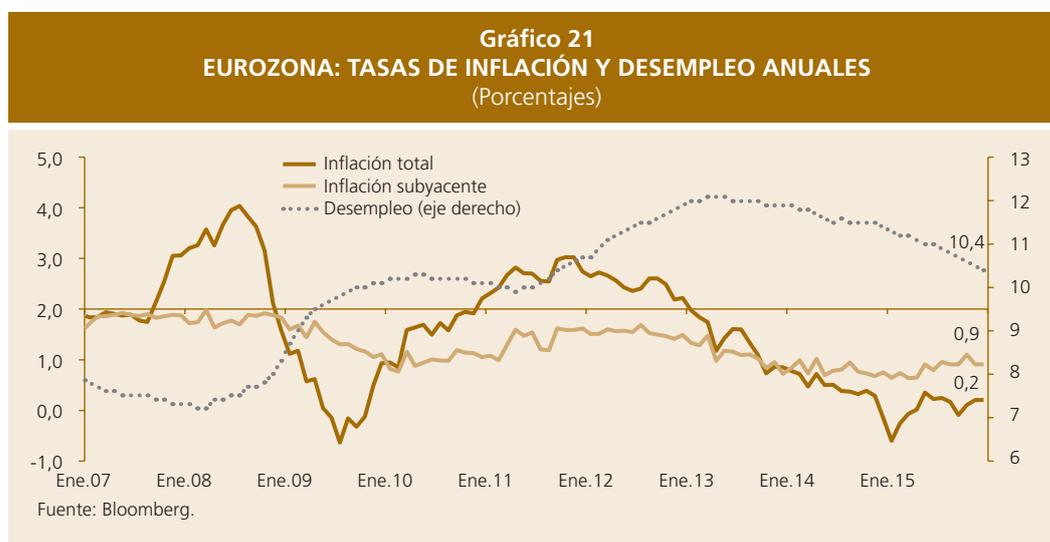
La economía de la **Eurozona** registró su segundo año consecutivo de crecimiento en 2015 (1,6 por ciento, frente a 0,9 por ciento en 2014). El aumento de la actividad económica, entre los 19 países que conforman este bloque, fue casi generalizado, salvo limitados casos cuyas economías descendieron como Grecia, que se contrajo 0,2 por ciento y Chipre que lo hizo en 2,5 por ciento. Entre las principales economías que se reactivaron, destacó nuevamente España (3,2 por ciento).

A nivel del gasto, este crecimiento se explicó por la recuperación de la demanda doméstica, mientras que la demanda externa neta se comportó en sentido negativo (de -0,1 puntos del PBI). El consumo privado, que subió 1,7 por ciento, siguió impulsado por las mejores condiciones del mercado laboral y las bajas tasas de inflación.

La expansión de la inversión (2,7 por ciento) estuvo sustentada por las mejores condiciones crediticias, que en parte reflejan el impacto de los estímulos del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, este dinamismo de la inversión fue limitado por el retroceso de la confianza empresarial (desde la segunda mitad del año), asociado a los temores de una desaceleración de las economías emergentes, así como a la volatilidad de los mercados financieros. El gasto público, que se elevó 1,3 por ciento, reflejó la política de apoyo a los migrantes, especialmente en Alemania, así como al mantenimiento de una posición fiscal no restrictiva.

La inflación en la Eurozona fue 0,2 por ciento y la subyacente fue 0,9 por ciento, niveles por debajo del 2 por ciento (nivel de confort del BCE). Si bien las tasas negativas de inflación se registraron principalmente en el primer trimestre, los bajos niveles siguieron alimentando temores de un proceso deflacionario.

En enero de 2015, el BCE decidió expandir su programa de compra de activos al incluir títulos públicos (bonos soberanos y de agencias) por un total de €60 mil millones mensuales, y en diciembre volvió a reducir su tasa de depósitos en 10 puntos básicos (a -0,30 por ciento) y extendió su programa de compra de activos de setiembre 2016 a marzo 2017, manteniendo el monto de compras mensuales.



El PBI de **Japón** creció 0,5 por ciento, manteniendo la debilidad de su demanda interna. El consumo privado tuvo una contracción de 1,2 por ciento en el año, afectado por los temores deflacionarios y el lento incremento de los salarios (a pesar de las mejoras en las condiciones laborales y del aumento de las ganancias de las empresas).

La demanda externa estuvo afectada por la desaceleración de China y otros socios comerciales asiáticos en 2015. Las exportaciones crecieron 2,7 por ciento en 2015 (luego de expandirse 8,3 por ciento en 2014), mientras que las importaciones aumentaron 0,2 por ciento, reflejo del menor dinamismo de la demanda interna. La aprobación de un presupuesto gubernamental suplementario permitió que el gasto del Gobierno aumentara 1,2 por ciento durante el año.

El escaso dinamismo de la demanda interna y de los salarios, así como los bajos precios del petróleo influyeron en la evolución de la inflación subyacente (indicador que excluye alimentos frescos), la que siguió una tendencia descendente al crecer 0,2 por ciento en el año.

La economía de **China** se elevó en 6,9 por ciento en 2015. La moderación del crecimiento es consistente con los ajustes y avances de las reformas que esta economía viene implementando, y que se orientan hacia un crecimiento más sostenible en el largo plazo.

A nivel del gasto, la desaceleración se explicó por el menor dinamismo de las exportaciones netas y la inversión. En el caso de la inversión, la orientada al sector inmobiliario (que representa el 17,4 por ciento del PBI) fue afectada por los altos inventarios de viviendas, mientras que la inversión manufacturera (que representa el 32,7 por ciento del PBI) por el exceso de capacidad instalada.

La desaceleración de la actividad estuvo acompañada de bajos niveles de inflación, consistente con los menores precios de los *commodities*, la excesiva capacidad instalada ociosa y la débil demanda doméstica. Al cierre del año, la inflación acumulada del IPC fue 1,6 por ciento, la subyacente 1,5 por ciento y la inflación promedio fue 1,4 por ciento. Todos estos resultados están por debajo de la meta anual del Gobierno de 3 por ciento.

Los mayores temores de una desaceleración brusca de la actividad y las presiones deflacionarias llevaron a la adopción de mayores medidas de política fiscal y monetaria y al avance gradual en la ejecución de

las reformas. En el plano fiscal, el Gobierno siguió dictando una serie de medidas de estímulo orientadas a obras de infraestructura, agua, electricidad y desarrollo de viviendas para los sectores más vulnerables, así como la extensión de incentivos tributarios a las pequeñas y medianas empresas. Por su parte, el Banco Central recortó sus tasas de interés de política (en cinco oportunidades por un total de 125 puntos básicos), y su tasa de encaje de manera general (en cuatro oportunidades por un total de 250 puntos básicos). También destacaron medidas asociadas a una mayor liberalización del mercado cambiario y de capitales, particularmente, luego de que la moneda de este país fue aceptada para formar parte, a partir de octubre de 2016, de la canasta del Derecho Especial de Giro del FMI (DEG).

Las economías de **América Latina** se contrajeron en 0,1 por ciento, la primera reducción del PBI de la región luego de la crisis financiera. Los países que experimentaron contracciones fueron Venezuela (crisis económica), Brasil (ajustes fiscales y crisis política), Ecuador (caída del petróleo) y Argentina (por recientes ajustes económicos).

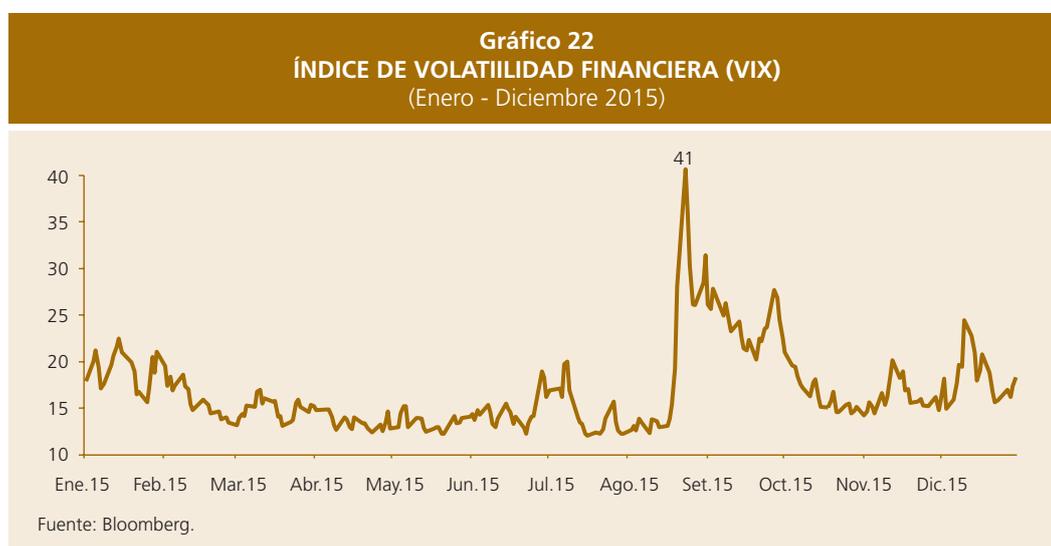
Entre los factores externos que afectaron a la región se encuentran la desaceleración del crecimiento de China; las expectativas en torno a la normalización de política monetaria de Estados Unidos; y la disminución de los precios de las materias primas, en particular, de la cotización del petróleo. Por el lado de los factores internos, la inversión y el consumo privado se desaceleraron en la mayoría de países de la región, en un contexto donde las políticas fiscal y monetaria tuvieron un margen de maniobra limitado por el impacto de los choques sobre las cuentas fiscales y la evolución de la inflación.

La inflación de los principales países con metas explícitas de inflación en 2015 se ubicó por encima de sus rangos meta (salvo en México) debido, principalmente, al efecto traspaso de la depreciación de sus monedas sobre los precios, así como al incremento de los precios de alimentos por el Fenómeno El Niño. En algunos países, el alza de los precios fue menor por la reducción del valor de los combustibles, reflejo de la caída de la cotización internacional de petróleo.

### Mercados financieros

Los **mercados financieros internacionales** en 2015 fueron afectados por las expectativas del inicio del ciclo de alzas de tasas de la Fed, así como por la aversión al riesgo, ante los temores de un débil desempeño de la economía global. Estos factores fortalecieron al dólar frente a la mayoría de monedas (continuando la tendencia observada desde 2014), afectando el comportamiento de las bolsas de valores e incrementando el rendimiento de los títulos de renta fija.

Cabe resaltar que hacia fin de año, la volatilidad de los mercados se redujo ante la estabilización del precio del petróleo, y las expectativas de medidas acomodaticias por parte de los principales bancos centrales (Banco Central Europeo, Banco de Japón y Banco Central de China).





En los **mercados de deuda soberana**, los rendimientos de las economías desarrolladas se elevaron por diferentes razones: en Estados Unidos, por las expectativas de alza de tasas; en Alemania, por la importante recuperación que ha registrado su economía; y en el Reino Unido por la incertidumbre en torno a su situación en la Unión Europea. Empero, algunos rendimientos de títulos de las economías de la Eurozona se redujeron como consecuencia de los estímulos del BCE (Italia) y de la mejor situación política (Grecia, luego de la firma del tercer programa de rescate). En contraste, en un entorno caracterizado por condiciones crediticias más restrictivas (asociadas con las expectativas de alza de tasas de la Fed) y con el deterioro en sus perspectivas de crecimiento, el aumento en las tasas de rendimiento de los bonos de deuda soberana fue más significativo en las economías emergentes.

**Cuadro 16**  
**RENDIMIENTOS DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS EN MONEDA LOCAL**  
(Porcentaje, fin de periodo)

	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Variaciones anuales en puntos básicos		
				2013	2014	2015
Estados Unidos	3,03	2,17	2,27	127	-86	10
Alemania	1,93	0,54	0,63	61	-139	9
Francia	2,55	0,82	0,99	57	-173	16
Italia	4,08	1,88	1,59	-41	-221	-29
España	4,13	1,60	1,77	-110	-253	17
Grecia	8,27	9,42	8,07	-341	115	-135
Gran Bretaña	3,02	1,76	1,96	120	-127	20
Japón	0,74	0,32	0,26	-5	-41	-6
Brasil	10,88	12,36	16,51	171	149	415
Colombia	6,77	7,10	8,66	129	33	156
Chile	5,21	3,99	4,66	-28	-122	67
México	6,43	5,83	6,26	107	-60	43
<b>Perú</b>	<b>5,55</b>	<b>5,41</b>	<b>7,31</b>	<b>146</b>	<b>-14</b>	<b>189</b>
Sudáfrica	7,89	7,96	9,76	112	6	181
Israel	3,65	2,31	2,10	-34	-134	-21
Turquía	10,15	7,86	10,46	360	-230	261
China	4,62	3,65	2,86	103	-97	-79
Corea del Sur	3,60	2,63	2,08	44	-98	-55
Indonesia	8,38	7,75	8,69	323	-63	94
Tailandia	3,90	2,69	2,49	39	-120	-20
Malasia	4,13	4,12	4,19	63	-1	7
Filipinas	3,60	3,86	4,10	-55	26	24

Fuente: Bloomberg.

La mayoría de los **mercados bursátiles** cerraron el año con pérdidas, afectados por las perspectivas negativas sobre el crecimiento mundial, aunque en algunos casos con cierta recuperación, hacia finales de año, impulsados por las medidas de los bancos centrales en Europa, Japón y China. Dicha evolución se debió principalmente a la caída registrada en agosto, influenciada por la devaluación del yuan y la caída del precio del petróleo. Los activos de sectores como minería y energía fueron afectados a nivel global por la caída de los precios de los *commodities*.

**Cuadro 17**  
**BOLSAS MUNDIALES (FINES DE PERIODO)**

		Var. % anual		
		2013	2014	2015
VIX	S&P'500	-4,3	5,5	-1,0
Estados Unidos	Dow Jones	26,5%	7,5%	-2,2%
Brasil	Bovespa	-15,5%	-2,9%	-13,3%
Argentina	Merval	88,9%	59,1%	36,1%
México	IPC	-2,2%	1,0%	-0,4%
Chile	IGP	-13,5%	3,5%	-3,8%
Colombia	IGBC	-11,2%	-11,0%	-26,5%
Perú	Índice General	-23,6%	-6,1%	-9,6%
Reino Unido	FTSE 100	14,4%	-2,7%	-4,9%
Alemania	DAX	25,5%	2,7%	9,6%
Francia	CAC 40	18,0%	-0,5%	8,5%
España	IBEX 35	21,4%	3,7%	-7,2%
Italia	FTSE MIB	16,6%	0,2%	12,7%
Rusia	RTSI\$	-5,5%	-45,2%	-4,3%
Turquía	XU100	-13,3%	26,4%	-16,3%
Sudáfrica	JSE	17,8%	7,6%	1,9%
Nigeria	NSEAS Index	47,2%	-16,1%	-17,4%
Japón	Nikkei 225	56,7%	7,1%	9,1%
Indonesia	JCI	-1,0%	22,3%	-12,1%
India	S&P CNX Nifty	6,8%	31,4%	-4,1%
China	Shangai C.	-6,7%	52,9%	9,4%

Fuente: Bloomberg.

En los **mercados cambiarios**, el dólar mantuvo su tendencia a la apreciación del año previo, principalmente por las expectativas de alza de tasas de la Fed y por su condición de activo refugio en periodos de aversión al riesgo. Su apreciación fue generalizada, pero fue de mayor magnitud frente a monedas de economías emergentes, debido al entorno de mayor volatilidad y aversión al riesgo.

En el año, de acuerdo con el índice canasta que elabora la Fed –que considera las monedas de sus principales socios comerciales– el dólar se apreció 10,6 por ciento. Entre las monedas de las economías desarrolladas, el euro fue la moneda que más se depreció (10,2 por ciento), tras las medidas dadas por el Banco Central Europeo. La libra se depreció en menor medida (5,4 por ciento) y el yen cerró con ligera depreciación (0,5 por ciento), con respecto al año previo.

**Gráfico 23**  
**ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR\***  
(Enero 2008 - Diciembre 2015)



Las monedas de América Latina se depreciaron de forma consistente con las demás monedas emergentes debido al menor flujo de capitales, las señales de desaceleración económica en la mayoría de economías y los menores precios de los *commodities*. Entre las monedas que registraron una mayor tasa de depreciación



se encuentran el real brasileño (49,0 por ciento), afectado además por factores de inestabilidad política, y el peso colombiano (32,7 por ciento), particularmente influido por la caída en el precio del petróleo.

		Cuadro 18 TIPOS DE CAMBIO (UM por US\$)			
		Dic.15	Var. % anual		
			2013	2014	2015
Índice del dólar*	Canasta Fed	122,98	2,7	9,2	10,5
Eurozona	Euro (US\$xEu)	1,086	4,2	-12,0	-10,2
Reino Unido	Libra (US\$xL)	1,474	1,9	-5,9	-5,4
Japón	Yen	120,34	21,4	13,7	0,5
Australia	Dólar (US\$xAu)	0,73	-14,2	-8,4	-10,9
Suiza	Franco suizo	1,00	-2,5	11,3	0,8
Argentina	Peso	12,94	32,6	31,3	51,2
Brasil	Real	3,962	15,3	12,5	49,1
Chile	Peso	709	9,7	15,6	16,8
Colombia	Peso	3 180	9,2	23,7	33,1
México	Peso	17,19	1,4	13,1	16,5
Perú	Sol	3,42	7,6	7,0	14,6
China	Yuan	6,50	-2,8	2,5	4,6
Suecia	Corona	8,45	-0,9	21,1	8,3
Ucrania	Grivna	24,10	2,4	92,3	51,9
India	Rupia	66,22	12,4	2,0	5,0
Indonesia	Rupia	13 790	26,5	1,5	11,3
Sudáfrica	Rand	15,49	24,6	9,8	33,8
Turquía	Lira	2,92	20,2	8,8	25,0
Rusia	Rublo	73,05	7,6	76,4	25,8

\* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.  
Fuente: Reuters y FED.

## 2. Balanza de Pagos

Por cuarto año consecutivo se observó una caída de los precios de los principales productos de exportación (-14,9 por ciento), como reflejo de la desaceleración de importantes economías emergentes, como el caso de China. Este deterioro de términos de intercambio causó un mayor déficit comercial, el cual aunado a los menores ingresos extraordinarios recibidos en 2015 (por operaciones de venta de activos entre no residentes) elevaron el déficit de la cuenta corriente de 4,0 por ciento en 2014 a 4,4 por ciento en 2015.



La cuenta financiera registró un flujo de US\$ 10 219 millones, equivalente a 5,3 por ciento del PBI, casi 2 puntos porcentuales del producto mayor al del año previo, debido principalmente a las mayores colocaciones que realizó el sector público a lo largo del año. La cuenta financiera privada también aumentó, producto de los mayores préstamos netos de largo plazo. La finalización de la fase de inversión de algunos proyectos, que pasaron a la etapa operativa de producción influyó en un menor flujo de inversión directa extranjera, en tanto que también aumentó el flujo neto de capitales asociado a inversiones de portafolio.

**Cuadro 19**  
**BALANZA DE PAGOS**

	Millones de US\$			Var. % anual	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-8 582</b>	<b>-8 196</b>	<b>-8 373</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,4</b>
1. Balanza comercial	504	-1 509	-3 150	-0,7	-1,6
a. Exportaciones FOB	42 861	39 533	34 236	19,5	17,8
b. Importaciones FOB	-42 356	-41 042	-37 385	-20,2	-19,5
2. Servicios	-1 801	-1 730	-1 732	-0,9	-0,9
a. Exportaciones	5 814	5 950	6 226	2,9	3,2
b. Importaciones	-7 615	-7 680	-7 958	-3,8	-4,1
3. Renta de factores	-10 631	-9 328	-6 823	-4,6	-3,6
a. Privado	-9 773	-8 620	-6 092	-4,2	-3,2
b. Público	-859	-708	-730	-0,3	-0,4
4. Transferencias corrientes	3 346	4 372	3 331	2,2	1,7
del cual: Remesas del exterior	2 707	2 637	2 725	1,3	1,4
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>11 414</b>	<b>6 828</b>	<b>10 219</b>	<b>3,4</b>	<b>5,3</b>
1. Sector privado	14 881	6 490	7 296	3,2	3,8
a. Activos	-1 291	-4 548	-224	-2,2	-0,1
b. Pasivos	16 173	11 038	7 520	5,4	3,9
2. Sector público	-1 343	-16	3 957	0,0	2,1
a. Activos	113	-558	242	-0,3	0,1
b. Pasivos 1/	-1 456	542	3 715	0,3	1,9
3. Capitales de corto plazo	-2 125	354	-1 034	0,2	-0,5
a. Activos	356	-177	-1 123	-0,1	-0,6
b. Pasivos	-2 481	531	89	0,3	0,0
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>70</b>	<b>-820</b>	<b>-1 774</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>
<b>V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>2 907</b>	<b>-2 178</b>	<b>73</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>
<b>(V = I + II + III + IV) = (1-2)</b>					
1. Variación del saldo de RIN	1 672	-3 355	-823	-1,7	-0,4
2. Efecto valuación	-1 235	-1 177	-896	-0,6	-0,5

1/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (Mincetur), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, COFIDE, ONP, FCR, Zofratatna, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

## 2.1 Balanza comercial

La balanza comercial alcanzó en el año un déficit de US\$ 3 150 millones, cifra menor en US\$ 1 640 millones a la de 2014, como resultado de un aumento en los volúmenes de exportación (1,8 por ciento) que atenuó la caída de términos de intercambio (6,3 por ciento).



Las exportaciones totalizaron US\$ 34 236 millones, monto inferior en 13,4 por ciento al registrado el año previo debido a un descenso en los precios promedio de exportación (14,9 por ciento), principalmente de los productos tradicionales (oro, cobre, petróleo crudo y derivados), reflejo de un entorno internacional menos favorable. En términos de volumen, los mayores envíos de productos mineros compensaron la caída de la harina de pescado, el café, petróleo crudo y derivados. Por otro lado, el volumen de las exportaciones no tradicionales registró un descenso de 5,3 por ciento. Los productos pesqueros, textiles y químicos tuvieron una reducción de 24,1, 23,4 y 4,8 por ciento, respectivamente. Este resultado fue parcialmente compensado por el aumento de los agropecuarios (4,6 por ciento) y siderometalúrgicos (8,5 por ciento).

Las importaciones ascendieron a US\$ 37 385 millones, nivel inferior en 8,9 por ciento al de 2014. Los volúmenes importados se incrementaron 0,3 por ciento, resultado de la mayor importación de petróleo y derivados, de bienes de consumo no duradero y en menor medida de insumos industriales. No obstante, los volúmenes importados de bienes de capital disminuyeron 7,1 por ciento, resultado de la dinámica observada en la inversión. El precio de las importaciones descendió 9,2 por ciento, influenciado en gran parte de la menor cotización internacional del petróleo, lo que afectó el precio de los insumos importados.



El grado de apertura, medido como el peso del comercio exterior de bienes, alcanzó un nivel equivalente a 37,3 por ciento del PBI. Dicho nivel es mayor al promedio ponderado de la región, lo que evidencia en parte, el efecto de las políticas de apertura comercial implementadas a través de la firma de tratados de libre comercio (TLC) en los últimos años.

Los dos principales socios comerciales del Perú continuaron siendo China y Estados Unidos, aunque con una menor participación de este último en nuestro volumen total de comercio. Las transacciones con estos países representaron 39,3 por ciento del total de comercio realizado en 2015.

China, nuestro principal socio comercial, demandó principalmente minerales como cobre, hierro y zinc, y productos pesqueros como la harina de pescado; en tanto que el Perú adquirió aparatos de telecomunicaciones, teléfonos móviles, calzado, entre otros.

**Cuadro 20**  
**COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES Y REGIONES 1/**  
(Millones de US\$)

	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
China	7 354	7 025	7 387	8 096	8 541	8 358	15 450	15 565	15 745
Estados Unidos	7 765	6 141	4 977	8 434	8 408	7 432	16 199	14 549	12 410
Brasil	1 757	1 593	1 072	2 242	1 924	1 851	3 999	3 517	2 923
Canadá	2 742	2 551	2 431	601	793	698	3 342	3 345	3 129
Suiza	3 025	2 642	2 677	156	196	154	3 180	2 838	2 831
Chile	1 685	1 537	1 073	1 310	1 273	1 210	2 995	2 810	2 283
Alemania	1 169	1 234	915	1 336	1 423	1 070	2 506	2 657	1 985
México	511	736	546	1 978	1 917	1 830	2 489	2 653	2 375
Japón	2 226	1 583	1 117	1 351	1 038	1 013	3 577	2 621	2 131
Ecuador	967	861	705	1 918	1 743	981	2 885	2 604	1 686
Corea del Sur	1 561	1 214	1 089	1 475	1 286	1 205	3 036	2 500	2 294
Colombia	855	1 228	874	1 416	1 202	1 252	2 271	2 430	2 127
Bolivia	887	1 727	1 341	609	630	365	1 496	2 357	1 706
España	1 593	1 363	1 091	832	719	670	2 425	2 082	1 761
Resto	8 764	8 097	6 939	10 603	9 949	9 295	19 366	18 045	16 235
<b>TOTAL</b>	<b>42 861</b>	<b>39 533</b>	<b>34 236</b>	<b>42 356</b>	<b>41 042</b>	<b>37 385</b>	<b>85 217</b>	<b>80 575</b>	<b>71 621</b>
Asia	12 701	11 306	11 107	13 948	14 107	13 917	26 649	25 414	25 023
Norteamérica	11 017	9 428	7 954	11 013	11 118	9 960	22 030	20 547	17 914
Unión Europea	7 024	6 380	5 339	4 991	4 741	4 302	12 014	11 121	9 641
Países Andinos 4/	5 192	5 849	4 167	5 338	4 873	3 833	10 530	10 723	7 999
Mercosur 5/	1 967	1 823	1 249	4 140	3 390	3 001	6 107	5 213	4 250
Resto	4 960	4 745	4 420	2 927	2 813	2 372	7 887	7 559	6 793

X: Exportaciones M: Importaciones

1/ Las importaciones fueron agrupadas por país de origen.

2/ Las exportaciones excluyen otros bienes vendidos y reparación de buques y aeronaves extranjeras.

3/ Las importaciones excluyen material de defensa, otros bienes comprados y la reparación de buques y aeronaves nacionales en el exterior.

4/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

5/ Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay.

Fuente: SUNAT.

### **Clasificación de exportaciones según grupos de actividad económica**

Esta sección muestra las exportaciones clasificadas por tipo de actividad económica, para lo cual se seleccionó y reagrupó las principales partidas arancelarias -cubriendo el 98 por ciento del valor FOB exportado en 2015-, ordenándolas de acuerdo con la clasificación industrial internacional uniforme CIIU revisión 4. Para ello, todos los CIIU fueron clasificados en cuatro grandes grupos: agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos y manufactura.

Así, las exportaciones de agropecuarias ascendieron a US\$ 3 338 millones en 2015, las de pesca, US\$ 2 100 millones, las de minería e hidrocarburos, US\$ 22 154 millones, y las de manufactura, US\$ 6 169 millones.

Dentro del grupo agropecuario destacaron las ventas de café (US\$ 592 millones) y frutas (US\$ 1 659 millones). En el sector pesca destacaron las exportaciones de harina y conservas de pescado, crustáceos y moluscos (US\$ 2 481 millones). En la minería e hidrocarburos sobresalen las ventas de las empresas dedicadas a extracción de minerales no ferrosos (US\$ 9 605 millones) y de productos primarios a base de minerales no ferrosos (US\$ 9 470 millones). Finalmente, en el grupo de manufactura, destacó la exportación de productos textiles –tejidos, hilados, prendas y fibras sintéticas– por US\$ 1 333 millones.



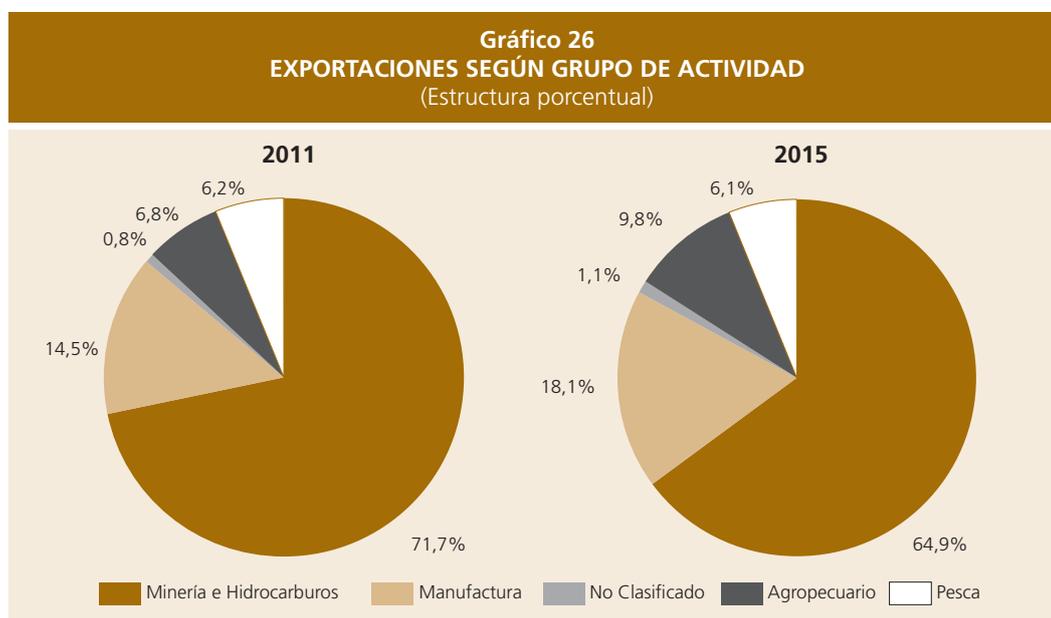
**Cuadro 21**  
**EXPORTACIONES POR GRUPO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 1/**  
(Millones de US\$)

CIU	Sector	2013	2014	2015
	<b>Agropecuario 2/</b>	<b>2 757</b>	<b>3 293</b>	<b>3 338</b>
0111	Cereales, leguminosas y semillas oleaginosas, excepto arroz	212	337	281
	<i>Del cual:</i>			
	Quinua	79	196	143
	Tara en polvo	32	33	31
	Arvejas Frescas	20	21	18
0113	Hortalizas, tubérculos y raíces	526	498	526
	<i>Del cual:</i>			
	Espárragos frescos	414	385	416
	Cebollas frescas	63	66	63
	Las demás semillas (incluye semillas de tomate)	38	35	27
0121 - 0126	Frutas	1 032	1 428	1 659
	<i>Del cual:</i>			
	Uvas	443	643	690
	Paltas	184	304	304
	Mangos	133	138	194
	Bananos orgánicos	89	119	145
	Mandarinas frescas	43	60	67
0127	Café	699	733	592
0128	Espicias y plantas aromáticas y medicinales	104	116	115
	<i>Del cual:</i>			
	Páprika entera	50	46	52
	Jenjibre	8	27	23
1030	Conservas de frutas, legumbres y hortalizas	15	15	15
1072	Azúcar de caña	56	69	47
	Resto	113	98	103
	<b>Pesca</b>	<b>2 436</b>	<b>2 522</b>	<b>2 100</b>
0311	Productos frescos o refrigerados	41	37	22
1020	Harina y conservas de pescados, crustáceos y moluscos	2 390	2 481	2 074
	Resto	4	4	3
	<b>Minería e Hidrocarburos</b>	<b>30 303</b>	<b>26 098</b>	<b>22 154</b>
0610	Petróleo crudo	540	500	123
0620	Gas natural	1 372	786	449
0710	Hierro	857	647	350
0729	Minerales no ferrosos	10 675	9 909	9 605
1920	Productos de la refinación del petróleo	3 355	3 276	1 731
2420	Productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos	13 016	10 578	9 470
	Resto	487	402	426
	<b>Manufactura</b>	<b>6 758</b>	<b>7 058</b>	<b>6 169</b>
1030	Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	712	804	822
1040	Aceites y grasas de origen vegetal y animal	397	490	346
1050	Productos lácteos	112	138	110
1061, 1071, 1074	Molinería y Panadería	148	172	177
1073	Cacao y chocolate y de productos de confitería	153	240	273
1074	Macarrones, fideos, alcuzczuz y productos farináceos	40	40	39
1079	Otros productos alimenticios	83	96	97
1080	Alimentos preparados para animales	122	151	147
1311 - 1430, 2030	Productos textiles (hilados, tejidos, prendas y fibras)	1 932	1 805	1 333
1610	Madera	104	117	96
1709	Artículos de papel y cartón	156	152	127
1811	Folletos, libros y demás impresiones	82	66	55
2011	Sustancias químicas básicas	465	414	418
2012	Abonos	57	66	64
2013	Insumos de plásticos y caucho sintético	57	62	49
2023	Productos de tocador y limpieza	184	177	158
2029	Otros productos químicos	64	63	67
2211	Llantas y cámaras	84	77	61
2220	Productos de plástico	447	485	409
2392	Materiales para la construcción	116	107	121
2410, 2431	Industria del hierro y acero	183	169	147
2432	Fundición de metales no ferrosos	190	221	182
2710	Motores eléctricos, generadores, transformadores y aparatos de distribución	33	28	16
2732	Otros cables eléctricos y electrónicos	10	4	2
2822 - 2824	Maquinaria y equipo	77	104	77
3211 - 3290	Manufacturas diversas	113	116	114
	Resto	638	695	659
	<b>No Clasificadas</b>	<b>377</b>	<b>391</b>	<b>388</b>
	<b>Total</b>	<b>42 631</b>	<b>39 362</b>	<b>34 148</b>

1/ Solo se ha considerado al régimen definitivo de exportación. No incluye bunkers.

2/ Incluye la silvicultura.

En el siguiente gráfico se observa que entre 2011 y 2015, la distribución entre los sectores se ha mantenido relativamente estable, con la excepción del sector minería e hidrocarburos que redujo su participación de 72 a 65 por ciento del total. En contraste, las participaciones del sector manufactura y agropecuario aumentaron 3,6 y 2,9 puntos porcentuales, respectivamente, en este mismo período.



### Exportaciones tradicionales

Las exportaciones tradicionales sumaron US\$ 23 291 millones, monto menor en 15,9 por ciento al registrado en 2014, reflejando principalmente los menores precios de productos tradicionales. No obstante, el volumen embarcado de productos tradicionales aumentó en 5,7 por ciento respecto al de 2014, como consecuencia de un aumento de los embarques de oro y las mayores ventas de empresas exportadoras de concentrado de cobre y zinc.

**Cuadro 22**  
**EXPORTACIONES**  
(Variaciones porcentuales)

	Volumen			Precio		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>EXPORTACIONES TRADICIONALES</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>5,7</b>	<b>-7,4</b>	<b>-9,4</b>	<b>-20,4</b>
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	-36,6	-0,6	-18,6	21,5	-1,5	5,8
Café	-10,1	-16,8	-12,8	-24,4	26,8	-6,9
Cobre	-0,8	0,0	22,4	-7,8	-9,7	-24,7
Oro	-6,0	-12,1	6,0	-15,5	-10,3	-8,4
Zinc	6,9	4,4	4,0	-2,2	1,9	-3,6
Petróleo crudo	-6,3	5,8	-44,3	-0,8	-12,8	-56,6
Derivados	14,3	3,5	-3,2	-4,7	-5,8	-45,4
<b>EXPORTACIONES NO TRADICIONALES</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,2</b>	<b>-5,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,8</b>
<i>Del cual:</i>						
Agropecuarios	6,5	22,3	4,6	4,9	0,5	-0,9
Pesqueros	-9,8	-12,4	-24,1	-1,8	6,6	-2,7
Textiles	-1,8	10,5	-23,4	3,2	1,5	5,5
Químicos	-3,3	2,3	-4,8	-4,6	-1,9	-2,8
Sidero-metalúrgicos y joyería	5,0	-12,3	8,5	-3,4	-0,8	-13,3
<b>TOTAL</b>	<b>-4,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,9</b>	<b>-14,9</b>

Fuente: BCRP y SUNAT.

El valor de las exportaciones pesqueras ascendió a US\$ 1 449 millones en 2015, monto menor en 16,3 por ciento en relación al año previo, fundamentalmente por la disminución del volumen de harina y aceite de pescado.

Las exportaciones mineras acumularon un total de US\$ 18 836 millones, menor en 8,3 por ciento en comparación de 2014. Este resultado reflejó las menores cotizaciones de los metales básicos en el mercado internacional. Cabe destacar que el volumen exportado de cobre, nuestro principal producto de exportación, alcanzó 1 752 miles de toneladas métricas finas (TMF), nivel mayor en 24,9 por ciento respecto a los niveles observados en 2014. Asimismo, el volumen exportado de oro alcanzó 5 642 miles de onzas, nivel mayor en 6,0 por ciento respecto al registrado en 2014.

Las ventas al exterior de petróleo y gas natural ascendieron a US\$ 2 302 millones, lo que representa una reducción de 49,5 por ciento respecto al año anterior. Esto refleja tanto menos volúmenes como menores precios de petróleo y gas natural.

### Exportaciones no tradicionales

Las exportaciones de productos no tradicionales alcanzaron los US\$ 10 857 millones, inferiores en 7,0 por ciento a las de 2014. El volumen disminuyó en 5,3 por ciento debido al bajo desempeño que se observó en los segmentos de textiles, pesqueros y químicos, mientras que el precio promedio del total del rubro disminuyó 1,8 por ciento.



Los principales mercados de destino de nuestros productos no tradicionales fueron Estados Unidos, con US\$ 2 986 millones, seguido de los países bajos y Chile, con US\$ 720 y US\$ 685 millones, respectivamente. A nivel de bloques económicos, las ventas a los países andinos disminuyeron 19,1 por ciento en un contexto de crecimiento negativo de América Latina. Así, el valor de las ventas de productos textiles disminuyó 26,2 por ciento, principalmente por los menores envíos hacia Venezuela. Asimismo, se registraron menores envíos de productos químicos a los mercados de Colombia y Ecuador que representan el 73,3 por ciento del total de exportaciones químicas. La reducción tanto en las exportaciones no tradicionales como tradicionales ha sido un comportamiento generalizado en la región. No obstante, las ventas hacia Estados Unidos (US\$ 3 456 millones), aumentaron en 5,8 por ciento respecto a lo exportado en 2014.

En el caso de Estados Unidos, el sector agropecuario y textil continúan siendo los más importantes y representaron el 68 por ciento del total de las exportaciones no tradicionales al mercado estadounidense en 2015. Los productos más vendidos fueron espárragos frescos (US\$ 269 millones), camisetas de punto (US\$ 216 millones) y uvas frescas (US\$ 203 millones).

**Cuadro 23**  
**PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES**  
(Millones de US\$)

	2013	2014	2015	Var. % 2015/2014
Estados Unidos	2 699	2 859	2 986	4,4
Países Bajos	555	657	720	9,5
Chile	756	671	685	2,1
Colombia	725	800	646	-19,3
Ecuador	739	746	601	-19,5
Bolivia	539	570	549	-3,7
España	414	473	438	-7,4
Brasil	411	489	376	-23,2
China	366	472	344	-27,1
Reino Unido	233	255	291	14,1
México	259	229	264	15,6
Alemania	188	243	220	-9,4
Francia	187	201	190	-5,4
Italia	176	199	184	-7,9
Venezuela	766	486	167	-65,7
Resto	2 058	2 325	2 197	-5,5
<b>Total</b>	<b>11 069</b>	<b>11 677</b>	<b>10 857</b>	<b>-7,0</b>
<b>Nota:</b>				
Asia	1 065	1 281	1 070	-16,5
Norteamérica	3 090	3 265	3 456	5,8
Unión Europea	2 006	2 341	2 344	0,1
Países Andinos 1/	3 523	3 275	2 648	-19,1
Mercosur 2/	558	624	506	-18,8

1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.  
2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.  
Fuente: SUNAT y BCRP.

**Cuadro 24**  
**EXPORTACIONES NO TRADICIONALES**

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Agropecuarios	3 444	4 231	4 387	11,7	22,8	3,7
Pesqueros	1 030	1 155	934	1,3	12,1	-19,2
Textiles	1 928	1 800	1 329	-11,4	-6,6	-26,2
Maderas y papeles	427	416	352	-2,5	-2,6	-15,3
Químicos	1 510	1 515	1 402	-7,7	0,3	-7,5
Minerales no metálicos	722	664	698	0,0	-8,1	5,1
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 320	1 149	1 080	1,5	-13,0	-5,9
Metal-mecánicos	544	581	525	-0,2	6,8	-9,6
Otros 1/	143	165	150	-48,4	15,4	-9,1
<b>TOTAL</b>	<b>11 069</b>	<b>11 677</b>	<b>10 857</b>	<b>-1,1</b>	<b>5,5</b>	<b>-7,0</b>

1/ Incluye pieles y cueros, y artesanías principalmente.  
Fuente: BCRP y SUNAT.

Las ventas de productos agropecuarios alcanzaron los US\$ 4 387 millones, destacando los envíos de uvas frescas, espárragos y paltas frescas. Se observó un mayor dinamismo de la demanda de diversos países de destino como Estados Unidos, Países Bajos, Reino Unido y Chile.

A nivel de bloques, los principales destinos fueron Estados Unidos (espárragos frescos, uvas frescas, paltas frescas, paprika, quinua, mangos frescos, alcachofas en conserva, banano orgánico y arándanos), la Unión Europea (paltas frescas, cacao, espárragos preparados, mangos frescos, uvas frescas, banano orgánico, espárragos frescos) y los países andinos (alimentos para camarones, galletas, fideos y uvas frescas).



En los últimos diez años, las ventas de productos agropecuarios han crecido a una tasa promedio anual de 15,8 por ciento, con lo cual, el valor exportado de 2015 fue aproximadamente más de tres veces el de 2006.

**Cuadro 25**  
**PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS NO TRADICIONALES**  
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2005	2015	Var. % promedio anual 2006-2015
Uvas frescas	34	700	35,4
Espárragos frescos	160	418	10,1
Paltas frescas	23	305	29,3
Quinua	1	144	70,9
Cacao	0	183	-
Espárragos preparados	83	132	4,8
Alimentos para camarones y langostinos	25	133	18,1
Mangos frescos	38	196	17,7
Páprika	95	100	0,5
Leche evaporada	40	99	9,5
Banano orgánico	18	145	23,5
Alcachofas en conserva	44	88	7,2
Cebollas frescas	17	64	13,9
Mandarinas frescas	12	66	18,7
Subtotal	590	2 774	16,7
<b>Total</b>	<b>1 008</b>	<b>4 387</b>	<b>15,8</b>

Fuente: BCRP y SUNAT.

Las exportaciones de productos pesqueros fueron de US\$ 934 millones, reflejando las mayores ventas de pota congelada y en conserva, así como de colas de langostino. Los principales mercados fueron Estados Unidos, China y España. En los últimos diez años, las exportaciones pesqueras crecieron a un ritmo promedio anual de 11,2 por ciento.

**Cuadro 26**  
**PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS NO TRADICIONALES**  
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2005	2015	Var. % promedio anual 2006-2015
Pota congelada	95	197	7,6
Pota en conserva	27	164	19,6
Colas de langostinos	29	113	14,7
Conchas de abanico	33	80	9,3
Filetes congelados	0	44	-
Filetes (incluye filetes secos)	6	50	23,4
Demás pescados congelados	0	22	-
Conserva de anchoas	3	43	30,8
Langostinos enteros congelados	9	31	13,2
Conservas de pescado (incluye atún)	13	31	9,4
Harina de pota	3	31	28,0
Merluzas congeladas	0	7	51,1
Subtotal	217	812	14,1
<b>Total</b>	<b>323</b>	<b>934</b>	<b>11,2</b>

Fuente: BCRP y SUNAT.

Las exportaciones textiles alcanzaron un valor de US\$ 1 329 millones, menores en 26,2 por ciento a las del año anterior. El volumen y precio exportado registraron un descenso de 24,1 y 2,7 por ciento respectivamente. La contracción del volumen exportado de productos textiles estuvo asociada a las menores ventas hacia los países andinos (principalmente Venezuela y en menor medida Chile y Ecuador), así como hacia los mercados asiático, europeo y norteamericano.

<b>Cuadro 27</b>				
<b>PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES TEXTILES</b>				
<b>(Millones de US\$)</b>				
	<b>Año</b>			<b>Var. %</b>
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2015/2014</b>
Estados Unidos	655	663	604	-8,9
Venezuela	422	271	42	-84,4
Brasil	104	119	82	-31,4
Ecuador	116	107	73	-32,4
Colombia	94	101	65	-36,2
Chile	88	77	59	-22,5
Italia	59	63	51	-19,7
Alemania	40	45	39	-13,3
Bolivia	39	42	34	-18,8
México	44	38	29	-23,9
China	23	30	22	-26,2
Argentina	32	30	27	-9,5
Canadá	24	21	24	15,2
Reino Unido	19	20	20	2,0
Japón	18	19	14	-22,4
Resto	151	154	143	-7,3
<b>Total</b>	<b>1 928</b>	<b>1 800</b>	<b>1 329</b>	<b>-26,2</b>
<b>Nota:</b>				
Asia	79	87	74	-16,0
Norteamérica	722	722	657	-9,0
Unión Europea	167	179	154	-13,8
Países Andinos 1/	759	598	273	-54,4
Países Andinos sin Venezuela	338	327	231	-29,5
Mercosur 2/	141	155	113	-27,0
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.				
2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.				
Fuente: SUNAT y BCRP.				

Las exportaciones de productos químicos sumaron US\$ 1 402 millones en 2015, monto inferior a lo exportado en 2014. En el año se observaron menores precios de comercialización de estos productos (2,8 por ciento), así como una reducción en el volumen de embarques de laminados flexibles, óxido de zinc y alcohol etílico. Los principales mercados de productos químicos fueron, Chile, Colombia y Bolivia.

### **Importaciones**

Las importaciones alcanzaron un nivel de US\$ 37 385 millones en 2015, lo que representó una contracción de 8,9 por ciento respecto al cierre del año 2014, asociado en parte al menor dinamismo de la inversión interna (importaciones de volumen de bienes de capital cayó 7,9 por ciento) y así como por la reducción del precio de petróleo que llevó a una caída de precios importados en 9,2 por ciento.



**Cuadro 28**  
**IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO**  
(Valor FOB en millones de US\$)

	Millones de US\$			Variación porcentual			Promedio 2006-2015
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
<b>1. BIENES DE CONSUMO</b>	<b>8 843</b>	<b>8 899</b>	<b>8 791</b>	<b>7,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>14,3</b>
No duraderos	4 502	4 657	4 767	10,3	3,4	2,4	13,6
Principales alimentos	381	479	474	-32,9	25,6	-1,1	10,9
Resto	4 120	4 178	4 294	17,3	1,4	2,8	13,9
Duraderos	4 342	4 243	4 024	4,1	-2,3	-5,2	15,3
<b>2. INSUMOS</b>	<b>19 528</b>	<b>18 797</b>	<b>15 923</b>	<b>1,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-15,3</b>	<b>9,2</b>
Combustibles, lubricantes y conexos	6 454	5 754	3 671	9,7	-10,8	-36,2	4,7
Materias primas para la agricultura	1 244	1 339	1 237	-3,7	7,6	-7,6	12,4
Materias primas para la industria	11 830	11 704	11 016	-2,2	-1,1	-5,9	11,0
<b>3. BIENES DE CAPITAL</b>	<b>13 664</b>	<b>12 911</b>	<b>12 007</b>	<b>2,4</b>	<b>-5,5</b>	<b>-7,0</b>	<b>14,6</b>
Materiales de construcción	1 443	1 422	1 420	-3,0	-1,5	-0,1	16,6
Para la agricultura	131	141	160	-4,4	7,4	14,0	15,8
Para la industria	8 327	8 689	7 842	2,0	4,3	-9,7	14,0
Equipos de transporte	3 762	2 660	2 583	5,8	-29,3	-2,9	15,6
<b>4. OTROS BIENES</b>	<b>321</b>	<b>435</b>	<b>664</b>	<b>121,2</b>	<b>35,3</b>	<b>52,7</b>	<b>19,7</b>
<b>5. TOTAL IMPORTACIONES</b>	<b>42 356</b>	<b>41 042</b>	<b>37 385</b>	<b>3,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-8,9</b>	<b>12,0</b>
Nota:							
<b>Principales alimentos</b>	<b>2 372</b>	<b>2 459</b>	<b>2 236</b>	<b>-6,2</b>	<b>3,7</b>	<b>-9,1</b>	<b>11,6</b>
Trigo	568	555	486	10,1	-2,4	-12,4	8,8
Maíz y/o sorgo	502	479	485	-1,1	-4,6	1,4	14,7
Arroz	110	127	134	-26,5	15,9	5,2	12,1
Azúcar	78	80	141	-58,5	2,8	75,7	7,5
Lácteos	127	204	124	-23,5	59,7	-38,8	13,7
Soya	920	946	791	-1,7	2,8	-16,4	12,4
Carnes	66	68	74	3,0	2,7	9,1	12,5

Fuente: SUNAT, ZofraTacna y Banco de la Nación.  
En base a la clasificación de Uso o Destino Económico (CUODE).

**Cuadro 29**  
**IMPORTACIONES**  
(Variaciones porcentuales)

	Volumen			Precio		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>BIENES DE CONSUMO</b>	<b>5,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,0</b>
Consumo no duradero	8,0	4,2	4,4	2,1	-0,7	-1,9
Consumo duradero	3,2	-3,4	-5,2	0,9	1,1	0,0
<b>INSUMOS</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>5,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-19,5</b>
Principales alimentos	3,6	9,1	5,6	-1,9	-8,8	-15,7
Petróleo y derivados	10,6	-4,3	19,6	-3,1	-7,1	-45,9
Insumos Industriales	-0,7	0,0	1,0	-1,0	-0,3	-7,2
<i>Del cual</i>						
Plásticos	1,6	2,7	5,7	3,1	3,3	-19,6
Hierro y acero	0,4	-0,7	10,9	-9,8	-2,7	-18,2
Textiles	2,3	4,3	5,8	-6,8	-0,1	-12,2
Papeles	-0,1	6,1	3,1	-1,8	-1,6	-3,7
Productos químicos	0,1	0,9	9,5	0,0	-1,0	-12,4
Químicos orgánicos	2,1	-6,4	14,7	-1,0	1,0	-15,7
<b>BIENES DE CAPITAL</b>	<b>2,4</b>	<b>-5,5</b>	<b>-7,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
Materiales de construcción	-3,0	-1,5	-0,2	-0,1	0,0	0,1
Resto 1/	3,1	-6,0	-7,9	-0,1	0,0	0,1
<b>Total</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>-9,2</b>

1/ Bienes de capital sin materiales de construcción.  
Fuente: BCRP y SUNAT.

El precio promedio de las importaciones en 2015 disminuyó 9,2 por ciento respecto al año anterior, donde destacan las caídas de 45,9 por ciento del petróleo y derivados y la reducción de 15,7 por ciento en los precios de los principales alimentos.

En términos de volumen, las mayores contracciones dentro del total de importaciones sucedieron en los bienes de capital. El volumen de importaciones de bienes de capital se contrajo 7,1 por ciento principalmente por menores compras de bienes para la industria y equipos de transporte. Los bienes de consumo duradero también se redujeron (-5,2 por ciento) de manera consistente con el menor incremento del consumo privado.

Entre los bienes de consumo duradero importados, el descenso más importante fue el de los automóviles (US\$ 157 millones) provenientes de Corea del Sur, Estados Unidos y Japón; seguido por los televisores, cuyas compras se redujeron en US\$ 59 millones, principalmente originarios de México y Corea del Sur. Las importaciones de bienes de consumo no duradero estuvieron asociadas a las mayores compras de medicamentos de uso humano, de calzado y de preparados comestibles.

Las importaciones de insumos ascendieron a US\$ 15 923 millones, representando el 42,3 por ciento del total de nuestras importaciones. La reducción en términos de valor fue de 15,3 por ciento respecto a 2014, de acuerdo con el menor precio de importación en dichos rubros.

El volumen de los insumos industriales importados registró una expansión de 1,0 por ciento, vinculado a las mayores importaciones de químicos orgánicos, hierro y acero y productos químicos. En el caso de productos químicos orgánicos resaltan las compras de alcohol carburante por parte de Petroperú y de alcohol etílico hechas por la refinería La Pampilla. Los países de origen del mayor volumen de hierro y acero importado fueron Brasil y Rusia, mientras que en el rubro de productos químicos destacan las mayores compras hechas a Indonesia, China y Chile.

Las importaciones de bienes de capital cayeron nominalmente en 7,1 por ciento, principalmente por efecto de menores volúmenes. Si se excluyeran los materiales de construcción, la reducción en términos reales sería de 7,9 por ciento. Por sectores económicos hubieron menores importaciones del sector minería (US\$ 803 millones) por menos compras de: palas y motores eléctricos, y equipos de transporte. En contraste, los sectores electricidad y pesca realizaron mayores adquisiciones por US\$ 309 millones y US\$ 24 millones, respectivamente. En el primer caso, se explica por la compra de turbinas para el proyecto Nodo Energético del Sur; y en el segundo, por la importación del buque pesquero por US\$ 30 millones, destinado a la modernización de la flota de una empresa pesquera.

**Cuadro 30**  
**IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL POR SECTORES ECONÓMICOS**

Sector	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual			Promedio 2006-2015
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
Agricultura	50	43	41	-9,8	-12,4	-4,8	15,5
Pesca	9	7	31	-26,4	-24,8	351,1	19,0
Hidrocarburos	275	286	400	-33,4	4,0	40,1	12,3
Minería	1 527	1 715	1 090	-6,2	12,3	-36,5	9,5
Manufactura	1 236	1 137	950	4,5	-8,0	-16,5	9,1
Construcción	654	551	466	-2,9	-15,8	-15,4	16,9
Electricidad	362	232	541	18,0	-36,0	133,4	28,0
Transportes	2 376	1 556	1 345	5,7	-34,5	-13,5	16,8
Telecomunicaciones	953	1 185	1 046	13,0	24,3	-11,7	13,0
Comercializadoras de Bienes de Capital	3 286	3 196	3 028	-2,8	-2,7	-5,3	13,5
Equipos de tecnología de la información	794	871	849	5,1	9,8	-2,6	15,1
Maquinaria y equipos diversos	683	749	689	-7,9	9,7	-8,0	18,0
Instrumentos de medicina y cirugía	127	112	110	24,4	-11,8	-2,1	11,9
Equipos de oficina	147	143	119	-6,3	-2,2	-17,2	11,0
Servicios Financieros	448	336	311	-29,9	-25,0	-7,4	6,0
Resto de comercializadoras	1 088	984	950	10,1	-9,5	-3,5	13,6
No clasificadas	2 936	3 004	3 069	12,8	2,3	2,2	20,0
<b>Nota:</b> Celulares	719	890	762	30,0	23,9	-14,4	15,1
<b>Total</b>	<b>13 664</b>	<b>12 911</b>	<b>12 007</b>	<b>2,4</b>	<b>-5,5</b>	<b>-7,0</b>	<b>14,6</b>

## 2.2 Términos de Intercambio

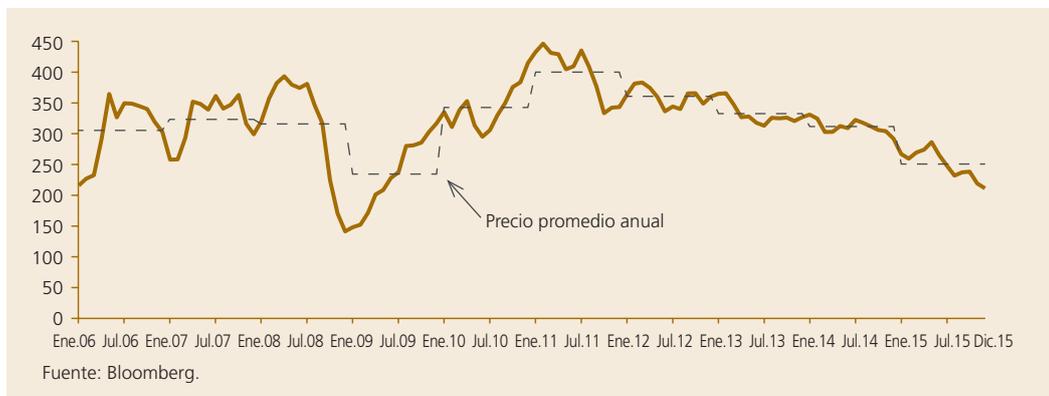
Durante 2015, los términos de intercambio registraron una disminución promedio de 6,3 por ciento. Así, la reducción de 14,9 por ciento en los precios de exportación fue parcialmente compensada por una caída de 9,2 por ciento en los precios de importaciones. En términos generales, los precios de los *commodities* se afectaron por la desaceleración del crecimiento económico de China, así como por la incertidumbre en torno al alza en la tasa de interés de la Fed. También influyó el significativo descenso de la cotización internacional del precio del petróleo debido a la sobreoferta del crudo. En paralelo, los precios internacionales de los alimentos tendieron a bajar por una nueva campaña abundante en Estados Unidos y Sudamérica, así como por los menores precios de los combustibles.



El precio promedio del **cobre** decreció en 20 por ciento en 2015, cerrando con una cotización promedio anual de cUS\$/lb 250. El valor de dicho metal se caracterizó por seguir la tendencia descendente iniciada en junio; registrando un precio máximo de cUS\$/lb 286 en el mes de mayo, y un mínimo de cUS\$/lb 210 en diciembre.

La caída de la cotización se sustentó en la desaceleración del crecimiento de la demanda mundial de cobre, en especial la menor demanda de China. Ello sucedió, además, en un contexto de perspectivas de incremento en la oferta global de cobre por el inicio de operaciones de nuevos proyectos cupríferos; lo que mantuvo las perspectivas de un mercado global de cobre superavitario. A esto se sumó la apreciación del dólar y la caída del precio del petróleo, que redujo la presión sobre los costos de producción. Sin embargo, la caída en la cotización se detuvo hacia fin de año, tras el anuncio de recortes de producción de cobre de algunas minas existentes.

**Gráfico 29**  
**COTIZACIÓN DEL COBRE: 2006 - 2015**  
 (Promedio mensual, ctv. US\$ por libra)



La cotización promedio del **oro** disminuyó 8 por ciento, cerrando con un nivel promedio anual de US\$/oz 1 160 en 2015. La caída estuvo sustentada en la apreciación del dólar ante las mayores expectativas que la Fed iniciara el ciclo de alza en su tasa de interés, lo cual llevó a un incremento en las liquidaciones de los Exchange Trade Funds (ETF), por tercer año consecutivo. Esto fue contrarrestado parcialmente por las compras de los Bancos Centrales, que se mantuvieron en niveles cercanos al récord de 50 años. La caída del precio estuvo también influida por la menor demanda de los sectores joyería y tecnología.

**Gráfico 30**  
**COTIZACIÓN DEL ORO: 2006 - 2015**  
 (Promedio mensual, US\$/oz. tr.)



El precio promedio del petróleo WTI bajó 48 por ciento, registrando una cotización promedio de US\$/bl. 49 en 2015. Este valor tuvo una marcada volatilidad, con una tendencia al alza que elevó el precio a un máximo en el año de US\$/bl. 60 en junio. A partir de esa fecha, la cotización del petróleo inició un descenso hasta un mínimo de US\$/bl 37 en diciembre.

El desplome en la cotización del petróleo se asoció al exceso de oferta de crudo vinculada a la decisión de los países miembros de la OPEP de no recortar su cuota de producción, a pesar de señales de un mercado



con un superávit creciente. Primó la decisión de los productores más grandes de la OPEP, como Arabia Saudita, de mantener su cuota de mercado. Asimismo, contribuyó con la caída del precio la inesperada fortaleza de la producción de petróleo no convencional en Estados Unidos, que no se redujo lo esperado por el mercado, a pesar de la fuerte caída en el precio y, por el contrario, elevó su producción respecto a 2014. Ello sucedió en un contexto de perspectivas que la demanda de crudo fuera afectada por el menor crecimiento en las economías emergentes.



### 2.3 Servicios

El déficit en el comercio exterior de servicios fue de US\$ 1 732 millones, similar al observado en 2014. Los ingresos se incrementaron en el rubro de viajes y seguros y reaseguros. Por su parte, los mayores pagos de primas al exterior explicaron el aumento registrado en los egresos.

**Cuadro 31**  
**SERVICIOS**

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>I. TRANSPORTES</b>	<b>-1 367</b>	<b>-1 440</b>	<b>-1 404</b>	<b>5,3</b>	<b>-2,5</b>
1. Crédito	1 524	1 380	1 376	-9,5	-0,3
2. Débito	-2 891	-2 819	-2 780	-2,5	-1,4
<b>II. VIAJES</b>	<b>1 408</b>	<b>1 487</b>	<b>1 629</b>	<b>5,6</b>	<b>9,5</b>
1. Crédito	3 009	3 077	3 320	2,3	7,9
2. Débito	-1 601	-1 590	-1 691	-0,7	6,4
<b>III. COMUNICACIONES</b>	<b>-146</b>	<b>-146</b>	<b>-246</b>	<b>-0,4</b>	<b>69,1</b>
1. Crédito	131	149	101	13,6	-32,1
2. Débito	-278	-295	-348	6,2	17,9
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS</b>	<b>-404</b>	<b>-376</b>	<b>-392</b>	<b>-6,9</b>	<b>4,3</b>
1. Crédito	400	539	636	34,9	17,9
2. Débito	-803	-915	-1 028	13,9	12,3
<b>V. OTROS 1/</b>	<b>-1 293</b>	<b>-1 256</b>	<b>-1 318</b>	<b>-2,8</b>	<b>4,9</b>
1. Crédito	749	804	793	7,3	-1,3
2. Débito	-2 042	-2 060	-2 112	0,9	2,5
<b>VI. TOTAL SERVICIOS</b>	<b>-1 801</b>	<b>-1 730</b>	<b>-1 732</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,1</b>
1. Crédito	5 814	5 950	6 226	2,3	4,6
2. Débito	-7 615	-7 680	-7 958	0,9	3,6

1/ Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.  
Fuente: BCRP, SBS, SUNAT, Mincetur, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

El superávit por viajes fue de US\$ 1 629 millones: los ingresos aumentaron 7,9 por ciento debido al creciente número de visitantes que ingresan al país. Por su parte, los egresos aumentaron 6,4 por ciento debido, principalmente, al mayor volumen de peruanos que salieron de visita al exterior y, en menor medida, al mayor gasto promedio efectuado por ellos.

El rubro Otros servicios registró un déficit de US\$ 1 318 millones. En los ingresos destacó la reducción de otros servicios empresariales. Por otro lado, los egresos aumentaron principalmente por los mayores pagos observados dentro de los subsectores regalías y derechos de licencia, así como de servicios de informática e información.

<b>Cuadro 32</b>					
<b>SERVICIOS: OTROS SERVICIOS</b>					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Resultado de otros servicios</b>	<b>-1 293</b>	<b>-1 256</b>	<b>-1 318</b>	<b>-2,8</b>	<b>4,9</b>
<b>Ingresos</b>	<b>749</b>	<b>804</b>	<b>793</b>	<b>7,3</b>	<b>-1,3</b>
Servicios de gobierno	149	153	156	2,8	2,0
Otros servicios	601	651	637	8,4	-2,1
Otros servicios empresariales 1/	482	541	500	12,1	-7,5
Servicios financieros	68	58	64	-14,7	10,5
Servicios informática e información	33	33	42	-1,3	30,1
Servicios personales, culturales y recreativos	8	11	22	30,1	97,5
Regalías y derechos de licencia	9	9	9	0,6	-0,3
<b>Egresos</b>	<b>2 042</b>	<b>2 060</b>	<b>2 112</b>	<b>0,9</b>	<b>2,5</b>
Servicios de gobierno	161	165	169	2,0	2,4
Otros servicios	1 881	1 896	1 943	0,8	2,5
Otros servicios empresariales 1/	1 339	1 273	1 268	-4,9	-0,4
Servicios informática e información	210	275	292	30,8	6,4
Regalías y derechos de licencia	201	221	263	10,2	19,1
Servicios financieros	101	102	83	1,0	-18,8
Servicios personales, culturales y recreativos	21	24	35	12,9	46,5
Servicios de construcción	9	1	2	-90,1	139,1

1/ Comprende principalmente servicios de compraventa, servicios relacionados con el comercio (comisiones), servicios de arrendamiento de embarcaciones y aeronaves sin tripulación y servicios empresariales, profesionales y varios (servicios jurídicos, contables, de asesoramiento administrativo y de relaciones públicas, publicidad, investigación de mercados y encuestas de opinión pública, investigación y desarrollo, servicios arquitectónicos y de ingeniería entre otros).  
Fuente: Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

## 2.4 Transferencias corrientes

Las transferencias corrientes disminuyeron en US\$ 1 041 millones respecto a 2014, fundamentalmente porque durante el año se recibieron menores ingresos extraordinarios por venta de activos entre no residentes (US\$ 68 millones en 2015 respecto a US\$ 1 213 millones en 2014).

El otro componente importante, las remesas provenientes del exterior, alcanzó los US\$ 2 725 millones, lo que equivale a un aumento de 3,4 por ciento en relación a 2014, luego de dos años consecutivos de caída. Así, las remesas representaron 1,4 por ciento del PBI, lo que significa una leve mejora en relación al resultado del año previo, pero aún menor al promedio de la última década.



**Cuadro 33**  
**REMESAS DEL EXTERIOR**

Año	Millones de US\$	Variación porcentual	Porcentaje del PBI
2006	1 837	27,6	2,0
2007	2 131	16,0	2,1
2008	2 444	14,7	2,0
2009	2 409	-1,4	2,0
2010	2 534	5,2	1,7
2011	2 697	6,4	1,6
2012	2 788	3,4	1,4
2013	2 707	-2,9	1,3
2014	2 637	-2,6	1,3
2015	2 725	3,4	1,4

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.

El principal país de origen de las remesas continuó siendo Estados Unidos. Pero Chile desplazó a España y se consolidó como la segunda fuente proveedora de divisas. La remesa promedio fue de US\$ 277 por envío, monto menor al registrado en 2014, comportamiento que refleja una reducción del monto promedio remesado de todos los países, con excepción de Estados Unidos. El número de envíos desde Estados Unidos, Italia y Chile mostraron un fuerte aumento, mientras que las transacciones desde Japón descendieron.

**Cuadro 34**  
**REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES**

	Remesa anual (Participación porcentual)			Remesa promedio anual (US dólares)			Número de envíos 2/ (Miles)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Estados Unidos	34,4	34,7	36,2	263	259	264	3 532	3 536	3 740
España	11,8	10,3	8,8	375	345	304	851	787	787
Chile	8,5	9,5	10,0	232	220	208	996	1 136	1 310
Japón	8,4	8,1	7,4	560	527	506	407	404	400
Italia	7,7	7,4	8,4	318	299	271	653	654	843
Argentina	4,7	4,3	4,5	226	229	226	562	500	538
Resto de países 1/	24,6	25,7	24,8	393	395	339	862	912	1 028
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>303</b>	<b>293</b>	<b>277</b>	<b>7 863</b>	<b>7 929</b>	<b>8 645</b>

1/ Incluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.

2/ Excluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.

La principal fuente de origen de las remesas continuó siendo el envío de las empresas de transferencias de fondos (ETF) y otros medios, que intermediaron el 47,2 por ciento del total remesado. Por su parte, los bancos tuvieron una participación del 40,8 por ciento, mejorando ligeramente respecto de 2014.

**Cuadro 35**  
**REMESAS DEL EXTERIOR POR FUENTE**  
(Participación porcentual)

Año	2013	2014	2015
ETFs - Otros medios 1/	44,4	47,6	47,2
Bancos	43,6	40,3	40,8
Medios informales	12,0	12,0	12,0
<b>Remesas del exterior</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1/ Empresas de Transferencias de Fondos (ETFs) y otros medios.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.

## 2.5 Renta de factores

La renta de factores tuvo un déficit de US\$ 6 823 millones en 2015, menor en US\$ 2 506 millones al obtenido el año anterior, básicamente por los menores egresos por utilidades de los sectores minería e hidrocarburos, en un año cuando se redujeron los precios de los principales *commodities* exportados y de la cotización internacional del petróleo. Los ingresos del sector privado ascendieron a US\$ 540 millones, monto que recoge los intereses por depósitos y el rendimiento de las inversiones del sector financiero y no financiero.

**Cuadro 36**  
**RENTA DE FACTORES**

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>I. INGRESOS</b>	<b>1 222</b>	<b>1 212</b>	<b>1 011</b>	<b>-0,9</b>	<b>-16,6</b>
1. Privados	460	507	540	10,3	6,5
2. Públicos	762	704	471	-7,6	-33,2
<b>II. EGRESOS</b>	<b>11 854</b>	<b>10 540</b>	<b>7 833</b>	<b>-11,1</b>	<b>-25,7</b>
1. Privados	10 232	9 127	6 632	-10,8	-27,3
Utilidades 1/	9 301	7 964	5 225	-14,4	-34,4
Intereses	932	1 164	1 408	24,9	21,0
- Por préstamos de largo plazo	445	461	602	3,6	30,8
- Por bonos	368	608	679	65,1	11,8
- De corto plazo 2/	119	96	126	-19,4	31,6
2. Públicos	1 621	1 413	1 201	-12,9	-15,0
Intereses por préstamos de largo plazo	421	209	200	-50,3	-4,4
Intereses por bonos	1 200	1 203	1 001	0,3	-16,8
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	-11,7	-30,8
<b>III. SALDO (I-II)</b>	<b>-10 631</b>	<b>-9 328</b>	<b>-6 823</b>	<b>-12,3</b>	<b>-26,9</b>
1. Privados	-9 773	-8 620	-6 092	-11,8	-29,3
2. Públicos	-859	-708	-730	-17,5	3,1

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.

## 2.6 Cuenta financiera del sector privado

En el año 2015 la cuenta financiera del sector privado alcanzó US\$ 7 296 millones, monto superior al registrado en 2014. Así, se observó una menor inversión de cartera en el exterior por cuenta de inversionistas residentes, así como flujos inferiores de inversión de cartera en el país e inversión directa extranjera (IDE). La disminución de la IDE estuvo asociada principalmente con menores préstamos con matriz, mientras que la disminución de la inversión de cartera respondió a una menor emisión de bonos por parte del sector privado (en especial del financiero).

Cabe destacar que la IDE continuó siendo el mayor componente del flujo de capitales externos, destacando la participación del rubro aportes y otras operaciones de matriz en el año 2015. En desagregado, los flujos captados por las empresas de inversión directa extranjera estuvieron concentrados principalmente en los sectores de servicios no financieros (US\$ 2 931 millones) y minería (US\$ 1 470 millones). Por otro lado, durante el año 2015 se registró una reducción de la IDE del sector de hidrocarburos, en parte asociada al menor precio internacional del petróleo.



**Cuadro 37**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO**

	Millones de US\$			Diferencias	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>1. ACTIVOS</b>	<b>-1 291</b>	<b>-4 548</b>	<b>-224</b>	<b>-3 256</b>	<b>4 324</b>
Inversión directa en el extranjero	-137	-96	-127	41	-31
Inversión de cartera en el exterior 1/	-1 154	-4 452	-97	-3 297	4 354
<b>2. PASIVOS</b>	<b>16 173</b>	<b>11 038</b>	<b>7 520</b>	<b>-5 135</b>	<b>-3 517</b>
Inversión directa extranjera en el país	9 298	7 885	6 861	-1 414	-1 023
a. Reinversión	3 764	3 978	2 949	214	-1 029
b. Aportes y otras operaciones de capital	2 460	1 487	3 058	-973	1 572
c. Préstamos netos con matriz	3 075	2 420	854	-654	-1 566
Inversión extranjera de cartera en el país	5 876	2 668	-596	-3 208	-3 264
a. Participaciones de capital 2/	585	-79	-60	-664	20
b. Otros pasivos 3/	5 292	2 748	-536	-2 544	-3 284
Préstamos de largo plazo	998	485	1 255	-513	770
a. Desembolsos	4 111	4 181	4 057	70	-124
b. Amortización	-3 112	-3 695	-2 802	-583	894
<b>3. TOTAL</b>	<b>14 881</b>	<b>6 490</b>	<b>7 296</b>	<b>-8 391</b>	<b>806</b>
<b>Nota:</b>					
Inversión directa extranjera neta	9 161	7 789	6 734	-1 372	-1 054

1/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento de activos.

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

3/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).

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

**Cuadro 38**  
**INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN EL PAÍS POR SECTOR DE DESTINO (\*)**  
(Millones de US\$)

	2013	2014	2015
Hidrocarburos	843	1 049	-165
Minería	4 555	2 549	1 470
Sector financiero	915	1 031	1 042
Servicios no financieros	2 505	2 256	2 931
Manufactura	65	735	1 386
Energía y otros	414	265	198
<b>TOTAL</b>	<b>9 298</b>	<b>7 885</b>	<b>6 861</b>

\* Aportes y otras operaciones netas de capital, préstamos netos con matriz y reinversión (utilidades corrientes retenidas).

La colocación de bonos privados y de Cofide en mercados externos bajó de US\$ 5 510 millones en 2014 a US\$ 1 355 millones en 2015. Del total de colocaciones realizadas en 2015, un 85 por ciento correspondió al sector financiero. Los fondos recaudados mediante la colocación de estos papeles permitieron al sector privado financiar proyectos, y atender obligaciones con la banca y sus filiales.

**Cuadro 39**  
**EMISIONES DE BONOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL 2013 - 2015\***

Fecha	Empresa	Monto (Millones US\$)	Plazo (Años)	Rendimiento
<b>I. Total Año 2013</b>		<b>6 389</b>		
a. Sector Financiero		<b>2 236</b>		
b. Sector No Financiero		<b>4 153</b>		
<b>II. Total Año 2014</b>		<b>5 510</b>		
a. Sector Financiero		<b>2 204</b>		
15 de enero	Banco de Crédito	200	13	6,13%
11 de marzo	Banco Internacional del Perú SAA	300	15	6,63%
26 de marzo	Fondo MiVivienda	300	5	3,38%
15 de mayo	Fondo MiVivienda 1/	279	4	1,25%
1 de julio	Banco de Crédito	225	4	2,75%
8 de julio	COFIDE	300	5	3,25%
8 de julio	COFIDE	300	15	5,25%
15 de setiembre	Banco Continental BBVA	300	15	5,25%
b. Sector No Financiero		<b>3 306</b>		
15 de enero	Compañía Minera Ares	350	7	7,75%
31 de enero	Minsur	450	10	6,25%
8 de abril	Abengoa Transmisión Sur	432	29	6,88%
24 de abril	Camposol	75	3	9,88%
27 de junio	Rutas de Lima 2/	370	22	8,38%
27 de junio	Rutas de Lima 3/	150	25	5,25%
1 de julio	InRetail Shopping Mall	350	7	6,50%
7 de octubre	InRetail Consumer	300	7	5,25%
28 de octubre	Unión Andina de Cementos	625	7	5,88%
15 de diciembre	Energía Eólica	204	20	6,00%
<b>III. Total Año 2015</b>		<b>1 355</b>		
a. Sector Financiero		<b>1 149</b>		
3 de febrero	Intercorp	250	10	5,88%
3 de febrero	Banco Internacional del Perú SAA 2/	99	15	7,66%
7 de julio	COFIDE	200	4	3,25%
7 de julio	COFIDE	600	10	4,75%
b. Sector No Financiero		<b>206</b>		
3 de febrero	GyM Ferrovias 3/	206	25	4,75%

\* Se excluyen las colocaciones primarias por cuenta propia realizadas en el exterior por las sucursales de empresas residentes (bancarias y no bancarias).

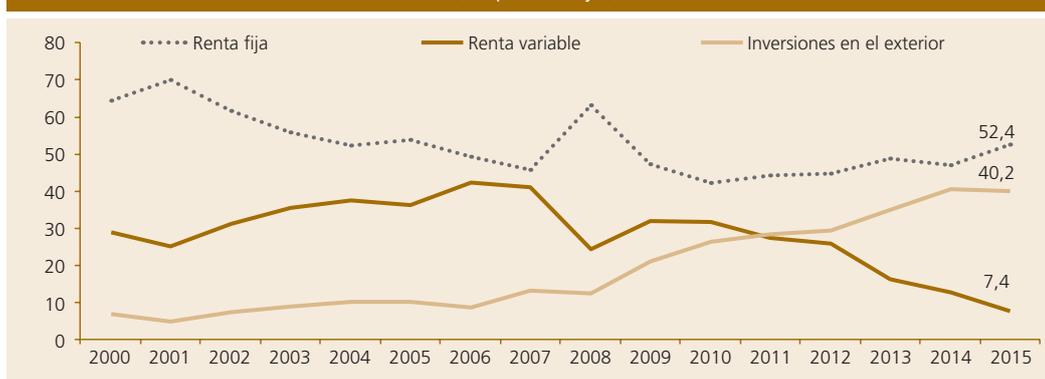
1/ Emisión en francos suizos.

2/ Emisión en soles.

3/ Emisión en soles VAC.

Los activos externos aumentaron en US\$ 224 millones, monto sustancialmente inferior al observado el año previo. Dicha evolución se explica por una menor adquisición de activos externos, en que destaca el comportamiento por parte de las administradoras privadas de fondos de pensiones (AFP). Ocurre que durante 2015, las AFP redujeron ligeramente su límite operativo de inversión en el exterior (de 40,6 por ciento a diciembre de 2014 a 40,2 por ciento a diciembre de 2015). Asimismo, se observó una recomposición a una mayor preferencia de instrumentos de renta fija, en un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros.

**Gráfico 32**  
**INVERSIONES DE CARTERA DE LAS AFP**  
(En porcentajes)





## 2.7 Capitales de corto plazo

El flujo neto de capitales de corto plazo se revirtió desde un flujo positivo de US\$ 354 millones en 2014 a una salida de US\$ 1 034 millones en 2015. La reducción de pasivos del sector no financiero no compensó el aumento observado por parte de las empresas bancarias. Asimismo, la compra de activos en el exterior se incrementó, siendo el componente más importante las adquisiciones hechas por parte del sector privado no financiero.

## 2.8 Cuenta financiera del sector público

En el año 2015 la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 3 957 millones, lo que contrasta con el flujo negativo registrado el año previo. La diferencia con respecto a 2014 obedece principalmente a la mayor emisión de bonos globales (US\$ 2 166 millones), así como al aumento de los activos externos netos.

<b>Cuadro 40</b>					
<b>CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/</b>					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>I. DESEMBOLSOS</b>	<b>1 277</b>	<b>2 922</b>	<b>5 190</b>	<b>1 645</b>	<b>2 268</b>
Proyectos de Inversión	652	988	349	336	-639
Gobierno central	195	133	289	-62	156
Empresas estatales	457	855	60	398	-796
- Financieras	430	304	36	-126	-268
- No financieras	27	551	23	524	-528
Libre disponibilidad	125	244	985	119	741
Bonos Globales 2/	500	1 690	3 856	1 190	2 166
<b>II. AMORTIZACIÓN</b>	<b>-2 618</b>	<b>-1 592</b>	<b>-1 233</b>	<b>1 026</b>	<b>359</b>
<b>III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS</b>	<b>113</b>	<b>-558</b>	<b>242</b>	<b>-671</b>	<b>800</b>
<b>IV. OTRAS OPERACIONES CON TÍTULOS DE DEUDA (a-b)</b>	<b>-115</b>	<b>-788</b>	<b>-243</b>	<b>-674</b>	<b>545</b>
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	219	-657	216	-876	874
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	333	131	459	-202	328
<b>V. TOTAL</b>	<b>-1 343</b>	<b>-16</b>	<b>3 957</b>	<b>1 327</b>	<b>3 973</b>

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a la balanza de pagos.  
2/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Brady y Globales, emitidos en el exterior, son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes.  
Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas, Corporación Financiera de Desarrollo y Fondo Consolidado de Reservas Previsionales.

## 2.9 Posición de activos y pasivos externos

Los activos internacionales sumaron US\$ 102 681 millones a diciembre de 2015, valor inferior al de fines de 2014. Los activos de reserva del BCRP alcanzaron un saldo que representó el 32 por ciento del PBI. A su vez, este monto otorgó una cobertura de 5,8 veces el adeudado externo de corto plazo (incluye las amortizaciones de mediano y largo plazo a un año), así como un respaldo del 84,1 por ciento del total de obligaciones del sistema financiero en el sector privado, indicadores de la fortaleza de la economía nacional.

Por el lado de los pasivos destacó el incremento en el saldo de la IDE, resultado de los aportes, préstamos y utilidades retenidas por las empresas de inversión directa extranjera, y en menor medida por el aumento de la deuda privada de mediano y largo plazo.

**Cuadro 41**  
**POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS**  
(Niveles a fin de período)

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>102 092</b>	<b>103 329</b>	<b>102 681</b>	<b>50,9</b>	<b>53,4</b>
1. Activos de reserva del BCRP	65 710	62 353	61 537	30,7	32,0
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	23 778	27 665	27 057	13,6	14,1
3. Otros activos	12 604	13 312	14 086	6,6	7,3
<b>II. PASIVOS</b>	<b>154 708</b>	<b>163 438</b>	<b>167 299</b>	<b>80,5</b>	<b>87,1</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública 1/</b>	<b>60 830</b>	<b>64 512</b>	<b>68 244</b>	<b>31,8</b>	<b>35,5</b>
a. Mediano y largo plazo	54 381	57 534	61 169	28,3	31,8
Sector privado 2/	30 341	33 644	34 388	16,6	17,9
Sector público (i - ii + iii) 3/	24 039	23 890	26 781	11,8	13,9
i. Deuda Pública Externa	18 778	19 764	23 630	9,7	12,3
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 290	1 421	1 880	0,7	1,0
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	6 552	5 547	5 031	2,7	2,6
b. Corto plazo	6 450	6 978	7 075	3,4	3,7
Sistema financiero (sin BCRP)	2 026	2 601	2 984	1,3	1,6
BCRP	47	45	52	0,0	0,0
Otros 4/	4 376	4 333	4 038	2,1	2,1
<b>2. Inversión directa</b>	<b>71 857</b>	<b>79 707</b>	<b>86 114</b>	<b>39,3</b>	<b>44,8</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>22 021</b>	<b>19 219</b>	<b>12 940</b>	<b>9,5</b>	<b>6,7</b>

1/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas.

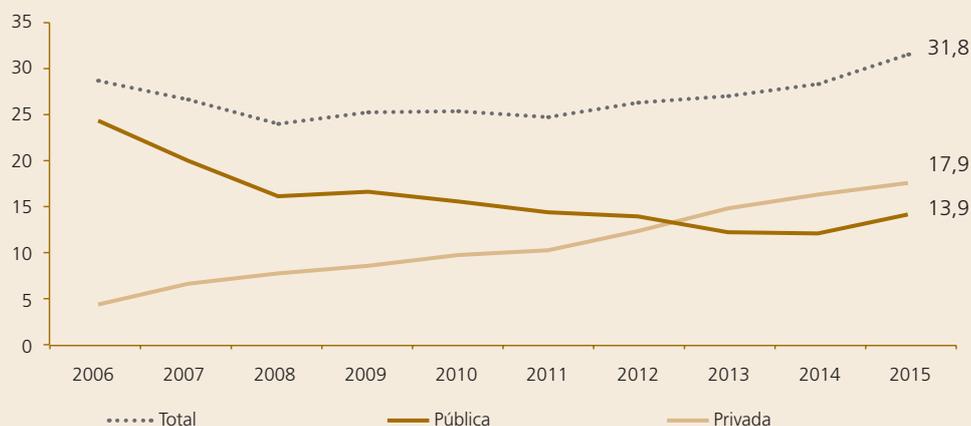
2/ Incluye bonos.

3/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

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

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

**Gráfico 33**  
**SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO**  
(Porcentaje de PBI)



**Gráfico 34**  
**RESERVAS INTERNACIONALES**  
(Porcentaje del PBI)

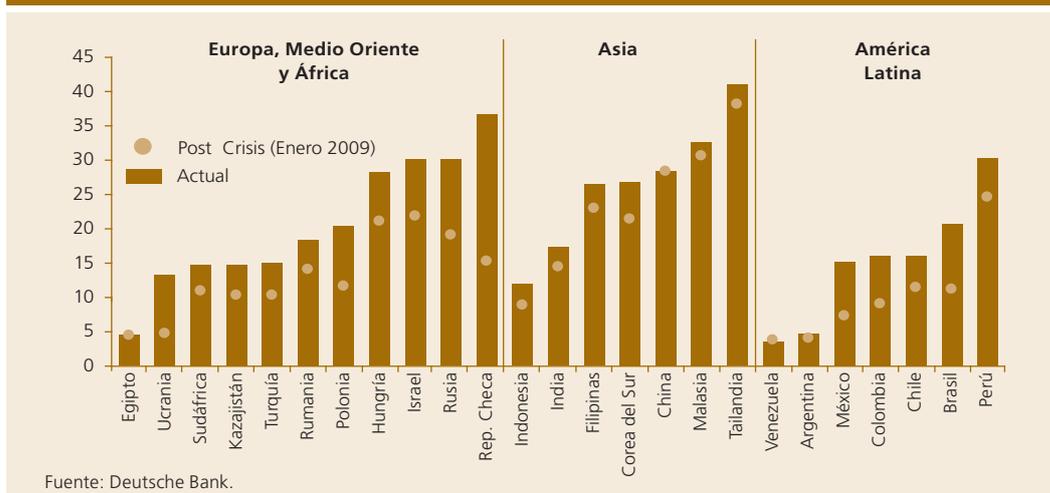


**Cuadro 42**  
**INDICADORES DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES**

Como porcentaje de:	2006	2011	2016*
PBI	19,7	28,6	32,7
Deuda externa de corto plazo 1/	165,9	470,6	581,8
Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	230,2	360,3	343,6

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.  
\* Proyección.

**Gráfico 35**  
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Deutsche Bank.



CASA DE MONEDA

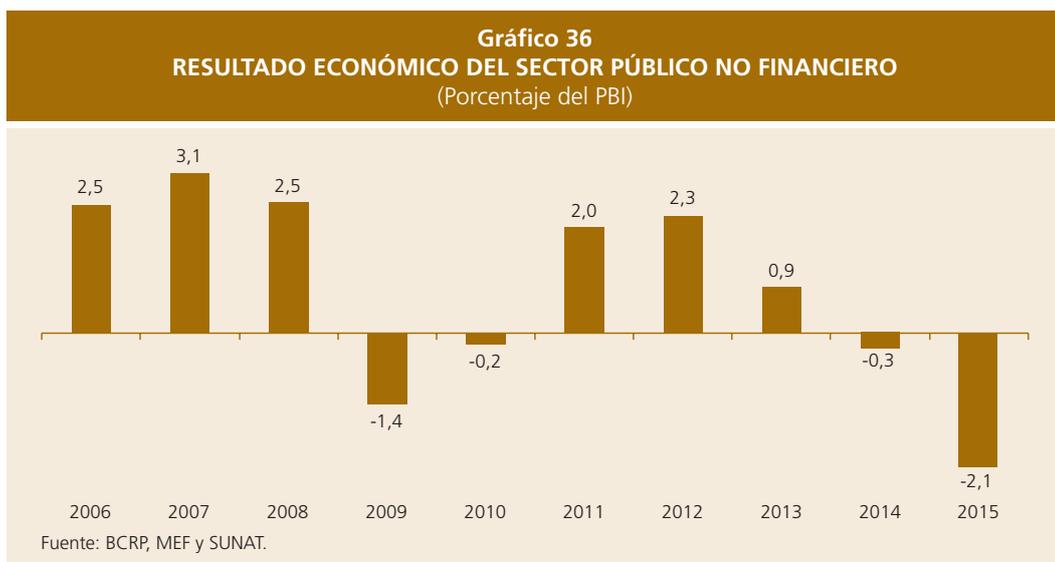


Frontis de la Casa Nacional de Moneda.



Vista nocturna del patio principal de la Casa Nacional de Moneda.

Ante un escenario internacional adverso en el que los precios de exportación cayeron 14,5 por ciento, y un frente interno en el que la recaudación se vio afectada por medidas de reducción de impuestos, el déficit fiscal se amplió de 0,3 a 2,1 por ciento del PBI. El aumento del gasto corriente (parte del cual tuvo un componente importado) no fue suficiente para compensar el menor gasto de inversión, en particular, el asociado a los gobiernos subnacionales. Las empresas públicas tuvieron un superávit debido al resultado de Petroperú, fundamentalmente, por las ganancias derivadas de la ampliación del margen entre el precio doméstico y el de importación de combustible.





**Cuadro 43**  
**RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>I. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>10 763</b>	<b>4 205</b>	<b>-6 667</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>
<b>1. Del Gobierno General</b>	<b>9 916</b>	<b>4 526</b>	<b>-7 293</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,2</b>
a. Ingresos corrientes	120 785	127 711	122 251	22,1	22,2	20,0
i. Ingresos tributarios	91 617	97 646	92 788	16,8	17,0	15,2
ii. No tributarios	29 168	30 065	29 462	5,3	5,2	4,8
b. Gasto no financiero	111 770	123 845	130 152	20,5	21,5	21,3
i. Corriente	78 329	89 461	96 895	14,3	15,5	15,8
ii. Capital	33 440	34 384	33 257	6,1	6,0	5,4
c. Ingresos de capital	901	660	609	0,2	0,1	0,1
<b>2. De las empresas estatales</b>	<b>847</b>	<b>- 321</b>	<b>625</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>II. INTERESES</b>	<b>6 090</b>	<b>6 206</b>	<b>6 331</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
1. Deuda externa	3 065	2 909	2 664	0,6	0,5	0,4
2. Deuda interna	3 025	3 297	3 667	0,6	0,6	0,6
<b>III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)</b>	<b>4 673</b>	<b>-2 002</b>	<b>-12 998</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,1</b>
1. Financiamiento externo neto (Millones de US\$)	-4 388	- 841	9 815	-0,8	-0,1	1,6
a. Desembolsos	\$ 348	\$ 1 428	\$ 4 354	0,2	0,7	2,3
b. Amortización	\$ 2 367	\$ 1 456	\$ 1 230	1,1	0,7	0,6
c. Otros	\$ 330	-\$ 256	-\$ 150	0,2	-0,1	-0,1
2. Financiamiento interno neto	-1 023	2 809	3 090	-0,2	0,5	0,5
3. Ingresos de privatización	737	34	94	0,1	0,0	0,0

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

**Gráfico 37**  
**RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI potencial)



El resultado económico estructural, indicador que deduce del resultado económico convencional los efectos del ciclo económico y de precios de nuestros minerales de exportación, fue deficitario y se elevó de 1,5 a 1,8 por ciento del producto. No obstante, ese resultado no tuvo un carácter anti-cíclico debido al menor efecto multiplicador de la reducción del impuesto a la renta, respecto a la caída de la inversión

pública. Así, cuando el impulso fiscal se descompone por ingresos y gastos y se pondera cada uno de estos factores por su efecto multiplicador en la actividad económica, se puede apreciar que debido al menor gasto de capital, la política fiscal tuvo un impacto contractivo de 0,5 por ciento del PBI en 2015.

<b>Cuadro 44</b>			
<b>IMPULSO FISCAL</b>			
<b>(Porcentaje del PBI potencial)</b>			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Impulso fiscal	0,7	0,7	0,4
Por ingresos	-0,6	0,2	0,9
Por gastos	1,3	0,5	-0,5
Impulso ponderado	0,6	0,3	-0,5

El requerimiento financiero, indicador que mide los recursos que necesita el sector público para cubrir el resultado económico y atender la amortización de la deuda interna y externa, fue de S/ 20 972 millones el cual fue cubierto con desembolsos externos y colocación de bonos soberanos.

<b>Cuadro 45</b>						
<b>FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>						
	<b>Millones de soles</b>			<b>Porcentaje del PBI</b>		
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>1. Resultado Económico</b>	<b>4 673</b>	<b>-2 002</b>	<b>-12 998</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,1</b>
<b>2. Amortización</b>	<b>7 859</b>	<b>9 059</b>	<b>7 974</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>
Redención de bonos de reconocimiento	448	692	678	0,1	0,1	0,1
Interna	1 188	4 160	3 437	0,2	0,7	0,6
Externa 1/	6 223	4 207	3 859	1,1	0,7	0,6
<b>3. Requerimiento Financiero</b>	<b>3 186</b>	<b>11 061</b>	<b>20 972</b>	<b>0,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,4</b>
Desembolsos externos	954	4 119	14 057	0,2	0,7	2,3
Libre disponibilidad	348	2 162	13 046	0,1	0,4	2,1
Proyectos de inversión	606	1 957	1 010	0,1	0,3	0,2
Bonos internos 1/	4 025	11 537	7 095	0,7	2,0	1,2
Privatización	737	34	94	0,1	0,0	0,0
Otros	-2 530	-4 629	-274	-0,5	-0,8	0,0

1/ Incluye montos correspondientes a operaciones de administración de deuda.  
Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, empresas estatales e instituciones públicas.

## 1. Ingresos del gobierno general

Los ingresos corrientes del Gobierno General representaron el 20,0 por ciento del PBI, inferior en 2,2 puntos porcentuales del producto respecto al año previo (caída en términos reales de 7,5 por ciento). La caída de los ingresos tributarios, en particular, del impuesto a la renta, fue resultado principalmente de las medidas fiscales adoptadas a fines de 2014 (el efecto se estima entre 0,6 y 0,7 puntos porcentuales de PBI).

Adicionalmente se dispuso la rebaja de las tasas arancelarias, y la reducción de las tasas del ISC a los combustibles, así como la modificación de los sistemas de pago anticipado del IGV. A este conjunto de medidas tributarias, se sumaron el menor ritmo de crecimiento que registró la economía, así como la caída del precio del petróleo y de nuestros principales productos de exportación, que afectaron directamente los ingresos percibidos por el canon y las regalías petroleras, el Impuesto Especial a la Minería, el Gravamen Especial Minero y las regalías mineras.



**Cuadro 46**  
**COEFICIENTES DE INGRESOS FISCALES**  
(Porcentaje del PBI)

	2013	2014	2015
Presión tributaria del gobierno central	16,4	16,5	14,7
Presión fiscal del gobierno central 1/	18,9	19,0	16,6
Presión fiscal del gobierno general 2/	22,1	22,2	20,0

1/ La diferencia respecto a la presión tributaria es la inclusión de los ingresos no tributarios.

2/ La diferencia entre gobierno central y general está comprendida por los gobiernos locales y otras instituciones como EsSalud, ONP y organismos reguladores dentro del gobierno general.

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

**Cuadro 47**  
**INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL**

	Millones de soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2014	2015	2013	2014	2015
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>91 617</b>	<b>97 646</b>	<b>92 788</b>	<b>3,3</b>	<b>-8,2</b>	<b>16,8</b>	<b>17,0</b>	<b>15,2</b>
1. Impuestos a los ingresos	36 512	40 157	34 745	6,5	-16,3	6,7	7,0	5,7
- Personas naturales	10 149	10 894	10 557	3,9	-6,3	1,9	1,9	1,7
- Personas jurídicas	22 914	25 031	20 542	5,8	-20,7	4,2	4,3	3,4
- Regularización	3 450	4 232	3 646	18,7	-16,5	0,6	0,7	0,6
2. Impuestos a las importaciones	1 706	1 790	1 775	1,7	-4,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	47 819	50 352	51 668	2,0	-0,9	8,8	8,7	8,4
- Interno	27 164	28 732	30 410	2,5	2,2	5,0	5,0	5,0
- Importaciones	20 655	21 620	21 258	1,4	-5,1	3,8	3,8	3,5
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	5 480	5 135	5 495	-9,2	3,3	1,0	0,9	0,9
- Combustibles	2 501	2 041	2 210	-21,0	4,5	0,5	0,4	0,4
- Otros	2 979	3 094	3 284	0,6	2,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	11 363	10 921	10 782	-6,8	-4,8	2,1	1,9	1,8
- Gobierno nacional	9 069	8 585	8 171	-8,2	-8,3	1,7	1,5	1,3
- Gobiernos locales	2 294	2 336	2 611	-1,4	8,0	0,4	0,4	0,4
6. Documentos valorados	-11 264	-10 708	-11 676	-7,9	5,4	-2,1	-1,9	-1,9
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>29 168</b>	<b>30 065</b>	<b>29 462</b>	<b>-0,2</b>	<b>-5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,8</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	11 493	12 513	13 402	5,4	3,4	2,1	2,2	2,2
2. Regalías petroleras, gasíferas y mineras	2 875	2 649	1 633	-10,1	-40,3	0,5	0,5	0,3
3. Canon petrolero	3 005	2 895	1 622	-6,7	-45,9	0,6	0,5	0,3
4. Otros ingresos	11 794	12 008	12 805	-1,9	1,4	2,2	2,1	2,1
<b>III. TOTAL (I+ II)</b>	<b>120 785</b>	<b>127 711</b>	<b>122 251</b>	<b>2,4</b>	<b>-7,5</b>	<b>22,1</b>	<b>22,2</b>	<b>20,0</b>

Fuente: SUNAT, EsSalud, ONP, sociedades de beneficencia, organismos reguladores y oficinas registrales.

**Gráfico 38**  
**PRESIÓN FISCAL DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

La recaudación del **Impuesto a la Renta** pasó de 7,0 a 5,7 por ciento en términos del PBI, cayendo 16,3 por ciento en términos reales. La recaudación de la renta de personas jurídicas disminuyó 20,7 por ciento debido a la reducción de tasas de 30 a 28 por ciento, vigente desde enero de 2015. Asimismo, se tuvieron menores ingresos por retenciones a no domiciliados (47,8 por ciento), comparado al 2014 en el que se registraron ingresos de empresas vinculadas a la explotación de recursos naturales. El total de ingresos por concepto de venta de activos durante 2014 ascendió a S/ 3 463 millones, mientras que en 2015 fue de S/ 218 millones. Por su parte, la recaudación de renta de personas naturales descendió 6,3 por ciento, desempeño explicado por la modificación en las escalas del impuesto, que redujo las tasas efectivas para los contribuyentes de menores ingresos.

<b>Cuadro 48</b>					
<b>IMPUESTO A LA RENTA POR CATEGORÍAS</b>					
(Millones de soles)					
	2013	2014	2015	Variación % real	
				2014	2015
Primera categoría	310	374	443	16,7	14,5
Segunda categoría	1 275	1 214	1 287	-7,8	2,5
Tercera categoría	19 633	18 536	16 817	-8,5	-12,3
Cuarta categoría	744	834	783	8,5	-9,3
Quinta categoría	7 820	8 473	8 044	4,9	-8,2
No domiciliados	2 848	6 027	3 248	104,7	-47,8
Regularización	3 450	4 232	3 646	18,7	-16,5
Otros	432	468	477	4,7	-1,4
<b>Total</b>	<b>36 512</b>	<b>40 157</b>	<b>34 745</b>	<b>6,5</b>	<b>-16,3</b>

Fuente: SUNAT.

A nivel sectorial, los menores pagos a cuenta se observaron en los sectores de minería e hidrocarburos en 53,6 y 45,9 por ciento, debido al descenso de los precios internacionales de metales y petróleo.

<b>Cuadro 49</b>					
<b>IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA POR SECTORES: PAGOS A CUENTA</b>					
(Millones de soles)					
	2013	2014	2015	Variación % real	
				2014	2015
Servicios 1/	7 507	7 612	8 223	-1,8	4,4
Comercio	3 431	3 220	3 034	-9,1	-9,0
Manufactura	2 706	2 517	2 143	-9,8	-17,8
Hidrocarburos	1 908	1 903	913	-3,3	-53,6
Minería	2 922	1 881	1 051	-37,6	-45,9
Construcción	1 047	1 283	1 361	18,7	2,5
Agropecuario	64	72	47	8,2	-37,3
Pesca	48	47	46	-4,5	-6,3
<b>Total</b>	<b>19 633</b>	<b>18 536</b>	<b>16 817</b>	<b>-8,5</b>	<b>-12,3</b>

1/ Incluye actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, telecomunicaciones, intermediación financiera, salud, servicios sociales, turismo y hotelería, generación de energía eléctrica y agua y otros.  
Fuente: SUNAT.

Los ingresos por **impuesto a las importaciones** disminuyeron 4,3 por ciento en términos reales, aunque como porcentaje del producto mantuvo el ratio de 0,3 por ciento del PBI, que tiene desde el año 2011. Esta caída se encuentra explicada por la rebaja de las tasas arancelarias de 1 085 partidas, que se efectuaron principalmente a insumos que tenían niveles de 6 y 11 por ciento.



La recaudación por el **Impuesto General a las Ventas (IGV)** se redujo por tercer año consecutivo pasando de 8,7 por ciento en 2014 a 8,4 por ciento del PBI en 2015, lo cual implicó, una caída de 0,9 por ciento en términos reales, atribuible principalmente al menor dinamismo de la actividad económica. Asimismo, la racionalización de los esquemas de pago anticipado del IGV también habría contribuido al descenso de la recaudación.

Los ingresos por el **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** aumentaron 3,3 por ciento en términos reales, como resultado del incremento del ISC a los combustibles (4,5 por ciento) y del aumento del ISC a otros bienes (2,5 por ciento).

La recaudación por otros **ingresos tributarios** se contrajo por segundo año consecutivo pasando de 1,9 a 1,8 por ciento del PBI, lo que implicó una caída real de 4,8 por ciento. Este comportamiento se explica principalmente por el menor traslado de deducciones (-17,7 por ciento) y multas (-28,1 por ciento).

Las **devoluciones de impuestos** fueron equivalentes al 1,9 por ciento del PBI y registraron un aumento real de 5,4 por ciento debido a los mayores montos en la devolución por exportaciones (18,5 por ciento), que fueron, parcialmente compensados por una menor recuperación anticipada del IGV (49,7 por ciento).

Los **ingresos no tributarios** disminuyeron 5,3 por ciento en términos reales por la menor recaudación proveniente del canon petrolero y gasífero; y de regalías petroleras y gasíferas las cuales se redujeron en 45,9 y 47,8 por ciento, respectivamente.

## 2. Gastos del gobierno general

Los gastos no financieros del Gobierno General en 2015 registraron un monto equivalente a 21,3 por ciento del PBI, ratio inferior al de 2014 en 0,2 puntos porcentuales. El crecimiento del año resulta explicado por mayores gastos corrientes, que se elevaron de 15,5 a 15,8 por ciento del PBI, lo que fue compensado por los menores gastos de capital, que se redujeron en 0,6 puntos porcentuales en este periodo. Por instancias de Gobierno, destaca el aumento del gasto corriente y gasto de capital del Gobierno nacional, que pasaron de 10,7 a 11,1 por ciento del producto; y de 2,4 a 2,7 por ciento del PBI, respectivamente. En cambio, en los niveles sub-nacionales, se redujo el gasto de capital en 0,8 puntos porcentuales, dados los problemas de gestión que usualmente enfrentan las autoridades sub-nacionales en el primer año de su mandato.



**Cuadro 50**  
**GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL 1/**

	Millones de soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2014	2015	2013	2014	2015
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>78 329</b>	<b>89 461</b>	<b>96 895</b>	<b>10,6</b>	<b>4,5</b>	<b>14,3</b>	<b>15,5</b>	<b>15,8</b>
<b>Remuneraciones</b>	<b>29 361</b>	<b>34 032</b>	<b>35 358</b>	<b>12,2</b>	<b>0,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>
Gobierno nacional	17 988	20 897	21 808	12,5	0,8	3,3	3,6	3,6
Gobiernos regionales	9 452	11 048	11 512	13,2	0,6	1,7	1,9	1,9
Gobiernos locales	1 921	2 086	2 038	5,2	-5,7	0,4	0,4	0,3
<b>Bienes y servicios</b>	<b>31 424</b>	<b>35 065</b>	<b>40 642</b>	<b>8,1</b>	<b>11,7</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,6</b>
Gobierno nacional	20 907	24 081	28 941	11,6	15,9	3,8	4,2	4,7
Gobiernos regionales	3 567	3 721	4 681	1,1	21,1	0,7	0,6	0,8
Gobiernos locales	6 950	7 264	7 021	1,3	-6,8	1,3	1,3	1,1
<b>Transferencias</b>	<b>17 545</b>	<b>20 364</b>	<b>20 896</b>	<b>12,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
Gobierno nacional	14 097	16 695	17 454	14,7	0,8	2,6	2,9	2,9
Gobiernos regionales	2 260	2 559	2 341	9,6	-11,6	0,4	0,4	0,4
Gobiernos locales	1 187	1 110	1 100	-9,5	-4,3	0,2	0,2	0,2
<b>II. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>33 440</b>	<b>34 384</b>	<b>33 257</b>	<b>-0,4</b>	<b>-6,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>30 739</b>	<b>31 660</b>	<b>28 776</b>	<b>-0,2</b>	<b>-12,5</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>
Gobierno nacional	9 532	11 465	12 221	16,4	2,8	1,7	2,0	2,0
Gobiernos regionales	7 120	6 276	5 541	-14,5	-15,0	1,3	1,1	0,9
Gobiernos locales	14 087	13 919	11 014	-4,3	-23,9	2,6	2,4	1,8
<b>Otros gastos de capital</b>	<b>2 701</b>	<b>2 723</b>	<b>4 481</b>	<b>-2,2</b>	<b>58,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>
<b>III. GASTO NO FINANCIERO</b>								
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>111 770</b>	<b>123 845</b>	<b>130 152</b>	<b>7,3</b>	<b>1,4</b>	<b>20,5</b>	<b>21,5</b>	<b>21,3</b>
Gobierno nacional	64 916	75 665	84 747	12,9	8,1	11,9	13,1	13,8
Gobiernos regionales	22 492	23 647	24 097	1,9	-1,7	4,1	4,1	3,9
Gobiernos locales	24 362	24 533	21 308	-2,4	-16,3	4,5	4,3	3,5

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.  
Fuente: MEF.

### **Gobierno nacional**

Los **gastos no financieros del Gobierno nacional** fueron equivalentes a 13,8 por ciento del PBI, lo que implicó un incremento real de 8,1 por ciento respecto de 2014. Este desempeño se explicó principalmente por el aumento del gasto real en bienes y servicios en 15,9 por ciento.

El gasto en **remuneraciones** registró un crecimiento real de 0,8 por ciento respecto de 2014, explicado por los incrementos remunerativos al personal del Ministerio de Educación, Ministerio de Salud, Fuerzas Armadas y Policía Nacional, en aplicación de la política integral de compensaciones y entregas económicas. Estos aumentos salariales fueron compensados por un efecto base de gastos no recurrentes otorgados en el año 2014, que implicó que durante ese año se realizaran pagos que no se han vuelto a realizar en 2015: un pago extraordinario de un aguinaldo en julio y diciembre de 2014 (S/ 380 millones de soles), y el pago de beneficios pendientes del D.U. N° 037-94 (S/ 919 millones de soles).

El gasto en **bienes y servicios** ascendió a 4,7 por ciento del PBI, es decir, un aumento de 15,9 por ciento en términos reales. Los incrementos de gasto más significativos los realizó el Ministerio de Defensa, para la adquisición de vehículos, de mobiliarios, equipos informáticos y aparatos para la defensa y la seguridad; el Ministerio de Educación, para capacitación docente y alfabetización; el Ministerio de



Salud, para la compra de suministros médicos (vacunas y medicamentos), así como la mayor atención en consultas externas y hospitalización; y Ministerio de Transporte y Comunicaciones, para el mantenimiento y reparación de carreteras.

El gasto por **transferencias** corrientes ascendió a 2,9 por ciento del PBI, lo que significó un aumento de 0,8 por ciento en términos reales. Durante el año se realizaron transferencias al Programa Nacional de Apoyo Directo a los más Pobres –Juntos– (beneficiándose 815 mil hogares por un total de S/ 941 millones), al Programa Nacional de Asistencia Solidaria –Pensión 65– (otorgándose subvención monetaria a 502 mil adultos mayores por un monto total de S/ 708 millones), al Programa Nacional Cuna Más (S/ 185 millones), así como para cubrir pagos de la Caja Militar-Policial (S/ 1 238 millones).

La **formación bruta de capital** del Gobierno nacional se mantuvo en 2,0 por ciento del producto, concentrándose el gasto principalmente en el sector Transportes, que representó el 54 por ciento de la inversión del Gobierno nacional. En este sector, destacaron los mayores gastos efectuados en concesiones viales, el mejoramiento de la Av. Nestor Gambetta – Callao, y en obras relacionadas con la construcción de la Línea 2 y Ramal Avenida Faucett–Gambetta del Metro de Lima y Callao; y la construcción de la segunda calzada de la carretera Piura – Paita.

Por su parte, los otros **gastos de capital** del Gobierno nacional (S/ 4 323 millones), aumentaron en 65,2 por ciento y estuvieron explicados fundamentalmente por los mayores gastos efectuados por el Bono Familiar Habitacional, y por las transferencias a organismos internacionales: para la construcción del Museo Nacional del Perú en el distrito de Lurín.

**Cuadro 51**  
**PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN DEL GOBIERNO NACIONAL: 2015**  
(Millones de soles)

PROYECTOS	Monto
<b>TRANSPORTE</b>	<b>6 606</b>
Concesiones viales	1 403
Mejoramiento de la Av. Nestor Gambetta - Callao	542
Construcción de la línea 2 y ramal Av. Faucett-Gambetta de la Red Basica del Metro de Lima y Callao	411
Construcción de la segunda calzada de la carretera Piura - Paita	267
Construcción y mejoramiento carretera Camaná - Dv.Quilca - Matarani - Ilo - Tacna	252
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Quinua - San Francisco	219
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Puerto Bermudez - San Alejandro	187
Instalación de Banda Ancha para la conectividad integral y desarrollo social de la Región Cajamarca	185
Concesiones ferroviarias	185
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Pe-3N Longitudinal de la Sierra Norte, Tramo Cochabamba-Cutervo-Santo Domingo de la Capilla-Chiple	176
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Huaura - Sayán - Churín	175
Otros	2 605
<b>EDUCACIÓN Y SALUD</b>	<b>2 554</b>
Mejoramiento de la infraestructura educativa	1 405
Instituciones educativas con condiciones para el cumplimiento de horas lectivas normadas	199
Servicios de salud con capacidades complementarias para la atención frente a emergencias y desastres	105
Otros	844
<b>OTROS</b>	<b>3 061</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12 221</b>

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

### Gobiernos regionales

El gasto no financiero de los Gobiernos regionales fue 3,9 por ciento del PBI y se redujo en 1,7 por ciento en términos reales. Este resultado se explicó básicamente por la caída de la formación bruta de

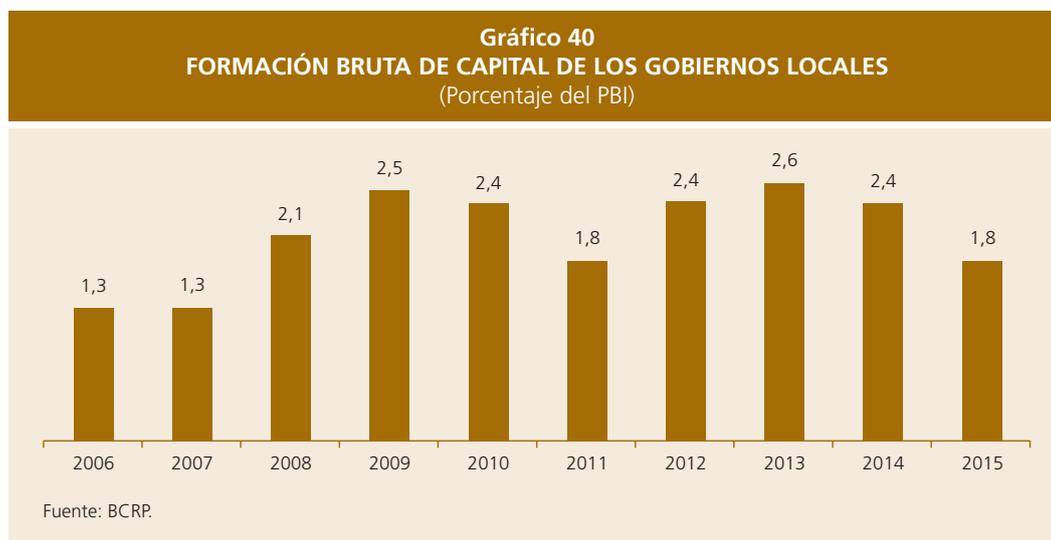
capital (15,0 por ciento), la cual fue compensada parcialmente por un mayor gasto corriente (3,2 por ciento).

Los Gobiernos regionales que concentraron los mayores montos de inversión fueron los de San Martín, La Libertad y Cusco. Los proyectos que destacaron en 2015 fueron el Proyecto Chavimochic Tercera Etapa en La Libertad, el Mejoramiento de la capacidad resolutive del Hospital Regional Miguel Ángel Mariscal Llerena de Ayacucho y el Proyecto Majes Siguan – II Etapa en Arequipa.

### Gobiernos locales

Los gastos no financieros de los Gobiernos locales registraron una disminución de 16,3 por ciento en términos reales respecto a la ejecución del año anterior, reflejando un menor dinamismo en el gasto de inversión, el cual se redujo en 23,9 por ciento.

La inversión de los gobiernos locales a nivel departamental fue liderada por los departamentos de Cusco, Lima, Piura y Cajamarca. El proyecto más significativo de los gobiernos locales por el monto involucrado fue el mejoramiento del Malecón de la Costa Verde.



### 3. Empresas estatales

El resultado económico en base caja de las empresas estatales en 2015 fue positivo en S/ 475 millones, monto que contrasta con el resultado negativo de S/ 478 millones en 2014. El resultado del año se explica principalmente por el menor déficit registrado por Petroperú, y los superávits de Sedapal, Electroperú y las empresas regionales de electricidad.

**Petroperú** en 2015 registró un déficit de S/ 745 millones, que se explica principalmente por los gastos de inversión vinculados a la Modernización de la Refinería de Talara (la utilidad bruta, concepto que no incluye gastos de inversión, fue de S/ 503 millones). Además, Petroperú redujo el precio de refinería de sus productos durante 2015. Por ejemplo, bajó el valor de los gasoholes de S/ 6,44 por galón en diciembre de 2014 a S/ 6,12 por galón a diciembre de 2015, lo que implicó una reducción de sus ingresos por ventas. Sin embargo, los precios de refinería domésticos se mantuvieron por encima del precio de referencia internacional de estos productos en S/ 0,76 por galón (equivalentes a 13,4 por ciento del precio internacional). Este adelanto permitió a la empresa aumentar su ahorro en cuenta corriente en S/ 1 235 millones.



**Sedapal** obtuvo un superávit de S/ 443 millones, monto superior en S/ 29 millones al resultado de 2014 (S/ 413 millones). La empresa registró ingresos por transferencias de capital del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento, que ascendieron a S/ 197 millones, los cuales fueron destinados para el financiamiento de proyectos de inversión pública en materia de saneamiento urbano, como los de rehabilitación y mejoramiento de las plantas de tratamiento de agua potable; de rehabilitación y ampliación de las plantas de tratamiento de desagüe; los Proyectos de Ampliación de la Cobertura; de mejoramiento sanitario de las áreas marginales de Lima; así como de Rehabilitación y Reposición de Redes Primarias y Secundarias de Agua Potable y Alcantarillado.

**Electroperú** registró un superávit de S/ 97 millones, monto inferior en S/ 39 millones al resultado de 2014 (S/ 135 millones). Esta evolución se encuentra explicada principalmente por mayores gastos de operación. Cabe recordar que las ventas de Electroperú están orientadas al abastecimiento de empresas distribuidoras de electricidad, así como a la distribución de energía a clientes libres ubicados en diferentes zonas del país.

Las **empresas regionales de electricidad** registraron en conjunto un superávit de S/ 498 millones, superior en S/ 284 millones al resultado de 2014, desempeño que se encuentra justificado por mayores ingresos producto de las ventas de energía, en un año en que se reportaron mayores gastos corrientes destinados a programas de electrificación rural. Entre las empresas eléctricas que contribuyeron a este superávit destacan Egasa, Electro Nor Oeste y Egemsa.

**Cuadro 52**  
**RESULTADO ECONÓMICO EN BASE CAJA DE LAS EMPRESAS ESTATALES**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Petroperú	-615	-1 450	-745	-0,1	-0,3	-0,1
Electroperú	297	135	97	0,1	0,0	0,0
Regionales de Electricidad	110	213	498	0,0	0,0	0,1
Sedapal	374	413	443	0,1	0,1	0,1
Otros	550	210	183	0,1	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>715</b>	<b>-478</b>	<b>475</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>

Fuente: Empresas estatales y Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado.

#### 4. Proceso de promoción de la inversión privada

El Estado otorgó concesiones al sector privado en los sectores Electricidad y Telecomunicaciones durante el año 2015, suscribiéndose en conjunto compromisos de inversión por US\$ 528 millones. Entre estos acuerdos destacaron la Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Región Cajamarca, que fue adjudicada al consorcio Redes Andinas de Comunicaciones (Winner Systems S.A.C. y Servicios de Infraestructura del Perú S.A.C.), con un compromiso de inversión de US\$ 109 millones.

También sobresale la Concesión Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de las Regiones Tumbes y Piura, adjudicada al Consorcio Redes Andinas de Comunicaciones (Winner Systems S.A.C. y Servicios de Infraestructura del Perú S.A.C.), con un compromiso de inversión de US\$ 73 millones.

Finalmente, también en el sector telecomunicaciones, destaca la Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Zona Norte del País - Región Cusco, que fue adjudicada a Gilat Networks Perú S.A, que ha ofrecido invertir US\$ 69 millones.

<b>Cuadro 53</b>			
<b>CONCESIONES Y PRIVATIZACIONES: 2015</b>			
<b>(Millones de US\$)</b>			
<b>Concesiones y proyectos</b>	<b>Fecha</b>	<b>Adjudicatario</b>	<b>Inversión</b>
Línea de Transmisión Azángaro – Juliaca – Puno 220 kV	12 febrero	Consortio Red Eléctrica Internacional S.A. - AC Capitales SAFI	36,8
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Región Huancavelica	5 marzo	Consortio GILAT (Gilat to Home Perú S.A. y Gilat to Home Satellite Ltd.)	49,4
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Región Ayacucho	5 marzo	Consortio GILAT (Gilat to Home Perú S.A. y Gilat to Home Satellite Ltd.)	55,3
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Región Apurímac	5 marzo	Consortio GILAT (Gilat to Home Perú S.A. y Gilat to Home Satellite Ltd.)	42,3
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Zona Norte del País - Región Lambayeque	5 marzo	Telefónica del Perú S.A.A	31,5
Primera Etapa de la Subestación Carapongo y Enlaces de Conexión a Líneas Asociadas	15 julio	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P – ISA.	42,7
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de las Regiones Tumbes y Piura	15 diciembre	Consortio Redes Andinas de Comunicaciones (Winner Systems S.A.C. y Servicios de Infraestructura del Perú S.A.C.)	72,9
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Región Cajamarca	15 diciembre	Consortio Redes Andinas de Comunicaciones (Winner Systems S.A.C. y Servicios de Infraestructura del Perú S.A.C.)	108,5
Instalación de Banda Ancha para la Conectividad Integral y Desarrollo Social de la Zona Norte del País - Región Cusco	15 diciembre	Gilat Networks Perú S.A	68,6
Línea de Transmisión 220 kV Montalvo - Los Héroes y Subestaciones Asociadas	16 diciembre	Red Eléctrica Internacional S.A.	20,2
<b>TOTAL</b>			<b>528,2</b>

Fuente: Proinversión.

## 5. Deuda pública

En 2015 la deuda pública sumó S/ 142 831 millones, equivalente a 23,3 por ciento del PBI, lo que significó un aumento de 3,3 puntos porcentuales respecto a 2014. Durante el año se realizaron diversas operaciones de colocación de bonos globales y de administración de deuda (canje y recompra), que elevaron el saldo de deuda externa de 8,7 a 11,1 por ciento del PBI entre 2014 y 2015. También se continuaron colocando bonos soberanos y letras del tesoro público para cubrir necesidades programadas y pre-financiar los requerimientos de 2016. Ello implicó un aumento del saldo de deuda interna en 0,3 por ciento del PBI.



**Cuadro 54**  
**SALDO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 1/**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>DEUDA PÚBLICA (I + II)</b>	<b>107 044</b>	<b>115 386</b>	<b>142 831</b>	<b>19,6</b>	<b>20,0</b>	<b>23,3</b>
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>48 084</b>	<b>50 373</b>	<b>68 006</b>	<b>8,8</b>	<b>8,7</b>	<b>11,1</b>
Créditos	21 463	23 188	28 670	3,9	4,0	4,7
Organismos Internacionales	15 912	16 789	21 861	2,9	2,9	3,6
Club de París	5 478	4 848	5 048	1,0	0,8	0,8
Proveedores	63	56	52	0,0	0,0	0,0
Banca Internacional	0	1 490	1 706	0,0	0,3	0,3
América Latina	10	6	2	0,0	0,0	0,0
Otros bilaterales	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Bonos	26 621	27 184	39 336	4,9	4,7	6,4
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>58 961</b>	<b>65 014</b>	<b>74 825</b>	<b>10,8</b>	<b>11,3</b>	<b>12,2</b>
<b>1 LARGO PLAZO</b>	<b>49 626</b>	<b>57 711</b>	<b>65 035</b>	<b>9,1</b>	<b>10,0</b>	<b>10,6</b>
Créditos bancarios	4 587	5 068	7 729	0,8	0,9	1,3
Bonos del Tesoro Público	45 039	52 643	57 306	8,2	9,1	9,4
1. Bonos de de Capitalización BCRP	0	205	921	0,0	0,0	0,2
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	341	363	0	0,1	0,1	0,0
3. Bonos por canje de deuda pública	1 543	1 371	1 166	0,3	0,2	0,2
4. Bonos Soberanos	35 866	43 749	48 509	6,6	7,6	7,9
5. Bonos de Reconocimiento	7 290	6 955	6 709	1,3	1,2	1,1
Bonos Municipalidad de Lima	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>2. CORTO PLAZO</b>	<b>9 335</b>	<b>7 303</b>	<b>9 790</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>
Nota:						
Obligaciones por Asociaciones						
Públicas	4 117	4 166	4 460	0,8	0,7	0,7
Privadas						
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	295	190	0	0,1	0,0	0,0
Deuda Externa de COFIDE y Fondo Mivivienda	4 294	7 698	12 631	0,8	1,3	2,1
<b>Tenencia de Bonos Globales y Soberanos</b>	<b>62 487</b>	<b>70 934</b>	<b>87 845</b>	<b>11,4</b>	<b>12,3</b>	<b>14,4</b>
Residentes	21 154	31 459	37 757	3,9	5,5	6,2
No residentes	41 333	39 475	50 089	7,6	6,9	8,2
<b>Bonos Soberanos</b>	<b>35 866</b>	<b>43 749</b>	<b>48 509</b>	<b>6,6</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>
Residentes	17 546	27 225	31 341	3,2	4,7	5,1
No residentes	18 320	16 524	17 169	3,4	2,9	2,8
<b>Bonos Globales</b>	<b>26 621</b>	<b>27 184</b>	<b>39 336</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>6,4</b>
Residentes	3 608	4 234	6 416	0,7	0,7	1,0
No residentes	23 013	22 951	32 920	4,2	4,0	5,4

1/ Incluye la deuda de gobierno nacional, de gobiernos subnacionales (regionales y locales) y de empresas públicas. Excluye la deuda de COFIDE, Banco de la Nación, BCRP y Fondo Mivivienda.

Fuente: MEF (Dirección General de Tesoro Público y Endeudamiento), Banco de la Nación, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, ONP y COFIDE.

## 5.1 Deuda pública externa

La deuda pública externa, que representa el 48 por ciento de la deuda total del sector público no financiero, ascendió a S/ 68 006 millones en 2015. Durante el año 2015 se realizaron emisiones internacionales de bonos globales con vencimiento para los años 2026, 2027 y 2050 por un monto de € 1 100 millones (equivalentes a US\$ 1 261 millones), US\$ 1 250 millones, y US\$ 545 millones,

respectivamente. Asimismo, se efectuó la transacción de intercambio y recompra de bonos globales 2016, 2019 y 2025 por US\$ 350 millones en marzo de 2015.

Además de la colocación de bonos, se recibieron desembolsos externos para atender compromisos de deuda externa (US\$ 985 millones), así como para financiar proyectos de inversión del Gobierno general (US\$ 289 millones). La amortización externa durante el año ascendió a US\$ 1 230 millones.

## 5.2 Deuda interna

La deuda pública interna registró un saldo de S/ 74 825 millones a fines de 2015, lo que significó un incremento de S/ 9 811 millones respecto al monto registrado en diciembre de 2014. El aumento se explica principalmente por una mayor emisión de bonos soberanos (por S/ 4 760 millones), cuyo saldo se elevó a S/ 48 509 millones, de los cuales, 35 por ciento se encuentra en poder de no residentes.

Por otro lado, el Gobierno también aprobó durante el año la emisión periódica de Letras del Tesoro Público a plazos entre 90 y 360 días, colocándose un monto por S/ 1 389 millones.

## 5.3 Deuda neta<sup>9</sup>

En 2015 la deuda neta alcanzó S/ 40 107 millones, equivalente al 6,6 por ciento del PBI, mayor en S/ 17 834 millones respecto al nivel registrado a fines de 2014. Este resultado se explicó principalmente por el incremento de la deuda pública en S/ 27 445 millones, que fue atenuado por el crecimiento de los activos financieros públicos en S/ 9 611 millones.

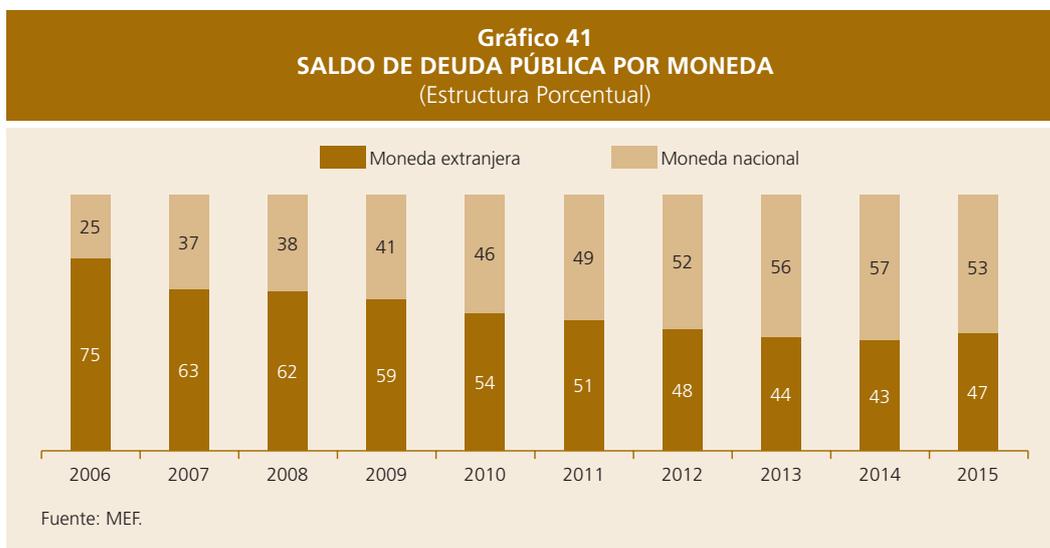
Cuadro 55 DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO						
Años (Diciembre)	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda neta	Activos	Pasivos	Deuda neta
2006	25 435	97 586	72 151	8,8	33,9	25,1
2007	38 061	95 604	57 543	11,9	29,9	18,0
2008	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
2009	47 003	99 215	52 212	12,9	27,2	14,3
2010	50 852	102 150	51 298	12,1	24,3	12,2
2011	63 531	103 856	40 325	13,5	22,1	8,6
2012	78 612	103 810	25 198	15,5	20,4	5,0
2013 1/	87 023	107 044	20 021	15,9	19,6	3,7
2014 1/	93 113	115 386	22 273	16,2	20,0	3,9
2015 1/	102 724	142 831	40 107	16,8	23,3	6,6

1/ Preliminar.  
Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

## 5.4 Deuda por monedas

La participación de la deuda contratada en soles en el total de la deuda pública se ha ido incrementando en los últimos 10 años con el objetivo de reducir la exposición al riesgo cambiario. Así, entre 2006 y 2014 la deuda en moneda nacional pasó de tener una participación del 25 por ciento a una de 57 por ciento de la deuda pública bruta. No obstante, este ratio disminuye del 57 por ciento en 2014 a 53 por ciento en 2015, lo que se explica por la mayor colocación de bonos globales (US\$ 3 056 millones), en contrapartida a los bonos soberanos colocados por el Programa Creadores de Mercado (S/ 2 703 millones).

<sup>9</sup> La deuda pública neta es definida por la diferencia entre los pasivos del sector público (deuda pública total) y sus activos financieros (total de depósitos en el sistema financiero doméstico y externo).



### 5.5 Deuda por tipos de tasa de interés

El porcentaje de deuda pública a tasa fija pasó de 84 a 82 por ciento entre 2014 y 2015. Sin embargo, en una perspectiva de más largo plazo se observa que la deuda concertada a tasa fija se ha incrementado de una participación de 63 por ciento en 2006 a 82 por ciento en 2015. En el último año, la deuda a tasa variable se ha elevado ligeramente por la colocación de los bonos soberanos VAC.



## 5.6 Vida promedio de la deuda

La vida promedio de la **deuda pública interna** tiene una extensión ligeramente mayor (12,3 años) frente a la de la **deuda pública externa** (11,9 años). Entre 2006 y 2015 este indicador agregado de vida promedio se elevó de 8 a 12 años.





Oficina del jefe  
de la Casa Nacional de Moneda.

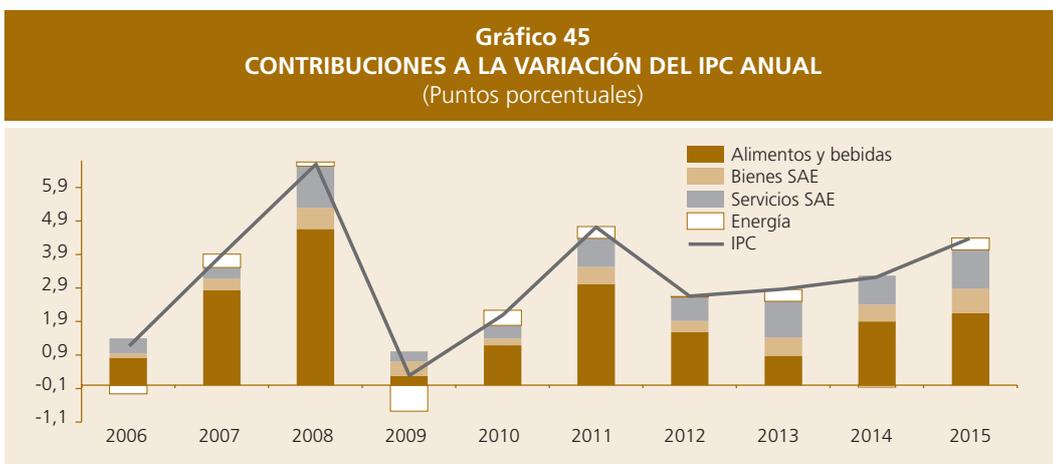




Pileta de agua del patio principal de la Casa Nacional de Moneda.

# INFLACIÓN IV

La variación del Índice de Precios al Consumidor se aceleró de 3,2 por ciento en 2014 a 4,4 por ciento en 2015 reflejando principalmente las alzas en los precios de alimentos, tarifas eléctricas y de los rubros vinculados al tipo de cambio. Mientras que la inflación del grupo de alimentos y energía subió de 4,1 a 5,5 por ciento, los precios del IPC sin alimentos y energía (SAE) aumentaron de 2,5 a 3,5 por ciento entre 2014 y 2015.



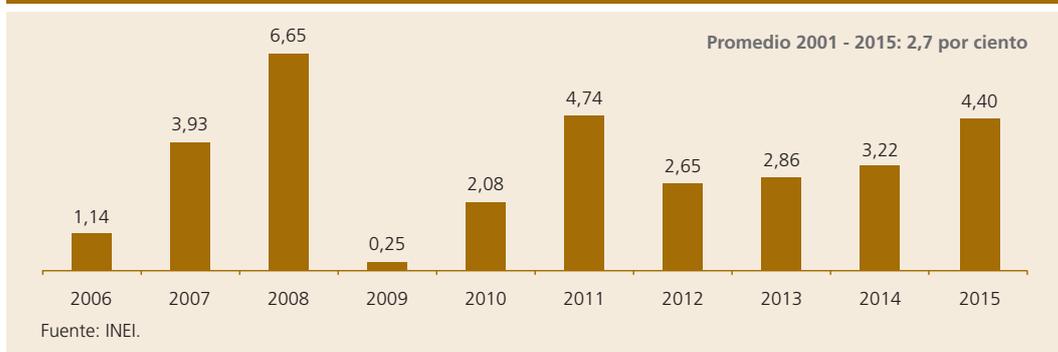
Analizando la inflación del año, se observa que diez rubros explicaron el 70 por ciento del incremento del IPC durante 2015. Entre estos se encuentran las comidas fuera del hogar, electricidad, papa, educación y pasaje urbano.

**Cuadro 56**  
**RUBROS CON MAYOR CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN EN 2015**

Positiva	Ponderación	Var.%	Contrib. Pond.	Negativa	Ponderación	Var.%	Contrib. Pond.
Comidas fuera del hogar	11,7	5,4	0,72	Gasolina y lubricantes	1,3	-8,1	-0,11
Electricidad	2,9	18,7	0,54	Cítricos	0,5	-13,6	-0,10
Papa	0,9	62,9	0,53	Gas	1,4	-5,8	-0,08
Matrícula y pensión de enseñanza	8,8	4,9	0,46	Teléfonos	2,9	-2,9	-0,06
Pasaje urbano	8,5	2,6	0,22	Servicio de internet	0,6	-4,2	-0,02
Compra de vehículos	1,6	10,4	0,16	Otros cereales	0,1	-29,8	-0,02
Consumo de agua	1,6	8,1	0,14	Otras frutas frescas	0,4	-4,1	-0,02
Artículos del cuidado personal	4,9	2,5	0,12	Papaya	0,2	-4,7	-0,01
Carne de pollo	3,0	3,6	0,11	Otros cereales	0,5	-0,9	0,00
Azúcar	0,5	19,0	0,10	Duraznos	0,1	-3,1	0,00
<b>Total</b>			<b>3,10</b>	<b>Total</b>			<b>-0,42</b>

**Gráfico 46**  
**INFLACIÓN**

(Variación porcentual, fin de periodo)



### Tipo de cambio e inflación

Desde el año 2013 se observa una aceleración del IPC sin alimentos y energía, asociada en parte al aumento del tipo de cambio. Este indicador pasó de 2,1 por ciento en enero 2013 a 3,5 por ciento en diciembre 2015, mientras que el tipo de cambio pasó de -5,2 a 14,6 por ciento en el mismo periodo.

**Gráfico 47**  
**INFLACIÓN SAE Y TIPO DE CAMBIO**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)



## Inflación sin alimentos y energía

La tasa anual de inflación sin alimentos y energía aumentó de 2,5 a 3,5 por ciento entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015. Los precios de los bienes pasaron de 2,4 por ciento en 2014 a 3,6 por ciento en 2015, y los de servicios de 2,6 a 3,4 por ciento en el mismo periodo.



**Cuadro 57**  
**INFLACIÓN**  
(Variaciones porcentuales)

	Peso	2013	2014	2015	Var.% prom. 2001-2015
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>2,86</b>	<b>3,22</b>	<b>4,40</b>	<b>2,70</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>2,97</b>	<b>2,51</b>	<b>3,49</b>	<b>2,09</b>
<b>a. Bienes</b>	<b>21,7</b>	<b>2,62</b>	<b>2,43</b>	<b>3,57</b>	<b>1,75</b>
Textil y calzado	5,5	2,30	2,10	3,08	2,30
Aparatos electrodomésticos	1,3	-0,08	0,33	3,45	-0,58
Resto industriales	14,9	2,97	2,72	3,77	1,65
<b>b. Servicios</b>	<b>34,8</b>	<b>3,18</b>	<b>2,55</b>	<b>3,44</b>	<b>2,35</b>
<i>del cual:</i>					
Educación	9,1	4,76	4,51	5,16	3,94
Alquileres	2,4	3,46	2,63	3,47	0,41
Salud	1,1	4,99	4,43	5,53	2,92
Transporte	8,9	3,54	2,54	2,57	2,65
Teléfonos y agua	5,4	-0,39	-0,65	1,69	0,32
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>2,73</b>	<b>4,08</b>	<b>5,47</b>	<b>3,37</b>
<b>a. Alimentos y bebidas</b>	<b>37,8</b>	<b>2,24</b>	<b>4,83</b>	<b>5,37</b>	<b>3,45</b>
<i>del cual:</i>					
Carne de pollo	3,0	-3,63	8,70	3,62	2,79
Pan	1,9	0,77	1,70	0,41	3,99
Arroz	1,9	0,50	2,60	2,59	1,67
Azúcar	0,5	-15,99	1,39	19,04	2,26
Fideos	0,5	3,70	1,97	4,06	2,30
Aceites	0,5	-1,02	-1,03	-0,89	3,08
Papa	0,9	-6,02	-4,03	62,87	6,37
Pescado fresco y congelado	0,7	15,96	4,01	1,58	3,89
Comidas fuera del hogar	11,7	5,23	4,65	5,44	3,66
<b>b. Combustibles y electricidad</b>	<b>5,7</b>	<b>6,09</b>	<b>-0,85</b>	<b>6,20</b>	<b>2,69</b>
Combustibles	2,8	5,95	-5,59	-6,33	2,29
Gasolina y lubricantes	1,3	6,91	-12,50	-8,05	1,71
Gas	1,4	4,98	1,21	-5,76	1,05
Electricidad	2,9	6,23	4,37	18,71	2,44

Entre los bienes destacó el incremento de precios de **compra de vehículos** (10,4 por ciento), reflejando el efecto del alza del tipo de cambio (14,6 por ciento). También se registraron alzas en el rubro de **“artículos de cuidado personal”** (2,5 por ciento), que incluye productos como champú y pasta dental, de alto contenido importado.



Las **matrículas y pensiones de enseñanza** se incrementaron en 4,9 por ciento, tasa similar a la de 2014 (4,6 por ciento), principalmente por el reajuste en marzo (4,0 por ciento), mes en que comienzan las clases escolares. La **tarifa de agua** aumentó 8,1 por ciento, alza autorizada por el organismo regulador Sunass, para lo cual se consideró el cumplimiento de las metas de gestión de Sedapal, orientadas a extender la cobertura de agua potable. En **transportes** destacó el alza en el pasaje urbano (2,6 por ciento), a una tasa superior a la registrada en 2014 (2,3 por ciento).

### **Inflación de alimentos y energía**

La inflación de alimentos y energía, indicador que recoge las variaciones de corto plazo que escapan del control de la política monetaria, pasó de 4,1 por ciento en 2014 a 5,5 por ciento en 2015. Esta evolución fue influenciada principalmente por la evolución de los precios de los alimentos, los cuales aumentaron de 4,8 por ciento en 2014 a 5,4 por ciento en 2015, afectados por anomalías climatológicas. Asimismo, las tarifas de electricidad pasaron de 4,4 por ciento en 2014 a 18,7 por ciento en 2015. En contraste, los precios de los combustibles cayeron 6,3 por ciento.



### **Alimentos**

En el año 2015 el aumento de la temperatura y las expectativas de un Fenómeno El Niño fuerte dieron lugar a menores siembras, observándose además la caída de los rendimientos en varios productos.



El precio de la **papa** alcanzó una variación acumulada de 62,9 por ciento, registrando a lo largo del año fuertes alzas, relacionadas a problemas en la producción en las principales zonas abastecedoras de Lima. Las condiciones más cálidas en los valles de Lima desincentivaron las siembras, mientras que en Huánuco, y gran parte de la sierra central, estuvieron afectadas además por la irregularidad de las lluvias.

El precio del **azúcar** aumentó 19,0 por ciento lo que tuvo relación a problemas en la oferta. La producción nacional de caña de azúcar disminuyó 10 por ciento. En ello influyó el aumento de la temperatura que redujo la formación de sacarosa de la caña, a lo que se sumó la paralización laboral de algunas empresas ubicadas en Lambayeque.

Otro producto que contribuyó a la inflación fue la **carne de pollo**, cuyo precio aumentó 3,6 por ciento, aunque por debajo del conjunto de alimentos consumidos dentro del hogar (5,3 por ciento). En un contexto de alto nivel de oferta por la mayor colocación de pollos bebé, (subió aproximadamente 9 por ciento con respecto a 2014) solo se registraron incrementos en algunos meses del año, lo que se relacionó con el encarecimiento del costo del pescado, su principal sustituto.

En contraste, el precio de los **cítricos** cayó 13,6 por ciento en lo que influyó el menor precio de la mandarina (-14,7 por ciento) por la mayor oferta en los meses de marzo a junio. Ello sucedió no solo por factores estacionales, sino por una mejor aplicación de técnicas agrícolas en los valles de Lima. Además el valor del limón disminuyó 20,7 por ciento, tendencia que fue más acentuada en los últimos meses del año. La elevada temperatura ambiental en Piura habría acelerado el proceso de maduración, a lo que se sumaron buenas prácticas agronómicas. Otro producto agrícola que disminuyó de precio fue la **papaya** (-4,7 por ciento) por el mayor ingreso de dicha fruta en los mercados de Lima del producto procedente de la región San Martín.

El rubro con mayor contribución ponderada a la inflación fue el de **comidas fuera del hogar** (5,4 por ciento), que explicó 0,72 puntos porcentuales de la inflación. La variación en el año fue similar al de los alimentos y bebidas dentro del hogar (5,3 por ciento). A lo largo del año se registraron diversas alzas del consumo de alimentos en restaurantes, lo que reflejó el aumento de las preferencias de los consumidores por este servicio.

## Energía

Las **tarifas de electricidad** se incrementaron 18,7 por ciento, tasa mayor a la de 2014 (4,4 por ciento), ante los sucesivos reajustes autorizados por el ente regulador. Los costos de generación y distribución estuvieron afectados por el alza del tipo de cambio (14,6 por ciento). Asimismo, se procedió a reajustar los peajes de transmisión incorporando los costos incurridos en la ampliación de las líneas de transmisión. Otros factores que impactaron en la tarifa fueron el mayor precio del gas natural, el pago adelantado por la compensación del Gasoducto Sur Peruano, así como la liquidación trimestral del mecanismo de compensación a los usuarios regulados frente a los contratos entre empresas distribuidoras y generadoras.

Se registraron caídas en los precios de los **combustibles** (-8,1 por ciento), resultado asociado al menor costo internacional del petróleo. La cotización WTI pasó de US\$ 60 dólares el barril en diciembre 2014 a US\$ 37 dólares en diciembre 2015.

Cuadro 58 PRECIO DE LOS COMBUSTIBLES (Variaciones porcentuales anuales)				
	2013	2014	2015	Promedio 2006-2015
<b>Combustibles</b>	<b>6,0</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,3</b>	<b>0,2</b>
Gasolina	6,9	-12,5	-8,1	-1,1
Gas	5,0	1,2	-5,8	1,1
<b>Cotización WTI fin de período 1/</b>				
US Dólares	97,8	59,8	37,2	
Soles	272,5	177,1	126,0	

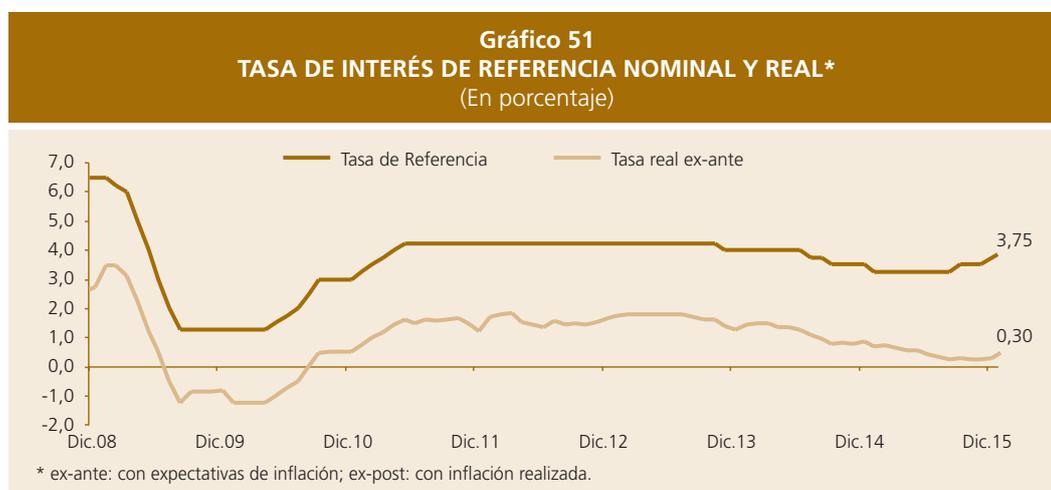
1/ West Texas Intermediate.  
Fuente: INEI y Bloomberg.



Antigua maquinaria para acuñación  
ubicada en el patio del Tribunal Mayor de Cuentas.

## 1. Política monetaria

Durante 2015, el BCRP mantuvo una posición de política monetaria expansiva, fijando la tasa de interés de referencia en 3,25 por ciento hasta setiembre y elevándola hacia finales del año hasta en dos oportunidades en 25 puntos básicos cada vez, hasta 3,75 por ciento. Los ajustes en la tasa de interés de referencia tuvieron como objetivo mantener ancladas las expectativas en el rango meta de inflación. Estas habían sido afectadas por choques temporales de oferta, tales como la mayor depreciación del Sol y el aumento en las tarifas de algunos servicios públicos, como electricidad. Los incrementos de la tasa de referencia se decidieron, además, en un escenario de recuperación gradual de la actividad económica doméstica, así como de condiciones de elevada volatilidad en los mercados externos financieros y cambiarios.



En 2015 el crecimiento del crédito al sector privado fue 9,6 por ciento y al igual que en años previos, se observó un proceso de sustitución hacia préstamos en soles: mientras el crédito en moneda nacional aumentó 28,4 por ciento, los préstamos en moneda extranjera se contrajeron 20,9 por ciento. Por el contrario, la preferencia por depósitos en dólares aumentó en 13,5 por ciento en 2015; en tanto que los depósitos en soles crecieron solo 2,3 por ciento. Como consecuencia de ello, los bancos experimentaron una menor disponibilidad de fuentes de financiamiento para el crédito en moneda nacional, lo que se compensó con medidas de inyección de liquidez a largo plazo por parte del Banco Central.

Así, el BCRP redujo la tasa de encaje en moneda nacional de 9,5 por ciento en 2014 a 6,5 por ciento a junio de 2015, y el requerimiento de cuenta corriente de 2,5 a 0,75 por ciento entre diciembre 2014 y abril de 2015, con la finalidad de brindar la liquidez necesaria para satisfacer la demanda de crédito en moneda nacional. Esta medida permitió inyectar alrededor de S/ 2 681 millones al sistema financiero.

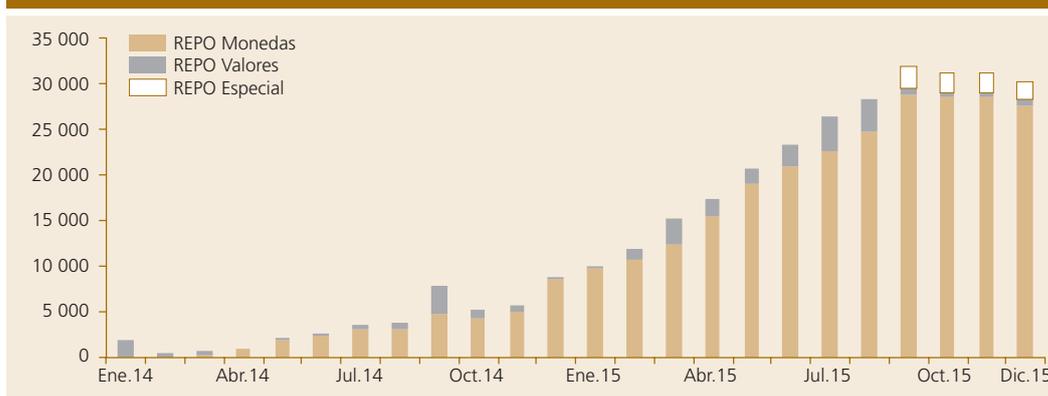
**Cuadro 59**  
**EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE ENCAJE**  
 (En porcentajes)

	Moneda nacional			Moneda Extranjera	
	Tasa de encaje	Depósitos en Cuenta Corriente	Tasa de Encaje Mínimo Legal	Tasa de Encaje Marginal para Depósitos	Tope tasa de Encaje Medio
Enero 2014	14,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Febrero 2014	13,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Marzo 2014	12,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Abril 2014	12,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Julio 2014	11,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Setiembre 2014	11,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Octubre 2014	10,5%	3,00%	9,0%	50%	45%
Noviembre 2014	10,0%	3,00%	9,0%	50%	45%
Diciembre 2014	9,5%	2,50%	9,0%	50%	45%
Enero 2015	9,0%	2,00%	9,0%	60%	--
Febrero 2015	8,5%	1,50%	8,5%	60%	--
Marzo 2015	8,0%	1,00%	8,0%	70%	60%
Abril 2015	7,5%	0,75%	7,5%	70%	60%
Mayo 2015	7,0%	0,75%	7,0%	70%	60%
Junio 2015	6,5%	0,75%	6,5%	70%	60%

Adicionalmente, el BCRP implementó instrumentos alternativos de provisión de liquidez en soles a plazos largos, como las operaciones de reporte de moneda de sustitución y expansión, a fin de apoyar el Programa de Desdolarización del Crédito y seguir atendiendo la demanda por préstamos en moneda doméstica. El primer instrumento (repos de sustitución) tenía como finalidad apoyar la sustitución de créditos en moneda extranjera por préstamos en soles. El segundo instrumento (repos de expansión) buscaba atender la demanda creciente de créditos en moneda nacional, usando parte de los fondos de encaje que mantienen los bancos en el BCRP. Al cierre de 2015, el saldo de repos de sustitución, era de S/ 4 805 millones y de repos de expansión, de S/ 7 900 millones, respectivamente. Asimismo, se realizaron operaciones de reporte de monedas regular por un monto de S/ 14 400 millones, a un plazo de 22 meses, en promedio.

Por su parte, el Sector Público inyectó liquidez en soles por S/ 6 476 millones, a la vez que aumentó sus depósitos en dólares en el BCRP en US\$ 1 683 millones. Al mismo tiempo, aunque las Reservas Internacionales Netas se han mantenido estables, se observó una recomposición entre Posición de Cambio y Depósitos del Sistema Financiero.

**Gráfico 52**  
**SALDO DE OPERACIONES REPO A PLAZO A FIN DE MES**  
 (Millones de soles)



#### Recuadro 4 PROGRAMA DE DESDOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO

El BCRP cambió en diciembre de 2014 el esquema de encajes condicionados en moneda extranjera –que limitaba el crecimiento del crédito en moneda extranjera– a un modelo orientado a reducir el saldo de colocaciones en dicha moneda, con el objetivo de acelerar el proceso de desdolarización financiera.

Recientemente, a inicios de noviembre 2015, el BCRP amplió su Programa de Desdolarización del Crédito, vigente desde 2013, buscando fortalecer el proceso de desdolarización de los créditos, en particular, aquellos orientados a préstamos vehiculares e hipotecarios. Así, se establecieron nuevas reducciones mínimas, tanto para el crédito total en moneda extranjera como para el financiamiento vehicular e hipotecario en dólares.

#### ENCAJE ADICIONAL EN FUNCIÓN AL CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA

Vigente	A junio de 2015	
	Límites*	Encaje Adicional
Totales sin comercio exterior <sup>1/</sup> (Base=Set.13)	0,95 veces de Set.13 ó 0,92 veces de Dic.14 ó 100% PE ó US\$ 100 MM	$0,3 \times \left( \frac{C_t}{C_{s13}} - 0,95 \right) \times PT$
Vehicular e Hipotecario (Base=Feb.13)	0,90 veces de Feb.13 ó 0,86 veces de Dic.14 ó 20% PE	$0,15 \times \left( \frac{CHV_t}{CHV_{f13}} - 0,90 \right) \times PT$
Vigente	A diciembre de 2015	
	Límites*	Encaje Adicional
Totales sin comercio exterior <sup>1/</sup> (Base=Set.13)	0,90 veces de Set.13 ó 0,85 veces de Dic.14 ó 100% PE ó US\$ 100 MM	$0,3 \times \left( \frac{C_t}{C_{s13}} - 0,90 \right) \times PT$
Vehicular e Hipotecario (Base=Feb.13)	0,85 veces de Feb.13 ó 0,75 veces de Dic.14 ó 20% PE	$0,15 \times \left( \frac{CHV_t}{CHV_{f13}} - 0,85 \right) \times PT$
Aprobado	A diciembre de 2016	
	Límites*	Encaje Adicional
Totales sin comercio exterior <sup>1/</sup> (Base=Set.13)	0,80 veces de Set.13 ó 100% PE ó US\$ 100 MM	$0,3 \times \left( \frac{C_t}{C_{s13}} - 0,80 \right) \times PT$
Vehicular e Hipotecario (Base=Feb.13)	0,7 veces de Feb.13 ó 15% PE	$0,15 \times \left( \frac{CHV_t}{CHV_{f13}} - 0,7 \right) \times PT$

1/ También excluye los nuevos préstamos otorgados a partir de enero de 2015 con plazos mayores a 3 años y montos mayores a US\$ 10 millones.

\* Estos límites no aplican si el saldo de créditos totales en moneda extranjera sin comercio exterior es menor al patrimonio efectivo y para el saldo de créditos vehiculares e hipotecarios, si es menor al 20 por ciento del patrimonio efectivo.

Los datos muestran que las medidas orientadas a reducir la dolarización del crédito han sido efectivas, puesto que las entidades financieras han conseguido cumplir con las metas establecidas, con amplio margen en algunos casos. En el caso del crédito total en moneda extranjera, como se aprecia en el gráfico siguiente, las empresas bancarias han alcanzado en diciembre un saldo equivalente a 72,0 por ciento al saldo de setiembre de 2013, nivel bastante por debajo del saldo requerido (90 por ciento del saldo de setiembre de 2013).

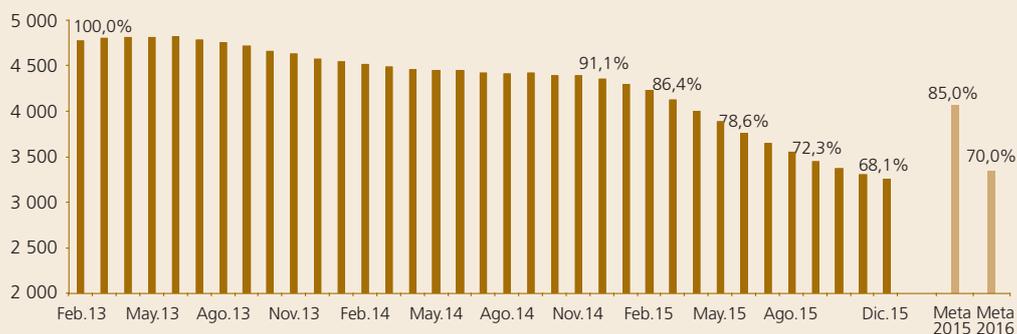


### CRÉDITO TOTAL EN MONEDA EXTRANJERA EXCLUYENDO COMERCIO EXTERIOR DE LAS EMPRESAS BANCARIAS (Millones de US\$)



En el caso del préstamo vehicular e hipotecario a las familias, las empresas bancarias también han logrado reducir más de lo requerido a diciembre de 2015. Así, a diciembre de 2015, el saldo de estos créditos fue equivalente a 68,1 por ciento del saldo de febrero de 2013.

### CRÉDITO HIPOTECARIO Y VEHICULAR EN MONEDA EXTRANJERA DE LAS EMPRESAS BANCARIAS (Millones de US\$)



### COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

	Dic.13	Dic.14	Set.15	Dic.15
<b>Empresas</b>	<b>52,7</b>	<b>48,4</b>	<b>38,0</b>	<b>35,4</b>
Corporativo y Gran Empresa	67,1	59,8	45,8	42,7
Mediana Empresa	63,7	59,3	47,0	44,2
Pequeña y Microempresa	13,0	11,5	8,2	7,6
<b>Personas</b>	<b>23,1</b>	<b>20,0</b>	<b>15,3</b>	<b>14,1</b>
Consumo	10,5	9,5	7,5	6,9
Vehiculares	75,9	68,9	48,4	41,3
Tarjeta	7,2	6,6	5,8	5,6
Hipotecario	40,0	33,9	25,9	24,2
<b>TOTAL</b>	<b>42,2</b>	<b>38,2</b>	<b>29,8</b>	<b>27,6</b>

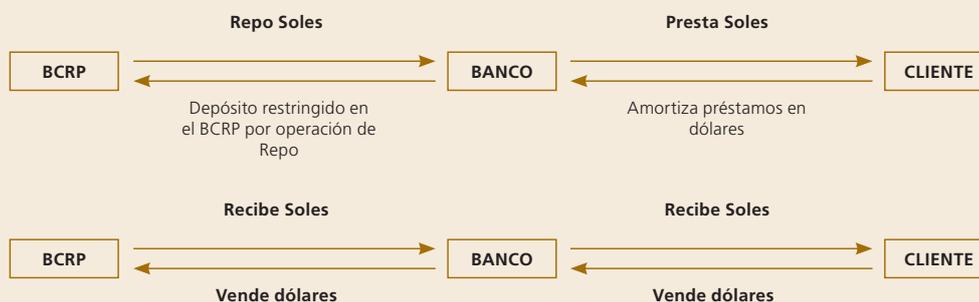
### Recuadro 5 INSTRUMENTOS ALTERNATIVOS DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ

La reciente implementación del Programa de Desdolarización ha incentivado que los bancos reduzcan sus nuevos préstamos en dólares y reconviertan los ya otorgados, por nuevos créditos en moneda doméstica. Para hacer viable dicha recomposición en la estructura de los activos de la banca, las fuentes de financiamiento también deberían *solarizarse*. Sin embargo, dado el contexto externo (de precios bajos de las materias primas y retiro del estímulo monetario en Estados Unidos), las expectativas de depreciación de la moneda local se han elevado. Por ello, los agentes económicos están buscando una recomposición de sus activos (ahorros) y de sus obligaciones (endeudamiento). Esto ha llevado a un incremento significativo en la demanda del público por préstamos en soles, y la conversión de depósitos en soles por dólares, haciendo escasas las fuentes de financiamiento en moneda nacional.

Ante este potencial riesgo que enfrentarían los bancos, el BCRP ha implementado, desde fines de 2014, instrumentos alternativos de inyección de liquidez en moneda nacional a plazos largos. Así, ha creado dos instrumentos de provisión de liquidez: las operaciones de reporte de monedas de Sustitución y de Expansión. Las operaciones repo de sustitución buscan contrarrestar el efecto negativo de la sustitución de préstamos en dólares por soles sobre la posición de cambio de la banca. Mientras que la repo de expansión permite a los bancos emplear parte de sus fondos de encaje en dólares (hasta 20 por ciento del TOSE en dólares) para obtener liquidez en moneda nacional y atender la mayor demanda por préstamos en moneda nacional.

#### FUNCIONAMIENTO DE LAS OPERACIONES DE REPORTE DE:

##### SUSTITUCIÓN



##### EXPANSIÓN



De esta manera, la demanda por créditos de 2015 (S/ 39 522 millones) fue atendida en su mayor parte por instrumentos de inyección de liquidez, sean repos de monedas o valores, por un monto igual a S/ 19 698 millones, de los cuales las repos de monedas fueron S/ 19 005 millones, monto que es aproximadamente igual a la contracción del crédito en dólares en 2015 (US\$ 6 113 millones). Otra fuente importante de provisión de liquidez en soles fue la reducción de la posición de cambio de la banca por S/ 6 427 millones, y en menor medida, las subastas del Tesoro Público (S/ 2 550 millones). Asimismo, los depósitos privados aportaron S/ 3 018 millones, monto menor a lo registrado el año previo, cuando financiaron S/ 8 851 millones del total de S/ 20 950 millones de demanda de créditos.



### FUENTES DE EXPANSIÓN DEL CRÉDITO EN MONEDA NACIONAL DE SOCIEDADES DE DEPÓSITOS (Flujos en millones)



Asimismo, los plazos para las operaciones repo de Sustitución y Expansión son mayores a 2 años, por lo que se ha extendido la maduración promedio de las obligaciones en soles de la banca. Adicionalmente, el BCRP ha ampliado el plazo de las operaciones de reporte de moneda regular y las de las operaciones de reporte de títulos valores hasta 2 años. Así, se ha incrementado el plazo promedio de las obligaciones de la banca: de 7 meses en 2013 a 12 meses en diciembre 2015.

### PLAZO PROMEDIO DE LAS OBLIGACIONES DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN MONEDA NACIONAL (En meses)



En conclusión, el impulso dado por el BCRP a la desdolarización del crédito, ha venido acompañado de la implementación de instrumentos innovadores de provisión de liquidez en soles, cuya finalidad es transformar los excesos de liquidez en moneda extranjera de la banca, en liquidez en soles de largo plazo, evitando que la banca atienda la mayor demanda por créditos en soles con fuentes de expansión menos estables.

## 2. Tasas de interés

Las tasas de interés en moneda nacional reflejaron las modificaciones en la tasa de referencia del BCRP durante el año, así como la mayor volatilidad en el tipo de cambio. Al cierre de 2015, la tasa interbancaria se incrementó en 0,2 por ciento. Por otro lado, la tasa de interés activa preferencial corporativa subió de 4,7 a 4,9 por ciento.

<b>Cuadro 60</b>						
<b>TASA DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES</b>						
<b>(En porcentajes)</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Jun.2015</b>	<b>Dic.2015</b>
1. Interbancaria	4,2	4,2	4,1	3,8	3,4	4,0
2. Depósitos hasta 30 días	3,2	3,0	3,0	3,1	2,8	2,8
3. Depósitos 31 a 360 días	2,8	2,9	2,6	2,6	2,7	3,0
4. Depósitos a más de 360 días	5,0	5,2	4,5	4,4	3,8	4,4
5. Créditos grandes empresas	7,4	7,4	7,1	6,8	6,6	7,1
6. Créditos medianas empresas	11,2	11,0	10,1	9,5	9,7	10,2
7. Créditos pequeñas empresas	23,2	22,5	21,0	20,6	20,8	20,5
8. Créditos microempresas	33,0	33,2	33,1	33,0	34,6	34,9
9. Créditos hipotecarios	9,4	8,8	9,0	9,0	8,4	9,0
10. Activa preferencial corporativa	5,4	5,0	4,5	4,7	4,1	4,9
11. FTAMN 1/	21,3	22,9	20,1	20,6	20,7	20,2

1/ Es la tasa activa promedio de mercado en moneda nacional de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles. Las tasas de los depósitos corresponden a las de personas naturales.  
Fuente: BCRP y SBS.

Las tasas activas del sistema bancario aumentaron en promedio 58 puntos básicos en los segmentos de grandes, medianas, pequeñas y micro empresas. Las tasas de interés pasivas presentaron un comportamiento mixto: la tasa de interés de los depósitos entre 31 y 360 días aumentó de 2,6 a 3,0 por ciento; y la tasa de interés de los depósitos a más de 360 días se mantuvo en 4,4 por ciento.

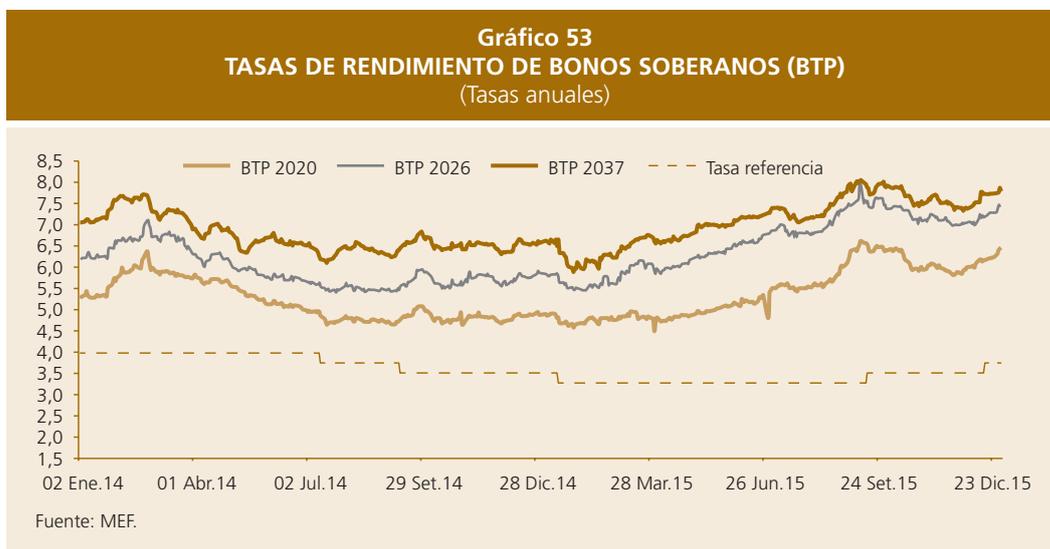
Las tasas de interés en moneda extranjera tuvieron una ligera tendencia alcista, que refleja el incremento en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal, compensado por los efectos de mayor disponibilidad de liquidez en dólares en los bancos, asociada al Programa de Desdolarización del Crédito. La tasa activa preferencial corporativa en dólares se incrementó en 35 puntos en 2015 (de 0,7 a 1,1 por ciento). Por su parte, la tasa pasiva para depósitos a plazos de hasta 30 días se elevó de 0,18 a 0,23 por ciento.

<b>Cuadro 61</b>						
<b>TASA DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES</b>						
<b>(En porcentajes)</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Jun.2015</b>	<b>Dic.2015</b>
1. Tasa libor a 3 meses	0,6	0,3	0,2	0,2	0,3	0,6
2. Interbancaria	0,3	1,2	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Depósitos hasta 30 días	0,4	0,8	0,6	0,2	0,1	0,2
4. Depósitos 31 a 360 días	1,0	1,0	0,8	0,5	0,5	0,5
5. Depósitos a más de 360 días	1,6	1,9	1,5	1,1	1,5	1,3
6. Créditos grandes empresas	5,4	6,4	5,5	5,1	4,6	5,5
7. Créditos medianas empresas	8,9	9,0	8,3	8,3	8,3	8,1
8. Créditos pequeñas empresas	16,0	15,5	13,2	12,3	11,7	11,3
9. Créditos hipotecarios	8,2	8,0	8,5	7,6	7,3	6,7
10. Activa preferencial corporativa	2,4	4,0	1,0	0,7	0,8	1,1
11. FTAMEX 1/	6,8	8,1	7,3	7,3	7,4	7,0

1/ Es la tasa activa promedio de mercado en moneda extranjera de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles. Las tasas de los depósitos corresponden a las de personas naturales.  
Fuente: BCRP y SBS.



Las tasas de interés de largo plazo mostraron una tendencia creciente, en un contexto de mayor aversión al riesgo en la demanda por activos en mercados emergentes, tanto por el incremento en la tasa de la Reserva Federal, como por menores expectativas de crecimiento global. Los rendimientos de los BTP con vencimiento en los años 2020, 2026 y 2037 pasaron de 4,9, 5,9 y 6,6 por ciento a 6,5, 7,4 y 7,8 por ciento, respectivamente.



### 3. Tipo de cambio

En 2015 el nuevo sol se depreció 14,6 por ciento en términos nominales (de S/ 2,98 a S/ 3,41 por dólar), en un contexto de elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales, y caída de los precios de las materias primas. Esta volatilidad fue causada principalmente por las señales de una posible recuperación de la economía de Estados Unidos; el inicio del ciclo de aumento de la tasa de interés de la Reserva Federal; y la incertidumbre sobre el crecimiento de China. Cabe señalar que la magnitud de la depreciación del Sol durante 2015 ha sido menor a la de otras economías de la región.

**Cuadro 62**  
**TIPOS DE CAMBIO Y PRECIO DE COMMODITIES**

		Dic.12	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Var. % Dic.15 respecto a:	
						Dic.12	Dic.14
Indice FED	UM por US\$	99,234	101,877	111,277	117,97	18,9	6,0
EURO	US\$ por Euro	1,319	1,374	1,210	1,086	-17,7	-10,2
JAPÓN	Yen	86,75	105,31	119,78	120,22	38,6	0,4
BRASIL	Real	2,052	2,362	2,658	3,961	93,1	49,0
CHILE	Peso	479	525	606	709	47,9	16,8
COLOMBIA	Peso	1 767	1 930	2 377	3 175	79,7	33,6
MEXICO	Peso	12,85	13,04	14,75	17,21	33,9	16,6
PERÚ	Sol	2,552	2,799	2,980	3,414	33,8	14,6
Cobre	USD/libra	365,25	339,65	282,55	213,5	-41,5	-24,4
Oro	USD/Onza Troy	1 675,35	1 201,64	1 184,37	1 061	-36,7	-10,4
Petróleo	USD/barril	88,66	84,56	61,50	39,1	-55,9	-36,4

Fuente: Bloomberg.



El tipo de cambio tuvo una tendencia al alza durante la mayor parte del año. La mayor demanda de dólares provino del mercado *spot* (US\$ 13 901 millones), asociado al cambio de portafolio de agentes residentes, que disminuyeron sus créditos en dólares e incrementaron sus depósitos en la misma moneda, reduciendo de esta forma su exposición al riesgo cambiario crediticio por la depreciación de la moneda doméstica.

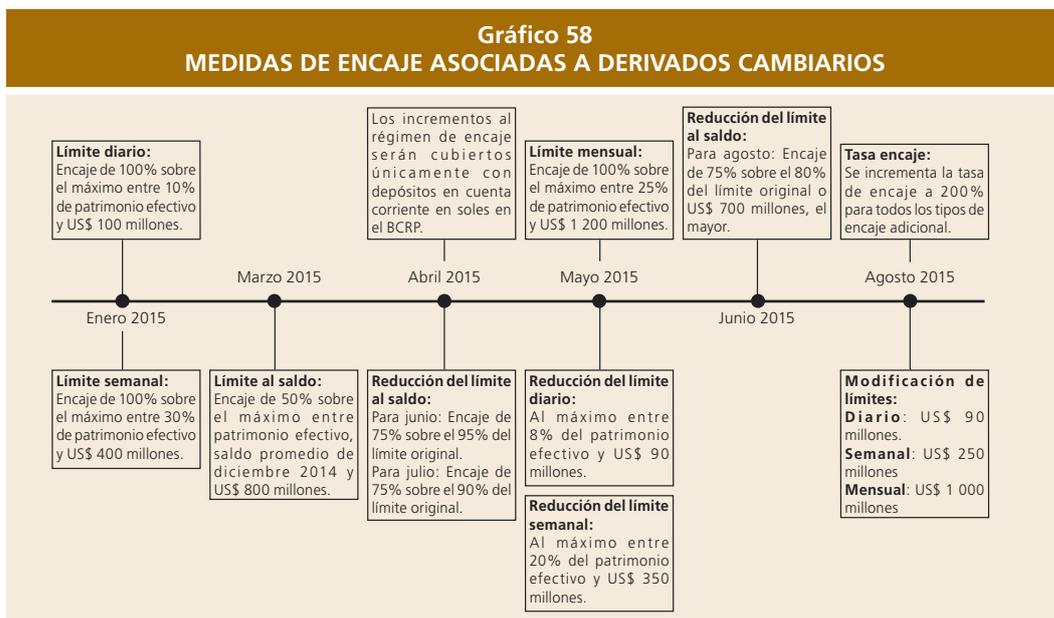


La intervención del BCRP en el mercado cambiario en 2015 estuvo orientada a reducir la volatilidad del tipo de cambio. En el año se llevaron a cabo ventas por US\$ 8 064 millones. Las ventas en el mercado *spot* fueron complementadas por la colocación de *swaps* cambiarios y CDRBCRP. Así, durante 2015 el BCRP colocó *swaps* cambiarios por US\$ 2 046 millones y CDRBCRP por US\$ 1 242 millones.

La demanda por dólares en el mercado de derivados tuvo una evolución heterogénea en el año: se elevó en los tres primeros trimestres de 2015 (US\$ 410 millones de demanda en el mercado *forward*), para luego revertirse en el último trimestre del año (US\$ 1 090 millones de oferta *forward*). Este comportamiento reflejó las medidas de encaje a la posición *forward* de los bancos, que elevó el costo para los clientes de tomar una posición corta en soles.



Así, se implementaron los siguientes requerimientos adicionales en moneda nacional asociados a las operaciones de venta a futuro de dólares a través de derivados cambiarios: (i) a las operaciones diarias, (ii) a las operaciones semanales; (iii) a las operaciones mensuales y (iv) al saldo. Estos requerimientos fueron ajustados a lo largo del año, con el objetivo de desincentivar el uso excesivo de estos instrumentos, y reducir las apuestas contra la moneda doméstica.



#### 4. Agregados monetarios y crediticios

Las tasas de crecimiento anual de la liquidez y del crédito se desaceleraron en el año 2015. La liquidez total aumentó 6,3 por ciento, tasa menor al crecimiento de 7,3 por ciento registrado en el año 2014. El crecimiento anual de la liquidez en moneda nacional fue de 3,0 por ciento, en tanto que la liquidez en moneda extranjera se incrementó en 13,0 por ciento. Así, el coeficiente de dolarización de la liquidez subió de 32,2 por ciento en diciembre de 2014 a 37,4 por ciento en diciembre de 2015.

El crédito total al sector privado se elevó 9,7 por ciento, tasa menor a la registrada en el año 2014 (10,1 por ciento). El crecimiento del crédito en moneda nacional fue de 28,6 por ciento, mientras que el componente en moneda extranjera se redujo en 20,7 por ciento. El coeficiente de dolarización del crédito disminuyó de 38,2 por ciento en diciembre de 2014 a 30,4 por ciento en diciembre de 2015.

##### 4.1 Circulante

El saldo promedio diario del circulante se ubicó en S/ 37 404 millones en 2015, lo que representó un crecimiento de 7,8 por ciento con respecto al promedio del año anterior. Como porcentaje del PBI, el circulante disminuyó 0,2 puntos porcentuales respecto a 2014.





El saldo del circulante a diciembre de 2015 fue de S/ 40 643 millones, aumentando en S/ 1 470 millones (3,8 por ciento) con respecto a diciembre de 2014. Las operaciones del BCRP, orientadas a atender la demanda del público por liquidez y garantizar la fluidez de las transacciones en el mercado monetario, fueron consistentes con las acciones para esterilizar las mayores ventas netas de dólares BCRP en relación al año previo.

Los depósitos en soles del sector público se redujeron en S/ 5 793 millones, mientras que como resultado de las operaciones cambiarias del BCRP el circulante disminuyó S/ 28 100 millones (equivalente a ventas netas de US\$ 8 918 millones). Los depósitos de encaje en soles cayeron S/ 4 044 millones, debido a la reducción que tuvo la tasa de encaje medio en moneda nacional a lo largo del año. Asimismo, se registraron compras temporales de títulos valores por un total de S/ 1 200 millones.

El flujo de operaciones cambiarias generó una reducción de divisas por US\$ 8 918 millones, como resultado de ventas netas en mesa de negociación (US\$ 8 064 millones), compras de divisas al sector público (US\$ 657 millones) y otras ventas de divisas (US\$ 1 511 millones).

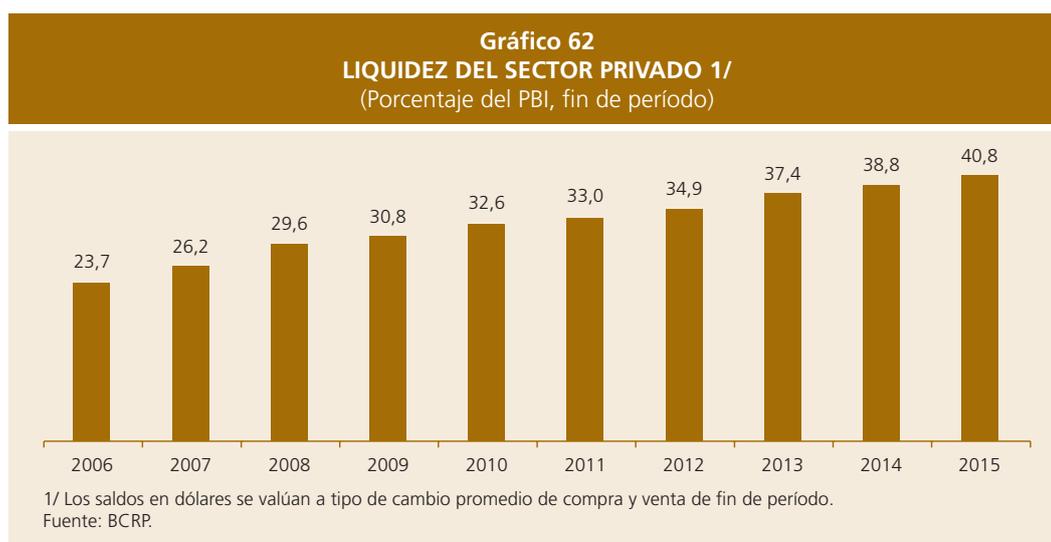
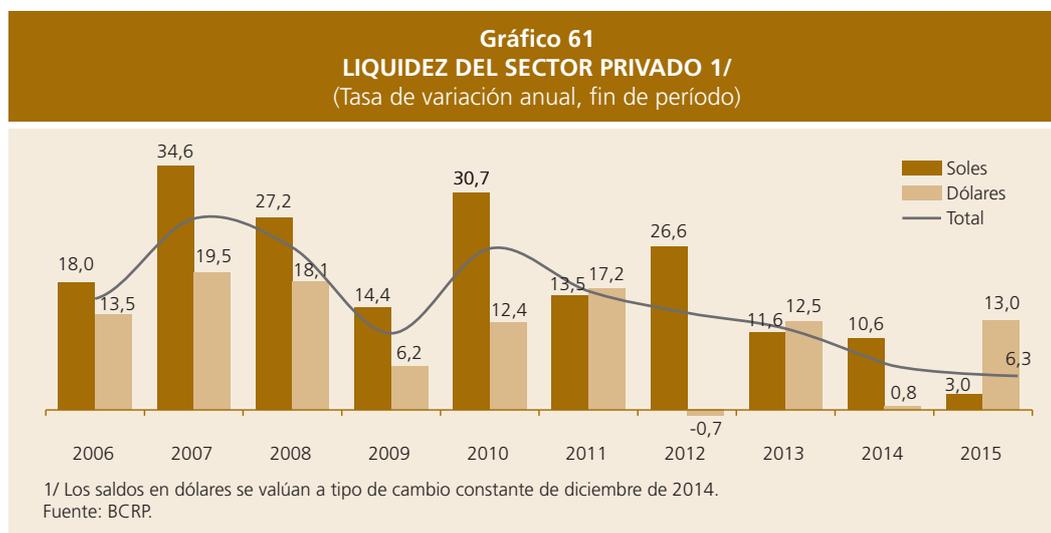
Como respuesta a las presiones de depreciación del sol, las ventas de moneda extranjera fueron acompañadas por subastas de certificados de depósito indexados al tipo de cambio (CDR-BCRP) y operaciones *swap*. Así, el saldo a fines de 2015 de CDR-BCRP se incrementó a S/ 7 249 millones debido a mayores colocaciones. Por otro lado, el flujo de colocaciones netas de certificados de depósitos (CD-BCRP), ascendió a S/ 195 millones durante 2015.

**Cuadro 63**  
**CUENTAS MONETARIAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**  
(Millones de soles)

	Saldos			Flujos	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>I. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (Millones de US\$)</b>	<b>183 857</b>	<b>185 678</b>	<b>209 663</b>	<b>1 821</b>	<b>23 985</b>
	<b>65 663</b>	<b>62 308</b>	<b>61 485</b>	<b>-3 355</b>	<b>-823</b>
1. Posición de cambio	41 097	35 368	25 858	-5 729	-9 511
2. Depósitos del Sistema Financiero	14 290	15 504	22 477	1 214	6 974
3. Depósitos del Sector Público	10 852	12 064	13 683	1 212	1 618
4. Otros	-576	-628	-533	-52	95
<b>II. ACTIVOS EXTERNOS NETOS DE LARGO PLAZO (Millones de US\$)</b>	<b>54</b>	<b>58</b>	<b>67</b>	<b>4</b>	<b>8</b>
	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. ACTIVOS INTERNOS NETOS (1+2+3)</b>	<b>-148 767</b>	<b>-146 564</b>	<b>-169 078</b>	<b>2 203</b>	<b>-22 514</b>
1. Sistema Financiero	-77 390	-65 489	-77 172	11 901	-11 683
a. Compra temporal de valores	950	1 300	2 500	350	1 200
b. Operaciones de reporte de monedas	0	8 600	27 605	8 600	19 005
c. Valores emitidos	-18 437	-13 478	-18 873	4 960	-5 396
d. Encaje en moneda nacional	-16 792	-14 692	-10 649	2 100	4 043
e. Otros depósitos en moneda nacional	-3 097	-1 016	-1 115	2 080	-99
f. Depósitos en moneda extranjera (Millones de US\$)	-40 014	-46 202	-76 649	-6 189	-30 446
	-14 291	-15 504	-22 478	-1 214	-6 974
2. Sector Público (neto)	-69 128	-75 165	-78 455	-6 038	-3 290
a. Banco de la Nación	-8 556	-8 051	-7 205	505	847
i. Moneda nacional	-8 296	-7 621	-6 926	675	695
ii. Moneda extranjera (Millones de US\$)	-93	-145	-82	-52	63
b. Gobierno Central	-55 753	-62 234	-67 257	-6 481	-5 023
i. Moneda nacional	-28 317	-28 616	-22 835	-299	5 781
ii. Moneda extranjera (Millones de US\$)	-9 798	-11 281	-13 027	-1 483	-1 746
c. Otros (incluye COFIDE)	-1 153	-156	-77	997	78
d. Valores en poder del Sector Público	-3 666	-4 725	-3 917	-1 059	808
3. Otras Cuentas Netas	-2 249	-5 910	-13 450	-3 661	-7 541
<b>IV. CIRCULANTE (I+II+III)</b>	<b>35 144</b>	<b>39 173</b>	<b>40 643</b>	<b>4 028</b>	<b>1 470</b>

## 4.2 Liquidez

La tasa de crecimiento de la liquidez fue de 6,3 por ciento, tasa menor a la registrada en 2014, mientras que el total de depósitos aumentó 1,2 puntos porcentuales: de 5,7 por ciento en 2014 a 6,9 por ciento en 2015.



**Cuadro 64**  
**PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Circulante	35 144	39 173	40 643	11,5	3,8
Dinero	62 229	68 382	71 324	9,9	4,3
<b>Depósitos 1/</b>	<b>170 440</b>	<b>180 222</b>	<b>192 631</b>	<b>5,7</b>	<b>6,9</b>
En soles	99 016	108 491	111 323	9,6	2,6
En dólares (Millones de US\$)	23 968	24 071	27 285	0,4	13,4
<b>Líquidez 1/</b>	<b>208 456</b>	<b>223 629</b>	<b>237 644</b>	<b>7,3</b>	<b>6,3</b>
En soles	136 976	151 549	156 170	10,6	3,0
En dólares (Millones de US\$)	23 987	24 188	27 340	0,8	13,0

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2014.  
Fuente: BCRP.



En el año, los depósitos de las personas naturales crecieron 9,8 por ciento (en particular los denominados en moneda extranjera) mientras que los depósitos de las personas jurídicas lo hicieron en 1,7 por ciento. Por monedas, se observó una mayor preferencia por activos en dólares, tanto por parte de las personas naturales como de las personas jurídicas.

Cuadro 65 DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Personas naturales 1/</b>	<b>107 221</b>	<b>115 791</b>	<b>127 115</b>	<b>8,0</b>	<b>9,8</b>
En soles	69 321	76 714	79 988	10,7	4,3
En dólares (Millones de US\$)	12 718	13 113	15 814	3,1	20,6
<b>Personas jurídicas 1/</b>	<b>63 219</b>	<b>64 431</b>	<b>65 516</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
En soles	29 695	31 777	31 334	7,0	-1,4
En dólares (Millones de US\$)	11 250	10 957	11 470	-2,6	4,7
<b>Total 1/</b>	<b>170 440</b>	<b>180 222</b>	<b>192 631</b>	<b>5,7</b>	<b>6,9</b>
En soles	99 016	108 491	111 323	9,6	2,6
En dólares (Millones de US\$)	23 968	24 071	27 285	0,4	13,4

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio constante de diciembre de 2014.  
Fuente: BCRP.

En 2015, la liquidez en moneda nacional creció 3,0 por ciento, tasa menor a la mostrada en el año previo (10,6 por ciento). En el año se registró una desaceleración en todos los componentes de la liquidez. Así, los depósitos a la vista pasaron de incrementarse 7,8 por ciento en 2014 a 5,0 por ciento en 2015. Los depósitos de ahorros y los depósitos a plazo también se desaceleraron: en el primer caso de 14,6 por ciento en 2014 a 3,3 por ciento en 2015 y en el segundo de 6,9 por ciento a 0,5 por ciento.

Cuadro 66 LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Circulante</b>	<b>35 144</b>	<b>39 173</b>	<b>40 643</b>	<b>11,5</b>	<b>3,8</b>
<b>Depósitos</b>	<b>99 016</b>	<b>108 491</b>	<b>111 323</b>	<b>9,6</b>	<b>2,6</b>
Depósitos a la vista	27 084	29 209	30 681	7,8	5,0
Depósitos de ahorro	31 061	35 591	36 751	14,6	3,3
Depósitos a plazo	40 870	43 691	43 890	6,9	0,5
<b>Valores y otros</b>	<b>2 816</b>	<b>3 885</b>	<b>4 204</b>	<b>38,0</b>	<b>8,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>136 976</b>	<b>151 549</b>	<b>156 170</b>	<b>10,6</b>	<b>3,0</b>

Fuente: BCRP.

La liquidez en moneda extranjera subió 13,0 por ciento, impulsado básicamente por un aumento de los depósitos a plazo en 23,3 por ciento durante el año, frente a una contracción de 12,8 registrada en el año previo. Se aceleró también el ritmo de crecimiento de los depósitos a la vista, de 2,7 en 2014 a 5,0 por ciento en 2015, en tanto que los depósitos de ahorro se incrementaron en 11,9 por ciento, tasa menor a la registrada en 2014 (18,7 por ciento).

<b>Cuadro 67</b>					
<b>LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA</b>					
	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Depósitos</b>	<b>23 968</b>	<b>24 071</b>	<b>27 285</b>	<b>0,4</b>	<b>13,4</b>
Depósitos a la vista	8 533	8 763	9 205	2,7	5,0
Depósitos de ahorro	5 876	6 974	7 802	18,7	11,9
Depósitos a plazo	9 558	8 333	10 278	-12,8	23,3
<b>Valores y otros</b>	<b>19</b>	<b>117</b>	<b>56</b>	<b>523,4</b>	<b>-52,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>23 987</b>	<b>24 188</b>	<b>27 340</b>	<b>0,8</b>	<b>13,0</b>

Fuente: BCRP.

En este escenario, el coeficiente de dolarización de la liquidez se incrementó en 5,2 puntos porcentuales a lo largo del año (de 32,2 por ciento en diciembre de 2014 a 37,4 por ciento en diciembre de 2015), alcanzando un nivel similar al de año 2011. Asimismo, la dolarización de los depósitos subió de 39,8 por ciento en diciembre de 2014 a 45,5 por ciento en diciembre de 2015.



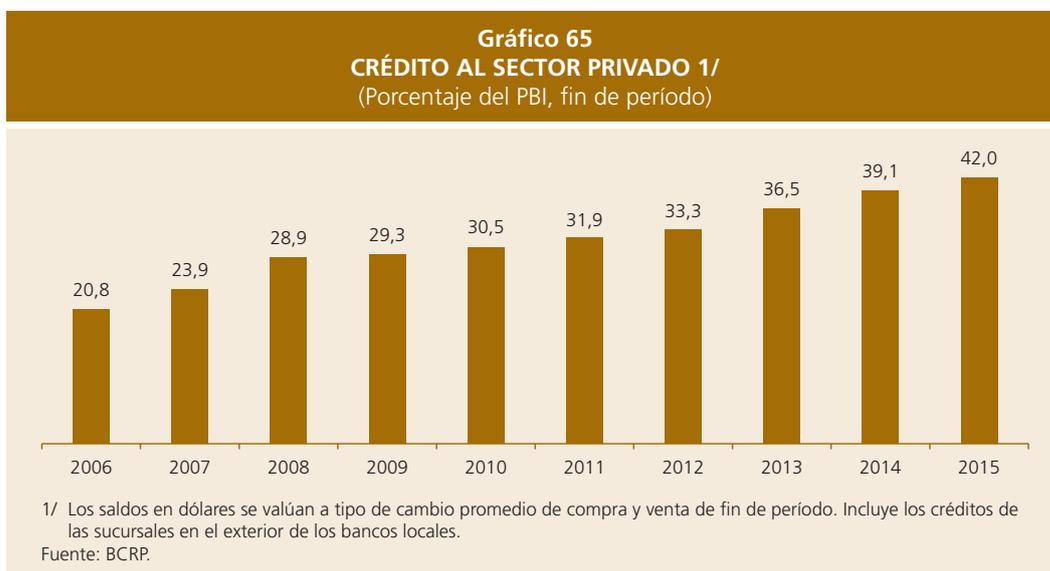
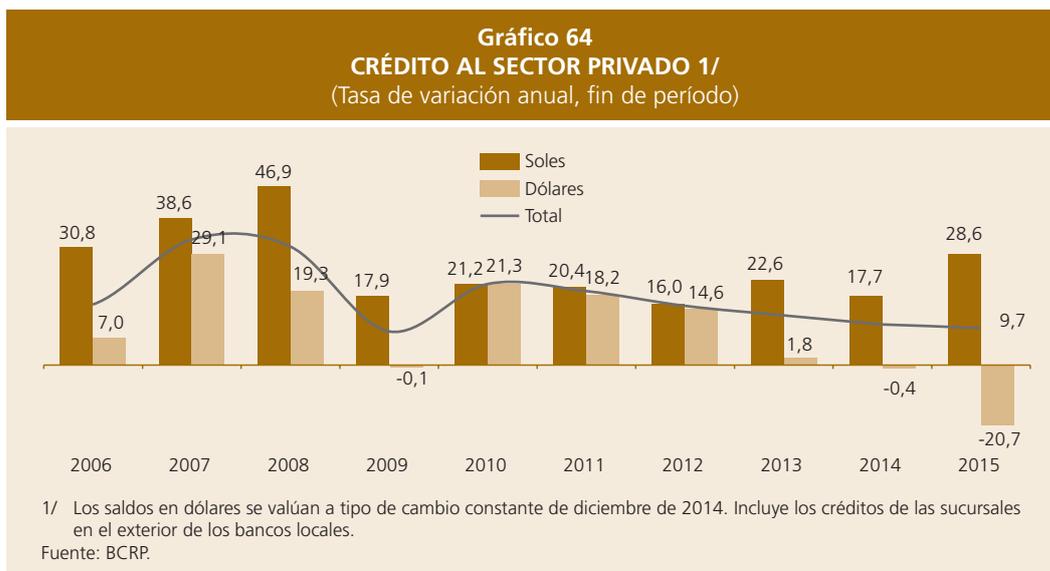
### 4.3 Crédito al sector privado

La tasa de crecimiento del crédito total al sector privado se desaceleró por quinto año consecutivo, pasando de 10,1 por ciento en 2014 a 9,7 por ciento en 2015. Cabe señalar que este saldo incluye los créditos que los bancos locales transfieren a sus sucursales en el exterior, y que contablemente figuran como créditos otorgados por estas sucursales.

El crédito en moneda extranjera descendió en 20,7 por ciento (reducción de 0,4 por ciento en 2014), ante el fortalecimiento del dólar frente al sol y por las medidas de desdolarización implementadas por parte del BCRP. Por su parte, el crédito al sector privado en moneda nacional fue el componente

más dinámico con un incremento de 28,6 por ciento, mayor al registrado en el año anterior (17,7 por ciento).

Con ello, el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado continuó su tendencia decreciente, pasando de 38,2 por ciento en diciembre de 2014 a 30,4 por ciento en diciembre de 2015.



Por tipo de prestatario, se registró desarrollos distintos en los segmentos principales: en el de empresas, el crédito se desaceleró de 9,2 por ciento en 2014 a 8,4 por ciento en 2015. En el de préstamos a personas, el financiamiento se incrementó ligeramente de 11,8 por ciento a 12,2 por ciento por una mayor demanda de créditos de consumo (en particular de tarjetas de crédito). Asimismo, las colocaciones hipotecarias se desaceleraron de 12,4 a 8,6 por ciento entre 2014 y 2015.

Cuadro 68 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/					
	SalDOS en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Empresas</b>	<b>132 180</b>	<b>144 284</b>	<b>156 390</b>	<b>9,2</b>	<b>8,4</b>
Corporativo y gran empresa	63 863	70 588	81 928	10,5	16,1
Mediana empresa	35 373	40 211	39 908	13,7	-0,8
Pequeña y micro empresa	32 944	33 486	34 554	1,6	3,2
<b>Personas</b>	<b>72 180</b>	<b>80 716</b>	<b>90 540</b>	<b>11,8</b>	<b>12,2</b>
<b>Consumo</b>	<b>41 395</b>	<b>46 114</b>	<b>52 952</b>	<b>11,4</b>	<b>14,8</b>
Vehiculares	2 318	2 473	2 350	6,7	-5,0
Tarjetas de crédito	13 312	15 308	18 963	15,0	23,9
Resto	25 765	28 333	31 639	10,0	11,7
<b>Hipotecario</b>	<b>30 785</b>	<b>34 602</b>	<b>37 588</b>	<b>12,4</b>	<b>8,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>204 360</b>	<b>225 000</b>	<b>246 931</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2014. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Considerando los créditos a empresas por sectores económicos, el mayor impulso por flujos de créditos provino de: Comercio (S/ 3 051 millones), actividades inmobiliarias empresariales (S/ 1 847 millones) y manufacturero (S/ 1 749 millones). Estos tres rubros concentraron el 57 por ciento de la demanda por créditos empresariales durante el año.

Cuadro 69 CRÉDITO A EMPRESAS POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 1/					
	SalDOS en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Sector agropecuario	6 091	6 475	7 154	6,3	10,5
Pesquería	1 717	1 343	1 289	-21,8	-4,0
Minería	7 088	6 464	7 406	-8,8	14,6
Industria manufacturera	28 477	31 967	33 715	12,3	5,5
Electricidad, gas y agua	6 419	7 227	7 865	12,6	8,8
Construcción	4 335	5 445	5 542	25,6	1,8
Comercio	34 013	37 200	40 251	9,4	8,2
Hoteles y restaurantes	3 044	3 499	3 960	14,9	13,2
Transporte y comunicaciones	10 690	11 611	11 794	8,6	1,6
Act. Inmobiliarias, empresariales	14 120	16 379	18 226	16,0	11,3
Resto de sectores	16 186	16 675	19 188	3,0	15,1
<b>TOTAL</b>	<b>132 180</b>	<b>144 284</b>	<b>156 390</b>	<b>9,2</b>	<b>8,4</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2014. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: SBS.

En moneda nacional, el aumento del crédito al sector privado de 28,6 por ciento tuvo su mayor impulso en el crédito a empresas, que creció 35,7 por ciento. Por su parte, el crédito a personas naturales creció 20,3 por ciento, destacando el orientado al consumo, que se expandió 18,0 por ciento, mientras que los hipotecarios aumentaron 24,6 por ciento.



**Cuadro 70**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL EN MONEDA NACIONAL**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Empresas</b>	<b>62 540</b>	<b>74 424</b>	<b>101 023</b>	<b>19,0</b>	<b>35,7</b>
Corporativo y gran empresa	21 038	28 405	46 899	35,0	65,1
Mediana empresa	12 837	16 377	22 250	27,6	35,9
Pequeña y micro empresa	28 665	29 642	31 874	3,4	7,5
<b>Personas</b>	<b>55 522</b>	<b>64 589</b>	<b>77 728</b>	<b>16,3</b>	<b>20,3</b>
<b>Consumo</b>	<b>37 047</b>	<b>41 718</b>	<b>49 239</b>	<b>12,6</b>	<b>18,0</b>
Vehiculares	558	770	1 380	38,1	79,1
Tarjetas de crédito	12 348	14 299	17 893	15,8	25,1
Resto	24 141	26 648	29 966	10,4	12,5
<b>Hipotecario</b>	<b>18 476</b>	<b>22 871</b>	<b>28 489</b>	<b>23,8</b>	<b>24,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>118 063</b>	<b>139 013</b>	<b>178 751</b>	<b>17,7</b>	<b>28,6</b>

Fuente: BCRP.

Por su parte, el crédito al sector privado en moneda extranjera se contrajo en 20,7 por ciento, influenciado en parte por las recientes medidas de desdolarización implementadas por el BCRP. Por tipo de prestatario, el segmento de créditos a empresas en dólares bajó en 20,7 por ciento, mientras que el financiamiento a personas naturales se redujo 20,6 por ciento, principalmente por los hipotecarios y vehiculares, cuyas colocaciones cayeron 22,4 y 43,0 por ciento, respectivamente.

**Cuadro 71**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL EN MONEDA EXTRANJERA 1/**

	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Empresas</b>	<b>23 369</b>	<b>23 443</b>	<b>18 580</b>	<b>0,3</b>	<b>-20,7</b>
Corporativo y gran empresa	14 371	14 155	11 755	-1,5	-17,0
Mediana empresa	7 562	7 998	5 926	5,8	-25,9
Pequeña y micro empresa	1 436	1 290	899	-10,2	-30,3
<b>Personas</b>	<b>5 590</b>	<b>5 412</b>	<b>4 299</b>	<b>-3,2</b>	<b>-20,6</b>
<b>Consumo</b>	<b>1 459</b>	<b>1 475</b>	<b>1 246</b>	<b>1,1</b>	<b>-15,5</b>
Vehiculares	591	571	326	-3,2	-43,0
Tarjetas de crédito	324	339	359	4,6	6,0
Resto	545	565	561	3,8	-0,7
<b>Hipotecario</b>	<b>4 131</b>	<b>3 937</b>	<b>3 053</b>	<b>-4,7</b>	<b>-22,4</b>
<b>TOTAL</b>	<b>28 959</b>	<b>28 855</b>	<b>22 879</b>	<b>-0,4</b>	<b>-20,7</b>

1/ Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

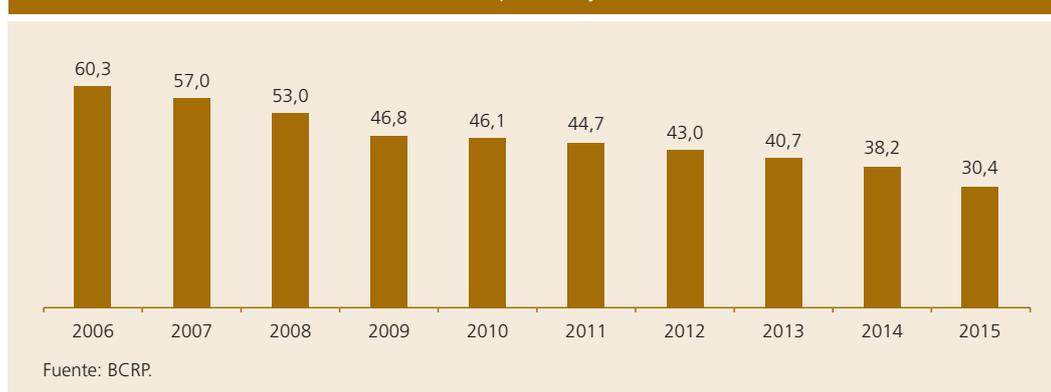
El crédito al sector privado continuó mostrando menores niveles de dolarización a fines de 2015 en todas sus modalidades. Así, el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado disminuyó en 7,8 puntos porcentuales, de 38,2 por ciento en diciembre de 2014 a 30,4 por ciento en diciembre de 2015.

El crédito a empresas alcanzó un nivel de dolarización de 38,5 por ciento, menor en 10,0 puntos porcentuales al año previo (48,4 por ciento). La disminución de la dolarización del crédito a personas fue menor, pasando de 20,0 por ciento en 2014 a 15,9 por ciento en 2015. Sin embargo, el coeficiente de dolarización del hipotecario se redujo de 33,9 por ciento en 2014 a 26,8 por ciento en 2015.

**Cuadro 72**  
**COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(En porcentajes)

	2013	2014	2015
<b>Empresas</b>	<b>51,1</b>	<b>48,4</b>	<b>38,5</b>
Corporativo y gran empresa	65,7	59,8	46,1
Mediana empresa	62,3	59,3	47,6
Pequeña y micro empresa	12,3	11,5	8,8
<b>Personas</b>	<b>22,0</b>	<b>20,0</b>	<b>15,9</b>
<b>Consumo</b>	<b>9,9</b>	<b>9,5</b>	<b>7,9</b>
Vehicular	74,8	68,9	44,6
Tarjetas de crédito	6,8	6,6	6,4
Resto	5,9	5,9	6,0
<b>Hipotecario</b>	<b>38,5</b>	<b>33,9</b>	<b>26,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>40,7</b>	<b>38,2</b>	<b>30,4</b>
Nota:			
Dolarización a tipo de cambio constante	42,2	38,2	27,6
1/ Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales. Fuente: BCRP.			

**Gráfico 66**  
**DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO**  
(En porcentaje)



## 5. Financiamiento global al sector privado

El financiamiento total del sector privado creció 9,7 por ciento en 2015, 2,2 puntos porcentuales menos que en 2014. Este concepto reúne un panorama mayor de las fuentes de financiamiento obtenidas por las empresas privadas no financieras, además del canal crediticio de las sociedades de depósito, pues incluye el uso de recursos de otras entidades financieras como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones, así como los créditos directos que las empresas consiguen del exterior.

Como se mencionó anteriormente, durante 2015 el crédito al sector privado, a través de las sociedades de depósito moderó su crecimiento anual de 10,1 por ciento en 2014 a 9,7 por ciento en 2015. Asimismo, el crédito de las otras sociedades financieras que había crecido 17,6 por ciento el año 2014, en el año siguiente, 2015, aumentó en 15,4 por ciento, impulsado principalmente por los préstamos en moneda nacional.

Finalmente, el crecimiento del financiamiento directo que las empresas peruanas obtuvieron del exterior creció 7,4 por ciento (US\$ 1 770 millones), tasa menor a la observada en 2014 (15,9 por ciento). La mayor parte de este financiamiento consistió en deudas contraídas a mediano y largo plazo, las



cuales crecieron 9,5 por ciento en el año (US\$ 1 901 millones). Los créditos directos de corto plazo se contrajeron en 3,3 por ciento, como resultado de la coyuntura internacional.

<b>Cuadro 73</b>					
<b>FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO 1/</b>					
	<b>Saldos en millones de soles</b>			<b>Tasas de crecimiento (%)</b>	
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES</b>					
<b>DE DEPÓSITO</b>	<b>204 360</b>	<b>225 000</b>	<b>246 931</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>
Moneda nacional	118 063	139 013	178 751	17,7	28,6
Moneda extranjera (millones de US\$)	28 959	28 855	22 879	-0,4	-20,7
<i>Dolarización (%)</i>	<i>40,7</i>	<i>38,2</i>	<i>30,4</i>		
<b>II. CRÉDITO DE LAS OTRAS SOCIEDADES</b>					
<b>FINANCIERAS 2/</b>	<b>24 289</b>	<b>28 561</b>	<b>32 964</b>	<b>17,6</b>	<b>15,4</b>
Moneda nacional	11 804	14 416	17 051	22,1	18,3
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 190	4 746	5 340	13,3	12,5
<i>Dolarización (%)</i>	<i>49,8</i>	<i>49,5</i>	<i>51,6</i>		
<i>De los cuales:</i>					
Crédito de AFP	14 306	16 369	16 636	14,4	1,6
Crédito de fondos mutuos	1 136	1 045	864	-8,0	-17,3
Crédito de seguros	5 751	6 987	10 628	21,5	52,1
<b>III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO</b>	<b>61 840</b>	<b>71 674</b>	<b>76 947</b>	<b>15,9</b>	<b>7,4</b>
<b>(Millones de US\$)</b>	<b>20 752</b>	<b>24 052</b>	<b>25 821</b>	<b>15,9</b>	<b>7,4</b>
Corto plazo (millones de US\$)	3 815	3 947	3 816	3,5	-3,3
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	16 937	20 105	22 005	18,7	9,5
<b>IV. TOTAL</b>	<b>290 489</b>	<b>325 234</b>	<b>356 842</b>	<b>12,0</b>	<b>9,7</b>
Moneda nacional	129 867	153 429	195 802	18,1	27,6
Moneda extranjera (millones de US\$)	53 900	57 653	54 040	7,0	-6,3
<i>Dolarización (%)</i>	<i>53,7</i>	<i>52,8</i>	<i>48,5</i>		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio constante de diciembre de 2014.  
2/ Incluye los préstamos e inversiones en renta fija de los inversionistas institucionales.  
Fuente: BCRP.

## 6. Indicadores financieros

Los indicadores financieros de las empresas bancarias mostraron una ligera mejora durante 2015. La rentabilidad del activo (ROA) y la rentabilidad del patrimonio (ROE) aumentaron de 1,9 por ciento en 2014 a 2,1 por ciento en 2015 y de 19,7 a 22,1 por ciento, respectivamente. El coeficiente de cartera atrasada se mantuvo estable en 2,5 por ciento, mientras que el nivel de cobertura de la cartera de alto riesgo con provisiones subió ligeramente, de 116,5 por ciento a 117,5 por ciento.

<b>Cuadro 74</b>			
<b>INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS</b>			
<b>(En porcentajes)</b>			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Cartera atrasada/ colocaciones brutas 1/	2,1	2,5	2,5
Cartera de alto riesgo/ colocaciones brutas 2/	3,1	3,5	3,6
Provisiones para colocaciones/ cartera de alto riesgo	131,6	116,5	117,5
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	21,2	19,7	22,1
Ratio de rentabilidad de los activos (ROA)	2,0	1,9	2,1

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.  
2/ La cartera de alto riesgo es la cartera atrasada más cartera refinanciada y reestructurada.  
Fuente: SBS.

Por tamaño de deudor, los créditos corporativos y para grandes empresas registraron los más bajos índices de morosidad. Los préstamos a medianas empresas tuvieron una morosidad de 5,2 por ciento, mientras que los créditos a las pequeñas empresas y a las microempresas registraron ratios de morosidad de 8,6 y 2,9 por ciento, respectivamente. El ratio de morosidad de las colocaciones de consumo fue 3,3 por ciento, mientras que los préstamos hipotecarios registraron un nivel de morosidad de 1,8 por ciento.

<b>Cuadro 75</b>			
<b>EMPRESAS BANCARIAS: MOROSIDAD POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR</b>			
<b>(En porcentajes)</b>			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Créditos corporativos	0,0	0,0	0,0
Créditos a grandes empresas	0,4	0,7	1,0
Créditos a medianas empresas	3,7	5,0	5,2
Créditos a pequeñas empresas	7,3	8,8	8,6
Créditos a microempresas	3,6	3,9	2,9
Créditos de consumo	3,4	3,3	3,3
Créditos hipotecarios	1,0	1,4	1,8
<b>TOTAL</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>

Fuente: SBS.

Con relación a las entidades financieras no bancarias, se observó un ligero aumento de los índices de morosidad en las empresas financieras y en las Edpymes. Las cajas municipales, por su lado, registran leves mejoras en sus índices de morosidad y de cobertura de cartera de alto riesgo con provisiones. Asimismo, hubo un incremento en los índices de rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas financieras y de las cajas municipales. En cambio, el ROE de las cajas rurales y Edpymes, se redujo por sus pérdidas generadas en el año.

<b>Cuadro 76</b>			
<b>INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS NO BANCARIAS</b>			
<b>(En porcentajes)</b>			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Cartera atrasada/ colocaciones brutas 1/</b>			
Empresas financieras	5,2	5,6	5,7
Cajas municipales	5,8	5,8	5,7
Cajas rurales	6,7	12,6	9,2
Edpymes	4,8	4,1	4,2
<b>Provisión para colocaciones/ cartera de alto riesgo 2/</b>			
Empresas financieras	123,4	124,1	123,2
Cajas municipales	105,4	105,2	106,1
Cajas rurales	84,0	63,2	92,3
Edpymes	115,2	120,6	132,7
<b>Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)</b>			
Empresas financieras	13,5	9,0	19,5
Cajas municipales	12,8	13,2	14,5
Cajas rurales	1,2	-6,2	-9,7
Edpymes	5,0	4,2	-0,6

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.  
2/ La cartera de alto riesgo es la cartera atrasada más cartera refinanciada y reestructurada.  
Fuente: SBS.



## 7. Reservas Internacionales

Las reservas internacionales (RIN) del BCRP disminuyeron en US\$ 823 millones durante 2015, con lo cual el saldo al cierre del año fue US\$ 61 485 millones. La reducción de las RIN obedeció principalmente a las operaciones cambiarias (US\$ 8 918 millones), aunque fueron parcialmente contrarrestadas por mayores depósitos de intermediarios financieros (US\$ 6 911 millones) y del sector público (US\$ 1 681 millones).



### 7.1. Administración de las reservas internacionales

Las reservas internacionales brutas, también denominadas activos internacionales de reserva, alcanzaron al cierre del año 2015 un nivel de US\$ 61 537 millones, monto inferior en US\$ 816 millones al del año anterior.

En 2015 la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se desplazó hacia arriba, de modo que el rendimiento del T-Note a 2 años pasó de 0,67 por ciento a fines de diciembre de 2014 a 1,05 por ciento al término del mismo mes de 2015. Por su parte, la tasa Libor a 3 meses en dólares subió de 0,26 a 0,61 por ciento en igual período.



En este contexto, las inversiones de las reservas internacionales se realizaron manteniendo una política de gestión conservadora, asignando lineamientos específicos para la colocación de depósitos en bancos del exterior que presentaban un menor riesgo, así como una diversificación de las inversiones en valores de alta calidad crediticia. En el año se mantuvo un manejo neutral de la duración, realizando operaciones de desviación táctica para optimizar el rendimiento del portafolio.

Cabe mencionar que la política de inversión de las reservas internacionales considera prioritario preservar el capital y garantizar la liquidez de las mismas. Una vez satisfechas estas condiciones, se busca maximizar el rendimiento de los activos internacionales. En general, la administración de los activos internacionales guarda estrecha relación con las características de las fuentes de dichos recursos en términos de valor, moneda, plazo y volatilidad. De esta manera, se busca minimizar los riesgos de mercado que pudieran afectar el valor y la disponibilidad de los recursos del Banco.

## 7.2. Composición de los Activos Internacionales de Reserva (AIR)

A fines de 2015, el 62 por ciento de los AIR se encontraba invertido en valores líquidos de alta calidad crediticia, el 33 por ciento en bancos del exterior de primer orden, y el restante 5 por ciento en oro y otros activos. La cartera de valores está compuesta por títulos de deuda emitidos por emisores soberanos, organismos supranacionales y entidades públicas extranjeras con calificativos crediticios de largo plazo iguales o superiores a A+.

Los activos internacionales de reserva generaron un rendimiento de S/ 907 millones en el ejercicio 2015, inferior al del año anterior debido principalmente a la disminución de las reservas y al cambio en la composición de las fuentes de fondos.

<b>Cuadro 77</b>				
<b>ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA</b>				
<b>(Millones de US\$)</b>				
<b>Rubro</b>	<b>Diciembre 2014</b>		<b>Diciembre 2015</b>	
	<b>Monto</b>	<b>%</b>	<b>Monto</b>	<b>%</b>
Depósitos en el exterior	13 611	21,8	20 122	32,7
Valores	45 411	72,8	38 491	62,5
Oro	1 320	2,1	1 181	1,9
Otros 1/	2 011	3,2	1 743	2,8
<b>TOTAL</b>	<b>62 353</b>	<b>100,0</b>	<b>61 537</b>	<b>100,0</b>

1/ Incluye aportes al FLAR y BIS, aportes y fondos con el FMI y saldos de activos por Convenios Internacionales.  
Fuente: BCRP.

<b>Cuadro 78</b>		
<b>COMPOSICIÓN DE ACTIVOS LÍQUIDOS INTERNACIONALES</b>		
<b>(Estructura porcentual)</b>		
	<b>Diciembre 2014</b>	<b>Diciembre 2015</b>
<b>Por plazo al vencimiento</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
0-3 meses	39	52
3-12 meses	26	23
> 1 año	35	25
<b>Por calificativo de largo plazo</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
AAA	53	49
AA+/AA/AA-	32	33
A+/A/A-	15	18

Fuente: BCRP.



Los activos internacionales de reserva líquidos<sup>10</sup> alcanzaron un nivel de US\$ 59 948 millones al cierre del año. Un 49 por ciento se mantenía en entidades con un calificativo crediticio de largo plazo de AAA, y el resto mayoritariamente en entidades con calificativo entre AA+ y AA-. Por otra parte, la duración promedio en el año del portafolio de inversiones fue 0,61 años.

La exposición efectiva de la posición de cambio del BCRP al dólar de los Estados Unidos se ubicó en 86 por ciento, superior al 70 por ciento registrado a fines de 2014.

<b>Cuadro 79</b>		
<b>EXPOSICIÓN EFECTIVA DE LA POSICIÓN DE CAMBIO</b>		
<b>(Estructura porcentual)</b>		
	<b>Diciembre 2014</b>	<b>Diciembre 2015</b>
US\$	70	86
Otras monedas	26	9
Oro	4	5
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente: BCRP.

## 8. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero incluye el total de activos de las empresas y hogares en el sistema financiero, bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, valores, participaciones de fondos mutuos, seguros de vida y aportes a fondos privados de pensiones.

Durante 2015, el saldo promedio de ahorro financiero se incrementó 12,0 por ciento con relación a 2014, siendo equivalente al 50,1 por ciento del PBI. El crecimiento se aceleró con respecto a 2014 debido a la moderación tanto en la captación de depósitos del público cuanto de los aportes a los fondos mutuos en dólares.

<b>Cuadro 80</b>			
<b>AHORRO FINANCIERO</b>			
<b>(Saldos promedio del período, en porcentajes del PBI)</b>			
	<b>Moneda Nacional</b>	<b>Moneda Extranjera</b>	<b>Total</b>
2006	18,0	13,8	31,7
2007	24,2	14,1	38,4
2008	24,9	13,6	38,5
2009	25,1	15,3	40,4
2010	27,6	13,8	41,3
2011	28,4	13,7	42,1
2012	30,5	12,7	43,2
2013	32,8	12,7	45,5
2014	33,7	13,7	47,4
2015	34,5	15,6	50,1

Fuente: BCRP.

Por monedas, el ahorro financiero en soles se incrementó 8,5 por ciento en el año (8,3 por ciento en 2014) mientras que el ahorro financiero en dólares (valuado en soles) creció 20,8 por ciento (13,8 por ciento en 2014). La participación del ahorro financiero en soles con respecto al PBI se incrementó

<sup>10</sup> Activos fácilmente negociables en los mercados financieros internacionales, por lo que se excluye de los activos internacionales de reserva los aportes de capital a organismos internacionales como el FLAR y el BIS, los aportes y fondos con el FMI (excepto las tenencias de DEG), los saldos activos por convenios internacionales y las tenencias de oro en las bóvedas del Banco.

de 33,7 a 34,5 por ciento mientras que la participación del ahorro en dólares se elevó de 13,7 a 15,6 por ciento.

### 8.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2015 el saldo de valores de renta fija no gubernamentales emitidos mediante oferta pública fue S/ 22 198 millones, 15,8 por ciento mayor que el saldo vigente a diciembre de 2014 (S/ 19 162 millones)<sup>11</sup>.

El flujo de valores de renta fija colocado durante el año (valuado a tipo de cambio constante de diciembre de 2015) fue S/ 4 567 millones, mayor que el flujo colocado el año previo (S/ 3 398 millones). Adicionalmente las empresas peruanas colocaron valores en el mercado internacional por S/ 8 795 millones, tanto en dólares (US\$ 2 045 millones) como en soles (S/ 930 millones). En 2014 el flujo de colocaciones en el exterior valuado a tipo de cambio constante sumó S/ 15 697 millones: en dólares US\$ 2 650 millones y en soles S/ 141 millones, respectivamente.

<b>Cuadro 81</b>					
<b>VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA DOMÉSTICA</b>					
	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
<b>Saldos de fin de periodo</b>					
<b>(en millones soles)</b>	<b>18 647</b>	<b>19 162</b>	<b>22 198</b>	<b>2,8</b>	<b>15,8</b>
No financiero	10 683	11 076	14 171	3,7	27,9
Financiero 1/	7 964	8 086	8 027	1,5	-0,7
<b>Composición por monedas</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		
Soles	49,8	51,7	51,3		
VAC	11,1	10,6	9,3		
Dólares	38,1	36,7	39,3		
Otros	1,0	1,0	-		
<b>Saldos como porcentajes del PBI</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>		

1/ Valores emitidos u originados por empresas del sistema financiero.  
Fuente: SMV.

Entre las emisiones domésticas, según el tipo de emisor, las empresas no financieras colocaron bonos por un equivalente a S/ 2 899 millones valuado a tipo de cambio constante (S/ 1 511 millones en 2014) y su saldo aumentó 25,2 por ciento con relación al año previo. En comparación, las empresas del sistema financiero colocaron bonos por S/ 1 557 millones (S/ 1 887 millones en 2014) y su saldo creció en 6,5 por ciento.

Las empresas que colocaron los mayores montos de bonos durante el año fueron Scotiabank Peru S.A.A. (S/ 636 millones), Yura S.A. (S/ 502 millones), Alicorp S.A.A. (S/ 500 millones), Gloria S.A. (S/ 443 millones) y Norvial S.A. (S/ 365 millones), todas ellas en soles.

En el mercado internacional las mayores emisiones fueron las del Consorcio Nuevo Metro de Lima con US\$ 1 155 millones y COFIDE con US\$ 1 000 millones. En soles la mayor emisión internacional fue de GyM Ferrovías por S/ 629 millones.

El plazo promedio del flujo de colocaciones domésticas en soles, ponderado por el monto colocado, fue 9,4 años (11,0 años en 2014) mientras que el plazo promedio del flujo de emisiones en dólares fue 11,6

<sup>11</sup> Se incluyen bonos e instrumentos de corto plazo colocados mediante oferta pública en el mercado doméstico. Para efectuar comparaciones entre fechas se aísla el efecto de la variación del tipo de cambio.

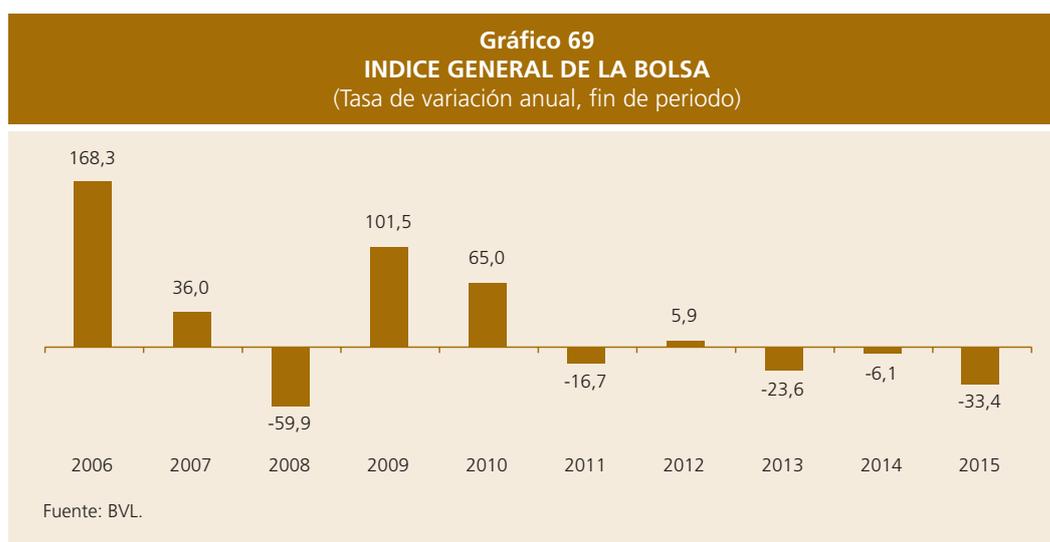


años (5,7 años en 2014). Los plazos más largos colocados en soles fueron de 25 años a cargo de Yura S.A. (S/ 200 millones colocados en mayo) y 20 años a cargo de Gloria S.A. (S/ 150 millones colocados en febrero) y Falabella Perú (S/ 98 millones colocados en julio).

Por monedas, los bonos en soles representaron el 60,9 por ciento del saldo de valores de oferta pública vigente (62,3 por ciento en 2014) y los bonos en dólares el 38,8 por ciento (36,7 por ciento en 2014). Los bonos en soles a tasa fija representaron el 51,7 por ciento del saldo (el mismo que en 2014) en tanto que los bonos indexados a la inflación –VAC– representaron el 9,2 por ciento (10,6 por ciento en 2014).

## 8.2 Mercado bursátil

Durante el año la evolución de la Bolsa de Valores de Lima estuvo influida por un entorno internacional bastante desfavorable. La desaceleración de la economía china, la caída de los precios de nuestros productos de exportación, la delicada situación de Grecia y la expectativa de que la Reserva Federal elevaría su tasa de interés, llevó a que los inversionistas se deshicieran de sus acciones y buscaran refugio en el dólar. Así el Índice General y el Índice Selectivo cayeron 33,4 y 36,3 por ciento, respectivamente; en tanto que el valor de la capitalización bursátil se redujo 14,3 por ciento.



A nivel sectorial todas las categorías tuvieron rendimientos negativos. Las mayores pérdidas las tuvieron las acciones mineras junior con una caída de 62,7 por ciento, el sector construcción con una caída de 48,0 por ciento y el sector industrial con una caída de 41,1 por ciento. El sector servicios fue el que tuvo menores pérdidas con solo 14,7 por ciento.

Los volúmenes negociados se incrementaron en 32,2 por ciento con respecto a 2014. Por segmentos, la negociación con acciones se redujo 45,1 por ciento con respecto a 2013, mientras que la negociación con instrumentos de deuda cayó 23,8 por ciento. Por el contrario las operaciones de reporte aumentaron 6,9 por ciento, tanto con acciones (6,7 por ciento) como con renta fija (13,1 por ciento).

El monto de acciones desmaterializadas al cierre del año (monto de acciones registradas electrónicamente en CAVALI) sumó S/ 147 898 millones, lo que equivale al 49,5 por ciento del valor de la capitalización bursátil (S/ 298 816 millones). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se redujo de 39,9 por ciento en diciembre de 2013 a 34,6 por ciento en diciembre de 2015.

### 8.3 Sistema privado de pensiones

El patrimonio de los fondos privados de pensiones aumentó 8,4 por ciento durante el año, crecimiento que fue parcialmente afectado por la caída de los índices de la bolsa local. A diciembre, el patrimonio de estos fondos fue S/ 124 168 millones. El número de afiliados aumentó 4,1 por ciento, sobrepasando los 5,9 millones de personas.



La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones se redujo a 1,2 por ciento, luego de registrar una rentabilidad real de 5,5 por ciento en 2014.

La composición de la cartera se ajustó a la coyuntura internacional reduciéndose las inversiones de renta variable, que pasaron de 22,5 a 17,3 por ciento del total a lo largo del año. Los depósitos en el sistema financiero local, por su parte, se incrementaron de 6,6 por ciento a 11,4 por ciento. Las inversiones en el exterior se redujeron como porcentaje del fondo de 40,6 a 40,2 por ciento, siendo el límite máximo permitido igual a 42 por ciento.

**Cuadro 82**  
**ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES**  
(En porcentajes)

	2013	2014	2015
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>64,8</b>	<b>59,4</b>	<b>59,8</b>
Depósitos	12,9	6,6	11,4
En soles	2,2	0,8	0,8
En dólares	10,7	5,8	10,6
Bonos y renta fija	26,0	30,3	31,1
Instrumentos BCRP	2,1	0,4	-
Bonos soberanos	11,3	17,3	17,8
Bonos privados	12,6	12,6	13,4
Acciones y renta variable	25,9	22,5	17,3
Acciones	16,2	12,6	7,4
Fondos de inversión	9,6	9,8	9,9
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>35,2</b>	<b>40,6</b>	<b>40,2</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
En millones de soles	102 192	114 527	124 168
Como porcentajes del PBI	18,7	19,9	20,4

Fuente: SBS.

## 8.4 Fondos mutuos de inversión

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se incrementó 12,7 por ciento con respecto al año previo, con un saldo de S/ 21 094 millones (3,5 por ciento del PBI) al cierre del año. Ante la coyuntura internacional de expectativas de mayores tasas de rendimiento, los fondos mutuos reaccionaron incrementando su participación de inversiones en el exterior, de 22,2 por ciento a 33,3 por ciento. Entre las inversiones domésticas, se redujo la participación de los depósitos de 62,8 por ciento a 54,4 por ciento así como la participación de los bonos e instrumentos de renta fija de 11,8 a 1,4 por ciento. La participación de las acciones domésticas bajó de 2,5 a 2,4 por ciento.



**Cuadro 83**  
**ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS**  
(En porcentajes)

	2013	2014	2015
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>88,9</b>	<b>77,1</b>	<b>64,2</b>
Depósitos	62,1	62,8	54,4
En soles	28,7	30,2	27,0
En dólares	33,4	32,6	27,3
Bonos y renta fija	23,1	11,8	8,5
Instrumentos BCRP	6,3	1,1	0,5
Bonos soberanos	5,4	2,6	0,9
Bonos privados	11,4	8,1	7,0
Acciones y renta variable	3,7	2,5	1,4
Otros	2,3	0,6	2,4
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>8,8</b>	<b>22,2</b>	<b>33,3</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
En millones de soles	16 509	18 715	21 094
Como porcentajes del PBI	3,0	3,3	3,5

Fuente: SMV.

## 8.5 Los Sistemas de Pagos

Los sistemas de pagos supervisados por el Banco Central son fundamentales para la liquidación de las transacciones de bienes, servicios y valores en la economía y en la implementación de la política monetaria. Durante 2015, el Banco Central continuó con sus funciones de supervisión y regulación, apoyando también un mayor acceso y uso de los servicios de pagos, en un contexto promotor de la

innovación. Así, en el período, los sistemas de pagos han fortalecido su seguridad y eficiencia, y se ha promovido la inclusión financiera.

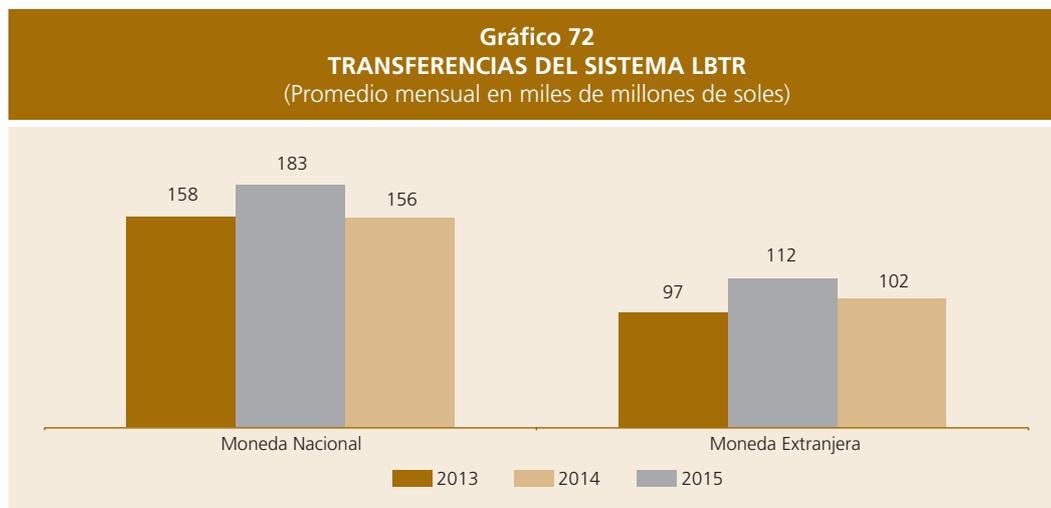
Los sistemas de pagos registraron una disminución de 12,2 por ciento en el valor de sus transferencias de fondos, en una coyuntura de volatilidad del tipo de cambio. Así, el valor de fondos transferidos a través de los sistemas de pagos representó 5,5 veces el PBI de 2015, mientras que en 2014 fue 6,6 veces.

Como parte de su función de supervisión, el Banco Central llevó a cabo la visita de inspección anual a la Cámara de Compensación Electrónica (CCE) y CAVALI, para evaluar el cumplimiento de normas y oportunidades de mejoras. Al respecto, los sistemas de pagos cumplen en general con la normativa y estándares vigentes de seguridad, eficiencia y adecuada administración de riesgos.

### **Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR)**

Por este sistema se canalizan principalmente las transferencias de alto valor entre las empresas del sistema financiero, ya sea por cuenta propia o de sus clientes, las que representaron el 92,1 por ciento del valor total transferido en los sistemas de pagos.

En 2015, el valor promedio mensual de las transferencias canalizadas por el Sistema LBTR disminuyó en 12,5 por ciento, principalmente por la reducción de las operaciones de compra y venta de moneda extranjera entre los bancos. Por su parte, el número de transacciones en el sistema LBTR disminuyó en 5,1 por ciento. El valor de los pagos en moneda nacional representó el 60,6 por ciento del total de operaciones del Sistema LBTR.



El Banco Central continuó promoviendo el acceso electrónico de las empresas micro financieras (cajas municipales, cajas rurales y financieras) al Sistema LBTR, principal infraestructura de pagos del Perú. En 2015, se interconectó electrónicamente al Sistema LBTR la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, a quien antecedieron Trujillo, Sullana, Piura y Tacna; así como la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima y la Financiera TFC.

En el año, el proceso “Transferencias Interbancarias” en el Sistema LBTR obtuvo una certificación internacional de gestión de seguridad de la información (ISO /IEC 27001-2013), que refleja una alta confidencialidad, integridad y disponibilidad de uso de los datos.

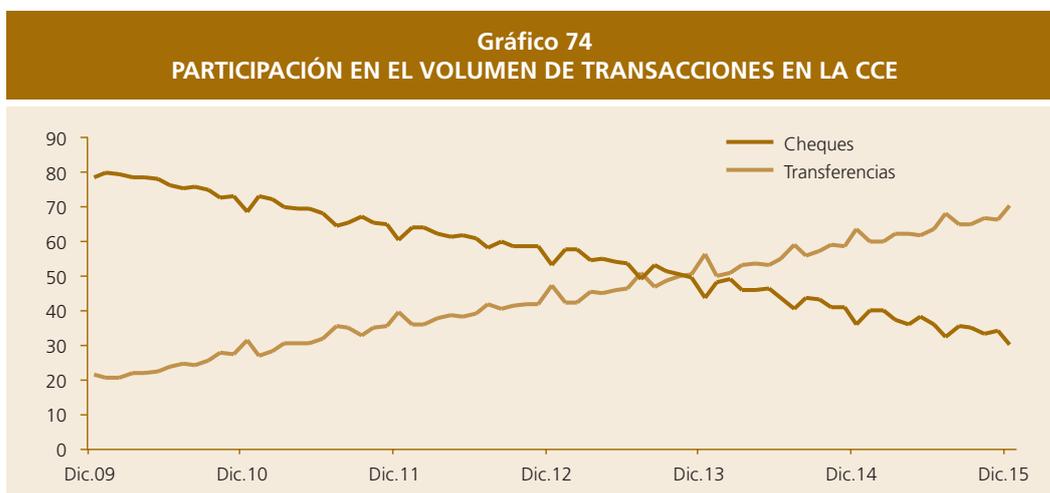
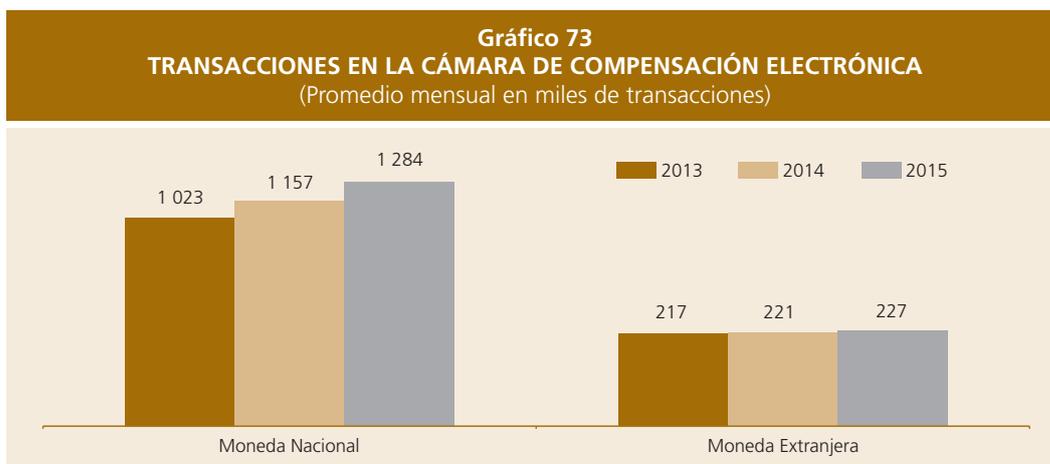
Asimismo, se inició un proceso de modernización de la plataforma tecnológica del Sistema LBTR, que culminará en el primer semestre de 2016, lo que redundará en una mayor seguridad del sistema.



### Cámara de Compensación Electrónica

La Cámara de Compensación Electrónica compensa los cheques y transferencias de crédito que se cursan entre los clientes de las diferentes empresas del sistema financiero que participan en este sistema. El número de dichas transacciones representan el 95,4 por ciento del volumen total de los sistemas de pagos.

En 2015, la cantidad promedio mensual de transacciones procesadas por la CCE creció en 9,7 por ciento, tras el aumento de las transferencias de crédito (25,9 por ciento). El mayor dinamismo de este instrumento reflejó la tendencia creciente en el uso de pagos electrónicos por parte de la población, que ha dejado de lado al cheque como instrumento de pago. Así, la participación de las transferencias de crédito en las transacciones promedio diarias totales en la CCE se incrementó de 56,4 por ciento en 2014 a 64,8 por ciento en 2015.



El valor promedio mensual de las transacciones procesadas en la CCE se incrementó 6,6 por ciento en el año, correspondiendo a las transferencias de crédito un aumento de 19,9 por ciento. Por su parte, el valor de los cheques registró una disminución de 13,9 por ciento.

La CCE continuó desarrollando su proyecto de Transferencias Inmediatas, sujeto a la supervisión del Banco Central. En septiembre de 2015, se publicó el reglamento de Cámaras de Compensación de Transferencias Inmediatas (Circular 035-2015-BCRP) que brinda el marco normativo a este nuevo instrumento compensable. Asimismo, se desarrolló en el sistema LBTR el proceso de liquidación de la compensación de dicho instrumento.

Las Transferencias Inmediatas se procesarán en tiempo casi real permitiendo eliminar el rezago de tiempo que afecta a los pagos entre clientes cuando utilizan otros instrumentos interbancarios. Para asegurar la liquidación entre los participantes en la compensación de las Transferencias Inmediatas, se incorporará un esquema de cuentas de recursos específicos. Esta innovación introducirá mejoras en eficiencia y seguridad al sistema de pagos que administra la CCE, promoviendo el mayor uso de los pagos electrónicos.

En el año, se mantuvo la promoción TIN Social, transferencias que no exceden los S/ 350 y los US\$ 135, que representan un muy bajo o nulo costo para los usuarios finales. TIN Social es una campaña comercial que ya tiene poco más de 2 años de implementada y continuará hasta marzo 2016. A partir de esa fecha cada entidad financiera decidirá dentro de su estrategia comercial qué acción decide tomar.

### **Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV)**

En el SLMV, administrado por CAVALI, se procesan los pagos relacionados con transferencias de valores en Rueda de Bolsa y Valores del Gobierno. En 2015, el valor promedio mensual de los pagos en el Sistema SLMV disminuyó en 42,5 por ciento, mientras que el volumen promedio mensual cayó en 42,7 por ciento. Ello ocurrió como reflejo tanto de los menores valores y volúmenes de transferencias en Rueda de Bolsa, como por operaciones con Valores del Gobierno en el mercado secundario.



## **8.6 Inclusión Financiera**

El Banco Central, como miembro de la Comisión Multisectorial de Inclusión Financiera (CMIF), ha participado en el diseño y la elaboración de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), liderando la línea de acción de pagos, cuyo objetivo es promover el desarrollo de canales e instrumentos digitales de pagos minoristas. Por ello, el BCRP y otras entidades públicas y privadas están efectuando acciones tendientes a mejorar el acceso y uso de servicios de pago electrónicos de calidad, fomentando el ecosistema de los pagos electrónicos y el desarrollo de la infraestructura que facilite el acceso a dichos servicios a todos los segmentos de la población.

El Banco Central, dentro de la línea de acción de Pagos, promueve el desarrollo del marco regulatorio, la elaboración de estudios y la implementación de acciones que faciliten los pagos electrónicos. Entre estas acciones se encuentran la creación del ecosistema de pagos que reduzca la necesidad de utilizar efectivo para realizar pagos. Un aspecto importante es la digitalización de los pagos que realiza y recibe el Gobierno y la integración de los comercios a la cadena de pagos electrónicos. Por ello, conjuntamente con el Ministerio de Economía y Finanzas ha iniciado un proyecto para la digitalización de los pagos del Gobierno, tanto a nivel nacional como sub nacional. También ha trabajado con el objetivo de reducir el uso del efectivo y la necesidad de realizar pagos presenciales.



### Modelo Perú

El sector privado, ASBANC, continuó desarrollando la Plataforma de Dinero Electrónico, infraestructura de pagos que centraliza los montos de dinero electrónico de sus participantes (bancos, entidades microfinancieras y Empresas Emisoras de Dinero Electrónico –EEDDs-), que operará con diferentes empresas de telecomunicaciones. El Banco Central ha venido emitiendo opinión para la adecuación de empresas no financieras como EEDE. El BCRP también ha opinado sobre las solicitudes de ampliación de operaciones para emitir dinero electrónico, por parte de entidades financieras no bancarias. Cabe resaltar que el Banco Central ha excluido a las cuentas de dinero electrónico como obligaciones sujetas a encaje, y ha incluido a las EEDEs como entidades no sujetas al requerimiento de encaje.

#### Recuadro 6 EVOLUCIÓN Y DETERMINANTES DEL ACCESO DE LOS HOGARES AL SISTEMA FINANCIERO

Existe consenso en la literatura económica respecto a los múltiples beneficios que genera el acceso de un mayor porcentaje de la población a los servicios financieros. Por un lado, son conocidos los efectos directos sobre el bienestar de la población a través de menores costos de transacción en la adquisición de bienes y servicios, la menor vulnerabilidad ante choques negativos, los menores costos de financiamiento, y en general mejores oportunidades al expandir el nivel de ahorro y préstamos, sea para financiar activos físicos o de capital humano.

Por otro lado, un creciente número de estudios ha venido analizando los efectos macroeconómicos del mayor acceso a los servicios financieros. Levine<sup>12</sup> (2005) muestra una relación positiva con el crecimiento económico, derivada de la mayor capacidad de la población para invertir en capital físico y humano, reduciendo la informalidad e incrementando la productividad. A su vez, Mehrotra y Yetman<sup>13</sup> (2015) enfatizan el impacto del mayor acceso sobre la eficiencia de la política monetaria: i) incrementa la eficiencia de las tasas de interés (como meta operativa) en mantener la estabilidad de precios ii) mejora la capacidad de la población de suavizar el consumo y se reducen los costos de la volatilidad del PBI, permitiendo al Banco Central un mayor control de la inflación.

Finalmente Sahay<sup>14</sup> y otros (2015) investigan los vínculos con la Estabilidad Financiera: El mayor acceso de la población puede redundar en mejorar la estabilidad financiera, pues permite mayor diversificación y menor volatilidad en el fondeo de las entidades financieras.

En este sentido, es necesario contar con indicadores que permitan monitorear la evolución del acceso de la población a los servicios financieros, así como analizar sus determinantes.

#### Midiendo el acceso al sistema financiero a partir de las encuestas de hogares

Con información de las encuestas de hogares se presenta un análisis descriptivo de la evolución de la tenencia de algunos productos financieros entre 2005 y 2014. Este análisis distingue a los hogares según niveles de ingreso, posibilidades de ahorro, condiciones de vida (pobreza monetaria y no monetaria) y nivel educativo. Se toma como base al hogar porque gran parte de las variables seleccionadas en la encuesta se recogen a este nivel. Se ha distinguido dos grupos de hogares:

- \* Grupo 1: aquellos hogares que utilizan productos financieros por iniciativa propia.
- \* Grupo 2: incluye al primer grupo y a los hogares beneficiarios de los programas sociales de transferencias monetarias condicionadas (Juntos, Pensión 65, Beca 18) obligados a abrir una cuenta en el Banco de la Nación.

12 Levine, R (2005): "Finance and growth: theory and evidence", in P Aghion and S Durlauf (eds), Handbook of Economic Growth, Elsevier.

13 Mehrotra, A and J Yetman (2015): "Financial inclusion: Issues for Central Bankers", BIS Quarterly Review, March.

14 Sahay, R. y otros (2015): "Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals?", IMF Staff Discussion Notes SDN 15/17, September.

## a) Evolución del nivel de bancarización 2005-2014

El número de hogares que utilizaron servicios financieros por iniciativa propia (Grupo 1) en el período 2005–2014 aumentó de 1,3 millones a 2,4 millones (84,7 por ciento). Al incluir los beneficiarios de las transferencias condicionadas (Grupo 2) pasó de 1,4 millones en 2005 a 3,5 millones en 2014 (160 por ciento). En este periodo se observan dos tendencias. Una de alto crecimiento entre 2005 y 2009, con niveles de 71,1 por ciento en el Grupo 1 y 95,4 por ciento en el Grupo 2 y otra, entre 2010 y 2014, de desaceleración del proceso: 2,6 por ciento en el Grupo 1 y 25,6 por ciento en el Grupo 2.

### METODOLOGÍA PARA ESTIMAR EL NIVEL DE USO DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS POR LOS HOGARES

(Variaciones en miles)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Var. % 2014/2005
<b>GRUPO 1*</b>											
<b>Total neto</b>	<b>1 305</b>	<b>1 455</b>	<b>1 847</b>	<b>2 046</b>	<b>2 233</b>	<b>2 350</b>	<b>2 303</b>	<b>2 495</b>	<b>2 410</b>	<b>2 411</b>	<b>84,7</b>
Recibe CTS	396	543	670	702	857	862	787	755	800	848	113,9
Remesas en bancos			150	161	177	151	134	111	79	96	
Pensionistas	810	834	852	878	847	888	922	999	995	1 002	23,7
Intereses por depósitos	40	33	63	88	117	117	98	94	77	53	31,2
Crédito de vivienda	80	96	163	193	205	231	244	382	379	349	335,5
Servicios financieros*	136	178	374	507	591	633	559	621	435	424	212,2
Operaciones de Banca electrónica			249	304	485	445	435	495	456	488	
<b>GRUPO 2**</b>											
<b>Grupo 1</b>	<b>1 305</b>	<b>1 455</b>	<b>1 847</b>	<b>2 046</b>	<b>2 233</b>	<b>2 350</b>	<b>2 303</b>	<b>2 495</b>	<b>2 410</b>	<b>2 411</b>	<b>84,7</b>
Benef. de programas sociales**	45	67	213	361	405	445	459	575	884	1 099	2 344,1
<b>Total</b>	<b>1 350</b>	<b>1 522</b>	<b>2 060</b>	<b>2 408</b>	<b>2 638</b>	<b>2 796</b>	<b>2 762</b>	<b>3 069</b>	<b>3 294</b>	<b>3 510</b>	<b>160,0</b>

\* Hogares que usan algún tipo de servicios financieros

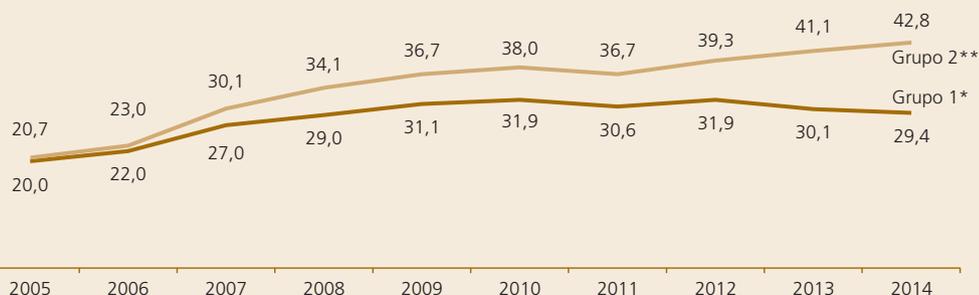
\*\* Grupo 1 + beneficiarios de transferencias condicionadas: Juntos (desde 2005) y Pensión 65 y Beca 18 (desde 2012). Se resta a los beneficiarios de estos programas que están en el Grupo 1 para no duplicarlos.

Fuente: INEI, ENAHO.

La tasa de bancarización (o uso de los servicios financieros) en el Grupo 1 pasó de 20 por ciento en 2005 a 29,4 por ciento en 2014 (9,4 puntos porcentuales), llegando a 42,8 por ciento (22 puntos porcentuales) en el Grupo 2, debido al impulso dado a la política social de transferencias monetarias condicionadas.

### EVOLUCIÓN DE LOS HOGARES QUE UTILIZAN PRODUCTOS FINANCIEROS

(En porcentajes)



\* CTS, intereses por depósitos, créditos de vivienda, reciben remesas en banco, pensionistas, gasto en servicios financieros, operaciones de banca electrónica.

\*\* Grupo 1 + beneficiarios de programas sociales de transferencias condicionadas.

Fuente: INEI, ENAHO.



- b) Caracterización socioeconómica de los hogares que usan productos financieros: ingresos, posibilidades de ahorro, niveles de vida y educación.

Los bajos ingresos repercuten en el limitado uso de los servicios financieros en los quintiles más pobres en el Grupo 1 donde apenas el 3,6 por ciento y el 13,8 por ciento de los hogares en el primer y segundo quintil, respectivamente están bancarizados en 2014, muy por debajo del nivel alcanzado por los dos quintiles de mayor ingreso (41,1 y 61,1 por ciento en 2014).

Los programas de transferencias condicionadas, por su dimensión, han sido un vehículo importante de bancarización entre los pobres al aumentar la participación de los dos primeros quintiles: 40,5 y 32,4 por ciento; aunque con un nivel inferior al de los quintiles IV y V (43,8 y 61,7 por ciento).

<b>USO DE SERVICIOS FINANCIEROS POR QUINTILES 1/ (En porcentajes)</b>										
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>GRUPO 1</b>										
Total	20,0	22,0	27,0	29,0	31,1	31,9	30,6	31,9	30,1	29,4
Q1	1,2	1,4	1,2	2,2	2,8	3,5	4,0	4,6	3,9	3,6
Q2	5,6	6,5	8,8	12,1	13,4	14,8	14,9	15,3	14,6	13,8
Q3	15,7	17,9	23,7	26,8	27,8	30,8	28,6	30,2	28,6	27,2
Q4	30,5	31,9	39,0	42,1	45,7	46,7	43,9	45,7	43,3	41,0
Q5	47,1	52,2	62,2	61,5	65,5	63,7	61,6	63,9	60,1	61,1
<b>GRUPO 2</b>										
Total	20,7	23,0	30,1	34,1	36,7	38,0	36,7	39,3	41,1	42,8
Q1	1,8	5,2	12,8	21,6	22,3	23,7	25,0	28,7	35,9	40,5
Q2	6,6	7,5	12,1	17,2	20,2	22,2	21,9	23,9	30,4	32,4
Q3	16,6	18,1	24,3	27,8	29,1	33,0	30,4	33,2	34,2	35,4
Q4	30,9	31,9	39,1	42,3	46,1	47,1	44,4	46,7	44,8	43,8
Q5	47,7	52,2	62,3	61,5	65,8	63,7	61,8	63,9	60,4	61,7

1/ Quintiles ingreso per cápita mensual promedio del hogar a precios de Lima Metropolitana 2014.  
Fuente: INEI. ENAHO.

El número de hogares con capacidad de ahorro (aquellos cuyos ingresos superaron a sus egresos), según las estimaciones realizadas con ENAHO, habría pasado de 3,5 millones en 2004 a 5,3 millones en 2014. Lo que habría implicado, en relación al total de hogares registrados en ese periodo, un incremento del porcentaje de hogares, de 55,9 a 64,3 por ciento.

Al distinguir los hogares por el uso de servicios financieros se observa que los bancarizados muestran una mayor capacidad de ahorro, por ejemplo, 79,6 por ciento en el Grupo 1 y 71,1 por ciento en el Grupo 2 en 2014. En cambio, con el criterio del Grupo 1, la capacidad de ahorro de los no bancarizados fue de 57,9 por ciento y en los no bancarizados, según el concepto del Grupo 2, el 59,2 por ciento.

#### Principales factores que determinan el acceso al sistema financiero en el país

Para realizar una aproximación cuantitativa de los factores que determinan la probabilidad de los hogares de pertenecer o no al sistema financiero se utiliza un modelo estándar Probit de elección binaria. Se examina para ello las variables que tienen mayor incidencia en la probabilidad de utilizar servicios financieros formales por parte de los hogares. La fuente de información son las ENAHO (INEI) de los años 2004 a 2014 (cerca de 20 mil hogares por año). Lo que representa un total de 258 130 observaciones que permiten mayor robustez al análisis.

La decisión de los hogares de pertenecer al sistema financiero (variable dependiente) está influenciada por diversos factores relacionados con la característica del hogar en cuanto al nivel de vida (pobreza, ingresos, ahorros) y ocupación, nivel educativo, edad, sexo, estado civil del jefe del hogar. La variable dependiente, se

refiere a los hogares que cumplen con los requisitos del Grupo 1, es decir aquellos hogares que utilizan al sistema financiero por iniciativa propia.

El análisis de los efectos marginales permite concluir que los ingresos (medidos a través del gasto), la edad, y el nivel educativo tienen un impacto mayor en la probabilidad de un hogar de pertenecer al sistema financiero, lo que coincide con los resultados de los estudios de Peña (2014) y Murcia (2007). Por ejemplo, la probabilidad de estar bancarizados en los quintiles de mayor riqueza, respecto del quintil más bajo, se incrementa en 25 por ciento. Mientras que en los que tienen más edad, respecto a los de menor edad, en 30 por ciento. Esta probabilidad es más alta, entre quienes cuentan con educación superior (12 por ciento) y secundaria (8,2 por ciento), respecto a los de educación primaria (3,5 por ciento). Asimismo, la capacidad de ahorro influye en 9,7 por ciento en la decisión de pertenecer al sistema financiero.

### CARACTERÍSTICAS DEL HOGAR Y PERTENENCIA AL SISTEMA FINANCIERO

	Coefficientes	Efectos Marginales	Std. Err.
Pobre extremo	-0,374***	-,0679704	(0,0340)
Pobre no extremo	-0,0669***	-,0142038	(0,0169)
Condición de vivienda	-0,224***	-,0491073	(0,00812)
Vivienda comprada	0,135***	,0280393	(0,00800)
Primaria	0,159***	,0351795	(0,0160)
Secundaria	0,357***	,0823649	(0,0171)
Superior	0,479***	,1202618	(0,0181)
Pack servicios básicos	0,169***	,0370772	(0,00849)
Computadora	0,251***	,0591875	(0,00861)
Vehículos	0,103***	,0223157	(0,0103)
Celular	0,112***	,0240842	(0,00775)
Mujer	-0,00443	-,0009576	(0,00791)
De 25 a 29 años	0,327***	,0822183	(0,0296)
De 30 a 59 años	0,423***	,0858932	(0,0256)
De 60 a más años	1,126***	,3048853	(0,0264)
Capacidad de ahorrar	0,469***	,0971427	(0,00718)
Q2 de gasto	0,271***	,0638733	(0,0199)
Q3 de gasto	0,464***	,1160373	(0,0251)
Q4 de gasto	0,624***	,1629278	(0,0257)
Q5 de gasto	0,888***	,2464406	(0,0261)
Viven en área Rural	-0,429***	-,0886211	(0,00988)
Trabajo formal	0,269***	,0640138	(0,00852)
Constante	-2,700***		(0,0399)
<b>Observaciones</b>	<b>258 130</b>		

Standard errors in parentheses.  
 \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1  
 Fuente: ENAHO 2004-2014

Impactan, también, el tener una vivienda propia comprada o algún vehículo a motor y acceder a un paquete de servicios básicos (3,7 por ciento) y trabajar de modo formal. Menor influencia, a pesar de su importancia para la difusión de la banca electrónica, han tenido las variables computadora y celular (5,9 y 2,4 por ciento de probabilidad, respectivamente). En cambio, vivir en el área rural o ser pobre extremo disminuye la probabilidad de estar bancarizados (en -8,9 y -6,8 por ciento, respectivamente), tendencia similar a la que señalan Cámara y Tuesta (2013).

La evidencia muestra que es posible generar un círculo virtuoso entre el acceso al sistema financiero y el crecimiento económico. Mejores niveles de educación e ingreso permitirán generar un mayor acceso a los servicios financieros. A su vez, tal como lo muestran diversos estudios, el mayor acceso al financiamiento posibilitará un incremento en la inversión y la productividad, con el resultante efecto sobre el crecimiento.

En esta dirección apuntan las acciones que se han venido tomando para acelerar la penetración financiera, recogidas en la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera y el reciente lanzamiento de la Billetera Electrónica, que permitirá que mayores segmentos de la población reduzcan sus costos de transacción.



Antigua prensa para acuñación ubicada en el patio principal de la Casa Nacional de Moneda.



# ACTIVIDAD INSTITUCIONAL

---



"El Acunador", escultura en homenaje a los trabajadores de la Casa Nacional de Moneda. En el fondo una "catalina", aro que servía para utilizar la energía hidráulica del río Huatica que movía la maquinaria de la Casa Nacional de Moneda.

# ACTIVIDAD INSTITUCIONAL

## 1. Directorio del BCRP

Al 31 de diciembre de 2015, el Directorio estaba conformado por los señores Julio Velarde Flores (Presidente), Luis Alberto Arias Minaya (Vicepresidente), Francisco González García, Drago Kisic Wagner, Waldo Mendoza Bellido, Carlos Oliva Neyra y Gustavo Yamada Fukusaki.

Durante el año 2015 se realizaron 60 sesiones de Directorio.

## 2. Transparencia y proyección institucional

La gestión que se lleva a cabo en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) es transparente y eficiente. Las decisiones de política monetaria del Directorio del BCRP se toman en forma autónoma y se anuncian por diversos canales de comunicación.

### 2.1 Transparencia

Todos los meses, el Directorio del BCRP da cuenta de sus decisiones monetarias a través de las **Notas Informativas del Programa Monetario**. Estos documentos se publican en la página web y en las redes sociales del BCRP y se envían a los medios de prensa y a los suscriptores por correo electrónico. Adicionalmente, se realizan conferencias telefónicas con los medios de comunicación.

En 2015, se difundió el **Reporte de Inflación** en los meses de enero, mayo, setiembre y diciembre. Este documento explica las acciones de política monetaria, contiene el análisis económico del BCRP y da cuenta de la evolución y las proyecciones de la inflación y de las principales variables macroeconómicas.

El Presidente del BCRP, Julio Velarde, asistió al Congreso de la República el 12 de octubre, por invitación de la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República, para sustentar los “Supuestos Macroeconómicos del Presupuesto del Sector Público 2016”.

El Vicepresidente del Banco, señor Luis Alberto Arias, asistió al Congreso de la República el 13 de marzo para participar en los actos de Homenaje a Mariano Melgar, organizados por una Comisión Especial Multipartidaria. Se presentó el diseño de la moneda conmemorativa al Bicentenario del fallecimiento de Mariano Melgar; pieza numismática que el Banco Central emitió en agosto y que fue presentada por el presidente de la institución en las ciudades de Arequipa y Lima.

El 26 de agosto acudió a la Comisión de Economía del Congreso de la República el gerente general del BCRP, Renzo Rossini, quien expuso junto al Ministro de Economía y el Presidente de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), acerca del comportamiento del mercado bursátil ante la posible recalificación de BVL “de emergente a fronteriza” y los factores que ocasionan la disminución de las transacciones y de los precios de los títulos que allí se negocian.



Asimismo, otros funcionarios del Banco Central también asistieron al Congreso de la República durante 2015, respondiendo a invitaciones cursadas por diferentes comisiones.

Por otro lado, en la sección Transparencia de la página web de la institución están publicados los indicadores sobre la gestión administrativa y presupuestal del BCRP, así como sus Estados Financieros, auditados por empresas de reconocido prestigio internacional.

Asimismo, en 2015, en cumplimiento de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública, el Banco Central atendió 35 consultas efectuadas por diferentes ciudadanos.

## 2.2 Difusión de información económica

El BCRP continuó brindando información sobre el estado de las finanzas nacionales a través de informes y estadísticas macroeconómicas como el *Reporte de Inflación*, la *Nota Semanal*, la *Memoria Anual*, el *Reporte de Estabilidad Financiera*, las revistas *Estudios Económicos* y *Moneda*, el *Resumen Informativo Semanal*, las *Notas de Estudios*, los *Documentos de Trabajo* y las *Síntesis de Actividad Económica* de las Sucursales del Banco, entre otros. Adicionalmente, se enviaron a los medios de prensa Notas Informativas sobre las decisiones del Directorio con relación a la tasa de interés de referencia, las actividades institucionales más importantes y la evolución de las variables económicas.

El BCRP organizó presentaciones sobre la finalidad y funciones del Banco y las medidas de seguridad de los billetes y monedas, y se llevaron a cabo eventos institucionales y académicos, tanto en Lima como en el interior del país, en los que se analizaron diversos temas de interés económico.

## 2.3 Proyección institucional

En el año 2015, el Banco Central continuó contribuyendo con la educación y la cultura de nuestro país a través de cursos, concursos y el acceso gratuito a sus museos y biblioteca, entre otros.

### Cursos

- **Curso de Extensión Universitaria de Economía**  
En el LXII Curso de Extensión Universitaria de Economía 2015 participaron 35 alumnos procedentes de universidades públicas y privadas de diversas regiones del país. Los alumnos con las calificaciones más altas fueron invitados a formar parte del Banco.
- **Curso de Extensión de Finanzas Avanzadas**  
Para el VIII Curso de Extensión de Finanzas Avanzadas 2015, el Banco seleccionó a 30 estudiantes de distintas universidades del país cuyo interés común era especializarse en temas financieros. Los alumnos con el mayor rendimiento fueron incorporados al BCRP.
- **Curso de Actualización en Economía 2015**  
Los estudiantes de economía de las universidades del interior del país actualizaron sus conocimientos de macroeconomía, microeconomía, econometría y matemáticas. Los alumnos que ocuparon los primeros puestos fueron invitados a participar en el LXIII Curso de Extensión Universitaria de Economía 2016.
- **Curso de Actualización para Profesores de Economía 2015**  
En este curso participaron 26 catedráticos de provincias y 2 de Lima. Los asistentes, profesores de economía de diferentes universidades del país, elevaron su nivel académico en las asignaturas de macroeconomía, microeconomía, econometría y evaluación de proyectos.

### Concursos

- **Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas**  
La ganadora del Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas "Luis Felipe de las Casas Grieve" 2014 – 2015 fue la señorita Samy del Pilar Gálvez Vargas de la Universidad Peruana de

Ciencias Aplicadas por su trabajo “El acceso financiero y el tamaño de la empresa: un análisis del entorno de los negocios para los años 2006-2010”. El segundo puesto lo obtuvo el señor Hugo Fuentes Dávila Ángeles de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP) por su trabajo “Determinantes del margen financiero en el sector microfinanciero: El caso peruano (2002-2013)”. El tercer puesto lo obtuvieron los señores Ricardo José Ramos Rojas (Universidad Nacional de Ingeniería) y Lilian Katherine Atoche Murrieta (Universidad Nacional del Callao) por el trabajo “Efectos asimétricos de la política monetaria en el Perú”.

- **Concurso Escolar del BCRP**

En esta décima edición del concurso, los trabajos estuvieron relacionados al papel de los organismos internacionales Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, tema que se enmarcó en las Reuniones Anuales que se llevaron a cabo en 2015 en nuestro país.

El primer puesto lo obtuvo el ensayo “El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, mucho más que sólo organismos financieros”, elaborado por estudiantes del Colegio Nuestra Señora del Carmen-Carmelitas, de Lima. El segundo lugar fue para el trabajo “El progreso peruano de la mano con la economía mundial”, preparada por estudiantes del colegio Señor de Ccoyllur Ritty del distrito de Ocongate, Quispicanchi, en Cusco. El tercer puesto fue para un equipo del colegio Abilia Ocampo, de Rioja, San Martín, por el trabajo “Borrador y Lápiz”.

- **Concurso Anual de Novela Corta “Julio Ramón Ribeyro”**

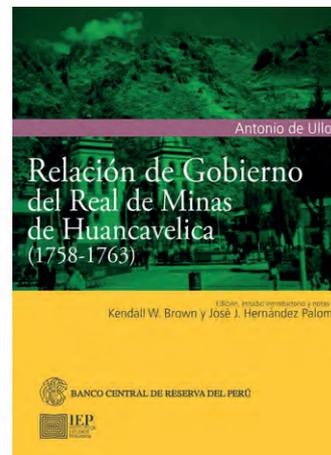
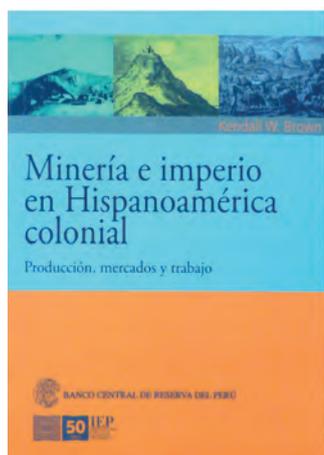
La ganadora del XVIII Concurso Novela Corta Julio Ramón Ribeyro 2015 fue la novela “Los dorados años veinte” de Wilfredo Ardito Vega. La presentación se realizó el 22 de julio en el marco de la XX Feria Internacional del Libro. El jurado calificador estuvo integrado por Abelardo Oquendo, Alonso Cueto, Mirko Lauer, Marcel Velásquez y Francesca Denegrí.

- **Concurso Nacional de Pintura 2015**

El ganador del VII Concurso Nacional de Pintura 2015 fue el artista Luis Antonio Torres Villar por su obra “De la serie Reconquista Arpa”, una impresión manual sobre papel e iluminada con aplicaciones de arcilla. El segundo puesto fue ocupado por Enrique Gregorio Barreto Montes, por su obra “De Memoria II” una imponente obra pintada usando una técnica mixta. Las obras de arte finalistas del concurso se presentaron al público en el Museo del BCRP, del 29 de octubre al 12 de noviembre. El jurado estuvo integrado por Moico Yaker, Cristhian Bendayán, Angela Delgado (Arequipa), Natalia Majluf y Luis Eduardo Wuffarden.

### Publicaciones de libros

En el año 2015, el Banco Central de Reserva del Perú y el Instituto de Estudios Peruanos coeditaron tres libros: “Minería e Imperio en Hispanoamérica colonial” de Kendall Brown, “El poder provincial en el Imperio Inka” de Terence D’Altroy y “Relación de Gobierno del Real de Minas de Huancavelica (1758 – 1763)” de Antonio de Ulloa, con edición, estudio introductorio y notas de Kendall W. Brown y José J. Hernández Palomo.





## **Museo**

Durante el año 2015 el número de visitantes a los museos del BCRP fue de 152 445.

El Museo del BCRP organizó las siguientes exposiciones: “Obras ganadoras del Concurso Nacional de Pintura del BCRP 2009-2014”, del 20 de enero a marzo; “Nacimientos peruanos” del 2 de diciembre de 2015 al 6 de enero 2016; y “Colección de Monedas y Medallas de la Sociedad Numismática del Perú”, la que se exhibe desde agosto de 2015 en el Museo Numismático del BCRP.

Además, obras de arte de la colección del Museo del BCRP formaron parte de diversas exhibiciones. En el país, se participó en las exposiciones: “José Gil de Castro, pintor de libertadores”, organizada por el Museo de Arte de Lima (MALI) del 21 de octubre de 2014 al 22 de febrero; “Chavín el misterioso templo de los andes peruanos”, organizado por el MALI, el Museo Rietberg de Zurich-Suiza y el Ministerio de Cultura del 10 de abril al 30 de setiembre.

Fuera del país, el BCRP participó en la exposición “José Gil de Castro, pintor de libertadores” organizado por el MALI y el Museo de Bellas Artes de Santiago de Chile, en Chile del 7 de mayo al 28 de julio.

El Museo del BCRP también estuvo presente en la XII Feria “Los Museos a tu alcance”, organizada por la Municipalidad Metropolitana de Lima en la Plazuela de Artes del Teatro Municipal, el 15 de mayo; en la XX Feria Internacional del Libro, organizada por la Cámara Peruana del Libro en el Parque Los Próceres, Jesús María, del 17 de julio al 2 de agosto; en la II Feria Internacional del Libro del Cusco, organizada por el Ministerio de Educación del 27 de agosto al 6 de setiembre; en la VII Feria Internacional del Libro de Arequipa, en la Universidad Nacional de San Agustín, del 29 de setiembre al 11 de octubre; en la XXXVI Feria del Libro Ricardo Palma, en el Centro Comercial Larcomar, organizada por la Cámara Peruana del Libro del 21 de noviembre al 8 de diciembre.

Como parte de su programa de proyección institucional, el Museo presentó 4 obras teatrales y 46 funciones de cine club en convenio con la Filmoteca de la Pontificia Universidad Católica del Perú. También participó en el XIX Festival de Cine de Lima del 11 al 14 de agosto, así como en el XXVII Festival de Cine Europeo y el Festival del Cine Nacional el 16, 23 y 30 de octubre. Asimismo, se llevaron a cabo actividades de responsabilidad social con niños de zonas de extrema pobreza.

A lo largo del año en las instalaciones del Museo se realizaron seis talleres de artes tradicionales y en diciembre se organizó la V Feria Navideña con la participación de 26 maestros artesanos de distintas regiones del Perú.

También se realizó el I Seminario Internacional de Numismática “La historia de las Casas de Moneda de América Latina” el 21 de agosto, en el cual participaron los especialistas: Inés Herrera del Instituto Nacional de Antropología e Historia de México, Edgar Valda de la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca de Bolivia y Pedro de la Puente, presidente de la Sociedad Numismática del Perú.

## **Biblioteca**

Durante 2015, la Biblioteca del BCRP atendió 7 734 solicitudes de lectura en sala y efectuó un total de 94 503 préstamos de documentos (entre libros y publicaciones periódicas). Continuando con el programa de modernización se implementó uno de los más importantes sistemas de gestión bibliotecaria a nivel internacional, que facilita el control de la adquisición de material bibliográfico, de los préstamos, devoluciones, consultas al catálogo y bases de datos, entre otros.

También se adquirió el avanzado sistema de búsqueda Discovery Service (EDS) de EBSCO que ubica la información requerida por el usuario en todos los recursos de información de los que dispone la Biblioteca.

En el año 2015 se adquirieron libros impresos, publicaciones periódicas impresas y digitales de uso ilimitado, así como accesos en línea a diarios nacionales y extranjeros.

### 3. Principales eventos

En el año 2015, las autoridades y funcionarios del Banco participaron en diversas reuniones nacionales e internacionales. Las principales fueron:

#### 3.1 Reuniones internacionales

- Reunión Bimestral de Gobernadores del Bank for International Settlements (BIS), realizada en Basilea del 11 al 12 de enero.
- Reunión del Comité de Auditoría del FLAR, organizada por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), realizada en Bogotá del 15 al 17 de febrero.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre "Comercio y Desarrollo: Transformación del Régimen de Acuerdos Internacionales de Inversión: el camino por recorrer", organizada por la UNCTAD, realizada en Ginebra del 25 al 27 de febrero.
- Reunión Bimestral de Gobernadores del BIS, realizada en Basilea del 8 al 9 de marzo.
- VIII Road Show Brazil 2015, organizado por la Asociación inPERU, realizado en Sao Paulo del 17 al 19 de marzo.
- LXXVIII Reunión Ordinaria de Directorio del FLAR, realizada en Bogotá el 23 de marzo.
- "The 3rd International Conference on the Protection of the Euro against Counterfeiting", organizada por el European Central Bank, European Commission y European Police Office, realizada en Frankfurt del 24 al 27 de marzo.
- "World Strategic Forum", organizado por el International Economic Forum of the Americas, realizado en Miami del 12 al 14 de abril.
- Reuniones de Primavera del FMI y del BM, organizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), e Banco Mundial (BM) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), realizadas en Washington D.C. del 15 al 16 de abril.
- "First Plenary Session of the BIS CCA Working Group on Foreign Exchange Market Operations", organizada por el BIS, realizada en México D.F. del 19 al 20 de abril.
- Reunión Bimestral de Gobernadores del BIS, realizada en Basilea del 10 al 11 de mayo.
- Sexta Conferencia del IMF-SNB en el Sistema Monetario Internacional, organizada por el FMI, realizada en Zurich el 12 de mayo.
- XI Convención Iberoamericana de Monedas Conmemorativas, organizada por la Casa Real de la Moneda de España, realizada en Buenos Aires del 12 a 16 de mayo.
- Conferencia "Latin America: Challenges in a Rapidly Changing Global Environment", organizada por el FMI, el Banco de la República y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, realizada en Bogotá el 13 de mayo.
- Programa de Administración de Activos para Asociados, organizado por el BIS, realizada en Basilea del 18 de mayo al 2 de junio.
- XCIX Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales; XLVI Reunión del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios de ALADI, Octava Reunión del Grupo Consultivo Regional FSB para las Américas BIS-CCA y Segunda Mesa Redonda de Alto Nivel sobre Asuntos Financieros, realizadas en México del 28 al 30 de mayo.
- Primera Reunión del Foro de Información Financiera de Bancos Centrales de América Latina y el Caribe, organizada por el CEMLA, realizada en México D.F. del 8 al 9 de junio.



- Workshop Open-Economy DSGE with Financial Stability and Development Group, organizado por el BID, Financial Stability and Development Group y Banco Central de Brasil, realizado en Brasilia del 11 a 12 de junio.
- “73° Plenary Meeting of the Group of Thirty”, organizado por el G-30, realizada en Río de Janeiro del 11 al 13 de junio.
- VIII Foro Latinoamericano de Jefes de Comunicación y Portavoces de los Ministerios de Hacienda y Bancos Centrales, organizado por el Banco Central del Paraguay, el Ministerio de Hacienda de Paraguay y el Banco Mundial, realizado en Asunción del 18 al 19 de junio.
- LXXIII Sesión de la Junta Directiva de la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA), organizada por la ASBA y la Superintendencia Financiera de Colombia, realizada en Bogotá del 25 al 26 de junio.
- “14th BIS Annual Conference”, organizada por el BIS, realizada en Lucerna el 26 de junio.
- “Bank’s 85th Annual General Meeting”, organizada por el BIS, realizada en Basilea el 28 de junio.
- Seminario del Grupo de Estabilidad Financiera y Desarrollo (EDF) “Endeudamiento de hogares en Latinoamérica: perspectivas macroeconómicas y financieras”, organizado por el BID y el Banco Central de Chile, realizado en Santiago de Chile del 1 al 2 de julio.
- XXIX Reunión de Presidentes de los Bancos Centrales de América del Sur, organizada por el Banco Central de Chile, realizada en Santiago de Chile del 2 al 3 de julio.
- Seminario “Formulación e implementación de la política monetaria en la Zona Euro”, organizado por el Banco Central Europeo, realizado en Frankfurt del 6 al 10 de julio.
- XI Reunión de responsables de Política Monetaria, organizada por el CEMLA y el Banco Central de Brasil, realizada en Brasilia del 16 al 17 de julio.
- Seminario “Desarrollos recientes en asuntos de política y vigilancia en Sistemas de Pagos y Liquidación”, organizado por el CEMLA, el Deutsche Bundesbank y el Banco Central del Paraguay, realizado en Asunción del 21 al 23 de julio.
- X Conferencia Internacional de Estudios Económicos, organizada por el FLAR, realizada en Cartagena del 23 al 24 de julio.
- Reunión del Irving Committee on Central Bank Statistics, organizada por el BIS, realizada en Río de Janeiro del 24 al 26 de julio.
- XX Reunión del Grupo Técnico de Integración Financiera, organizada por la Unión de Naciones Suramericanas, realizada en Buenos Aires el 3 de agosto.
- Mesa redonda BIS-CEMLA sobre los patrones cambiantes de la intermediación financiera: Implicancias para la política monetaria y la estabilidad financiera, organizada por el BIS y el CEMLA, realizada en Asunción del 3 al 4 de agosto.
- First Meeting BIS CCA CGDFS Working Group, organizado por el BIS, realizado en México D.F. del 27 al 28 de agosto.
- “39th Economic Policy Symposium: Inflation Dynamics and Monetary Policy”, organizado por el Federal Reserve Bank of Kansas City, realizada en Jackson Hole del 27 al 29 de agosto.
- Conferencia “From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Markets Union: New opportunities for European integration”, organizada por el Banco Central Europeo, realizada en Frankfurt del 1 al 2 de setiembre.
- 100° Reunión del Comité de Derecho Monetario Internacional de la Asociación de Derecho Internacional (MOCOMILA), a realizarse en la ciudad de Berlín del 4 al 5 de setiembre.
- 15th ECB Seminar on Payment and Settlement Issues for Central Banks, organizado por el European Central Bank, realizado en Frankfurt del 7 al 11 de setiembre.

- InPeru IX Road Show Asia 2015, organizado por la Asociación InPERÚ, realizado en Tokyo, Seúl y Beijing del 7 al 11 de setiembre.
- BIS CCA CGDFS Annual Meeting, organizado por el BIS, realizada en Vancouver del 14 al 15 de setiembre.
- LXXX Reunión de Directorio del FLAR, realizada en Bogotá el 21 de setiembre.
- XIII Reunión de Auditoría Interna de Banca Central, organizada por el CEMLA y el Banco de la República, realizada en Bogotá del 23 al 25 de setiembre.
- 19° Working Party on Monetary Policy in Latin America, organizado por el BIS, realizado en Bogotá del 28 al 29 de setiembre.
- Seminario “Evaluación de la estabilidad financiera e implementación de herramientas macroprudenciales”, organizado por el CEMLA y el Financial Stability Institute, realizado en México D.F. del 29 de setiembre al 1 de octubre.
- XXXVI Reunión de Sistematización de Banca Central, organizada por el CEMLA y el Banco de la República, realizada en Bogotá del 6 al 9 de octubre.
- 20th Annual LACEA Meeting 2015, organizada por la Asociación Económica de Latinoamérica y el Caribe, realizada en Santa Cruz de la Sierra del 15 al 17 de octubre.
- Seminario “Financial Inclusion in Latin America”, organizado por el Financial Stability and Development Group, realizado en Asunción del 21 al 22 de octubre.
- 30 Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur, organizada por el Banco Central del Paraguay, realizada en Asunción del 22 al 23 de octubre.
- IV Reunión de Funcionarios Gubernamentales Especializados (FGE) en Estadísticas del Comercio de Servicios y Taller sobre el Grado de Correlación entre Bienes y Servicios, organizados por ALADI, realizados en Montevideo del 27 al 28 de octubre.
- 3rd Annual Conference of the Bilateral Assistance and Capacity Building for Central Banks (BCC) “Exchange rate policy: limits to flexibility, capital controls and reserve managements”, organizado por el Graduate Institute of International and Development Studies, realizado en Geneve del 29 al 30 de octubre.
- First Meeting BIS CCA Research Network on Commodities, organizado por el BIS, realizado en México D.F. del 29 al 30 de octubre.
- XXIX Reunión FLAR de Bancos Centrales e Instituciones Oficiales: Fragilidad Crónica ¿Un nuevo normal?, organizada por el FLAR, realizada en Cartagena del 4 al 6 de noviembre.
- Reunión bimestral de Gobernadores del BIS, realizada en Basilea del 8 al 9 de noviembre.
- Seventh High-Level Policy Dialogue of the Eurosystem and Latin American Central Banks, organizado por el European Central Bank y el Banco de España, realizado en Madrid del 10 al 11 de noviembre.
- IDB Conference Research Network Project “Structure and composition of firms’ balance sheets”, organizada por el BID, realizada en Washington D.C. del 9 al 10 de noviembre.
- Third International Monetary Fund Statistical Forum on Official Statistics to Support Evidence-based Policymaking, organizado por el Deutsche Bundesbank y el FMI, realizado en Frankfurt del 19 al 20 de noviembre.
- XX Reunión de la Red de Investigadores de Bancos Centrales, organizada por el CEMLA y el Banco Central de la República Dominicana, realizada en Santo Domingo del 26 al 27 de noviembre.
- La Semana de Pagos Regional 2015, organizada por el CEMLA, el Banco Mundial y el Banco Central de la República Dominicana, realizada en Santo Domingo del 1 al 4 de diciembre.



### 3.2 Reuniones nacionales

- Conferencia “La distribución y dinámica de los precios”, expositor profesor David Jacho-Chávez, de la Universidad de Emory.
- Conferencia “Los retos de la economía china”, expositor señor Qiren Zhou, Profesor Emérito, National School of Development, Pekin University.
- Conferencia “Incentivando la investigación científica: evidencia de programas públicos”, expositor profesor Mateo Triossi, Universidad de Chile.
- Presentación del informe del Centro de Desarrollo de la OCDE: “Perspectivas económicas e innovación para el desarrollo”.
- Conferencia “Los nuevos requerimientos de liquidez de Basilea III”, expositor profesor Ángel Vilariño, Ph D en Economía.
- Homenaje al doctor Julio Velarde, en la Universidad del Pacífico, por su nombramiento como el Banquero Central del Año, a nivel mundial, por la Revista The Bankers.
- Conferencia “Entendiendo la gran recesión”, expositor doctor Lawrence Christiano, profesor principal de la Northwestern University.
- Conferencia “La reforma de la salud”, expositora Midori de Habich, ex Ministra de Salud.
- Conferencia “Dinero y riesgo sistémico”, expositor doctor Saki Bigio, profesor de la Universidad de Columbia.
- Conferencia “Economía conductual y políticas públicas”, expositor doctor Marco Hernández, Senior Country Economist for Central America del Banco Mundial.
- LVII Reunión de la Comisión Asesora de ALADI del 20 al 24 de abril.
- Conferencia “Perspectivas del sector minero 2015”, organizada con Thomson Reuters.
- Presentación del “Global Financial Stability Report”, organizada con el FMI el 24 de abril.
- Comité de Estabilidad Financiera: “Enseñanzas de experiencias iniciales para América Latina”, organizado con el FMI el 28 de abril.
- Presentación del REO: “Perspectivas y desafíos de política económica para América Latina y el Caribe”, organizada con el FMI el 15 de mayo.
- Presentación del libro “La fuerza económica de las migraciones internas”, del señor Aníbal Sánchez, Subdirector del INEI el 4 de junio.
- Seminario “Managing Macroeconomic Risks and Controlling Inflation: Challenges for emerging market economies”, organizado con el CEMLA el 15 y 16 de junio.
- XII Reunión de Asesores Legales de Banca Central, organizada con el CEMLA del 24 al 26 de junio.
- “Technical Seminar OECD Codes of Liberalisation” del 30 de junio al 2 de julio.
- Curso “Pronósticos Avanzados”, organizado con el CEMLA y el FMI del 3 al 7 de agosto.
- Encuentro Económico de la Región Ayacucho el 7 y 8 de agosto.
- Conferencia “La economía de Grecia”, expositor profesor Plutarchos Sakellaris, Universidad de Atenas el 14 de agosto.
- Celebración de los 450 años de la Casa Nacional de Moneda y presentación de las monedas conmemorativas el 21 de agosto.

### 450 años de la Casa Nacional de Moneda

La Casa de Moneda de Lima es la más antigua de Sudamérica. Fue creada por Felipe II mediante Real Cédula del 21 de agosto de 1565; en sus inicios funcionó al costado del palacio de los Virreyes, en donde hoy se ubican los jardines del Palacio de Gobierno.

Durante los 450 años transcurridos desde su creación tuvo algunos periodos de interrupción. Desde 1683 hasta nuestros días está ubicada en su actual emplazamiento. Por la importancia y belleza del conjunto arquitectónico, en 1972, la Casa Nacional de Moneda (CNM) fue declarada Patrimonio Cultural Inmueble de la Nación.

Desde 1748 la Casa de Moneda fue administrada por superintendentes. En 1821 don José de San Martín nombró al primer director de la ceca en reemplazo del último superintendente real, desde esa época funcionó como CNM. A partir de 1943 su administración fue asumida por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y, desde 1977, constituye una dependencia del BCRP.

La Casa Nacional de Moneda es la encargada de proveer al país de monedas y, a través de ello, dar fluidez al movimiento económico. Asimismo, con su innovador aporte artístico y su capacidad para trabajar el mineral, sus técnicos y diseñadores han creado hermosas piezas de oro, plata, cobre y otras aleaciones que, a través del tiempo, ofrecen un testimonio invaluable de la historia de la Nación.

En los últimos años, con el objeto de afirmar nuestra identidad nacional, difundir nuestro patrimonio cultural y fomentar la presencia del Perú en los mercados numismáticos del exterior, la CNM, además de la producción de monedas de curso legal, medallas, insignias y otros productos artísticos, está llevando a cabo un programa de acuñación de monedas con fines numismáticos.



Alpaca



Plata



Oro



- Seminario internacional "Historia de las Casas Nacionales de Moneda de América y España", en el marco de la celebración del 450 aniversario de la fundación de la Casa Nacional de Moneda el 21 de agosto.
- Curso "Modelos macroeconómicos con el sector financiero", profesor Yuliy Sannikov, de la Universidad de Princeton del 21 al 25 de setiembre.
- Taller "Políticas macroprudenciales", profesor José Berróspide, funcionario de la Reserva Federal de Estados Unidos del 28 al 30 de setiembre.
- Mesa redonda con los estudiantes de la Universidad del Pacífico, expositores señores Barry Eichengreen, Yide Qiao, Jacob Frenkel y Alejandro Werner el 5 de octubre.
- VI Conferencia Anual organizada por el Banco Central de Reserva del Perú y el Reinventing Bretton Woods Committee: "Monetary Shifts: Challenges and posible outcomes" el 6 de octubre.
- Reunión de la Red de Investigadores de Bancos Centrales y Ministerios de Finanzas, organizada con el Banco Interamericano de Desarrollo el 7 y 8 de octubre.
- Conferencia "The IMF and the Global Financial Crisis: Policy and operational responses and latest developments", organizada con el FMI el 7 de octubre.
- Reunión Anual del Grupo Banco Mundial y el FMI del 5 al 12 de octubre. Se realizaron las Reuniones de los Presidentes de Bancos Centrales y Ministros de Finanzas de 188 países con representantes del FMI y del Banco Mundial.
- "International Banking Seminar", organizado con el G-30 el 11 de octubre.
- XXXIII Encuentro de Economistas el 27 y 28 de octubre.
- Conferencia "Perspectivas del empleo y políticas del mercado laboral", expositor profesor Christopher Pissarides, Premio Nobel de Economía 2010 el 9 de noviembre.
- "Working Party on Markets in Latin America", organizado con el BIS el 11 y 12 de noviembre.
- Seminario "Métodos y modelos para la asignación estratégica de activos en Bancos Centrales", expositor profesor Jerome L. Kreuser, fundador del grupo RisKontrol del 23 al 27 de noviembre.
- Encuentro Económico de la Región Huánuco el 27 y 28 de noviembre.

---

### Reuniones Anuales del Grupo Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional

Del 5 al 11 de octubre se realizaron las **Reuniones Anuales del Grupo del Banco Mundial (BM) y del Fondo Monetario Internacional (FMI)**, en las que participaron los Presidentes de Bancos Centrales y Ministros de Finanzas de 188 países, además de las más altas autoridades y personalidades del mundo financiero internacional. El Presidente del BCRP, Julio Velarde, tuvo una participación activa como Gobernador del país ante el FMI en esta reunión anual conjunta del BM y el FMI.

Se debatieron temas de la más alta importancia en el ámbito mundial como las acciones previsoras para enfrentar la desaceleración de China, la desviación de los riesgos globales hacia las economías emergentes, las implicancias de la subida de la tasa de interés de la FED y las fluctuaciones en los mercados financieros internacionales. Además de la agenda económica y financiera, se trataron temas como las reformas estructurales necesarias para asegurar un crecimiento sostenible, teniendo en cuenta aspectos como la explotación racional de los recursos naturales y una eficiente gestión del cambio climático

La elección del Perú como sede de las estas Reuniones Anuales es un reconocimiento de la comunidad internacional a la estabilidad macroeconómica del país durante las últimas décadas. Estas reuniones fueron una oportunidad única para demostrar que el Perú cuenta con capacidad para organizar un evento de envergadura mundial; mostrar al mundo a nuestro país como un importante destino para las inversiones y para el turismo que busca cultura, belleza natural y buena gastronomía.





#### 4. Sucursales

El Banco Central de Reserva cuenta con sucursales en las ciudades de Arequipa, Cusco, Huancayo, Iquitos, Piura, Puno y Trujillo, las cuales tienen jurisdicción en 23 departamentos del país.

La función principal de las sucursales es realizar estudios e informes sobre la actividad económica de los departamentos del país y, asegurar un adecuado suministro de billetes y monedas en la cantidad y calidad requeridas por el sistema financiero y supervisar el funcionamiento de las bóvedas de custodia. Como parte de sus actividades de difusión y proyección institucional, las sucursales también organizan y promueven cursos, conferencias e investigaciones relacionados con la economía regional y nacional.

El documento "*Síntesis de la Actividad Económica Regional*" fue publicado mensualmente por las Sucursales en el portal de internet del BCRP. Este documento contiene información referida al desenvolvimiento económico de cada región e incluye anexos estadísticos sobre producción, empleo, precios, sistema financiero, comercio exterior y ejecución del presupuesto público. Asimismo, se publica en la página web del BCRP la "Caracterización económica" y los "Principales atractivos turísticos" de cada departamento.

A lo largo del año 2015 se realizaron dos encuentros regionales: en agosto se llevó a cabo el "Encuentro Económico Región Ayacucho" en la ciudad de Huamanga y en noviembre el "Encuentro Económico Región Huánuco" en la ciudad de Huánuco. En ambos encuentros participaron las principales autoridades de los gobiernos regionales, empresarios e investigadores, que intercambiaron ideas sobre los retos y posibilidades de las regiones. Además, se analizaron temas específicos relativos a la realidad de dichas regiones, como el desarrollo rural, la educación, el capital humano y el bienestar, la infraestructura, el desarrollo energético y turístico.

Asimismo, el BCRP organizó en Lima y en el interior del país con las sucursales la presentación del Reporte de Inflación y de la "*Síntesis de la Actividad Económica Regional*", este último documento elaborado por las sucursales. Las presentaciones se dirigieron a las diferentes entidades públicas, gremiales y académicas de la zona, como el gobierno regional, las Cámaras de Comercio y las universidades. Adicionalmente, se organizaron charlas informativas sobre el rol y funciones del BCRP, dirigido a los estudiantes de diversas universidades públicas y privadas.

Entre las conferencias organizadas por las sucursales en 2015 están: "Piura: coyuntura actual y retos futuros", "Coyuntura económica de la macro región norte", "La reducción del canon petrolero y sus impactos en la Región Piura", "El impulso de clusters como eje del desarrollo regional en Piura", "Coyuntura de la economía regional de Piura y perspectivas 2015-2016", "El Fenómeno El Niño y su impacto en el crecimiento económico de Piura"; "Desarrollo reciente de la actividad económica de La Libertad", "Desarrollo reciente de la actividad económica de Cajamarca", "La informalidad en el Perú", "Situación actual y perspectivas del impacto del Fenómeno El Niño en la agricultura peruana", "Importancia de las industrias extractivas en el desarrollo de La Libertad", "Perspectivas de los negocios en La Libertad", "Desarrollo rural en la zona andina de La Libertad", "Indicadores de la actividad económica de Huánuco", "Indicadores de la actividad económica de Ica", "Indicadores de la actividad económica de Huancavelica", "Indicadores de la actividad económica de Ayacucho", "Indicadores de la actividad económica de Pasco", "Perspectivas de la economía global y canales de transmisión hacia América Latina", "Sistema financiero y Pymes", "Perspectivas y potencialidades económicas de la Región Madre de Dios", "Política monetaria del BCRP", "Impacto de la política monetaria en el desarrollo de las regiones" y Competencia monopolística entre bancos y dolarización".

Asimismo, entre los estudios más destacados de investigación con el sector académico regional que promovieron las sucursales en 2015 están: en la sucursal Trujillo, el referido al "Desarrollo reciente del mercado inmobiliario en la ciudad de Trujillo: 2004-2014"; en Huancayo el que trata acerca de las "Potencialidades competitivas del sector agropecuario de la región Junín y propuesta de estrategias y actividades para incrementar su valor agregado a favor del desarrollo de la región Junín"; en Arequipa, el que analiza las "Potencialidad productiva e impacto económico en la región Arequipa" y, en Puno, el que estudia las "Potencialidades económicas de la región Puno".

Merece destacar la participación de la sucursal Arequipa en la Séptima Feria Internacional del Libro, llevada a cabo en noviembre de 2015. En este evento, el BCRP estuvo presente con la venta de libros, reproducciones de pinturas y difusión de las medidas de seguridad de nuestro numerario.

Las sucursales participaron en la etapa de evaluación descentralizada de los colegios que fueron seleccionados en el X Concurso Escolar 2015, certamen que busca contribuir al desarrollo de la cultura económica-financiera de los estudiantes de los últimos años de educación secundaria.

Durante 2015 las sucursales continuaron capacitando al sistema financiero y público en general sobre los elementos de seguridad de los billetes y monedas. Se dictaron 688 charlas a las que asistieron 22 901 personas.

Las sucursales de Trujillo, Arequipa y Piura recibieron en sus museos a 33 448 visitantes. Destacó el museo de la Sucursal Trujillo, que fue visitado por 24 704 personas, que representa el 74 por ciento del total de visitantes a estos museos.

## 5. Gestión del Circulante

El Banco Central continuó con la emisión de monedas de la Serie Numismática “Riqueza y Orgullo del Perú” (ROP) iniciada en 2010, con la finalidad de difundir el rico patrimonio cultural de nuestro país e incentivar la cultura numismática. Durante el año 2015 se emitieron 5 monedas alusivas a: “La Catedral de Lima” (enero), los “Petroglifos de Pusharo” de Madre de Dios (marzo), la “Arquitectura Moqueguana” (junio), el “Sitio Arqueológico de Huarautambo” de Pasco (noviembre), y la “Cerámica Vicús” de Piura (diciembre). A fines de 2015 esta serie contaba con 23 monedas emitidas de las 26 programadas.



Asimismo, se emitieron 4 monedas conmemorativas de oro y plata. En agosto se pusieron en circulación monedas de plata alusivas a Mariano Melgar Valdivieso y monedas de oro y plata conmemorativas de los 450 años de la creación de la Casa Nacional de Moneda, además de una moneda de alpaca. En noviembre se emitieron monedas de plata alusivas a los 400 años de la obra “Nueva Crónica y Buen Gobierno” de Guamán Poma de Ayala y, en diciembre, se puso en circulación la moneda de plata de la X Serie Iberoamericana denominada “Raíces Culturales”.





Por otra parte, en abril se modificó el Reglamento de Canje de Billetes y Monedas (Circular N°016-2015-BCRP). Esa modificación permite a las Empresas del Sistema Financiero canjear billetes que, cumpliendo con las condiciones estipuladas para el canje, les falte algún elemento de seguridad.

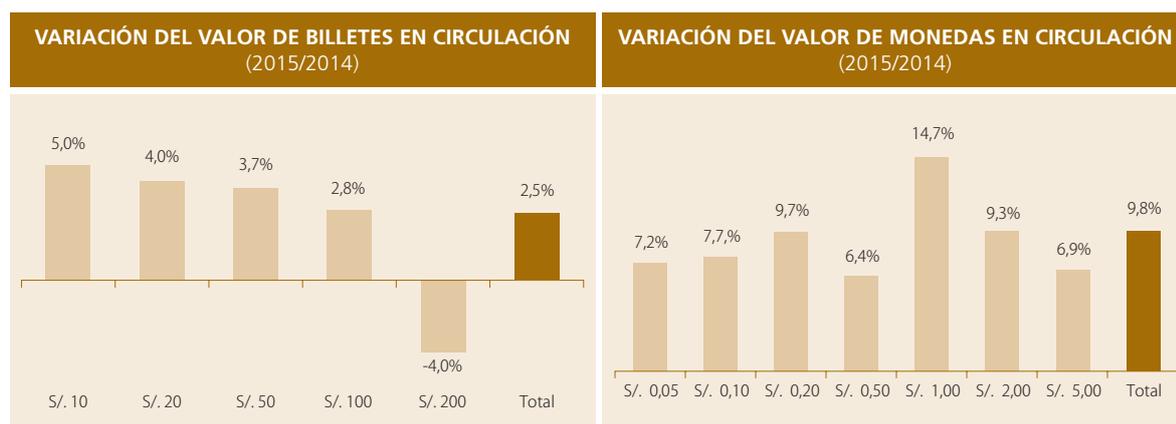
En diciembre se publicó la Ley N°30381, que cambia el nombre de la unidad monetaria del Perú de “Nuevo Sol” a “Sol”, con el objeto de “agilizar las transacciones económicas y adecuarlas a la realidad actual”. La nueva denominación “Sol” tiene como símbolo “S/”. Esta norma faculta al Banco Central de Reserva del Perú para elaborar el reglamento correspondiente. Por ello, mediante Circular N°047-2015-BCRP dispuso que a partir del 15 de diciembre de 2015, toda alusión a Nuevos Soles realizada en fecha anterior se considerará efectuada en Soles. Además, entre el 15 de diciembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2016, se podrán consignar indistintamente las denominaciones y símbolos correspondientes al “Nuevo Sol” (S/.) y al “Sol” (S/). Los billetes y monedas con la denominación en Nuevos Soles continuarán siendo de aceptación forzosa con los mismos efectos de la unidad monetaria vigente.

Se continuó con la difusión de los elementos de seguridad de nuestro numerario al público en general y a los empleados e instructores de las Empresas del Sistema Financiero. Personal de estas empresas realiza esa labor de difusión en las plazas donde el Banco Central no tiene sucursales.

Asimismo, se llevaron a cabo campañas de difusión de los elementos de seguridad de nuestro numerario, mediante entrevistas por televisión, radio y diarios a nivel nacional, en particular en época de gran movimiento de efectivo como cuando se realizan las festividades regionales. Se continuó con esta difusión a través de las redes sociales como el Twitter y el Facebook.

### 5.1 Billetes y monedas en circulación

En el año 2015, la circulación de billetes y monedas, tanto en valor como en unidades, fue mayor a la observada en el año 2014. Así, en diciembre de 2015, el saldo del valor de los billetes en circulación llegó a S/ 46 723 millones (2,5 por ciento mayor al saldo registrado en diciembre de 2014), mientras que el saldo de monedas en circulación alcanzó S/ 2 162 millones (9,8 por ciento mayor al registrado en diciembre de 2014).



El año 2015 cerró con un saldo de 737 millones de unidades de billetes en circulación (3,4 por ciento mayor al saldo registrado a fines de 2014) y de 3 492 millones de monedas en circulación (9,1 por ciento más que a fines del año anterior).

En billetes, tanto en valor como en unidades, destaca la participación de la denominación de S/ 100, lo que reflejaría la mayor preferencia de los bancos por abastecer sus cajeros automáticos y ventanillas con billetes de dicha denominación.

<b>ESTRUCTURA DEL CIRCULANTE EMITIDO POR DENOMINACIÓN: DICIEMBRE 2015</b>				
<b>Billetes</b>	<b>Mill. Unidades</b>	<b>Dist. % Unidades</b>	<b>Valor Mill. S/</b>	<b>Dist. % Valor</b>
10	131	17,8%	1 312	2,8%
20	133	18,1%	2 667	5,7%
50	123	16,7%	6 144	13,1%
100	333	45,2%	33 347	71,4%
200	16	2,2%	3 253	7,1%
<b>TOTAL</b>	<b>737</b>	<b>100,0%</b>	<b>46 723</b>	<b>100,0%</b>
<b>Monedas</b>	<b>Mill. Unidades</b>	<b>Dist. % Unidades</b>	<b>Valor Mill. S/</b>	<b>Dist. % Valor</b>
0,05	422	12,1%	21	1,0%
0,10	1 298	37,2%	130	6,0%
0,20	351	10,0%	70	3,2%
0,50	419	12,0%	209	9,7%
1,00	713	20,4%	713	33,0%
2,00	144	4,1%	287	13,3%
5,00	146	4,2%	732	33,8%
<b>TOTAL</b>	<b>3 492</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 162</b>	<b>100,0%</b>

En monedas, las denominaciones de S/ 0,10 y S/ 1,00 presentan la mayor demanda, principalmente para atender transacciones de transporte público y de negocios al por menor y por el atesoramiento de monedas de S/ 1,00 de la serie numismática Riqueza y Orgullo del Perú (ROP).

## 5.2 Acuñación de monedas

La Casa Nacional de Moneda produjo 315 millones de monedas, 9 por ciento más que lo acuñado en 2014. Los mayores volúmenes producidos corresponden a las denominaciones de S/ 0,10 y S/ 1,00 que, en conjunto, representaron el 61 por ciento del total producido (62 por ciento en 2014).

<b>PRODUCCIÓN DE MONEDAS</b>			
<b>Denominación</b>	<b>Aleación</b>	<b>Cantidad (Millones de unidades)</b>	<b>Valor monetario (Millones de soles)</b>
S/ 0,05	Aluminio	28,0	1,40
S/ 0,10	Latón	94,0	9,40
S/ 0,20	Latón	34,0	6,80
S/ 0,50	Alpaca	34,0	17,00
S/ 1,00	Alpaca	99,0	99,00
S/ 2,00	Bimetálicas	13,0	26,00
S/ 5,00	Bimetálicas	13,0	65,00
<b>TOTAL</b>		<b>315,0</b>	<b>224,60</b>

Fuente: BCRP.



### 5.3 Destrucción de billetes y fundición de monedas

En el año 2015 se destruyeron 247 millones de billetes que habían sido retirados de circulación, por un valor monetario equivalente a S/ 9 456 millones. Las denominaciones de S/ 10 y S/ 20 representaron el 64 por ciento del volumen de billetes destruidos.

DESTRUCCIÓN DE BILLETES		
Denominación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de soles)
S/ 10	79,1	790,8
S/ 20	79,7	1 593,1
S/ 50	37,6	1 881,0
S/ 100	48,5	4 853,4
S/ 200	1,7	337,4
<b>Total</b>	<b>246,6</b>	<b>9 455,8</b>

Fuente: BCRP.

La fundición de monedas, en términos de unidades, fue de 3,8 millones durante el año 2015. En valor representa un 62 por ciento más que el valor registrado el año 2014.

FUNDICIÓN DE MONEDAS		
Denominación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de soles)
S/ 0,01	0,2	0,0
S/ 0,05	0,7	0,0
S/ 0,10	1,8	0,2
S/ 0,20	--	--
S/ 0,50	--	--
S/ 1,00	1,2	1,2
S/ 2,00	--	--
S/ 5,00	--	--
<b>Total</b>	<b>3,8</b>	<b>1,4</b>

Fuente: BCRP.

## 6. Circulares

Durante el año 2015 el BCRP emitió 48 Circulares: 12 referidas a normas de encaje, 7 sobre instrumentos monetarios, 12 a billetes y monedas, 5 vinculadas a bancos de primera categoría y 12 sobre el Índice de Reajuste Diario a que se refiere el artículo 240 de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.

- **Disposiciones de encaje**

#### Moneda Nacional

##### Circular 005-2015-BCRP (27/01/2015)

Reduce la tasa de encaje mínimo legal y la tasa de encaje aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general a 8,5 por ciento y disminuye el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el BCRP a 1,5 por ciento. Incorpora al régimen general de encaje las obligaciones de corto plazo con entidades financieras extranjeras y organismos del exterior. A partir de marzo de 2015, establece un encaje adicional en función al excedente del saldo venta de moneda extranjera mediante derivados cambiarios (forwards y swaps) sobre determinados límites.

**Circular 009-2015-BCRP (24/02/2015)**

Reduce la tasa de encaje mínimo legal y la tasa de encaje aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general a 8,0 por ciento y disminuye el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el Banco Central a 1,0 por ciento. Estas medidas tienen la finalidad de proveer la liquidez necesaria en moneda nacional para continuar promoviendo la evolución ordenada del crédito.

**Circular 014-2015-BCRP (27/03/2015)**

Reduce la tasa de encaje mínimo legal y la tasa de encaje aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general a 7,5 por ciento y disminuye el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el Banco Central a 0,75 por ciento.

**Circular 017-2015-BCRP (27/04/2015)**

Reduce la tasa de encaje mínimo legal y la tasa de encaje aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general a 7,0 por ciento. Eleva el encaje a las obligaciones indexadas y establece que las obligaciones con plazos mayores a dos años, por créditos del exterior y bonos como por fondos del exterior especializados en microfinanzas, no estén sujetas a encaje. Incrementa la tasa de encaje adicional al excedente del saldo venta de moneda extranjera mediante derivados cambiarios sobre los límites establecidos.

**Circular 020-2015-BCRP (08/05/2015)**

Modifica los límites para determinar la aplicación del encaje adicional en moneda nacional en función a las operaciones de venta de moneda extranjera a través de derivados cambiarios. Aplica un encaje adicional cuando estas operaciones con derivados excedan un límite mensual. Modifica los encajes adicionales en moneda extranjera en función a la reducción del saldo de créditos totales en moneda extranjera y a la reducción del saldo de créditos vehiculares e hipotecarios.

**Circular 023-2015-BCRP (29/05/2015)**

Reduce a 6,5 por ciento la tasa de encaje mínimo legal y la tasa de encaje aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general. Reduce, a partir de agosto, el límite para determinar la tasa de encaje adicional que se aplica por el exceso del saldo de venta de moneda extranjera mediante derivados cambiarios.

**Circular 032-2015-BCRP (21/08/2015)**

Modifica los límites para determinar la tasa de encaje adicional en moneda nacional que se aplica en función a las operaciones diarias, semanales y mensuales de venta de moneda extranjera mediante derivados cambiarios. Excluye a las cuentas de dinero electrónico como obligaciones sujetas a encaje.

**Circular 040-2015-BCRP (04/11/2015)**

Establecer que las operaciones spot comprendidas dentro de los límites para las operaciones de venta de moneda extranjera a través de *forwards* y *swaps* no incluyen aquéllas con empresas relacionadas que tengan la condición de Entidad Sujeta a Encaje.

**Moneda Extranjera****Circular 006-2015-BCRP (27/01/2015)**

Establece un nuevo parámetro para la aplicación del encaje adicional en función a la reducción del saldo total de créditos en moneda extranjera, en el marco de las medidas que tienen por finalidad promover la desdolarización del crédito.

**Circular 010-2015-BCRP (24/02/2015)**

Modifica el periodo Base, establece una tasa media máxima y eleva la tasa marginal de encaje de las obligaciones sujetas al régimen general, en el marco de las medidas que tienen por finalidad promover la desdolarización del crédito.

**Circular 018-2015-BCRP (27/04/2015)**

Modificar el periodo base de las obligaciones sujetas al régimen general y elimina la deducción al requerimiento de encaje por inversiones y colocaciones en el exterior. Establece que las obligaciones con plazos mayores a dos años por créditos del exterior y bonos por fondos del exterior especializados en microfinanzas, no estén sujetas a encaje.



**Circular 041-2015-BCRP (04/11/2015)**

Eleva el límite de reducción del encaje exigible del régimen general en moneda extranjera proveniente de las operaciones de reporte de monedas bajo el esquema de expansión. Extiende la aplicación de encajes adicionales en moneda extranjera en función a una mayor reducción del saldo de créditos totales en moneda extranjera y del saldo de créditos de consumo vehicular e hipotecario en dicha moneda.

- **Instrumentos monetarios**

**Circular 002-2015-BCRP (06/01/2015)**

Incluye nuevos esquemas de Operaciones de Reporte de Monedas.

**Circular 021-2015-BCRP (08/05/2015)**

Establece condiciones de las subastas que realice el Banco Central a nombre del Tesoro Público y el Banco de la Nación, de conformidad con las condiciones establecidas por estas entidades.

**Circular 022-2015-BCRP (08/05/2015)**

Adecúa la Circular de Operaciones de Compra con Compromiso de Recompra de Créditos Representada en Títulos Valores a los lineamientos de la Ley N° 30052, Ley de las Operaciones de Reporte.

**Circular 033-2015-BCRP (26/08/2015)**

Resuelve incluir nuevos esquemas de Operaciones de Reporte de Valores a cambio de moneda nacional.

**Circular 043-2015-BCRP (27/11/2015)**

Incluye al Índice Interbancario Overnight como referencia para el cálculo del factor de reajuste de los Certificados de Depósito en Moneda Nacional con Tasa Variable del Banco Central de Reserva del Perú (CDV BCRP) y hace fungibles a aquellos CDV BCRP que compartan la misma fecha de vencimiento.

- **Billetes y Monedas**

**Circular 004-2015-BCRP (21/01/2015)**

Pone en circulación la décimo novena moneda de la Serie Numismática "Riqueza y Orgullo del Perú" alusiva a la "Catedral de Lima".

**Circular 012-2015-BCRP (23/03/2015)**

Pone en circulación la vigésima moneda de la Serie Numismática "Riqueza y Orgullo del Perú" alusiva a "Los Petroglifos de Pusharo".

**Circular 016-2015-BCRP (13/04/2015)**

Modifica el Reglamento de Canje de Billetes y Monedas para permitir que Empresas del Sistema Financiero puedan canjear billetes que, cumpliendo con las condiciones estipuladas para el canje, les falte algún elemento de seguridad.

**Circular 025-2015-BCRP (17/06/2015)**

Pone en circulación la vigésimo primera moneda de la Serie Numismática "Riqueza y Orgullo del Perú" alusiva a la "Arquitectura Moqueguana".

**Circular 029-2015-BCRP (12/08/2015)**

Pone en circulación monedas de plata alusiva a Mariano Melgar Valdivieso.

**Circular 030-2015-BCRP (20/08/2015)**

Pone en circulación monedas de alpaca conmemorativa de los 450 años de la creación de la Casa Nacional de Moneda.

**Circular 031-2015-BCRP (20/08/2015)**

Pone en circulación monedas de oro y plata conmemorativas de los 450 años de la creación de la Casa Nacional de Moneda.

**Circular 038-2015-BCRP (02/11/2015)**

Pone en circulación la vigésimo segunda moneda de la Serie Numismática "Riqueza y Orgullo del Perú" alusiva al "Sitio Arqueológico de Huarautambo".

**Circular 042-2015-BCRP (24/11/2015)**

Pone en circulación monedas de plata alusivas a los 400 años de la obra “Nueva Crónica y Buen Gobierno” de Guamán Poma de Ayala.

**Circular 044-2015-BCRP (01/12/2015)**

Pone en circulación monedas de plata de la X Serie Iberoamericana denominada “Raíces Culturales”.

**Circular 046-2015-BCRP (16/12/2015)**

Pone en circulación la vigésimo tercera moneda de la Serie Numismática “Riqueza y Orgullo del Perú” alusiva a la “Cerámica Vicus”, departamento de Piura.

**Circular 047-2015-BCRP (18/12/2015)**

Regulación para la adecuación del cambio de nombre de la unidad monetaria de “Nuevo Sol” a “Sol”.

- **Información y reportes**

**Circular 008-2015-BCRP (23/02/2015)**

Prorroga la fecha de entrada en vigencia de la Circular No. 043-2014-BCRP con la finalidad de que las instituciones financieras puedan culminar la adecuación de sus programas informáticos para enviar su información sobre operaciones cambiarias de acuerdo a los reportes definidos en dicha Circular.

- **Sistema de pagos**

**Circular 035-2015-BCRP (23/09/2015)**

Aprueba el Reglamento de las Cámaras de Compensación de Transferencias Inmediatas para regular los servicios de compensación de dicho instrumento, que brindan las Empresas de Servicios de Canje y Compensación.

- **Bancos de primera categoría**

Las siguientes circulares aprobaron la lista de bancos de primera categoría que se detalla en el portal web del Banco Central ([www.bcrp.gob.pe](http://www.bcrp.gob.pe)).

- Circular 003-2015-BCRP (11/01/2015)
- Circular 013-2015-BCRP (23/03/2015)
- Circular 026-2015-BCRP (25/06/2015)
- Circular 036-2015-BCRP (23/09/2015)
- Circular 048-2015-BCRP (28/12/2015)

- **Índice de reajuste diario**

El índice de reajuste diario, a que se refiere el artículo 240° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP se publicó en las siguientes circulares:

- Circular 001-2015-BCRP (enero)
- Circular 007-2015-BCRP (febrero)
- Circular 011-2015-BCRP (marzo)
- Circular 015-2015-BCRP (abril)
- Circular 019-2015-BCRP (mayo)
- Circular 024-2015-BCRP (junio)
- Circular 027-2015-BCRP (julio)
- Circular 028-2015-BCRP (agosto)
- Circular 034-2015-BCRP (setiembre)
- Circular 037-2015-BCRP (octubre)
- Circular 039-2015-BCRP (noviembre)
- Circular 045-2015-BCRP (diciembre)



Vista nocturna del patio principal de la Casa Nacional de Moneda.



# ESTADOS FINANCIEROS

---

## Dictamen de los Auditores Independientes

A los señores Directores  
del Banco Central de Reserva del Perú

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Banco Central de Reserva del Perú, que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los correspondientes estados de resultados y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas (incluidas en las notas 1 a la 27 adjuntas). Los estados financieros al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2014, fueron auditados por otros auditores independientes, quienes con fecha 16 de febrero de 2015, emitieron un dictamen sin salvedades.

### ***Responsabilidad de la Gerencia sobre los Estados Financieros***

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con los principios contables descritos en la nota 2 a los estados financieros adjuntos, y del control interno que la Gerencia determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

### ***Responsabilidad del Auditor***

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aprobadas para su aplicación en Perú por la Junta de Decanos de Colegios de Contadores Públicos del Perú. Tales normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para tener una seguridad razonable de que los estados financieros estén libres de errores materiales.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y las divulgaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de que los estados financieros contengan errores materiales, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esta evaluación del riesgo, el auditor toma en consideración el control interno pertinente de la entidad en la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también comprende la evaluación de si los principios de contabilidad aplicados son apropiados y si las estimaciones contables realizadas por la Gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.

### **Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Banco Central de Reserva del Perú al 31 de diciembre de 2015, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con los principios contables descritos en la nota 2 a los estados financieros adjuntos.

Lima, Perú,  
24 de febrero de 2016

Refrendado por:

*Paredes, Zaldivar, Burga & Asociados*

*W. Rubiños*

Wilfredo Rubiños  
C.P.C.C. Matrícula N° 9943

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y DE 2014**

	<b>Notas</b>	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>ACTIVOS</b>			
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS:			
Caja en moneda extranjera		170 699	149 244
Depósitos en bancos del exterior	<b>4</b>	68 576 820	40 575 042
Depósitos en organismos del exterior	<b>5</b>	2 544 531	2 321 112
Valores de entidades internacionales	<b>6</b>	131 177 712	135 369 689
Oro	<b>7</b>	4 023 913	3 933 998
Aportes a organismos internacionales	<b>8</b>	2 907 637	2 758 586
Otros activos disponibles	<b>21(d) y (e)</b>	316 663	765 851
		<u>209 717 975</u>	<u>185 873 522</u>
OTROS ACTIVOS EXTERNOS:			
Aportes en moneda nacional al FMI	<b>8 (b)</b>	2 069 904	1 723 101
Otros activos con el exterior	<b>12 (c)</b>	68 160	59 620
		<u>2 138 064</u>	<u>1 782 721</u>
CRÉDITO INTERNO:			
	<b>9</b>		
A las empresas bancarias		30 491 916	9 770 572
Al sector público		2 856 443	2 027 914
A otras entidades y fondos		45 717	87 831
Al sector privado		9	9
A las empresas financieras		-	117 786
		<u>33 394 085</u>	<u>12 004 112</u>
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, NETO	<b>10</b>	158 005	155 038
OTROS ACTIVOS	<b>11</b>	<u>1 942 637</u>	<u>1 723 935</u>
<b>TOTAL</b>		<b><u>247 350 766</u></b>	<b><u>201 539 328</u></b>
CUENTAS DE ORDEN	<b>21</b>	<u>139 478 624</u>	<u>118 870 624</u>

Las notas a los estados financieros adjuntas son parte integrante de este estado.

	<u>Notas</u>	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>			
PASIVOS DE RESERVA	<b>21(d) y (e)</b>	177 471	133 069
OTROS PASIVOS EXTERNOS:			
Contravalor del aporte en moneda nacional al FMI	<b>8 (b)</b>	2 069 689	1 723 101
Otros pasivos con el exterior	<b>12</b>	2 950 029	2 699 238
		<u>5 019 718</u>	<u>4 422 339</u>
SALDO ESTERILIZADO:			
Valores emitidos en circulación	<b>13</b>	22 544 000	17 911 320
Depósitos en moneda nacional	<b>14</b>	32 256 053	38 537 142
		<u>54 800 053</u>	<u>56 448 462</u>
EMISIÓN PRIMARIA:			
Billetes y monedas emitidos	<b>15</b>	48 890 028	47 543 004
Depósitos en moneda nacional		2 401 455	6 321 944
		<u>51 291 483</u>	<u>53 864 948</u>
DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA	<b>16</b>	93 595 612	73 343 923
OTROS PASIVOS	<b>17</b>	32 330 381	10 920 176
TOTAL PASIVOS		<u>237 214 718</u>	<u>199 132 917</u>
PATRIMONIO NETO:			
Capital	<b>18</b>	1 182 750	1 182 750
Reserva de valor razonable		(1 614 827)	(1 297 271)
Resultados acumulados		915 890	(716 336)
		<u>483 813</u>	<u>(830 857)</u>
CAPITAL, RESERVAS Y RESULTADOS		483 813	(830 857)
Reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica	<b>18 (e)</b>	9 652 235	3 237 268
TOTAL PATRIMONIO NETO		<u>10 136 048</u>	<u>2 406 411</u>
<b>TOTAL</b>		<b><u>247 350 766</u></b>	<b><u>201 539 328</u></b>
CUENTAS DE ORDEN	<b>21</b>	<u>139 478 624</u>	<u>118 870 624</u>

**ESTADO DE RESULTADOS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y de 2014**

	<b>Notas</b>	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>			
Intereses sobre depósitos en bancos del exterior	<b>4 (c)</b>	168 947	121 366
Rendimiento neto sobre valores	<b>6 (e)</b>	728 076	868 236
Intereses sobre convenios internacionales y depósitos en el FMI		1 884	3 381
Utilidades y dividendos recibidos de organismos internacionales		7 979	5 969
Rendimientos de las reservas internacionales brutas		906 886	998 952
Intereses y comisiones sobre operaciones de crédito interno	<b>9 (d)</b>	1 031 603	273 967
Otros ingresos financieros		856 916	90 733
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>		<b>2 795 405</b>	<b>1 363 652</b>
<b>INGRESOS NO FINANCIEROS</b>		<b>7 437</b>	<b>6 739</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>2 802 842</b>	<b>1 370 391</b>
<b>EGRESOS FINANCIEROS</b>			
Intereses sobre pasivos con el exterior	<b>12 (d)</b>	(1 384)	(2 263)
Intereses sobre valores emitidos en circulación	<b>13 (c)</b>	(585 617)	(584 917)
Intereses sobre depósitos en moneda nacional	<b>14 (c)</b>	(852 509)	(1 074 787)
Intereses sobre depósitos en moneda extranjera	<b>16 (d)</b>	(90 112)	(56 800)
Otros egresos financieros		(8 574)	(9 669)
<b>TOTAL EGRESOS FINANCIEROS</b>		<b>(1 538 196)</b>	<b>(1 728 436)</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>22</b>	<b>(266 485)</b>	<b>(269 914)</b>
<b>GASTOS Y COSTOS DE EMISIÓN</b>	<b>23</b>	<b>(82 271)</b>	<b>(88 377)</b>
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<b>(1 886 952)</b>	<b>(2 086 727)</b>
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>		<b>915 890</b>	<b>(716 336)</b>
<b>OTROS RESULTADOS INTEGRALES:</b>	<b>6 (e) y 9 (c)</b>	<b>(317 556)</b>	<b>347 805</b>
<b>TOTAL RESULTADOS INTEGRALES</b>		<b>598 334</b>	<b>(368 531)</b>

Las notas a los estados financieros adjuntas son parte integrante de este estado.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y de 2014**

	Capital, reservas y resultados					Reajustes en		Total Patrimonio Neto
	Capital	Reserva legal	Reserva especial estatutaria	Reserva de valor razonable	Resultados acumulados	Total	valuación Artículo N° 89 - Ley Orgánica	
	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)
<b>Saldos al 1 de enero de 2014</b>	1 182 750	-	687 851	(1 645 076)	(892 954)	(667 429)	(476 920)	(1 144 349)
Pérdida neta	-	-	-	-	(716 336)	(716 336)	-	(716 336)
Otros resultados integrales, nota 6(e) y 9(c)	-	-	-	347 805	-	347 805	-	347 805
Total de resultados integrales	-	-	-	347 805	(716 336)	(368 531)	-	(368 531)
Transferencia de reserva especial estatutaria, nota 18(b)	-	687 851	(687 851)	-	-	-	-	-
Cobertura de pérdidas artículo N°93 - Ley Orgánica, nota 18(b)	-	(687 851)	-	-	687 851	-	-	-
Cobertura de pérdidas MEF, D.S.108-2014-EF, nota 1 y 18(d)	-	-	-	-	205 103	205 103	-	205 103
Reajuste en valuación del ejercicio, nota 18(e)	-	-	-	-	-	-	3 714 188	3 714 188
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	1 182 750	-	-	(1 297 271)	(716 336)	(830 857)	3 237 268	2 406 411
Utilidad neta	-	-	-	-	915 890	915 890	-	915 890
Otros resultados integrales, nota 6(e) y 9(c)	-	-	-	(317 556)	-	(317 556)	-	(317 556)
Total de resultados integrales	-	-	-	(317 556)	915 890	598 334	-	598 334
Cobertura pérdidas MEF, D.S.219-2015-EF, nota 1 y 18(d)	-	-	-	-	716 336	716 336	-	716 336
Reajuste en valuación del ejercicio, nota 18(e)	-	-	-	-	-	-	6 414 967	6 414 967
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	1 182 750	-	-	(1 614 827)	915 890	483 813	9 652 235	10 136 048

Las notas a los estados financieros adjuntas son parte integrante de este estado.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y de 2014

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	(S/ 000)	(S/ 000)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>		
Utilidad (pérdida) neta	915 890	(716 336)
<b>Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo y equivalentes de efectivo provenientes de (utilizados en) las actividades de operación:</b>		
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	11 025	11 121
Amortización de intangibles	1 076	2 894
Retiro de activo fijo	1 083	923
Recupero de provisión	-	-
<b>Variación neta de activos, pasivos y cuentas patrimoniales:</b>		
Aumento de crédito interno	(20 673 637)	(9 258 369)
(Aumento) disminución de otros activos externos	(355 343)	14 023
Aumento de otros activos	(219 778)	(168 439)
Aumento de pasivos de reserva	44 402	1 214
Aumento de otros pasivos externos	597 379	8 052
Aumento (disminución) de valores emitidos en circulación	4 632 680	(3 891 761)
Disminución de depósitos en moneda nacional	(6 281 089)	(1 958 125)
Disminución de depósitos de empresas bancarias, financieras y otros	(3 920 489)	(3 084 402)
Aumento de depósitos en moneda extranjera	20 251 689	3 097 070
Aumento de otros pasivos	21 410 205	9 157 757
(Disminución) aumento de reserva del valor razonable	(317 556)	347 805
Aumento del reajuste en valuación artículo N°89 - Ley Orgánica	6 414 967	3 714 187
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo (utilizados en) provenientes de las actividades de operación</b>	<b>22 512 504</b>	<b>(2 722 386)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	(15 075)	(11 455)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo utilizados en las actividades de inversión</b>	<b>(15 075)</b>	<b>(11 455)</b>
Aumento neto (disminución neta) del efectivo y equivalentes de efectivo	22 497 429	(2 733 841)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	138 330 518	141 064 359
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (nota 2.2 (p))</b>	<b>160 827 947</b>	<b>138 330 518</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014

### 1. OPERACIONES

El Banco Central de Reserva del Perú (en adelante el "Banco Central") es una persona jurídica autónoma de derecho público constituida el 9 de marzo de 1922, con la finalidad de preservar la estabilidad monetaria en el Perú. En la actualidad, sus actividades se rigen por lo establecido en el artículo N°84 de la Constitución Política del Perú del 29 de diciembre de 1993, y por su Ley Orgánica aprobada mediante Decreto Ley N°26123 del 24 de diciembre de 1992 (en adelante "la Ley Orgánica"). La Ley Orgánica establece como funciones del Banco Central regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas; así como informar sobre las finanzas nacionales.

El Banco Central tiene su domicilio legal y sede principal en Jr. Antonio Miró Quesada 441-445, Lima y cuenta con sucursales en siete ciudades del país. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el número de personal empleado por el Banco Central para desarrollar sus actividades fue de 1 006 y 1 025, respectivamente.

El Banco Central representa al Perú para los fines establecidos en los convenios constitutivos del Fondo Monetario Internacional (en adelante "FMI") y del Fondo Latinoamericano de Reservas (en adelante "FLAR"), y tiene a su cargo todas las transacciones, operaciones y relaciones oficiales con estas instituciones. Asimismo, el Banco Central puede desempeñar la función de agente del Gobierno Peruano en sus relaciones con organismos multilaterales de crédito y agencias financieras de gobiernos extranjeros. El Banco Central ha suscrito acciones del Banco de Pagos Internacionales (en adelante "BIS", por sus siglas en inglés), organismo encargado de promover la cooperación financiera y monetaria internacional y que sirve como un banco para bancos centrales.

De acuerdo con lo establecido en la Ley Orgánica, el Banco Central está prohibido de:

- Conceder financiamiento al Tesoro Público, salvo bajo la modalidad de adquisición en el mercado secundario de valores emitidos por el Tesoro Público; en cuyo caso el incremento anual de las tenencias de dichos valores no podrá superar en ningún momento, valuados a su precio de adquisición, el 5 por ciento del saldo de la base monetaria al cierre del año precedente.
- Otorgar créditos o cualquier otra forma de financiamiento, a instituciones financieras que tengan para con él obligaciones vencidas y no pagadas. Asimismo, el Banco Central no podrá otorgar préstamos o adelantos a sus Directores.
- Extender avales, cartas fianzas u otras garantías, y de emplear cualquier modalidad de financiamiento indirecto, así como de otorgar seguros de cualquier tipo. Cabe mencionar que las operaciones que efectúe el Banco Central en ejecución de los convenios de pagos y créditos recíprocos no están afectas a la prohibición antes mencionada.
- Asignar recursos para la constitución de fondos especiales que tengan por objeto otorgar créditos o efectuar inversiones para promover alguna actividad económica no financiera.
- Emitir títulos, bonos o certificados de aportación que sean de adquisición obligatoria.
- Imponer coeficientes sectoriales o regionales en la composición de la cartera de colocaciones de las instituciones financieras.
- Establecer regímenes de tipos de cambio múltiples.



- Comprar acciones, salvo las emitidas por organismos financieros internacionales o aquellas que sea preciso adquirir para la rehabilitación de empresas bancarias o financieras; participar, directa o indirectamente, en el capital de empresas comerciales, industriales o de cualquier otra índole.
- Ser propietario de más inmuebles que los destinados a locales para sus actividades y los que le fueron transferidos en pago de deudas. Estos últimos deben ser vendidos en un plazo que no exceda de un año, contados a partir de la fecha de adquisición.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y por el año terminado a esa fecha, preparados de acuerdo con los principios contables descritos en la nota 2, han sido aprobados para su emisión por la Gerencia del Banco Central el 14 de enero de 2016 y serán presentados para la aprobación del Directorio que se efectuará dentro de los plazos establecidos por la Ley Orgánica. En opinión de la Gerencia, dichos estados financieros serán aprobados sin modificaciones. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado a esa fecha fueron aprobados por el Directorio en sesión celebrada el 5 de marzo de 2015.

### **Patrimonio neto**

De acuerdo al artículo N°93 de la Ley Orgánica, en el caso que el Banco Central incurra en pérdidas, éstas deberán ser cubiertas por la reserva contable que se constituye con utilidades de períodos anteriores. De ser insuficiente esta reserva, el Tesoro Público, dentro de los treinta días de aprobado el estado de situación financiera, emite y entrega al Banco Central títulos de deuda negociable que devenguen intereses, por el monto no cubierto.

Con la finalidad de cubrir la pérdida del ejercicio 2014, el 7 de agosto de 2015 el Banco Central recibió del Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante "MEF"), bonos soberanos y un pagaré bancario por un total de S/ 716 millones con vencimiento en 20 años a una tasa anual de 2,20 por ciento, pagaderos al vencimiento del plazo o cuando se ejecute la opción de rescate. Asimismo, con la finalidad de cubrir parte de la pérdida del ejercicio 2013, el 30 de mayo de 2014 el Banco Central recibió del MEF bonos soberanos y un pagaré bancario por un total de S/ 205 millones con vencimiento en 20 años a una tasa anual de 2,45 por ciento, pagaderos al vencimiento del plazo o cuando se ejecute la opción de rescate. La opción de rescate así como la amortización de intereses, comisiones y demás gastos generados por estos bonos, se ejecutará con cargo a las utilidades futuras del Banco Central, que le corresponden al Tesoro Público, de conformidad con lo dispuesto por el artículo N°92 de su Ley Orgánica.

El resultado obtenido en el ejercicio 2015 se asocia a un aumento en el saldo de las operaciones activas en moneda nacional, tales como repos de monedas y de valores, que incrementaron los ingresos en soles, respecto al año 2014. Estas operaciones se utilizaron con mayor intensidad en este año con el objetivo de aminorar potenciales presiones al alza en las tasas de interés en moneda doméstica de la banca, en un contexto de menor crecimiento de los depósitos en soles y elevada demanda por crédito en soles por la desdolarización del crédito.

## **2. PRINCIPALES PRINCIPIOS CONTABLES**

### **2.1 Criterios del Banco Central**

De acuerdo con lo dispuesto por el artículo N°88 de la Ley Orgánica y los criterios aprobados por el Directorio, los principios contables utilizados por el Banco Central son:

- (a) Los criterios aprobados por el Directorio en base a sus facultades (artículo N°88 de la Ley Orgánica) y,
- (b) Los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú (PCGA) que comprenden: las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas y adoptadas por el IASB (International Accounting Standards Board), oficializadas a través de Resoluciones emitidas por el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC), vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, según corresponda (nota 2.2(u)), en lo que sea aplicable al Banco Central y las normas

que para tal efecto establezca la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS). A la fecha de estos estados financieros, el CNC oficializó la aplicación de las versiones vigentes del año 2015 de las NIIF 1 a la 15, las NIC 1 a la 41, los pronunciamientos del Comité de Interpretaciones (SIC) 7 al 32 y las Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) 1 a la 21.

Los principios establecidos por el Directorio del Banco Central que difieren de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú corresponden, principalmente, a:

**(i) Registro de las variaciones por diferencia de cambio**

El Banco Central registra el reajuste de valuación de precios y tipos de cambio, correspondiente a los activos y obligaciones en oro, plata, divisas, Derechos Especiales de Giro (en adelante "DEG") y otras unidades monetarias de uso internacional, en el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto. De acuerdo con los PCGA en Perú, los resultados de las valuaciones antes mencionados deben incluirse en los resultados del ejercicio en que fueron generados. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 este reajuste fue un aumento de S/ 6 415 millones y S/ 3 714 millones, respectivamente, ver párrafo 2.2(e) siguiente y nota 18(e).

**(ii) Registro de derivados implícitos**

El Banco Central registra sus inversiones en instrumentos estructurados que cuentan con derivados implícitos como inversiones mantenidas a vencimiento y se miden a valor estimado de mercado sin separar los derivados implícitos.

Los certificados de depósito reajustables (CDR BCRP), son contabilizados a su valor nominal reconociendo la variación por diferencia en cambio en el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto, ver nota 2.1(vi).

De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, los derivados implícitos en un contrato principal (o anfitrión) deben ser tratados como derivados separados y registrados a su valor razonable si sus características económicas y riesgos no están estrechamente relacionados a los del contrato principal.

**(iii) Valorización de instrumentos financieros clasificados como inversiones disponibles para la venta**

El Banco Central calcula el valor razonable de sus instrumentos financieros clasificados como inversiones disponibles para la venta sobre la base de precios de mercado. Para los valores adquiridos hasta el 31 de diciembre de 2013, el Banco Central calcula el mayor o menor valor de los mismos comparando el valor en libros (costo de adquisición) con el valor razonable, sin determinar el costo amortizado de los instrumentos y registra las variaciones en el patrimonio neto hasta que las inversiones se venden o realizan. Asimismo, las primas o descuentos generados en su adquisición, se registran como ingreso o gasto en el momento de la liquidación de los instrumentos.

De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, para el cálculo del mayor o menor valor de los instrumentos representativos de deuda clasificados como inversiones disponibles para la venta, se compara el valor razonable con el costo amortizado, determinado aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva.

Cabe indicar que para los valores adquiridos a partir del 01 de enero de 2014 se compara el valor razonable con el costo amortizado, determinado aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva.

**(iv) Estado de flujos de efectivo**

La preparación del estado de flujos de efectivo es efectuada por el Banco Central considerando como efectivo y equivalentes de efectivo los rubros indicados en el párrafo 2.2(p) siguiente; en consecuencia, el formato y contenido de dicho estado se adapta a dicha definición. Esta práctica contable difiere de lo dispuesto por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú.



**(v) Divulgaciones sobre instrumentos financieros**

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central no viene aplicando todos los requerimientos de la NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar y algunas divulgaciones requeridas por la NIIF 9 – Instrumentos Financieros. El objetivo de estas normas es proveer divulgaciones en los estados financieros que permitan a los usuarios evaluar la importancia de los instrumentos financieros en la posición financiera y rendimiento del Banco Central, mediante el entendimiento de la naturaleza y extensión de los instrumentos financieros a los que el Banco Central está expuesto; así como los métodos que utiliza el Banco Central para administrar los riesgos que se derivan de dichos instrumentos.

El Banco Central ha determinado, como parte de sus políticas aprobadas, no divulgar el valor estimado de mercado de las inversiones mantenidas a vencimiento.

**(vi) Valorización de instrumentos relacionados con el tipo de cambio**

El Banco Central reconoce inicialmente el valor nominal comprometido de las operaciones con derivados de negociación en “cuentas de orden” y posteriormente son llevados a su valor razonable, registrándose un activo o un pasivo en los rubros “Otros activos disponibles” y “Pasivos de reserva” en el estado de situación financiera, según corresponda, ver nota 21(d) y (e). Los valores razonables son obtenidos sobre la base de los tipos de cambio y las tasas de interés de mercado. Las ganancias y pérdidas por los cambios en el valor razonable son registradas en el rubro “Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica” del patrimonio neto, sin afectar en ningún caso los resultados del ejercicio.

El Banco Central registra el ajuste por tipo de cambio de los certificados de depósito reajustables (CDR BCRP) y el efecto por tipo de cambio de las operaciones de Swaps Cambiarios (nota 2.2(t)), en el rubro “Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica” del patrimonio neto.

De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, las valorizaciones anteriormente indicadas deben ser registradas como una ganancia o pérdida en el estado de resultados.

**(vii) Valores emitidos por el MEF**

Los bonos que el Banco Central recibe del MEF para la cobertura de pérdidas en cumplimiento del artículo N°93 de la Ley Orgánica (ver nota 1 y 18(d)), se registran como un activo financiero a su valor nominal en el rubro “Crédito interno” del estado de situación financiera.

De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, dichos bonos no califican como activos financieros, debido a que su cobro se realiza a través de los dividendos que pague la entidad al Estado, ver nota 1.

**(viii) Aportes suscritos no pagados**

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central registra los aportes suscritos y no pagados a organismos internacionales en los rubros “Otros activos” y “Otros pasivos” del estado de situación financiera. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú, dichas cuentas por cobrar y pagar se presentan netas en el estado de situación financiera.

## **2.2 Criterios contables**

A continuación se presentan los principales principios y prácticas contables utilizados en la preparación de los estados financieros adjuntos y que han sido establecidos como se indicó anteriormente:

**(a) Bases de preparación y uso de estimados**

Los estados financieros adjuntos han sido preparados en soles a partir de los registros de contabilidad del Banco Central, de acuerdo con los principios de contabilidad aprobados por el Directorio del Banco Central.

La preparación de los estados financieros adjuntos requiere que la Gerencia realice estimaciones que afectan las cifras reportadas de activos, pasivos, ingresos y gastos, y la divulgación de eventos significativos en las notas a los estados financieros. Los resultados finales podrían diferir de dichas estimaciones. Las estimaciones son continuamente evaluadas y están basadas en la experiencia histórica y otros factores. Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos corresponden a la valuación de los valores de entidades internacionales, que incluyen activos financieros disponibles para la venta y a vencimiento, estos últimos conformados principalmente por instrumentos financieros que contienen derivados implícitos; el factor de transformación del oro amonedado, la provisión para beneficios sociales, las provisiones actuariales de subvención para el complemento de las prestaciones de jubilación, y las prestaciones adicionales de viudez, prestaciones de salud y subsidio de sepelio, cuyos criterios contables se describen en esta nota.

### **(b) Instrumentos financieros**

De acuerdo a las políticas del Banco Central, los valores emitidos por el MEF se consideran activos financieros y su reconocimiento y medición se realiza de acuerdo a lo explicado en las notas 1 y 2.2(s) adjuntas.

Los otros instrumentos financieros se clasifican en activos, pasivos o patrimonio según la sustancia del acuerdo contractual que les dio origen. Los intereses, dividendos, las ganancias y las pérdidas generadas por un instrumento financiero clasificado como activo o pasivo, se registran como ingresos o gastos. Los instrumentos financieros se compensan cuando el Banco Central tiene el derecho legal de compensarlos y la Gerencia tiene la intención de cancelarlos sobre una base neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Los activos y pasivos financieros presentados en el estado de situación financiera corresponden a las reservas internacionales brutas, (excepto el oro), los otros activos con el exterior, el crédito interno, ciertos activos registrados en el rubro "Otros activos" (ver nota 11), y los pasivos en general, excepto los detallados como pasivos no financieros en el rubro "Otros pasivos" (ver nota 17).

Las políticas contables sobre el reconocimiento y la valuación de estas partidas se divulgan en las políticas contables descritas en esta nota.

### **(c) Inversiones disponibles para la venta y a vencimiento**

Los valores en entidades internacionales se clasifican como inversiones disponibles para la venta o mantenidas a vencimiento, el Banco Central no utiliza para sus fines la categoría de activos a valor razonable con efecto en resultados.

El registro inicial y la medición posterior de las inversiones mencionadas, según su clasificación, se efectúan de acuerdo con los criterios descritos a continuación:

#### ***Clasificación***

##### **- Inversiones disponibles para la venta:**

Son aquellas designadas como tales debido a que se mantienen por un tiempo indefinido y pueden ser vendidas debido a necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, tipos de cambio o en los precios de mercado; o no califican para ser registradas como mantenidas a vencimiento.

##### **- Inversiones a vencimiento:**

Son activos financieros que pueden o no incluir instrumentos financieros derivados implícitos, y cuyos cobros son por importes fijos o determinables y con vencimiento definido, y por los cuales la entidad tiene tanto la intención como la capacidad de mantenerlos a vencimiento.



### **Reconocimiento inicial**

El reconocimiento inicial de las inversiones disponibles para la venta y mantenidas a vencimiento se realiza al valor razonable, más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de dichas inversiones.

### **Valuación**

#### **(i) Inversiones disponibles para la venta:**

- Para los valores adquiridos hasta el 31 de diciembre de 2013.

Después del reconocimiento inicial, las inversiones disponibles para la venta son medidas a su valor razonable, registrando las ganancias y pérdidas no realizadas en el rubro "Reserva de valor razonable" del patrimonio neto. Las ganancias o pérdidas no realizadas resultan de la comparación entre el costo de adquisición, que incluye las primas pagadas o descuentos obtenidos, y el valor de mercado. Las primas y descuentos incluidos en el costo de adquisición se reconocen en el estado de resultados y otros resultados integrales en la fecha de venta o vencimiento de los instrumentos.

- Para los valores adquiridos a partir del 1 enero de 2014

Después del reconocimiento inicial, estos instrumentos se registran a su valor razonable y se reconocen intereses a través de la determinación del costo amortizado, que incluye cualquier prima o descuento en resultados a través de la tasa de interés efectiva. La diferencia entre el valor razonable y el costo amortizado (ganancia o pérdida no realizadas) se registra en el rubro "Reserva de valor razonable" del estado de cambios en el patrimonio neto.

El valor razonable es el precio de mercado proporcionado diariamente por Bloomberg o Reuters. En opinión de la Gerencia, dicha información refleja de forma razonable el valor de las inversiones en valores internacionales, considerando la información de mercado y las políticas contables establecidas por el Directorio del Banco Central.

Cuando la inversión se vende o se realiza, las ganancias o pérdidas previamente reconocidas como parte del patrimonio son transferidas a los resultados del ejercicio, excluyendo los efectos de las diferencias de cambio que se registran conforme se indica en el párrafo (e) siguiente. Por otro lado, en caso que la disminución en el valor de mercado de las inversiones fuese permanente o por deterioro crediticio, se constituyen las provisiones respectivas afectando el resultado del ejercicio.

El interés ganado es calculado y registrado utilizando la tasa de interés nominal (tasa cupón) sobre el valor nominal de la inversión, y se registra en estado de resultados y otros resultados integrales en el rubro "Rendimiento neto sobre valores".

#### **(ii) Inversiones mantenidas a vencimiento:**

Después del reconocimiento inicial las inversiones mantenidas a vencimiento son medidas al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.

Cualquier prima o descuento de los instrumentos representativos de deuda clasificados como inversiones mantenidas a vencimiento se considera al determinar el costo amortizado aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva, reconociendo el interés devengado en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados.

Los valores clasificados como mantenidos a vencimiento corresponden principalmente a bonos estructurados, obtenidos con el fin de diversificar las inversiones de acuerdo con lo establecido

por el Directorio. Algunos de estos valores cuentan con derivados implícitos relacionados a otros activos subyacentes que no se separan y se presentan a valor de mercado, ver párrafo (f) siguiente.

#### **(d) Reconocimiento de los ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos por intereses son calculados utilizando el método de la tasa de interés efectiva (costo amortizado) y se reconocen en los resultados del periodo en que se devengan, en función al tiempo de vigencia de las operaciones que los generan y las tasas de interés pactadas excepto por los intereses relacionados con las inversiones que se reconocen de acuerdo a lo indicado en el párrafo (c) anterior. Los ingresos por intereses incluyen los rendimientos sobre las inversiones en valores de entidades internacionales.

Las ganancias y/o pérdidas generadas por los derivados implícitos no relacionados al tipo de cambio en las inversiones se reconocen en los resultados en la fecha de vencimiento de los mismos.

Los otros ingresos y gastos se reconocen como ganados o incurridos en el periodo en que se devengan.

Cuando existen dudas razonables respecto a la cobrabilidad del principal de algún instrumento financiero, los intereses se reconocen como ingresos en la medida que exista la certeza razonable de su cobro.

#### **(e) Transacciones en moneda extranjera**

El Banco Central prepara y presenta sus estados financieros en soles, que es su moneda funcional y de presentación.

Los activos y pasivos en moneda extranjera se registran al tipo de cambio de la fecha en que se realizan las transacciones y se expresan en soles cada día utilizando el tipo de cambio compra fijado por la SBS para el dólar estadounidense. Los saldos en otras monedas se expresan de acuerdo a los tipos de cambio proporcionados por Bloomberg y Reuters, ver nota 3.

#### **(f) Instrumentos financieros derivados**

El Banco Central mantiene instrumentos financieros derivados para negociación y derivados implícitos.

##### **(i) Derivados para negociación**

El valor de referencia (importe nominal comprometido) de las operaciones *forwards* y las operaciones de futuros es registrado en "Cuentas de orden", nota 21(d) y (e) y posteriormente son llevados a su valor razonable. Los valores razonables son obtenidos sobre la base de los tipos de cambio, tasas de interés y precios de mercado. El Banco Central mantiene operaciones con futuros de precios cuyos subyacentes son inversiones en valores internacionales y operaciones *forwards* de tipo de cambio.

Las ganancias y pérdidas por los cambios en el valor razonable de las operaciones de futuros son registradas en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados, generándose un activo o pasivo en el estado de situación financiera, según corresponda.

Las ganancias y pérdidas por los cambios en el valor razonable de las operaciones *forwards* de tipo de cambio son registradas en el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto, reconociéndose un activo o pasivo en el estado de situación financiera, según corresponda; al vencimiento de estos últimos instrumentos se liquida el activo o pasivo y el resultado es registrado en el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto.



## **(ii) Derivados implícitos**

El Banco Central mantiene instrumentos estructurados a vencimiento como parte del rubro “Valores de entidades internacionales” del estado de situación financiera, nota 6, los cuales tienen rendimientos indexados a variables como la inflación de los Estados Unidos de América, la variación del precio del oro, entre otros.

A partir del 1 de enero de 2014, el Banco Central registra la valorización de los instrumentos que contienen derivados implícitos a la fecha de presentación de los estados financieros con efecto en el rubro “Reserva de valor razonable” del patrimonio neto. La valorización de los instrumentos, sin separar el derivado implícito, se obtiene del servicio de información Bloomberg. El efecto de la valorización del instrumento se registra al vencimiento del mismo en el rubro “Rendimiento neto sobre valores” del estado de resultados.

## **(g) Oro**

Las tenencias de oro se valorizan utilizando las cotizaciones del mercado de New York, proporcionadas diariamente por Bloomberg y Reuters. El resultado de dicha valorización se registra en el rubro “Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica” del patrimonio neto.

## **(h) Aportes a organismos internacionales**

Corresponden a aportes efectuados por el Banco Central al FMI, FLAR y al BIS, los cuales son registrados al valor nominal del aporte, que representa su costo de adquisición, debido a que dicho importe corresponde al valor que el Banco Central tendría derecho a cobrar en caso dejase de ser miembro de alguno de los organismos antes mencionados. Estos aportes no se pueden negociar con terceros.

Los rendimientos de estos aportes se reconocen cuando se devengan y los dividendos cuando se declaran.

## **(i) Colecciones**

Las colecciones corresponden principalmente a obras de arte (piezas arqueológicas, pinturas, esculturas, entre otros) y monedas de colección que han sido adquiridas y/o recibidas en donación, y son registradas a su costo de adquisición o valor nominal. Estos activos, por su naturaleza, se considera que tienen una vida útil ilimitada, por lo que no se deprecian y se muestran en el rubro “Otros activos” del estado de situación financiera, nota 11. El costo de adquisición de las donaciones se reconoce en el rubro “Otros ingresos” del estado de resultados, y es determinado en base al valor razonable estimado por especialistas en el momento en que éstas son recibidas.

## **(j) Inmuebles, mobiliario y equipo y depreciación**

Los inmuebles, mobiliario y equipo son registrados al costo de adquisición, menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de pérdidas por deterioro del activo de ser aplicable. Los costos de mantenimiento y reparación se cargan a resultados, y toda renovación y mejora significativa se capitaliza siempre que: i) sea probable que la entidad obtenga los beneficios económicos futuros derivados de la misma; y, ii) su costo pueda ser valorizado con fiabilidad. El costo y la correspondiente depreciación acumulada de los activos vendidos o retirados son eliminados de las cuentas respectivas y la utilidad o pérdida generada se incluye en los resultados del ejercicio.

Las unidades por recibir son registradas al costo de adquisición y no se deprecian hasta que se encuentren operativos.

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de los activos que conforman este rubro es calculada siguiendo el método de línea recta, en base a los años indicados a continuación:

	<u>Años de vida útil</u>
Edificios y otras construcciones	100
Maquinaria y equipo	10
Unidades de transporte	5
Equipo de cómputo	3

### **(k) Desvalorización de activos de larga duración**

Cuando existen acontecimientos o cambios económicos que indiquen que el valor de un activo tangible de larga duración puede no ser recuperable, el Banco Central revisa el valor en libros de sus activos para verificar que no existe ningún deterioro permanente en su valor.

Cuando el valor del activo tangible en libros excede su valor recuperable se reconoce una pérdida por desvalorización en el estado de resultados y otros resultados integrales. El valor recuperable es el mayor entre el precio de venta neto y su valor en uso. El precio de venta neto es el monto que se puede obtener en la venta de un activo tangible en un mercado libre, mientras que el valor en uso es el valor presente de los flujos futuros estimados del uso continuo de un activo y de su disposición al final de su vida útil. Los importes recuperables se estiman para cada activo o, si no es posible, para la unidad generadora de efectivo.

La Gerencia efectúa cada año una evaluación de si el valor en libros excede el valor recuperable de sus activos tangibles de larga duración en base a la información de mercado disponible.

### **(l) Saldo esterilizado**

El saldo esterilizado es el pasivo en moneda nacional constituido por los valores emitidos en circulación y los depósitos en moneda nacional del sector público y de las entidades del sistema financiero que no forman parte del encaje. El saldo esterilizado es el resultado de las operaciones monetarias realizadas por el Banco Central para retirar liquidez del sistema financiero, así como por los depósitos de las entidades financieras, los que de revertirse, implicarían un incremento en la emisión primaria.

Los valores emitidos en circulación son contabilizados a su valor nominal, reconociéndose los intereses devengados en los resultados del ejercicio. Los descuentos otorgados en su colocación son diferidos y se amortizan durante el plazo de vigencia del instrumento utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

### **(m) Billetes y monedas emitidos**

Corresponde a billetes y monedas de curso legal emitidos por el Banco Central que se encuentran en poder del público y están registrados en el pasivo del estado de situación financiera a su valor nominal como parte del rubro "Emisión primaria".

Los billetes y monedas que no están en circulación y que se encuentran en las bóvedas del Banco Central se registran a su valor nominal en cuentas de orden.

### **(n) Beneficios a los trabajadores**

De acuerdo con el artículo N°58 del Estatuto, el Banco Central transfiere anualmente recursos al Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco Central (en adelante "el Fondo"), con la finalidad que éste pueda pagar los beneficios a sus empleados. El monto de las transferencias del Banco Central al Fondo es aprobado por el Directorio cada año.

El Banco Central mantiene los siguientes planes de beneficios definidos:

- Subvención para el complemento de pensiones de jubilación, viudez y subsidio de sepelio.

- Otros beneficios complementarios al retiro, relacionado con los beneficios de prestaciones de salud otorgados por el Banco Central.

El costo de brindar beneficios a través de los planes de beneficios definidos se determina en forma separada para cada plan, mediante el método de la unidad de crédito proyectada. Las ganancias y pérdidas actuariales de ambos planes de beneficios definidos se reconocen en su totalidad en los resultados del ejercicio en el que ocurren.

El activo o pasivo por beneficios definidos incluye el valor presente de la obligación, el cual es determinado utilizando tablas de mortalidad y una tasa de descuento basada en obligaciones negociables de alta calidad, ver nota 17(a), menos los costos por servicios pasados y el valor razonable de los activos del plan que se utilizarán para liquidar esas obligaciones. Los activos del plan son administrados por un fondo de beneficios a largo plazo para los empleados. Los activos del plan no se encuentran disponibles para los acreedores del Banco Central, ni se pueden pagar directamente al Banco Central. El valor razonable de estos activos se basa en la información de precios del mercado.

Los activos netos que posee el Fondo y que son considerados por el Banco Central para reducir el pasivo por la reserva actuarial, están conformados por el valor de los depósitos y de los préstamos, netos de sus obligaciones.

Los conceptos de subvención para el complemento de pensiones de jubilación, viudez, subsidio de sepelio y otros beneficios complementarios al retiro, deducidos del valor presente de los activos netos del Fondo, se registran en el rubro "Otros pasivos" del estado de situación financiera, nota 17(b).

#### **(o) Gastos operativos y costos de emisión de billetes y monedas**

Los gastos operativos y de traslado de billetes y monedas se reconocen en los resultados del ejercicio en que se incurren.

El costo de fabricación de monedas y cospeles incluye el costo de las materias primas, de la mano de obra y los costos indirectos de fabricación.

Los gastos de impresión de billetes y los costos de fabricación de monedas se registran inicialmente en el rubro "Otros activos" del estado de situación financiera (nota 11(d) y (e)), y posteriormente se reconocen en los resultados del ejercicio en que son puestos disponibles para su circulación por primera vez.

#### **(p) Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo comprende las reservas internacionales brutas, neto de los billetes y monedas emitidos en circulación que forman parte del rubro "Emisión primaria" del estado de situación financiera. Tal como se muestra a continuación:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Reservas internacionales brutas	209 717 975	185 873 522
Menos:		
Billetes y monedas emitidos	<u>(48 890 028)</u>	<u>(47 543 004)</u>
<b>Efectivo y equivalentes del efectivo</b>	<b><u>160 827 947</u></b>	<b><u>138 330 518</u></b>

La diferencia entre el total de reservas internacionales brutas y los pasivos de reserva (conformados por las obligaciones con entidades internacionales), representa las reservas internacionales netas. Estas reservas muestran la liquidez internacional del país y su capacidad financiera con relación a otros países, y son los recursos con que cuenta el Banco Central para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera.

**(q) Provisiones**

Se reconoce una provisión sólo cuando el Banco Central tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requieran recursos para cancelar la obligación y se puede estimar confiablemente su monto. Las provisiones se revisan cada período y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del estado de situación financiera. Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es importante, el monto de la provisión es el valor presente de los desembolsos que se espera incurrir para cancelarla.

El gasto correspondiente a cualquier provisión se presenta en el estado de resultados y otros resultados integrales, neto de todo reembolso relacionado.

**(r) Contingencias**

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en notas a los mismos, excepto cuando la posibilidad de una salida de recursos para cubrir un pasivo contingente sea remota.

Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en nota a los mismos cuando es probable que se produzca un ingreso de recursos.

**(s) Crédito interno**

El crédito interno se compone de:

- Inversiones en instrumentos emitidos por el MEF, los cuales son registrados y clasificados como inversiones disponibles para la venta. El registro inicial y la medición posterior de dichas inversiones se efectúan de acuerdo con los criterios descritos en el párrafo (c) anterior.
- Valores recibidos del MEF para cobertura de pérdidas de acuerdo a lo dispuesto por el artículo N°93 de la Ley Orgánica (ver nota 1 y 18(d)), los cuales se registran a su valor nominal y devengan intereses a la tasa de interés pactada (tasa cupón).
- Operaciones de venta con compromiso de recompra de valores (operaciones de reporte) con el fin de inyectar liquidez en moneda nacional a las empresas del sistema financiero. Esta operación consiste en la compra de valores al inicio de la operación, en donde las empresas del sistema financiero transfieren la propiedad de los valores al Banco Central y al vencimiento de la operación de reporte, las empresas del sistema financiero recompran los mismos valores y el Banco Central les transfiere la propiedad de los mismos. Estas operaciones se reconocen en el activo del estado de situación financiera con contrapartida en la cuenta de depósitos de las empresas del sistema financiero.
- Operaciones de reporte de monedas, que son operaciones en las que las entidades participantes venden moneda extranjera o nacional al Banco Central a cambio de moneda nacional o extranjera y se obligan, en el mismo acto, a recomprar la moneda vendida en una fecha posterior a los tipos de cambio de mercado. Estas operaciones se reconocen en el activo del estado de situación financiera con contrapartida en la cuenta de depósitos de las empresas del sistema financiero en la moneda prestada.

**(t) Swaps cambiarios**

Los *swaps* cambiarios, cuyo valor nocional se registra en cuentas de orden (ver nota 21), corresponde a operaciones en las que una de las partes asume el compromiso de pagar una tasa de interés variable sobre un monto nocional en moneda nacional a cambio que la contraparte pague una tasa interés fija sobre el monto nocional equivalente en dólares estadounidenses, y también se pague la diferencia en cambio determinado sobre el valor nocional en dólares estadounidenses.



El Banco Central calcula los intereses por cobrar y por pagar, los mismos que son reconocidos en el estado de resultados en el periodo en que se devengan, dentro de los rubros de "Otros ingresos financieros" y "Otros egresos financieros", con contrapartida a los rubros de "Otros activos" y "Otros pasivos" del estado de situación financiera, respectivamente. De igual manera, el Banco Central reconoce la diferencia en cambio sobre el monto nominal comprometido en dólares estadounidenses en el rubro de "Reajuste en valuación artículo N°89 - Ley Orgánica" del patrimonio neto, con contrapartida en los rubros del activo y pasivo mencionados anteriormente, según corresponda.

Al vencimiento de la operación, la liquidación se realiza en soles a los tipos de cambio de mercado vigentes.

#### **(u) Nuevos pronunciamientos contables**

##### **(i) NIIF emitidas y vigentes en el Perú**

El CNC a través de la Resolución N°058-2015-EF/30 emitida el 5 de marzo de 2015, oficializó las modificaciones a la NIC 1, NIIF 7, NIC 34, NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28; asimismo, a través de la Resolución N°059-2015-EF/30 emitida el 7 de agosto de 2015, oficializó las versiones vigentes del año 2015 de las NIIF 1 a la 15, las NIC 1 a la 41, las SIC 7 a la 32 y las CINIIF 1 a la 21, y a través de la Resolución N°060-2016-EF/30 emitida el 4 de febrero de 2016, oficializó las modificaciones a la NIIF 15, NIIF 10 y NIC 28.

La aplicación de las versiones es según la entrada en vigencia estipulada en cada norma específica.

##### **(ii) NIIF emitidas pero no vigentes al 31 de diciembre de 2015**

- NIIF 9 "Instrumentos financieros: Clasificación y Medición", efectiva para periodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2018.
- NIIF 14 "Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas", efectiva para periodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2016.
- NIIF 15 "Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes", efectiva para periodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2018.
- Modificaciones a la NIIF 10 "Estados Financieros Consolidados", NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos", NIIF 12 "Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades", NIC 1 "Presentación de Estados Financieros", NIC 16 "Propiedades, Planta y Equipo", NIC 27 "Estados Financieros Separados", NIC 28 "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos", NIC 38 "Activos Intangibles" y NIC 41 "Agricultura", efectivas para periodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2016.
- Mejoras (ciclos 2012 – 2014) a la NIIF 5 "Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas", NIIF 7 "Instrumentos Financieros: Información a Revelar", NIC 19 "Beneficios a los Empleados" y NIC 34 "Información Financiera Intermedia", efectivas para periodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2016.

Debido a que las normas antes detalladas se aplican conjuntamente con las desarrolladas por la Ley Orgánica y las normas emitidas por el Directorio del Banco Central, las mismas no tendrán ningún efecto importante en la preparación de los estados financieros adjuntos. El Banco Central no ha estimado el efecto en sus estados financieros si dichas normas fueran adoptadas.

### 3. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA Y EXPOSICIÓN AL RIESGO DE CAMBIO

Las operaciones en moneda extranjera se efectúan a las tasas de cambio del mercado libre.

Al 31 de diciembre de 2015, el tipo de cambio compra del mercado libre publicado por la SBS para las transacciones en dólares estadounidenses fue de S/ 3.408 (S/ 2.981 al 31 de diciembre de 2014). Los saldos en otras monedas han sido expresados en dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre del mercado de New York como se menciona en el párrafo (c) siguiente.

(a) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los activos y pasivos del Banco Central en moneda extranjera eran los siguientes:

	2015			2014		
	U.S. Dólar (US\$ 000)	Otras monedas (US\$ 000)	Total (US\$ 000)	U.S. Dólar (US\$ 000)	Otras monedas (US\$ 000)	Total (US\$ 000)
<b>Activos monetarios</b>						
Caja en moneda extranjera	50 088	-	50 088	50 065	-	50 065
Depósitos en bancos del exterior	16 884 616	3 237 690	20 122 306	12 126 624	1 484 594	13 611 218
Depósitos en organismos del exterior	-	746 635	746 635	-	778 635	778 635
Valores de entidades internacionales	36 326 038	2 165 075	38 491 113	35 622 634	9 788 198	45 410 832
Otro	-	1 180 726	1 180 726	-	1 319 691	1 319 691
Aportes a organismos internacionales	483 914	369 266	853 180	482 326	443 063	925 389
Otros activos disponibles	92 917	-	92 917	214 974	41 881	256 855
Otros activos con el exterior	-	20 000	20 000	-	20 000	20 000
Crédito interno	563 595	-	563 595	610 489	-	610 489
Otros activos	202 162	274 444	476 606	207 771	286 280	494 051
	54 603 330	7 993 836	62 597 166	49 314 883	14 162 342	63 477 225
<b>Pasivos monetarios</b>						
Pasivos de reserva	52 004	71	52 075	43 327	1 312	44 639
Otros pasivos externos	-	20 000	20 000	-	20 000	20 000
Depósitos en moneda extranjera	27 463 502	-	27 463 502	24 603 798	-	24 603 798
Otros pasivos	8 929 268	274 092	9 203 360	3 154 126	285 874	3 440 000
	36 444 774	294 163	36 738 937	27 801 251	307 186	28 108 437
<b>Subtotal</b>	18 158 556	7 699 673	25 858 229	27 801 251	13 855 156	35 368 788
<b>Derivados</b>						
Posición de <i>forwards</i> , neta	4 175 059	(4 105 543)	69 516	3 322 066	(3 082 744)	239 322
<b>Posición monetaria, neta</b>	<b>22 333 615</b>	<b>3 594 130</b>	<b>25 927 745</b>	<b>24 835 698</b>	<b>10 772 412</b>	<b>35 608 110</b>

Asimismo, el Banco Central ha emitido certificados de depósitos reajustables (CDR BCRP) en moneda nacional, que se reajustan por la variación del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto al sol, los cuales se liquidan al vencimiento en soles. Al 31 de diciembre de 2015 el saldo de CDR BCRP emitidos corresponde a S/ 7 249 millones, que representan US\$ 2 124 millones (al 31 de diciembre de 2014 el saldo fue de S/ 2 627 millones, que representan US\$ 882 millones).

- (b) Los saldos en moneda extranjera, DEG y en metales preciosos al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, sin incluir los derivados financieros, expresados en su equivalencia en miles de dólares estadounidenses, se resumen como sigue:

	<b>2015</b> (US\$ 000)	<b>2014</b> (US\$ 000)
<b>Activos</b>		
Dólar estadounidense	54 600 057	49 314 201
Libras esterlinas	2 307 913	181 247
DEG (**)	1 389 762	1 507 311
Oro	1 181 408	1 320 373
Yen Japonés (*)	662 208	2 578 274
Dólar australiano	570 289	2 668 080
Euro	3	4 809 073
Otras monedas	<u>1 885 526</u>	<u>1 098 666</u>
Total	<u>62 597 166</u>	<u>63 477 225</u>
<b>Pasivos</b>		
Dólar estadounidense	36 444 774	27 801 250
DEG (**)	273 932	285 687
Otras monedas	<u>20 231</u>	<u>21 500</u>
	<u>36 738 937</u>	<u>28 108 437</u>
<b>Activos netos</b>	<b><u>25 858 229</u></b>	<b><u>35 368 788</u></b>

(\*) No existe exposición a esta moneda, ya que está totalmente cubierta con operaciones *forward* (nota 21 (d)).

(\*\*) El DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI y asignado a sus países miembros en proporción a su cuota de participación como país miembro. El valor de los DEG se calcula diariamente sumando los valores en dólares estadounidenses (cotización mediodía de Londres) de una canasta de cuatro monedas (dólar estadounidense, euro, yen japonés y libra esterlina). Los montos de cada una de las monedas de la canasta de los DEG se calculan según porcentajes convenidos.

- (c) Las cotizaciones de las principales divisas utilizadas por el Banco Central con relación al dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, son las siguientes:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Onza troy de oro	1 059,710000	1 184,360000
Libras esterlinas	1,473700	1,558500
DEG	1,389200	1,448810
Euro	1,086100	1,210200
Dólar australiano	0,728900	0,817300
Yen japonés	0,008319	0,008344

De acuerdo con lo establecido en el artículo N°89 de la Ley Orgánica, al 31 de diciembre de 2015, el Banco Central registró un reajuste positivo por valuación de moneda extranjera de S/ 6 415 millones (reajuste positivo de S/ 3 714 millones al 31 de diciembre de 2014) en el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 - Ley Orgánica" del patrimonio neto, ver nota 18(e).

#### 4. DEPÓSITOS EN BANCOS DEL EXTERIOR

(a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Depósitos a plazo (b)	68 551 785	40 553 676
Intereses por cobrar por depósitos a plazo (c)	<u>12 465</u>	<u>11 295</u>
	<u>68 564 250</u>	<u>40 564 971</u>
Depósitos a la vista	<u>12 085</u>	<u>9 725</u>
Intereses por cobrar por depósitos de oro, Nota 7 (c)	<u>485</u>	<u>346</u>
<b>Total</b>	<b><u>68 576 820</u></b>	<b><u>40 575 042</u></b>

(b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los depósitos a plazo se encuentran en bancos del exterior de primer nivel y devengan intereses de acuerdo con las tasas del mercado internacional, principalmente se encuentran en dólares estadounidenses por importes ascendentes a US\$ 16 878 millones y US\$ 12 122 millones, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, los depósitos en bancos del exterior devengaron una tasa promedio de interés anual de 0,40 por ciento (0,31 por ciento al 31 de diciembre de 2014).

(c) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central reconoció ingresos por intereses sobre depósitos en bancos del exterior por S/ 169 millones y S/ 121 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Ingresos financieros" del estado de resultados.

#### 5. DEPÓSITOS EN ORGANISMOS DEL EXTERIOR

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponden a depósitos en el Fondo Monetario Internacional (FMI), denominados en DEG, los cuales devengaron intereses a tasas anuales promedio de 0,05 por ciento y no son de libre disponibilidad, a excepción de ciertas situaciones como la presencia de problemas efectivos o potenciales de balanza de pagos que necesiten de asistencia financiera de parte del FMI, o en caso de solicitar un retiro de la membresía de este organismo internacional.



## 6. VALORES DE ENTIDADES INTERNACIONALES

(a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	2015				2014			
	Costo (*)	Monto bruto no realizado		Valor en libros (**)	Costo (*)	Monto bruto no realizado		Valor en libros (**)
		Aumento	Disminución (***)			Aumento	Disminución (***)	
(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>								
Certificados de depósito	12 849 732	-	-	12 849 732	2 885 170	-	-	2 885 170
Títulos soberanos de corto plazo (i)	60 826 764	2 583	(748 113)	60 081 234	54 940 601	10 779	(429 803)	54 521 577
Títulos supranacionales de corto plazo (ii)	10 000 788	45 262	(36 055)	10 009 995	15 813 480	1 482	(18 703)	15 796 259
Títulos soberanos de largo plazo (i)	41 552 522	11 187	(500 573)	41 063 136	51 318 069	134 363	(810 827)	50 641 605
Títulos supranacionales de largo plazo (ii)	6 649 131	2 476	(40 607)	6 611 000	9 405 179	37 026	(52 841)	9 389 364
	<u>131 878 937</u>	<u>61 508</u>	<u>(1 325 348)</u>	<u>130 615 097</u>	<u>134 362 499</u>	<u>183 650</u>	<u>(1 312 174)</u>	<u>133 233 975</u>
<b>Inversiones mantenidas hasta su vencimiento</b>								
Títulos soberanos (i)	-	-	-	-	1 042 012	-	-	1 042 012
Títulos supranacionales (ii)	<u>310 511</u>	-	(8)	<u>310 503</u>	<u>752 171</u>	-	(1 166)	<u>751 005</u>
	<u>310 511</u>	-	(8)	<u>310 503</u>	<u>1 794 183</u>	-	(1 166)	<u>1 793 017</u>
Saldo de inversiones disponibles para la venta y mantenidos hasta su vencimiento (b)				<u>130 925 600</u>				<u>135 026 992</u>
Intereses devengados				<u>252 112</u>				<u>342 697</u>
<b>Total</b>				<u><b>131 177 712</b></u>				<u><b>135 369 689</b></u>

(\*) El costo de las inversiones disponibles para la venta corresponde al costo de adquisición para los valores adquiridos hasta el 31 de diciembre de 2013 y al costo amortizado para los valores adquiridos desde el 1 de enero de 2014. El costo de las inversiones a vencimiento corresponde al costo amortizado según las políticas contables indicadas en la nota 2.2(c).

(\*\*) El valor en libros corresponde al valor estimado de mercado para las inversiones disponibles para la venta y para las inversiones a vencimiento que cuenten con derivados implícitos. En el caso de las otras inversiones mantenidas a vencimiento, el valor en libros corresponde a su costo amortizado, según las políticas contables indicadas en la nota 2.2(c).

(\*\*\*) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la disminución del monto de la reserva de valor razonable corresponde principalmente a las primas pagadas a la fecha de adquisición de las inversiones disponibles para la venta adquiridas hasta el 31 de diciembre de 2013, las cuales son reconocidas en el estado de resultados al vencimiento del instrumento, tal como se indica en la nota 2.2(c)(i).

(i) Corresponde a títulos valores emitidos por gobiernos centrales. Cabe mencionar que al 31 de diciembre de 2015, el portafolio del Banco Central estaba invertido principalmente en títulos soberanos emitidos por el Tesoro Americano.

(ii) Corresponde a títulos valores emitidos por entidades supranacionales, tales como la Corporación Andina de Fomento ("CAF"), el Banco Europeo de Inversiones ("EIB" por sus siglas en inglés), el Banco Mundial - Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento ("IBRD" por sus siglas en inglés), el BIS, entre otros.

(b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los vencimientos y las tasas nominales de interés anual de las inversiones son como sigue:

	Vencimiento		Tasa nominal anual (tasa cupón) (*)							
	2015		2014		2015		2014			
	US\$	Min. %	Max. %	US\$	Min. %	Max. %	US\$	Min. %	Max. %	
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>										
Bancario a corto plazo										
Títulos soberanos de corto plazo										
Títulos supranacionales de corto plazo										
Títulos soberanos de largo plazo										
Títulos supranacionales de largo plazo										
<b>Inversiones mantenidas a vencimiento</b>										
Títulos soberanos										
Títulos supranacionales										

(\*) La tasa nominal corresponde a la tasa cupón, sin considerar las primas o descuentos obtenidos al momento de la adquisición de los instrumentos antes detallados.



- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los valores de entidades internacionales corresponden a instrumentos financieros de primera categoría y de bajo riesgo. Los títulos emitidos por organismos internacionales o entidades públicas extranjeras tienen clasificaciones de riesgos de al menos A+, según las clasificadoras de riesgo Moody's y Standard & Poor's. Para los certificados de depósito el rating mínimo es A por las tres agencias Fitch, Standard & Poor's y Moody's. Estos títulos valores devengan intereses de acuerdo con las tasas del mercado internacional y son custodiados en bancos del exterior de primer orden.
- (d) A continuación se presenta el saldo por vencimiento de las inversiones disponibles para la venta y a vencimiento, sin incluir intereses:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Hasta 3 meses	35 139 926	27 713 128
De 3 meses a 1 año	47 333 141	47 596 193
De 1 a 3 años	45 708 290	48 594 208
De 3 a 5 años	1 720 210	11 032 529
Más de 5 años	<u>1 024 033</u>	<u>90 934</u>
<b>Total</b>	<b><u>130 925 600</u></b>	<b><u>135 026 992</u></b>

- (e) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central reconoció ingresos por rendimiento neto de valores por S/ 728 millones y S/ 868 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Ingresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales. Asimismo, durante el período 2015 y 2014 se registró una disminución de S/ 135 millones y un aumento de S/ 245 millones, respectivamente, en el rubro "Reserva de valor razonable" del patrimonio neto, ver nota 2.2(c)(i).

## 7. ORO

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>En el país</b>		
Oro amonedado (b)	1 994 232	1 949 552
Provisión para costos de transformación del oro a barra de alta pureza o "good delivery"	<u>(2 327)</u>	<u>(2 035)</u>
	1 991 905	1 947 517
<b>En el exterior</b>		
Barra de oro (c)	<u>2 032 008</u>	<u>1 986 481</u>
<b>Total</b>	<b><u>4 023 913</u></b>	<b><u>3 933 998</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 corresponde a 552 191 onzas troy de oro en monedas conmemorativas depositadas en la bóveda del Banco Central, las cuales son valorizadas al valor de cotización por onza troy a las fechas antes mencionadas.
- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponde a 562 651 onzas troy de oro en barras de alta pureza o "good delivery" depositadas en bancos de primera línea del exterior; 249 702 onzas troy están bajo la modalidad de custodia y 312 949 onzas troy están bajo la modalidad de depósitos a plazo. Al 31 de diciembre de 2015 estos depósitos a plazo

devengan intereses a una tasa anual de 0,62 por ciento y tienen un plazo de 63 días desde la fecha de su constitución (al 31 de diciembre del 2014, devengaron intereses a una tasa de 0,48 por ciento y tenía un plazo de 62 días desde la fecha de su constitución). Los intereses devengados al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, se registraron en el rubro "Depósitos en bancos del exterior" del estado de situación financiera, nota 4.

## 8. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

(a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Aportes al FMI (b)	947 352	1 036 968
Aportes al FLAR (c)	1 649 178	1 437 814
Aportes al BIS (d)	<u>311 107</u>	<u>283 804</u>
	<b><u>2 907 637</u></b>	<b><u>2 758 586</u></b>

(b) El aporte al FMI otorga al Perú el acceso a las facilidades de financiamiento de este organismo. El FMI determina el aporte del Perú como país participante, el cual al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 asciende a DEG 638 millones, los cuales se encuentran compuestos por aportes en DEG y por aportes en Soles. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la participación de Perú en el total de cuotas suscritas por los países miembros del FMI es de 0.27 por ciento y comprenden lo siguiente:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>Aportes en DEG:</b>		
Aportes al FMI en DEG (i)	<u>947 352</u>	<u>1 036 968</u>
<b>Aportes en moneda nacional:</b>		
Aporte al FMI por el equivalente en moneda nacional (ii)	1 925 739	1 714 490
Revaluaciones por liquidar - aporte en moneda nacional al FMI (iii)	<u>144 165</u>	<u>8 611</u>
Total aporte en moneda nacional	<u>2 069 904</u>	<u>1 723 101</u>
<b>Total aporte al FMI</b>	<b><u>3 017 256</u></b>	<b><u>2 760 069</u></b>

(i) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponde a aportes otorgados por Perú al FMI por DEG 200 millones y DEG 240 millones, respectivamente.

(ii) Por los aportes en Soles, el Banco Central no desembolsó fondos sino que constituyó pagarés a favor del FMI, mediante los cuales dicha institución puede disponer el cobro de dichos aportes en cualquier momento; por ello se registra dicha contrapartida como un pasivo con el FMI en el rubro "Otros pasivos externos" del estado de situación financiera. Esta obligación no genera intereses y puede ser exigida en cualquier momento.

(iii) Corresponde a la diferencia de cambio generada por la actualización del aporte en moneda nacional entre el 30 de abril y el 31 de diciembre de cada año. Estas revaluaciones se liquidan al cierre del año financiero del FMI que se realiza el 30 de abril de cada año.

Mediante Ley N°29823, publicada el 29 de diciembre de 2011, el Congreso de la República autorizó el aumento de la cuota del Perú en el FMI de DEG 638 millones a DEG 1 335 millones.



El 26 de enero de 2016, el FMI comunicó al Banco Central que al 31 diciembre de 2015 se cumplieron las condiciones señaladas en el Convenio Constitutivo del FMI necesarias para ejecutar el incremento de la cuota de participación de Perú; en ese sentido, en febrero de 2016, se registró el incremento de la cuota del Banco Central en el FMI.

- (c) Este aporte otorga al Perú el acceso a las facilidades de financiamiento del FLAR. Al 31 de diciembre de 2015, el aporte pagado al FLAR asciende a US\$ 484 millones, equivalentes a S/ 1 649 millones (US\$ 482 millones equivalentes a S/ 1 438 millones al 31 de diciembre de 2014). Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la participación del Perú en el FLAR es del 18 por ciento de su capital suscrito. Asimismo, al 31 de diciembre de 2015, el Banco Central mantiene aportes suscritos pendientes de capitalizar por un importe de US\$ 180 millones, equivalentes a S/ 612 millones (US\$ 181 millones equivalentes a S/ 540 millones a diciembre de 2014), los cuales son registrados como cuentas por cobrar y por pagar en los rubros "Otros activos" y "Otros pasivos", respectivamente, notas 11(b) y 17.
- (d) Desde el 2011 el Banco Central participa como miembro de dicha entidad internacional. El BIS determina el porcentaje de participación de los países miembros y en el caso de Perú su participación equivale a 3 000 acciones. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, se pagó el 25 por ciento del valor de mercado de dichas acciones que equivale a DEG 66 millones, equivalentes a S/ 311 millones (equivalentes a S/ 284 millones al 31 de diciembre de 2014). El 75 por ciento del valor de mercado de las 3 000 acciones, correspondiente a DEG 197 millones, equivalentes a S/ 933 millones (equivalentes a S/ 851 millones al 31 de diciembre de 2014) se registró como un aporte suscrito y no pagado, en los rubros "Otros activos" y "Otros pasivos", notas 11(b) y 17.

## 9. CRÉDITO INTERNO

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	2015 (S/ 000)	2014 (S/ 000)
<b>A las empresas bancarias (b):</b>		
Operaciones de reporte de monedas	27 559 700	8 397 400
Operaciones de reporte de valores	2 492 870	1 297 204
Comisiones por cobrar sobre operaciones de reporte de monedas	430 530	75 968
Intereses por cobrar operaciones de reporte con valores	8 816	-
	<u>30 491 916</u>	<u>9 770 572</u>
<b>Al sector público (c):</b>		
Bonos emitidos por el MEF en moneda extranjera	1 890 263	1 793 217
Valores emitidos por el MEF en moneda nacional	921 438	205 102
Intereses por cobrar	44 742	29 595
	<u>2 856 443</u>	<u>2 027 914</u>
<b>A las empresas financieras (b):</b>		
Operaciones de reporte de monedas	-	115 400
Comisiones por cobrar sobre operaciones de reporte de monedas	-	2 386
	<u>-</u>	<u>117 786</u>
<b>A otras entidades y fondos (b):</b>		
Operaciones de reporte de monedas	45 000	87 200
Comisiones por cobrar sobre operaciones de reporte de monedas	717	631
	<u>45 717</u>	<u>87 831</u>
<b>Al sector privado:</b>	<u>9</u>	<u>9</u>
<b>Total</b>	<b><u>33 394 085</u></b>	<b><u>12 004 112</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central efectuó operaciones de reporte de monedas con empresas del sistema financiero, por las cuales las empresas vendieron moneda extranjera o nacional al Banco Central a cambio de moneda nacional o extranjera y se obligaron, en el mismo acto, a recomprar la moneda vendida en una fecha posterior al tipo de cambio vigente en la fecha de recompra. El Banco Central cobra una comisión equivalente a la tasa de interés ofrecida por cada empresa del sistema financiero en las subastas, menos un descuento que se anuncia en la convocatoria respectiva. Al 31 de diciembre de 2015, estas operaciones tuvieron tasas de interés que fluctuaron entre 2,62 y 6,46 por ciento, y con fechas de liquidación entre enero de 2016 y octubre de 2020 (al 31 de diciembre de 2014 tuvieron tasas entre 3,02 y 4,70 por ciento y con fechas de liquidación entre febrero de 2015 y julio de 2016).

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 se mantienen vigentes operaciones con las empresas bancarias de compra con compromiso de recompra de certificados de depósito (operaciones de reporte de valores) a una tasa de interés promedio de 4,72 por ciento anual y cuya fecha de liquidación es entre enero y junio de 2016 (al 31 de diciembre de 2014, se mantenían operaciones de reporte de valores a una tasa de interés promedio de 4,13 por ciento anual con fechas de liquidación entre enero y marzo de 2015).

- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central mantenía bonos del MEF emitidos en dólares estadounidenses que fueron adquiridos en el mercado secundario, los cuales tienen vencimientos entre julio de 2025 y noviembre de 2033, y devengan intereses a tasas que fluctúan entre 7,35 por ciento y 8,75 por ciento, respectivamente. Dichos instrumentos son clasificados y valorizados como inversiones disponibles para la venta. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 se registró una disminución del valor razonable de S/ 183 millones y un aumento de S/ 103 millones en el rubro "Reserva de valor razonable" del estado de situación financiera.

Por otro lado, el Banco Central mantiene valores emitidos por el MEF que fueron recibidos en mayo de 2014 y agosto de 2015 por un importe de S/ 205 y S/ 716 millones, respectivamente, destinados a la cobertura de pérdidas de los ejercicios 2013 y 2014, respectivamente. Estos valores se emitieron con un plazo de 20 años a una tasa de interés de 2,45 y 2,20 por ciento anual, respectivamente, pagaderos al vencimiento o cuando se ejercite la opción de rescate.

Tal como se explicó anteriormente, dicha opción de rescate así como la amortización de intereses, comisiones y demás gastos generados por estos bonos, se ejecutarán con cargo a las utilidades futuras del Banco Central, ver nota 1.

- (d) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central reconoció ingresos por intereses sobre operaciones de crédito interno por S/ 1 032 millones y S/ 274 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Ingresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

**10. INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, NETO**

(a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	Terrenos	Edificios y otras construcciones	Mobiliario y equipo de oficina	Unidades de transporte	Equipos diversos	Unidades por recibir	Total 2015	Total 2014
	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)	(S/ 000)
<b>Costo</b>								
Saldo al 1 de enero	24 056	162 825	4 903	3 298	79 086	972	275 140	271 633
Adiciones	-	1 747	84	365	7 213	5 666	15 075	11 455
Transferencias	-	970	-	-	2	(972)	-	-
Retiros y otros	-	(1 684)	(490)	-	(2 729)	-	(4 903)	(7 948)
Saldo al 31 de diciembre	<u>24 056</u>	<u>163 858</u>	<u>4 497</u>	<u>3 663</u>	<u>83 572</u>	<u>5 666</u>	<u>285 312</u>	<u>275 140</u>
<b>Depreciación acumulada</b>								
Saldo al 1 de enero de 2013	-	61 559	4 328	2 088	52 127	-	120 102	116 005
Depreciación del ejercicio (d)	-	3 052	102	490	7 381	-	11 025	11 121
Retiros y otros	-	(663)	(488)	-	(2 669)	-	(3 820)	(7 024)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	<u>63 948</u>	<u>3 942</u>	<u>2 578</u>	<u>56 839</u>	-	<u>127 307</u>	<u>120 102</u>
<b>Valor neto en libros</b>	<u>24 056</u>	<u>99 910</u>	<u>555</u>	<u>1 085</u>	<u>26 733</u>	<u>5 666</u>	<u>158 005</u>	<u>155 038</u>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central mantiene inmuebles, mobiliario y equipo totalmente depreciados que aún se encuentran en uso por S/ 37 millones y S/ 34 millones, respectivamente.
- (c) El Banco Central mantiene seguros sobre sus principales activos de acuerdo con las políticas establecidas por la Gerencia y el Directorio.
- (d) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la depreciación de los inmuebles, mobiliario y equipo ascendió a S/ 11 millones, y está incluida en los rubros "Gastos operativos" por S/ 9 millones y "Gastos y costos de emisión" por S/ 2 millones del estado de resultados, notas 22 y 23.
- (e) La Gerencia efectúa cada año una evaluación de si el valor en libros excede el valor recuperable de sus activos de larga duración en base a la información de mercado disponible. En el año 2014 se efectuó la tasación de los inmuebles y se determinó que el valor de tasación es mayor al valor en libros, por lo que se revirtió la provisión por deterioro de valor de los inmuebles. En opinión de la Gerencia del Banco Central, no existe evidencia de deterioro adicional de los activos fijos mantenidos por el Banco Central al 31 de diciembre de 2015 y de 2014.

## 11. OTROS ACTIVOS

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>Instrumentos financieros</b>		
Aporte suscrito en organismos internacionales, (b) y nota 17	1 545 477	1 391 603
Intereses por cobrar	106 982	59 773
Cuentas por cobrar al personal	1 143	1 206
	<u>1 653 602</u>	<u>1 452 582</u>
<b>Instrumentos no financieros</b>		
Colecciones (c)	97 231	96 964
Cargas diferidas (d)	93 729	96 521
Materia prima, productos semielaborados y terminados (e)	76 341	48 272
Adelantos a proveedores	14 691	22 791
Intangibles	2 505	2 618
Plata	1 985	1 987
Otros	2 553	2 200
	<u>289 035</u>	<u>271 353</u>
<b>Total</b>	<b><u>1 942 637</u></b>	<b><u>1 723 935</u></b>

- (b) Esta cuenta se encuentra compuesta de la siguiente manera:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Aporte suscrito al FLAR, nota 8(c)	612 158	540 192
Aporte suscrito al BIS, nota 8(d)	933 319	851 411
<b>Total</b>	<b><u>1 545 477</u></b>	<b><u>1 391 603</u></b>

- (c) Las colecciones comprenden pinturas, piezas arqueológicas, esculturas, billetes, monedas y otros objetos adquiridos o recibidos en donación por el Banco Central, que son mantenidos para exhibición.
- (d) Las cargas diferidas comprenden principalmente el costo de impresión de billetes, que se afecta al gasto cuando dichos billetes son puestos disponibles para su circulación por primera vez.



- (e) La materia prima comprende los suministros adquiridos por el Banco Central para la fabricación de monedas y están valuados al costo promedio. El valor de los productos semielaborados y terminados está conformado por el costo de la materia prima, de la mano de obra directa y los gastos indirectos de fabricación.

## 12. OTROS PASIVOS CON EL EXTERIOR

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Asignaciones DEG y revaluaciones por liquidar (b)	2 880 264	2 638 482
Asignación pesos andinos (c)	68 160	59 620
Otros	<u>1 605</u>	<u>1 136</u>
<b>Total</b>	<b><u>2 950 029</u></b>	<b><u>2 699 238</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el saldo de la cuenta asignaciones DEG equivale a DEG 610 millones y corresponde a la distribución que el FMI realizó al Perú en proporción a su cuota, de acuerdo a lo establecido en el Convenio Constitutivo del FMI. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 incluye la diferencia de cambio generada por la actualización de la asignación DEG recibida del FMI entre el 30 de abril y el 31 de diciembre de cada año, cuyos importes ascienden a S/ 201 millones y S/ 13 millones (actualización positiva), respectivamente.

Las asignaciones DEG devengan intereses de acuerdo con las condiciones del Convenio Constitutivo. Las tasas de interés anual al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 fueron de 0,05 por ciento.

- (c) La asignación pesos andinos corresponde a aquellos entregados por el FLAR por el importe de 20 millones de pesos andinos, equivalentes a S/ 68 millones y S/ 60 millones al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, respectivamente; esta asignación no genera intereses, no tiene vencimiento definido para su cancelación y la contrapartida es una cuenta por cobrar dentro del rubro "Otros activos con el exterior" del estado de situación financiera.
- (d) Durante los años 2015 y 2014, el Banco Central reconoció intereses por aproximadamente S/ 1 millón y S/ 2 millones, respectivamente, correspondientes a sus pasivos con el exterior, principalmente por las obligaciones por asignaciones DEG que forman parte del rubro "Egresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

## 13. VALORES EMITIDOS EN CIRCULACIÓN

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Certificados de depósito (CDBCRP)	15 380 100	15 575 100
Certificados de depósito reajustables (CDRBCRP)	7 249 217	2 627 313
Certificados de depósito a tasa variable (CDVBCRP)	160 620	-
Descuentos en venta CDBCRP, CDRBCRP y CDV BCRP	<u>(245 937)</u>	<u>(291 093)</u>
	<b><u>22 544 000</u></b>	<b><u>17 911 320</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los valores emitidos en circulación comprenden principalmente certificados de depósito en moneda nacional, colocados mediante el mecanismo de subasta o colocación directa con la finalidad de retirar los excedentes de liquidez del sistema financiero.

Los CDR BCRP se reajustan por la variación de la cotización del dólar estadounidense respecto al sol, esta variación se registra en el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto.

- (c) Durante los años 2015 y 2014, el Banco Central registró gastos por los intereses sobre los valores emitidos en circulación por S/ 586 millones y S/ 585 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Egresos financieros" del estado de resultados.
- (d) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los certificados de depósito emitidos por el Banco Central fueron adquiridos por:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Empresas bancarias	17 166 337	10 917 513
Banco de la Nación	3 916 500	4 500 000
Fondo de Seguro de Depósitos	1 034 600	875 600
Empresas financieras	316 200	765 400
Fondos mutuos y fondos de administradoras de fondos de pensiones	148 500	664 000
Fondo Consolidado de Reserva Previsional	-	218 400
Otras entidades	207 800	261 500
Subtotal	<u>22 789 937</u>	<u>18 202 413</u>
Descuentos en venta CDBCRP y CDRBCRP	<u>(245 937)</u>	<u>(291 093)</u>
<b>Total</b>	<b><u>22 544 000</u></b>	<b><u>17 911 320</u></b>

#### 14. DEPÓSITOS EN MONEDA NACIONAL

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Sector Público	23 768 197	28 866 829
Banco de la Nación	6 925 544	7 620 552
Empresas bancarias	774 300	517 000
Fondo de Seguro de Depósito	444 561	1 033 082
Cajas municipales de ahorro y crédito	324 225	258 300
Empresas financieras	13 600	120 506
Cajas rurales de ahorro y crédito	3 145	120 550
Otras entidades y fondos	2 481	323
<b>Total</b>	<b><u>32 256 053</u></b>	<b><u>38 537 142</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los depósitos en moneda nacional por tipo de transacción están clasificados como sigue:

	<b>Tasa de interés</b> %	<b>Vencimiento</b>	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Cuentas corrientes	Entre 0 y 2,50	Sin vencimiento	15 120 839	7 024 895
A plazos	Entre 2,09 y 3,75	Entre enero y junio de 2016	9 934 700	22 832 839
Depósitos especiales (overnight)	2,50	4 días	<u>7 200 514</u>	<u>8 679 408</u>
<b>Total</b>			<b><u>32 256 053</u></b>	<b><u>38 537 142</u></b>



- (c) Durante los ejercicios 2015 y 2014, el Banco Central reconoció intereses sobre los depósitos en moneda nacional por S/ 853 millones y S/ 1 075 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Egresos financieros" del estado de resultados.

## 15. EMISIÓN PRIMARIA

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Billetes y monedas emitidos (b)	48 890 028	47 543 004
Depósitos en moneda nacional (c)		
Depósitos de empresas bancarias	1 402 132	3 856 496
Cajas municipales de ahorro y crédito	433 625	834 076
Depósitos del Banco de la Nación	350 000	1 250 000
Depósitos de empresas financieras	191 554	233 825
Cajas rurales de ahorro y crédito	24 029	147 517
Otros	115	30
	<u>2 401 455</u>	<u>6 321 944</u>
<b>Total</b>	<b><u>51 291 483</u></b>	<b><u>53 864 948</u></b>

- (b) La denominación de los billetes y monedas en circulación se presenta a continuación:

	<b>2015</b>		<b>2014</b>	
	<b>Unidades</b>	<b>S/ (000)</b>	<b>Unidades</b>	<b>S/ (000)</b>
Denominación S/ 10	131 216 513	1 312 165	124 924 882	1 249 249
Denominación S/ 20	133 330 245	2 666 605	128 148 595	2 562 972
Denominación S/ 50	122 874 401	6 143 720	118 543 883	5 927 194
Denominación S/ 100	333 471 851	33 347 185	324 395 124	32 439 512
Denominación S/ 200	16 264 260	<u>3 252 852</u>	16 947 954	<u>3 389 591</u>
<b>Subtotal</b>		<b><u>46 722 527</u></b>		<b><u>45 568 518</u></b>
Denominación S/ 0,01	353 837 976	3 538	353 931 690	3 539
Denominación S/ 0,05	422 218 589	21 111	393 932 705	19 697
Denominación S/ 0,10	1 297 993 397	129 799	1 205 678 761	120 568
Denominación S/ 0,20	350 789 265	70 158	319 882 684	63 977
Denominación S/ 0,50	418 733 582	209 367	393 672 782	196 836
Denominación S/ 1,00	712 660 956	712 661	621 072 028	621 072
Denominación S/ 2,00	143 623 636	287 247	131 372 828	262 746
Denominación S/ 5,00	146 379 551	<u>731 898</u>	136 867 462	<u>684 337</u>
<b>Subtotal</b>		<b>2 165 779</b>		<b>1 972 772</b>
Monedas conmemorativas		<u>1 722</u>		<u>1 714</u>
<b>Total</b>		<b><u>48 890 028</u></b>		<b><u>47 543 004</u></b>

- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponden a los depósitos en moneda nacional de las entidades sujetas a encaje en el sistema financiero nacional. Dichos fondos se encuentran destinados a cubrir el encaje exigible que el Banco Central requiere por el conjunto de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional y no tienen vencimiento.

Adicionalmente, el encaje exigible puede ser cubierto con dinero en efectivo en moneda nacional, nota 16(a), y con caja de la entidad sujeta a encaje.

El encaje exigible se descompone en encaje mínimo legal, el cual, al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, tuvo una tasa de 6,5 y 9 por ciento, respectivamente, para las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, y el encaje adicional, que es la parte del encaje exigible que excede al mínimo legal. Al 31 de diciembre de 2015, solo se exige encaje adicional en moneda nacional a aquéllas entidades que exceden los límites por las operaciones de venta de moneda extranjera a través de *forwards* y *swaps*.

Las obligaciones sujetas a encaje se clasifican en dos regímenes: general y especial. Al 31 de diciembre de 2015, los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional del régimen general y especial que se encontraron depositados en el Banco Central devengaron intereses a una tasa anual de 0,4694 por ciento, equivalente a la tasa de remuneración de los depósitos *overnight* en el Banco Central menos 195 puntos básicos (al 31 de diciembre de 2014, la tasa fue de 0,35 por ciento, equivalente a la tasa de remuneración de los depósitos *overnight* en el Banco Central menos 195 puntos básicos).

El 30 de noviembre de 2014, el Banco Central emitió la Circular N°039-2014-BCRP, referida a las disposiciones de encaje en moneda nacional, con la que se reduce la tasa de encaje y el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el Banco Central. Estas medidas tienen la finalidad de proveer la liquidez necesaria en moneda nacional para continuar promoviendo la evolución ordenada del crédito.

El 4 de noviembre de 2015, el Banco Central emitió la Circular N°040-2015-BCRP, referida a las disposiciones de encaje en moneda nacional, con la que se establece que las operaciones spot comprendidas dentro de los límites para las operaciones de venta de moneda extranjera, a través de *forwards* y *swaps*, no incluyen aquéllas con empresas relacionadas que tengan la condición de Entidad Sujeta a Encaje.

## 16. DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Empresas bancarias (b)	45 109 953	36 073 782
Sector Público (c)	46 351 036	35 531 690
Otras instituciones del sistema financiero (b)	881 544	527 195
Empresas financieras (b)	674 081	707 180
Banco de la Nación (b)	279 092	431 041
Otras entidades y fondos	299 906	73 035
<b>Total</b>	<b><u>93 595 612</u></b>	<b><u>73 343 923</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponden a los depósitos en moneda extranjera realizados por las entidades sujetas a encaje en el sistema financiero nacional. Dichos fondos se encuentran destinados a cubrir el encaje exigible que el Banco Central requiere por el conjunto de las obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera y no tienen vencimiento.

El encaje exigible se descompone en encaje mínimo legal, el cual, al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, mantuvo una tasa de 9 por ciento para las obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera, y el encaje adicional, que es la parte del encaje exigible que excede al mínimo legal. Al 31 de diciembre de 2015, la tasa del encaje adicional en moneda extranjera fluctuó entre 27 y 35 por ciento (entre 35 y 36 por ciento al 31 de diciembre de 2014).

Al 31 de diciembre de 2015, los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional del régimen general y especial que se encontraban depositados en el Banco Central

devengaron intereses a una tasa anual de 0.0897 por ciento, equivalente al 25 por ciento del promedio anual de la London Interbank Offered Rate (LIBOR) a un mes (al 31 de diciembre de 2014, dicha tasa fue de 0,0409 por ciento).

El 30 de noviembre de 2014, el Banco Central emitió la Circular N°040-2014-BCRP, referida a las disposiciones de encaje en moneda extranjera, con la que se disminuye la tasa de encaje aplicable a las obligaciones indexadas en moneda extranjera, con la finalidad de dar el mismo tratamiento que las obligaciones en moneda nacional.

El 4 de noviembre de 2015, el Banco Central emitió la Circular N°041-2015-BCRP, con la cual se permite reducir el encaje exigible en moneda extranjera a través de la utilización de operaciones de reporte de monedas bajo el esquema de expansión y se hacen más exigentes los requerimientos de encaje adicional en moneda extranjera si no se reduce el saldo de los créditos en dicha moneda. Estas medidas tienen la finalidad de promover la desdolarización del crédito en moneda extranjera y el crecimiento del crédito en moneda nacional.

- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los depósitos en moneda extranjera de entidades del sector público están denominados en dólares estadounidenses, se encuentran compuestos principalmente por contratos suscritos con la Dirección General del Tesoro Público del MEF, en los cuales se establecieron las condiciones para la recepción de depósitos provenientes de dicha entidad. Al 31 de diciembre de 2015, estos depósitos corresponden a depósitos a la vista y a plazo, los cuales devengaron intereses a una tasa efectiva anual entre 0,07 y 0,47 por ciento (al 31 de diciembre de 2014, la tasa efectiva anual fluctuó entre 0,02 y 0,275 por ciento). Los depósitos a plazo tienen vencimientos entre los meses de enero y octubre de 2016 (al 31 de diciembre de 2014, tuvieron vencimientos entre los meses de enero y noviembre de 2015).
- (d) Durante los años 2015 y 2014, el Banco Central ha reconocido intereses sobre depósitos en moneda extranjera por S/ 90 millones y S/ 57 millones, respectivamente, y se incluyen en el rubro "Egresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

## 17. OTROS PASIVOS

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>Pasivos financieros</b>		
Compromisos de reventa de moneda extranjera, nota 9(b)	29 638 588	8 836 703
Aporte suscrito pendiente de pago a organismos internacionales, notas 8(c) y (d) y nota 11(b)	1 545 477	1 391 603
Intereses y comisiones por pagar	810 872	486 871
Fondo de Seguro de Depósito	127 224	2 642
Cuentas por pagar	6 639	5 847
Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco Central	2 984	6 409
	<u>32 131 784</u>	<u>10 730 075</u>
<b>Pasivos no financieros</b>		
Obligación actuarial (b)	154 910	147 948
Otras provisiones	37 769	35 452
Otros	5 918	6 701
	<u>198 597</u>	<u>190 101</u>
<b>Total</b>	<b><u>32 330 381</u></b>	<b><u>10 920 176</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, incluye la provisión de la obligación actuarial correspondiente a la subvención para el complemento de las pensiones de jubilación, viudez, subsidio de sepelio y reserva de riesgos en curso de prestaciones de salud calculada por un actuario experto, deduciendo el valor de los activos netos del Fondo, nota 2.2(n).

El Fondo es una persona jurídica de derecho privado creada por Decreto Ley N°7137, que tiene como finalidad otorgar prestaciones a los trabajadores activos y jubilados del Banco Central; así como a sus cónyuges, hijos y padres, en la forma que señala su reglamento. Estas prestaciones son adicionales a la seguridad social y a los beneficios sociales que acuerdan las leyes (ESSALUD, Sistema Nacional de Pensiones - Decreto Ley N°19990 y el Sistema Privado de Pensiones). De acuerdo con la NIC 19 - Beneficios a los empleados, las prestaciones antes mencionadas corresponden a un plan de beneficios definido.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el 15,3 y 25,9 por ciento de los activos del Fondo, respectivamente, se encuentran depositados en el Banco Central, los cuales devengan intereses a una tasa efectiva anual de 4,80 y 4,39 por ciento, respectivamente, y la diferencia ha sido otorgado en calidad de préstamos a trabajadores del Banco Central, los cuales son descontados directamente por planilla.

El gasto neto reconocido en el estado de resultados y otros resultados integrales por concepto de planes de beneficios a los empleados está compuesto por:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
Variación de activos netos del Fondo de Empleados	3 731	3 723
Variación de reservas calculadas por el actuario	<u>15 296</u>	<u>23 274</u>
<b>Saldo al cierre del periodo</b>	<b><u>19 027</u></b>	<b><u>26 997</u></b>

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, en el rubro "Gastos por provisión actuarial" en los "Gastos operativos" del estado de resultados se incluye el gasto de la provisión de reserva actuarial de S/ 19 millones y S/ 27 millones, respectivamente, nota 22.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el movimiento de la obligación por planes de beneficios a los empleados y el valor razonable de los activos del plan son los siguientes:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
<b>Saldo al inicio del período</b>	147 948	132 500
Transferencias al Fondo durante el periodo (i)	(12 065)	(11 549)
Provisión por planes de beneficios a empleados	<u>19 027</u>	<u>26 997</u>
<b>Saldo al cierre del período</b>	<b><u>154 910</u></b>	<b><u>147 948</u></b>

- (i) En enero de 2015 y de 2014 el Directorio del Banco Central autorizó la transferencia al Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco Central de S/ 33,7 millones para cada año. Durante el ejercicio 2015, del importe antes indicado, S/ 12,1 millones fueron destinados al pago de pensiones de personal jubilado, lo que generó una disminución de la obligación actuarial por el mismo importe (S/ 11,6 millones durante el ejercicio 2014) y S/ 20,5 millones fueron transferidos al Fondo por concepto de gastos de salud del personal activo incrementando en la cuenta de "Gastos operativos" (S/ 21,0 millones durante el ejercicio 2014), ver nota 22; y aproximadamente S/ 1,1 millones fueron transferidos por concepto de gastos de salud de personal de la Casa Nacional de Moneda (CNM), los cuales fueron reconocidos en el costo de monedas emitidas (S/ 1,1 millones durante el ejercicio 2014).



Las principales categorías de los activos del plan como porcentaje del valor razonable de los activos totales del plan son los siguientes:

	<u>2015</u> (%)	<u>2014</u> (%)
Depósitos en el Banco Central	15,3	25,9
Cuentas por cobrar a empleados	<u>84,7</u>	<u>74,1</u>
<b>Total</b>	<b><u>100,0</u></b>	<b><u>100,0</u></b>

Las principales hipótesis utilizadas en la determinación del pasivo actuarial por los planes de beneficios definidos se detallan a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Tasa de descuento	6,00%	6,00%
Incremento de pensiones	1,30%	7,10%
Incremento de sepelio	9,70%	0,60%
Incremento de salud	4,10%	16,30%
Periodo medio de amortización de pensiones	9,57	9,59
Personal jubilado a la fecha del estado de situación financiera:		
Hombres	921	916
Mujeres	603	594

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad de los supuestos actuariales en los resultados del Banco Central:

	<u>Aumento / disminución de tasa de descuento</u>	<u>Efecto en la reserva del año</u>
	<b>pbs</b>	<b>S/ 000</b>
2015	50	(5 914)
	-50	6 364
2014	50	(5 698)
	-50	6 126
	<u>Aumento / disminución de expectativa de vida</u>	<u>Efecto en la reserva del año</u>
	<b>Años</b>	<b>S/ 000</b>
2015	+1	3 588
	-1	(3 768)
2014	+1	(3 706)
	-1	3 414

## 18. PATRIMONIO NETO

### (a) Capital

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el capital autorizado, suscrito y pagado por el Estado Peruano, de acuerdo con las normas legales es de S/ 1 183 millones.

El capital no está representado por acciones, constando su valor sólo en la cuenta capital del estado de situación financiera. Asimismo, por Decreto Supremo refrendado por el MEF se podrá reajustar el capital autorizado del Banco Central.

**(b) Reservas*****Reserva Legal***

De acuerdo con el artículo N°92 de su Ley Orgánica, el Banco Central debe distribuir anualmente sus utilidades netas como sigue: (i) 25 por ciento para el Tesoro Público y (ii) 75 por ciento para la constitución e incremento, hasta el 100 por ciento de su capital, de una reserva que, de preferencia, se destinará a capitalización. Durante los años 2015 y 2014, el Banco Central no ha efectuado capitalización de reservas.

***Reserva Especial Estatutaria***

De acuerdo con el artículo N°63 del Estatuto del Banco Central, el excedente que resulte de la aplicación del artículo N°92, de la Ley Orgánica, se destinará a la constitución de una reserva especial.

De acuerdo a lo establecido en el artículo 93° de la Ley Orgánica, el 25 de marzo de 2014, luego de la aprobación de los estados financieros del ejercicio 2013, se aplicó la reserva estatutaria para cubrir parte de la pérdida dicho ejercicio por S/ 688 millones.

**(c) Reserva de Valor Razonable**

Al 31 de diciembre de 2015, el rubro está compuesto de la siguiente manera:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
Pérdida neta por fluctuación de:		
Valores de entidades internacionales, nota 6(a)	(1 263 840)	(1 128 524)
Bonos emitidos por el MEF, nota 9(c)	(350 979)	(167 581)
Bonos estructurados, nota 6(a)	(8)	(1 166)
<b>Saldo al final del año</b>	<b><u>(1 614 827)</u></b>	<b><u>(1 297 271)</u></b>

**(d) Resultados acumulados**

El artículo N°93 de la Ley Orgánica señala que en el caso de pérdidas la reserva deberá ser aplicada a compensarlas; de ser insuficiente la misma, el Tesoro Público dentro de los 30 días de aprobado el estado de situación financiera debe emitir y entregar al Banco Central, por el monto no cubierto, títulos de deuda negociable que devengarán intereses.

En este sentido, la pérdida del ejercicio 2014 fue cubierta con bonos y un pagaré emitidos por el MEF descritos en la nota 1. La pérdida del ejercicio 2013 fue cubierta con la reserva especial estatutaria de acuerdo a lo descrito en el literal (b) anterior así como con bonos y un pagaré emitidos por el MEF descritos en la nota 1.

**(e) Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica**

De acuerdo a la política contable aprobada por el Directorio en base al artículo N°89 de la Ley Orgánica, las diferencias en cambio que resulten de la valuación en moneda nacional de los activos y de las obligaciones del Banco Central en oro, plata, divisas, DEG u otras unidades monetarias de uso internacional, se debitan o acreditan en esta cuenta y no se consideran como ganancias o pérdidas del ejercicio, nota 2.2(e).

El movimiento de este rubro al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 se presenta a continuación:



	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
<b>Saldo al inicio del año</b>	<b>3 237 268</b>	<b>(476 920)</b>
Más (menos):		
Valuación de dólares estadounidenses	8 595 430	4 526 291
Valuación de otras divisas	356 260	(1 687 151)
Valuación de metales (oro y plata)	90 217	192 891
Valuación de aporte y obligaciones FMI	(241 772)	(21 766)
Valuación de operaciones de derivados y otras relacionadas con el tipo de cambio	(2 377 503)	707 931
Valuación de otros	(7 665)	(4 008)
<b>Saldo al final del año</b>	<b><u>9 652 235</u></b>	<b><u>3 237 268</u></b>

## 19. SITUACIÓN TRIBUTARIA

De acuerdo con la Ley del Impuesto a la Renta, las entidades del sector público nacional no son sujetos pasivos del impuesto a la renta. El Banco Central como agente retenedor se encuentra afecto al impuesto a la renta de cuarta y quinta categoría, y a contribuciones sociales.

La Autoridad Tributaria tiene la facultad de revisar y, de ser aplicable, corregir la determinación de los impuestos calculados por el Banco Central en los cuatro años posteriores al año de la presentación de la declaración de impuestos. Las declaraciones juradas por los impuestos y contribuciones mencionados en el párrafo anterior de los años 2011 al 2015 inclusive están pendientes de revisión por parte de la Autoridad Tributaria. Debido a las posibles interpretaciones que la Autoridad Tributaria puede dar a las normas vigentes, no es posible determinar a la fecha si de las revisiones que se realicen resultarán o no pasivos para el Banco Central, por lo que cualquier mayor impuesto, intereses moratorios y sanciones que pudieran resultar de eventuales revisiones fiscales serían aplicados a los resultados del ejercicio en que éstos se determinen. En opinión de la Gerencia y de sus asesores legales internos, cualquier eventual liquidación adicional de impuestos no sería significativa para los estados financieros del Banco Central al 31 de diciembre de 2015 y de 2014.

## 20. CONTINGENCIAS

El Banco tiene ante los tribunales del país ciertas demandas civiles y laborales en su contra y para los cuales se han efectuado los escritos y acciones correspondientes, por lo que la Gerencia del Banco y sus asesores legales consideran que, al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, no es necesario registrar ninguna provisión material para posibles pérdidas por estas contingencias judiciales.

## 21. CUENTAS DE ORDEN

(a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Existencia de billetes y monedas (b)	52 273 808	56 272 785
Swap cambiarios, (c) y nota 2.2(t)	53 294 872	33 124 890
Operaciones <i>forwards</i> (d)	28 539 573	24 191 363
Operaciones de futuros (e)	3 074 016	3 176 598
Títulos valores en custodia (f)	1 924 502	1 753 106
Otros	371 853	351 882
<b>Total</b>	<b><u>139 478 624</u></b>	<b><u>118 870 624</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponde a los billetes y monedas que el Banco Central mantiene en sus bóvedas y que no se encuentran en circulación. A continuación se presenta la composición:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
Nuevos	47 443 690	51 680 000
Por clasificar	2 435 173	2 504 885
Disponibles	2 198 193	1 973 793
Por destruir	191 081	113 478
En tránsito	<u>5 671</u>	<u>629</u>
<b>Total</b>	<b><u>52 273 808</u></b>	<b><u>56 272 785</u></b>

El movimiento del rubro existencias de billetes y monedas al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, fue el siguiente:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
<b>Saldo al inicio del año</b>	<b>56 272 785</b>	<b>24 726 199</b>
Adquisición de billetes y monedas	6 805 206	45 462 258
Destrucción de billetes y monedas	(9 457 159)	(8 902 856)
Salidas a circulación, neto de ingresos	<u>(1 347 024)</u>	<u>(5 012 816)</u>
<b>Saldo al final del año</b>	<b><u>52 273 808</u></b>	<b><u>56 272 785</u></b>

- (c) Al 31 de diciembre de 2015, el Banco Central tiene 106 operaciones con empresas bancarias denominadas “swaps cambiarios”, en las cuales el notional en soles a favor del Banco Central es de S/ 26 352 millones y la contrapartida a favor de las empresas bancarias es de US\$ 7 906 millones (S/ 16 473 millones y US\$ 5 586 millones, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014). El plazo de vencimiento de estas operaciones es entre enero y abril de 2016 (entre enero y junio de 2015 al 31 de diciembre de 2014) y la tasa de interés por el notional en soles es igual a la capitalización del Índice Acumulado de Operaciones Interbancarias *Overnight* (ION), calculado y publicado por el BCRP, que al 31 de diciembre de 2015 es 4,21 por ciento (3,55 por ciento al 31 de diciembre de 2014). Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés promedio en dólares estadounidenses, determinada mediante subasta ascendió a 0,60 por ciento.

Al 31 de diciembre de 2015, el Banco Central reconoció ingresos y gastos por intereses cobrados y pagados sobre los *swap* cambiarios por S/ 854 y S/ 0,8 millones, los cuales forman parte del rubro “Otros ingresos financieros” y “Otros egresos financieros del estado de resultados, respectivamente (al 31 de diciembre de 2014 reconoció ingresos por S/ 88 millones y gastos por S/ 0,7 millones). Asimismo, a dichas fechas el Banco Central reconoció el efecto de la variación del tipo de cambio sobre el notional comprometido en dólares estadounidenses como un cargo a la cuenta “Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica” del patrimonio neto, por S/ 3 092 millones y S/ 291 millones, respectivamente, que corresponde a las entidades financieras.

- (d) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponde al valor de referencia (importe nominal comprometido) de las operaciones *forward* de moneda extranjera mantenidas por el Banco Central, las cuales están clasificadas como de negociación. Al 31 de diciembre de 2015, el Banco Central mantiene 38 operaciones *forward* cuyos vencimientos son entre enero y agosto de 2016 (al 31 de diciembre de 2014 corresponde a 35 operaciones *forward* cuyos vencimientos fueron entre enero y mayo de 2015). Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la valorización de dichos instrumentos generó un activo de S/ 290 millones (S/ 692 millones al 31 de diciembre de 2014), el cual fue registrado como parte del rubro “Otros activos disponibles”, y un pasivo de S/ 46 millones (S/ 4 millones al 31 de diciembre de



2014), el cual fue registrado como parte del rubro "Pasivos de reserva"). Dicha valorización fue registrada contra el rubro "Reajuste en valuación artículo N°89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los valores nominales de las operaciones *forward* por tipo de moneda son los siguientes:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
Compra de dólar estadounidense / venta de otras monedas distintas al sol	14 228 603	9 903 079
Venta de libra esterlina / compra de otras monedas distintas al sol	5 922 331	539 133
Venta de dólar canadiense / compra de otras monedas distintas al sol	3 948 088	-
Venta de yen japonés / compra de otras monedas distintas al sol	2 256 831	7 685 900
Venta de dólar australiano / compra de otras monedas distintas al sol	1 369 259	-
Venta de corona noruega / compra de otras monedas distintas al sol	654 821	-
Compra de dólar australiano / venta de otras monedas distintas al sol	159 640	242 287
Compra de euro / venta de otras monedas distintas al sol	-	2 307 024
Venta de euro / compra de otras monedas distintas al sol	-	3 513 940
<b>Total</b>	<b><u>28 539 573</u></b>	<b><u>24 191 363</u></b>

- (e) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponde al valor de referencia (importe nominal comprometido) del portafolio de operaciones con futuros mantenidas por el Banco Central para fines de negociación, el cual es administrado directamente por el BIS, de conformidad a los lineamientos aprobados por el Banco Central. Al 31 de diciembre de 2015, el Banco Central mantiene 1 110 contratos de operaciones con futuros de precios cuyos subyacentes son bonos del tesoro estadounidense denominados en dólares estadounidenses (1 538 contratos de operaciones con futuros de precios cuyos subyacentes bonos del tesoro estadounidense denominados en dólares estadounidenses y bonos del gobierno alemán denominados en euros, al 31 de diciembre de 2014), y cuyos vencimientos son entre marzo de 2016 y junio de 2018 (entre marzo de 2015 y diciembre de 2016 al 31 de diciembre de 2014). Asimismo, el valor estimado de mercado, proporcionado por el BIS generó un activo por un importe de S/ 820 000 (S/ 1 059 000 al 31 de diciembre de 2014), el cual fue registrado como parte del rubro "Otros activos disponibles" y un pasivo por un importe de S/ 453 000 (S/ 546 000 al 31 de diciembre de 2014), el cual fue registrado como parte del rubro "Pasivos de reserva". Dicha valorización fue registrada en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados y otros resultados integrales.
- (f) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, los títulos valores en custodia incluyen principalmente pagarés en garantía por operaciones con el FMI.

## 22. GASTOS OPERATIVOS

- (a) A continuación se presenta la composición de este rubro:

	<u>2015</u> (S/ 000)	<u>2014</u> (S/ 000)
Gastos de personal y obligaciones sociales, nota 24	161 013	156 995
Gastos de administración (b)	51 540	49 252
Fondo de empleados	20 457	20 989
Gastos por provisión actuarial, nota 17(b)	19 027	26 997
Depreciación, nota 10(d)	8 619	8 658
Amortización	1 076	2 894
Otros	4 753	4 129
<b>Saldo al final del año</b>	<b><u>266 485</u></b>	<b><u>269 914</u></b>

- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, corresponde principalmente a gastos de servicios públicos, mantenimiento, vigilancia, consultorías, suministros informáticos, entre otros.

### 23. GASTOS Y COSTOS DE EMISIÓN

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Costo de producción de monedas emitidas	55 452	51 622
Gastos de impresión de billetes emitidos	24 786	36 660
Gastos de traslado de billetes y monedas	2 033	95
<b>Saldo al final del año</b>	<b><u>82 271</u></b>	<b><u>88 377</u></b>

### 24. GASTOS DE PERSONAL Y OBLIGACIONES SOCIALES

	<b>2015</b> (S/ 000)	<b>2014</b> (S/ 000)
Remuneración básica	90 119	86 735
Gratificaciones y vacaciones	28 262	28 908
Bonificaciones y asignaciones	17 759	18 200
Compensación por tiempo de servicios	10 012	9 446
Essalud	9 413	9 084
Capacitaciones	2 590	1 946
Otros	2 858	2 676
<b>Total</b>	<b><u>161 013</u></b>	<b><u>156 995</u></b>

### 25. EVALUACIÓN DE RIESGOS

Por la naturaleza de sus actividades, el Banco Central está expuesto a riesgos de liquidez, de crédito, cambiario, de tasa de interés y operacional. El programa de administración de riesgos del Banco Central trata de minimizar los potenciales efectos adversos en su desempeño financiero.

El estado de situación financiera del Banco Central está compuesto principalmente de instrumentos financieros, tal como se describe en la nota 2.2(b). Las reservas internacionales son un componente relevante de dichos instrumentos (representan el 84,8 y 92,2 por ciento del total de activos al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, respectivamente) y su administración sigue los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad señalados en el artículo N°71 de la Ley Orgánica. Las reservas internacionales contribuyen a la estabilidad económica y financiera del país, en la medida que garantizan la disponibilidad de divisas en situaciones extraordinarias, tales como un eventual retiro significativo de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero nacional o shocks externos de carácter temporal que pudieran causar desequilibrios en el sector real de la economía y retroalimentar expectativas. Asimismo, una adecuada disponibilidad de divisas contribuye a la reducción del riesgo país y a la mejora de los calificativos crediticios del Perú, lo que redundará en mejores condiciones para la obtención de créditos del exterior por parte de las empresas privadas y públicas peruanas y contribuye a la expansión de la inversión extranjera en el país.

La política de administración de reservas seguida por el Banco Central considera prioritario preservar el capital y garantizar la liquidez de las mismas. Una vez satisfechas dichas condiciones, se busca maximizar la rentabilidad.

La administración de los activos internacionales guarda estrecha relación con el origen y características de los pasivos del Banco Central, en términos de monto, moneda, plazo y volatilidad. De esta manera se busca minimizar los riesgos financieros que pudieran afectar el valor y la disponibilidad de los recursos encargados a la administración del Banco Central.



La Gerencia del Banco Central es conocedora de las condiciones existentes en el mercado y, sobre la base de su conocimiento y experiencia, controla los riesgos antes mencionados, siguiendo las políticas aprobadas por el Directorio. Los aspectos más importantes para la gestión de estos riesgos son:

**(i) Riesgo de liquidez**

Para mitigar este riesgo, se controla el grado de liquidez de los instrumentos de renta fija, principalmente por el tamaño de la emisión y por el porcentaje adquirido de cada emisión.

Asimismo, el Banco Central posee en su política de inversión una división en tramos del portafolio de inversiones. Dicho portafolio se divide en:

- Tramo de disponibilidad inmediata: Incluye inversiones de muy corto plazo para afrontar principalmente obligaciones con los bancos domésticos e imprevistos.
- Tramos líquidos y de intermediación: Corresponde a los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras (principalmente por obligaciones de encaje) y del sector público en el Banco Central. Con estos recursos se realizan inversiones que comprenden principalmente depósitos bancarios con vencimientos escalonados e instrumentos de renta fija de alta liquidez en los mercados de dinero internacionales.
- Tramos para inversión y diversificación: Comprende los recursos propios del Banco Central (posición de cambio), destinándose a inversiones que incluyen valores a plazos generalmente superiores a un año (principalmente bonos), que pueden generar mayor rendimiento y ayudar a la diversificación de riesgos.

**(ii) Riesgo de crédito**

Se refiere a la posibilidad de que una contraparte no pueda cumplir a tiempo con una obligación contraída con el Banco Central. Para afrontar este riesgo, las inversiones se realizan de manera diversificada en:

- Depósitos en bancos del exterior de primer orden, en términos de capital y calificativos de riesgo de corto y largo plazo, emitidos por las principales agencias internacionales evaluadoras de riesgo, tales como Standard & Poor's, Moody's y Fitch.
- Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales o entidades públicas extranjeras. Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, dichas obligaciones deben tener un calificativo de largo plazo entre las cinco categorías más altas de las más de veinte que otorgan las agencias evaluadoras de riesgo.
- No se permite inversiones en emisiones de deuda de empresas privadas.

La magnitud y la concentración de la exposición del Banco Central al riesgo crediticio pueden ser obtenidas directamente del estado de situación financiera, las que describen el tamaño y la composición de los activos financieros del Banco Central.

En base a las clasificaciones de riesgo obtenidas y el análisis de la Gerencia, al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, el Banco Central no tiene exposiciones en países o entidades con problemas de deuda, que represente un riesgo de deterioro crediticio de sus inversiones.

**(iii) Riesgo cambiario**

Puede ser definido como el riesgo al que está expuesto el Banco Central debido a las fluctuaciones en el valor de los activos y pasivos financieros ocasionados por variaciones en las tasas de cambio. La magnitud del riesgo depende de:

- El desequilibrio entre los activos y pasivos en moneda extranjera del Banco Central, y
- La tasa de cambio de las transacciones en moneda extranjera pendientes al cierre.

Los activos del Banco Central están principalmente invertidos en dólares estadounidenses, reflejando la denominación de los pasivos en moneda extranjera (principalmente encaje bancario y depósitos especiales de residentes) como la moneda de intervención del Banco Central en el mercado de divisas doméstico. La composición por moneda de los saldos en moneda extranjera se encuentra en la nota 3.

#### **(iv) Riesgo de tasa de interés**

Está relacionado con el movimiento no esperado en las tasas de rendimiento de mercado de los activos de renta fija que componen el portafolio, que puede afectar el valor de mercado de las inversiones antes de su vencimiento. A mayor plazo de vencimiento de las inversiones, mayor es el impacto de cambios en los rendimientos sobre el valor de mercado de dichas inversiones. La medición de dicho impacto se refleja en la duración del portafolio, la misma que refleja las preferencias de riesgo-retorno del Directorio.

El Banco Central afronta este riesgo considerando la estructura de plazos de su portafolio y de su portafolio de referencia. De este modo, se han establecido plazos máximos para las inversiones, consistentes con el perfil de riesgo de mercado deseado para cada instrumento del portafolio.

La magnitud de este riesgo depende de:

- La tasa de interés relevante de los activos y pasivos financieros, y
- La estructura de vencimientos de la cartera de instrumentos financieros del Banco Central.

#### **(v) Riesgo operacional**

Se define como el riesgo de incurrir en pérdidas directas o indirectas, como resultado de fallas en los procesos y controles internos, las personas, sistemas de información, la tecnología o eventos externos.

Los riesgos operacionales del Banco Central se clasifican en riesgo de: personas, eventos externos, procesos, tecnologías de la información y comunicación, tecnológico, adquisiciones, legal, cumplimiento, seguridad física, seguridad de la información y seguridad y salud en el trabajo.

La gestión de riesgos está basada en los procesos del Banco Central y dado que la gestión de riesgos es un proceso de autoevaluación, las unidades organizacionales junto con la Gerencia de Riesgos realizan, entre otros, lo siguiente:

- Efectúan la diagramación de sus procesos, que consiste en identificar las actividades que sustentan un proceso.
- Identifican riesgos y controles, que consiste en identificar los riesgos en las actividades y los controles que se aplican para mitigarlos.
- Cuantifican los riesgos y se proponen medidas de control si es que se requiere tomar medidas para controlar los riesgos.

Una vez que los riesgos han sido cuantificados y se han evaluado las medidas de control que deberían aplicarse, la Gerencia de Riesgos las presenta al Comité de Riesgos. El Comité de Riesgos se encarga de aprobar las políticas y recomendar acciones respecto a



la gestión de riesgos y continuidad de operaciones, recomendar acciones de prevención y resolución de eventos que afecten al Banco Central y evaluar los informes y propuestas que eleve la Gerencia de Riesgos.

## 26. INFORMACIÓN SOBRE EL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El valor razonable o estimado del valor de mercado es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de un mercado a la fecha de medición.

El valor razonable de un activo o pasivo se mide utilizando los supuestos que los participantes en el mercado usarían al ponerle valor al activo o pasivo, asumiendo que los participantes en el mercado actúan en su mejor interés económico.

Cuando un instrumento financiero es comercializado en un mercado activo y líquido, su precio estipulado en el mercado en una transacción real brinda la mejor evidencia de su valor razonable. Cuando no se cuenta con el precio estipulado en el mercado, o éste no puede ser un indicativo del valor razonable del instrumento para determinar dicho valor razonable, se puede utilizar el valor de mercado de otro instrumento similar, el análisis de flujos descontados u otras técnicas aplicables, las cuales se ven afectadas de manera significativa por los supuestos utilizados. La Gerencia ha utilizado su mejor juicio en la estimación de los valores razonables de sus instrumentos financieros. El valor razonable puede no ser indicativo del valor realizable neto o de liquidación de dichos instrumentos.

Las metodologías y supuestos empleados para determinar los valores estimados de mercado al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, en los casos aplicables según las políticas del Banco Central, dependen de los términos y características de riesgo de los diversos instrumentos financieros, tal como se detalla a continuación:

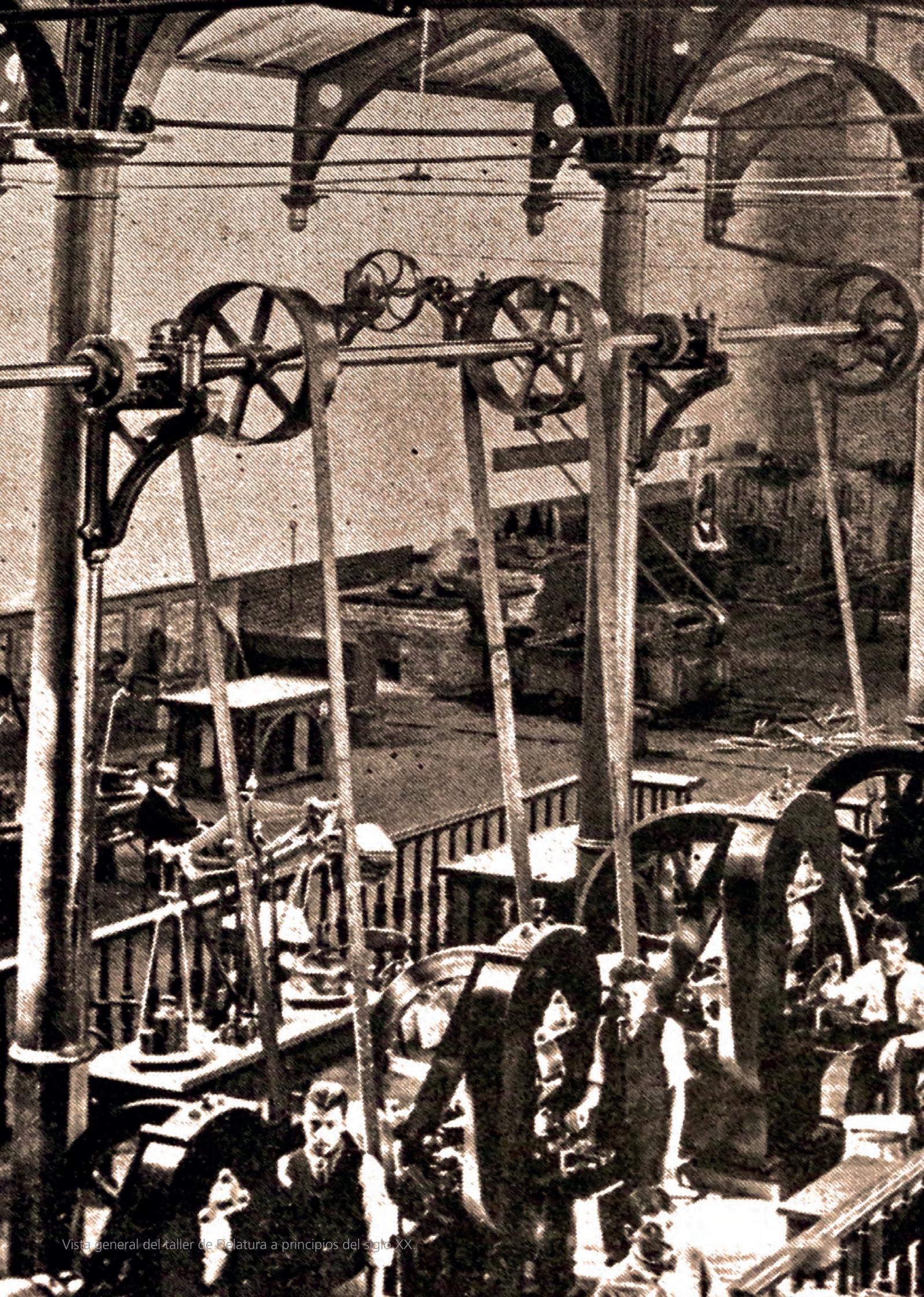
- (a) La caja en moneda extranjera y los depósitos en bancos del exterior representan efectivo y depósitos a plazo en bancos con plazos hasta 90 días desde su constitución, respectivamente, los cuales no representan riesgos crediticios o de tasa de interés significativos.
- (b) El valor en libros de los valores de entidades internacionales clasificados como inversiones disponibles para la venta corresponde a su valor estimado de mercado.
- (c) El valor en libros de los valores de entidades internacionales clasificados como inversiones mantenidos a vencimiento corresponde a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, salvo aquellos adquiridos a su valor nominal. Por estas inversiones, de acuerdo con las políticas contables del Banco Central, no se divulga su valor de mercado. Las inversiones que contienen derivados implícitos se valorizan a su valor de mercado.
- (d) El valor en libros del oro corresponde a su valor de mercado.
- (e) Los valores de los aportes a organismos internacionales y de los depósitos en organismos internacionales se considera que corresponden a sus valores razonables, debido a que los mismos representan el importe que se recibiría en caso que el Banco Central dejase de ser miembro de dichos organismos. Adicionalmente, los aportes a organismos internacionales no se pueden negociar con terceros y generan intereses a tasas de interés en función de su riesgo de mercado.
- (f) Los valores emitidos en circulación generan intereses a tasas fijas y variables de acuerdo con la emisión efectuada.

- (g) Los depósitos en moneda nacional y extranjera generan intereses a tasas fijas y variables, las cuales se fijan en plazos menores a un año por el Banco Central.
- (h) El valor en libros de los billetes y monedas mantenidos por el Banco Central como parte del rubro “Emisión primaria” corresponde al valor de mercado, debido a que representa el efectivo que se encuentra en circulación en la economía peruana.

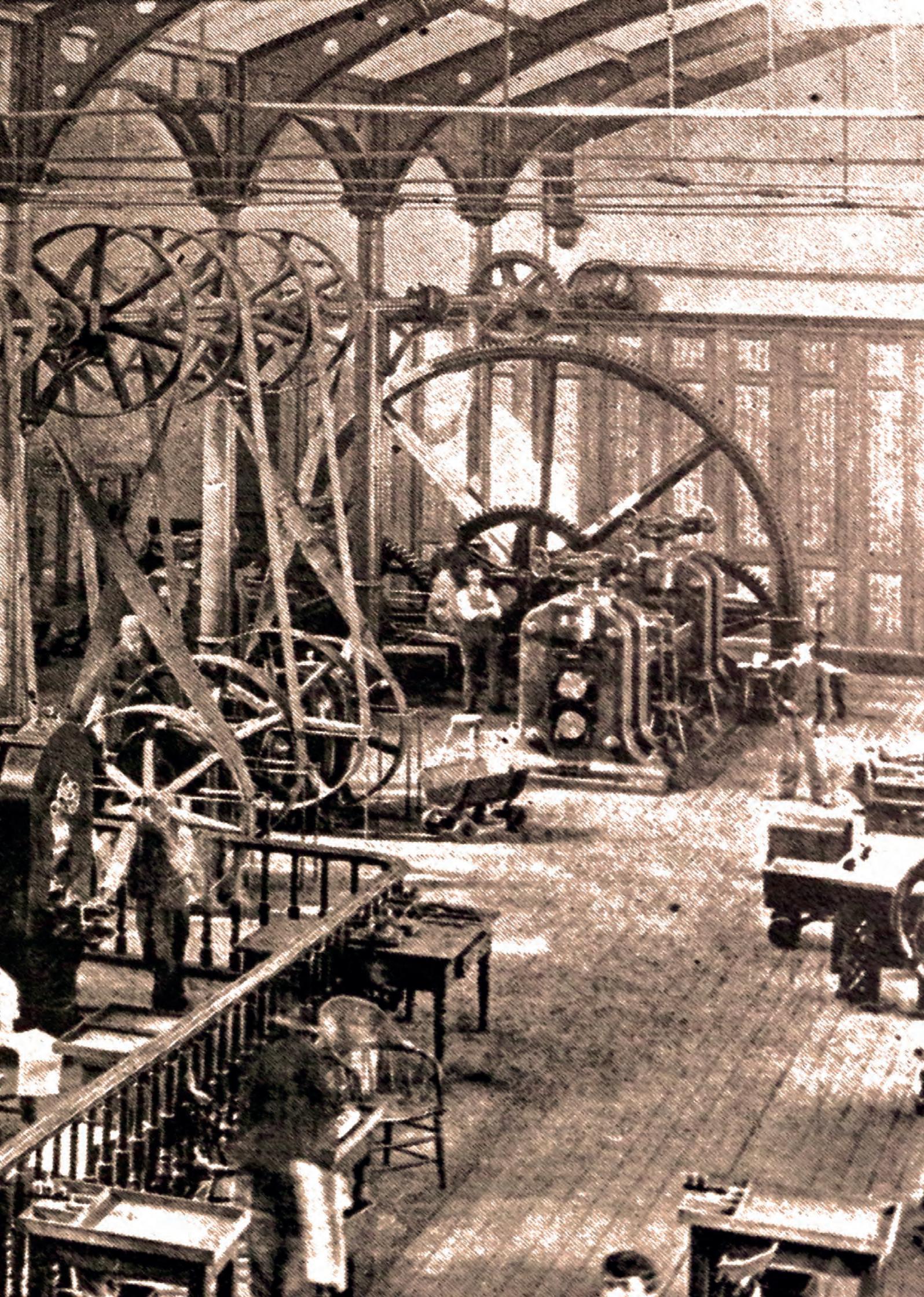
En consecuencia, al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, la Gerencia del Banco Central considera que los valores razonables estimados de los instrumentos financieros del Banco Central no difieren en forma significativa de sus valores en libros, excepto por lo indicado en el literal (c) anterior.

## **27. HECHOS POSTERIORES**

La Gerencia no tiene conocimiento de hechos posteriores ocurridos entre la fecha de cierre y la fecha de emisión de estos estados financieros, que puedan afectarlos significativamente, a excepción del incremento del aporte al FMI por aumento de la cuota de participación de Perú en dicho organismo, realizado en febrero de 2016, ver nota 8(b).



Vista general del taller de Filatura a principios del siglo XX.







# ANEXOS

---

**Anexo 1**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
(Millones de soles a precios de 2007)

Año	Producto Bruto Interno 1/ (1)	Población 2/ (Miles) (2)	PBI per cápita (Soles a precios de 2007) (3)	Variación porcentual			Inflación 3/	Exportaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Importaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Balanza Comercial (Millones de US\$)
				(1)	(2)	(3)				
1922	13 308	4 790,6	2 778,0	7,1	1,5	5,5	-4,5	75,4	32,0	43,4
1923	14 084	4 861,1	2 897,3	5,8	1,5	4,3	-5,3	104,5	46,8	57,8
1924	15 428	4 933,7	3 127,0	9,5	1,5	7,9	3,9	105,3	58,2	47,1
1925	15 804	5 008,4	3 155,4	2,4	1,5	0,9	7,0	93,7	58,3	35,4
1926	17 336	5 084,9	3 409,3	9,7	1,5	8,0	0,5	98,2	58,0	40,2
1927	17 727	5 163,4	3 433,2	2,3	1,5	0,7	-3,5	107,6	57,9	49,7
1928	18 743	5 244,2	3 574,1	5,7	1,6	4,1	-6,7	110,5	55,6	55,0
1929	20 727	5 327,1	3 890,8	10,6	1,6	8,9	-2,2	117,1	60,7	56,4
1930	18 612	5 412,6	3 438,7	-10,2	1,6	-11,6	-4,5	69,4	33,0	36,4
1931	17 539	5 500,4	3 188,7	-5,8	1,6	-7,3	-6,5	55,0	22,8	32,2
1932	17 155	5 590,5	3 068,6	-2,2	1,6	-3,8	-4,4	38,1	13,0	25,1
1933	18 751	5 682,9	3 299,5	9,3	1,7	7,5	-2,6	48,4	16,2	32,2
1934	21 001	5 777,9	3 634,7	12,0	1,7	10,2	2,0	70,3	31,6	38,7
1935	22 871	5 875,2	3 892,8	8,9	1,7	7,1	1,3	73,7	34,6	39,2
1936	24 029	5 975,1	4 021,5	5,1	1,7	3,3	5,3	83,5	39,9	43,6
1937	24 602	6 077,5	4 048,1	2,4	1,7	0,7	6,3	92,3	47,5	44,8
1938	25 211	6 182,2	4 078,0	2,5	1,7	0,7	-4,1	76,5	46,6	30,0
1939	25 721	6 289,3	4 089,7	2,0	1,7	0,3	4,8	71,3	38,2	33,0
1940	26 430	6 398,6	4 130,6	2,8	1,7	1,0	9,2	65,8	41,3	24,4
1941	26 787	6 509,7	4 114,9	1,3	1,7	-0,4	10,5	76,0	44,0	32,0
1942	26 231	6 622,7	3 960,8	-2,1	1,7	-3,7	8,5	76,1	41,7	34,5
1943	26 937	6 738,2	3 997,6	2,7	1,7	0,9	12,3	70,8	55,3	15,5
1944	29 142	6 856,4	4 250,3	8,2	1,8	6,3	13,2	84,2	63,3	20,9
1945	30 539	6 978,0	4 376,4	4,8	1,8	3,0	11,1	103,8	67,7	36,1
1946	32 495	7 101,9	4 575,5	6,4	1,8	4,5	12,1	151,3	98,7	52,6
1947	33 554	7 228,1	4 642,2	3,3	1,8	1,5	46,1	154,3	134,4	19,9
1948	34 838	7 357,6	4 734,9	3,8	1,8	2,0	13,6	162,4	134,2	28,2
1949	37 699	7 492,0	5 032,0	8,2	1,8	6,3	18,7	154,5	133,7	20,8
1950	40 920	7 632,5	5 361,3	8,5	1,9	6,5	9,5	198,4	149,3	49,1
1951	44 711	7 826,3	5 712,9	9,3	2,5	6,6	8,2	259,1	223,0	36,0
1952	47 347	8 025,7	5 899,4	5,9	2,5	3,3	6,4	245,7	257,2	-11,6
1953	50 085	8 232,2	6 084,1	5,8	2,6	3,1	8,6	228,3	257,5	-29,2
1954	52 762	8 447,0	6 246,2	5,3	2,6	2,7	4,8	254,3	225,4	28,9
1955	55 858	8 671,5	6 441,5	5,9	2,7	3,1	4,6	281,2	294,6	-13,4
1956	58 484	8 904,9	6 567,6	4,7	2,7	2,0	6,0	320,2	342,5	-22,3
1957	62 371	9 146,2	6 819,4	6,6	2,7	3,8	7,1	331,5	402,1	-70,7
1958	61 706	9 396,7	6 566,8	-1,1	2,7	-3,7	8,9	291,8	344,7	-52,8
1959	63 653	9 657,8	6 590,8	3,2	2,8	0,4	16,8	322,6	280,5	42,1
1960	69 946	9 931,0	7 043,2	9,9	2,8	6,9	2,6	444,3	341,0	103,4
1961	75 085	10 217,5	7 348,7	7,3	2,9	4,3	8,7	510,2	428,6	81,5
1962	82 620	10 516,5	7 856,3	10,0	2,9	6,9	4,9	556,0	478,4	77,6
1963	86 196	10 825,8	7 962,1	4,3	2,9	1,3	8,7	555,1	517,9	37,2
1964	91 840	11 143,4	8 241,6	6,5	2,9	3,5	11,4	684,6	517,7	166,8
1965	97 003	11 467,2	8 459,2	5,6	2,9	2,6	14,6	684,6	659,7	24,9
1966	104 995	11 796,3	8 900,7	8,2	2,9	5,2	7,9	788,5	811,2	-22,7
1967	109 040	12 132,1	8 987,7	3,9	2,8	1,0	19,0	742,4	810,1	-67,7
1968	109 206	12 475,9	8 753,3	0,2	2,8	-2,6	9,8	839,8	672,9	166,9
1969	113 044	12 829,0	8 811,6	3,5	2,8	0,7	5,7	879,5	658,8	220,8
1970	116 849	13 192,7	8 857,1	3,4	2,8	0,5	5,5	1 034,3	699,6	334,6
1971	122 213	13 567,7	9 007,6	4,6	2,8	1,7	7,5	889,4	730,0	159,4
1972	126 463	13 953,2	9 063,3	3,5	2,8	0,6	4,2	945,0	812,0	133,0
1973	134 401	14 348,1	9 367,2	6,3	2,8	3,4	13,8	1 111,8	1 033,0	78,8

**Anexo 1**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
(Millones de soles a precios de 2007)

Año	Producto Bruto Interno 1/ (1)	Población 2/ (Miles) (2)	PBI per cápita (Soles a precios de 2007) (3)	Variación porcentual			Inflación 3/	Exportaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Importaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Balanza Comercial (Millones de US\$)
				(1)	(2)	(3)				
1974	147 017	14 751,1	9 966,5	9,4	2,8	6,4	19,1	1 513,3	1 908,0	-394,7
1975	153 340	15 161,1	10 114,0	4,3	2,8	1,5	24,0	1 335,0	2 427,0	-1 092,0
1976	155 559	15 580,8	9 984,0	1,4	2,8	-1,3	44,6	1 344,0	2 016,0	-672,0
1977	156 102	16 010,8	9 749,8	0,3	2,8	-2,3	32,6	1 729,6	2 148,0	-418,4
1978	151 977	16 447,4	9 240,2	-2,6	2,7	-5,2	73,9	2 038,0	1 668,0	370,0
1979	158 194	16 886,5	9 368,1	4,1	2,7	1,4	66,7	3 719,0	1 954,0	1 765,0
1980	167 596	17 324,2	9 674,1	5,9	2,6	3,3	60,1	3 950,6	3 089,5	861,1
1981	176 901	17 760,2	9 960,5	5,6	2,5	3,0	72,7	3 328,0	3 802,2	-474,2
1982	176 507	18 197,2	9 699,7	-0,2	2,5	-2,6	72,9	3 343,4	3 720,9	-377,5
1983	158 136	18 635,6	8 485,7	-10,4	2,4	-12,5	125,1	3 036,2	2 721,7	314,5
1984	163 842	19 075,9	8 589,0	3,6	2,4	1,2	111,5	3 193,4	2 166,5	1 026,9
1985	167 219	19 518,6	8 567,2	2,1	2,3	-0,3	158,3	3 021,4	1 822,6	1 198,8
1986	182 981	19 965,8	9 164,7	9,4	2,3	7,0	62,9	2 572,7	2 649,3	-76,7
1987	200 778	20 417,3	9 833,7	9,7	2,3	7,3	114,5	2 713,4	3 215,1	-501,7
1988	181 822	20 869,7	8 712,2	-9,4	2,2	-11,4	1 722,3	2 719,9	2 865,1	-145,2
1989	159 436	21 319,9	7 478,3	-12,3	2,2	-14,2	2 775,3	3 503,3	2 286,5	1 216,7
1990	151 492	21 764,5	6 960,5	-5,0	2,1	-6,9	7 649,6	3 279,8	2 921,9	357,9
1991	154 854	22 203,9	6 974,2	2,2	2,0	0,2	139,2	3 393,1	3 595,3	-202,2
1992	154 017	22 640,3	6 802,8	-0,5	2,0	-2,5	56,7	3 578,1	4 001,4	-423,3
1993	162 093	23 073,2	7 025,2	5,2	1,9	3,3	39,5	3 384,7	4 160,4	-775,8
1994	182 044	23 502,0	7 745,9	12,3	1,9	10,3	15,4	4 424,1	5 499,2	-1 075,1
1995	195 536	23 926,3	8 172,4	7,4	1,8	5,5	10,2	5 491,4	7 732,9	-2 241,5
1996	201 009	24 348,1	8 255,6	2,8	1,8	1,0	11,8	5 877,6	7 864,2	-1 986,6
1997	214 028	24 767,8	8 641,4	6,5	1,7	4,7	6,5	6 824,6	8 535,5	-1 711,0
1998	213 190	25 182,3	8 465,9	-0,4	1,7	-2,0	6,0	5 756,8	8 218,7	-2 462,0
1999	216 377	25 588,5	8 456,0	1,5	1,6	-0,1	3,7	6 087,5	6 710,5	-623,0
2000	222 207	25 983,6	8 551,8	2,7	1,5	1,1	3,7	6 954,9	7 357,6	-402,7
2001	223 580	26 366,5	8 479,7	0,6	1,5	-0,8	-0,1	7 025,7	7 204,5	-178,7
2002	235 773	26 739,4	8 817,4	5,5	1,4	4,0	1,5	7 713,9	7 392,8	321,1
2003	245 593	27 103,5	9 061,3	4,2	1,4	2,8	2,5	9 090,7	8 204,8	885,9
2004	257 770	27 460,1	9 387,1	5,0	1,3	3,6	3,5	12 809,2	9 804,8	3 004,4
2005	273 971	27 810,5	9 851,3	6,3	1,3	4,9	1,5	17 367,7	12 081,6	5 286,1
2006	294 598	28 151,4	10 464,8	7,5	1,2	6,2	1,1	23 830,1	14 844,1	8 986,1
2007	319 693	28 481,9	11 224,4	8,5	1,2	7,3	3,9	28 094,0	19 590,5	8 503,5
2008	348 923	28 807,0	12 112,4	9,1	1,1	7,9	6,7	31 018,5	28 449,2	2 569,3
2009	352 584	29 132,0	12 103,0	1,0	1,1	-0,1	0,2	27 070,5	21 010,7	6 059,8
2010	382 380	29 461,9	12 978,8	8,5	1,1	7,2	2,1	35 803,1	28 815,3	6 987,8
2011	407 052	29 797,7	13 660,5	6,5	1,1	5,3	4,7	46 376,0	37 151,5	9 224,4
2012	431 273	30 135,9	14 310,9	6,0	1,1	4,8	2,6	47 410,6	41 017,9	6 392,7
2013 5/	456 520	30 475,1	14 980,1	5,9	1,1	4,7	2,9	42 860,6	42 356,2	504,5
2014 5/	467 404	30 814,2	15 168,5	2,4	1,1	1,3	3,2	39 532,7	41 042,2	-1 509,5
2015 5/	482 627	31 151,6	15 492,8	3,3	1,1	2,1	4,4	34 235,7	37 385,2	-3 149,5

1/ Para el período 1922 - 1949, se ha estimado los niveles utilizando las tasas de variación del PBI del Documento de Trabajo "Una Estimación Alternativa del PBI en el Siglo XX" de Bruno Seminario y Arlette Beltrán. Para el período 1950 - 1989 se ha estimado los niveles utilizando las tasas de variación del PBI con año base 1979.

2/ Serie proporcionada por el INEI. Para el período 1922 - 1949 la fuente de información es el Boletín de Análisis Demográfico N° 01 ONEC Julio de 1964. Para el período 1950 - 2008 es elaborada a partir de las últimas proyecciones.

3/ Desde 1922 a 1937, la inflación es promedio del período.

4/ BCRP: Boletines y Memorias.

5/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 2**  
**FLUJOS MACROECONÓMICOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>AHORRO-INVERSIÓN</b>										
<b>Ahorro Interno</b>	<b>22,5</b>	<b>23,8</b>	<b>23,1</b>	<b>20,4</b>	<b>22,8</b>	<b>23,9</b>	<b>23,4</b>	<b>23,7</b>	<b>22,3</b>	<b>21,6</b>
Sector público	5,7	6,6	7,1	4,8	6,3	7,4	8,1	7,0	5,9	3,7
Sector privado	16,8	17,1	16,0	15,5	16,5	16,4	15,3	16,6	16,4	17,9
<b>Ahorro externo</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>4,3</b>	<b>0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>
<b>Inversión</b>	<b>19,2</b>	<b>22,3</b>	<b>27,5</b>	<b>20,9</b>	<b>25,2</b>	<b>25,7</b>	<b>26,0</b>	<b>27,9</b>	<b>26,4</b>	<b>26,0</b>
Sector público	3,2	3,5	4,5	5,7	5,9	4,8	5,4	5,8	5,6	5,0
Sector privado	16,0	18,7	23,0	15,1	19,3	20,9	20,6	22,1	20,8	20,9
Inversión privada fija	15,0	16,8	19,4	17,6	19,1	19,1	20,3	20,7	20,1	19,3
Variación de inventarios	0,9	2,0	3,5	-2,5	0,2	1,9	0,3	1,4	0,7	1,6
<b>BALANZA DE PAGOS</b>										
<b>Balanza en cuenta corriente</b>	<b>3,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,4</b>
Balanza comercial	10,2	8,3	2,1	5,0	4,7	5,4	3,3	0,2	-0,7	-1,6
Servicios	-0,8	-1,2	-1,7	-1,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,9	-0,9	-0,9
Renta de factores	-8,5	-8,1	-7,2	-6,9	-7,5	-7,8	-6,4	-5,3	-4,6	-3,6
Transferencias corrientes	2,5	2,4	2,4	2,4	2,0	1,9	1,7	1,7	2,2	1,7
<b>Cuenta financiera</b>	<b>0,3</b>	<b>8,3</b>	<b>7,1</b>	<b>1,9</b>	<b>9,2</b>	<b>5,1</b>	<b>10,3</b>	<b>5,7</b>	<b>3,4</b>	<b>5,3</b>
Sector privado	2,8	8,0	7,9	3,5	7,7	5,4	8,2	7,4	3,2	3,8
Sector público	-1,1	-1,7	-1,2	0,1	1,6	0,4	0,8	-0,7	-0,0	2,1
Capitales de corto plazo	-1,4	2,0	0,5	-1,7	-0,2	-0,7	1,3	-1,1	0,2	-0,5
<b>Financiamiento excepcional</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>							
<b>Flujo de reservas netas del BCRP (-)</b>	<b>3,1</b>	<b>9,4</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>7,5</b>	<b>2,7</b>	<b>7,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Errores y omisiones netos</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>
<b>SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>										
<b>Ahorro en cuenta corriente</b>	<b>5,7</b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>	<b>4,8</b>	<b>6,3</b>	<b>7,4</b>	<b>8,1</b>	<b>7,0</b>	<b>5,9</b>	<b>3,7</b>
<b>Ingresos de capital</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Gasto de capital</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	<b>6,3</b>	<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,3</b>	<b>6,4</b>	<b>5,9</b>
Inversión pública	3,2	3,5	4,6	5,9	6,1	5,2	5,6	6,0	6,0	5,2
Otros gastos de capital	0,2	0,2	0,1	0,4	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,7
<b>Resultado económico</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,1</b>
<b>Financiamiento</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>
Financiamiento externo	-0,6	-2,0	-1,0	1,1	-0,5	0,2	-0,3	-0,8	-0,1	1,6
Financiamiento interno	-1,9	-1,2	-1,6	0,2	0,6	-2,2	-2,0	-0,2	0,5	0,5
Privatización	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0

1/ Preliminar.

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 3**  
**INGRESO NACIONAL DISPONIBLE**  
(Millones de soles a precios de 2007)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>Producto bruto interno</b>	<b>294 598</b>	<b>319 693</b>	<b>348 923</b>	<b>352 584</b>	<b>382 380</b>	<b>407 052</b>	<b>431 273</b>	<b>456 520</b>	<b>467 404</b>	<b>482 627</b>
+ Renta de factores	-24 949	-25 975	-24 202	-23 312	-29 158	-33 038	-28 542	-24 310	-21 457	-16 919
Producto nacional bruto	269 649	293 718	324 721	329 272	353 222	374 014	402 731	432 210	445 947	465 708
+ Términos de intercambio	-3 688	-23	-12 212	-13 745	5 506	14 099	12 252	4 426	-1 712	-9 517
Ingreso nacional bruto	265 961	293 695	312 509	315 527	358 728	388 114	414 983	436 636	444 235	456 191
+ Transferencias corrientes	7 240	7 832	8 193	8 074	7 877	7 893	7 594	7 640	10 066	8 264
<b>Ingreso nacional disponible</b>	<b>273 201</b>	<b>301 527</b>	<b>320 702</b>	<b>323 601</b>	<b>366 604</b>	<b>396 006</b>	<b>422 577</b>	<b>444 276</b>	<b>454 301</b>	<b>464 455</b>

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 4 INGRESO NACIONAL DISPONIBLE (Variaciones porcentuales reales)										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>Producto bruto interno</b>	<b>7,5</b>	<b>8,5</b>	<b>9,1</b>	<b>1,0</b>	<b>8,5</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>
- Renta de factores	-45,2	-4,1	6,8	3,7	-25,1	-13,3	13,6	14,8	11,7	21,1
Producto nacional bruto	5,0	8,9	10,6	1,4	7,3	5,9	7,7	7,3	3,2	4,4
Ingreso nacional bruto	14,2	10,4	6,4	1,0	13,7	8,2	6,9	5,2	1,7	2,7
+ Transferencias corrientes	20,6	8,2	4,6	-1,5	-2,4	0,2	-3,8	0,6	31,8	-17,9
<b>Ingreso nacional disponible</b>	<b>14,4</b>	<b>10,4</b>	<b>6,4</b>	<b>0,9</b>	<b>13,3</b>	<b>8,0</b>	<b>6,7</b>	<b>5,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>

1/ Preliminar.  
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 5**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. Demanda interna</b>	<b>11,4</b>	<b>12,1</b>	<b>13,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>14,9</b>	<b>7,7</b>	<b>7,2</b>	<b>7,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>
a. Consumo privado	6,2	8,6	8,9	2,8	8,7	6,0	6,1	5,3	4,1	3,4
b. Consumo público	7,6	4,3	5,4	13,0	5,6	4,8	8,1	6,7	10,1	9,5
c. Inversión bruta interna	34,7	27,4	30,1	-23,3	38,8	12,9	9,4	11,7	-4,6	-1,0
Inversión bruta fija	19,6	22,2	24,6	-1,6	22,8	5,8	16,3	7,3	-2,1	-5,0
i. Privada	20,1	23,3	23,9	-9,1	25,5	10,8	15,5	6,4	-2,1	-4,4
ii. Pública	17,5	17,1	27,9	32,9	14,2	-11,2	19,9	10,7	-2,0	-7,5
<b>II. Exportación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>0,8</b>	<b>6,8</b>	<b>7,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>6,9</b>	<b>5,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,5</b>
Menos:										
<b>III. Importación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>13,1</b>	<b>21,3</b>	<b>24,1</b>	<b>-16,7</b>	<b>26,1</b>	<b>11,6</b>	<b>10,5</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,2</b>
<b>IV. PBI</b>	<b>7,5</b>	<b>8,5</b>	<b>9,1</b>	<b>1,0</b>	<b>8,5</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>
Nota:										
Demanda interna sin inventarios	8,9	10,9	12,0	2,8	11,7	5,8	9,0	6,0	3,0	1,9
1/ Preliminar. Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP. Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.										

**Anexo 6**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO**  
(Millones de soles a precios de 2007)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. Demanda interna</b>	<b>264 934</b>	<b>296 928</b>	<b>337 214</b>	<b>326 108</b>	<b>374 652</b>	<b>403 390</b>	<b>432 536</b>	<b>463 983</b>	<b>474 308</b>	<b>488 165</b>
a. Consumo privado	177 006	192 316	209 377	215 279	234 031	248 045	263 183	277 236	288 705	298 499
b. Consumo público	32 046	33 424	35 226	39 811	42 036	44 063	47 634	50 802	55 914	61 210
c. Inversión bruta interna	55 882	71 188	92 611	71 018	98 585	111 282	121 719	135 945	129 690	128 457
i. Inversión bruta fija	53 147	64 948	80 935	79 680	97 824	103 541	120 419	129 164	126 456	120 139
- Privada	43 482	53 626	66 453	60 439	75 841	84 028	97 020	103 266	101 064	96 645
- Pública	9 665	11 322	14 482	19 241	21 982	19 513	23 399	25 898	25 392	23 494
ii. Variación de inventarios	2 735	6 240	11 676	-8 662	761	7 741	1 300	6 781	3 234	8 318
<b>II. Exportación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>91 251</b>	<b>97 501</b>	<b>104 429</b>	<b>103 669</b>	<b>105 044</b>	<b>112 310</b>	<b>118 818</b>	<b>117 289</b>	<b>116 324</b>	<b>120 447</b>
Menos:										
<b>III. Importación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>61 587</b>	<b>74 736</b>	<b>92 720</b>	<b>77 193</b>	<b>97 316</b>	<b>108 648</b>	<b>120 080</b>	<b>124 752</b>	<b>123 228</b>	<b>125 985</b>
<b>IV. PBI</b>	<b>294 598</b>	<b>319 693</b>	<b>348 923</b>	<b>352 584</b>	<b>382 380</b>	<b>407 052</b>	<b>431 273</b>	<b>456 520</b>	<b>467 404</b>	<b>482 627</b>

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 7**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO**  
(Millones de soles)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. Demanda interna</b>	<b>261 493</b>	<b>296 928</b>	<b>354 569</b>	<b>350 623</b>	<b>406 652</b>	<b>450 766</b>	<b>497 266</b>	<b>549 492</b>	<b>585 214</b>	<b>627 477</b>
a. Consumo privado	174 582	192 316	220 107	232 368	256 465	281 718	310 040	335 904	363 071	388 758
b. Consumo público	31 688	33 424	36 755	42 117	44 531	48 111	55 002	61 210	70 366	79 825
c. Inversión bruta interna	55 223	71 188	97 707	76 138	105 656	120 937	132 224	152 378	151 777	158 895
i. Inversión bruta fija	52 521	64 948	85 119	85 192	104 911	112 191	130 719	144 680	147 863	148 902
- Privada	43 227	53 626	69 092	64 215	80 164	89 524	103 070	113 060	115 690	118 032
- Pública	9 294	11 322	16 026	20 977	24 747	22 667	27 649	31 620	32 173	30 870
ii. Variación de inventarios	2 702	6 240	12 588	-9 054	745	8 746	1 505	7 698	3 913	9 993
<b>II. Exportación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>86 234</b>	<b>97 501</b>	<b>100 996</b>	<b>91 943</b>	<b>111 470</b>	<b>139 337</b>	<b>137 921</b>	<b>131 626</b>	<b>129 063</b>	<b>128 963</b>
Menos:										
<b>III. Importación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>60 013</b>	<b>74 736</b>	<b>99 857</b>	<b>77 510</b>	<b>98 429</b>	<b>120 219</b>	<b>127 488</b>	<b>135 077</b>	<b>138 280</b>	<b>144 471</b>
<b>IV. PBI</b>	<b>287 713</b>	<b>319 693</b>	<b>355 708</b>	<b>365 056</b>	<b>419 693</b>	<b>469 884</b>	<b>507 699</b>	<b>546 041</b>	<b>575 997</b>	<b>611 970</b>

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 8**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO**  
(Variaciones porcentuales nominales)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. Demanda interna</b>	<b>12,9</b>	<b>13,6</b>	<b>19,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>16,0</b>	<b>10,8</b>	<b>10,3</b>	<b>10,5</b>	<b>6,5</b>	<b>7,2</b>
a. Consumo privado	7,2	10,2	14,5	5,6	10,4	9,8	10,1	8,3	8,1	7,1
b. Consumo público	10,4	5,5	10,0	14,6	5,7	8,0	14,3	11,3	15,0	13,4
c. Inversión bruta interna	37,8	28,9	37,3	-22,1	38,8	14,5	9,3	15,2	-0,4	4,7
Inversión bruta fija	22,3	23,7	31,1	0,1	23,1	6,9	16,5	10,7	2,2	0,7
i. Privada	22,2	24,1	28,8	-7,1	24,8	11,7	15,1	9,7	2,3	2,0
i. Pública	22,9	21,8	41,6	30,9	18,0	-8,4	22,0	14,4	1,8	-4,1
<b>II. Exportación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>31,4</b>	<b>13,1</b>	<b>3,6</b>	<b>-9,0</b>	<b>21,2</b>	<b>25,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,1</b>
Menos:										
<b>III. Importación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>19,7</b>	<b>24,5</b>	<b>33,6</b>	<b>-22,4</b>	<b>27,0</b>	<b>22,1</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>2,4</b>	<b>4,5</b>
<b>IV. PBI</b>	<b>16,4</b>	<b>11,1</b>	<b>11,3</b>	<b>2,6</b>	<b>15,0</b>	<b>12,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 9**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO**  
(Estructura porcentual nominal)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. Demanda interna</b>	<b>90,9</b>	<b>92,9</b>	<b>99,7</b>	<b>96,0</b>	<b>96,9</b>	<b>95,9</b>	<b>97,9</b>	<b>100,6</b>	<b>101,6</b>	<b>102,5</b>
a. Consumo privado	60,7	60,2	61,9	63,7	61,1	60,0	61,1	61,5	63,0	63,5
b. Consumo público	11,0	10,5	10,3	11,5	10,6	10,2	10,8	11,2	12,2	13,0
c. Inversión bruta interna	19,2	22,3	27,5	20,9	25,2	25,7	26,0	27,9	26,4	26,0
i. Inversión bruta fija	18,3	20,3	23,9	23,3	25,0	23,9	25,7	26,5	25,7	24,3
- Privada	15,0	16,8	19,4	17,6	19,1	19,1	20,3	20,7	20,1	19,3
- Pública	3,2	3,5	4,5	5,7	5,9	4,8	5,4	5,8	5,6	5,0
ii. Variación de existencias	0,9	2,0	3,5	-2,5	0,2	1,9	0,3	1,4	0,7	1,6
<b>II. Exportación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>30,0</b>	<b>30,5</b>	<b>28,4</b>	<b>25,2</b>	<b>26,6</b>	<b>29,7</b>	<b>27,2</b>	<b>24,1</b>	<b>22,4</b>	<b>21,1</b>
Menos:										
<b>III. Importación de bienes y servicios no financieros</b>	<b>20,9</b>	<b>23,4</b>	<b>28,1</b>	<b>21,2</b>	<b>23,5</b>	<b>25,6</b>	<b>25,1</b>	<b>24,7</b>	<b>24,0</b>	<b>23,6</b>
<b>IV. PBI</b>	<b>100,0</b>									

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 10**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>3,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,4</b>
1. Balanza comercial	10,2	8,3	2,1	5,0	4,7	5,4	3,3	0,2	-0,7	-1,6
a. Exportaciones FOB	27,1	27,4	25,5	22,2	24,1	27,2	24,6	21,2	19,5	17,8
b. Importaciones FOB	-16,9	-19,1	-23,4	-17,3	-19,4	-21,8	-21,3	-21,0	-20,2	-19,5
2. Servicios	-0,8	-1,2	-1,7	-1,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,9	-0,9	-0,9
a. Exportaciones	3,0	3,1	3,0	3,0	2,5	2,5	2,6	2,9	2,9	3,2
b. Importaciones	-3,9	-4,2	-4,7	-4,0	-4,1	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8	-4,1
3. Renta de factores	-8,5	-8,1	-7,2	-6,9	-7,5	-7,8	-6,4	-5,3	-4,6	-3,6
a. Privado	-7,8	-7,7	-7,2	-6,9	-7,4	-7,5	-6,1	-4,8	-4,2	-3,2
b. Público	-0,7	-0,4	0,0	0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4
4. Transferencias corrientes	2,5	2,4	2,4	2,4	2,0	1,9	1,7	1,7	2,2	1,7
del cual: Remesas del exterior	2,1	2,1	2,0	2,0	1,7	1,6	1,4	1,3	1,3	1,4
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>0,3</b>	<b>8,3</b>	<b>7,1</b>	<b>1,9</b>	<b>9,2</b>	<b>5,1</b>	<b>10,3</b>	<b>5,7</b>	<b>3,4</b>	<b>5,3</b>
1. Sector privado	2,8	8,0	7,9	3,5	7,7	5,4	8,2	7,4	3,2	3,8
a. Activos	-1,5	-1,0	-0,4	-2,9	-0,9	-0,9	-1,2	-0,6	-2,2	-0,1
b. Pasivos	4,3	9,0	8,3	6,4	8,6	6,4	9,4	8,0	5,4	3,9
2. Sector público	-1,1	-1,7	-1,2	0,1	1,6	0,4	0,8	-0,7	-0,0	2,1
a. Activos	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-0,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1
b. Pasivos 2/	-1,0	-1,5	-1,3	0,4	1,7	0,5	1,0	-0,7	0,3	1,9
3. Capitales de corto plazo	-1,4	2,0	0,5	-1,7	-0,2	-0,7	1,3	-1,1	0,2	-0,5
a. Activos	-1,1	-1,0	0,3	-0,5	-1,2	-0,7	0,0	0,2	-0,1	-0,6
b. Pasivos	-0,3	3,0	0,1	-1,2	1,1	0,0	1,3	-1,2	0,3	0,0
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>							
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>
<b>V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>3,1</b>	<b>9,4</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>7,5</b>	<b>2,7</b>	<b>7,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>
(V = I + II + III + IV) = (1-2)										
1. Variación del saldo de RIN	3,6	10,2	2,9	1,6	7,4	2,8	7,9	0,8	-1,7	-0,4
2. Efecto valuación	0,5	0,7	0,3	0,7	-0,1	0,0	0,2	-0,6	-0,6	-0,5
Nota:										
PBI (millones de US\$)	88 056	102 388	121 826	121 732	148 666	170 770	192 746	202 014	202 944	192 134

1/ Preliminar.

2/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (Sunat), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (Mincetur), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratca, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 11**  
**BALANZA COMERCIAL**  
(Valores FOB en millones de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>1. EXPORTACIONES</b>	<b>23 830</b>	<b>28 094</b>	<b>31 018</b>	<b>27 071</b>	<b>35 803</b>	<b>46 376</b>	<b>47 411</b>	<b>42 861</b>	<b>39 533</b>	<b>34 236</b>
Productos tradicionales	18 461	21 666	23 266	20 720	27 850	35 896	35 869	31 553	27 686	23 291
Productos no tradicionales	5 279	6 313	7 562	6 196	7 699	10 176	11 197	11 069	11 677	10 857
Otros	91	114	190	154	254	304	345	238	171	87
<b>2. IMPORTACIONES</b>	<b>14 844</b>	<b>19 591</b>	<b>28 449</b>	<b>21 011</b>	<b>28 815</b>	<b>37 152</b>	<b>41 018</b>	<b>42 356</b>	<b>41 042</b>	<b>37 385</b>
Bienes de consumo	2 616	3 189	4 520	3 962	5 489	6 734	8 252	8 843	8 899	8 791
Insumos	7 981	10 429	14 556	10 076	14 023	18 332	19 273	19 528	18 797	15 923
Bienes de capital	4 123	5 854	9 233	6 850	9 074	11 730	13 347	13 664	12 911	12 007
Otros bienes	123	119	140	122	229	356	145	321	435	664
<b>3. BALANZA COMERCIAL</b>	<b>8 986</b>	<b>8 503</b>	<b>2 569</b>	<b>6 060</b>	<b>6 988</b>	<b>9 224</b>	<b>6 393</b>	<b>504</b>	<b>- 1 509</b>	<b>- 3 150</b>
Nota:										
<b>Variación % anual: 2/</b>										
Índice de precios de X	36,3	14,1	3,8	-12,7	30,4	21,5	-2,2	-5,7	-6,9	-14,9
Índice de precios de M	6,4	9,4	16,5	-10,6	7,8	13,3	0,4	-0,5	-1,5	-9,2
Términos de intercambio	28,1	4,3	-10,9	-2,4	21,0	7,2	-2,6	-5,2	-5,4	-6,3
Índice de volumen de X	0,7	3,4	6,4	0,0	1,4	6,6	4,5	-4,1	-1,0	1,8
Índice de volumen de M	15,4	20,7	24,6	-17,4	27,3	13,8	9,9	3,8	-1,6	0,3
Índice de valor de X	37,2	17,9	10,4	-12,7	32,3	29,5	2,2	-9,6	-7,8	-13,4
Índice de valor de M	22,9	32,0	45,2	-26,1	37,1	28,9	10,4	3,3	-3,1	-8,9

1/ Preliminar.

2/ X: Exportaciones. M: Importaciones.

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratatna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

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

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>1. Productos tradicionales</b>	<b>18 461</b>	<b>21 666</b>	<b>23 266</b>	<b>20 720</b>	<b>27 850</b>	<b>35 896</b>	<b>35 869</b>	<b>31 553</b>	<b>27 686</b>	<b>23 291</b>
Pesqueros	1 335	1 460	1 797	1 683	1 884	2 114	2 312	1 707	1 731	1 449
Agrícolas	574	460	686	634	975	1 689	1 095	786	847	704
Mineros	14 735	17 439	18 101	16 482	21 903	27 526	27 467	23 789	20 545	18 836
Petróleo y gas natural	1 818	2 306	2 681	1 921	3 088	4 568	4 996	5 271	4 562	2 302
<b>2. Productos no tradicionales</b>	<b>5 279</b>	<b>6 313</b>	<b>7 562</b>	<b>6 196</b>	<b>7 699</b>	<b>10 176</b>	<b>11 197</b>	<b>11 069</b>	<b>11 677</b>	<b>10 857</b>
Agropecuarios	1 220	1 512	1 913	1 828	2 203	2 836	3 083	3 444	4 231	4 387
Pesqueros	433	500	622	518	644	1 049	1 017	1 030	1 155	934
Textiles	1 473	1 736	2 026	1 495	1 561	1 990	2 177	1 928	1 800	1 329
Maderas	333	362	428	336	359	402	438	427	416	352
Químicos	602	805	1 041	838	1 228	1 655	1 636	1 510	1 515	1 402
Minerales no metálicos	135	165	176	148	252	492	722	722	664	698
Sidero-metalúrgicos y joyería	829	906	909	571	949	1 130	1 301	1 320	1 149	1 080
Metal-mecánicos	164	220	328	369	393	476	545	544	581	525
Otros 2/	89	107	121	94	110	147	277	143	165	150
<b>3. Otros 3/</b>	<b>91</b>	<b>114</b>	<b>190</b>	<b>154</b>	<b>254</b>	<b>304</b>	<b>345</b>	<b>238</b>	<b>171</b>	<b>87</b>
<b>4. TOTAL EXPORTACIONES</b>	<b>23 830</b>	<b>28 094</b>	<b>31 018</b>	<b>27 071</b>	<b>35 803</b>	<b>46 376</b>	<b>47 411</b>	<b>42 861</b>	<b>39 533</b>	<b>34 236</b>
Nota:										
<b>ESTRUCTURA PORCENTUAL (%)</b>										
Pesqueros	5,6	5,2	5,8	6,2	5,3	4,6	4,9	4,0	4,4	4,2
Agrícolas	2,4	1,6	2,2	2,3	2,7	3,6	2,3	1,8	2,1	2,1
Mineros	61,8	62,1	58,4	60,9	61,2	59,4	57,9	55,5	52,0	55,0
Petróleo y gas natural	7,6	8,2	8,6	7,1	8,6	9,8	10,5	12,3	11,5	6,7
TRADICIONALES	77,4	77,1	75,0	76,5	77,8	77,4	75,6	73,6	70,0	68,0
NO TRADICIONALES	22,2	22,5	24,4	22,9	21,5	21,9	23,6	25,8	29,5	31,7
OTROS	0,4	0,4	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,6	0,5	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>									

1/ Preliminar.

2/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

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

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratatna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 13**  
**EXPORTACIONES TRADICIONALES POR PRODUCTO**  
(Valores FOB en millones de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>PESQUEROS</b>	<b>1 335</b>	<b>1 460</b>	<b>1 797</b>	<b>1 683</b>	<b>1 884</b>	<b>2 114</b>	<b>2 312</b>	<b>1 707</b>	<b>1 731</b>	<b>1 449</b>
Harina de pescado	1 139	1 211	1 413	1 426	1 610	1 780	1 770	1 364	1 335	1 149
<i>Volumen (miles tm)</i>	1 340,0	1 261,7	1 564,9	1 539,5	1 083,2	1 300,8	1 332,5	851,4	855,9	692,9
<i>Precio (US\$/tm)</i>	850,0	959,8	902,7	925,9	1 486,3	1 368,4	1 328,3	1 601,9	1 559,8	1 657,9
Aceite de pescado	196	249	385	258	274	333	542	343	395	301
<i>Volumen (miles tm)</i>	298,5	320,7	257,7	304,4	254,1	234,9	311,9	126,1	163,4	118,6
<i>Precio (US\$/tm)</i>	657,1	777,2	1 493,2	846,7	1 079,2	1 419,2	1 736,8	2 718,0	2 419,3	2 533,7
<b>AGRÍCOLAS</b>	<b>574</b>	<b>460</b>	<b>686</b>	<b>634</b>	<b>975</b>	<b>1 689</b>	<b>1 095</b>	<b>786</b>	<b>847</b>	<b>704</b>
Algodón	7	3	2	3	1	8	4	2	4	3
<i>Volumen (miles tm)</i>	3,8	1,5	0,9	1,6	0,5	2,1	1,9	0,8	1,6	1,3
<i>Precio (US\$/tm)</i>	1 833,2	2 093,6	2 505,2	1 722,0	2 417,9	3 762,2	2 357,6	2 142,3	2 371,2	2 430,3
Azúcar	43	19	25	35	65	48	6	14	37	17
<i>Volumen (miles tm)</i>	108,5	48,3	70,4	81,3	112,0	62,6	8,4	26,5	69,4	33,3
<i>Precio (US\$/tm)</i>	395,7	388,9	350,9	429,2	577,9	759,9	691,0	524,9	534,8	514,4
Café	515	427	645	585	889	1 597	1 024	696	734	596
<i>Volumen (miles tm)</i>	238,1	173,6	225,1	197,8	230,1	296,4	266,4	237,4	182,3	179,7
<i>Precio (US\$/tm)</i>	2 163,3	2 459,0	2 865,9	2 956,7	3 863,2	5 388,4	3 842,5	2 929,9	4 027,8	3 319,3
Resto de agrícolas 2/	9	11	14	12	21	37	61	75	72	87
<b>MINEROS</b>	<b>14 735</b>	<b>17 439</b>	<b>18 101</b>	<b>16 482</b>	<b>21 903</b>	<b>27 526</b>	<b>27 467</b>	<b>23 789</b>	<b>20 545</b>	<b>18 836</b>
Cobre	5 996	7 219	7 277	5 935	8 879	10 721	10 731	9 821	8 875	8 175
<i>Volumen (miles tm)</i>	980,6	1 121,9	1 243,1	1 246,2	1 256,1	1 262,2	1 405,6	1 404,0	1 402,4	1 751,6
<i>Precio (¢US\$/lb.)</i>	277,3	291,9	265,5	216,0	320,6	385,3	346,3	317,3	287,0	211,7
Estaño	409	595	663	591	842	776	558	528	540	342
<i>Volumen (miles tm)</i>	46,5	41,1	38,3	37,1	39,0	31,9	25,5	23,8	24,6	20,1
<i>Precio (¢US\$/lb.)</i>	398,7	656,6	785,7	723,4	978,3	1 102,8	991,2	1 004,7	993,3	770,7
Hierro	256	285	385	298	523	1 030	845	857	647	350
<i>Volumen (millones tm)</i>	6,7	7,2	6,8	6,8	8,0	9,3	9,8	10,4	11,4	11,6
<i>Precio (US\$/tm)</i>	38,3	39,8	56,3	43,9	65,7	111,3	86,3	82,6	56,9	30,1
Oro	4 032	4 187	5 586	6 791	7 745	10 235	10 746	8 536	6 729	6 537
<i>Volumen (miles oz.tr.)</i>	6 673,7	5 967,4	6 417,7	6 972,2	6 334,6	6 492,2	6 427,1	6 047,4	5 323,4	5 641,7
<i>Precio (US\$/oz.tr.)</i>	604,2	701,7	870,4	974,0	1 222,6	1 576,5	1 671,9	1 411,6	1 264,1	1 158,7
Plata refinada	480	538	595	214	118	219	210	479	331	138
<i>Volumen (millones oz.tr.)</i>	41,8	40,4	39,7	16,2	6,2	6,5	6,9	21,2	17,1	8,9
<i>Precio (US\$/oz.tr.)</i>	11,5	13,3	15,0	13,2	19,2	33,7	30,2	22,6	19,3	15,5
Plomo 3/	713	1 033	1 136	1 116	1 579	2 427	2 575	1 776	1 523	1 542
<i>Volumen (miles tm)</i>	377,5	416,6	525,0	681,5	770,0	987,7	1 169,7	855,2	771,5	934,0
<i>Precio (¢US\$/lb.)</i>	85,6	112,5	98,1	74,3	93,0	111,4	99,9	94,2	89,5	74,9
Zinc	1 991	2 539	1 468	1 233	1 696	1 523	1 352	1 414	1 504	1 507
<i>Volumen (miles tm)</i>	1 063,2	1 272,7	1 457,1	1 372,5	1 314,1	1 007,3	1 016,3	1 079,0	1 149,2	1 217,3
<i>Precio (¢US\$/lb.)</i>	84,9	90,5	45,7	40,8	58,5	68,6	60,4	59,4	59,3	56,1
Molibdeno	834	991	943	276	492	564	428	356	360	220
<i>Volumen (miles tm)</i>	17,8	16,2	18,3	12,2	16,7	19,5	17,9	18,4	16,5	17,8
<i>Precio (¢US\$/lb.)</i>	2 120,7	2 781,8	2 343,2	1 023,6	1 336,7	1 314,5	1 086,6	874,1	991,5	561,1
Resto de mineros 4/	24	51	48	27	29	31	22	23	38	27
<b>PETRÓLEO Y GAS NATURAL</b>	<b>1 818</b>	<b>2 306</b>	<b>2 681</b>	<b>1 921</b>	<b>3 088</b>	<b>4 568</b>	<b>4 996</b>	<b>5 271</b>	<b>4 562</b>	<b>2 302</b>
Petróleo crudo y derivados	1 818	2 306	2 681	1 921	2 805	3 284	3 665	3 899	3 776	1 853
<i>Volumen (millones bs.)</i>	32,7	35,7	31,1	33,5	36,8	32,3	35,6	39,4	41,0	37,1
<i>Precio (US\$/b)</i>	55,5	64,6	86,1	57,4	76,2	101,8	102,9	98,9	92,2	50,0
Gas natural	0	0	0	0	284	1 284	1 331	1 372	786	449
<i>Volumen (miles m3)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	3 605,1	8 969,2	8 737,5	9 562,1	9 226,6	8 093,1
<i>Precio (US\$/m3)</i>	n.a	n.a	n.a	n.a	78,6	143,1	152,3	143,5	85,2	55,5
<b>PRODUCTOS TRADICIONALES</b>	<b>18 461</b>	<b>21 666</b>	<b>23 266</b>	<b>20 720</b>	<b>27 850</b>	<b>35 896</b>	<b>35 869</b>	<b>31 553</b>	<b>27 686</b>	<b>23 291</b>

1/ Preliminar.

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

3/ Incluye contenido de plata.

4/ Incluye bismuto y tungsteno, principalmente.

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratatna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

## Anexo 14

### EXPORTACIONES NO TRADICIONALES POR PRODUCTO

(Valores FOB en millones de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>AGROPECUARIOS</b>	<b>1 220</b>	<b>1 512</b>	<b>1 913</b>	<b>1 828</b>	<b>2 203</b>	<b>2 836</b>	<b>3 083</b>	<b>3 444</b>	<b>4 231</b>	<b>4 387</b>
Legumbres	563	713	798	739	866	995	1 044	1 083	1 112	1 137
Frutas	259	311	412	463	594	888	969	1 180	1 628	1 891
Productos vegetales diversos	108	135	180	173	225	282	350	390	444	371
Cereales y sus preparaciones	66	77	121	124	127	172	199	253	355	295
Té, café, cacao y esencias	116	151	217	185	196	264	239	251	355	393
Resto	108	125	185	144	195	235	282	288	337	301
<b>PESQUEROS</b>	<b>433</b>	<b>500</b>	<b>622</b>	<b>518</b>	<b>644</b>	<b>1 049</b>	<b>1 017</b>	<b>1 030</b>	<b>1 155</b>	<b>934</b>
Crustáceos y moluscos congelados	202	225	262	231	354	479	423	566	588	439
Pescado congelado	92	117	137	127	109	213	263	172	183	175
Preparaciones y conservas	121	127	190	122	141	310	269	242	326	249
Pescado seco	11	16	16	22	26	31	31	30	35	40
Resto	6	15	17	16	13	16	31	20	23	31
<b>TEXTILES</b>	<b>1 473</b>	<b>1 736</b>	<b>2 026</b>	<b>1 495</b>	<b>1 561</b>	<b>1 990</b>	<b>2 177</b>	<b>1 928</b>	<b>1 800</b>	<b>1 329</b>
Prendas de vestir y otras confecciones	1 209	1 411	1 652	1 174	1 202	1 543	1 641	1 417	1 218	927
Tejidos	95	138	185	174	145	204	312	273	296	181
Fibras textiles	81	92	85	69	100	106	85	88	126	95
Hilados	87	95	103	78	114	136	139	151	160	126
<b>MADERAS Y PAPELES, Y SUS MANUFACTURAS</b>	<b>333</b>	<b>362</b>	<b>428</b>	<b>336</b>	<b>359</b>	<b>402</b>	<b>438</b>	<b>427</b>	<b>416</b>	<b>352</b>
Madera en bruto o en láminas	168	167	169	126	138	127	124	117	132	119
Artículos impresos	66	84	98	75	66	82	97	83	66	56
Manufacturas de papel y cartón	52	63	105	101	119	145	173	180	174	144
Manufacturas de madera	31	29	40	24	27	33	35	35	30	25
Muebles de madera, y sus partes	16	18	14	8	7	7	7	5	7	6
Resto	1	1	0	1	3	6	2	8	6	2
<b>QUÍMICOS</b>	<b>602</b>	<b>805</b>	<b>1 041</b>	<b>838</b>	<b>1 228</b>	<b>1 655</b>	<b>1 636</b>	<b>1 510</b>	<b>1 515</b>	<b>1 402</b>
Productos químicos orgánicos e inorgánicos	179	256	347	218	288	490	492	414	349	346
Artículos manufacturados de plástico	83	103	114	103	131	162	194	193	186	154
Materias tintóreas, curtientes y colorantes	64	67	74	77	252	280	134	97	115	127
Manufacturas de caucho	43	47	53	41	63	93	91	98	93	77
Aceites esenciales, prod.de tocador y tensoactivos	56	80	121	107	120	139	208	195	193	177
Resto	178	251	332	292	375	492	518	512	580	521
<b>MINERALES NO METÁLICOS</b>	<b>135</b>	<b>165</b>	<b>176</b>	<b>148</b>	<b>252</b>	<b>492</b>	<b>722</b>	<b>722</b>	<b>664</b>	<b>698</b>
Cemento y materiales de construcción	88	105	99	65	89	106	123	149	167	177
Abonos y minerales, en bruto	17	22	32	32	93	284	481	467	375	398
Vidrio y artículos de vidrio	13	16	19	27	33	52	60	62	74	76
Artículos de cerámica	5	6	6	6	5	8	7	6	5	4
Resto	13	16	19	18	31	42	52	37	43	41
<b>SIDERO-METALÚRGICOS Y JOYERÍA</b>	<b>829</b>	<b>906</b>	<b>909</b>	<b>571</b>	<b>949</b>	<b>1 130</b>	<b>1 301</b>	<b>1 320</b>	<b>1 149</b>	<b>1 080</b>
Productos de cobre	345	377	402	205	391	461	451	438	456	361
Productos de zinc	212	215	154	103	171	284	238	242	268	236
Productos de hierro	80	90	145	123	126	139	177	156	158	141
Manufacturas de metales comunes	47	67	62	43	73	83	88	119	92	86
Desperdicios y desechos no ferrosos	7	7	4	5	10	12	11	9	12	11
Productos de plomo	4	14	9	8	11	12	11	12	10	10
Productos de plata	3	10	24	8	69	22	207	204	19	126
Artículos de joyería	112	104	86	64	72	79	84	101	95	83
Resto	21	22	21	13	26	38	35	39	38	26
<b>METAL-MECÁNICOS</b>	<b>164</b>	<b>220</b>	<b>328</b>	<b>369</b>	<b>393</b>	<b>476</b>	<b>545</b>	<b>544</b>	<b>581</b>	<b>525</b>
Vehículos de carretera	6	7	9	16	21	39	29	67	53	49
Maquinaria y equipo industrial, y sus partes	23	29	51	77	63	57	67	60	77	81
Maquinas y aparatos eléctricos, y sus partes	21	41	53	45	34	53	66	55	45	42
Artículos manufacturados de hierro o acero	20	23	30	25	32	29	34	27	31	28
Máquinas de oficina y para procesar datos	5	6	7	8	9	10	13	12	14	11
Equipo de uso doméstico	11	13	18	7	6	7	2	1	2	2
Maquinaria y equipo de ing. civil, y sus partes	10	10	27	39	54	56	61	76	105	85
Maquinaria y equipo generadores de fuerza	12	16	26	31	54	51	44	55	60	64
Enseres domésticos de metales comunes	7	8	23	10	10	15	13	10	9	9
Resto	49	68	84	112	110	160	216	181	188	154
<b>OTROS 2/</b>	<b>89</b>	<b>107</b>	<b>121</b>	<b>94</b>	<b>110</b>	<b>147</b>	<b>277</b>	<b>143</b>	<b>165</b>	<b>150</b>
<b>PRODUCTOS NO TRADICIONALES</b>	<b>5 279</b>	<b>6 313</b>	<b>7 562</b>	<b>6 196</b>	<b>7 699</b>	<b>10 176</b>	<b>11 197</b>	<b>11 069</b>	<b>11 677</b>	<b>10 857</b>

1/ Preliminar.

2/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratracna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 15**  
**IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO**  
(Valores FOB en millones de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>BIENES DE CONSUMO</b>	<b>2 616</b>	<b>3 189</b>	<b>4 520</b>	<b>3 962</b>	<b>5 489</b>	<b>6 734</b>	<b>8 252</b>	<b>8 843</b>	<b>8 899</b>	<b>8 791</b>
No duraderos	1 463	1 751	2 328	2 137	2 809	3 489	4 082	4 502	4 657	4 767
Principales alimentos	184	203	279	177	306	409	568	381	479	473
Resto	1 279	1 548	2 049	1 960	2 503	3 080	3 514	4 120	4 178	4 294
Duraderos	1 154	1 438	2 192	1 825	2 680	3 245	4 170	4 342	4 243	4 024
<b>INSUMOS</b>	<b>7 981</b>	<b>10 429</b>	<b>14 556</b>	<b>10 076</b>	<b>14 023</b>	<b>18 332</b>	<b>19 273</b>	<b>19 528</b>	<b>18 797</b>	<b>15 923</b>
Combustibles, lubricantes y conexos	2 808	3 631	5 225	2 929	4 063	5 752	5 885	6 454	5 754	3 671
Materias primas para la agricultura	436	588	874	773	868	1 092	1 292	1 244	1 339	1 237
Materias primas para la industria	4 738	6 209	8 458	6 374	9 093	11 488	12 096	11 830	11 704	11 016
<b>BIENES DE CAPITAL</b>	<b>4 123</b>	<b>5 854</b>	<b>9 233</b>	<b>6 850</b>	<b>9 074</b>	<b>11 730</b>	<b>13 347</b>	<b>13 664</b>	<b>12 911</b>	<b>12 007</b>
Materiales de construcción	470	590	1 305	854	1 087	1 449	1 488	1 443	1 422	1 420
Para la agricultura	31	50	90	72	80	111	137	131	141	160
Para la industria	2 784	3 958	5 765	4 498	5 539	7 345	8 168	8 327	8 689	7 842
Equipos de transporte	838	1 256	2 073	1 426	2 369	2 825	3 554	3 762	2 660	2 583
<b>OTROS BIENES 2/</b>	<b>123</b>	<b>119</b>	<b>140</b>	<b>122</b>	<b>229</b>	<b>356</b>	<b>145</b>	<b>321</b>	<b>435</b>	<b>664</b>
<b>TOTAL IMPORTACIONES</b>	<b>14 844</b>	<b>19 591</b>	<b>28 449</b>	<b>21 011</b>	<b>28 815</b>	<b>37 152</b>	<b>41 018</b>	<b>42 356</b>	<b>41 042</b>	<b>37 385</b>
Nota:										
Admisión Temporal	365	322	361	196	420	698	734	648	326	364
Zonas francas 3/	104	108	113	110	131	136	140	238	217	207
<b>Principales alimentos 4/</b>	<b>880</b>	<b>1 201</b>	<b>1 703</b>	<b>1 349</b>	<b>1 725</b>	<b>2 304</b>	<b>2 528</b>	<b>2 372</b>	<b>2 459</b>	<b>2 236</b>
Trigo	224	345	489	346	368	536	516	568	555	486
Maíz y/o sorgo	172	258	310	266	372	564	507	502	479	485
Arroz	14	31	88	49	55	118	149	110	127	134
Azúcar 5/	100	84	72	57	121	138	188	78	80	141
Lácteos	46	60	77	37	81	98	167	127	204	124
Soya	299	396	625	561	679	795	936	920	946	791
Carnes	24	27	42	34	49	55	64	66	68	74

1/ Preliminar.

2/ 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.

3/ Importaciones ingresadas a la Zona Franca de Tacna (Zofratacna).

4/ Excluye alimentos donados.

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

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 16**  
**TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR**  
(Año 2007 = 100)

	EXPORTACIONES 1/				IMPORTACIONES 2/				TÉRMINOS DE INTERCAMBIO	
	Precios Nominales		Volumen		Precios Nominales		Volumen		Índice	Var. %
	Índice	Var. %	Índice	Var. %	Índice	Var. %	Índice	Var. %		
<b>2006</b>	88	36,3	97	0,7	91	6,4	83	15,4	96	28,1
<b>2007</b>	100	14,1	100	3,4	100	9,4	100	20,7	100	4,3
<b>2008</b>	104	3,8	106	6,4	117	16,5	125	24,6	89	-10,9
<b>2009</b>	91	-12,7	106	0,0	104	-10,6	103	-17,4	87	-2,4
<b>2010</b>	118	30,4	108	1,4	112	7,8	131	27,3	105	21,0
<b>2011</b>	144	21,5	115	6,6	127	13,3	149	13,8	113	7,2
<b>2012</b>	140	-2,2	120	4,5	128	0,4	164	9,9	110	-2,6
<b>2013</b>	132	-5,7	115	-4,1	127	-0,5	170	3,8	104	-5,2
<b>2014</b>	123	-6,9	114	-1,0	125	-1,5	167	-1,6	99	-5,4
<b>2015</b>	105	-14,9	116	1,8	114	-9,2	168	0,3	92	-6,3

1/ Valores ponderados de acuerdo con la estructura de comercio del año previo. Índice Laspeyres  
Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratatna, Banco de la Nación y empresas.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 17**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO**  
(Millones de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>1. ACTIVOS</b>	<b>-1 327</b>	<b>-1 052</b>	<b>-535</b>	<b>-3 586</b>	<b>-1 304</b>	<b>-1 597</b>	<b>-2 408</b>	<b>-1 291</b>	<b>-4 548</b>	<b>-224</b>
Inversión directa en el extranjero	0	-66	-736	-411	-266	-147	-78	-137	-96	-127
Inversión de cartera en el exterior 2/	-1 327	-987	200	-3 176	-1 038	-1 450	-2 330	-1 154	-4 452	-97
<b>2. PASIVOS</b>	<b>3 822</b>	<b>9 207</b>	<b>10 104</b>	<b>7 786</b>	<b>12 771</b>	<b>10 868</b>	<b>18 200</b>	<b>16 173</b>	<b>11 038</b>	<b>7 520</b>
Inversión directa extranjera en el país	3 467	5 491	6 924	6 431	8 455	7 665	11 918	9 298	7 885	6 861
a. Reversión	2 353	3 835	3 287	5 385	5 317	4 652	7 033	3 764	3 978	2 949
b. Aportes y otras operaciones de capital	874	733	2 981	1 828	2 445	896	5 393	2 460	1 487	3 058
c. Préstamos netos con matriz	240	924	656	-782	693	2 117	-508	3 075	2 420	854
Inversión extranjera de cartera en el país	153	831	527	347	378	218	2 246	5 876	2 668	-596
a. Participaciones de capital 3/	-45	70	85	47	87	147	-142	585	-79	-60
b. Otros pasivos 4/	198	761	442	301	291	71	2 389	5 292	2 748	-536
Préstamos de largo plazo	202	2 885	2 653	1 008	3 939	2 985	4 036	998	485	1 255
a. Desembolsos	728	4 389	3 427	2 167	5 254	4 503	6 841	4 111	4 181	4 057
b. Amortización	-525	-1 504	-774	-1 158	-1 315	-1 517	-2 805	-3 112	-3 695	-2 802
<b>3. TOTAL</b>	<b>2 495</b>	<b>8 154</b>	<b>9 569</b>	<b>4 200</b>	<b>11 467</b>	<b>9 271</b>	<b>15 792</b>	<b>14 881</b>	<b>6 490</b>	<b>7 296</b>
Nota:										
Inversión directa extranjera neta	3 467	5 425	6 188	6 020	8 189	7 518	11 840	9 161	7 789	6 734

1/ Preliminar.

2/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento de activos.

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

4/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 18**  
**POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES**  
(Niveles a fin de período en millones de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>31 448</b>	<b>46 189</b>	<b>46 783</b>	<b>55 651</b>	<b>72 066</b>	<b>79 984</b>	<b>100 222</b>	<b>102 092</b>	<b>103 329</b>	<b>102 681</b>
1. Activos de reserva del BCRP	17 329	27 720	31 233	33 175	44 150	48 859	64 049	65 710	62 353	61 537
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	8 040	10 333	9 266	14 006	16 606	18 757	22 823	23 778	27 665	27 057
3. Otros activos	6 079	8 135	6 284	8 470	11 309	12 368	13 350	12 604	13 312	14 086
<b>II. PASIVOS</b>	<b>57 914</b>	<b>79 124</b>	<b>78 657</b>	<b>89 312</b>	<b>114 910</b>	<b>120 571</b>	<b>146 084</b>	<b>154 708</b>	<b>163 438</b>	<b>167 299</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/</b>	<b>28 387</b>	<b>33 239</b>	<b>34 997</b>	<b>35 157</b>	<b>43 674</b>	<b>48 090</b>	<b>59 376</b>	<b>60 830</b>	<b>64 512</b>	<b>68 244</b>
a. Mediano y largo plazo	25 167	27 141	28 757	30 431	37 358	41 736	50 435	54 381	57 534	61 169
Sector privado 3/	3 566	6 587	9 264	10 314	14 424	17 504	23 982	30 341	33 644	34 388
Sector público (i - ii + iii) 4/	21 601	20 555	19 494	20 117	22 934	24 232	26 452	24 039	23 890	26 781
i. Deuda Pública Externa	21 972	20 081	19 237	20 600	19 905	20 204	20 402	18 778	19 764	23 630
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 377	1 211	1 401	1 891	1 283	831	957	1 290	1 421	1 880
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	1 007	1 685	1 657	1 408	4 313	4 859	7 008	6 552	5 547	5 031
b. Corto plazo	3 220	6 098	6 240	4 726	6 315	6 354	8 941	6 450	6 978	7 075
Sistema financiero (sin BCRP)	783	2 395	1 761	1 425	2 514	1 789	4 003	2 026	2 601	2 984
BCRP	54	921	736	124	45	43	57	47	45	52
Otros 5/	2 383	2 782	3 743	3 177	3 756	4 523	4 881	4 376	4 333	4 038
<b>2. Inversión directa</b>	<b>20 484</b>	<b>26 808</b>	<b>32 340</b>	<b>34 521</b>	<b>42 976</b>	<b>50 641</b>	<b>62 559</b>	<b>71 857</b>	<b>79 707</b>	<b>86 114</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>9 043</b>	<b>19 077</b>	<b>11 319</b>	<b>19 634</b>	<b>28 260</b>	<b>21 840</b>	<b>24 149</b>	<b>22 021</b>	<b>19 219</b>	<b>12 940</b>

1/ Preliminar.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas.

3/ Incluye bonos.

4/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 19**  
**POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES**  
(Porcentaje del PBI)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>35,7</b>	<b>45,1</b>	<b>38,4</b>	<b>45,7</b>	<b>48,5</b>	<b>46,8</b>	<b>52,0</b>	<b>50,5</b>	<b>50,9</b>	<b>53,4</b>
1. Activos de reserva del BCRP	19,7	27,1	25,6	27,3	29,7	28,6	33,2	32,5	30,7	32,0
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	9,1	10,1	7,6	11,5	11,2	11,0	11,8	11,8	13,6	14,1
3. Otros activos	6,9	7,9	5,2	7,0	7,6	7,2	6,9	6,2	6,6	7,3
<b>II. PASIVOS</b>	<b>65,8</b>	<b>77,3</b>	<b>64,6</b>	<b>73,4</b>	<b>77,3</b>	<b>70,6</b>	<b>75,8</b>	<b>76,6</b>	<b>80,5</b>	<b>87,1</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/</b>	<b>32,2</b>	<b>32,5</b>	<b>28,7</b>	<b>28,9</b>	<b>29,4</b>	<b>28,2</b>	<b>30,8</b>	<b>30,1</b>	<b>31,8</b>	<b>35,5</b>
a. Mediano y largo plazo	28,6	26,5	23,6	25,0	25,1	24,4	26,2	26,9	28,3	31,8
Sector privado 3/	4,0	6,4	7,6	8,5	9,7	10,2	12,4	15,0	16,6	17,9
Sector público (i - ii + iii) 4/	24,5	20,1	16,0	16,5	15,4	14,2	13,7	11,9	11,8	13,9
i. Deuda Pública Externa	25,0	19,6	15,8	16,9	13,4	11,8	10,6	9,3	9,7	12,3
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1,6	1,2	1,1	1,6	0,9	0,5	0,5	0,6	0,7	1,0
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	1,1	1,6	1,4	1,2	2,9	2,8	3,6	3,2	2,7	2,6
b. Corto plazo	3,7	6,0	5,1	3,9	4,2	3,7	4,6	3,2	3,4	3,7
Sistema financiero (sin BCRP)	0,9	2,3	1,4	1,2	1,7	1,0	2,1	1,0	1,3	1,6
BCRP	0,1	0,9	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros 5/	2,7	2,7	3,1	2,6	2,5	2,6	2,5	2,2	2,1	2,1
<b>2. Inversión directa</b>	<b>23,3</b>	<b>26,2</b>	<b>26,5</b>	<b>28,4</b>	<b>28,9</b>	<b>29,7</b>	<b>32,5</b>	<b>35,6</b>	<b>39,3</b>	<b>44,8</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>10,3</b>	<b>18,6</b>	<b>9,3</b>	<b>16,1</b>	<b>19,0</b>	<b>12,8</b>	<b>12,5</b>	<b>10,9</b>	<b>9,5</b>	<b>6,7</b>

1/ Preliminar.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas.

3/ Incluye bonos.

4/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 20**  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Millones de soles)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>60 260</b>	<b>69 565</b>	<b>78 656</b>	<b>72 214</b>	<b>87 148</b>	<b>102 134</b>	<b>113 528</b>	<b>120 785</b>	<b>127 711</b>	122 251
a. Ingresos tributarios	46 574	53 531	59 689	53 890	65 961	77 261	86 097	91 617	97 646	92 788
b. Ingresos no tributarios	13 685	16 034	18 966	18 325	21 187	24 873	27 431	29 168	30 065	29 462
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>48 847</b>	<b>54 777</b>	<b>64 377</b>	<b>73 394</b>	<b>83 169</b>	<b>87 542</b>	<b>97 899</b>	<b>111 770</b>	<b>123 845</b>	<b>130 152</b>
a. Gasto corriente	39 578	43 701	48 824	51 921	57 103	63 191	68 948	78 329	89 461	96 895
b. Gastos de capital	9 269	11 075	15 553	21 473	26 066	24 350	28 951	33 440	34 384	33 257
<b>3. Otros</b>	<b>1 308</b>	<b>1 017</b>	<b>537</b>	<b>1 242</b>	<b>192</b>	<b>557</b>	<b>1 396</b>	<b>1 748</b>	<b>339</b>	<b>1 234</b>
<b>4. Resultado primario (1-2+3)</b>	<b>12 721</b>	<b>15 805</b>	<b>14 816</b>	<b>62</b>	<b>4 171</b>	<b>15 149</b>	<b>17 024</b>	<b>10 763</b>	<b>4 205</b>	<b>-6 667</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>5 660</b>	<b>6 007</b>	<b>5 883</b>	<b>5 006</b>	<b>5 083</b>	<b>5 541</b>	<b>5 568</b>	<b>6 090</b>	<b>6 206</b>	<b>6 331</b>
a. Deuda externa	4 337	4 287	3 350	3 101	2 927	2 655	2 755	3 065	2 909	2 664
b. Deuda interna	1 323	1 720	2 533	1 905	2 156	2 886	2 813	3 025	3 297	3 667
<b>6. Resultado económico</b>	<b>7 061</b>	<b>9 799</b>	<b>8 932</b>	<b>-4 944</b>	<b>- 912</b>	<b>9 608</b>	<b>11 456</b>	<b>4 673</b>	<b>-2 002</b>	<b>-12 998</b>
<b>7. Financiamiento neto</b>	<b>-7 061</b>	<b>-9 799</b>	<b>-8 932</b>	<b>4 944</b>	<b>912</b>	<b>-9 608</b>	<b>-11 456</b>	<b>-4 673</b>	<b>2 002</b>	<b>12 998</b>
1. Externo	-1 790	-6 398	-3 472	4 069	-2 077	748	-1 388	-4 388	- 841	9 815
(Millones de US\$) (a-b+c)	-\$ 542	-\$2 085	-\$1 205	\$1 317	-\$ 728	\$ 277	-\$ 531	-\$1 689	-\$ 284	\$2 974
a. Desembolsos	\$ 609	\$3 384	\$1 165	\$3 225	\$4 261	\$ 990	\$ 948	\$ 348	\$1 428	\$4 354
b. Amortización	\$1 193	\$5 661	\$2 604	\$1 843	\$5 184	\$ 831	\$1 175	\$2 367	\$1 456	\$1 230
c. Otros 2/	\$ 42	\$ 193	\$ 234	-\$ 65	\$ 195	\$ 118	-\$ 304	\$ 330	-\$ 256	-\$ 150
2. Interno	-5 575	-3 850	-5 617	773	2 570	-10 491	-10 094	-1 023	2 809	3 090
3. Privatización	304	449	156	102	419	135	26	737	34	94

1/ Preliminar.

2/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 21**  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 1/	2014 1/	2015 1/
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>20,9</b>	<b>21,8</b>	<b>22,1</b>	<b>19,8</b>	<b>20,8</b>	<b>21,7</b>	<b>22,4</b>	<b>22,1</b>	<b>22,2</b>	<b>20,0</b>
a. Ingresos tributarios	16,2	16,7	16,8	14,8	15,7	16,4	17,0	16,8	17,0	15,2
b. Ingresos no tributarios	4,8	5,0	5,3	5,0	5,0	5,3	5,4	5,3	5,2	4,8
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>	<b>18,1</b>	<b>20,1</b>	<b>19,8</b>	<b>18,6</b>	<b>19,3</b>	<b>20,5</b>	<b>21,5</b>	<b>21,3</b>
a. Gasto corriente	13,8	13,7	13,7	14,2	13,6	13,4	13,6	14,3	15,5	15,8
b. Gastos de capital	3,2	3,5	4,4	5,9	6,2	5,2	5,7	6,1	6,0	5,4
<b>3. Otros</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>4. Resultado primario (1-2+3)</b>	<b>4,4</b>	<b>4,9</b>	<b>4,2</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
a. Deuda externa	1,5	1,3	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4
b. Deuda interna	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>6. Resultado económico</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,1</b>
<b>7. Financiamiento neto</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>
i. Externo (a-b+c)	-0,6	-2,0	-1,0	1,1	-0,5	0,2	-0,3	-0,8	-0,1	1,6
a. Desembolsos	0,7	3,3	1,0	2,7	2,9	0,6	0,5	0,2	0,7	2,3
b. Amortización	1,4	5,5	2,1	1,5	3,5	0,5	0,6	1,1	0,7	0,6
c. Otros 2/	0,0	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,2	-0,1	-0,1
ii. Interno	-1,9	-1,2	-1,6	0,2	0,6	-2,2	-2,0	-0,2	0,5	0,5
iii. Privatización	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0

1/ Preliminar.

2/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 22**  
**DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

Años (Diciembre)	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
<b>2006</b>	25 435	97 586	72 151	8,8	33,9	25,1
<b>2007</b>	38 061	95 604	57 543	11,9	29,9	18,0
<b>2008</b>	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
<b>2009</b>	47 003	99 215	52 212	12,9	27,2	14,3
<b>2010</b>	50 852	102 150	51 298	12,1	24,3	12,2
<b>2011</b>	63 531	103 856	40 325	13,5	22,1	8,6
<b>2012</b>	78 612	103 810	25 198	15,5	20,4	5,0
<b>2013 1/</b>	87 023	107 044	20 021	15,9	19,6	3,7
<b>2014 1/</b>	93 113	115 386	22 273	16,2	20,0	3,9
<b>2015 1/</b>	102 724	142 831	40 107	16,8	23,3	6,6

1/ Preliminar.

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 23**  
**EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(Porcentaje del PBI)

	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
<b>2006</b>	4,1	6,6	5,0	11,6	12,1	23,7	8,2	12,5	20,8
<b>2007</b>	4,6	7,7	6,4	14,0	12,2	26,2	10,3	13,6	23,9
<b>2008</b>	4,9	8,1	7,9	16,0	13,5	29,6	13,6	15,3	28,9
<b>2009</b>	5,3	9,1	8,8	17,9	12,9	30,8	15,6	13,7	29,3
<b>2010</b>	5,7	10,2	10,2	20,3	12,3	32,6	16,4	14,1	30,5
<b>2011</b>	5,8	10,4	10,8	21,2	12,3	33,5	17,7	14,3	31,9
<b>2012</b>	6,4	11,3	12,9	24,2	10,7	34,9	19,0	14,3	33,3
<b>2013</b>	6,4	11,4	13,7	25,1	12,3	37,4	21,6	14,8	36,5
<b>2014</b>	6,8	11,9	14,4	26,3	12,5	38,8	24,1	14,9	39,1
<b>2015</b>	6,6	11,7	13,9	25,5	15,2	40,8	29,2	12,7	42,0

1/ Cifras fin de periodo.  
Fuente: Sociedades de depósito.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 24**  
**EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
 (Variaciones porcentuales)

	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
<b>2006</b>	17,3	17,0	17,3	17,1	14,3	15,6	37,2	4,5	14,5
<b>2007</b>	24,6	29,7	35,9	32,5	9,4	19,9	35,9	11,6	20,5
<b>2008</b>	28,5	32,2	58,3	44,2	9,5	27,0	42,9	18,8	28,7
<b>2009</b>	8,2	8,1	8,4	8,2	21,3	13,8	32,2	7,9	19,0
<b>2010</b>	20,7	28,0	23,7	25,8	-1,4	13,4	19,3	5,0	12,3
<b>2011</b>	19,9	18,6	24,3	21,5	14,9	18,9	20,8	29,3	24,7
<b>2012</b>	15,2	17,4	27,4	22,5	1,1	14,3	17,9	1,7	10,1
<b>2013</b>	15,2	13,8	22,8	18,6	8,3	15,1	18,6	10,2	14,9
<b>2014</b>	9,2	5,9	9,3	7,8	15,6	10,3	21,2	7,5	15,4
<b>2015</b>	7,8	7,6	5,3	6,3	20,9	11,2	24,5	-1,1	14,4

1/ Cifras promedio del periodo.  
 Fuente: Sociedades de depósito.  
 Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 25**  
**CUENTAS MONETARIAS DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO 1/**  
(Millones de soles)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								3/	3/	3/
<b>I. ACTIVOS EXTERNOS NETOS DE CORTO PLAZO (Millones de US\$)</b>	<b>56 511</b>	<b>79 503</b>	<b>98 480</b>	<b>96 516</b>	<b>126 018</b>	<b>132 815</b>	<b>159 157</b>	<b>185 919</b>	<b>188 237</b>	<b>209 960</b>
a. Activos	58 683	85 824	103 294	100 126	128 771	136 939	168 382	190 541	194 409	218 395
b. Pasivos	2 172	6 321	4 814	3 609	2 753	4 124	9 226	4 623	6 172	8 435
<b>II. OTRAS OPERACIONES NETAS CON EL EXTERIOR (Millones de US\$) 2/</b>	<b>638</b>	<b>-8 920</b>	<b>-13 745</b>	<b>-9 631</b>	<b>-18 071</b>	<b>-21 575</b>	<b>-27 378</b>	<b>-33 650</b>	<b>-36 678</b>	<b>-38 688</b>
a. Créditos	5 142	4 719	4 784	5 377	4 979	5 008	5 096	5 498	5 508	5 636
b. Obligaciones	4 504	13 639	18 528	15 008	23 050	26 583	32 474	39 148	42 186	44 324
<b>III. CRÉDITO INTERNO (A+B-C+D)</b>	<b>10 967</b>	<b>13 234</b>	<b>20 513</b>	<b>25 536</b>	<b>28 885</b>	<b>46 219</b>	<b>45 312</b>	<b>51 870</b>	<b>72 071</b>	<b>78 129</b>
a. Sector público	-17 595	-29 767	-36 287	-34 740	-41 179	-53 115	-68 827	-72 568	-73 327	-78 013
1. Créditos	6 211	6 662	7 613	10 642	8 090	8 916	8 349	12 446	16 571	21 430
- Gobierno central	5 983	6 465	6 820	10 050	7 583	8 185	7 893	11 352	14 664	18 665
- Resto del sector público	228	197	793	592	507	730	456	1 094	1 906	2 765
2. Depósitos	23 806	36 429	43 900	45 382	49 269	62 031	77 177	85 014	89 898	99 443
- Gobierno central	13 830	21 418	29 553	31 897	36 068	47 988	59 679	66 184	71 041	79 953
- Resto del sector público	9 976	15 011	14 347	13 484	13 201	14 042	17 498	18 830	18 857	19 490
b. Sector privado	57 027	74 150	99 257	104 189	121 587	147 861	167 524	198 252	224 376	256 234
Moneda nacional	23 708	32 849	48 268	56 925	68 981	83 034	96 321	118 063	139 013	178 751
Moneda extranjera	33 319	41 302	50 989	47 263	52 606	64 828	71 203	80 189	85 363	77 483
(Millones de US\$)	10 412	13 767	16 239	16 354	18 721	24 010	27 923	28 639	28 645	22 722
c. Capital, reservas, provisiones y resultados	25 336	28 907	35 128	38 815	42 864	45 684	49 389	52 096	55 844	64 614
d. Otros activos y pasivos (neto)	-3 128	-2 242	-7 329	-5 097	-8 659	-2 844	-3 996	-21 717	-23 134	-35 478
<b>IV. OBLIGACIONES MONETARIAS CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)</b>	<b>68 116</b>	<b>83 818</b>	<b>105 249</b>	<b>112 422</b>	<b>136 832</b>	<b>157 459</b>	<b>177 091</b>	<b>204 139</b>	<b>223 629</b>	<b>249 401</b>
a. Moneda nacional	33 340	44 866	57 083	65 324	85 366	99 520	122 734	136 976	151 549	156 170
1. Dinero	18 975	24 476	28 930	33 147	42 651	48 766	57 247	62 229	68 382	71 324
Billetes y monedas en circulación	11 688	14 858	17 336	19 241	24 131	27 261	32 244	35 144	39 173	40 643
Depósitos a la vista en moneda nacional	7 288	9 618	11 595	13 905	18 519	21 505	25 002	27 084	29 209	30 681
2. Cuasidinero	14 364	20 390	28 153	32 178	42 715	50 754	65 488	74 747	83 167	84 846
Depósitos de ahorro	6 613	8 534	11 659	13 808	18 084	22 409	26 978	31 061	35 591	36 751
Depósitos a plazo	6 962	10 921	15 517	17 532	23 672	26 617	35 260	40 870	43 691	43 890
Otros valores	790	936	978	838	959	1 727	3 250	2 816	3 885	4 204
b. Cuasidinero en moneda extranjera	34 776	38 952	48 165	47 097	51 467	57 939	54 357	67 163	72 080	93 231
(Millones de US\$)	10 868	12 984	15 339	16 297	18 316	21 459	21 316	23 987	24 188	27 340

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

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

3/ Preliminar.

Fuente: Sociedades de depósito.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 26**  
**TASAS DE INTERÉS NOMINAL Y REAL EN MONEDA NACIONAL Y MONEDA EXTRANJERA**  
 (Fin de periodo, en términos efectivos anuales)

	MONEDA NACIONAL										MONEDA EXTRANJERA									
	Promedio activa (TAMN)		Préstamos hasta 360 días 1/		Promedio pasiva (TIPMN)		Ahorro		Interbancaria		Promedio activa (TAMEX)		Préstamos hasta 360 días 1/		Promedio pasiva (TIPMEX)		Ahorro		Interbancaria	
	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/
<b>2006</b>	23,1	21,7	13,8	12,5	3,2	2,0	1,4	0,3	4,5	3,3	10,8	2,5	10,1	1,8	2,2	-5,5	0,7	-6,8	5,4	-2,5
<b>2007</b>	22,3	17,7	13,2	9,0	3,3	-0,6	1,5	-2,4	5,0	1,0	10,5	-1,2	9,7	-1,8	2,5	-8,3	0,8	-9,8	5,9	-5,2
<b>2008</b>	23,0	15,3	15,2	8,1	3,8	-2,6	1,4	-4,9	6,5	-0,1	10,5	8,3	9,9	7,6	1,9	-0,2	0,8	-1,2	1,0	-1,1
<b>2009</b>	19,9	19,7	11,1	10,9	1,6	1,3	0,7	0,5	1,2	1,0	8,6	0,1	6,4	-1,9	0,9	-7,0	0,4	-7,4	0,2	-7,6
<b>2010</b>	18,7	16,3	4,4	2,3	1,8	-0,3	0,5	-1,5	3,0	0,9	8,5	4,0	2,7	-1,5	0,8	-3,4	0,3	-3,8	1,1	-3,1
<b>2011</b>	18,9	13,5	5,6	0,8	2,5	-2,2	0,6	-4,0	4,2	-0,5	7,8	-1,5	2,7	-6,1	0,7	-8,0	0,3	-8,3	0,3	-8,3
<b>2012</b>	19,1	16,0	5,5	2,8	2,4	-0,3	0,6	-2,0	4,2	1,6	8,2	0,3	3,7	-3,9	0,9	-6,4	0,3	-7,0	1,2	-6,2
<b>2013</b>	15,9	12,7	5,2	2,3	2,3	-0,6	0,5	-2,3	4,1	1,2	8,0	14,0	2,6	8,3	0,4	5,9	0,3	5,8	0,2	5,7
<b>2014</b>	15,7	12,1	5,6	2,3	2,3	-0,9	0,5	-2,6	3,8	0,6	7,5	10,8	2,4	5,5	0,4	3,4	0,2	3,2	0,2	3,2
<b>2015</b>	16,1	11,2	5,4	0,9	2,4	-1,9	0,5	-3,7	3,8	-0,6	7,9	18,0	2,1	11,7	0,3	9,8	0,2	9,6	0,2	9,6

1/ Desde 2010, corresponden a los créditos corporativos.

2/ Se descuenta la tasa de inflación últimos doce meses a la tasa de interés nominal.

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

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 27**  
**INFLACIÓN: 2006 - 2015**  
(Variaciones porcentuales)

	Ponderación	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>1,14</b>	<b>3,93</b>	<b>6,65</b>	<b>0,25</b>	<b>2,08</b>	<b>4,74</b>	<b>2,65</b>	<b>2,86</b>	<b>3,22</b>	<b>4,40</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>1,28</b>	<b>1,49</b>	<b>4,25</b>	<b>1,71</b>	<b>1,38</b>	<b>2,42</b>	<b>1,91</b>	<b>2,97</b>	<b>2,51</b>	<b>3,49</b>
a. Bienes	21,7	0,56	1,79	3,21	2,31	1,07	2,37	1,60	2,62	2,43	3,57
b. Servicios	34,8	1,78	1,33	4,97	1,24	1,58	2,45	2,10	3,18	2,55	3,44
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>1,05</b>	<b>5,91</b>	<b>8,58</b>	<b>-0,86</b>	<b>2,98</b>	<b>7,70</b>	<b>3,55</b>	<b>2,73</b>	<b>4,08</b>	<b>5,47</b>
a. Alimentos	37,8	1,76	6,02	9,70	0,57	2,41	7,97	4,06	2,24	4,83	5,37
b. Energía	5,7	-3,16	5,21	1,65	-10,40	6,80	6,01	0,22	6,09	-0,85	6,20
Combustibles	2,8	-1,50	6,45	-0,04	-12,66	12,21	7,54	-1,48	5,95	-5,59	-6,33
Electricidad	2,9	-7,30	1,92	6,31	-4,56	1,36	4,30	2,19	6,23	4,37	18,71

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

**Anexo 28**  
**ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR: 2006 - 2015**  
(Variaciones porcentuales)

	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		
	Mensual	12 meses																			
<b>Enero</b>	0,50	1,90	0,01	0,64	0,22	4,15	0,11	6,53	0,30	0,44	0,39	2,17	-0,10	4,23	0,12	2,87	0,32	3,07	0,17	3,07	
<b>Febrero</b>	0,55	2,70	0,26	0,36	0,91	4,82	-0,07	5,49	0,32	0,84	0,38	2,23	0,32	4,17	-0,09	2,45	0,60	3,78	0,30	2,77	
<b>Marzo</b>	0,46	2,50	0,35	0,25	1,04	5,55	0,36	4,78	0,28	0,76	0,70	2,66	0,77	4,23	0,91	2,59	0,52	3,38	0,76	3,02	
<b>Abril</b>	0,51	2,90	0,18	-0,08	0,15	5,52	0,02	4,64	0,03	0,76	0,68	3,34	0,53	4,08	0,25	2,31	0,39	3,52	0,39	3,02	
<b>Mayo</b>	-0,53	2,23	0,49	0,94	0,37	5,39	-0,04	4,21	0,24	1,04	-0,02	3,07	0,04	4,14	0,19	2,46	0,23	3,56	0,56	3,37	
<b>Junio</b>	-0,13	1,83	0,47	1,55	0,77	5,71	-0,34	3,06	0,25	1,64	0,10	2,91	-0,04	4,00	0,26	2,77	0,16	3,45	0,33	3,54	
<b>Julio</b>	-0,17	1,55	0,48	2,21	0,56	5,79	0,19	2,68	0,36	1,82	0,79	3,35	0,09	3,28	0,55	3,24	0,43	3,33	0,45	3,56	
<b>Agosto</b>	0,14	1,87	0,14	2,20	0,59	6,27	-0,21	1,87	0,27	2,31	0,27	3,35	0,51	3,53	0,54	3,28	-0,09	2,69	0,38	4,04	
<b>Setiembre</b>	0,03	1,99	0,61	2,80	0,57	6,22	-0,09	1,20	-0,03	2,37	0,33	3,73	0,54	3,74	0,11	2,83	0,16	2,74	0,03	3,90	
<b>Octubre</b>	0,04	1,89	0,31	3,08	0,61	6,54	0,12	0,71	-0,14	2,10	0,31	4,20	-0,16	3,25	0,04	3,04	0,38	3,09	0,14	3,66	
<b>Noviembre</b>	-0,28	1,54	0,11	3,49	0,31	6,75	-0,11	0,29	0,01	2,22	0,43	4,64	-0,14	2,66	-0,22	2,96	-0,15	3,16	0,34	4,17	
<b>Diciembre</b>	0,03	1,14	0,45	3,93	0,36	6,65	0,32	0,25	0,18	2,08	0,27	4,74	0,26	2,65	0,17	2,86	0,23	3,22	0,45	4,40	
Memo:																					
<b>Promedio Anual</b>	<b>2,00</b>		<b>1,78</b>		<b>5,79</b>		<b>2,94</b>		<b>1,53</b>		<b>3,37</b>		<b>3,66</b>		<b>2,81</b>		<b>3,25</b>		<b>3,55</b>		

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 29**  
**IPC SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA: 2006 - 2015**  
(Variaciones porcentuales)

	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		
	Mensual	12 meses																			
<b>Enero</b>	-0,02	1,40	-0,17	1,13	-0,09	1,57	-0,01	4,34	-0,05	1,66	-0,05	1,39	-0,13	2,33	0,04	2,09	0,03	2,95	0,00	2,48	
<b>Febrero</b>	-0,01	1,43	0,17	1,31	0,05	1,45	0,35	4,65	0,00	1,30	0,17	1,57	0,07	2,23	0,18	2,20	0,19	2,96	0,16	2,45	
<b>Marzo</b>	0,39	1,41	0,24	1,16	0,45	1,66	0,56	4,76	0,27	1,02	0,34	1,64	0,57	2,47	0,95	2,59	0,78	2,78	0,91	2,58	
<b>Abril</b>	0,21	1,66	0,15	1,10	0,11	1,62	0,13	4,78	0,10	0,98	0,31	1,86	0,32	2,48	0,15	2,41	0,20	2,83	0,34	2,74	
<b>Mayo</b>	-0,07	1,41	0,05	1,22	0,26	1,82	0,01	4,53	0,17	1,14	0,12	1,80	0,23	2,59	0,15	2,33	0,14	2,82	0,25	2,84	
<b>Junio</b>	-0,16	1,38	0,05	1,43	0,30	2,08	0,10	4,31	0,05	1,09	0,26	2,01	0,13	2,46	0,16	2,35	0,11	2,77	0,26	3,00	
<b>Julio</b>	0,34	1,51	0,22	1,31	0,32	2,19	0,17	4,15	0,19	1,11	0,20	2,02	0,16	2,42	0,28	2,48	0,24	2,73	0,59	3,36	
<b>Agosto</b>	0,12	1,59	0,05	1,24	0,50	2,64	0,00	3,64	0,03	1,15	0,13	2,13	0,15	2,44	0,14	2,46	-0,03	2,56	0,09	3,48	
<b>Setiembre</b>	0,04	1,60	0,11	1,31	0,87	3,42	0,04	2,78	0,01	1,12	0,25	2,38	-0,04	2,14	0,08	2,58	0,09	2,57	0,06	3,44	
<b>Octubre</b>	0,03	1,46	0,09	1,37	0,52	3,86	-0,03	2,22	0,15	1,31	0,11	2,33	-0,04	1,99	0,13	2,76	0,12	2,56	0,14	3,46	
<b>Noviembre</b>	0,13	1,30	0,11	1,35	0,50	4,26	0,07	1,78	-0,01	1,23	0,14	2,48	0,07	1,92	0,19	2,89	0,13	2,50	0,12	3,46	
<b>Diciembre</b>	0,27	1,28	0,40	1,49	0,39	4,25	0,32	1,71	0,47	1,38	0,41	2,42	0,40	1,91	0,48	2,97	0,49	2,51	0,53	3,49	
<b>Memo:</b>																					
<b>Promedio Anual</b>	<b>1,45</b>	<b>1,45</b>	<b>1,28</b>	<b>1,28</b>	<b>2,57</b>	<b>2,57</b>	<b>3,62</b>	<b>3,62</b>	<b>1,21</b>	<b>1,21</b>	<b>2,00</b>	<b>2,00</b>	<b>2,28</b>	<b>2,28</b>	<b>2,51</b>	<b>2,51</b>	<b>2,71</b>	<b>2,71</b>	<b>3,07</b>	<b>3,07</b>	

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 30**  
**IPC ALIMENTOS Y ENERGÍA: 2006 - 2015**  
(Variaciones porcentuales)

	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		
	Mensual	12 meses																			
<b>Enero</b>	0,96	2,28	0,13	0,22	0,52	6,32	0,23	8,27	0,75	-0,34	0,95	3,18	-0,06	6,62	0,20	3,82	0,66	3,20	0,37	3,78	
<b>Febrero</b>	0,99	3,70	0,38	-0,38	1,54	7,55	-0,40	6,19	0,74	0,80	0,65	3,09	0,63	6,61	-0,40	2,75	1,09	4,76	0,48	3,14	
<b>Marzo</b>	0,55	3,44	0,39	-0,54	1,53	8,76	0,19	4,79	0,30	0,91	1,16	3,98	1,00	6,44	0,85	2,60	0,21	4,10	0,60	3,54	
<b>Abril</b>	0,72	3,90	0,24	-1,01	0,21	8,73	-0,06	4,51	-0,07	0,90	1,14	5,23	0,78	6,06	0,38	2,18	0,63	4,36	0,45	3,35	
<b>Mayo</b>	-0,86	2,91	0,86	0,70	0,43	8,27	-0,10	3,97	0,32	1,32	-0,20	4,69	-0,19	6,07	0,25	2,63	0,32	4,44	0,94	3,98	
<b>Junio</b>	-0,14	2,18	0,84	1,69	1,13	8,58	-0,68	2,11	0,51	2,53	-0,10	4,06	-0,24	5,92	0,39	3,27	0,22	4,26	0,42	4,19	
<b>Julio</b>	-0,60	1,59	0,62	2,94	0,73	8,70	0,20	1,57	0,59	2,93	1,53	5,03	0,01	4,33	0,87	4,17	0,67	4,05	0,29	3,80	
<b>Agosto</b>	0,14	2,04	0,22	3,02	0,68	9,19	-0,37	0,52	0,57	3,90	0,43	4,88	0,94	4,86	1,03	4,25	-0,15	2,84	0,72	4,70	
<b>Setiembre</b>	0,06	2,33	0,99	3,98	0,31	8,45	-0,19	0,03	-0,08	4,00	0,43	5,43	1,24	5,70	0,14	3,13	0,24	2,93	-0,01	4,44	
<b>Octubre</b>	0,04	2,26	0,54	4,50	0,71	8,63	0,25	-0,43	-0,51	3,21	0,57	6,58	-0,31	4,78	-0,07	3,37	0,68	3,71	0,15	3,89	
<b>Noviembre</b>	-0,61	1,74	0,10	5,24	0,15	8,68	-0,25	-0,82	0,03	3,50	0,79	7,39	-0,38	3,56	-0,70	3,04	-0,48	3,95	0,60	5,02	
<b>Diciembre</b>	-0,18	1,05	0,44	5,91	0,35	8,58	0,32	-0,86	-0,19	2,98	0,10	7,70	0,09	3,55	-0,21	2,73	-0,08	4,08	0,35	5,47	
<b>Memo:</b>																					
<b>Promedio Anual</b>	<b>2,45</b>		<b>2,18</b>		<b>8,38</b>		<b>2,42</b>		<b>2,21</b>		<b>5,11</b>		<b>5,36</b>		<b>3,16</b>		<b>3,88</b>		<b>4,11</b>		

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos

## CONTENIDO

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>9</b>
<b>ACTIVIDAD ECONÓMICA</b> .....	<b>13</b>
<b>I. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO</b> .....	<b>15</b>
1. Demanda interna .....	15
1.1. Consumo privado .....	16
1.2. Inversión privada .....	17
1.3. Gasto público .....	19
1.4. Exportaciones e importaciones .....	19
1.5. Ahorro e inversión .....	19
2. Sectores económicos .....	20
2.1. Sector agropecuario .....	22
2.2. Sector pesca .....	23
2.3. Sector minería e hidrocarburos .....	25
2.4. Sector manufacturero .....	28
2.5. Sector construcción .....	29
3. Ámbito laboral .....	31
<b>II. SECTOR EXTERNO</b> .....	<b>45</b>
1. Entorno internacional .....	45
2. Balanza de pagos .....	52
2.1. Balanza comercial .....	53
2.2. Términos de intercambio .....	64
2.3. Servicios .....	66
2.4. Transferencias corrientes .....	67
2.5. Renta de factores .....	69
2.6. Cuenta financiera del sector privado .....	69
2.7. Capitales de corto plazo .....	72
2.8. Cuenta financiera del sector público .....	72
2.9. Posición de activos y pasivos externos .....	72
<b>III. FINANZAS PÚBLICAS</b> .....	<b>77</b>
1. Ingresos del gobierno general .....	79
2. Gastos del gobierno general .....	82
3. Empresas estatales .....	85
4. Proceso de promoción de la inversión privada .....	86
5. Deuda pública .....	87
5.1. Deuda pública externa .....	88
5.2. Deuda interna .....	89
5.3. Deuda neta .....	89
5.4. Deuda por monedas .....	89
5.5. Deuda por tipos de tasa de interés .....	90
5.6. Vida promedio de la deuda .....	91



<b>IV. INFLACIÓN</b>	<b>95</b>
<b>V. LIQUIDEZ Y CRÉDITO</b>	<b>101</b>
1. Política monetaria	101
2. Tasas de interés	107
3. Tipo de cambio	108
4. Agregados monetarios y crediticios	111
4.1. Circulante	111
4.2. Liquidez	113
4.3. Crédito al sector privado	115
5. Financiamiento global al sector privado	119
6. Indicadores financieros	120
7. Reservas internacionales	122
7.1. Administración de las reservas internacionales	122
7.2. Composición de los Activos Internacionales de Reserva (AIR)	123
8. Ahorro financiero y mercado de capitales	124
8.1. Mercado primario de renta fija	125
8.2. Mercado bursátil	126
8.3. Sistema privado de pensiones	127
8.4. Fondos mutuos de inversión	128
8.5. Los sistemas de pagos	128
8.6. Inclusión financiera	131
<b>VI. ACTIVIDAD INSTITUCIONAL</b>	<b>139</b>
1. Directorio del BCRP	139
2. Transparencia y proyección institucional	139
2.1. Transparencia	139
2.2. Difusión de información económica	140
2.3. Proyección institucional	140
3. Principales eventos	143
3.1. Reuniones internacionales	143
3.2. Reuniones nacionales	146
4. Sucursales	150
5. Gestión del circulante	151
5.1. Billetes y monedas en circulación	152
5.2. Acuñación de monedas	153
5.3. Destrucción de billetes y fundición de monedas	154
6. Circulares	154
<b>ESTADOS FINANCIEROS</b>	<b>159</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>209</b>
<b>ÍNDICES</b>	<b>241</b>

## ÍNDICE DE CUADROS, RECUADROS Y GRÁFICOS EN TEXTO

### CUADROS

1.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Variaciones porcentuales reales)	16
2.	Inversión minera por empresa (Millones de US\$)	18
3.	Ahorro e inversión (Porcentaje del PBI nominal)	20
4.	Producto bruto interno por sectores económicos (Variaciones porcentuales reales)	21
5.	Producción agropecuaria (Variaciones porcentuales reales)	22
6.	Temporadas de pesca – cuotas (Miles de TM)	24
7.	Extracción pesquera por principales especies (Variaciones porcentuales)	24
8.	Producción del sector minería e hidrocarburos (Variaciones porcentuales reales)	25
9.	Producción minera	26
10.	Manufactura de procesamiento de recursos primarios (Variaciones porcentuales reales)	28
11.	Crecimiento de la manufactura no primaria por tipo de bienes (Variaciones porcentuales reales)	29
12.	Indicadores del mercado inmobiliario	30
13.	Población económicamente activa según niveles de empleo, Lima Metropolitana (En miles de personas)	33
14.	Crecimiento mundial (Variaciones porcentuales anuales)	46
15.	Estados Unidos: Crecimiento (Variación porcentual anual)	47
16.	Rendimientos de bonos soberanos a 10 años en moneda local (Porcentaje fin de periodo)	50
17.	Bolsas mundiales (Fin de periodo)	51
18.	Tipos de cambio (UM por US\$)	52
19.	Balanza de pagos	53
20.	Comercio por principales países y regiones (Millones de US\$)	55
21.	Exportaciones por grupo de actividad económica (Millones de US\$)	56
22.	Exportaciones (Variaciones porcentuales)	57
23.	Principales destinos: Exportaciones no tradicionales (Millones de US\$)	59
24.	Exportaciones no tradicionales	59
25.	Principales productos agropecuarios no tradicionales (Millones de US\$)	60
26.	Principales productos pesqueros no tradicionales (Millones de US\$)	60
27.	Principales destinos: Exportaciones textiles (Millones de US\$)	61
28.	Importaciones según uso o destino económico (Valor FOB en millones de US\$)	62
29.	Importaciones (Variaciones porcentuales)	62
30.	Importación de bienes de capital por sectores económicos	63
31.	Servicios	66
32.	Servicios: Otros servicios	67
33.	Remesas del exterior	68
34.	Remesas del exterior por países	68
35.	Remesas del exterior por fuente (Participación porcentual)	68
36.	Renta de factores	69
37.	Cuenta financiera del sector privado	70
38.	Inversión directa extranjera en el país por sector de destino (Millones de US\$)	70
39.	Emisiones de bonos en el mercado internacional 2013-2015	71
40.	Cuenta financiera del sector público	72
41.	Posición de activos y pasivos externos (Niveles a fin de periodo)	73
42.	Indicadores de cobertura de las reservas internacionales	74
43.	Resultado económico del sector público no financiero	78
44.	Impulso fiscal (Porcentaje del PBI potencial)	79
45.	Financiamiento del sector público no financiero	79
46.	Coefficientes de ingresos fiscales (Porcentaje del PBI)	80
47.	Ingresos del gobierno general	80
48.	Impuesto a la renta por categorías (Millones de soles)	81



49.	Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores: Pagos a cuenta (Millones de soles)	81
50.	Gasto no financiero del gobierno general	83
51.	Principales proyectos de inversión del gobierno nacional: 2015 (Millones de soles)	84
52.	Resultado económico en base caja de las empresas estatales	86
53.	Concesiones y privatizaciones: 2015 (Millones de US\$)	87
54.	Saldo de la deuda del sector público no financiero	88
55.	Deuda neta del sector público no financiero	89
56.	Rubros con mayor contribución ponderada a la inflación en 2015	96
57.	Inflación (Variaciones porcentuales)	97
58.	Precio de los combustibles (Variaciones porcentuales anuales)	99
59.	Evolución del régimen de encaje (En porcentajes)	102
60.	Tasa de interés para operaciones en soles (En porcentajes)	107
61.	Tasa de interés para operaciones en dólares (En porcentajes)	107
62.	Tipos de cambio y precio de <i>commodities</i>	108
63.	Cuentas monetarias del Banco Central de Reserva del Perú (Millones de soles)	112
64.	Principales agregados monetarios	113
65.	Depósitos por tipo de depositante	114
66.	Liquidez del sector privado en moneda nacional	114
67.	Liquidez del sector privado en moneda extranjera	115
68.	Crédito al sector privado total	117
69.	Crédito a empresas por rama de actividad económica	117
70.	Crédito al sector privado total en moneda nacional	118
71.	Crédito al sector privado en moneda extranjera	118
72.	Coeficientes de dolarización del crédito al sector privado (En porcentajes)	119
73.	Financiamiento al sector privado	120
74.	Indicadores financieros de las empresas bancarias (En porcentajes)	120
75.	Empresas bancarias: morosidad por tipo y tamaño de deudor (En porcentajes)	121
76.	Indicadores financieros de las empresas no bancarias (En porcentajes)	121
77.	Activos internacionales de reserva (Millones de US\$)	123
78.	Composición de activos líquidos internacionales (Estructura porcentual)	123
79.	Exposición efectiva de la posición de cambio (Estructura porcentual)	124
80.	Ahorro financiero (Saldo promedio del período, en porcentajes del PBI)	124
81.	Valores de renta fija del sector privado colocados por oferta pública doméstica	125
82.	Estructura de portafolio del sistema privado de pensiones (En porcentajes)	127
83.	Estructura de portafolio de los fondos mutuos (En porcentajes)	128

## RECUADROS

1.	Encuesta anual de limitantes al crecimiento	34
2.	Trabas burocráticas en el sector minero	36
3.	Plantaciones forestales	39
4.	Programa de Desdolarización del Crédito	103
5.	Instrumentos alternativos de inyección de liquidez	105
6.	Evolución y determinantes del acceso de los hogares al sistema financiero	132

## GRÁFICOS

1.	Producto bruto interno real por habitante (Índice 1960 = 100)	15
2.	PBI y demanda interna (Variaciones porcentuales reales)	16
3.	Consumo privado (Variación porcentual real)	17
4.	Inversión bruta fija privada (Variación porcentual real)	17
5.	Inversión bruta fija privada (Porcentaje del PBI)	17
6.	Ahorro interno (Porcentaje del PBI)	20
7.	Crecimiento del PBI 2015 vs 2014 (Variación porcentual y contribución al crecimiento)	21
8.	Producción agropecuaria por principales productos (Miles de TM)	23

9.	Sector agropecuario (Contribución al crecimiento en 2015)	23
10.	Extracción de anchoveta para consumo industrial (Millones de TM)	24
11.	Producción del subsector minería metálica (Variación porcentual real)	25
12.	Producción de hidrocarburos líquidos (Miles de barriles diarios)	27
13.	Producción de gas natural (Millones de pies cúbicos diarios)	27
14.	Manufactura no primaria (Variación porcentual real)	28
15.	Construcción (Variación porcentual real)	30
16.	Medianas ponderadas de precios de ventas trimestrales (Soles constantes de 2009 por m <sup>2</sup> de departamentos)	31
17.	Empleo urbano (Variación porcentual)	31
18.	Empleo en empresas de 10 a más trabajadores (Variaciones porcentuales)	32
19.	Empleo por ciudad (Variación porcentual 2015/2014)	32
20.	Tasa de desempleo y subempleo por horas en Lima Metropolitana (Porcentaje)	33
21.	Eurozona: Tasas de inflación y desempleo anuales (En porcentajes)	48
22.	Índice de volatilidad financiera (VIX) (Enero – Diciembre 2015)	49
23.	Índice canasta del dólar (Enero 2008 – Diciembre 2015)	51
24.	Cuenta corriente y entrada de capitales externos de largo plazo del sector privado: 2006-2015 (Millones de US\$)	52
25.	Balanza comercial (Millones de US\$)	54
26.	Exportaciones según grupo de actividad (Estructura porcentual)	57
27.	Exportaciones no tradicionales (Índices 2007 = 100)	58
28.	Términos de intercambio e índices de precios de exportación e importación: Enero 2001 - Diciembre 2015 (2007 = 100)	64
29.	Cotización del cobre: 2006-2015 (Promedio mensual, ctv. US\$ por libra)	65
30.	Cotización del oro: 2006-2015 (Promedio mensual, US\$/oz.troy)	65
31.	Cotización del petróleo WTI: 2006-2015 (Promedio mensual, US\$ por barril)	66
32.	Inversiones de cartera de las AFP (En porcentajes)	71
33.	Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo (Porcentaje del PBI)	73
34.	Reservas internacionales (Porcentaje del PBI)	74
35.	Reservas internacionales netas (Porcentaje del PBI)	74
36.	Resultado económico del sector público no financiero (Porcentaje del PBI)	77
37.	Resultado económico estructural del sector público no financiero (Porcentaje del PBI potencial)	78
38.	Presión fiscal del gobierno general (Porcentaje del PBI)	80
39.	Gasto no financiero del gobierno general (Porcentaje del PBI)	82
40.	Formación bruta de capital de los gobiernos locales (Porcentaje del PBI)	85
41.	Saldo de deuda pública por moneda (Estructura porcentual)	90
42.	Saldo de deuda del sector público no financiero por tipo de tasa de interés (Estructura porcentual)	90
43.	Vida promedio de la deuda pública (Años)	91
44.	Inflación y meta de inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)	95
45.	Contribuciones a la variación del IPC anual (Puntos porcentuales)	95
46.	Inflación (Variación porcentual, fin de período)	96
47.	Inflación SAE y tipo de cambio (Variación porcentual últimos 12 meses)	96
48.	Bienes y servicios del IPC sin alimentos y energía (Variación porcentual últimos 12 meses)	97
49.	IPC alimentos y energía (Variación porcentual últimos 12 meses)	98
50.	Alimentos perecibles (Variación porcentual anual)	98
51.	Tasa de interés de referencia nominal y real (En porcentaje)	101
52.	Saldo de operaciones REPO a plazo a fin de mes (Millones de soles)	102
53.	Tasas de rendimiento de bonos soberanos (BTP) (Tasas anuales)	108
54.	Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario	109
55.	Demanda <i>spot</i> e intervención (Millones de US\$)	109
56.	Demanda neta <i>forward</i> de dólares (Millones de US\$)	110
57.	Saldo <i>forward</i> venta (Millones de US\$)	110



58.	Medidas de encaje asociadas a derivados cambiarios .....	110
59.	Circulante (Tasa de variación anual, promedio de período) .....	111
60.	Circulante (Porcentaje del PBI, fin de período) .....	111
61.	Liquidez del sector privado (Tasa de variación anual, fin de período) .....	113
62.	Liquidez del sector privado (Porcentaje del PBI, fin de período) .....	113
63.	Dolarización de la liquidez y los depósitos (En porcentajes) .....	115
64.	Crédito al sector privado (Tasa de variación anual, fin de período) .....	116
65.	Crédito al sector privado (Porcentaje del PBI, fin de período) .....	116
66.	Dolarización del crédito al sector privado (En porcentaje) .....	119
67.	Reservas internacionales (Millones de US\$) .....	122
68.	Libor a 3 meses y T-Notes de Estados Unidos a 2 años: Rendimiento anual (En porcentajes) .....	122
69.	Índice general de la bolsa (Tasa de variación anual, fin de período) .....	126
70.	Valor de los fondos privados de pensiones (Tasa de variación anual, fin de período) .....	127
71.	Estructura de los fondos mutuos (Saldo en millones de soles, fin de período) .....	128
72.	Transferencias del sistema LBTR (Promedio mensual en miles de millones de soles) .....	129
73.	Transacciones en la Cámara de Compensación Electrónica (Promedio mensual en miles de transacciones) .....	130
74.	Participación en el volumen de transacciones en la CCE .....	130
75.	Transacciones en el Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (Promedio mensual en millones de soles) .....	131

#### ANEXOS

1.	Producto bruto interno (Millones de soles a precios de 2007) .....	210
2.	Flujos macroeconómicos (Porcentaje del PBI) .....	212
3.	Ingreso nacional disponible (Millones de soles a precios de 2007) .....	213
4.	Ingreso nacional disponible (Variaciones porcentuales reales) .....	214
5.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Variaciones porcentuales reales) .....	215
6.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Millones de soles a precios de 2007) .....	216
7.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Millones de soles) .....	217
8.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Variaciones porcentuales nominales) .....	218
9.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Estructura porcentual nominal) .....	219
10.	Balanza de pagos (Porcentaje del PBI) .....	220
11.	Balanza comercial (Valores FOB en millones de US\$) .....	221
12.	Exportaciones por grupo de productos (Valores FOB en millones de US\$) .....	222
13.	Exportaciones tradicionales por producto (Valores FOB en millones de US\$) .....	223
14.	Exportaciones no tradicionales por producto (Valores FOB en millones de US\$) .....	224
15.	Importaciones según uso o destino económico (Valores FOB en millones de US\$) .....	225
16.	Términos de intercambio de comercio exterior (Año 2007 = 100) .....	226
17.	Cuenta financiera del sector privado (Millones de US\$) .....	227
18.	Posición de activos y pasivos internacionales (Niveles a fin de período en millones de US\$) .....	228
19.	Posición de activos y pasivos internacionales (Porcentaje del PBI) .....	229
20.	Operaciones del sector público no financiero (Millones de soles) .....	230
21.	Operaciones del sector público no financiero (Porcentaje del PBI) .....	231
22.	Deuda neta del sector público no financiero .....	232
23.	Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (Porcentaje del PBI) .....	233
24.	Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (Variaciones porcentuales) .....	234
25.	Cuentas monetarias de las sociedades de depósito (Millones de soles) .....	235
26.	Tasas de interés nominal y real en moneda nacional y moneda extranjera (Fin de período, en términos efectivos anuales) .....	236
27.	Inflación: 2006-2015 (Variaciones porcentuales) .....	237
28.	Índices de precios al consumidor: 2006-2015 (Variaciones porcentuales) .....	238
29.	IPC sin alimentos y energía: 2006-2015 (Variaciones porcentuales) .....	239
30.	IPC alimentos y energía: 2006-2015 (Variaciones porcentuales) .....	240

## MEMORIA 2015

Banco Central de Reserva del Perú  
Jirón Antonio Miró Quesada 441 – Lima

ISSN 0067-3242

Indecopi / Partida Registral N° 0538  
"Hecho el Depósito Legal"

Diseño: Área de Edición BCRP  
Impresión: Gráfica PUBLI INDUSTRIA  
Fotografía: Antonio Pinto  
LIMA – PERÚ

### BASE LEGAL DE LA MEMORIA ANUAL DEL BCRP

#### CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL PERÚ

**Artículo 84°.-** El Banco Central es persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica. La finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su Ley Orgánica. El Banco informa al país, exacta y periódicamente, sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su Directorio.

#### LEY ORGÁNICA DEL BCRP

**Artículo 24°.-** Son atribuciones y deberes del Directorio:  
Inciso o.- Aprobar la memoria anual y los estados financieros del Banco.

#### ESTATUTO DEL BCRP

**Artículo 65°.-** El proyecto de Memoria se pone a consideración del Directorio a más tardar al treinta (30) de abril del año siguiente. La Memoria se difunde antes de que concluya el primer semestre.

