



# MEMORIA 2008



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



MEMORIA  
2008



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Directorio

Al 31 de diciembre de 2008

Julio Velarde Flores  
**Presidente**

Carlos Raffo Dasso  
**Vicepresidente**

Beatriz Boza Dibos

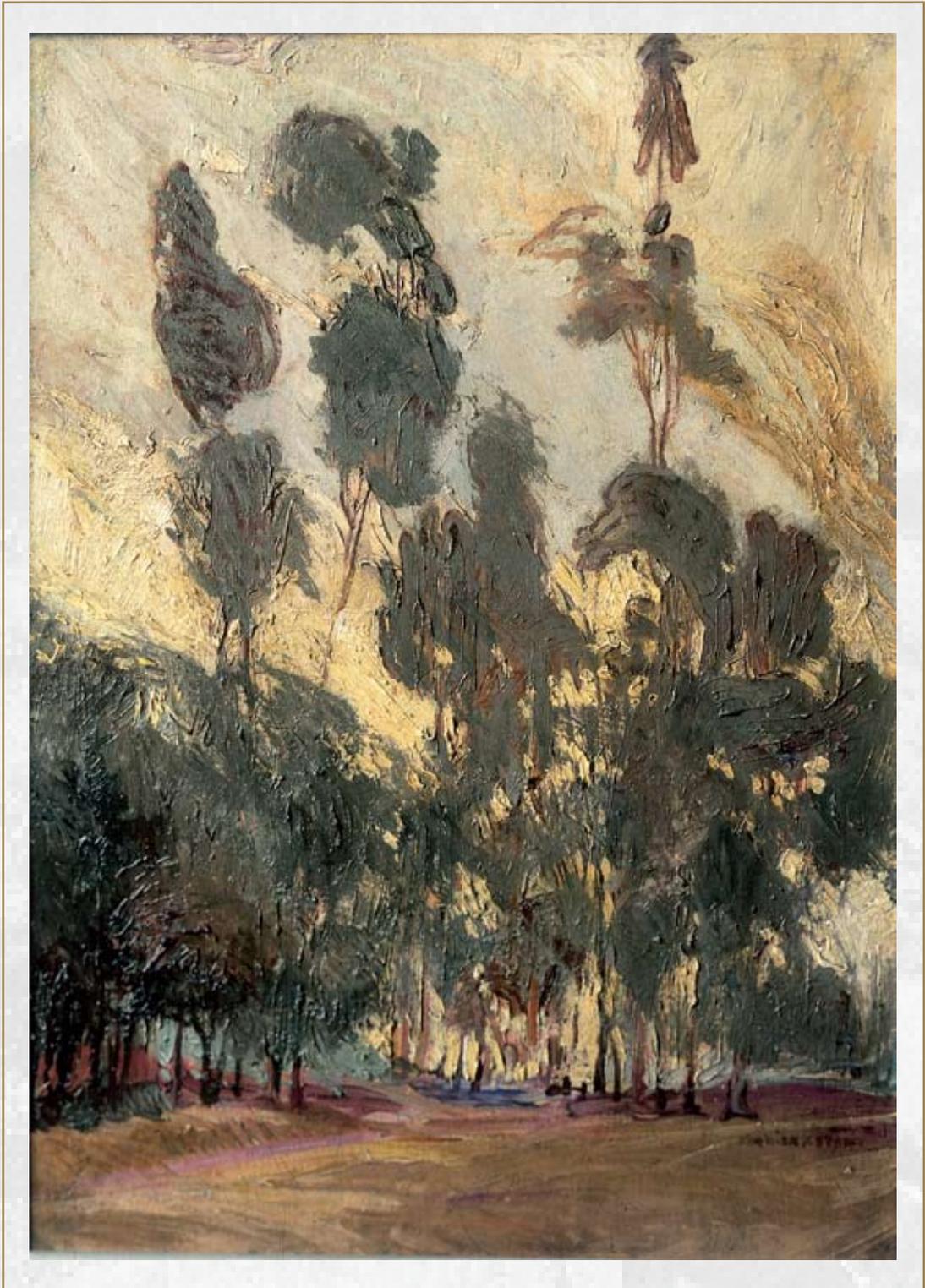
José Chlimper Ackerman

Alfonso López Chau Nava

Abel Salinas Izaguirre

Martha Rodríguez Salas  
**Directores**





Paisaje  
Jorge Vinatea Reinoso  
Óleo

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Funcionarios Principales al 31 de diciembre de 2008

Renzo Rossini Miñán  
**Gerente General**

**Gerente Central de Estudios Económicos**

Adrián Armas Rivas

Teresa Lamas Pérez Gerente de Información  
y Análisis Económico  
Jorge Estrella Viladegut Gerente de Política Monetaria

**Gerente Central de Operaciones**

Marilyn Choy Chong

Carlos Ballón Avalos Gerente de Operaciones Monetarias  
y Estabilidad Financiera  
Jorge Patrón Worm Gerente de Operaciones  
Internacionales  
Juan Ramírez Andueza Gerente de Gestión del Circulante

**Gerente Central de Administración**

Javier Olivera Vega

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

Gerente de Comunicaciones  
José Rocca Espinoza

Gerente Jurídico  
Manuel Monteagudo Valdez

Gerente de Riesgos  
Pedro Menéndez Richter

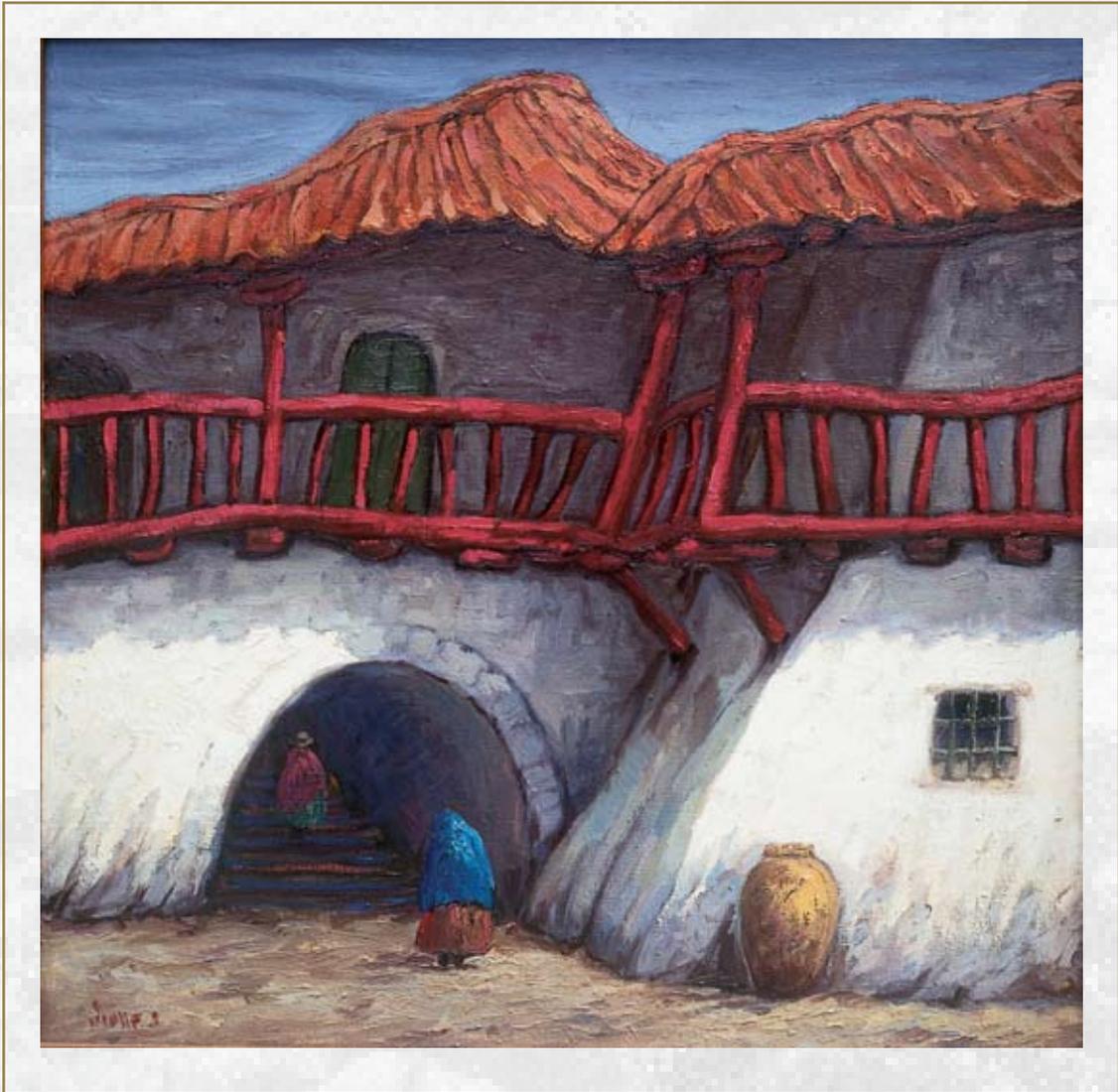
Gerente de Contabilidad y Supervisión  
José Ponce Vigil

Gerente de Auditoría  
Oscar Solís de la Rosa

Abogado Consultor  
Shoschana Zusman Tinman

Secretaría General  
Dehera Bruce Mitrani





Oscar Allain  
Rincón cusqueño  
Óleo

## Introducción

*El año 2008, y en particular, el mes de setiembre, tras el colapso del banco de inversión norteamericano Lehman Brothers, será recordado como el del inicio de la profundización de la crisis financiera internacional más grave desde la gran depresión de 1929. Desde ese mes, el desplome de los mercados financieros internacionales ha venido impactando a la economía real de la mayoría de países del mundo y ha significado una profunda desaceleración económica en los países emergentes y en las naciones industrializadas.*

*No obstante este panorama internacional, la actividad económica en el Perú registró un crecimiento de 9,8 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), la tasa más alta de los últimos 14 años, y la más elevada de la Región de América Latina, completando así diez años consecutivos de expansión. Cabe señalar que un ciclo de tal duración no se registraba desde la década de los sesenta. A nivel trimestral, la tasa tuvo alzas superiores al 10 por ciento durante los tres primeros trimestres del año, desacelerándose hasta promediar 6,7 por ciento hacia el cuarto trimestre. La demanda interna se incrementó en 12,3 por ciento en 2008 (acumuló tres años con tasas de expansión de dos dígitos) incentivada por un crecimiento de la inversión privada y del consumo privado, gracias a la confianza que la estabilidad macroeconómica generó entre empresarios y consumidores.*

*La inflación, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana, fue de 6,65 por ciento en 2008, reflejando principalmente el impacto de choques de oferta de alimentos nacionales e importados, cuyos precios crecieron durante ese año en 9,7 por ciento. Las presiones al alza de los precios asociados a los alimentos importados fueron cediendo en los últimos meses del año ante la rápida corrección de las cotizaciones internacionales de los commodities en un contexto de deterioro de la economía mundial.*

*El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un superávit de 1,1 por ciento del PBI a un déficit de 3,3 por ciento del PBI entre los años 2007 y 2008, reflejo del alto crecimiento de la demanda interna y de la caída de los términos de intercambio (-13 por ciento). Sin embargo, este déficit fue más que compensado por los flujos de capitales privados de largo plazo, asociados a la inversión directa extranjera y a los préstamos de largo plazo.*

*Durante los primeros meses del año creció significativamente el ingreso de capitales del exterior de corto plazo y, paralelamente, aumentó la preferencia por el nuevo sol, factores que se tradujeron en una importante expansión de la liquidez bancaria y en presiones que contribuyeron a que se apreciara la moneda nacional. Ante esta situación, el Banco Central compró moneda extranjera e incrementó los requerimientos de encaje en soles y dólares, buscando moderar la volatilidad del tipo de cambio y evitar una expansión excesiva del crédito.*

*A partir de setiembre, con la profundización de la crisis financiera internacional, el Banco Central intervino en el mercado cambiario vendiendo dólares para reducir la volatilidad del tipo de cambio y proveer de liquidez en moneda extranjera al mercado, decisión que buscó limitar los riesgos de pérdidas de patrimonio por los aún altos niveles de dolarización de la economía peruana. Esta respuesta de política fue posible gracias a la acumulación preventiva de reservas internacionales efectuada en los últimos cuatro años, provisión que permitió contar con una alta capacidad de respuesta para enfrentar este tipo de contingencias macroeconómicas adversas.*

*Las reservas internacionales netas aumentaron en 2008 en US\$ 3 507 millones acumulando a fines de diciembre US\$ 31,2 mil millones, nivel equivalente a cuatro veces el total de obligaciones de corto plazo y a 24 por ciento del PBI. El saldo de reservas internacionales es mayor en 81 por ciento al del cierre de 2006.*

*En un contexto de presiones inflacionarias durante los primeros nueve meses del año, el Banco Central adoptó políticas conducentes a contener la expansión de la demanda interna -aumentos de las tasas de encaje e incrementos de la tasa de referencia-.*

*Ante el estallido de la crisis, el accionar del Banco Central estuvo orientado a que el sistema financiero mantuviera su liquidez en soles y dólares, permitiendo que el flujo de crédito acompañara el ritmo de expansión de la actividad económica, de manera que el crecimiento económico no fuese afectado por los cambios drásticos en la coyuntura financiera internacional, considerando además la existencia de menores riesgos inflacionarios.*

*Sólo entre setiembre y diciembre el Banco Central inyectó liquidez a la economía por S/. 26 363 millones, equivalentes al 61 por ciento del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (TOSE). Ello se hizo mediante una amplia gama de instrumentos que incluyó la reducción drástica de los encajes, la compra temporal de títulos valores a plazos de hasta un año, las obligaciones swap en moneda extranjera y el vencimiento de los certificados de depósito del propio Banco.*

*Las tasas de interés en nuevos soles de los mercados monetario y de capitales se fueron incrementando durante el año como respuesta a los mayores costos de los fondos de los bancos y a la mayor percepción de riesgo crediticio ante la crisis externa, lo que fué contrarrestado en parte por el BCRP mediante la recompra de sus papeles en el mercado secundario y las propuestas de compra de bonos del Tesoro Público. Los agregados monetarios y crediticios moderaron su ritmo de expansión. La tasa de crecimiento de la liquidez del sector privado en los últimos 12 meses pasó de 22 por ciento en diciembre 2007 a 34 por ciento en octubre 2008, para reducirse a 25 por ciento al cierre del año 2008. Por su parte, la tasa de expansión del crédito al sector privado se incrementó de 28 a 37 por ciento entre diciembre 2007 y octubre 2008, para luego descender a 33 por ciento a diciembre 2008.*

*Los coeficientes de dolarización de la liquidez y el crédito disminuyeron en 2008. En el primer caso se redujo ligeramente de 47 a 46 por ciento, en tanto que en el caso del crédito disminuyó en cinco puntos porcentuales, de 57 a 52 por ciento. Asimismo, el límite de inversión en el exterior de las AFP se incrementó de 15 a 20 por ciento durante el año. Sin embargo, la participación de estas inversiones dentro de la estructura del portafolio del sistema privado de pensiones disminuyó de 13,3 a 12,4 por ciento entre los años 2007 y 2008.*

*Los indicadores financieros de las empresas bancarias mejoraron durante 2008, a pesar de la crisis financiera internacional. Así, el nivel de cobertura de la cartera morosa alcanzó 151,4 por ciento frente al 124,4 por ciento de 2007, en tanto que el ratio de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) aumentó de 27,9 a 31,1 por ciento, a pesar de la reducción de los márgenes operativos de las empresas bancarias. El coeficiente de cartera atrasada se mantuvo en 1,3 por ciento en 2008, nivel mínimo histórico.*

*En relación a las cuentas fiscales, el resultado del sector público no financiero fue superavitario en 2,1 por ciento del PBI en el año 2008, inferior en un punto porcentual al registrado el año anterior. Este menor resultado fue consecuencia principalmente de la fuerte expansión de la inversión pública, que aumentó 42 por ciento en términos reales, alza que fue particularmente notoria en el caso de los gobiernos locales, aunque fue moderándose en el último trimestre del año. La deuda pública se ubicó en US\$ 30,6 mil millones, equivalente a 24 por ciento del PBI, tasa menor en nueve puntos porcentuales a la de 2006.*





*ACTIVIDAD  
ECONÓMICA*



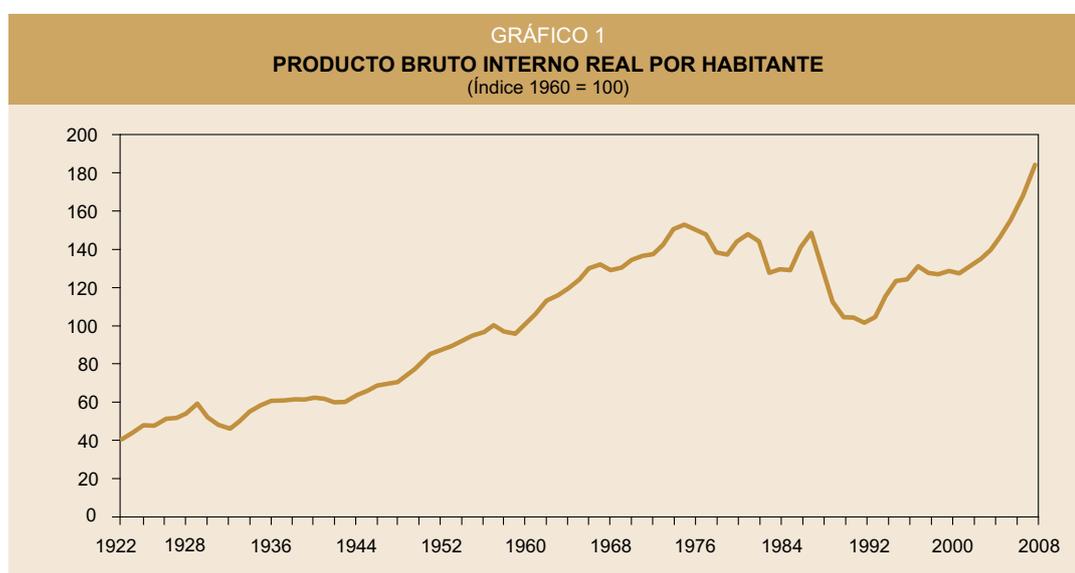
Paisaje de la laguna de Llanganuco  
Teófilo Castillo  
Óleo

# I. Actividad productiva y empleo

Durante el año 2008 la economía peruana creció 9,8 por ciento, la tasa más alta en los últimos 14 años, con la cual el país alcanzó diez años consecutivos de expansión, siendo esta la fase de crecimiento más larga desde la década de los sesenta. A diferencia de ciclos anteriores, esta evolución se ha logrado en un entorno de sano equilibrio macroeconómico interno y externo.

Este mayor crecimiento se dio no obstante la difícil situación por la que atraviesa el resto de la economía mundial, luego que se desatara la crisis financiera en los Estados Unidos y afectara rápidamente al resto de economías, tanto desarrolladas como emergentes, y tuvieron como efecto una menor demanda del exterior por nuestros productos. El crecimiento económico del país durante 2008 estuvo principalmente asociado al aumento en la demanda interna, la cual ha venido creciendo a ritmos superiores a los del PBI durante los últimos tres años, reflejando el dinamismo del consumo privado y de la inversión privada y pública.

Con este resultado, el PBI per cápita en 2008 alcanza un nuevo máximo histórico, superior en 20 por ciento al que se tuvo a mediados de la década de los setenta y mayor en 80 por ciento al de hace 16 años.



## 1. Demanda y oferta global

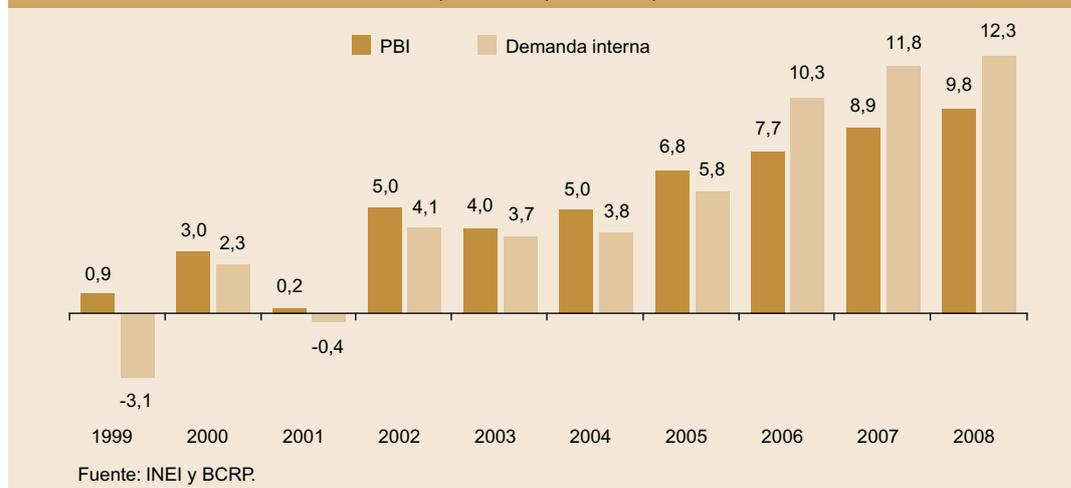
La **demanda interna** creció **12,3 por ciento** en 2008, con lo cual acumuló tres años consecutivos de expansión a tasas de dos dígitos, por encima de las variaciones del producto. Este año, la demanda interna fue impulsada por el crecimiento de la inversión pública y privada y del consumo privado. Por su parte, las exportaciones aceleraron su tasa de expansión con respecto a 2007 gracias a los mayores volúmenes exportados de productos mineros, textiles, químicos y agropecuarios no tradicionales.

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

	2006	2007	2008
<b>Demanda interna</b>	<b>10,3</b>	<b>11,8</b>	<b>12,3</b>
a. Consumo privado	6,4	8,3	8,8
b. Consumo público	7,6	4,5	4,0
c. Inversión bruta fija	18,9	22,6	28,0
- Privada	20,1	23,4	25,6
- Pública	12,8	18,2	41,9
Exportaciones	0,8	6,2	8,2
Menos:			
Importaciones	13,1	21,3	19,9
<b>PBI</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,8</b>

Fuente: INEI y BCRP.

**GRÁFICO 2**  
**PBI Y DEMANDA INTERNA**  
(Variaciones porcentuales)



## 1.1 Consumo

El **consumo privado** aumentó en **8,8 por ciento**, la tasa más alta registrada desde 1995, lo que refleja el incremento en el ingreso nacional disponible (8,0 por ciento), en el crédito de consumo de las instituciones financieras (21 por ciento) y en el empleo urbano (8,3 por ciento).

El ingreso nacional disponible aumentó en 8,0 por ciento, tasa menor a la de los dos años previos debido a la caída de los términos de intercambio en 13 por ciento y al menor crecimiento de las remesas recibidas del exterior, por el debilitamiento de la economía mundial. El deterioro de los términos de intercambio fue parcialmente compensado por la menor renta de no residentes.



CUADRO 2  
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE 1/  
(Variaciones porcentuales)

	2006	2007	2008
<b>Producto bruto interno</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,8</b>
Producto nacional bruto 2/	5,1	9,3	12,1
Ingreso nacional bruto 3/	10,7	9,8	8,2
<b>Ingreso nacional disponible 4/</b>	<b>10,9</b>	<b>9,7</b>	<b>8,0</b>

1/ Preliminar.

2/ Excluye del PBI la renta neta pagada a factores productivos no residentes.

3/ Incluye las ganancias o pérdidas producidas por cambios en los términos de intercambio.

4/ Agrega al concepto anterior las transferencias netas recibidas de no residentes.

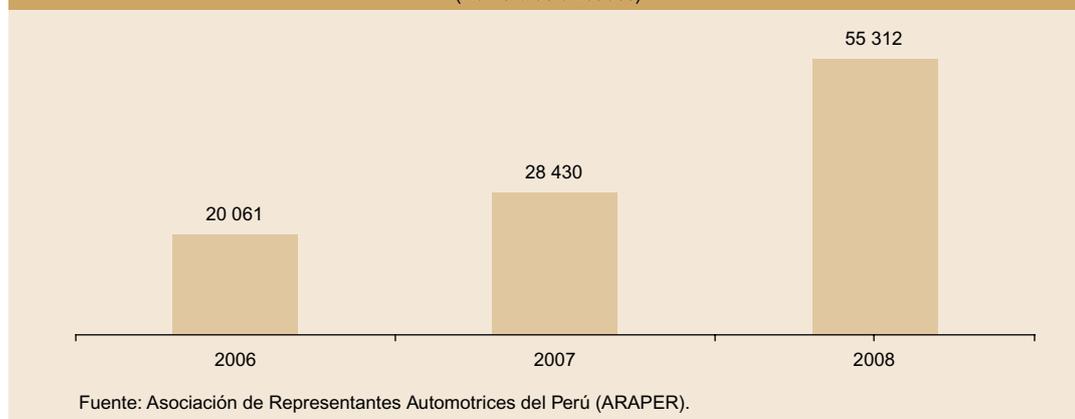
Fuente: INEI y BCRP.

El crecimiento del empleo urbano durante 2008 se dio de manera generalizada tanto en Lima (8,6 por ciento) como en las ciudades del interior del país (7,6 por ciento). Entre estas últimas destacaron los aumentos de empleo en Paita (19,7 por ciento), Huancayo (18,5 por ciento), Chíncha (14,4 por ciento), Arequipa (12,5 por ciento) y Piura (11,2 por ciento), impulsados en gran medida por el auge de la agro-exportación.

La expansión del consumo privado se reflejó en una serie de indicadores como el crecimiento del número de tarjetas de crédito<sup>1</sup> (16 por ciento) y del monto transado con estas (30 por ciento). Asimismo, ese mayor consumo se evidenció en el alza de las importaciones de bienes de consumo duradero en 52 por ciento y el aumento de las ventas de vehículos familiares nuevos en 95 por ciento, las cuales alcanzaron un récord histórico de 55 mil unidades durante este año.

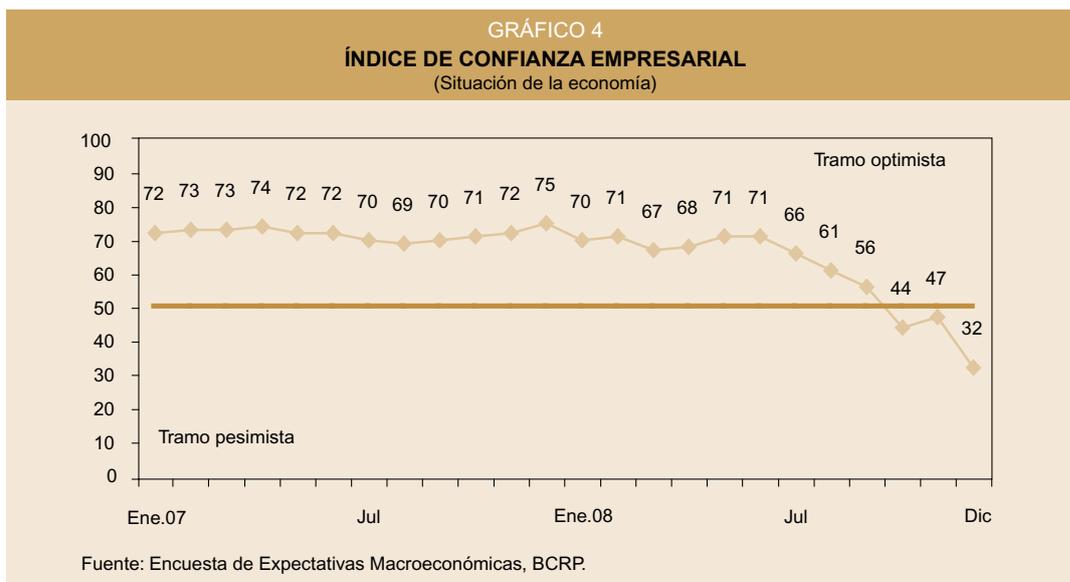
Esta evolución también estuvo vinculada con la apertura de nuevos centros comerciales y la expansión de los existentes, tanto en la capital como en el interior del país. En 2008 se inauguraron seis centros comerciales, de los cuales la mitad se ubican en Lima, mientras que los restantes están en provincias.

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



1 Según la Asociación de Bancos, Asbanc, el número de tarjetas de crédito a diciembre de 2008 llegó a 6 millones cifra mayor en 834 mil a la de diciembre de 2007.

El nuevo indicador de confianza empresarial del Banco, calculado sobre la base de las Encuestas de Expectativas Macroeconómicas respecto de la situación de la economía en los próximos tres meses, se ubicó en el tramo optimista durante la mayor parte del año. No obstante, en el último trimestre, este indicador se colocó en el tramo pesimista, al conocerse las primeras noticias sobre la crisis financiera internacional y el rápido deterioro en las perspectivas de crecimiento de nuestros principales socios comerciales.



**RECUADRO 1**  
**ÍNDICES DE CONFIANZA**

La elaboración de Índices de Confianza es útil para el análisis de la coyuntura y la dinámica de la actividad económica, debido a que se basan en encuestas que permiten capturar las percepciones y expectativas de los agentes económicos, en particular sus intenciones de consumo e inversión. Estos índices permiten monitorear periódicamente la apreciación actual y futura de los agentes sobre la evolución de su situación económica.

En el Perú, la consultora Ipsos Apoyo Opinión y Mercado S.A. realiza encuestas mensuales a hogares a partir de 2003. Asimismo, el Banco Central de Reserva hace encuestas mensuales a un conjunto selecto de empresas representativas de cada sector económico, cuya base de análisis se inicia en 2002.

Teniendo en cuenta esta información, el Banco ha elaborado dos índices de confianza: el primero es un Índice de Confianza del Consumidor que toma como fuente de información la encuesta realizada por Ipsos Apoyo Opinión y Mercado S.A. referida a las expectativas de las familias respecto a su situación económica presente y futura. El segundo, es un Índice de Confianza Empresarial basado en la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas que el Banco Central realiza a las empresas, específicamente referida a la pregunta sobre la situación de la economía a futuro (en los próximos tres meses).

Los índices de confianza (IC) tienen una tradición de décadas y el pionero de ellos es el Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan, cuya metodología es ampliamente utilizada en diversos países. Esta entidad, calcula un índice de confianza de los consumidores desde la década de los cuarenta, el cual tiene un grado de credibilidad muy alto en los Estados Unidos.

El índice de la Universidad de Michigan está compuesto por varias preguntas relacionadas a la situación económica personal, la economía en general y otras. Para cada pregunta, se considera como respuesta positiva la opción que denota una situación mejor y como negativa la alternativa de una situación peor. El índice correspondiente a cada pregunta se basa en la proporción de respuestas positivas (P) y negativas (N) sobre el total de encuestados.



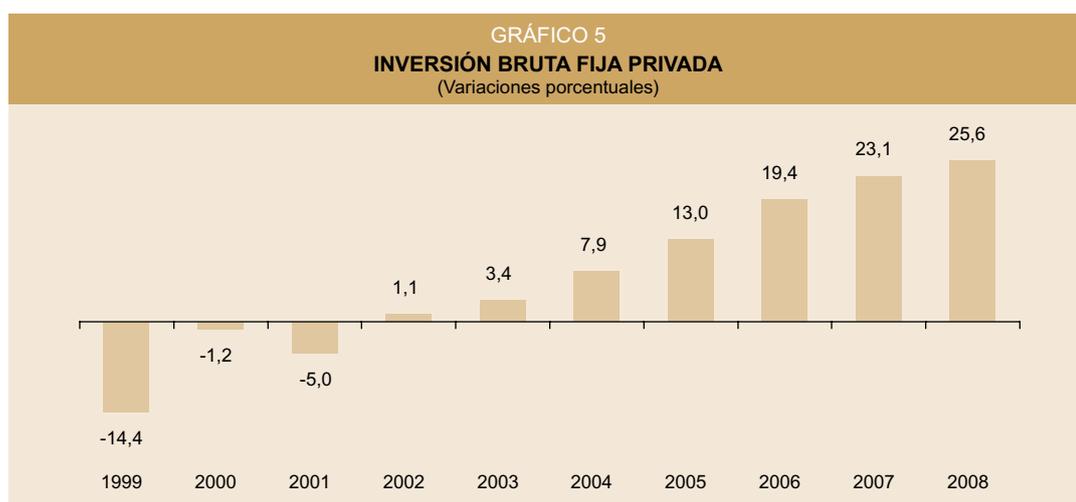
De esta forma, si todos los encuestados respondieran positivamente, el índice sería 100 e indicaría confianza plena entre los consumidores. En el caso contrario, tomaría el valor 0 indicando una confianza nula. De la misma forma, un índice igual a 50 indicaría un nivel de confianza neutro.

$$ICi = 50 (P - N + 1)$$

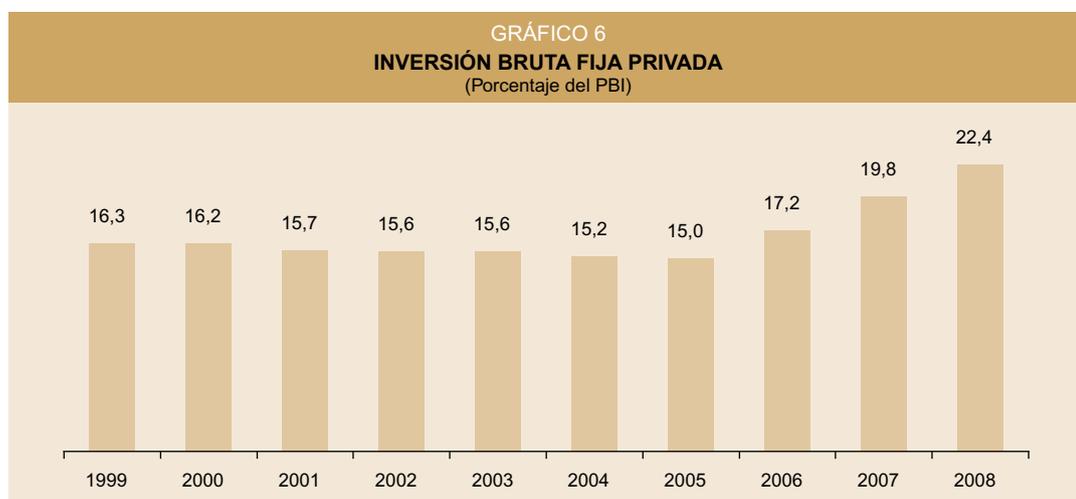
Una vez calculado el ICi para cada pregunta, estos se promedian para obtener el IC total del periodo.

## 1.2 Inversión

La **inversión privada** creció **25,6 por ciento** en 2008. Este dinamismo se reflejó en la construcción de nuevas plantas y en la ampliación de otras existentes para equiparar la oferta con la mayor demanda de la población, asociada esta última al proceso de crecimiento económico. Cabe destacar que la inversión privada viene creciendo a tasas de dos dígitos desde el segundo trimestre de 2005.



El crecimiento de la inversión de los últimos años permitió que este componente del gasto alcanzara una participación de 22 puntos porcentuales del PBI.



Entre las inversiones privadas más importantes se encuentra el proyecto de construcción Camisea II, ejecutado por Perú LNG considerado como uno de los más importantes en el país. Por magnitud, destacan en minería e hidrocarburos, los proyectos ejecutados por Southern como Tía María y las ampliaciones en Toquepala y Cuajone. También figuran las inversiones ejecutadas por Yanacocha, Shougang y Milpo en ampliaciones de minas y plantas de concentración. Esta última empresa incluso adelantó la ampliación de su mina Cerro Lindo para fines de 2008, un semestre antes de lo programado. Por el lado de los hidrocarburos, destacan las inversiones de BPZ Energy en la explotación de gas y exploración de petróleo en Piura y Tumbes.

CUADRO 3 PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA 2008 (Millones de US\$)	
Sector	Monto
Agropecuario	293
Pesca	84
Minería e Hidrocarburos	2 775
Manufactura	1 301
Electricidad, Gas y Agua	829
Construcción	615
Comercio	517
Transporte y Comunicaciones	800
Servicios	60
<b>TOTAL</b>	<b>7 274</b>

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas BCRP; Revistas y Periódicos.

En manufactura, resaltan las ampliaciones de las plantas cementeras y de alimentos. Entre las primeras, destaca la construcción de la fábrica de Cementos Interoceánicos en Puno, así como las obras de ampliación de Cementos Lima. En el caso de los alimentos figuran los proyectos de ampliación de capacidad productiva de Nestlé y Alicorp. Otros proyectos que destacan son los de Aceros Arequipa, Refinería La Pampilla, Votorantim y Vale do Rio Doce, además de otras inversiones en las industrias de vidrio, papel, plástico y textil.

En el sector electricidad, sobresalen la construcción de la planta de ciclo abierto de la central termoeléctrica Santa Rosa, de Endesa; la central hidroeléctrica El Platanal, que se espera que entre en operación durante 2009; la instalación de la tercera turbina del proyecto Chilca Uno, por Enersur; y las obras en la subestación eléctrica de transmisión Chillón, de Edelnor; entre otros.

En transportes y comunicaciones, las inversiones en redes de telefonía fija, inalámbrica e Internet son lideradas por Telefónica del Perú, Telmex, América Móvil y Nextel. En tanto que las inversiones en la construcción de centros comerciales estuvieron representadas por los proyectos de Supermercados Peruanos, Saga Fallabela, Ace Home Center, en particular las realizadas en provincias.

De otro lado, las empresas azucareras como Cayaltí y Pomalca junto con Z Energy International vienen incursionando en el campo de los biocombustibles; mientras que en el sector de la pesca continuaron

las inversiones en la construcción y ampliación de plantas de conservas y congelado; en tanto que en hotelería y turismo destaca la construcción del Westin Libertador, así como proyectos de las cadenas Blue Martin y Libertador Perú, tanto en Lima como en el interior del país.

La **inversión pública** creció 41,9 por ciento en términos reales, principalmente de los gobiernos subnacionales (98,1 locales y regionales 22,0 por ciento). Asimismo, contribuyó a este crecimiento el gasto en inversión realizado por las empresas estatales, destacando Sedapal y las empresas regionales de electricidad.

En cuanto al gobierno central, los sectores que ejecutaron los mayores gastos fueron: Transportes (mejoramiento, rehabilitación y construcción de carreteras: Carretera Tingo María – Aguaytía – Pucallpa, Carretera Tocache-Tocache, Carretera Saramiriza Eje Vial N° 4, entre otras); Agropecuario (en apoyo a la producción agropecuaria); Educación (mejoramiento de la infraestructura y calidad educativa); Electricidad (instalación de pequeños sistemas eléctricos en diversos poblados); Vivienda (ampliación y mejoramiento del sistema de agua potable y alcantarillado y en apoyo al sector habitacional); entre otros.

El **consumo público** en 2008 aumentó en 4,0 por ciento, explicado principalmente por las mayores compras de bienes y servicios de los gobiernos subnacionales (22,4 por ciento), así como las mayores remuneraciones de los gobiernos locales.

Las **exportaciones de bienes y servicios** registraron un incremento en términos reales de **8,2 por ciento**, tasa superior a la de 2007, y que refleja los mayores envíos de productos tradicionales como cobre (10,9 por ciento), oro (7,7 por ciento), zinc (14,1 por ciento) y molibdeno (13,6 por ciento), así como de harina de pescado (24,1 por ciento) y café (29,5); en tanto que los embarques de productos no tradicionales crecieron 12,5 por ciento en términos reales. Destacaron dentro de este último grupo las exportaciones de productos textiles, agropecuarios y de productos químicos. Por mercado de destino, nuestro principal socio comercial continuó siendo los Estados Unidos, aunque debido a la crisis financiera que afectó principalmente a ese país durante la segunda mitad del año, las exportaciones nominales a ese mercado registraron una caída de 22 por ciento.

Las **importaciones** crecieron **19,9 por ciento**, reflejando el crecimiento de las adquisiciones del exterior de bienes de consumo duradero, asociadas al mayor consumo, así como de compras de insumos y bienes de capital importados, por la mayor inversión privada. Cabe destacar que en el primer caso, las importaciones de bienes de consumo duradero crecieron 52,5 por ciento en 2008, tasa que duplica a la alcanzada 2007 (24,5 por ciento), en tanto que las importaciones de bienes de capital para la industria crecieron 45,6 por ciento en 2008, frente al incremento de 42,4 por ciento en 2007.

### 1.3 Ahorro e inversión

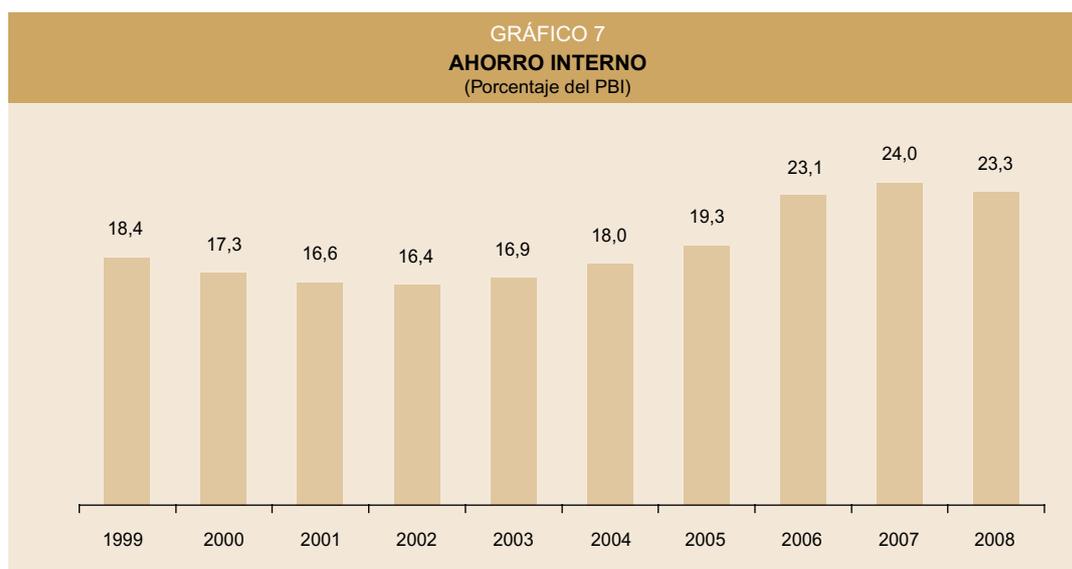
La inversión interna aumentó en 3,7 puntos del producto en el año 2008, pasando de 22,9 por ciento del PBI a 26,6 por ciento del PBI, lo que se explicó tanto por el mayor avance de la inversión privada, especialmente durante los primeros trimestres del año, así como por la positiva evolución que registró la inversión pública. Por su parte, el ahorro interno se redujo de 24,0 por ciento a 23,3 por ciento del producto en 2008, influido por la evolución del consumo privado durante los primeros trimestres del año. Como resultado, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit equivalente a 3,3 por ciento del PBI en 2008, que contrasta con el superávit de 1,1 por ciento que se obtuvo en el año 2007.

**CUADRO 4**  
**AHORRO E INVERSIÓN**  
(Porcentaje del PBI)

	2006	2007	2008
<b>I. Inversión (=II+III)</b>	<b>20,0</b>	<b>22,9</b>	<b>26,6</b>
Inversión pública	2,8	3,1	4,2
Inversión privada fija	16,4	18,2	21,4
Variación de inventarios	0,8	1,7	1,0
<b>II. Ahorro interno</b>	<b>23,1</b>	<b>24,0</b>	<b>23,3</b>
Sector público	5,0	6,2	6,3
Sector privado	18,1	17,8	17,0
<b>III. Ahorro externo</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 1,1</b>	<b>3,3</b>
Memo:			
Inversión bruta fija	19,2	21,2	25,6

Fuente: BCRP.

**GRÁFICO 7**  
**AHORRO INTERNO**  
(Porcentaje del PBI)



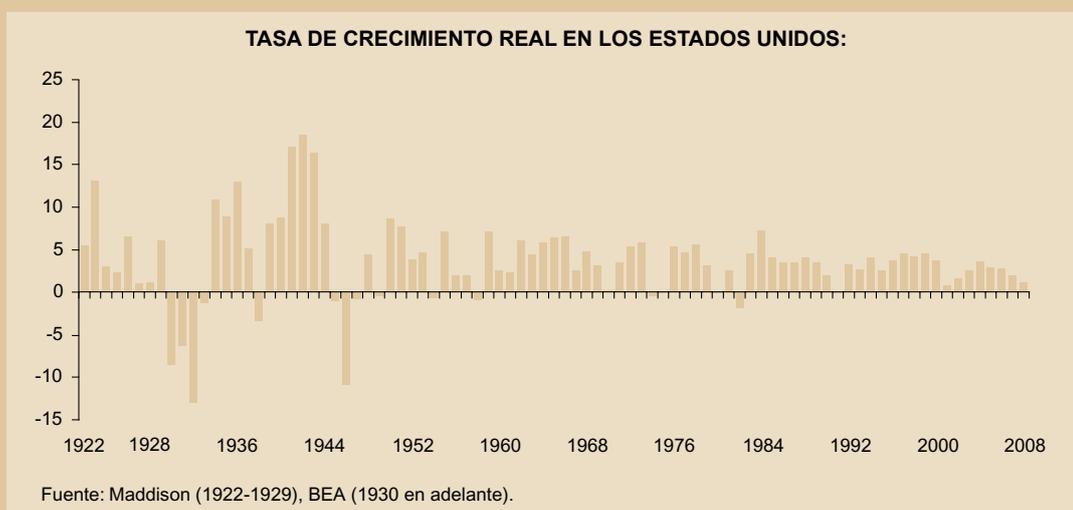
RECUADRO 2

**LA GRAN DEPRESIÓN Y LA CRISIS INTERNACIONAL ACTUAL**

El colapso bursátil de octubre de 1929 en la bolsa de Nueva York marcó el inicio de la crisis económica global de los años siguientes, conocida como la "Gran Depresión". Un fenómeno de similares características ha ocurrido recientemente a partir del colapso de precios de las propiedades en los Estados Unidos y la crisis del mercado de hipotecas de alto riesgo (*sub prime*), la que fue contagiada a los sistemas financieros de otras economías.

Aunque las principales previsiones de organismos oficiales y medios especializados no contemplan para este año y los próximos un escenario de depresión mundial -aunque sí uno de recesión severa-, no cabe duda de que la crisis actual es la más grave desde el fin de la Gran Depresión por su magnitud y cobertura mundial. Al respecto surgen dos preguntas: ¿En qué se parecen y en qué se diferencian ambas crisis? ¿Cómo impactó la Gran Depresión a la economía peruana? A continuación se tratan ambos temas.





#### Similitudes y diferencias entre la Gran Depresión y la actual crisis internacional

La primera similitud es que ambas crisis surgieron en Estados Unidos, país en el que en ambos escenarios existían desequilibrios en la cuenta corriente de la balanza de pagos y en las finanzas públicas. La segunda similitud es que en los dos casos la crisis nació en los mercados financieros y de ahí se transmitió al sector real.

No obstante, las crisis financieras no fueron del mismo tipo. En el caso del *crash* del año 1929 ocurrió el estallido de una burbuja especulativa fomentada por créditos con escasa cobertura para la compra de acciones. En el caso reciente, la crisis tuvo su origen en fondos y bancos de inversión que comerciaban a nivel internacional paquetes de hipotecas correspondientes a préstamos de vivienda otorgados a usuarios riesgosos -sin ingreso ni trabajo fijo- a tasas muy altas.

Esta diferencia marca también una distinción en cuanto a los canales de transmisión de la crisis financiera. Desde agosto de 2007 y con más severidad desde setiembre de 2008, la crisis actual se propagó muy rápidamente hacia los mercados financieros de otras economías desarrolladas, en un contexto de mayor integración financiera. En el episodio del siglo pasado, la crisis bancaria en Estados Unidos recién estalló en 1930, meses después del *crash* bursátil, y recién entonces se empezaron a vislumbrar los efectos, a través de una severa contracción del crédito sobre el consumo y la inversión de la economía norteamericana y, por esa vía, sobre el comercio internacional.

Aunque los problemas de liquidez y fondeo de las instituciones financieras jugaron un rol importante en la transmisión de ambas crisis, el mecanismo difiere, dada la evolución de la estructura del sistema financiero desde 1930. Durante la Gran Depresión, los problemas de liquidez y fondeo aparecieron debido a las corridas de depósitos en medio de pérdidas patrimoniales de los bancos y ausencia de un fondo de seguro de depósitos. En la crisis actual, no existe tal problema. Los problemas de fondeo surgieron de la significativa exposición a financiamiento en el mercado de dinero a corto plazo, específicamente con títulos hipotecarios y derivados relacionados. Cuando empezaron a incrementarse las moratorias en el sector hipotecario, los temores acerca de la solidez patrimonial de las entidades financieras complicaron su fondeo, especialmente después del cierre del banco de inversión Lehman Brothers.

En cuanto a las respuestas de política, parece haber consenso en torno a que el estado de la ciencia económica está mucho más avanzado en la actualidad para tener más claras las medidas monetarias y fiscales necesarias para afrontar la crisis. En el caso reciente, se califican como acertadas las acciones de los bancos centrales orientadas a dotar de liquidez a sus mercados financieros con el fin de evitar un *crash* crediticio, lo que no ocurrió en 1929 luego de la crisis bursátil. Sin embargo, existe también relativo acuerdo acerca del escaso margen de maniobra que tienen hoy las autoridades monetarias en una situación de bajas tasas de interés. A diferencia de los años treinta, en que la receta keynesiana de mayor gasto fiscal tuvo mucha oposición, hoy en día la mayoría de los gobiernos parecen convencidos de la ventaja de aplicar una postura contracíclica de la política fiscal para hacer frente a la actual recesión mundial. Esta sería la principal razón por la que en la coyuntura actual no se espera una depresión.

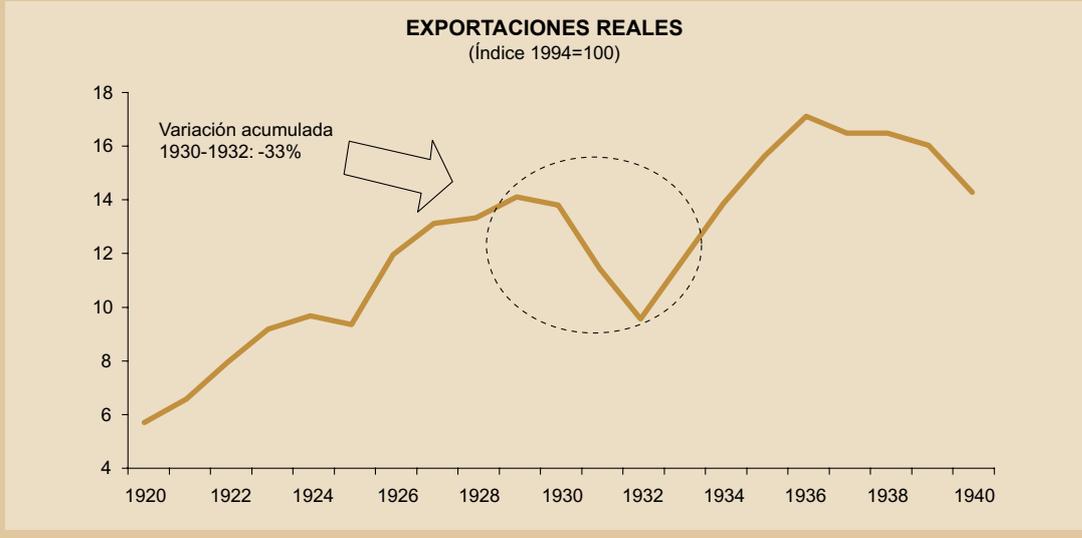
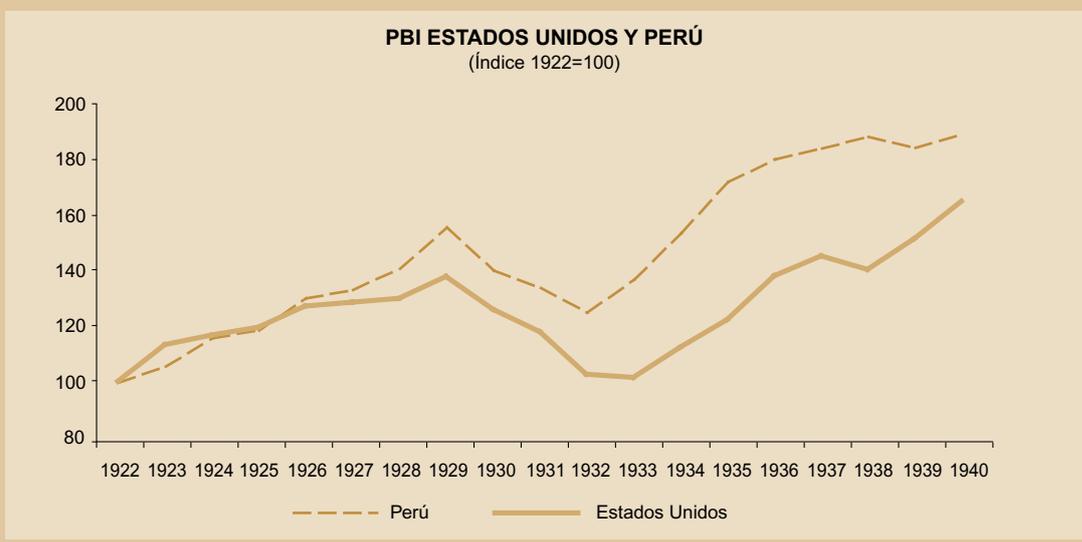
Otro elemento adicional que amplificó los efectos de la Gran Depresión sobre las economías en desarrollo (se espera no se repita en la actualidad) fue la ola de proteccionismo que invadió a los gobiernos de las naciones desarrolladas. A medida que estos gobiernos cerraron sus economías, el comercio mundial se redujo y afectó la posibilidad de que las economías menos desarrolladas encuentren mercados para sus exportaciones.

### Efectos de la Gran Depresión sobre la Economía Peruana

La Gran Depresión ocurrió en un contexto en que las exportaciones peruanas estaban concentradas en cuatro materias primas (petróleo, cobre, algodón y azúcar) dirigidas principalmente a Estados Unidos, que había desplazado largamente a Gran Bretaña como la principal fuente de financiamiento externo. Cabe señalar que durante el gobierno de Augusto B. Leguía (1919-1930) se impulsó mucho a las obras públicas financiadas con capitales externos.

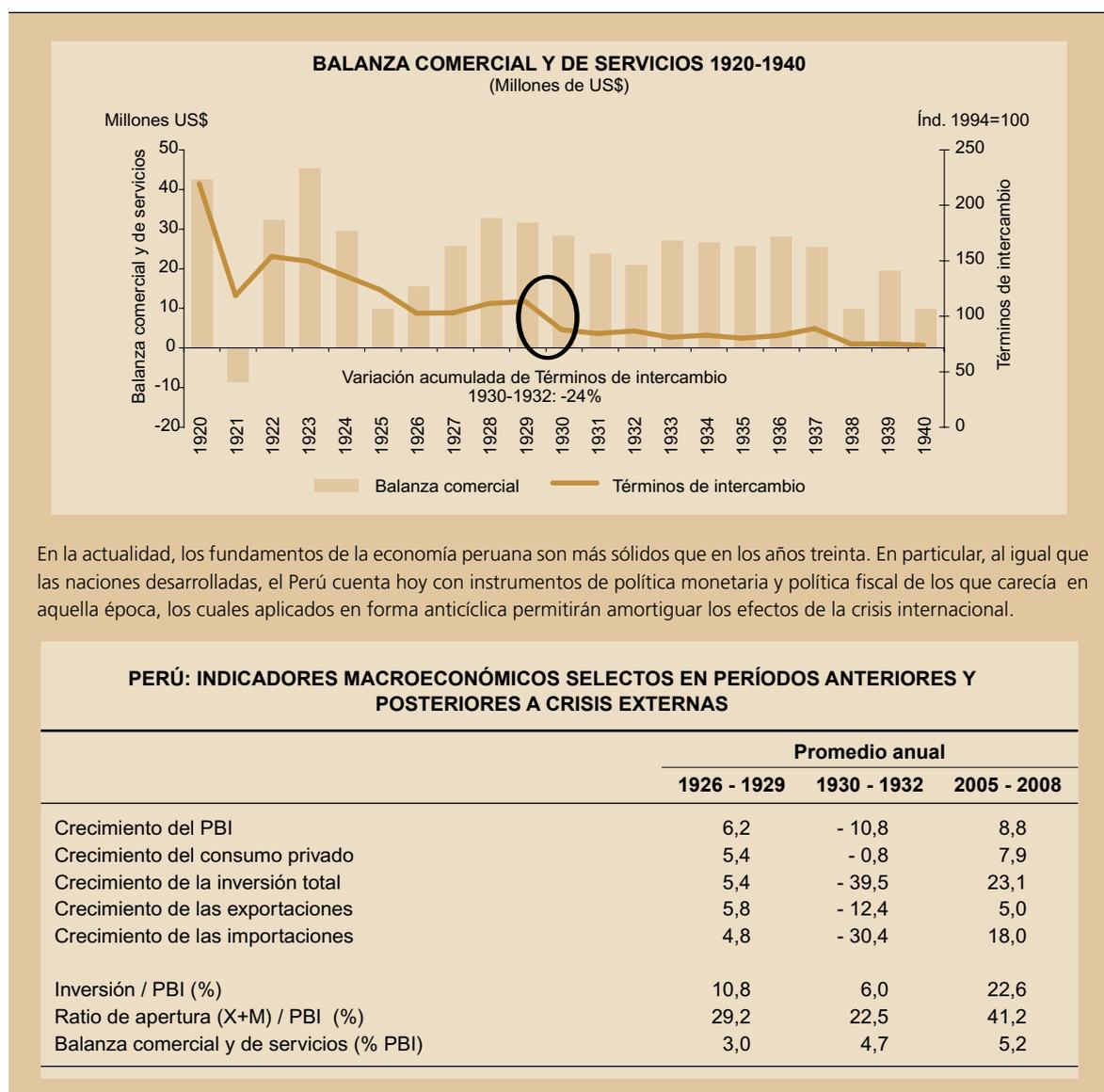
Así, la Gran Depresión afectó a nuestro país, por los típicos canales de transmisión de las crisis internacionales: menor demanda externa, deterioro de los términos de intercambio y restricciones al financiamiento externo.

Los siguientes gráficos muestran que la Gran Depresión tuvo un serio impacto recesivo en la economía peruana a través de menores exportaciones y la caída de la inversión. Esta recesión duró aproximadamente tres años y le siguió un período de significativa recuperación.



A pesar del fuerte impacto negativo sobre los términos de intercambio y las exportaciones reales, el efecto sobre la balanza comercial fue amortiguado por una drástica caída de las importaciones. Cabe notar que hasta la segunda guerra mundial, la balanza comercial era estructuralmente positiva.





## 2. Sectores productivos

El crecimiento de la producción durante 2008 fue generalizado en todos los sectores económicos. Al igual que el año anterior, sobresalieron las actividades no primarias, las cuales crecieron 10,4 por ciento durante 2008, en tanto las actividades primarias, vinculadas a la generación y/o extracción de materias primas, lo hicieron a un ritmo algo menor: de 7,2 por ciento.

### 2.1 Sector agropecuario

El **sector agropecuario** mantuvo un alto dinamismo por cuarto año consecutivo, creciendo 6,7 por ciento en 2008, gracias al incremento de los precios en chacra y al impulso de la demanda externa. Respecto a esto último, la producción de cultivos orientada a la industria y la exportación creció 13,8 por ciento en el año, con el aporte principalmente de la producción de aceituna, café y espárragos para exportación y de caña de azúcar y maíz amarillo duro para abastecer la industria azucarera y avícola, respectivamente.

**CUADRO 5**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2006	2007	2008
<b>Agropecuario</b>	<b>8,4</b>	<b>3,3</b>	<b>6,7</b>
Agrícola	8,4	2,0	6,6
Pecuario	8,2	5,3	6,9
<b>Pesca</b>	<b>2,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>
<b>Minería e hidrocarburos</b>	<b>1,4</b>	<b>2,7</b>	<b>7,6</b>
Minería metálica	1,1	1,7	7,3
Hidrocarburos	5,7	6,5	10,3
<b>Manufactura</b>	<b>7,5</b>	<b>10,8</b>	<b>8,5</b>
Procesadores de recursos primarios	4,1	0,7	7,6
Manufactura no primaria	8,5	13,0	8,7
<b>Electricidad y agua</b>	<b>6,9</b>	<b>8,5</b>	<b>7,7</b>
<b>Construcción</b>	<b>14,8</b>	<b>16,6</b>	<b>16,5</b>
<b>Comercio</b>	<b>11,7</b>	<b>9,7</b>	<b>12,8</b>
<b>Otros servicios 1/</b>	<b>6,8</b>	<b>8,9</b>	<b>9,5</b>
<b>PBI GLOBAL</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,8</b>
<b>Primario</b>	<b>5,0</b>	<b>2,7</b>	<b>7,2</b>
<b>No Primario</b>	<b>8,4</b>	<b>10,2</b>	<b>10,4</b>

1/ Incluye impuestos a los productos y derechos de importación.  
Fuente: INEI y BCRP.

**CUADRO 6**  
**PRODUCCIÓN AGROPECUARIA**  
(Variaciones porcentuales reales)

	Part. % 1/	2006	2007	2008
<b>Agropecuario</b>	<b>100,0</b>	<b>8,4</b>	<b>3,3</b>	<b>6,7</b>
<b>Producción Agrícola</b>	<b>59,8</b>	<b>8,4</b>	<b>2,0</b>	<b>6,6</b>
- Orientada al mercado interno	42,5	4,6	3,0	3,7
Papa	7,7	- 1,3	4,1	6,1
Arroz	5,0	- 4,2	3,0	14,3
Cebolla	0,9	16,9	10,0	0,8
Yuca	2,2	13,4	1,7	- 0,4
- Orientada a la industria y exportación	17,3	18,5	- 0,5	13,8
Café	4,1	44,9	- 17,3	18,0
Caña de azúcar	3,2	14,9	13,6	13,6
Maíz amarillo duro	2,6	2,1	10,1	9,4
Espárrago	1,9	26,2	9,3	11,7
Mango	0,7	36,1	- 8,1	9,7
Aceituna	0,7	- 3,9	- 0,1	118,0
<b>Producción Pecuaria</b>	<b>40,2</b>	<b>8,2</b>	<b>5,3</b>	<b>6,9</b>
Ave	16,6	9,2	8,4	13,6
Vacuno	8,0	6,2	0,4	0,1
Leche	4,5	11,6	6,5	8,0
Huevo	3,1	18,5	5,0	3,5

1/ A 2007.  
Fuente: Ministerio de Agricultura.

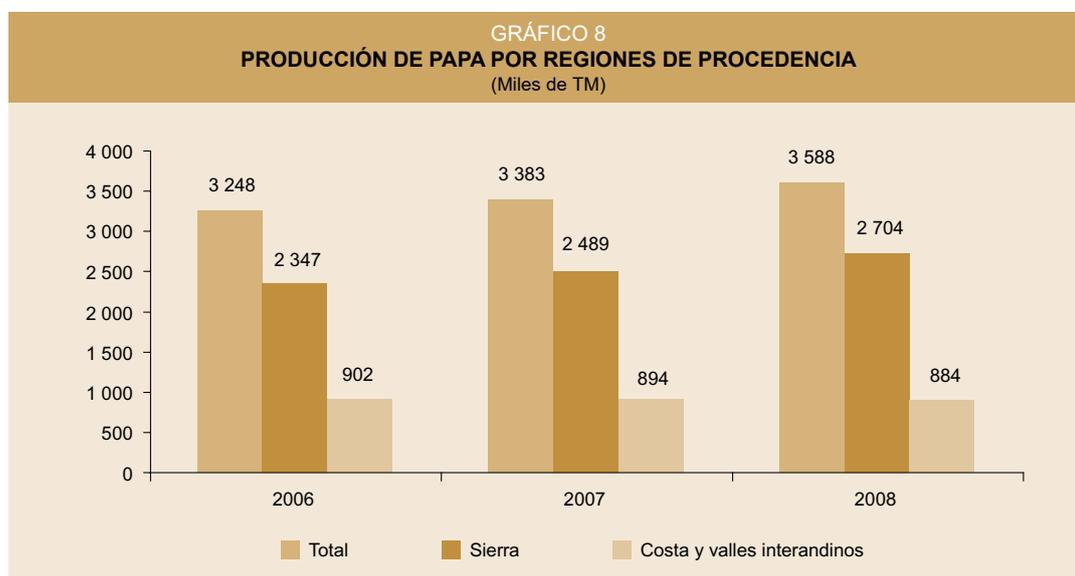


Cabe destacar que en el año 2008 se obtuvieron volúmenes históricos en la producción de papa, arroz, maíz amarillo duro, caña de azúcar, mango, espárrago y aceituna. Por su parte, la actividad del **subsector pecuario** aumentó 6,9 por ciento en respuesta a una mayor demanda interna de carne de ave, leche y huevo, durante el año.

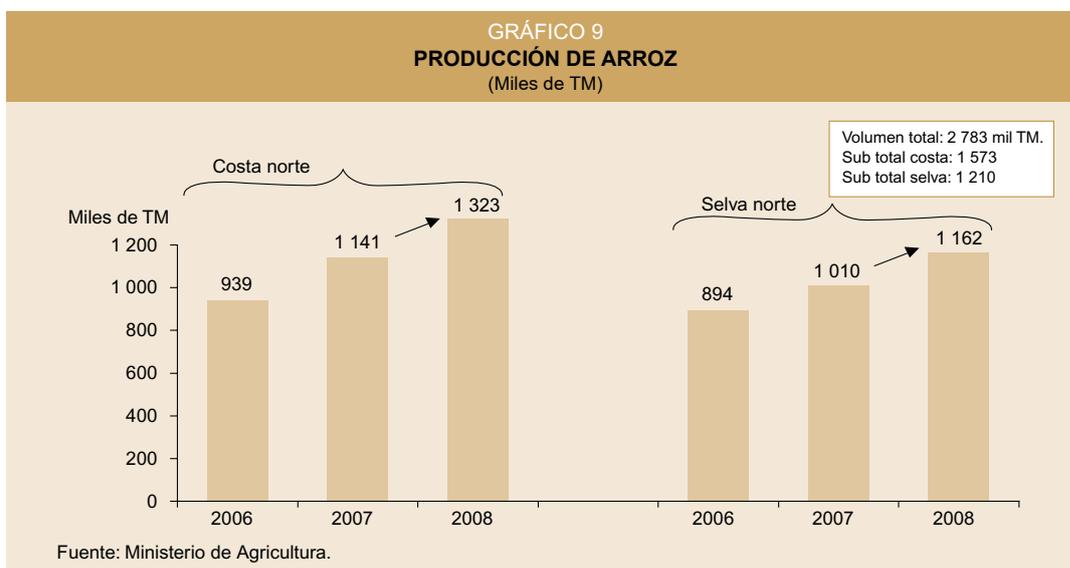
La producción del **subsector agrícola** aumentó 6,6 por ciento en 2008 gracias a mejores condiciones climáticas y al esfuerzo de los productores, traducido en mayores áreas cosechadas (espárrago, arroz, papa, maíz amarillo duro), así como a mejoras en los rendimientos (caña de azúcar, maíz duro, mango, papa, arroz y aceituna).

Condiciones climáticas favorables influyeron en los logros de los cultivos de corto período vegetativo (papa, arroz y maíz), mientras que las mayores inversiones de periodos anteriores impulsaron las cosechas históricas de los productos de agroindustria y agro exportación.

La ausencia de fuertes heladas en la sierra y una elevada área de siembras, la segunda más alta de los últimos años, permitió la recuperación de la producción de papa en dicha región (2 704 mil TM), que sumada a la producción de la costa y valles interandinos permitió un registro histórico de 3 588 mil TM. En el año 2008 se observó un mayor abastecimiento de papa durante enero-agosto, proveniente de la región de la sierra, cuya producción creció 8,6 por ciento en el año. Pero en los últimos cuatro meses del año hubo una menor producción en 1,7 por ciento, proveniente de la costa y valles interandinos que enfrentaron condiciones climáticas adversas.



La recuperación del volumen de lluvias en la selva permitió un gran aporte de arroz y maíz amarillo duro de esta región, a la que se sumó una generosa producción de estos cereales en la costa, con buena disponibilidad de agua almacenada en los reservorios del norte. Así, se alcanzaron los registros históricos de producción de arroz (2 783 mil TM) y maíz amarillo duro (1 229 mil TM), lo que se reflejó tanto en un incremento de las áreas cosechadas de estos productos (12,3 y 5,3 por ciento, respectivamente) como en una mejora de sus rendimientos agrícolas (2,0 y 4,1 por ciento, respectivamente).



Los resultados favorables del sector permitieron en el ámbito interno un buen abastecimiento de los principales productos de la canasta familiar (papa, arroz, verduras y frutas) y, paralelamente, impulsaron la producción de alimentos de la manufactura primaria –azúcar, productos cárnicos y embutidos- y no primaria -productos lácteos, conservas de espárragos, espárragos congelados, pasta de tomate, aceite vegetal, alimentos balanceados, y elaboración de vinos, pisco y alcohol etílico. También mejoró la provisión al mercado externo puesto que aumentaron tanto los volúmenes de las exportaciones agrícolas tradicionales (café y azúcar) como de las no tradicionales (aceitunas, mango, espárrago, cacao, mandarinas, paltas, plátanos y uvas entre otros).

El factor determinante de la producción histórica de caña de azúcar fue su alto rendimiento (136,1 toneladas por hectárea). La eficiencia productiva de la industria azucarera peruana es de larga data y el mayor rendimiento promedio nacional de caña de azúcar fue de 176 toneladas por hectárea en 1972. En los últimos años la industria azucarera ha retomado el liderazgo mundial en los rendimientos de caña de azúcar, gracias a un continuo proceso de inversión. Según la Organización Mundial de Alimentos (*Food and Agriculture Organization*, FAO por sus siglas en inglés) los mejores rendimientos de caña de azúcar son los de Perú, seguido por los de Egipto y Tanzania (119,6 toneladas por hectárea en ambos países). Ejemplo de ello es el grupo Gloria y su empresa azucarera representativa Casa Grande, donde se logró un rendimiento de 158 toneladas por hectárea, el mayor del sector y superior en 31,3 por ciento al del año anterior.

La mayor producción de nuestro tradicional producto de exportación, el café, se explica por un incremento del área cosechada, reflejo de que el área cultivada en la selva pasó de 239 a 321 mil hectáreas entre 1999 y 2008. En dicha región hubo un esmerado esfuerzo por obtener productos de calidad mundial (café especiales y orgánicos).

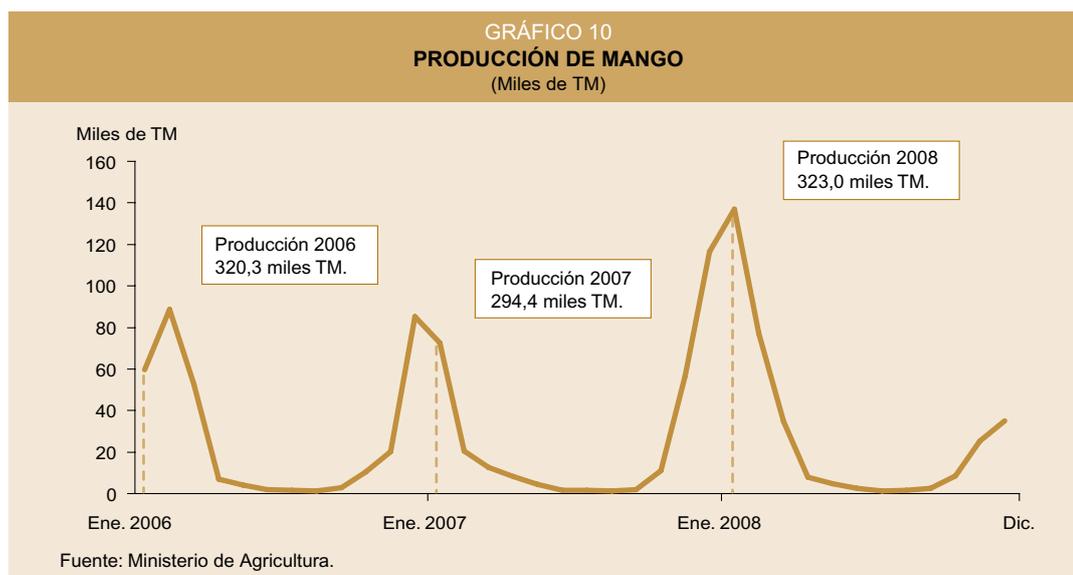
En el caso de las exportaciones no tradicionales como el mango, el área cosechada ha pasado de 11 mil hectáreas en 1998 a 23 mil hectáreas en 2008. Su producción se ha concentrado en Piura con 15 mil hectáreas cosechadas, región donde se logró una buena fructificación de una abundante floración, gracias a las condiciones de frío adecuadas (alrededor de 15°C.) en la etapa productiva (junio-julio del 2007) del cultivo.

CUADRO 7  
PRODUCCIÓN DE CAÑA DE AZÚCAR POR EMPRESAS  
(Miles de TM)

	Producción		Cosecha		Rendimiento	
	2008	Var. %	2008	Var. %	2008	Var. %
Pomalca	725	18,2	6	-5,2	132	24,6
Tumán	1 012	13,4	8	-5,9	126	20,5
Pucalá	902	64,0	7	44,4	139	13,5
Casa Grande	1 860	25,5	12	-4,8	158	31,7
Cartavio	1 396	14,5	10	15,2	135	-0,6
Laredo	1 095	3,4	8	4,4	134	-1,0
San Jacinto	628	2,3	6	6,6	105	-4,0
Chucarapi	91	-21,9	1	17,4	100	-33,5
Otras	1 638	-2,7	11	-15,6	143	15,4
<b>TOTAL</b>	<b>9 346</b>	<b>13,6</b>	<b>69</b>	<b>1,0</b>	<b>136</b>	<b>12,4</b>

Fuente: Sucursales BCRP y Ministerio de Agricultura.

GRÁFICO 10  
PRODUCCIÓN DE MANGO  
(Miles de TM)



El mayor volumen de producción de espárrago se obtuvo en una creciente área de cultivo (30 mil hectáreas), la que se ha elevado en 19,0 por ciento promedio anual en los tres últimos años, con altos rendimientos (10,7 toneladas por hectárea)<sup>2</sup> para su procesamiento industrial y posterior exportación en estado fresco, en conserva y congelado.

La producción de aceituna, que requiere un proceso invernal previo a su etapa de floración, se benefició del año frío de 2007 en la costa peruana, que activó la floración en esta planta sensible a las oscilaciones térmicas. Dicha condición climática y el incremento de su área de producción, que pasó de 3,9 mil hectáreas en 1999 a 10,0 mil hectáreas en 2008 -concentradas en Tacna y Arequipa-, permitieron lograr una producción histórica de aceituna en 2008.

2 Según la FAO, en el Perú se logra el tercer mejor rendimiento mundial de espárragos, detrás de Filipinas e Irán (14,5 y 14,3 toneladas por hectárea, respectivamente).

Además, la gran mayoría de los precios en chacra aumentó, lo que atenuó el efecto del alza de los costos de los fertilizantes en los márgenes de esta actividad.

CUADRO 8 PRECIOS EN CHACRA (S/. por Kg.)					
	Precios				Var. %
	2005	2006	2007	2008	2008
Producción orientada al Mercado interno					
Limón	0,38	0,44	0,45	0,71	55,7
Papa	0,37	0,50	0,44	0,63	41,8
Arroz	0,65	0,58	0,81	1,07	32,5
Maíz amiláceo	1,04	0,95	1,16	1,50	29,2
Tomate	0,67	0,67	0,70	0,90	27,9
Frijol seco	1,90	2,01	2,03	2,61	28,4
Papaya	0,38	0,34	0,29	0,36	26,7
Yuca	0,28	0,30	0,34	0,42	25,2
Camote	0,28	0,36	0,47	0,54	15,1
Naranja	0,41	0,39	0,40	0,46	14,9
Cebolla	0,50	0,46	0,52	0,53	3,0
Producción orientada a la industria y la agroexportación					
Palta	0,89	1,01	1,13	1,45	28,4
Trigo	0,71	0,73	0,90	1,15	27,3
Maíz amarillo duro	0,49	0,53	0,66	0,74	12,6
Algodón	2,11	2,08	2,26	2,50	10,7
Café	4,64	3,98	4,71	4,74	0,8
Espárrago	2,89	2,59	3,12	1,95	- 37,6

Fuente: Ministerio de Agricultura.

CUADRO 9 IMPORTACIONES DE PRINCIPALES FERTILIZANTES (Millones de US\$) 1/ 2/				
	2006	2007	2008	Var. %
Úrea % de Nitrógeno entre 45 y 46% de su peso	60,8	101,4	127,8	26,1
Precio (US\$ / Kg.)	0,2	0,3	0,5	67,2
Sulfato de potasio	10,8	19,0	36,2	90,1
Precio (US\$ / Kg.)	0,3	0,3	1,0	192,3
Sulfato de amonio	5,6	12,3	27,2	120,1
Precio (US\$ / Kg.)	0,1	0,1	0,2	82,7

1/ Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.  
2/ Los precios indicados son promedio, resultan de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.

## 2.2 Sector pesca

La **pesca** registró una expansión de 6,2 por ciento en 2008, convirtiéndose en el quinto año de crecimiento consecutivo del sector. Dicho resultado reflejó el buen desempeño mostrado por la pesca para consumo humano en cada uno de sus componentes a lo largo de 2008, especialmente en las descargas de especies alternativas al jurel; así como en los desembarques de anchoveta para harina de pescado.



CUADRO 10  
EXTRACCIÓN PESQUERA POR DESTINO  
(Variaciones porcentuales reales)

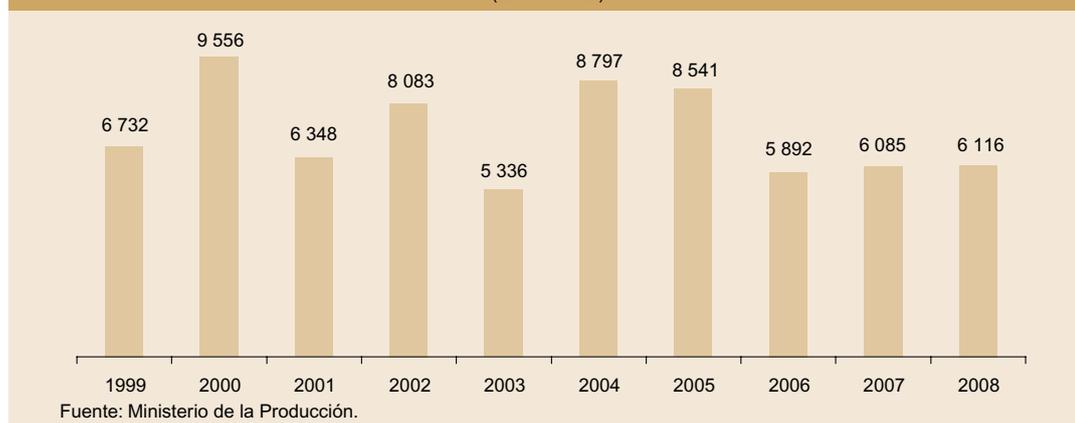
	2006	2007	2008
<b>Consumo humano</b>	<b>26,1</b>	<b>7,3</b>	<b>9,2</b>
Conservas	57,1	- 22,3	9,3
Fresco	10,3	2,4	11,9
Congelado	40,0	14,9	7,1
Seco salado	- 19,0	21,3	18,3
<b>Consumo industrial</b>	<b>- 31,0</b>	<b>3,2</b>	<b>0,6</b>
Anchoveta	- 31,0	3,3	0,5
Otras especies	3 208,0	- 64,5	631,0
<b>Sector Pesca</b>	<b>2,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>

Fuente: Ministerio de la Producción.

La mayor actividad pesquera para **consumo humano** (9,2 por ciento) fue el resultado de una mayor captura de bonito, liza y perico para el rubro de pescado fresco, cuya mayor disponibilidad atenuó la escasa presencia del jurel, especialmente durante el segundo semestre del año. Por su parte, el crecimiento de las actividades pesqueras para congelado y conservas se sustentaron en las mayores descargas de calamar gigante y anchoveta, respectivamente. Los desembarques de calamar gigante alcanzaron un volumen de 446,3 miles de toneladas, el nivel más alto históricamente registrado, debido a una mayor presencia del recurso en las costas de Piura con la cual se pudo responder la mayor demanda externa.

Por otra parte, la anchoveta, cuyo destino principal es la harina y aceite de pescado, viene creciendo en participación en la producción de conservas. Entre las ventajas de esta especie, está su mayor biomasa (en comparación con el jurel y la caballa) y su creciente demanda, tanto interna como externa (de Europa principalmente, debido a su similitud con la sardina). Así, en 2008 la captura de anchoveta para la elaboración de conservas creció 24,4 por ciento y representó el 39 por ciento del total desembarcado para esta industria.

GRÁFICO 11  
EXTRACCIÓN DE ANCHOVETA  
(Miles de TM)



La extracción de anchoveta en 2008 ascendió a 6,2 millones de toneladas (32 mil toneladas más que el año anterior), siendo resultado de una mejor distribución del recurso en el litoral de hasta 50 millas de la costa del litoral. Durante el año, su extracción se concentró en los puertos de Chimbote, Chicama, Pisco, Ilo, Callao, Chancay, Tambo de Mora y Coishco, con el 68,8 por ciento del total desembarcado. Tanto en 2007 como en 2008 la cuota de pesca de anchoveta fue de 5,5 millones de toneladas en la costa norte-centro del litoral y los días de veda para cada período fueron de 318 días. Esta mayor extracción también se reflejó en las mayores exportaciones durante 2008, que en términos de volumen creció 24,1 por ciento. Cabe indicar que en 2008 se aprobó la ley de pesca de anchoveta por cuotas individuales, la que entrará en vigencia en el año 2009 y permitirá un sistema de ordenamiento en la pesca industrial.

### 2.3 Sector minería e hidrocarburos

Este sector se expandió en 7,6 por ciento en el año 2008 como resultado de la mayor actividad minero-metálica y de hidrocarburos. De esta manera, la producción minera aceleró su crecimiento respecto a los años 2006 y 2007, períodos en los que sólo se incrementó en 1,1 y 1,7 por ciento, respectivamente, debido a la caída de la producción de oro, por los problemas que afectaron a Yanacocha. No obstante, hacia el último trimestre del año los efectos de la crisis financiera, así como el descenso de los precios internacionales afectaron el desempeño del sector. En ese sentido, las cotizaciones de los principales productos como cobre, plata, estaño y zinc se redujeron significativamente, lo que llevó a las empresas a iniciar programas de reducción de costos para atenuar el efecto de los menores precios.

CUADRO 11  
PRODUCCIÓN MINERA E HIDROCARBUROS POR PRINCIPALES PRODUCTOS  
(Variaciones porcentuales reales)

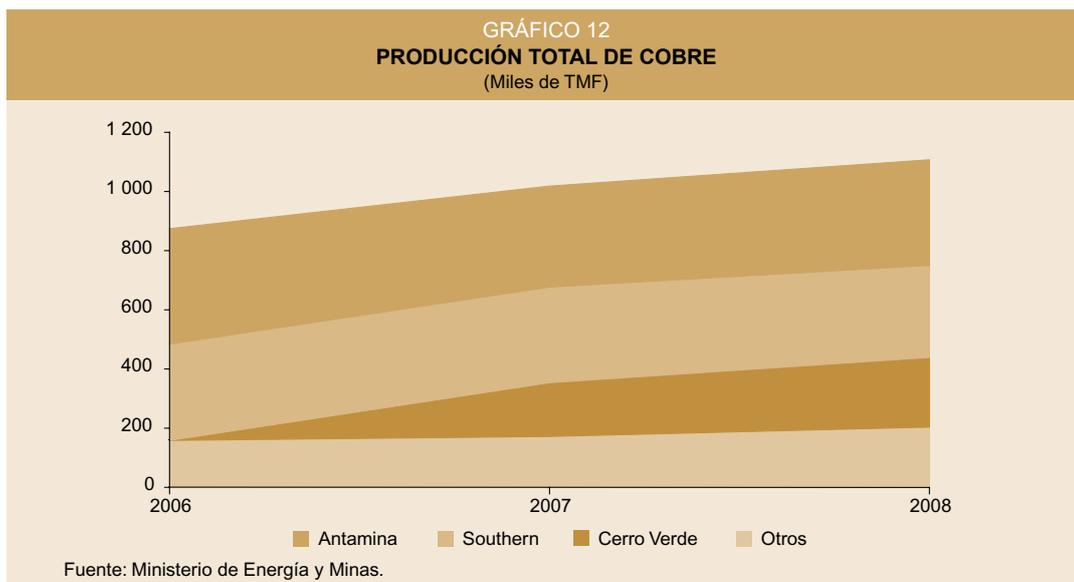
	2006	2007	2008
<b>MINERÍA METÁLICA</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>7,3</b>
Oro	- 2,4	- 16,1	5,7
Cobre	3,6	16,4	8,8
Zinc	0,1	20,0	11,0
Plata	8,3	0,9	5,3
Plomo	- 1,7	5,0	4,8
Estaño	- 8,7	1,4	0,0
Hierro	4,8	6,7	1,1
Molibdeno	- 0,7	- 2,8	- 0,3
<b>HIDROCARBUROS</b>	<b>5,7</b>	<b>6,5</b>	<b>10,3</b>
Petróleo crudo	3,9	- 1,5	5,7
Gas natural	17,0	50,7	27,0
<b>TOTAL</b>	<b>1,4</b>	<b>2,7</b>	<b>7,6</b>

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

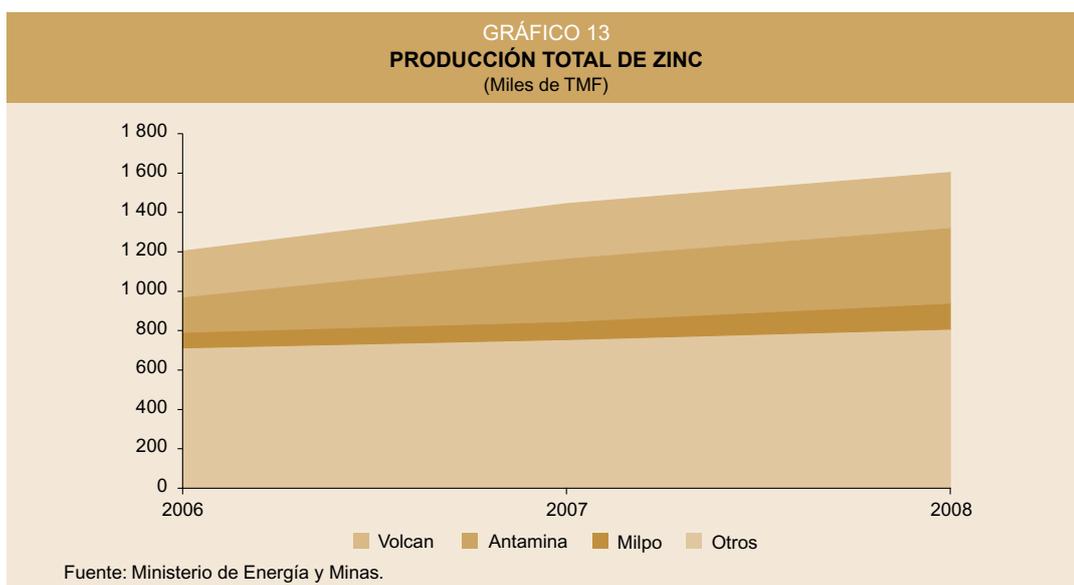
El crecimiento de la minería metálica (7,3 por ciento) estuvo liderado principalmente por la mayor producción de zinc, cobre y oro, que conjuntamente contribuyeron con 6,0 puntos porcentuales al incremento del sector.



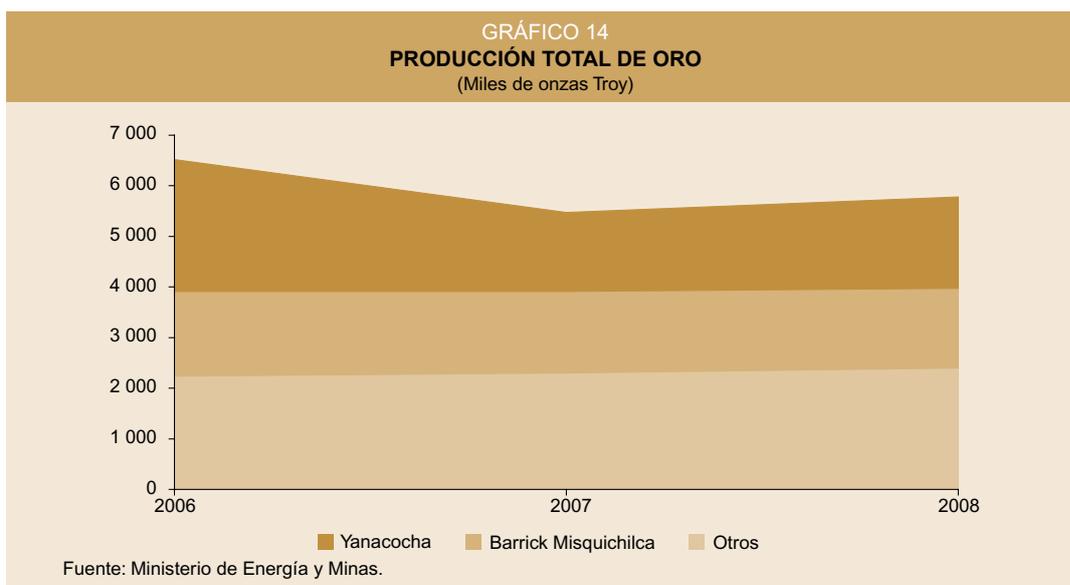
En el año, la producción de **cobre** sobrepasó el millón de toneladas métricas finas (1 107 789 TMF) lo que significó un aumento de 8,8 por ciento, que se explica principalmente por la puesta en operación de la planta de sulfuros primarios de Cerro Verde en Arequipa, desde la segunda mitad del 2007; también se debió a la mayor producción de Antamina (4,9 por ciento), que elevó su capacidad de procesamiento en un 10 por ciento; así como al inicio de funcionamiento de la mina Cerro Corona de Gold Fields La Cima, en el mes de setiembre.



La mayor producción de **zinc** (11,0 por ciento) correspondió principalmente a Antamina, que aportó 4,2 puntos porcentuales al crecimiento de este metal, Compañía Minera Milpo, por su parte, contribuyó con 3,0 puntos porcentuales al incremento, mientras que Volcan Compañía Minera participó con 0,2 puntos en el resultado.



La producción de **oro** alcanzó las 5,8 millones de onzas troy mostrando un crecimiento de 5,7 por ciento en relación a 2007, debido al incremento de los volúmenes de oro extraídos de Yanacocha (15,5 por ciento) que en abril comenzó la explotación comercial de su nuevo molino. Asimismo, el inicio de operaciones de la mina Corihuarmi de Minera IRL, contribuyó con este resultado. En contraste, cayó la producción Minera Barrick Misquichilca, debido al agotamiento natural de la mina Pierina, la cual empezó a producir a fines de 1998.



En el año 2008 la producción de **plata** creció en 5,3 por ciento, con lo cual se acumulan diez años de expansión, comportamiento explicado por el incremento de la producción de Minera Buenaventura, Minera Yanacocha, Antamina y Volcan, que en conjunto contribuyeron con 4,4 por ciento al crecimiento del sector. La extracción de **plomo** aumentó 4,8 por ciento, destacando Volcan, cuya producción se elevó en 6,4 por ciento, así como Sociedad Minera Cerro Corona, cuya nueva Planta de Óxidos, en la Unidad de Yauricocha, inició operaciones.

Por otro lado, durante el año 2008 el sector minero fue una de las actividades que recibió mayor inversión, sobresaliendo las inversiones realizadas por Southern en las ampliaciones de sus unidades Cuajone y Toquepala, así como en su proyecto Tía María en Arequipa. Destacan también, el proyecto del Nuevo Molino de Oro de Yanacocha, al cual la empresa destinó US\$ 227 millones en los últimos tres años, así como las inversiones para incrementar los niveles de producción de Volcan. También contribuyeron al dinamismo del sector minero las obras finales para poner en operación la mina Cerro Corona de Gold Fields, entre otros proyectos.

La producción de **hidrocarburos** creció en 10,3 por ciento por el importante incremento de la producción de gas natural (27,0 por ciento) debido, principalmente, al alto nivel de ventas del lote 88 (Camisea) de Pluspetrol a fin de atender la demanda de las centrales termoeléctricas. Por su parte, la producción de hidrocarburos líquidos creció en 5,7 por ciento, por el inicio de operación del Lote 56 de Pluspetrol, que en setiembre empezó a producir líquidos de gas natural por 17,2 mbd. En diciembre, la producción del Lote 56 alcanzó 34,6 mbd.

**CUADRO 12**  
**INVERSIÓN REALIZADA POR LAS EMPRESAS MINERAS 1/**  
(Millones de US\$)

<b>Empresas</b>	<b>Metales</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Minera Yanacocha S.R.L. 2/	Oro	277,0	290,0	248,3
Minera Barrick Misquichilca S.A. 3/	Oro	63,0	53,2	25,7
Southern Peru Copper Corporation Sucursal del Perú 2/	Cobre	322,0	275,8	302,5
Volcan Compañía Minera S.A.A. 4/	Polimetálica	79,6	167,0	238,9
Compañía Minera Antamina S.A. 2/	Polimetálica	47,3	40,0	45,7
Empresa Minera Los Quenuales S.A. 5/	Polimetálica	57,0	53,1	63,6
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	Oro y plata	70,0	65,0	266,8
Compañía Minera Atacocha S.A. 2/	Polimetálica	31,3	68,0	42,2
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.	Cobre	479,0	100,0	74,0
Shougang Hierro Perú S.A.A.	Hierro	42,0	50,6	26,0
Minsur S.A.	Estaño	12,0	6,0	12,2
Compañía Minera Condestable S.A.A. 2/	Cobre	12,7	7,6	11,1
Sociedad Minera El Brocal S.A.2/	Polimetálica	21,5	17,0	16,0
Sociedad Minera Corona S.A. / Gold Fields	Polimetálica	0,5	320,0	96,2
Compañía Minera Santa Luisa S.A.	Polimetálica	3,8	15,0	39,3
Otros 6/		22,0	43,9	214,7
<b>TOTAL</b>		<b>1 504,0</b>	<b>1 572,3</b>	<b>1 723,1</b>

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

2/ Información reportada directamente por las empresas.

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

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

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

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

Fuente: Empresas, CONASEV y Ministerio de Energía y Minas.

**CUADRO 13**  
**PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>GAS NATURAL (Millones de pies cúbicos diarios)</b>	<b>171,5</b>	<b>258,5</b>	<b>327,6</b>
Camisea	102,8	188,7	254,3
Aguaytía	37,9	38,3	40,7
Petrotech	14,1	14,1	14,1
Petrobras	10,1	10,1	10,9
Resto	6,6	7,3	7,7
<b>PETRÓLEO CRUDO Y LÍQUIDOS DE GAS NATURAL (En miles de barriles diarios)</b>	<b>115,6</b>	<b>113,9</b>	<b>120,4</b>
Pluspetrol 1/	45,0	43,1	48,0
Petrobras	12,7	13,4	14,1
Petrotech	12,5	12,1	11,0
Camisea	34,7	34,2	30,8
Otros contratistas	10,7	11,2	16,5

1/ Pluspetrol opera los lotes 1-AB y 8, ambos en la selva norte; y a partir de setiembre de 2008 opera el Lote 56 en Cusco.

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.



## 2.4 Actividad manufacturera

La manufactura primaria creció en 7,6 por ciento en el año 2008, principalmente por la recuperación en los niveles de producción de la industria de refinación de metales no ferrosos, que se incrementó en 9,4 por ciento, luego de haber caído en 11,2 por ciento en el año 2007. Cabe señalar que Southern enfrentó problemas técnicos durante la mayor parte de 2007, que afectaron su elaboración de ánodos de cobre. De otro lado, continuó la expansión de la industria de productos cárnicos, asociada a la mayor demanda de embutidos y de ave. La fabricación de conservas y productos congelados también se mantuvo dinámica, tendencia alentada por mayor disponibilidad de calamar gigante. Por su parte, el aumento en la elaboración de azúcar estuvo asociado a la mayor oferta de caña. En tanto, la producción de harina y aceite de pescado registró un ligero incremento por la mayor extracción de anchoveta debido a condiciones climáticas favorables. Finalmente, la mayor refinación de petróleo, particularmente diesel y gas licuado de petróleo de Pluspetrol, se explica por el inicio de operaciones del Lote 56 en setiembre, mientras que el volumen superior de gasolina y kerosene estuvo a cargo de Petroperú.

CUADRO 14  
**MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS POR PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES**  
 (Variaciones porcentuales reales)

	2006	2007	2008
<b>PROCESADORES DE RECURSOS PRIMARIOS</b>	<b>4,1</b>	<b>0,7</b>	<b>7,6</b>
Azúcar	15,6	13,1	10,4
Productos cárnicos	7,8	6,4	9,0
Harina y aceite de pescado	- 24,5	4,9	0,2
Conservas y productos congelados de pescado	54,4	9,0	10,6
Refinación de metales no ferrosos	2,5	- 11,2	9,4
Refinación de petróleo	- 1,7	4,2	4,9

Fuente: Ministerio de la Producción e INEI.

### 2.4.1 Manufactura no primaria

La manufactura no primaria registró una expansión de 8,7 por ciento en 2008, tasa inferior a la del año anterior (13,0 por ciento), pero superior al promedio de los últimos seis años (7,8 por ciento). Este crecimiento estuvo asociado al mayor consumo privado que se reflejó en el aumento de la producción de bienes de consumo masivo, así como a la mayor demanda de los grupos vinculados al sector construcción e insumos para minería y agro-exportación.

Cabe señalar que en los últimos meses del año se registró una reducción en el ritmo de crecimiento de la manufactura no primaria, lo cual respondió, en parte, a la política de desacumulación de inventarios aplicada por algunas empresas.

En el año 2008, las ramas productoras de bienes de consumo masivo crecieron en 9,9 por ciento, las de diversos insumos químicos, plásticos y de papel aumentaron en 13,0 por ciento, las de materiales y acabados de construcción se elevaron en 15,2 por ciento, mientras que las de bienes de capital lo hicieron en 15,4 por ciento, continuando todas con el crecimiento observado en años previos.



Distinguiendo por **mercado de destino**, el crecimiento de la industria manufacturera no primaria se registró principalmente en la producción orientada al mercado interno. Este último representó el 84 por ciento de las ventas totales, porcentaje similar al del año 2007 (87 por ciento).

En la producción de alimentos para el mercado interno se observó una mayor fabricación de productos lácteos, cerveza y bebidas gaseosas, atenuada por la menor producción de aceites y grasas. En la manufactura textil para el mercado interno, disminuyó la producción del grupo otras prendas de vestir, afectado por la competencia de productos importados.

CUADRO 15  
CRECIMIENTO DE LA MANUFACTURA NO PRIMARIA POR DEMANDA INTERNA

	2006	2007	2008
<b>Consumo masivo</b>	<b>7,9</b>	<b>12,5</b>	<b>9,9</b>
Productos lácteos	9,4	8,1	11,2
Aceites y grasas	9,8	3,1	- 5,2
Productos alimenticios diversos	3,4	15,3	5,1
Cerveza y malta	20,6	10,6	15,8
Bebidas gaseosas	9,5	3,2	14,9
Prendas de vestir	- 2,5	9,0	- 2,4
Madera y muebles	4,3	12,7	15,7
Otros artículos de papel y cartón	11,7	15,1	47,7
Productos de tocador y limpieza	23,1	20,1	9,4
Productos farmacéuticos	27,8	12,8	9,1
Manufacturas diversas 1/	5,8	31,7	- 1,0
<b>Insumos</b>	<b>5,3</b>	<b>12,3</b>	<b>13,0</b>
Papel y cartón	9,1	16,2	7,5
Envases de papel y cartón	18,1	7,8	2,5
Actividades de edición e impresión	3,9	8,2	16,7
Sustancias químicas básicas	- 4,6	19,1	2,1
Explosivos, esencias naturales y químicas	14,4	8,2	8,2
Caucho	7,0	5,8	- 2,6
Plásticos	6,3	10,9	7,0
Vidrio	0,0	26,3	52,6
<b>Orientada a la construcción</b>	<b>15,6</b>	<b>15,1</b>	<b>15,2</b>
Pinturas, barnices y lacas	15,6	22,4	21,7
Cemento	13,5	6,7	10,7
Materiales para la construcción	18,3	22,6	17,9
Productos abrasivos	8,3	13,1	15,7
<b>Metal mecánica, maquinaria y equipo</b>	<b>15,6</b>	<b>17,2</b>	<b>15,4</b>
Industria del hierro y acero	12,3	8,1	8,2
Productos metálicos	19,1	15,8	20,8
Maquinaria y equipo	9,4	24,9	- 7,3
Maquinaria eléctrica	17,6	24,9	3,0
Material de transporte	11,9	40,7	47,3

1/ Incluye principalmente artículos de bisutería, joyería y artículos de oficina.

En la producción de madera y muebles destacó la mayor confección de muebles de madera, demanda que respondió a promociones en el mercado interno. En la industria de papel e imprenta destinada al mercado interno sobresalió la producción de artículos de papel y cartón, así como las actividades de edición e impresión por mayor demanda de encartes de los grandes almacenes.

En productos químicos, caucho y plásticos para el mercado interno se tuvo una mayor producción de productos de tocador y limpieza, productos farmacéuticos y explosivos, esencias naturales y químicas. En menor medida creció la fabricación de sustancias químicas básicas, que fue afectada en los últimos meses del año por la menor producción de gases industriales para la industria de hierro y acero.

El aumento en la producción de minerales no metálicos estuvo asociado a la mayor demanda derivada del sector construcción, destacando la elaboración de pinturas, barnices y lacas; materiales para la construcción (mayólicas y concreto premezclado) y cemento. La industria de hierro y acero creció a un ritmo de 31 por ciento hasta setiembre, incentivada por el dinamismo de la inversión privada. Aunque en el último trimestre del año se observó una caída de 46 por ciento en la producción en un contexto de desacumulación de inventarios. En el año, esta rama industrial creció 8,2 por ciento.

En la fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo destinados al mercado interno resaltó la mayor elaboración de productos metálicos (estructuras metálicas y envases) y material de transporte (ensamblaje de buses y repuestos para automóviles). Sin embargo, este comportamiento positivo fue atenuado por la menor fabricación de maquinaria y equipo.

CUADRO 16  
MANUFACTURA NO PRIMARIA: CONTRIBUCIÓN PORCENTUAL AL  
CRECIMIENTO POR MERCADO DE DESTINO  
(Puntos porcentuales)

	Interno	Externo	Total
<b>2004</b>	<b>4,3</b>	<b>2,9</b>	<b>7,2</b>
<b>2005</b>	<b>6,3</b>	<b>2,2</b>	<b>8,5</b>
<b>2006</b>	<b>7,6</b>	<b>0,9</b>	<b>8,5</b>
<b>2007</b>	<b>11,4</b>	<b>1,6</b>	<b>13,0</b>
<b>2008</b>	<b>7,3</b>	<b>1,4</b>	<b>8,7</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	1,4	0,3	1,7
Textil, cuero y calzado	- 1,4	0,3	- 1,1
Madera y muebles	0,6	0,0	0,6
Industria del papel e imprenta	2,1	0,2	2,2
Productos químicos, caucho y plásticos	0,5	0,5	1,0
Minerales no metálicos	2,1	0,0	2,1
Industria del hierro y acero	0,3	0,0	0,3
Productos metálicos, maquinaria y equipo	1,6	0,2	1,8
Manufacturas diversas	0,1	- 0,1	0,0

Fuente: Ministerio de la Producción.

Los grupos industriales que más contribuyeron al crecimiento de la manufactura no primaria fueron: la industria del papel e imprenta, minerales no metálicos, productos metálicos, maquinaria y equipo y alimentos y bebidas.

La producción del grupo **alimentos y bebidas** registró un incremento de 8,1 por ciento y contribuyó al crecimiento de la manufactura no primaria de 1,7 puntos porcentuales. De este total, 1,5 puntos son explicados por la mayor producción de conservas de alimentos, bebidas gaseosas, así como de cerveza y productos lácteos orientados al mercado interno.

**CUADRO 17**  
**MANUFACTURA NO PRIMARIA POR PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES**  
 (Variaciones porcentuales reales)

	2006	2007	2008
<b>PBI MANUFACTURA NO PRIMARIA</b>	<b>8,5</b>	<b>13,0</b>	<b>8,7</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	9,3	8,8	8,1
Textil, cuero y calzado	- 2,0	6,8	- 6,7
Madera y muebles	4,3	12,7	15,7
Industria del papel e imprenta	7,9	11,6	24,0
Productos químicos, caucho y plásticos	11,9	12,8	6,6
Minerales no metálicos	13,0	16,0	20,5
Industria del hierro y acero	12,3	8,1	8,2
Productos metálicos, maquinaria y equipo	17,1	21,2	18,2
Industrias diversas	5,8	31,7	- 1,0

Fuente: Ministerio de la Producción e INEI.

El grupo **textil, cuero y calzado** disminuyó en 6,7 por ciento, afectado por una menor demanda externa, particularmente en el último trimestre del año.

La rama de prendas de tejidos de punto disminuyó en 19,2 por ciento debido a una menor demanda externa, principalmente, de Estados Unidos a partir de abril; en tanto que la de hilados, tejidos y acabados disminuyó en 3,6 por ciento afectada por la competencia de productos importados y por menores pedidos de sus clientes exportadores.

La **industria del papel e imprenta** aumentó en 24,0 por ciento impulsada por el crecimiento de 47,7 por ciento en la rama de otros artículos de papel y cartón en respuesta a una mayor demanda tanto interna como externa de pañales y diversos artículos de papel (servilletas, papel toalla) por mayor capacidad adquisitiva de los hogares.

La mayor producción en las actividades de edición e impresión (8,0 por ciento) estuvo asociada a un incremento de las exportaciones de catálogos y encartes publicitarios de parte de los supermercados, tiendas por departamentos y casas comerciales de productos para el hogar.

La rama de industrias de papel y cartón aumentó en 7,5 por ciento por ampliación de capacidad instalada para atender la demanda de otros artículos de papel y de envases orientados a la agro-exportación.

La producción del grupo **productos químicos, caucho y plásticos** aumentó en 6,6 por ciento, destacando la mayor fabricación de pinturas, barnices y lacas por una mayor demanda relacionada al dinamismo del sector construcción.

Por otro lado, el aumento de productos de tocador y limpieza (9,4 por ciento) obedece a una mayor demanda interna y a la diversificación de productos efectuada por las principales empresas.

El grupo **minerales no metálicos** registró un incremento de 20,5 por ciento por la mayor producción de vidrio relacionada a la mayor demanda de envases para cervezas; y por la producción de materiales para la construcción (mayólicas y artículos de hormigón).

La producción de cemento aumentó en 10,5 por ciento por la mayor demanda derivada del sector construcción.

CUADRO 18  
PRODUCCION DE CEMENTO  
(Miles de TM)

EMPRESAS	2006	2007	2008	Variaciones porcentuales		
				2006	2007	2008
Cementos Lima	2 579	2 577	2 971	5,6	- 0,1	15,3
Cemento Pacasmayo	1 021	1 217	1 326	22,1	19,2	8,9
Cementos Selva	101	143	154	- 18,9	41,5	7,9
Cemento Andino	1 122	1 221	1 253	18,7	8,8	2,6
Cemento Yura	838	964	1 038	28,5	15,1	7,6
Cemento Sur	122	86	120	11,8	- 29,3	39,0
<b>TOTAL</b>	<b>5 782</b>	<b>6 208</b>	<b>6 862</b>	<b>13,2</b>	<b>7,4</b>	<b>10,5</b>

Fuente: Asociación de Productores de Cemento.

La producción de la **industria de hierro y acero** aumentó en 8,2 por ciento en 2008. Este resultado se debe a la mayor actividad de las principales empresas por el aumento de la capacidad instalada y por la mayor demanda del sector construcción. Cabe señalar que esta industria estuvo afectada en los últimos meses del año por la acumulación de inventarios.

El grupo de **productos metálicos, maquinaria y equipo** registró un incremento de 18,2 por ciento, principalmente por la mayor demanda de estructuras metálicas para el sector construcción.

CUADRO 19  
INDUSTRIAS ASOCIADAS AL SECTOR CONSTRUCCIÓN

	2006		2007		2008	
	Var. %	Contrib.1/	Var. %	Contrib.1/	Var. %	Contrib.1/
Pinturas, barnices y lacas	15,6	0,2	22,4	0,3	21,7	0,3
Cerámica no refractaria para uso no estructural	9,9	0,1	28,5	0,2	10,6	0,1
Cerámica no refractaria para uso estructural	21,1	0,5	18,7	0,5	9,8	0,2
Cemento	13,5	0,6	6,7	0,3	10,7	0,4
Artículos de hormigón, cemento y yeso	19,1	0,2	26,9	0,3	41,9	0,4
Productos abrasivos	8,3	0,0	13,1	0,0	15,7	0,0
Industria básica de hierro y acero	12,3	0,5	8,1	0,3	8,2	0,3
Productos metálicos para uso estructural	13,2	0,3	31,4	0,7	31,4	0,8
<b>SUBTOTAL</b>	<b>14,4</b>	<b>2,3</b>	<b>15,2</b>	<b>2,6</b>	<b>16,2</b>	<b>2,6</b>
<b>Total</b>	<b>8,5</b>		<b>13,0</b>		<b>8,7</b>	

1/ Contribución porcentual al crecimiento respecto a la manufactura no primaria.

Fuente: Ministerio de la Producción.



## 2.5 Sector construcción

El **sector construcción** creció en 16,5 por ciento en 2008, con lo cual mantuvo la evolución positiva iniciada desde 2002 y logró un crecimiento de dos dígitos por tercer año consecutivo. Este dinamismo se vio reflejado en la mayor construcción de viviendas, locales comerciales e industriales, así como en diversas obras de infraestructura pública y privada.

La construcción de edificaciones residenciales aumentó por el crecimiento de la demanda habitacional impulsada por la mayor capacidad adquisitiva de las familias y por las mejores condiciones para el acceso al crédito hipotecario (por menores tasas de interés y mayores plazos). Ello se evidenció, a su vez, en el dinamismo de los despachos locales de cemento que crecieron en 14,8 por ciento.

CUADRO 20  
ACTIVIDAD EDIFICADORA DE VIVIENDAS EN LIMA METROPOLITANA Y EL CALLAO  
(Miles de unidades)

Concepto	2006	2007	2008	Var. % 2007/06	Var. % 2008/07
Oferta de edificaciones	14,1	14,4	13,9	2,3	- 3,7
Edificaciones vendidas	8,9	10,6	13,2	19,4	24,7
Edificaciones no comercializables	3,6	4,3	3,2	19,7	- 25,7
<b>Total de viviendas</b>	<b>26,5</b>	<b>29,3</b>	<b>30,3</b>	<b>10,4</b>	<b>3,3</b>

Fuente: CAPECO.

Otro reflejo de la mayor demanda por viviendas fue el incremento de 17,3 por ciento, en promedio, del número de deudores de préstamos hipotecarios. En este sentido, los préstamos en moneda nacional aumentaron en 93,4 por ciento en promedio. Las tasas de interés promedio para créditos hipotecarios en soles de las empresas bancarias bajaron de 10 a 9,8 por ciento entre los años 2007 y 2008, en tanto que las correspondientes en moneda extranjera se redujeron de 9,8 a 9,6 entre esos mismos años.

En 2008 la construcción de hoteles tuvo un buen desenvolvimiento. Casa Andina inauguró en Lima "Casa Andina Classic" (antiguo hotel César) con una inversión de US\$ 15 millones, en Arequipa el "Private Collection"- Orient Express, por su parte, abrió "Casitas del Colca" con una inversión de US\$ 7 millones, mientras que la cadena de hoteles Libertador inició las obras del Hotel Westin Libertador en San Isidro (que demandará una inversión de US\$ 100 millones) y del Hotel Libertador Paracas (US\$ 25 millones). Asimismo, la cadena francesa de hoteles Accor comenzó con la construcción de su hotel Novotel de cuatro estrellas en San Isidro, con una inversión de US\$ 15 millones. La cadena Acqua Hotel Resort Spa viene construyendo un Hotel en Urubamba de 5 estrellas, que le está demandando una inversión de US\$ 10 millones, entre otros.

De igual manera, cabe destacar la expansión de los centros comerciales tanto en Lima como en provincias. En el año se inauguraron seis nuevos centros comerciales, la mitad de los cuales se ubicó en provincias. El grupo Interbank invirtió US\$ 40 millones en la construcción de Real Plaza Pro en Lima (US\$ 10 millones) y Real Plaza Huancayo (US\$ 30 millones). Asimismo, Malls Perú destinó US\$ 46 millones

a la implementación del Open Plaza Canta Callao (US\$ 20 millones) y Los Jardines Open Plaza de Trujillo (US\$ 26 millones). El grupo Romero inauguró el Centro Comercial Plaza del Sol en Ica, el cual demandó una inversión de US\$ 29 millones; y el grupo Mall Aventura invirtió US\$ 80 millones en el Mall Aventura Plaza Bellavista.

Finalmente, en 2008 el Ministerio de Transporte y Comunicaciones, a través del Programa Provías Nacional, realizó diversos proyectos entre los cuales destaca la rehabilitación y mejoramiento de las carreteras Tingo María-Aguaytía-Pucallpa; rehabilitación de la carretera Tarapoto-Juanjuí; así como el mejoramiento y rehabilitación de la carretera desvío Tocache-Tocache, entre otras. Cabe señalar que durante 2008, el avance físico en obras registró un incremento de 18,2 por ciento.

RECUADRO 3

**PERSPECTIVA EN LOS PROYECTOS COMERCIALES**

La actividad constructora del país se incrementó significativamente con una variación de 16,5 por ciento en 2008, con respecto al año anterior. Parte de este dinamismo ha sido influenciado por la expansión de los proyectos comerciales. Según el informe de Colliers Internacional<sup>3</sup>, las ventas de los centros comerciales tuvieron un crecimiento de 15 por ciento en 2008.

No sólo el sostenido crecimiento de la economía y, en especial, de la demanda interna han incentivado la expansión de los diferentes centros comerciales -sobre todo al interior del país- sino también el porcentaje de penetración de estos formatos de venta que es bajo en comparación a otros países.

En 2008, se han inaugurado seis centros comerciales, la mitad de los cuales se ubicaron en Lima. El de más reciente inauguración fue Mall Aventura Plaza del Callao, que demandó una inversión de US\$ 80 millones.

**PROYECTOS COMERCIALES REALIZADOS EN 2008**

Nombre	Ubicación	Desarrollador / Grupo	Monto de Inversión (en mil US\$)
<b>Centros Comerciales</b>			
Mall Aventura Plaza Bellavista	Lima	Mall Aventura Plaza	80
Open Plaza Canta Callao	Lima	Malls Perú	20
Real Plaza Pro	Lima	Grupo Interbank	10
Real Plaza Huancayo 1/	Huancayo	Grupo Interbank	30
Centro Comercial Plaza del Sol	Ica	Grupo Romero	29
Los Jardines Open Plaza	Trujillo	Malls Perú	26
<b>Supermercados</b>			
Plaza Vea 2/	Lima	Grupo Interbank	23
Hipermercado Tottus 3/	Lima	Grupo Interbank	30,5
Hipermercados Metro Independencia	Lima	Cencosud	15
<b>Total Monto Invertido</b>			<b>263,5</b>

1/ Primera etapa del centro comercial.

2/ Incluye los supermercados Plaza Vea ubicados en: Independencia, Puente Piedra, Los Olivos y Centro de Lima.

3/ Incluye los Hipermercados Tottus ubicados en: Puente Piedra, El Agustino, Centro de Lima y Villa María.

Fuente: Colliers International, Andina, El Comercio, Diario Gestión.

3 The Knowledge Report Retail. Colliers International, Fourth Quarter 2008.



### 3. Ámbito laboral

El empleo a nivel de Perú Urbano en el año 2008, considerando las empresas formales de 10 y más trabajadores, aumentó a una tasa de 8,3 por ciento, consolidando la tendencia positiva registrada desde mayo 2002.

Según sectores productivos, a diferencia del año 2007 en el que la actividad manufacturera registró el mayor dinamismo (9,3 por ciento), en el año 2008 el mayor impulso al empleo provino del sector comercio (14,5 por ciento), seguido por el sector servicios (9,2 por ciento) y las actividades primarias (7,0 por ciento). La industria manufacturera pasó de registrar una tasa de crecimiento de 9,3 por ciento en 2007 a 4,3 por ciento en 2008, resultado en el que influyó la caída del empleo en el sector textil y de confecciones afectado por una menor demanda externa.

Según ámbito geográfico, al igual que en el año 2007, el mayor dinamismo del empleo se observó en Lima Metropolitana, que aumentó en 8,6 por ciento, mientras que el empleo en el resto urbano creció a una tasa de 7,6 por ciento.



En Lima Metropolitana, las variaciones más altas se registraron en el sector comercio, destacando las empresas que venden materiales y acabados para la construcción, artículos de ferretería, productos farmacéuticos, vehículos, y productos de consumo masivo como alimentos y bebidas. Le siguió en importancia el sector servicios, favorecido por la mayor demanda de trabajadores de parte de los centros de enseñanza, restaurantes, y de los establecimientos financieros (AFPs, Edpymes y compañías de seguros), así como los requerimientos de los servicios de mercadeo y asesoría empresarial.

A nivel regional, el mayor crecimiento del empleo se registró en Paita, gracias al impulso de la industria de harina, aceite y congelado de pescado, siendo la última favorecida por la mayor disponibilidad de pota y caballa. En Huancayo, fue relevante el mayor dinamismo de las actividades educativas y comerciales, destacando la inauguración de centros comerciales. Le siguió en importancia Chincha, debido a las actividades agro-exportadoras, principalmente uva, así como a la industria de conservas de pescado. Por

otra parte, el empleo de Sullana fue afectado por la menor disponibilidad de productos agrícolas como limón y plátano, así como por la menor demanda externa.

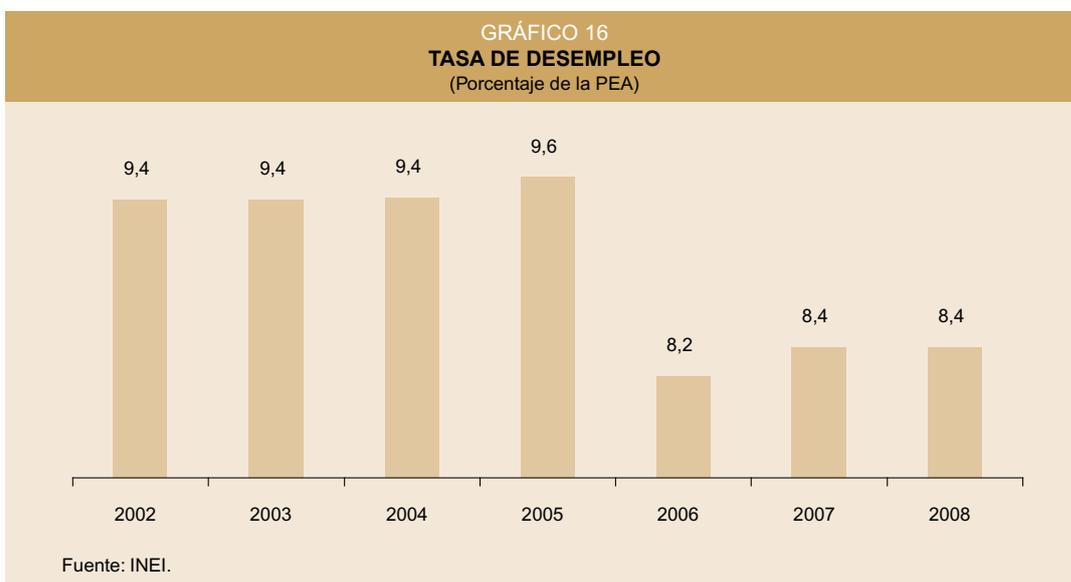
En el año 2008, la Población Económicamente Activa (PEA) de Lima Metropolitana estimada mediante la Encuesta Permanente de Empleo del Instituto Nacional de Estadística e Informática fue 4,4 millones, ligeramente mayor a la del año 2007. Por otra parte, la tasa de desempleo se mantuvo en 8,4 por ciento. Destacó la evolución positiva del grupo de los adecuadamente empleados, que crecieron en 9,4 por ciento, mientras que los subempleados disminuyeron en 6,2 por ciento.

A nivel de los sectores económicos destacó el dinamismo del empleo en el sector construcción, mientras que el empleo del sector manufactura decreció, debido a la caída del empleo en la industria textil y de confecciones. Por tamaño de empresa, aumentó la contratación de trabajadores en las empresas de 51 a más trabajadores.

**CUADRO 21**  
**EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES**  
(Variaciones porcentuales)

	2006	2007	2008
<b>PERÚ URBANO</b>	<b>7,3</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>
Lima Metropolitana	7,1	8,6	8,6
<b>Resto Urbano</b>	<b>8,3</b>	<b>7,2</b>	<b>7,6</b>
Arequipa	7,5	11,2	12,5
Cajamarca	4,1	1,8	2,4
Chiclayo	7,5	4,2	12,0
Chimbote	0,8	- 1,7	- 0,2
Chincha	14,2	6,0	14,4
Cuzco	5,7	9,0	8,2
Huancayo	6,1	5,3	18,5
Huaraz	3,0	1,2	9,0
Ica	10,4	5,6	4,5
Iquitos	3,2	1,9	4,9
Paita	9,4	3,7	19,7
Pisco	6,6	6,7	4,1
Piura	8,3	11,1	11,2
Pucallpa	2,1	9,3	9,8
Puno	3,1	6,2	10,6
Sullana	14,1	13,2	- 13,4
Tacna	2,0	7,2	10,8
Talara	10,7	10,1	- 0,2
Tarapoto	8,7	7,9	10,7
Trujillo	17,0	12,7	3,9

Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo.



**CUADRO 22**  
**POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA SEGÚN NIVELES DE EMPLEO**  
**LIMA METROPOLITANA 1/**  
(Miles de personas)

	2006 2/	2007	2008
<b>I. POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA (PEA): 1 + 2</b>	<b>4 228</b>	<b>4 385</b>	<b>4 410</b>
<b>1. OCUPADOS</b>	<b>3 882</b>	<b>4 017</b>	<b>4 041</b>
<b>Por actividad económica</b>			
Manufactura	670	688	674
Construcción	208	249	262
Comercio	933	882	892
Servicios	2 018	2 132	2 152
Otros	53	65	60
<b>Por nivel educativo</b>			
Primaria 3/	441	457	427
Secundaria total 4/	1 922	2 091	2 050
Superior no universitaria	708	715	745
Superior universitaria	811	754	819
<b>Por categoría de ocupación</b>			
Asalariado 5/	2 349	2 438	2 507
No asalariados	1 533	1 579	1 534
<b>Por tamaño de empresa 6/</b>			
De 1 a 10 trabajadores	2 439	2 589	2 490
De 11 a 50 trabajadores	437	409	421
De 51 a más	986	1 018	1 130
<b>Por horas trabajadas a la semana</b>			
Ocupados que trabajan de 20 horas a más	3 453	3 556	3 604
Asalariados que trabajan de 20 horas a más	2 187	2 251	2 316
<b>1.1 SUBEMPLEADOS</b>	<b>2 198</b>	<b>2 268</b>	<b>2 127</b>
Subempleo visible (por horas)	570	665	631
Subempleo invisible (por ingresos)	1 628	1 603	1 496
<b>1.2 ADECUADAMENTE EMPLEADOS</b>	<b>1 684</b>	<b>1 749</b>	<b>1 914</b>
<b>2. DESOCUPADOS</b>	<b>346</b>	<b>368</b>	<b>370</b>
<b>II. POBLACIÓN INACTIVA</b>	<b>2 021</b>	<b>1 978</b>	<b>2 068</b>
<b>III. POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (PET)</b>	<b>6 249</b>	<b>6 363</b>	<b>6 478</b>
<b>TASAS (en porcentaje)</b>			
Tasa de actividad (PEA / PET)	67,7	68,9	68,1
Ratio empleo/población (PEA ocupada/PET)	62,1	63,1	62,4
Tasa de desempleo (PEA desocupada/PEA)	8,2	8,4	8,4
Tasa de subempleo por horas	13,5	15,2	14,3

1/ Promedio anual.

2/ Cambio del marco muestral.

3/ Incluye sin nivel e inicial.

4/ Secundaria incompleta y completa.

5/ Incluye empleados, obreros y trabajadores del hogar.

6/ En 2006 la diferencia entre el total de trabajadores por tamaño de empresa y la PEA (aproximadamente 21 mil personas) se debe a que no todos los encuestados contestaron esa pregunta.

Fuente: INEI, Encuesta Permanente de Empleo.



## RECUADRO 4

## MAPA DE POBREZA A NIVEL PROVINCIAL Y DISTRITAL 2007

El "Mapa de Pobreza Provincial y Distrital de 2007", elaborado por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) es una herramienta que permite identificar las condiciones de vida de la población del país hasta el nivel distrital. Este Mapa desarrolla, también, dos indicadores de pobreza: el de Necesidades Básicas Insatisfechas o NBI (que recoge variables como características de vivienda, asistencia a la escuela y dependencia económica); y el de pobreza monetaria (total y extrema).

En la medida que el censo no proporciona información del gasto de los hogares (necesario para estimar la pobreza monetaria) se ha utilizado un modelo de predicción del gasto per cápita combinando información de la Encuesta Nacional de Hogares 2007 (ENAHO) y del Censo de Población y Vivienda 2007. Estos gastos estimados han sido comparados con las líneas de pobreza normativas calculadas por el INEI para determinar el nivel de pobreza total y pobreza extrema en 1 834 distritos.

Los resultados del mapa muestran, además, la gran dispersión de la población en pequeños distritos, una fuerte desigualdad en el acceso a servicios básicos y de infraestructura social entre departamentos, provincias y distritos, como se observa en el cuadro siguiente:

## POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA MONETARIA Y NO MONETARIA \*

Rangos de pobreza	Pobreza monetaria 1/				Pobreza por NBI 2/			
	Población		Distritos		Población		Distritos	
	Miles	Porcentaje	Número	Porcentaje	Miles	Porcentaje	Número	Porcentaje
< 25 por ciento	1 812	16,8	190	10,4	1 159	10,5	85	4,6
25 a 49 por ciento	2 929	27,2	459	25,1	4 102	37,2	464	25,3
50 a 74 por ciento	3 133	29,1	639	34,9	3 535	32,1	773	42,2
75 por ciento y más	2 898	26,9	544	29,7	2 218	20,1	511	27,9
<b>TOTAL</b>	<b>10 771</b>	<b>100,0</b>	<b>1 832</b>	<b>100,0</b>	<b>11 015</b>	<b>100,0</b>	<b>1 833</b>	<b>100,0</b>

\* En el Perú existen 1 834 distritos. Las diferencias en el número de distritos se debe a que no todos registran información.

1/ Población con un gasto per cápita menor al gasto requerido para comprar una canasta básica de productos.

2/ Población con una a más Necesidades Básicas Insatisfechas.

Fuente: INEI. Sistema de Consulta de Indicadores de Pobreza a Nivel de Distrito, 2007.

Se estima, además, que cerca de 11 millones de peruanos están en condición de pobreza monetaria y no monetaria. Asimismo, en más de 1 000 distritos, con una población de 6 millones de personas, se observan tasas de pobreza y NBI superiores a 50 por ciento.

Los indicadores de pobreza permiten detectar regiones donde la población puede haber mejorado sus ingresos monetarios, pero muestra baja calidad de vida por la falta de infraestructura social del entorno. Por ejemplo, en Madre de Dios la incidencia de pobreza en términos monetarios fue 15,6 por ciento, mientras el 53,4 por ciento muestra una o más NBI. En Tumbes dichas tasas fueron, respectivamente, 18,1 y 47,9 por ciento.

Según el cuadro siguiente, la incidencia de pobreza total afecta a más del 90 por ciento de las 40 mil personas que viven en los 10 distritos más pobres del país y la pobreza extrema a más del 80 por ciento. Entre ellos, los que tienen una NBI oscilan entre el 60 y 100 por ciento.

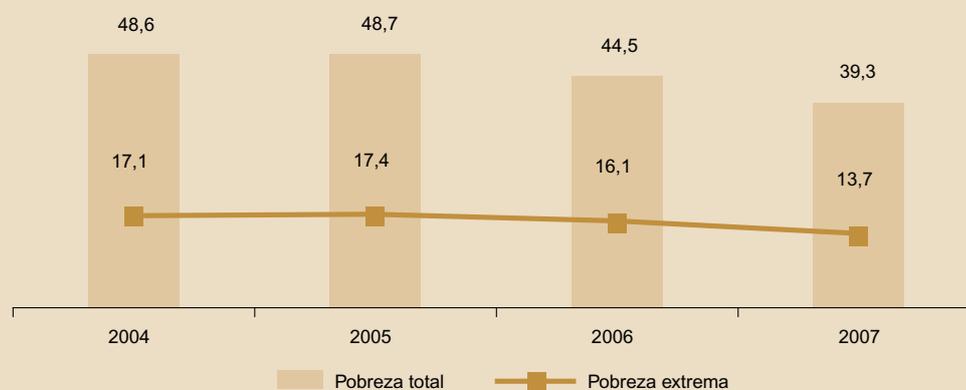
A pesar de concentrar en la capital del departamento los distritos de menor pobreza (una tasa de pobreza monetaria y NBI inferior a 4 por ciento), Lima es también uno de los departamentos donde habita un mayor número de pobres.

Asimismo, se han presentado otros indicadores sociales de importancia para conocer las necesidades de cada jurisdicción, los que permiten organizar instrumentos de focalización para la asignación más eficiente de recursos a los programas de combate a la pobreza.

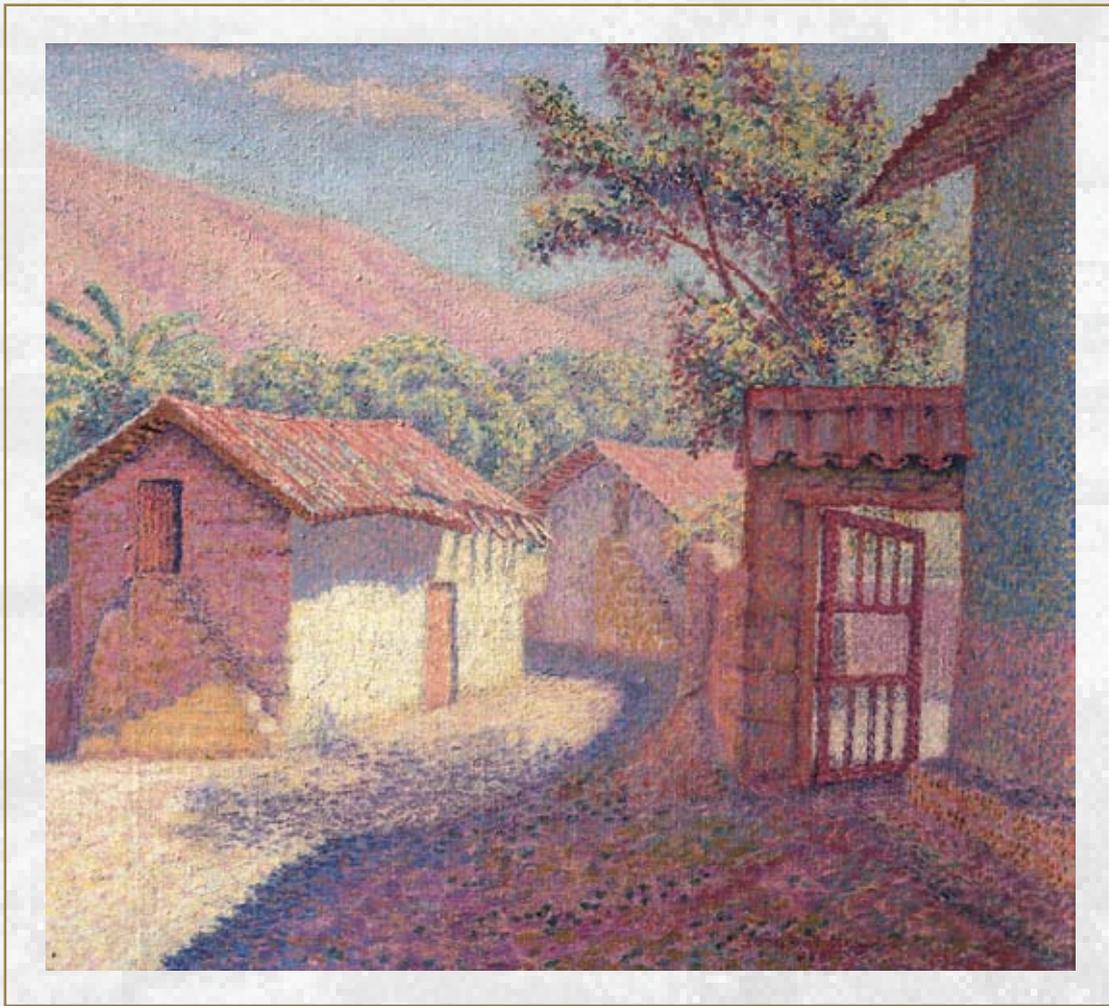
## DIEZ DISTRITOS MÁS POBRES DEL PAÍS

	Orden pobreza	Población censada (En miles)	Pobreza Monetaria		Necesidades Básicas Insatisfechas	
			Total	Extrema	Una o más	Dos o más
<b>La Libertad</b>		<b>1 617</b>	<b>37,3</b>	<b>12,4</b>	<b>34,0</b>	<b>10,8</b>
Provincia de Pataz		78	73,2	33,0	72,0	32,0
Ongon	1°	2	99,7	97,2	100,0	65,3
Provincia de Bolívar		17	77,6	47,0	59,0	28,1
Bambamarca	2°	4	98,7	92,4	80,1	46,3
Condormarca	4°	2	97,5	83,3	59,5	26,6
<b>Huancavelica</b>		<b>455</b>	<b>85,7</b>	<b>68,7</b>	<b>71,4</b>	<b>27,5</b>
Provincia de Angaraes		56	87,6	69,5	72,1	32,3
Anchonga	7°	7	96,1	86,0	67,4	23,2
S. Antonio Antaparco	3°	3	97,9	91,7	67,5	20,1
Provincia de Tayacaja		105	89,2	70,3	68,1	26,2
Salcahuasi	6°	4	96,5	87,1	81,9	26,7
Surcubamba	9°	5	95,8	86,1	92,4	29,5
Tintay Puncu	5°	9	97,0	92,3	99,0	72,8
Provincia de Huancavelica		143	78,1	58,0	70,2	24,1
Yauli	10°	28	94,9	83,6	89,1	38,3
<b>Puno</b>		<b>1 268</b>	<b>67,2</b>	<b>29,9</b>	<b>52,9</b>	<b>18,4</b>
Provincia de Sandia		62	68,2	31,7	72,8	38,4
Patambuco	8°	4	95,9	73,7	94,6	53,3

Fuente: INEI.

PERÚ: EVOLUCIÓN DE LA POBREZA TOTAL Y EXTREMA  
(En porcentajes)

Fuente: INEI, Enaho 2004-2007.



Calle de Tomaiquichua  
Ricardo E. Flórez  
Óleo

## II. Sector externo

### 1. Contexto Internacional

Durante el año 2008, la crisis financiera global, iniciada con el deterioro de las condiciones en el mercado inmobiliario *subprime* de Estados Unidos, se acentuó significativamente, en especial a partir del mes de setiembre con la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers. La agudización de la crisis, que ha devenido en el episodio más grave desde la Gran Depresión de 1930 se reflejó no sólo en la estrechez de los mercados de dinero y crédito, sino que viene siendo acompañada por una grave desaceleración económica, que superó largamente las expectativas del mercado y está golpeando tanto a las economías desarrolladas como a las naciones en desarrollo. En este contexto, las presiones inflacionarias mundiales que se habían registrado en la primera mitad del año, en gran medida asociadas al alza en los precios de los alimentos y petróleo, comenzaron a ceder ante la fuerte reducción de la demanda mundial y la consiguiente caída en el precio de los principales *commodities*.

En los mercados financieros, las condiciones crediticias se endurecieron y se elevó la aversión al riesgo debido a los resultados corporativos desfavorables y a la evidencia de recesión en la mayoría de economías desarrolladas que afectaron las bolsas. Por el lado de la actividad económica, la economía mundial se desaceleró y estuvo acompañada de una caída generalizada en la actividad manufacturera, de la continuación del ajuste inmobiliario en varias economías y del deterioro del empleo, todo lo cual viene afectando la confianza del consumidor. Las economías emergentes sintieron el impacto del endurecimiento de las condiciones financieras globales y la reducción en la demanda externa acompañada de un deterioro de los términos de intercambio. En este entorno externo desfavorable, los *spreads* de los bonos de las economías emergentes se elevaron significativamente, las bolsas mostraron caídas importantes y la mayoría de monedas se depreciaron respecto al dólar.

### 2. Mercados Financieros

Durante el año crecieron los temores de insolvencia de las principales entidades financieras en las economías avanzadas. Ello llevó a un deterioro significativo en las condiciones de liquidez y crédito, así como al aumento de la aversión al riesgo. En esta coyuntura y ante el escenario de una profunda contracción crediticia y recesión, los bancos centrales centraron sus esfuerzos, a partir del segundo semestre, en proveer de liquidez, mejorar la solvencia de las entidades financieras y reducir sus tasas de interés, revirtiendo el sesgo de la política monetaria que durante la primera parte del año se orientó principalmente a contener las presiones inflacionarias.

El gobierno de Estados Unidos lanzó un plan de rescate al sistema financiero (Troubled Asset Relief Program o TARP), mediante el cual el Tesoro emitiría deuda por US\$ 700 mil millones (aproximadamente un 5 por ciento de su PBI) para comprar los títulos hipotecarios y otros títulos desvalorizados de las

instituciones financieras y, adicionalmente, para inyectar capital a las instituciones financieras. Medidas similares fueron dictadas por una serie de economías desarrolladas como Reino Unido y los países de la Eurozona.

Por su parte, la mayoría de bancos redujeron sus tasas de interés en el segundo semestre de 2008. Las respuestas más inmediatas provinieron de las economías desarrolladas. Los mayores recortes de tasas se dieron en Reino Unido, Noruega, Suecia, Canadá, Eurozona y Estados Unidos. Con estas reducciones, las tasas alcanzaron niveles mínimos históricos en muchos países. En el caso de las economías emergentes, el mayor dinamismo de la demanda interna y el mantenimiento de presiones inflacionarias determinaron en muchos casos un cierto rezago en la reducción de las tasas de interés.

Adicionalmente, los principales bancos centrales anunciaron medidas para mejorar las inyecciones de liquidez en dólares de corto plazo. A fines de año, los bancos centrales optaron por una intervención directa para normalizar las condiciones crediticias. La Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón, entre los más importantes, decidieron intervenir directamente en los mercados de papeles comerciales (el principal instrumento de financiamiento de corto plazo del sector corporativo). La Reserva Federal, adicionalmente extendió su participación en los mercados de títulos respaldados con activos; y el Banco de Japón dió señales de que probablemente intervenga en el mercado de bonos corporativos.

Con el fin de revertir la crisis financiera y la desconfianza entre los inversionistas, los gobiernos de las economías desarrolladas han optado por una serie de medidas que se pueden enmarcar en distintos planes de acción: recapitalizar el sistema (con inyecciones de capital), otorgar garantías y retirar definitivamente los llamados activos "tóxicos".

Estos desarrollos en los mercados financieros significaron, además, pérdidas en las principales bolsas, la elevación de los *spreads* de los bonos emergentes y corporativos y la reversión de la depreciación del dólar respecto a la mayoría de monedas emergentes y desarrolladas. En contraposición, el incremento de la aversión al riesgo llevó a una mayor demanda por los bonos del Tesoro Americano y a una caída en su rendimiento.

### 3. Actividad Económica

La economía mundial creció aproximadamente 3,2 por ciento, tasa menor a la registrada el año 2007 (5,2 por ciento) y la menor desde 2002. Las economías desarrolladas tuvieron una desaceleración significativa mostrando tasas de crecimiento negativas, particularmente en el último trimestre del año. Dichas economías se vieron afectadas por la crisis financiera, el deterioro del mercado inmobiliario y la caída del empleo, entre otros factores. Las economías avanzadas han enfrentado esta situación con reducciones sustanciales de las tasas de interés, medidas para restablecer el funcionamiento de los mercados monetarios y de crédito, y de paquetes de estímulo fiscal.

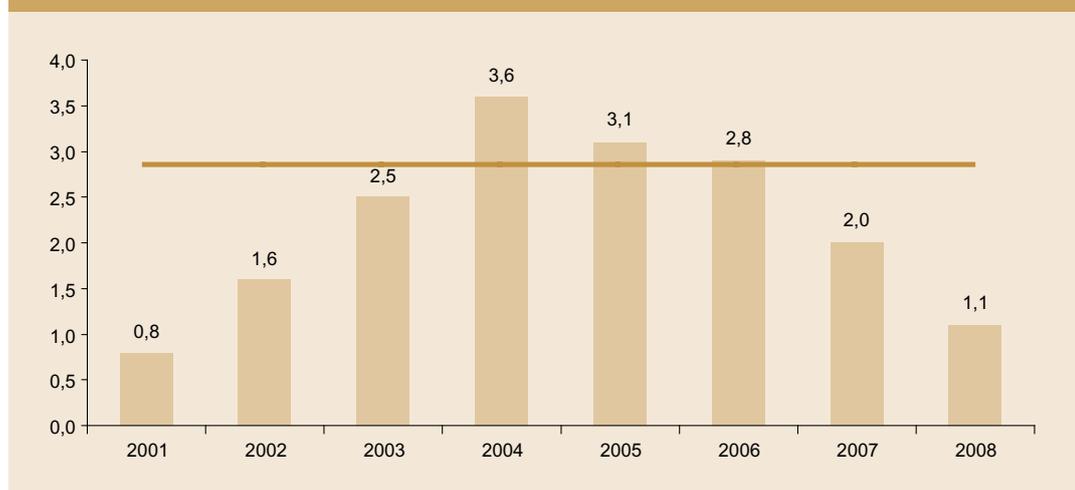
CUADRO 23  
CRECIMIENTO MUNDIAL

	2006	2007	2008
<b>Economías desarrolladas</b>			
1. Estados Unidos de América	2,8	2,0	1,1
2. Eurozona	2,8	2,7	0,9
3. Japón	2,4	2,4	-0,6
4. Reino Unido	2,8	3,0	0,7
5. Canadá	3,1	2,7	0,5
6. Otras economías desarrolladas	4,5	4,7	1,6
<b>Economías en desarrollo</b>			
1. África	6,1	6,2	5,2
2. Europa Central y del Este	6,7	5,4	2,9
3. Comunidad de Estados Independientes	8,2	8,6	5,5
Rusia	7,4	8,1	5,6
4. Asia en desarrollo	9,8	10,6	7,7
China	11,6	13,0	9,0
5. Medio Este	5,7	6,3	5,9
6. América Latina y El Caribe	5,5	5,7	4,2
<b>Economía Mundial</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>3,2</b>

Fuente: FMI (en base a Poder de Paridad de Compra).

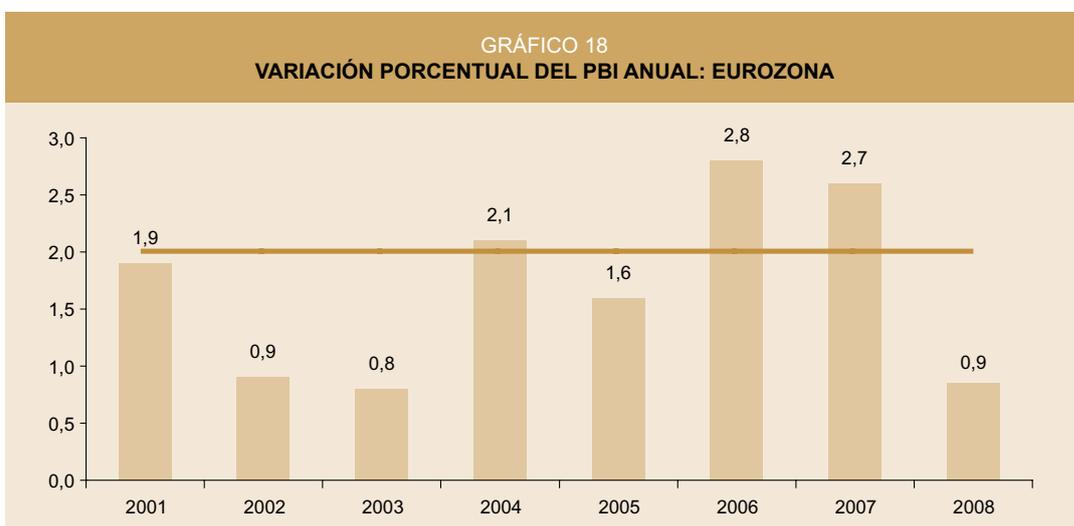
La economía norteamericana entró en recesión, la cual fue agravándose con el transcurrir del año como consecuencia del endurecimiento de las condiciones crediticias, el continuo ajuste en el precio de las viviendas, la caída de la bolsa y el consecuente deterioro en las expectativas. Así, la economía de Estados Unidos creció 1,1 por ciento en el año 2008, luego de que en el cuarto trimestre de dicho año el PBI se contrajera en 0,8 por ciento respecto al mismo trimestre del año previo. El consumo -que representa alrededor del 70 por ciento del producto- fue afectado por la caída en el empleo, las condiciones financieras más estrictas, la caída patrimonial y el alto nivel de endeudamiento de las familias.

GRÁFICO 17  
VARIACIÓN PORCENTUAL DEL PBI ANUAL: EE.UU.

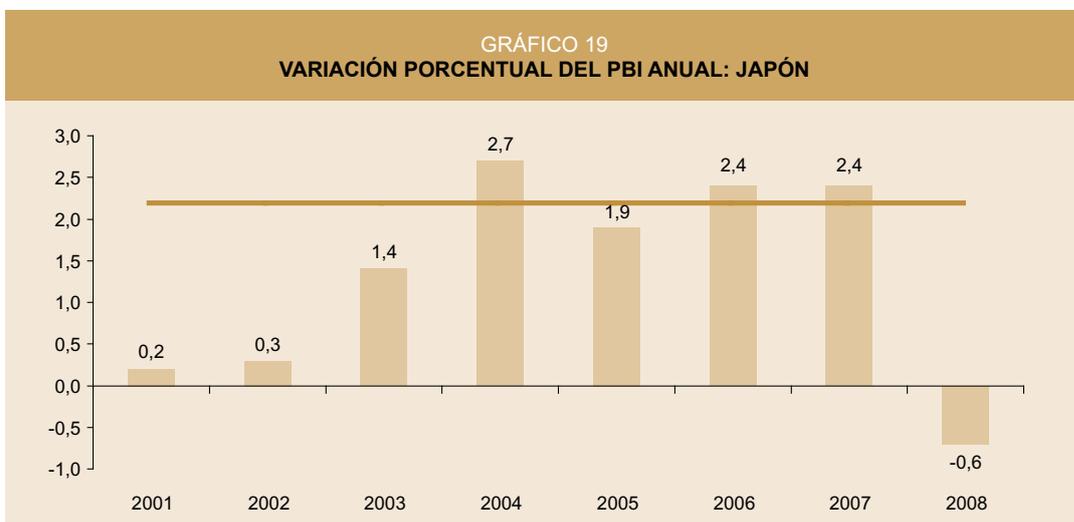


Del mismo modo, las economías europeas se contrajeron en la parte final de 2008, por lo cual el PBI de la Unión Europea aumentó sólo 0,7 por ciento en dicho año. Actualmente, los países de Europa enfrentan restricciones crediticias, una corrección de sus mercados inmobiliarios (Reino Unido, España e Irlanda) y una caída en su demanda externa ( en particular en Alemania).

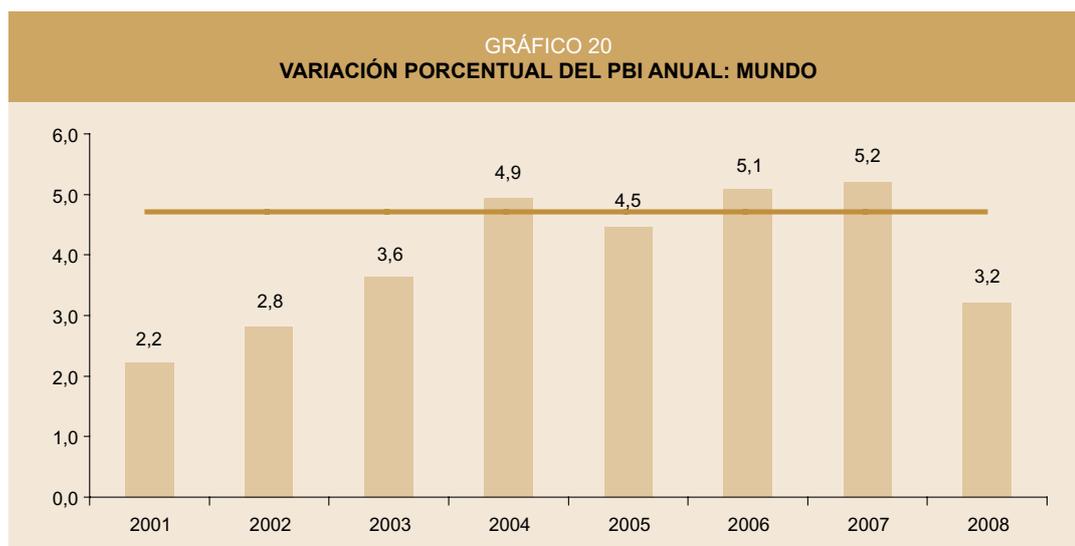
En el caso particular de la Eurozona, en el cuarto trimestre de 2008, el PBI cayó en 1,5 por ciento, lo que constituyó la tercera caída consecutiva. Con estos desarrollos, el crecimiento del PBI de 2008, alcanzó un incremento en sólo 0,9 por ciento. Entre las economías que mostraron una mayor contracción, respecto al promedio de la región, estuvieron Alemania (-2,1 por ciento) e Italia (-1,8 por ciento). A nivel del gasto, la mayor contracción se dio en las exportaciones y en la inversión, con una fuerte contracción de la industria de bienes durables tras el aumento de las restricciones crediticias observadas desde setiembre pasado.



En Japón, el PBI se contrajo en 0,6 por ciento en 2008, afectado por la caída de la demanda mundial y la fuerte apreciación del yen. Esto último ha ocasionado la contracción de su sector industrial y el deterioro de las expectativas.



La evolución de las economías desarrolladas afectó el crecimiento de las economías emergentes, en particular en la segunda mitad del año. Los principales canales de contagio fueron el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, es decir, elevación de *spreads* y presiones depreciatorias de las monedas locales. A través del canal comercial se afectó las exportaciones por la fuerte corrección de los precios de los *commodities* a partir del segundo semestre, así como por la reducción de la demanda externa.



Las cuatro economías más grandes, conocidas como BRICs (Brasil, Rusia, India y China) se desaceleraron de forma importante. La economía China creció en 9,1 por ciento, la menor tasa desde 2001. Sus tasas de crecimiento han disminuido gradualmente desde el segundo semestre de 2007 y dicha tendencia negativa se acentuó durante 2008. Luego de crecer 10,6 por ciento en el primer trimestre de 2008, la economía china se expandió sólo 6,8 por ciento en el cuarto trimestre, consistentemente con la evolución de sus exportaciones, que desde noviembre están cayendo.

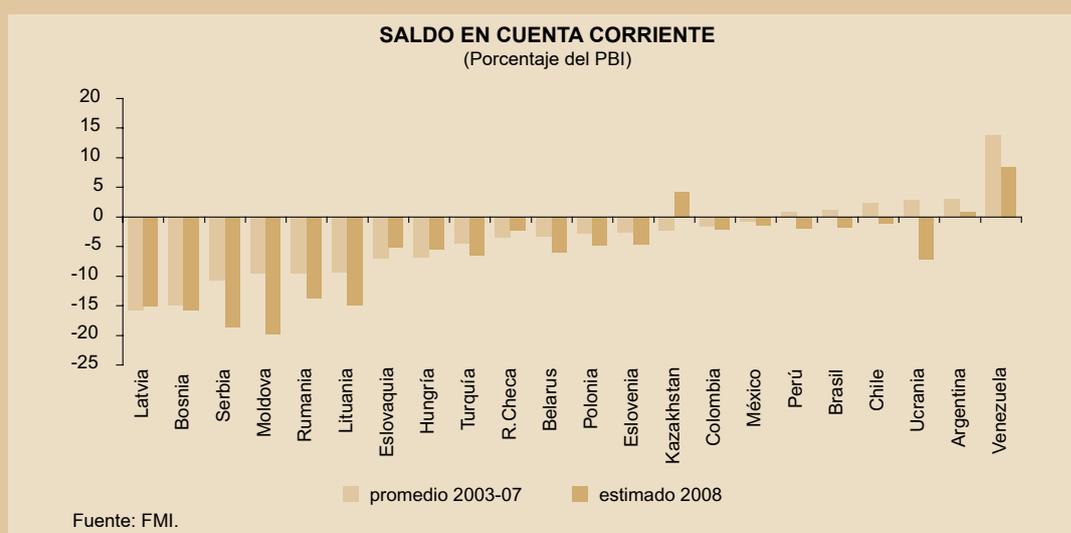
En este contexto, el gobierno chino implementó un paquete de estímulo fiscal –estimado en US\$ 586 mil millones y equivalente a 14 por ciento de su PIB– y paralelamente, el banco central dictó medidas monetarias para dinamizar la demanda interna y compensar la menor demanda del exterior.

Tendencia similar se observó en las economías de la región de América Latina, cuyo PIB creció 4,1 por ciento en 2008, por debajo de la tasa máxima alcanzada en 2007 de 5,6 por ciento. América Latina fue afectada por el impacto comercial de la recesión en las economías desarrolladas reflejado en la caída de las cotizaciones internacionales y en las restricciones financieras internacionales.

RECUADRO 5

**IMPACTO DE LA CRISIS ECONÓMICA GLOBAL SOBRE LAS ECONOMÍAS EMERGENTES**

La crisis financiera internacional afecta a las economías emergentes a través de varios canales como la disminución de la demanda externa y la reversión de los flujos de capital. Entre otras consecuencias, ello implica un deterioro importante en la cuenta corriente -por menores volúmenes de exportación y menores cotizaciones- y restricciones al financiamiento externo, por menores flujos y mayores tasas de interés.



En este nuevo entorno las economías más vulnerables son aquellas que durante los últimos años han enfrentado elevados déficit en cuenta corriente, y cuyo financiamiento ha dependido en gran medida de flujos de capitales de corto plazo, recursos altamente sensibles a estos cambios en el entorno internacional.

Esta situación ocurrió, por ejemplo, en muchas economías emergentes de Europa que tuvieron un déficit en cuenta corriente de 5 por ciento en los últimos cinco años (2003-2007) y donde más de la mitad de su financiamiento provino de préstamos e inversiones en portafolio. Esa situación, además, estuvo acompañada de una fuerte expansión del crédito interno y un incremento acelerado del consumo.

CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO: 2003 - 2007		
	América Latina	Europa Emergente
<b>Cuenta Corriente (% PBI)*</b>	<b>0,9</b>	<b>-5,3</b>
Capitales privados (miles de millones US\$)**	318	539
Inversión directa extranjera	248	243
Portafolio	5	60
Otros (préstamos)	67	236

\* Promedio del periodo.  
\*\* Flujos acumulados.  
Fuente: World Economic Outlook (FMI).

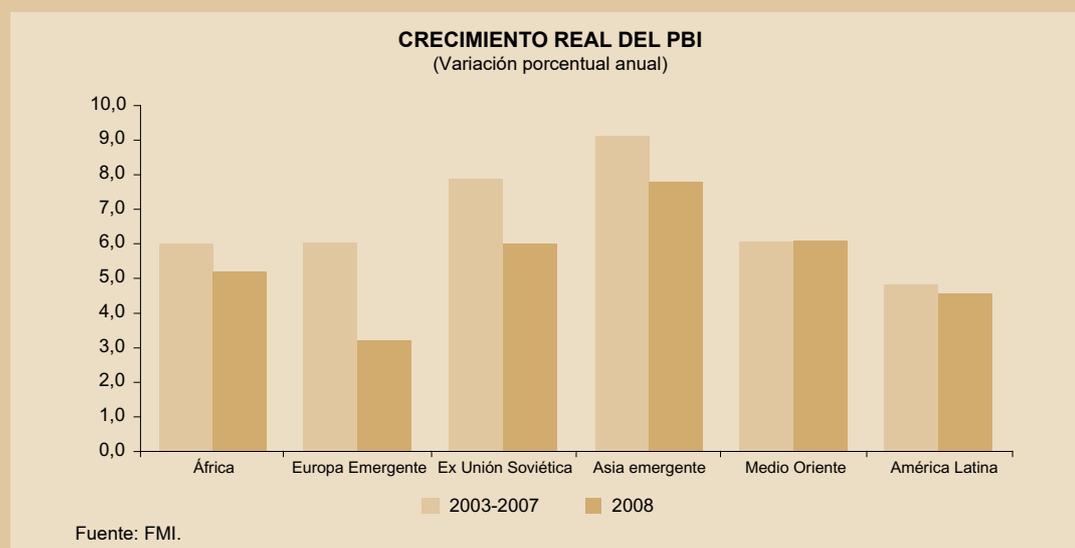
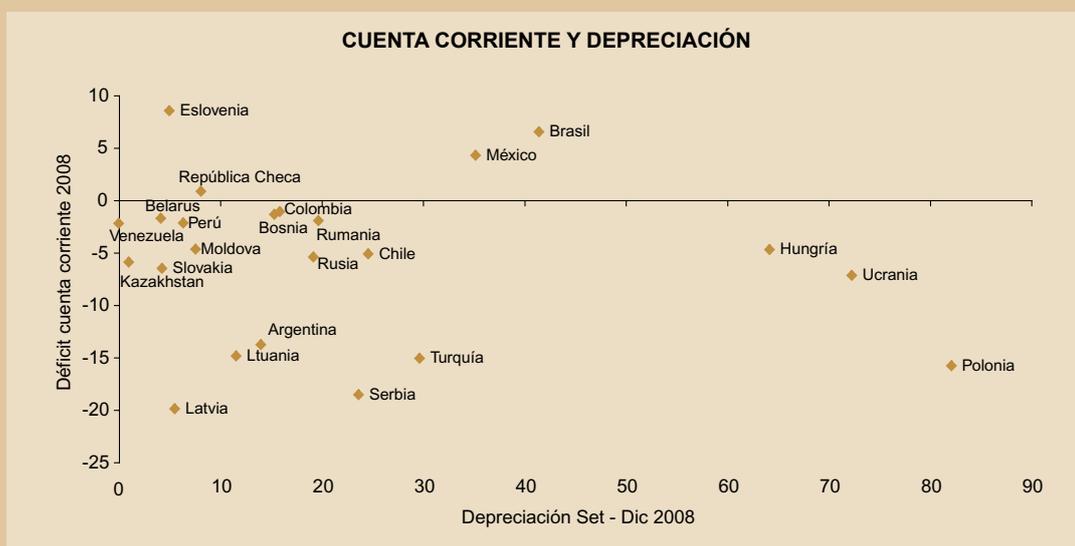
Con la caída de las exportaciones y la reversión de los flujos de capitales, estas economías enfrentaron un ajuste severo en el crédito, al mismo tiempo que sus monedas sufrieron fuertes presiones depreciatorias. Estas últimas afectaron a muchos agentes que se habían endeudado en monedas fuertes como el franco suizo o el euro. En otras economías emergentes, también se han registrado descalces en empresas que mantenían pasivos en moneda extranjera asociados a productos



financieros derivados. En el contexto de depreciación cambiaria, los agentes con posiciones expuestas presionaron el mercado cambiario y acentuaron las presiones sobre los tipos de cambio.

Muchas de las economías con fuertes desequilibrios macroeconómicos –como los países Bálticos, Hungría, Serbia, Turquía, Ucrania y Bielorrusia– han recurrido a la asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional para compensar las restricciones de los mercados financieros.

Por el contrario, previo al agravamiento de la crisis, muchas economías de América Latina, al igual que otras economías emergentes de Asia, experimentaron un superávit en cuenta corriente e ingreso de capitales, en gran parte de inversión directa extranjera. Ello les permitió mejorar su posición de activos externos y, en muchos casos, sus niveles de reservas han llegado a superar su deuda externa. Este panorama, sumado a un manejo prudente de las finanzas públicas y al mantenimiento de bajas tasas de inflación, les ha dado mayor espacio para realizar políticas anti-cíclicas que permitan una expansión de la demanda interna y compense –al menos parcialmente– la caída de la demanda por exportaciones. Asimismo, en estas economías, las presiones para depreciar las monedas locales, han sido –en términos generales– bastante menores.



## 4. Balanza de Pagos

En el año 2008 la cuenta corriente de la balanza de pagos del Perú registró un déficit de 3,3 por ciento del PBI. La evolución de este indicador durante el año pasado estuvo marcada por la reducción en los términos de intercambio, cuyo deterioro fue más drástico en el último trimestre, -ante la agudización de la crisis financiera internacional-. El aumento del precio del petróleo, de los alimentos y de otros insumos importados, como los plásticos, el hierro y el acero y los productos químicos influyeron en la primera mitad del año sobre este resultado. A ello se sumó, en los meses posteriores, la disminución de las cotizaciones de los metales básicos, las cuales se habían incrementado significativamente en la primera mitad del año.

CUADRO 24  
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>2 854</b>	<b>1 220</b>	<b>- 4 180</b>	<b>3,1</b>	<b>1,1</b>	<b>- 3,3</b>
1. Balanza comercial	8 986	8 287	3 090	9,7	7,7	2,4
a. Exportaciones	23 830	27 882	31 529	25,8	25,9	24,7
b. Importaciones	- 14 844	- 19 595	- 28 439	- 16,1	- 18,2	- 22,3
2. Servicios	- 737	- 1 187	- 1 929	- 0,8	- 1,1	- 1,5
a. Exportaciones	2 660	3 159	3 637	2,9	2,9	2,8
b. Importaciones	- 3 397	- 4 346	- 5 566	- 3,7	- 4,0	- 4,4
3. Renta de factores	- 7 580	- 8 374	- 8 144	- 8,2	- 7,8	- 6,4
a. Privado	- 6 901	- 7 941	- 8 257	- 7,5	- 7,4	- 6,5
b. Público	- 679	- 433	113	- 0,7	- 0,4	0,1
4. Transferencias corrientes	2 185	2 494	2 803	2,4	2,3	2,2
del cual: Remesas del exterior	1 837	2 131	2 437	2,0	2,0	1,9
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>699</b>	<b>9 304</b>	<b>7 372</b>	<b>0,8</b>	<b>8,7</b>	<b>5,8</b>
1. Sector privado	1 941	9 148	7 657	2,1	8,5	6,0
a. Activos	- 1 885	- 1 053	207	- 2,0	- 1,0	0,2
b. Pasivos	3 826	10 200	7 450	4,1	9,5	5,8
2. Sector público	- 738	- 2 473	- 1 404	- 0,8	- 2,3	- 1,1
a. Activos	- 125	- 166	65	- 0,1	- 0,2	0,1
b. Pasivos	- 614	- 2 307	- 1 469	- 0,7	- 2,1	- 1,1
3. Capitales de corto plazo	- 503	2 630	1 118	- 0,5	2,4	0,9
a. Activos	- 340	- 250	1 221	- 0,4	- 0,2	1,0
b. Pasivos	- 164	2 880	- 103	- 0,2	2,7	- 0,1
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>27</b>	<b>67</b>	<b>57</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>- 827</b>	<b>- 936</b>	<b>- 80</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 0,1</b>
<b>V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP</b>	<b>2 753</b>	<b>9 654</b>	<b>3 169</b>	<b>3,0</b>	<b>9,0</b>	<b>2,5</b>
<b>(V = I + II + III + IV)</b>						
1. Variación del saldo de RIN	3 178	10 414	3 507	3,4	9,7	2,7
2. Efecto valuación y monetización de oro	425	760	338	0,5	0,7	0,3
Nota:						
Flujo de Activos de Reserva del BCRP	3 210	10 391	3 512	3,5	9,7	2,7

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

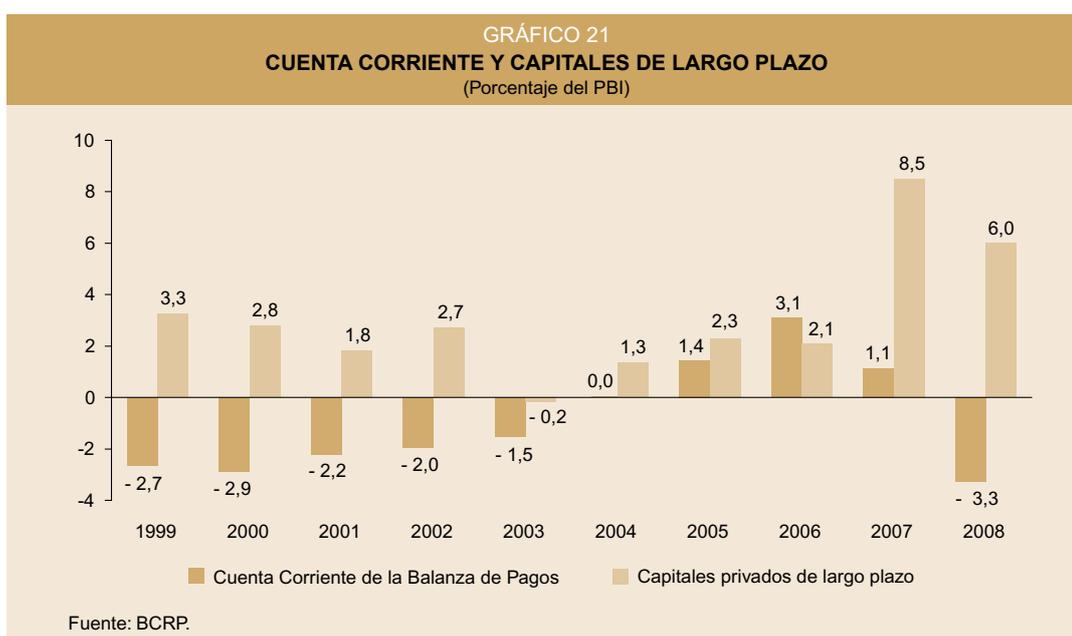


Asimismo, el ritmo de crecimiento de la demanda interna contribuyó, al aumento de las importaciones de insumos para la industria, que crecieron cerca al 60 por ciento. Igualmente, alentó a la economía local el inicio de la construcción del proyecto de exportación de gas natural a cargo de Perú LNG. Las adquisiciones orientadas a la manufactura y el transporte aceleraron el incremento de las importaciones de bienes de capital para la industria, las cuales crecieron a más de 100 por ciento mensualmente. Estas tasas de incremento mensual no se registraban desde 1995.

El déficit en cuenta corriente fue, sin embargo, menor al financiamiento externo de largo plazo del sector privado, que este año fue de 6,0 por ciento del PBI. Por un lado, los elevados precios de los metales en los primeros meses del año permitieron altas utilidades que fueron en su mayor parte reinvertidas. Por otro lado, el sector bancario recibió financiamiento del exterior para cubrir la demanda crediticia asociada al crecimiento de la economía local. Adicionalmente, el financiamiento para el proyecto de Perú LNG y otros créditos recibidos por el sector minero e industrial, contribuyeron al flujo de préstamos de largo plazo del exterior.

En el último trimestre, junto con el inicio del deterioro en las condiciones financieras internacionales, se realizaron varias operaciones que llevaron a que el flujo de inversión directa en el país fuera negativo en US\$ 515 millones. Dichas operaciones estuvieron relacionadas a decisiones de las empresas de distribuir utilidades correspondientes a periodos anteriores y a operaciones de financiamiento con sus matrices, que por razones metodológicas se registran como inversión directa extranjera negativa. Asimismo, la inversión directa en el exterior fue de US\$ 598 millones

El flujo de capitales de corto plazo siguió una evolución similar a la del financiamiento de largo plazo, elevándose en la primera mitad del año por el financiamiento recibido por los bancos y las empresas no financieras del sector petrolero, principalmente, y por la adquisición de Certificados de Depósito del Banco Central de no residentes. Esta evolución fue diferente en los últimos meses del año, debido al vencimiento de estos títulos y a la reducción de pasivos de las empresas financieras y no financieras.



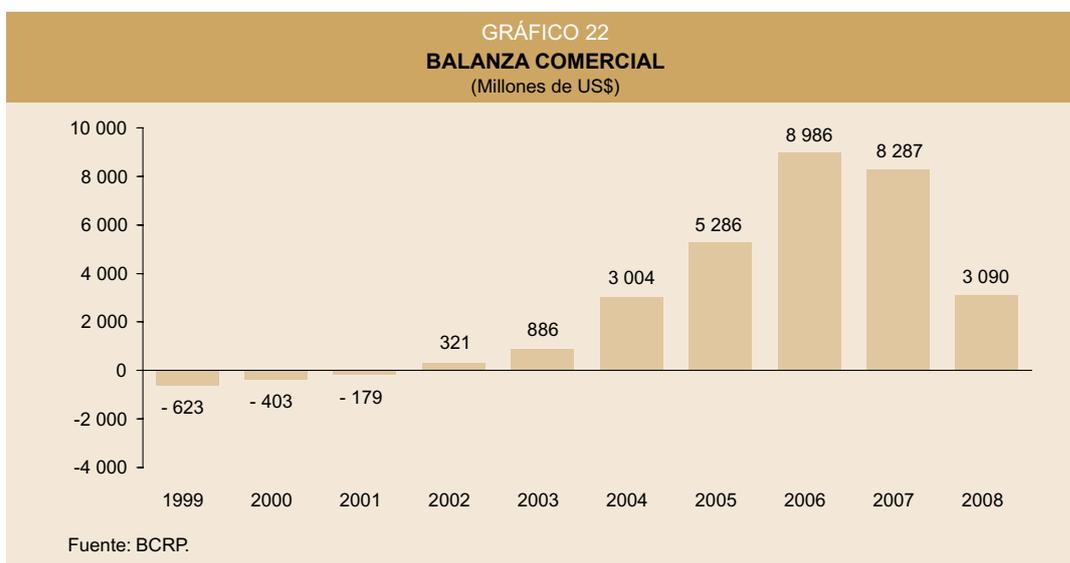
#### 4.1 Balanza en cuenta corriente

En el año 2008 el déficit en cuenta corriente fue de US\$ 4 180 millones. La balanza comercial tuvo un superávit de US\$ 3 090 millones, inferior a la de 2007. La reducción del superávit fue acentuándose a lo largo del año, primero por el crecimiento de las importaciones, y más adelante por la desaceleración de los precios de los metales, principalmente. Aunado a esta evolución, el déficit por servicios fue superior en 63 por ciento al de 2007. Por su parte, el déficit por renta de factores, cuyo principal componente es la generación de utilidades por parte de las empresas con participación extranjera, también fue decreciendo en función de la evolución de los precios de los metales básicos, alcanzando en el año a US\$ 8 144 millones.

Las remesas de los peruanos en el exterior aumentaron este año en 14 por ciento, aunque con tasas de crecimiento trimestrales decrecientes a lo largo del año reflejando el deterioro de la economía mundial.

#### 4.2 Balanza comercial

La reducción de los términos de intercambio, en particular en el último trimestre del año 2008, así como el acelerado crecimiento de la demanda interna durante la mayor parte de ese año, determinaron el menor superávit comercial que alcanzó US\$ 3 090 millones, -frente a los US\$ 8 287 millones del año 2007-. Sin embargo, los volúmenes exportados aumentaron en 8,1 por ciento este año, debido a los mayores embarques de los productos tradicionales y no tradicionales. En este sentido, los volúmenes exportados en 2007 sólo crecieron 2,5 por ciento.



Nuestros principales socios comerciales continuaron siendo Estados Unidos y China que representan un tercio de nuestro comercio externo de bienes. La participación de Estados Unidos prácticamente se mantuvo pero la de China pasó de representar 11,4 por ciento del total comerciado a 12,7 por ciento entre los años 2007 y 2008. Respecto a los mercados para nuestras exportaciones, China, Suiza, Ecuador e Italia aumentaron su participación como lugares de destino respecto a 2007. Paralelamente, se elevó la parte de los siguientes proveedores en el total importado por nuestro país: Estados Unidos, China, Japón e Italia.

CUADRO 25  
COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES 1/  
(Estructura porcentual)

	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	24,3	19,5	19,0	16,3	17,8	18,8	21,3	18,8	18,9
China	9,5	10,9	11,9	10,2	12,0	13,5	9,8	11,4	12,7
Suiza	7,1	8,4	10,9	0,5	0,5	0,4	4,6	5,1	5,9
Brasil	3,4	3,4	2,9	10,5	9,1	8,1	6,1	5,7	5,3
Chile	6,0	6,1	5,9	5,8	4,4	4,1	5,9	5,4	5,0
Japón	5,2	7,8	5,9	3,6	3,7	4,1	4,5	6,1	5,0
Canadá	6,8	6,6	6,2	1,8	1,6	1,4	4,9	4,5	3,9
Ecuador	1,4	1,4	1,6	7,4	7,6	6,1	3,7	3,9	3,8
Colombia	2,1	2,2	2,2	6,3	4,8	4,3	3,7	3,3	3,2
Alemania	3,4	3,3	3,3	3,4	3,4	2,9	3,4	3,4	3,1
Italia	3,2	2,9	3,0	1,5	1,8	2,4	2,5	2,5	2,7
Argentina	0,3	0,4	0,4	4,9	5,1	4,9	2,1	2,3	2,6
México	1,6	1,0	1,0	3,5	4,2	4,1	2,4	2,3	2,4
Resto	25,6	26,0	25,9	24,2	24,2	24,9	25,1	25,3	25,4
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

X: Exportaciones M: Importaciones

1/ Las importaciones fueron agrupadas por país de origen.

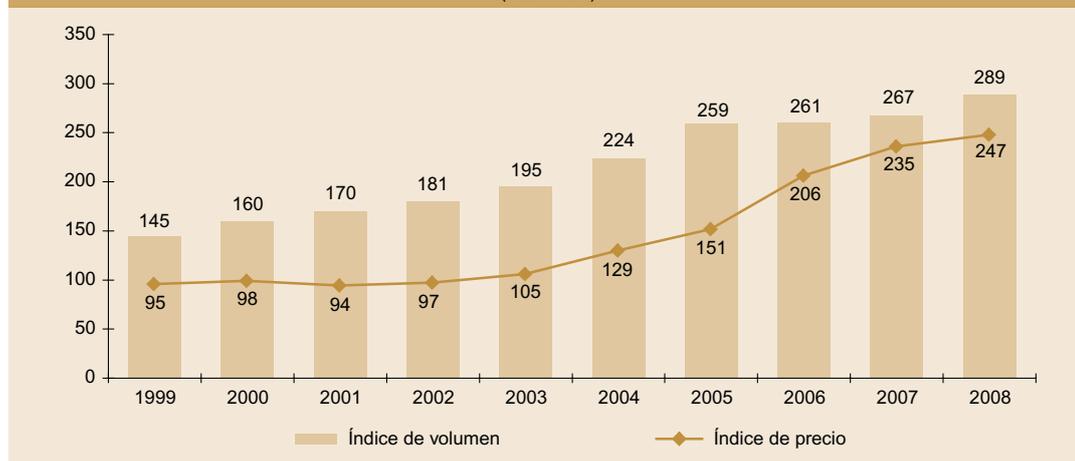
2/ Las exportaciones excluyen otros bienes vendidos y reparación de buques y aeronaves extranjeras.

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

Fuente: SUNAT.

En el año 2008 las **exportaciones** sumaron US\$ 31 529 millones, monto que representó un aumento de 13,1 por ciento respecto de 2007, y se explica por aumento de precios (5,1 puntos porcentuales) y volumen (8,0 puntos porcentuales). El incremento del volumen de las exportaciones tradicionales fue de 6,9 por ciento, mientras que el de las no tradicionales fue de 12,5 por ciento. En el grupo de los productos exportados tradicionales, se elevaron los volúmenes exportados de harina de pescado, café, cobre, zinc y oro. Mientras que en el caso de las exportaciones no tradicionales, subieron las ventas de productos agropecuarios, pesqueros, textiles y químicos.

GRÁFICO 23  
ÍNDICE DE PRECIO Y VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES  
(1994=100)



CUADRO 26  
EXPORTACIONES FOB, POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
<b>I. PRODUCTOS TRADICIONALES</b>	<b>18 461</b>	<b>21 464</b>	<b>23 796</b>	<b>16,3</b>	<b>10,9</b>
<b>PESQUEROS</b>	<b>1 335</b>	<b>1 460</b>	<b>1 791</b>	<b>9,3</b>	<b>22,7</b>
Harina de pescado	1 139	1 210	1 413	6,3	16,7
Aceite de pescado	196	249	379	27,1	52,0
<b>AGRÍCOLAS</b>	<b>574</b>	<b>460</b>	<b>685</b>	<b>- 19,7</b>	<b>48,8</b>
Café	515	427	644	- 17,1	50,9
Azúcar	43	19	25	- 56,3	31,7
Algodón	7	3	2	- 54,0	- 28,6
Resto de agrícolas 1/	9	11	14	32,0	20,7
<b>MINEROS</b>	<b>14 735</b>	<b>17 238</b>	<b>18 657</b>	<b>17,0</b>	<b>8,2</b>
Cobre 2/	5 996	7 205	7 663	20,2	6,4
Oro	4 032	4 181	5 588	3,7	33,7
Zinc	1 991	2 539	1 467	27,5	- 42,2
Plomo 2/	713	1 033	1 136	45,0	9,9
Molibdeno	834	982	1 079	17,7	10,0
Plata refinada	480	538	595	12,2	10,6
Estaño	409	423	695	3,3	64,3
Hierro	256	286	385	11,6	34,8
Resto de mineros 3/	24	51	48	109,7	- 5,1
<b>PETRÓLEO CRUDO Y DERIVADOS</b>	<b>1 818</b>	<b>2 306</b>	<b>2 663</b>	<b>26,9</b>	<b>15,5</b>
<b>II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES</b>	<b>5 279</b>	<b>6 303</b>	<b>7 543</b>	<b>19,4</b>	<b>19,7</b>
Textiles	1 473	1 736	2 018	17,9	16,2
Agropecuarios	1 220	1 507	1 912	23,5	26,9
Sidero-metalúrgicos y joyería	829	906	908	9,3	0,2
Químicos	602	805	1 041	33,7	29,3
Pesqueros	433	499	622	15,2	24,6
Maderas y papeles, y sus manufacturas	333	362	425	8,5	17,6
Metal-mecánicos	164	217	324	32,0	49,3
Minerales no metálicos	135	165	176	21,8	6,5
Otros 4/	89	107	118	20,3	9,7
<b>III. OTROS 5/</b>	<b>91</b>	<b>114</b>	<b>190</b>	<b>26,4</b>	<b>66,3</b>
<b>IV. TOTAL EXPORTACIONES</b>	<b>23 830</b>	<b>27 882</b>	<b>31 529</b>	<b>17,0</b>	<b>13,1</b>

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

2/ Incluye contenido de plata.

3/ Incluye bismuto y tungsteno, principalmente.

4/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

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

Fuente: BCRP, SUNAT y empresas.

CUADRO 27  
**ÍNDICE DE EXPORTACIONES 1/**  
 (Variaciones porcentuales respecto a similar periodo del año anterior)

	Precio			Volumen		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>Exportaciones</b>	<b>36,1</b>	<b>14,4</b>	<b>5,1</b>	<b>0,6</b>	<b>2,5</b>	<b>8,1</b>
<b>Tradicionales</b>	<b>47,8</b>	<b>16,0</b>	<b>4,8</b>	<b>- 3,7</b>	<b>0,4</b>	<b>6,9</b>
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	52,3	8,0	- 6,5	- 33,0	- 5,9	24,1
Café	1,9	9,1	19,3	67,5	- 27,1	29,5
Cobre	81,7	8,2	- 1,6	- 4,3	11,3	11,1
Oro	35,7	15,4	25,2	- 2,9	- 10,7	7,7
Zinc	147,4	12,8	- 48,0	- 3,1	17,0	14,0
Petróleo crudo y derivados	21,0	17,2	32,8	- 1,1	7,9	- 10,7
<b>No tradicionales</b>	<b>9,6</b>	<b>9,6</b>	<b>6,6</b>	<b>12,3</b>	<b>8,9</b>	<b>12,5</b>
<i>Del cual:</i>						
Agropecuaria	- 1,0	10,1	- 2,3	21,8	11,9	30,3
Pesquero	- 3,9	11,8	16,4	39,9	3,5	7,4
Textiles	5,7	11,2	11,2	9,3	5,3	5,3
Químico	15,7	10,1	15,7	- 3,6	21,5	12,0
Siderometalúrgico 2/	66,3	17,6	- 0,9	1,2	- 7,1	- 0,6

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

2/ Incluye joyería.

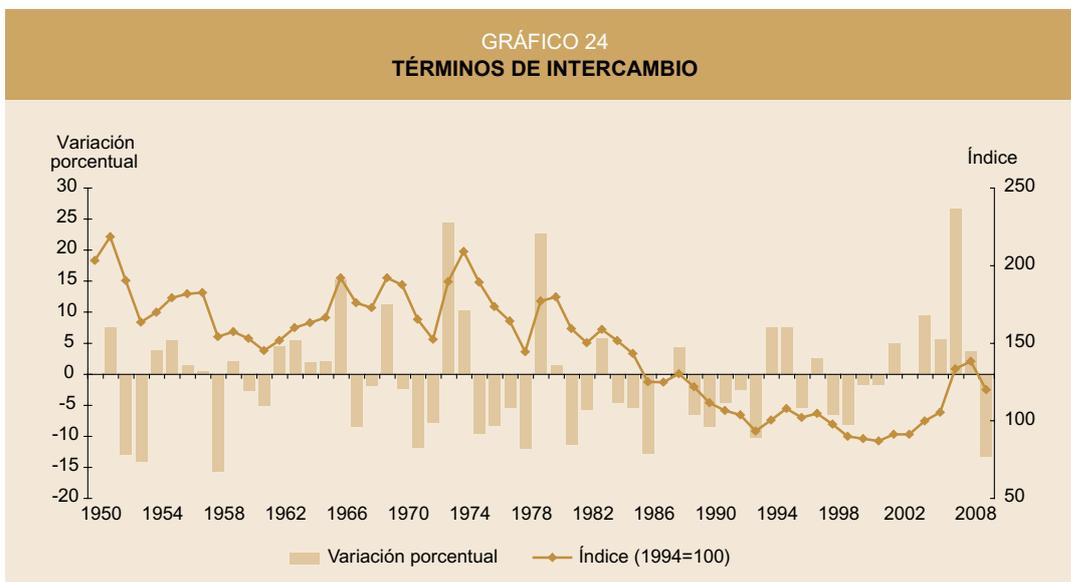
## 5. Términos de intercambio

Beneficiados por el período de expansión económica mundial, en particular de China, la principal economía demandante de *commodities*, los precios de las materias primas alcanzaron niveles récord en los dos últimos años. Las cotizaciones, además, siguieron esa tendencia alcista porque la oferta de diversos productos fue bastante inferior que su demanda. Esa menor oferta de bienes se agudizó en algunos casos por problemas geopolíticos o fenómenos naturales en los respectivos países de origen. A ello se sumó la abundancia de liquidez, que permitió que diversos fondos de inversión financiaran la mayor demanda e imprimieran mayor volatilidad a los mercados de *commodities*, además de las políticas específicas como las de promoción de uso de biocombustibles, entre otros factores.

Así, hasta la primera mitad de 2008, la economía mundial y la peruana en particular fueron impactadas por el aumento del precio de productos como el petróleo, los alimentos, los abonos, los productos químicos, así como de insumos, como los plásticos, el hierro y el acero. Así, el precio del petróleo WTI alcanzó su máximo histórico de US\$ 145,29 a inicios de julio.

Ahora bien, durante la primera mitad del año, las cotizaciones de nuestros principales *commodities* de exportación -minerales- contrarrestaron los aumentos de los precios de los principales productos importados. Por ejemplo, en julio de 2008, el cobre se cotizó por encima de US\$ 4 la libra.





Sin embargo, los precios de los *commodities*, en particular de los metales y del petróleo, cayeron rápida y significativamente en la segunda mitad del año, como consecuencia de la desaceleración del crecimiento mundial en un contexto de agravamiento de la crisis financiera.

Así, el precio del **cobre** se redujo rápidamente hasta registrar un mínimo en el año de US\$ 1,25 por libra -el 25 de diciembre- nivel que no se observaba desde octubre de 2004. La disminución en los precios desde agosto de 2008 obedeció a la menor demanda mundial por la contracción en los sectores automotor y construcción en los Estados Unidos, Europa y Japón. Ello se reflejó en el aumento de los inventarios en las bolsas de metales a niveles similares a los de 2004.

El precio del **zinc** disminuyó en 53,2 por ciento en 2008, reflejando un balance más holgado entre la oferta y demanda de este metal básico que, a su vez, se tradujo en el aumento de los inventarios. La

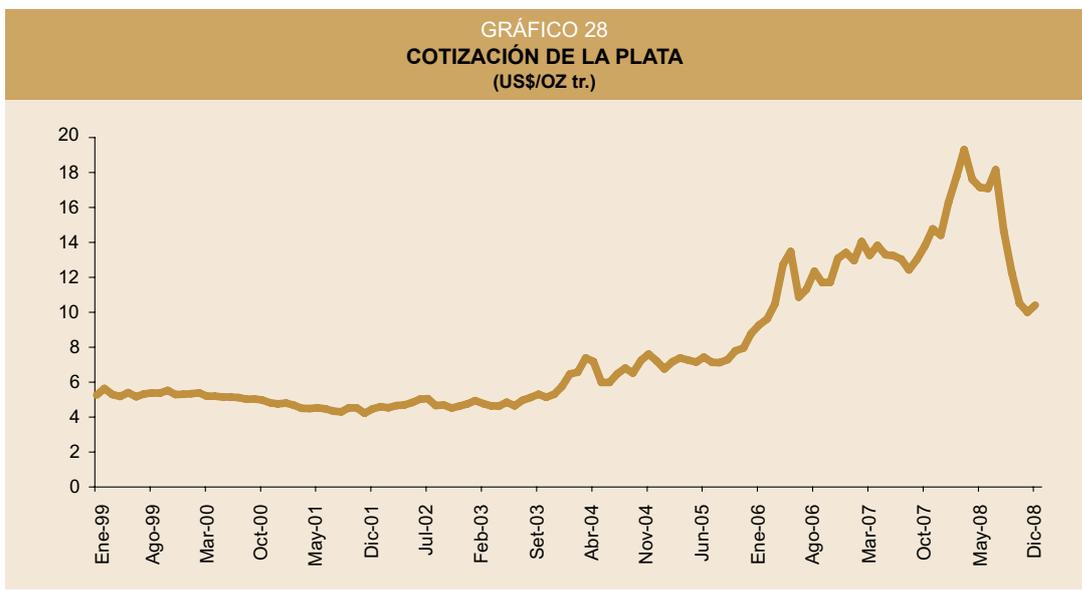




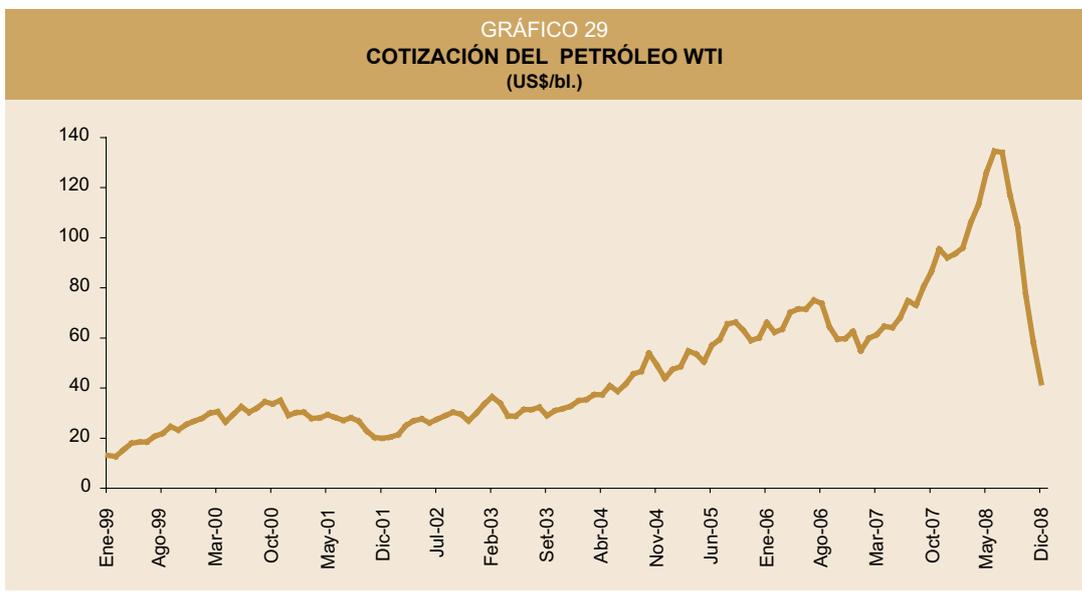
cotización de zinc también fue afectada por los temores de desaceleración mundial, en particular de los sectores inmobiliario y automotor.

El precio del **oro** aumentó en 1,8 por ciento durante 2008, al pasar de US\$ 806 por onza a US\$ 821 por onza entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2008, aunque en términos promedio el incremento fue de 25,1 por ciento. La cotización del oro se mantuvo elevada durante los primeros siete meses del año, alentada por una menor producción de oro en Sudáfrica, afectada por fuertes restricciones de energía. Posteriormente, el precio del oro se mantuvo volátil para retomar su tendencia al alza, hacia fines del año. Este impulso en la cotización del oro fue explicado por su mayor demanda como valor de refugio, así como por las expectativas de un debilitamiento del dólar frente al euro, que elevó el interés en el metal como activo de cobertura.





El precio del **petróleo** por su parte, afectado por la drástica caída de la demanda y ante la demora en la reacción de OPEP respecto a recortar sus cuotas, retornó a niveles que no se registraban desde el último trimestre de 2004.



Por el contrario, y a pesar de la fuerte reducción de las cotizaciones del petróleo y de los biocombustibles, la caída en los precios de los alimentos no fue tan acentuada. En diciembre de 2008, el precio del trigo se redujo a los niveles de mayo de 2007, el del maíz regresó a los niveles de noviembre de 2007, y el de la harina de soya cayó a los niveles de octubre de 2007.

Los problemas de sequía en importantes países productores como Argentina, Brasil y Australia, así como heladas en Estados Unidos, evitaron que las cotizaciones de los alimentos bajaran en mayor proporción.



**GRÁFICO 30**  
**COTIZACIÓN DEL TRIGO**  
(US\$/TM.)



**GRÁFICO 31**  
**COTIZACIÓN DEL MAÍZ**  
(US\$/TM.)



**GRÁFICO 32**  
**COTIZACIÓN DEL ACEITE DE SOYA**  
(US\$/TM.)



La caída de los términos de intercambio del cuarto trimestre de 2008 fue de 24,7 por ciento. Cabe mencionar que en un contexto mundial de ajuste de inventarios, los precios de muchos insumos importados, como productos de hierro y acero, y productos químicos no se redujeron a la misma velocidad que los *commodities*.

Con esta evolución de las cotizaciones internacionales en 2008, la reducción promedio de los términos de intercambio fue de 13,3 por ciento. Los precios de las exportaciones aumentaron en promedio 5,1 por ciento, mientras que los de importaciones crecieron en 21,2 por ciento.

Las exportaciones tradicionales totalizaron US\$ 23 796 millones, representando un incremento de 10,9 por ciento respecto a 2007. Esta tasa incorporó la reducción de estas exportaciones en 25 por ciento durante el último trimestre, ante la evolución descendente de los precios internacionales. Así el precio promedio del cobre en el último trimestre se redujo en 43 por ciento, del zinc en 64 por ciento, del molibdeno en 38 por ciento y de la plata en 27 por ciento, en tanto que el valor del oro aumentó en 0,6 por ciento. Por ello, el precio promedio de estas exportaciones en dicho período se redujo en 27 por ciento. Estados Unidos, China y Suiza continuaron siendo los principales mercados de destino de las exportaciones tradicionales.

CUADRO 28  
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES TRADICIONALES\*  
Regimen Definitivo

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	4 012	3 547	3 841	21,8	16,6	16,4
China	2 124	2 889	3 528	11,5	13,5	15,0
Suiza	1 675	2 318	3 395	9,1	10,8	14,5
Canadá	1 564	1 786	1 897	8,5	8,3	8,1
Japón	1 155	2 085	1 759	6,3	9,7	7,5
Chile	1 187	1 403	1 421	6,4	6,6	6,1
Alemania	738	818	912	4,0	3,8	3,9
Italia	631	670	792	3,4	3,1	3,4
Brasil	656	809	682	3,6	3,8	2,9
España	468	601	613	2,5	2,8	2,6
Taiwán	379	360	565	2,1	1,7	2,4
Corea del Sur	501	842	505	2,7	3,9	2,2
Países Bajos	599	426	489	3,3	2,0	2,1
Bélgica	450	510	360	2,4	2,4	1,5
India	96	200	277	0,5	0,9	1,2
Resto	2 197	2 128	2 404	11,9	9,9	10,3
<b>TOTAL</b>	<b>18 433</b>	<b>21 392</b>	<b>23 440</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>MEMO:</b>						
Norteamérica	5 840	5 461	5 859	31,7	25,5	25,0
Asia	4 516	6 588	7 037	24,5	30,8	30,0
Unión Europea	3 525	3 495	3 919	19,1	16,3	16,7

\* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.

Los volúmenes exportados de productos tradicionales, por su lado, aumentaron en 7 por ciento en promedio, destacando la harina de pescado (24 por ciento), café (30 por ciento), cobre (11 por ciento), oro (8 por ciento), zinc (14 por ciento) y molibdeno (14 por ciento). Ese comportamiento refleja el incremento de la producción en sus sectores respectivos. En cambio, las exportaciones de petróleo y

productos derivados se redujeron en 10,7 por ciento reflejando la mayor presión de la demanda interna. Nuestros socios comerciales: Estados Unidos, Venezuela y Colombia continuaron como principales mercados de destino de estas exportaciones.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales aumentaron en 20 por ciento en el año debido al aumento en las ventas de la mayor parte de rubros. El crecimiento fue distinto a lo largo del año, de acuerdo a la evolución de la economía mundial, en particular de Estados Unidos, nuestro principal socio comercial de este grupo de productos. En el último trimestre se observó un menor crecimiento (2,3 por ciento) debido a la reducción de los precios de los principales productos agrícolas y siderometalúrgicos, así como a los menores embarques de productos textiles y siderometalúrgicos.

Los volúmenes exportados de los productos no tradicionales aumentaron en 12 por ciento en promedio, aunque el crecimiento fue bastante superior en los tres primeros trimestres del año. En el cuarto trimestre, el volumen vendido se redujo en 0,8 por ciento ante la menor demanda del exterior.

CUADRO 29  
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES NO TRADICIONALES\*

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	1 757	1 808	1 904	33,3	28,7	25,2
Venezuela	329	662	969	6,2	10,5	12,8
Colombia	396	517	601	7,5	8,2	8,0
Chile	233	291	417	4,4	4,6	5,5
España	299	382	402	5,7	6,1	5,3
Ecuador	229	285	390	4,3	4,5	5,2
Bolivia	180	213	334	3,4	3,4	4,4
Países Bajos	149	205	270	2,8	3,3	3,6
Brasil	150	126	213	2,8	2,0	2,8
China	137	146	210	2,6	2,3	2,8
Francia	158	174	182	3,0	2,8	2,4
México	127	142	178	2,4	2,2	2,4
Italia	126	148	135	2,4	2,3	1,8
Reino Unido	103	120	127	2,0	1,9	1,7
Alemania	78	111	117	1,5	1,8	1,5
Resto	828	974	1 096	15,7	15,5	14,5
<b>TOTAL</b>	<b>5 279</b>	<b>6 303</b>	<b>7 543</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>MEMO:</b>						
Norteamérica	1 927	1 998	2 134	36,5	31,7	28,3
Países Andinos 1/	1 366	1 968	2 710	25,9	31,2	35,9
Unión Europea	1 036	1 277	1 369	19,6	20,3	18,1

\* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.  
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

Entre las exportaciones del sector agropecuario aumentaron los embarques de espárragos frescos, en conserva y congelados, paprika, uvas frescas, alcachofas y pimientos en conserva, bananos orgánicos, así como alimentos elaborados como la leche evaporada, galletas dulces y los alimentos para camarones. El principal mercado de estos productos fue Estados Unidos, con una participación de 31 por ciento, seguido por España (12 por ciento) y Países Bajos (10 por ciento).

CUADRO 30  
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES AGROPECUARIAS\*

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	425,5	486,8	587,7	34,9	32,3	30,7
España	162,0	209,2	233,9	13,3	13,9	12,2
Países Bajos	97,9	134,6	195,6	8,0	8,9	10,2
Ecuador	54,4	62,7	84,3	4,5	4,2	4,4
Francia	61,9	77,5	82,4	5,1	5,1	4,3
Reino Unido	60,1	69,1	77,5	4,9	4,6	4,1
Colombia	37,0	42,8	75,7	3,0	2,8	4,0
Venezuela	19,7	30,7	46,8	1,6	2,0	2,4
Haití	33,9	35,3	45,5	2,8	2,3	2,4
Alemania	24,3	40,5	42,8	2,0	2,7	2,2
México	14,3	19,8	37,6	1,2	1,3	2,0
Chile	20,9	27,4	36,2	1,7	1,8	1,9
Bolivia	17,5	18,6	30,4	1,4	1,2	1,6
Brasil	14,7	20,4	30,3	1,2	1,4	1,6
Bélgica	15,9	19,7	26,5	1,3	1,3	1,4
Resto	160,1	211,4	278,6	13,1	14,0	14,6
<b>TOTAL</b>	<b>1 220,1</b>	<b>1 506,6</b>	<b>1 912,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>MEMO:</b>						
Norteamérica	456,0	527,7	649,5	37,4	35,0	34,0
Países Andinos 1/	149,5	182,1	273,5	12,3	12,1	14,3
Unión Europea	451,5	587,4	704,9	37,0	39,0	36,9

\* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.  
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

CUADRO 31  
EXPORTACIONES DE PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS\*  
(Millones de US\$)1/

	2006	2007	2008
Espárragos frescos o refrigerados	187,4	235,8	230,9
volumen (miles TM)	92,8	96,3	109,6
precio (US\$ / Kg)	2,0	2,4	2,1
Espárragos preparados	104,5	156,0	183,7
volumen (miles TM)	46,9	58,7	65,6
precio (US\$ / Kg)	2,2	2,7	2,8
Páprika	73,5	96,3	136,2
volumen (miles TM)	49,9	43,7	59,0
precio (US\$ / Kg)	1,5	2,2	2,3
Leche evaporada	51,5	65,1	88,7
volumen (millones litros)	47,3	48,2	61,0
precio (US\$ / litro)	1,1	1,4	1,5
Uvas frescas	51,0	55,0	85,7
volumen (miles TM)	27,9	26,1	43,6
precio (US\$ / Kg)	1,8	2,1	2,0
<b>TOTAL</b>	<b>1 220,1</b>	<b>1 506,6</b>	<b>1 912,0</b>

\* Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.  
1/ Los precios indicados son promedio, resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.



En el sector pesquero destacaron los mayores embarques de pota congelada y en conserva, conchas de abanico congeladas, conservas de pescado y langostino congelado. Los principales destinos de estos productos fueron España (17 por ciento), China (15 por ciento) y Estados Unidos (14 por ciento).

CUADRO 32  
EXPORTACIONES DE PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS\*  
(Millones de US\$) 1/

	2006	2007	2008
Pota congelada	83,8	100,0	121,8
volumen (miles TM)	137,0	142,3	167,0
precio (US\$ / Kg)	0,6	0,7	0,7
Otros invertebrados en conservas (ej. pota)	56,2	55,2	100,3
volumen (miles TM)	68,4	64,5	87,0
precio (US\$ / Kg)	0,8	0,9	1,2
Conchas de abanico congeladas	37,3	34,8	43,1
volumen (miles TM)	2,8	4,3	4,8
precio (US\$ / Kg)	13,4	8,1	9,0
Colas de langostinos con caparazón (congelados)	34,0	40,6	42,6
volumen (miles TM)	5,8	7,3	7,0
precio (US\$ / Kg)	5,9	5,6	6,1
Demás filetes congelados (ej. perico sin piel)	27,8	37,6	36,3
volumen (miles TM)	10,3	11,4	9,1
precio (US\$ / Kg)	2,7	3,3	4,0
<b>TOTAL</b>	<b>432,9</b>	<b>498,8</b>	<b>621,5</b>

\* Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.  
1/ Los precios indicados son promedio, resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.

Entre los productos textiles, destacaron los envíos de camisas de punto para hombres y niños, blusas para mujeres y niñas, *jerseys*, suéteres y chalecos, así como pantalones, shorts y similares para hombres y niños. El principal mercado de estos productos en 2008 fue Estados Unidos, al cual se destinó el 40 por ciento de las ventas. El segundo mercado en importancia, con 32 por ciento de las ventas, fue Venezuela. Otros mercados para estos productos son Colombia, Chile, Italia y Ecuador, con participaciones similares.

Los productos químicos, de su lado, también crecieron el año 2008, principalmente por mayores embarques de ácido sulfúrico, óxido de zinc, fosfato dicálcico, soda caústica, preparaciones para el lavado y láminas de polietileno impresas. Los principales mercados para estos productos con participaciones similares (alrededor de 15 por ciento) fueron Chile y Colombia. Le siguieron los mercados de Ecuador y Bolivia, a cada uno de los cuales se destina aproximadamente el 12 por ciento de las ventas.

CUADRO 33  
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES TEXTILES\*

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	866,7	836,1	807,9	58,9	48,2	40,0
Venezuela	179,6	407,4	648,6	12,2	23,5	32,1
Colombia	41,4	52,1	68,3	2,8	3,0	3,4
Chile	46,9	50,6	50,1	3,2	2,9	2,5
Italia	36,2	49,8	50,0	2,5	2,9	2,5
Ecuador	35,5	35,4	45,4	2,4	2,0	2,2
Brasil	12,3	18,4	33,6	0,8	1,1	1,7
Francia	23,3	27,4	28,9	1,6	1,6	1,4
Alemania	18,8	21,1	27,5	1,3	1,2	1,4
México	20,7	19,3	24,2	1,4	1,1	1,2
Reino Unido	19,2	23,7	23,9	1,3	1,4	1,2
España	25,3	23,8	23,1	1,7	1,4	1,1
Bolivia	19,1	21,8	21,1	1,3	1,3	1,0
Argentina	3,2	7,9	19,2	0,2	0,5	1,0
Canadá	16,7	15,3	14,3	1,1	0,9	0,7
Resto	107,6	126,2	132,1	7,3	7,3	6,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 472,6</b>	<b>1 736,2</b>	<b>2 018,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>MEMO:</b>						
Norteamérica	904,1	870,7	846,4	61,4	50,2	41,9
Países Andinos 1/	322,5	567,3	833,4	21,9	32,7	41,3
Unión Europea	142,0	169,9	184,3	9,6	9,8	9,1

\* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.  
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

CUADRO 34  
EXPORTACIONES DE PRINCIPALES PRODUCTOS QUÍMICOS\*  
(Millones de US\$) 1/

	2006	2007	2008
Laminado flexible para envolturas - biorientado	50,7	92,7	103,5
volumen (miles TM)	17,4	35,7	33,5
precio (US\$ / Kg)	2,9	2,6	3,1
Ácido sulfúrico	2,8	22,3	67,5
volumen (miles TM)	80,8	509,6	792,7
precio (US\$ / Kg)	3,44	4,38	8,5
Óxido de Zinc	59,6	79,3	60,3
volumen (miles TM)	21,9	25,0	28,3
precio (¢US\$ / Kg)	2,7	3,2	2,1
Fosfato dicálcico	14,3	19,8	60,0
volumen (miles TM)	49,3	61,6	71,8
precio (US\$ / Kg)	0,3	0,3	0,8
Preformas PET y afines	49,4	57,9	53,7
volumen (millones unidades)	682,3	804,7	725,2
precio (US\$ / unidad)	0,1	0,1	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>601,7</b>	<b>804,6</b>	<b>1 040,7</b>

\* Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.

1/ Los precios indicados son promedio, resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.



Las **importaciones** fueron de US\$ 28 439 millones en el año 2008, incrementándose en 45,1 por ciento respecto al año anterior ante las mayores adquisiciones de bienes de capital (57,6 por ciento) e insumos (39,5 por ciento).

Las importaciones de bienes de consumo fueron mayores en 41,8 por ciento. Los precios de las importaciones aumentaron en 22,3 por ciento en el año, y el volumen se incrementó en 18,5 por ciento. Se observaron mayores volúmenes de importación, destacando el caso de los bienes de capital y de los bienes de consumo. Este elevado crecimiento fue impulsado por el aumento del producto, que subió a la tasa más alta en los últimos 14 años.

CUADRO 35  
IMPORTACIONES FOB, SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
<b>I. BIENES DE CONSUMO</b>	<b>2 616</b>	<b>3 192</b>	<b>4 527</b>	<b>22,0</b>	<b>41,8</b>
No duraderos	1 463	1 754	2 335	20,0	33,1
Duraderos	1 154	1 437	2 192	24,6	52,5
<b>II. INSUMOS</b>	<b>7 981</b>	<b>10 435</b>	<b>14 553</b>	<b>30,7</b>	<b>39,5</b>
Combustibles, lubricantes y conexos	2 808	3 636	5 215	29,5	43,4
Materias primas para la agricultura	436	589	881	35,0	49,7
Materias primas para la industria	4 738	6 210	8 457	31,1	36,2
<b>III. BIENES DE CAPITAL</b>	<b>4 123</b>	<b>5 861</b>	<b>9 239</b>	<b>42,1</b>	<b>57,6</b>
Materiales de construcción	470	590	1 305	25,4	121,1
Para la agricultura	31	51	91	63,0	79,1
Para la industria	2 784	3 964	5 770	42,4	45,6
Equipos de transporte	838	1 257	2 073	50,0	65,0
<b>IV. OTROS BIENES 1/</b>	<b>123</b>	<b>107</b>	<b>120</b>	<b>- 13,1</b>	<b>12,0</b>
<b>V. TOTAL IMPORTACIONES</b>	<b>14 844</b>	<b>19 595</b>	<b>28 439</b>	<b>32,0</b>	<b>45,1</b>
Nota:					
<b>Principales alimentos 2/</b>	<b>880</b>	<b>1 203</b>	<b>1 703</b>	<b>36,7</b>	<b>41,6</b>
Trigo	224	345	489	53,9	41,6
Maíz y/o sorgo	172	259	310	50,1	19,8
Arroz	14	31	88	118,6	186,6
Azúcar 3/	100	84	72	- 16,2	- 14,0
Lácteos	46	61	77	31,7	27,5
Soya	299	396	625	32,5	57,7
Carnes	24	27	42	15,9	52,3

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

2/ Excluye alimentos donados.

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

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

CUADRO 36  
**ÍNDICE DE IMPORTACIONES 1/**  
 (Variaciones porcentuales)

	Precio			Volumen		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>Importaciones</b>	<b>7,5</b>	<b>10,4</b>	<b>21,2</b>	<b>14,4</b>	<b>19,3</b>	<b>19,6</b>
<b>1. Consumo 2/</b>	<b>5,4</b>	<b>8,9</b>	<b>10,2</b>	<b>7,8</b>	<b>12,4</b>	<b>29,4</b>
<b>2. Insumos 2/ 3/</b>	<b>3,4</b>	<b>8,2</b>	<b>21,0</b>	<b>14,9</b>	<b>22,5</b>	<b>15,9</b>
<i>Del cual:</i>						
Plásticos	4,2	7,6	15,1	12,0	26,8	12,4
Hierro y acero	8,3	9,8	39,7	24,6	36,6	7,8
Textiles	-7,4	2,8	2,7	19,2	32,2	23,9
Papeles	3,1	5,8	8,3	9,3	8,4	22,4
Productos químicos	-1,9	5,2	7,4	21,2	18,6	27,5
Químicos orgánicos	3,6	7,9	17,1	11,4	17,9	23,2
<b>3. Principales alimentos</b>	<b>13,6</b>	<b>30,4</b>	<b>47,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,6</b>	<b>-4,1</b>
<b>4. Petróleo y derivados</b>	<b>17,4</b>	<b>15,3</b>	<b>38,9</b>	<b>4,2</b>	<b>12,6</b>	<b>0,9</b>
<b>5. Bienes de capital</b>	<b>3,1</b>	<b>6,5</b>	<b>9,5</b>	<b>30,4</b>	<b>33,4</b>	<b>44,1</b>

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

2/ Sin incluir alimentos.

3/ Sin incluir petróleo y derivados.

CUADRO 37  
**IMPORTACIONES DE INSUMOS 1/**  
 (Variaciones porcentuales)

	Precio			Volumen		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>Insumos 2/ 3/</b>	<b>3,4</b>	<b>8,2</b>	<b>21,0</b>	<b>14,9</b>	<b>22,5</b>	<b>15,9</b>
<i>Del cual:</i>						
<b>Plásticos</b>	<b>4,2</b>	<b>7,6</b>	<b>15,1</b>	<b>12,0</b>	<b>26,8</b>	<b>12,4</b>
Polipropileno	11,9	5,0	25,8	12,3	49,6	12,7
Poliétileno de densidad < 0,94	4,9	8,3	21,3	9,2	22,0	15,8
<b>Hierro y acero</b>	<b>8,3</b>	<b>9,8</b>	<b>39,7</b>	<b>24,6</b>	<b>36,6</b>	<b>7,8</b>
Alambrones de acero aleado	13,4	13,6	75,6	80,2	148,2	27,9
Laminados planos (ancho >= 600 mm y espesor < 0,5 mm)	1,5	-2,0	20,2	24,1	11,5	0,4
<b>Textiles</b>	<b>-7,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>19,2</b>	<b>32,2</b>	<b>23,9</b>
Hilados texturados de poliésteres	-0,1	8,7	4,9	21,8	-9,4	57,0
Tejidos de mezclilla (denim)	10,2	21,1	5,6	-20,9	25,2	26,9
<b>Papeles</b>	<b>3,1</b>	<b>5,8</b>	<b>8,3</b>	<b>9,3</b>	<b>8,4</b>	<b>22,4</b>
Papel y cartón para escribir, imprimir u otros fines gráficos	7,4	-2,0	6,3	21,4	5,9	46,4
Papel prensa en bobinas (rollos) o en hojas	12,6	-2,6	4,5	-1,6	19,0	5,6
<b>Productos químicos</b>	<b>-1,9</b>	<b>5,2</b>	<b>7,4</b>	<b>21,2</b>	<b>18,6</b>	<b>27,5</b>
Dodecibenceno	6,9	2,8	57,5	27,2	37,0	-16,1
Detergentes y dispersantes	25,0	12,4	8,2	1,1	15,2	20,3
<b>Químicos orgánicos</b>	<b>3,6</b>	<b>7,9</b>	<b>17,1</b>	<b>11,4</b>	<b>17,9</b>	<b>23,2</b>
Acrlonitrilo	16,4	35,8	8,4	-62,8	146,8	175,3
Toquen-diisocianato	53,4	25,5	25,6	24,7	19,6	-2,2

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

2/ Sin incluir alimentos.

3/ Sin incluir petróleo y derivados.

En el grupo de los bienes de consumo duradero destacaron las ventas de automóviles, televisores, aparatos electrodomésticos y motocicletas. Los principales proveedores de estos productos fueron Japón, China, Estados Unidos y México. Entre los productos de consumo no duradero aumentaron las compras de medicamentos, productos cosméticos y de perfumería, calzado, y productos y preparados comestibles. Estos productos provinieron principalmente de Colombia, Alemania, China y Brasil.

Respecto a las importaciones de insumos para la industria destacaron las compras de plásticos en formas primarias, productos de hierro o acero, cereales, hilados y tejidos, papel y cartón, productos químicos orgánicos, partes y piezas de máquinas y aceites y grasas, entre los principales. El aumento de estos productos en 2008 obedeció tanto a precios como a volumen. El incremento del precio promedio fue de 21,0 por ciento, en tanto que el volumen importado se incrementó en 15,9 por ciento acorde con la evolución de la actividad productiva. China, Colombia, Estados Unidos, Chile y México fueron los principales países proveedores de estos productos.

En el grupo de bienes de capital para la industria destacaron las adquisiciones de maquinaria y equipo de ingeniería civil, equipos de telecomunicaciones, máquinas de procesamiento de datos, bombas, compresoras, ventiladores y aparatos de filtrado, aparatos eléctricos rotativos y equipos de calefacción y refrigeración entre otros. Los principales mercados de origen de estos productos fueron Estados Unidos, China, Brasil, México y Alemania.

## 6. Servicios

El déficit por servicios fue de US\$ 1 929 millones en el año 2008, mayor en US\$ 742 millones respecto al de 2007. Los ingresos alcanzaron los US\$ 3 637 millones, mostrando un aumento de 15,1 por ciento. Se observó mayores ingresos por viajes, transportes y otros servicios empresariales con el exterior. Por su parte, los egresos por servicios fueron de US\$ 5 566 millones, creciendo en 28,1 por ciento. Se registró mayores egresos por transportes, otros servicios empresariales, viajes y seguros.

El rubro de **transportes** arrojó un déficit de US\$ 1 701 millones. Los ingresos se incrementaron en 26,8 por ciento al aumentar la venta de pasajes en el exterior por parte de las líneas aéreas nacionales. Los egresos crecieron en 37,1 por ciento ante el encarecimiento de los fletes asociado al nivel de precios del petróleo y a las mayores importaciones del año.

El superávit por **viajes** fue de US\$ 924 millones, aumentando en 23,3 por ciento. Los ingresos de este rubro se elevaron en 15,6 por ciento por el mayor número de visitantes que ingresaron al país y el mayor gasto promedio por persona efectuado. Por su parte, los egresos por viajes aumentaron en 9,6 por ciento ante el aumento del gasto promedio de los visitantes peruanos al exterior.

En relación al rubro de **seguros y reaseguros** se observó un saldo negativo de US\$ 146 millones. Los ingresos disminuyeron en 23,5 por ciento por los menores ingresos por siniestros. Los egresos aumentaron en 20,7 por ciento debido a las mayores primas pagadas al exterior por el aumento de los activos asegurados en el país.

El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 997 millones. Los ingresos de este rubro se incrementaron en 17,0 por ciento, destacando los servicios empresariales que se elevaron en 21,9 por

ciento. Los egresos aumentaron en 31,8 por ciento, asociados a mayores pagos realizados al exterior por la contratación de servicios empresariales, profesionales y técnicos, de las empresas de inversión directa extranjera, principalmente petroleras, mineras y de transporte.

CUADRO 38  
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
<b>I. TRANSPORTES</b>	- 874	- 1 192	- 1 701	- 36,4	- 42,7
1. Crédito	545	646	819	18,6	26,8
2. Débito	- 1 419	- 1 838	- 2 521	- 29,6	- 37,1
<b>II. VIAJES</b>	<b>772</b>	<b>749</b>	<b>924</b>	<b>- 2,9</b>	<b>23,3</b>
1. Crédito	1 570	1 723	1 991	9,7	15,6
2. Débito	- 798	- 973	- 1 067	- 21,9	- 9,6
<b>III. COMUNICACIONES</b>	<b>- 27</b>	<b>- 21</b>	<b>- 8</b>	<b>22,2</b>	<b>60,7</b>
1. Crédito	82	88	125	7,8	41,8
2. Débito	- 109	- 109	- 134	- 0,4	- 22,3
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS</b>	<b>- 163</b>	<b>- 13</b>	<b>- 146</b>	<b>92,2</b>	<b>- 1 053,6</b>
1. Crédito	103	297	227	189,5	- 23,5
2. Débito	- 265	- 309	- 374	- 16,8	- 20,7
<b>V. OTROS 1/</b>	<b>- 446</b>	<b>- 711</b>	<b>- 997</b>	<b>- 59,5</b>	<b>- 40,3</b>
1. Crédito	361	405	474	12,4	17,0
2. Débito	- 806	- 1 116	- 1 471	- 38,4	- 31,8
<b>VI. TOTAL SERVICIOS</b>	<b>- 737</b>	<b>- 1 187</b>	<b>- 1 929</b>	<b>- 61,1</b>	<b>- 62,5</b>
1. Crédito	2 660	3 159	3 637	18,8	15,1
2. Débito	- 3 397	- 4 346	- 5 566	- 27,9	- 28,1

1/ Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.  
Fuente: BCRP, SUNAT, Ministerio de RR.EE. y empresas.

RECUADRO 6

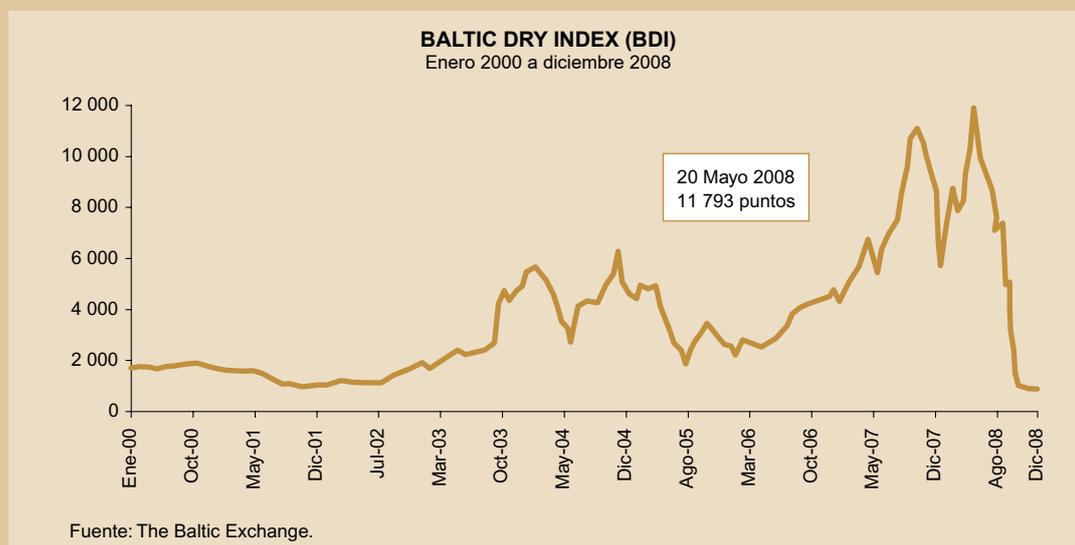
### EVOLUCIÓN RECIENTE DE BALTIC DRY INDEX<sup>1</sup>

El *Baltic Dry Index (BDI)* se redujo significativamente durante el año 2008. Después de alcanzar un récord histórico de 11 793 puntos el 20 de mayo, bajó a un valor mínimo de 663 puntos, similar al registrado en 1986. La reducción porcentual acumulada anual del índice durante el año 2008 fue de 92,5 por ciento. Ello fue producto de la desaceleración económica mundial, la cual se tradujo en una disminución de la demanda de minerales industriales -como el cobre, hierro y acero- y, por ende, de las cantidades transportadas por vía marítima. Contribuyó a esta reducción, la paralización de las líneas de crédito por la desconfianza de los bancos para proporcionar cartas de crédito, mecanismos de financiamiento o garantía del pago

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



a la carga, utilizado por el 90 por ciento del comercio internacional. Otra de las causas de la caída de los costos marítimos, fue el descenso del precio promedio del barril de petróleo.



## 7. Renta de factores

El flujo neto de la renta de factores fue negativo en US\$ 8 144 millones en 2008, explicado principalmente por la renta del sector privado, cuyo flujo neto fue negativo en US\$ 8 257 millones.

Los ingresos por renta privada fueron de US\$ 448 millones, de los cuales US\$ 352 millones correspondieron a los intereses por depósitos y rendimiento de inversiones del sistema financiero. Por su parte, los egresos privados ascendieron a US\$ 8 705 millones, de los cuales US\$ 7 687 millones respondieron a las utilidades generadas por las empresas con participación extranjera. El sector minero fue el principal generador de utilidades, seguido del sector hidrocarburos y servicios.

Respecto a la renta del sector público, se observó un superávit de US\$ 113 millones. Los ingresos fueron de US\$ 1 366 millones, en su mayor parte explicados por el rendimiento de las reservas internacionales del BCRP (US 1 321 millones). Ello se relaciona con el mayor nivel de reservas del BCRP. Los egresos por intereses fueron de US\$ 1 253 millones.

### *Transferencias corrientes*

En el año 2008 las transferencias corrientes sumaron US\$ 2 803 millones. De este total, las remesas de los peruanos en el exterior fueron US\$ 2 437 millones, observando un aumento de 14,4 por ciento. Sin embargo, las remesas se desaceleraron en el cuarto trimestre y aumentaron en solo 2,9 por ciento respecto al mismo trimestre de 2007. Las remesas que más se deprimieron fueron las provenientes de Estados Unidos.

CUADRO 39  
RENTA DE FACTORES

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
<b>I. INGRESOS</b>	<b>1 041</b>	<b>1 566</b>	<b>1 814</b>	<b>50,4</b>	<b>15,8</b>
1. Privados	375	593	448	58,0	- 24,5
2. Públicos	666	973	1 366	46,2	40,4
<b>II. EGRESOS</b>	<b>8 621</b>	<b>9 940</b>	<b>9 958</b>	<b>15,3</b>	<b>0,2</b>
1. Privados	7 276	8 534	8 705	17,3	2,0
Utilidades 1/	6 741	7 788	7 687	15,5	- 1,3
Intereses	535	747	1 018	39,5	36,3
- Por préstamos de largo plazo	218	307	448	40,9	45,9
- Por bonos	98	138	201	40,9	45,5
- De corto plazo 2/	219	301	369	37,4	22,3
2. Públicos	1 345	1 406	1 253	4,5	- 10,9
Intereses por préstamos de largo plazo	695	716	559	3,0	- 21,9
Intereses por bonos	645	670	598	3,9	- 10,7
Intereses BCRP 3/	5	20	95	306,5	383,6
Intereses de corto plazo 4/	0	0	0	0,0	0,0
<b>III. SALDO (I-II)</b>	<b>- 7 580</b>	<b>- 8 374</b>	<b>- 8 144</b>	<b>- 10,5</b>	<b>2,7</b>
1. Privados	- 6 901	- 7 941	- 8 257	- 15,1	- 4,0
2. Públicos	- 679	- 433	113	36,3	126,2

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.

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

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

#### RECUADRO 7

#### REMESAS DE PERUANOS EN EL EXTERIOR

Las remesas de dinero provenientes del exterior han ido adquiriendo mayor importancia para el mundo, tanto por su impacto económico como por su magnitud y en el Perú los ingresos por remesas se han triplicado en la última década. Así, en concordancia con el fenómeno de migración, las remesas pasaron de 1,3 por ciento del PBI en 2000 a 1,9 por ciento del PBI en la actualidad, luego de haber alcanzado 2,0 por ciento del PBI durante en 2007. A pesar de ello, el ritmo de crecimiento de las mismas se redujo en los dos últimos años debido a la desaceleración de Estados Unidos, principal país emisor de remesas al país.

Las remesas de los peruanos en el exterior aumentaron en 14,4 por ciento en el año 2008, luego de haberse incrementado 16,0 por ciento en 2007. Las remesas provenientes de Estados Unidos crecieron en 5,3 por ciento en 2008, tasa inferior a la de 2007, que fue de 10,1 por ciento.

La crisis internacional redujo las tasas de crecimiento de las remesas en el último trimestre del año. Así, las remesas provenientes de Estados Unidos cayeron en 1,2 por ciento en el cuarto trimestre, en tanto que las totales sólo crecieron 2,9 por ciento.

Sin embargo, otros países con mayor concentración de remesas por país emisor fueron más afectados desde períodos anteriores. Una de las características más importantes de las remesas que recibe el Perú, y que lo distingue de otros

**REMESAS DEL EXTERIOR**  
(Porcentaje del PBI)

Año	Millones de US\$	% PBI
2000	718	1,3
2001	753	1,4
2002	705	1,2
2003	869	1,4
2004	1 133	1,6
2005	1 440	1,8
2006	1 837	2,0
2007	2 131	2,0
2008	2 437	1,9

**REMESAS DEL EXTERIOR BALANZA DE PAGOS**

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>1. Estados Unidos de América</b>	<b>854</b>	<b>941</b>	<b>991</b>	<b>32,7</b>	<b>10,1</b>	<b>5,3</b>
ETFs 1/	439	475	455	18,0	8,3	-4,2
Bancos	416	466	536	52,8	12,1	15,0
<b>2. Otros Países</b>	<b>623</b>	<b>817</b>	<b>999</b>	<b>32,1</b>	<b>31,2</b>	<b>22,2</b>
ETFs 1/	434	512	582	24,2	17,9	13,7
Bancos	189	305	417	54,4	61,4	36,4
<b>3. Resto</b>	<b>355</b>	<b>372</b>	<b>448</b>	<b>9,4</b>	<b>4,8</b>	<b>20,2</b>
<b>TOTAL DE REMESAS BP (1+2+3)</b>	<b>1 837</b>	<b>2 131</b>	<b>2 437</b>	<b>27,5</b>	<b>16,0</b>	<b>14,4</b>
<b>ETF</b>	873	987	1 037	21,0	13,1	5,1
<b>Bancos</b>	605	771	953	53,3	27,5	23,5
<b>Resto</b>	355	372	448	9,4	4,8	20,2

1/ Empresas de Transferencias de Fondos.

receptores de remesas, es la diversidad de los países emisores. Estados Unidos representa actualmente el 40,7 por ciento del total remesado; España mantiene el 15 por ciento y Japón, el 9 por ciento. Las remesas provenientes de Sudamérica, por el contrario, han aumentado su participación en el total que remesan los peruanos en el exterior. Así, las remesas procedentes de Argentina, Chile, Venezuela y Uruguay representan el 9 por ciento del total remesado por ciudadanos del Perú que viven fuera del país.

En cambio, el grupo de los emigrantes de México ó Centroamérica, se concentra en alrededor de 80 por ciento en Estados Unidos. Ello originó que la desaceleración de dicha economía afectara seriamente el crecimiento de las remesas desde el año 2007 y durante todo 2008.

**REMESAS: PARTICIPACIÓN POR PAISES**

(En porcentaje)

	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	46,0	44,1	40,8
España	13,4	15,1	15,3
Japón	11,4	9,7	9,4
Italia	5,1	6,0	6,2
Chile	3,3	3,8	4,3
Argentina	2,6	3,1	3,5
Venezuela	0,3	0,6	0,7
Uruguay	0,2	0,2	0,7
Resto de países 1/	17,7	17,3	19,1
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1/</sup> Incluye no clasificadas por países (medios informales).

Otros países de la Comunidad Andina con grupos importantes de migrantes y concentrados en determinados países también han sido perjudicados. Las remesas de Colombia se redujeron en 11,6 y las de Ecuador, en 8,6 por ciento. En el primer caso, las remesas provienen principalmente de España (37 por ciento), Estados Unidos (36 por ciento) y Venezuela (9 por ciento). En el caso de Ecuador, las remesas provienen de Estados Unidos (46 por ciento), España (41 por ciento) e Italia (7 por ciento).

Una característica adicional, asociada al fenómeno migratorio del país, está relacionada con el tipo de actividad en que se desempeña el peruano en el exterior. La Encuesta a la Comunidad Peruana en los Estados Unidos, realizada por el Ministerio de Relaciones Exteriores en el año 2007, señala que la mayor parte de los peruanos encuestados labora en los sectores de servicios (38,3 por ciento), comercio (11,2 por ciento) y servicios profesionales (19,5 por ciento). Esta característica nos distingue de los mexicanos que laboran en Estados Unidos, los que se desempeñan principalmente en el sector construcción y manufactura, los más afectados en la actualidad.

## 8. Cuenta financiera del sector privado

La cuenta financiera de largo plazo del sector privado ascendió a US\$ 7 657 millones, de los cuales, US\$ 207 millones correspondieron al flujo de activos en el exterior y US\$ 7 450 millones equivalieron a pasivos con el exterior.

Respecto a los activos, el flujo de inversión directa del Perú en el exterior fue de US\$ 729 millones y correspondió a inversiones realizadas por empresas peruanas en Brasil, Colombia, Venezuela y Estados Unidos, principalmente en el último trimestre del año. Ello fue compensado por la reducción de activos de cartera en el exterior por US\$ 936 millones, efectuada principalmente por las empresas financieras no bancarias.

Por su parte, los pasivos aumentaron en US\$ 7 450 millones en el año 2008. El flujo correspondiente a la inversión directa extranjera en el país fue de US\$ 4 808 millones en el año, lo que estuvo compuesto por reinversión de utilidades (US\$ 2 884 millones), aportes y otras operaciones de capital (US\$ 1 760 millones) y préstamos netos con matriz (US\$ 164 millones). Cabe mencionar que la inversión directa

**CUADRO 40**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO**  
(Millones de US\$)

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
<b>1. ACTIVOS</b>	<b>- 1 885</b>	<b>- 1 053</b>	<b>207</b>	<b>44,1</b>	<b>119,7</b>
Inversión directa en el extranjero	0	- 66	- 729	n.a.	- 1 011,2
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 1 885	- 987	936	47,6	194,8
<b>2. PASIVOS</b>	<b>3 826</b>	<b>10 200</b>	<b>7 450</b>	<b>166,6</b>	<b>- 27,0</b>
Inversión extranjera directa en el país	3 467	5 491	4 808	58,4	- 12,4
Reinversión	2 353	3 835	2 884	63,0	- 24,8
Aportes y otras operaciones de capital	874	733	1 760	- 16,1	140,3
Préstamos netos con matriz	240	924	164	285,4	- 82,2
Inversión extranjera de cartera en el país	155	1 386	241	792,0	- 82,6
Participaciones de capital 2/	- 45	70	85	254,8	21,6
Otros pasivos 3/	200	1 316	156	556,9	- 88,1
Préstamos de largo plazo	204	3 324	2 401	1 528,0	- 27,8
Desembolsos	725	4 354	3 051	500,3	- 29,9
Amortización	- 521	- 1 030	- 650	- 97,7	37,0
<b>3. TOTAL</b>	<b>1 941</b>	<b>9 148</b>	<b>7 657</b>	<b>371,2</b>	<b>- 16,3</b>

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).

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.

extranjera en el país en el cuarto trimestre fue negativa en US\$ 515 millones debido a los préstamos a la matriz por US\$ 820 millones en el sector minero, lo que fué en parte compensado por aportes de capital por US\$ 326 millones.

En el año, la inversión de cartera efectuada por extranjeros en el país ascendió a US\$ 241 millones, de los cuales US\$ 85 millones correspondió a compras de títulos en la Bolsa de Valores de Lima y US\$ 156 millones a inversión en otros títulos emitidos en el país.

El flujo neto por préstamos de largo plazo ascendió a US\$ 2 401 millones. En el flujo de desembolsos destacó este año el financiamiento del BID a Perú LNG, entre otros préstamos a los sectores minero, petrolero, industrial y de servicios.

En forma similar al flujo de financiamiento de largo plazo, el flujo de capitales de corto plazo ascendió a US\$ 1 118 millones en el año 2008, reflejando la evolución de la primera mitad del año. En particular, en el cuarto trimestre se apreció un financiamiento neto del exterior negativo por US\$ 2 213 millones, monto del cual US\$ 856 millones correspondieron a la reducción de la tenencia de Certificados de Depósito del BCRP por parte de no residentes.



Mariacha  
Ricardo E. Flórez  
Óleo

## III. Finanzas públicas

En el año 2008 el resultado económico del sector público no financiero (SPNF) registró un superávit de 2,1 por ciento del PBI, menor en 1 punto porcentual al de 2007, como consecuencia principalmente de la expansión de la inversión pública, que aumentó 41,9 por ciento. Cabe resaltar que la inversión pública (4,2 por ciento del PBI) registró su más alto nivel de los últimos nueve años.

Durante 2008 los ingresos del sector público continuaron con una tendencia muy favorable, tanto en la recaudación tributaria como en la no tributaria, en especial durante el primer semestre del año. Posteriormente, la caída de los precios internacionales a partir de setiembre de 2008 afectó la recaudación tributaria en los dos últimos meses del año.

El gasto no financiero del gobierno general se expandió en 13,4 por ciento en términos reales en 2008. Este crecimiento se registró principalmente en los gastos de capital (40,8 por ciento), en particular de los gobiernos locales (96,5 por ciento).

Para hacer frente a la elevada volatilidad de los precios internacionales del petróleo, se continuó utilizando el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPC). El Ministerio de Energía y Minas realizó transferencias por S/. 2 150 millones para el pago parcial de la deuda con dicho Fondo.

Durante el año se realizaron operaciones de intercambio de deuda pública que redujeron el peso de la deuda externa. Asimismo, el superávit fiscal de 2008 permitió reducir el saldo de deuda pública de 29,6 a 24,0 por ciento del PBI, en tanto que la deuda neta se redujo de 17,7 a 12,2 por ciento del PBI.

### 1. Indicadores de la Política Fiscal

#### 1.1. Resultado económico convencional

El superávit económico del SPNF se alcanzó principalmente por las operaciones del gobierno central, y fue atenuado por los déficit del resto del gobierno general y de las empresas estatales (0,1 por ciento del PBI cada uno).

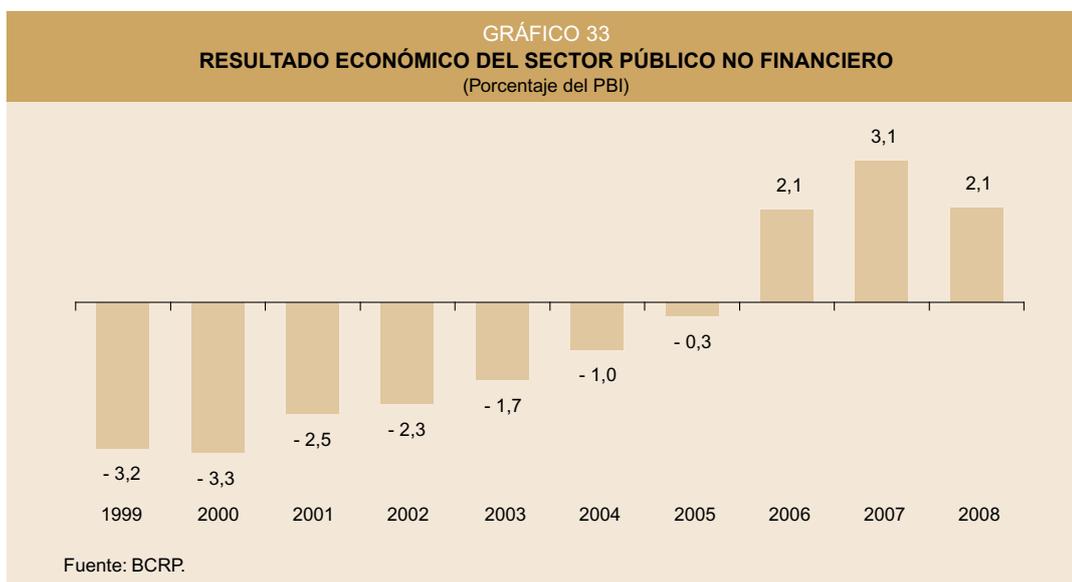
Los gobiernos locales expandieron su gasto, en particular el de capital, el cual fue financiado con los ingresos del periodo, así como con la utilización de los excedentes de 2007, provenientes de su superávit de 1,1 por ciento del PBI. Con ello se culminó el periodo con un resultado equilibrado.

Durante 2008, se registró un crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno general, que representaron un 20,8 por ciento del PBI (mayor al 20,7 por ciento de 2007), así como cierta expansión del gasto no financiero del gobierno general, que pasó de 16,0 a 17,2 por ciento del PBI. Esto último estuvo asociado principalmente a la gestión de los gobiernos locales, en tanto que las empresas estatales tuvieron un resultado primario equilibrado. Esto determinó que el superávit primario del sector público ascendiera a 3,7 por ciento del PBI en 2008, menor en 1,2 puntos porcentuales del PBI en relación al año anterior.

CUADRO 41  
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>I. Resultado Primario</b>	<b>11 956</b>	<b>16 517</b>	<b>13 715</b>	<b>3,9</b>	<b>4,9</b>	<b>3,7</b>
<b>1. Del Gobierno General</b>	<b>11 098</b>	<b>16 238</b>	<b>13 776</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>
a. Ingresos corrientes	60 056	69 456	77 710	19,7	20,7	20,8
i. Tributarios	46 218	53 359	59 555	15,1	15,9	16,0
ii. No tributarios	13 837	16 097	18 155	4,5	4,8	4,9
b. Gasto no financiero	49 318	53 604	64 329	<b>16,1</b>	<b>16,0</b>	<b>17,2</b>
i. Corriente	40 833	43 504	49 264	13,4	13,0	13,2
ii. Capital	8 485	10 100	15 065	2,8	3,0	4,0
c. Ingresos de capital	361	386	395	0,1	0,1	0,1
<b>2. De las Empresas Estatales</b>	<b>858</b>	<b>279</b>	<b>- 61</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>II. Intereses</b>	<b>5 693</b>	<b>6 030</b>	<b>5 883</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>
1. Deuda externa	4 337	4 287	3 350	1,4	1,3	0,9
2. Deuda interna	1 357	1 743	2 533	0,4	0,5	0,7
<b>III. Resultado Económico (I-II)</b>	<b>6 263</b>	<b>10 487</b>	<b>7 832</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>
1. Financiamiento Externo Neto	- 2 175	- 6 398	- 3 472	- 0,7	- 1,9	- 0,9
(Millones de US\$)	- \$ 658	- \$ 2 085	- \$ 1 205	- 0,7	- 1,9	- 0,9
a. Desembolsos	\$ 609	\$ 3 384	\$ 1 165	0,6	3,2	0,9
b. Amortización	\$ 1 193	\$ 5 661	\$ 2 604	1,3	5,3	2,0
c. Otros	- \$ 74	\$ 193	\$ 234	- 0,1	0,2	0,2
2. Financiamiento Interno Neto	- 4 392	- 4 538	- 4 516	- 1,4	- 1,4	- 1,2
3. Ingresos de privatización	304	449	156	0,1	0,1	0,0

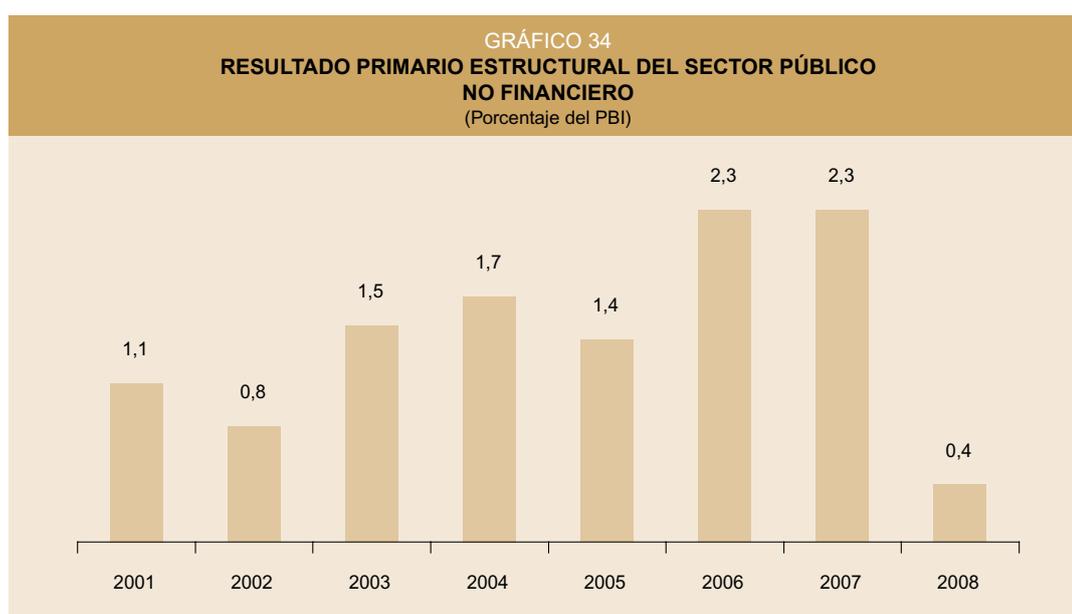
Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas.

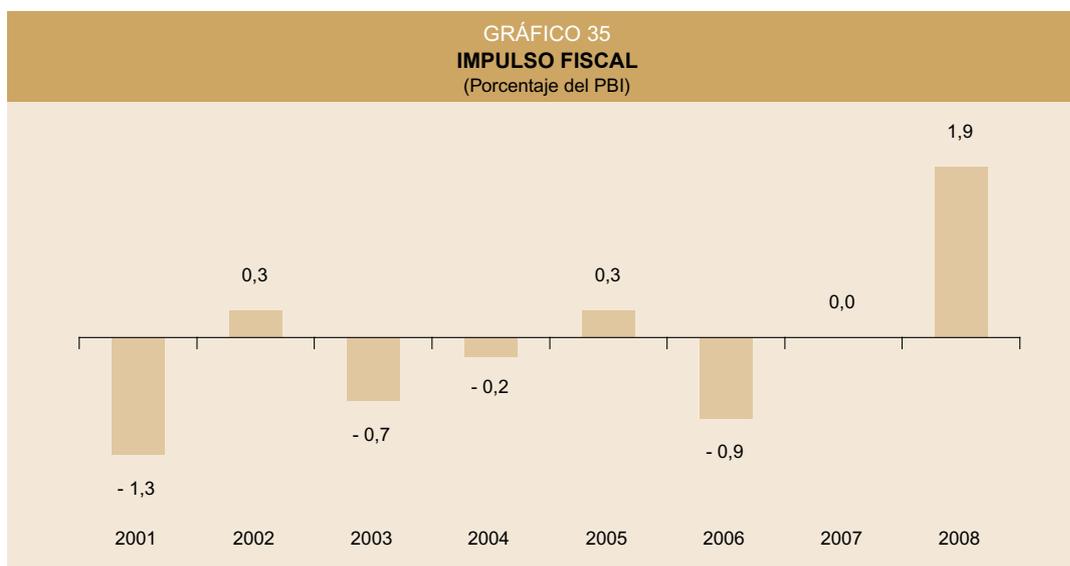


## 1.2. Resultado primario estructural

El resultado primario estructural es un indicador que muestra la evolución de las decisiones de política fiscal porque deduce del resultado primario convencional los efectos del ciclo económico y los impactos de los precios de los principales minerales de exportación. Este indicador fue 0,4 por ciento del PBI en 2008.

Durante el período 2001-2008 se aprecia un superávit primario estructural creciente que alcanza su máximo nivel en los años 2006 y 2007 (2,3 por ciento del PBI). En 2008 cae a 0,4 por ciento del PBI debido a una mayor dinámica del gasto público, particularmente en el nivel subnacional.





### 1.3. Requerimiento financiero del Sector Público No Financiero

El requerimiento financiero mide los recursos financieros que necesita el sector público para cubrir su resultado económico y atender el servicio de amortización de la deuda interna y externa. No obstante el menor superávit obtenido en el año, el requerimiento financiero en 2008 fue inferior al del año anterior (US\$ 316 millones durante 2008 versus US\$ 3 560 millones en 2007), como resultado de las operaciones de amortización de deuda pública externa por US\$ 2 604 millones, las que se concentraron en el primer trimestre (US\$ 1 742 millones) y en el cuarto trimestre (US\$ 405 millones).

La evolución de la deuda pública reflejó las importantes operaciones de administración de deuda desarrolladas durante 2008, lo que permitió mantener el componente en moneda extranjera y reprogramar los vencimientos:

- Prepago de Bonos Brady (US\$ 838 millones), financiado con la emisión de Bonos Soberanos y recursos del Tesoro Público, en marzo de 2008.
- Prepagos a la Corporación Andina de Fomento por US\$ 317 millones, mediante las operaciones de febrero y diciembre por US\$ 167 millones y US\$ 150 millones, respectivamente, las cuales fueron financiadas con desembolsos de la misma institución.

El saldo de depósitos del Sector Público No Financiero se incrementó en S/. 8 699 millones como resultado del superávit fiscal obtenido.

## 2. Deuda pública

El saldo de deuda pública bajó de representar 29,6 a 24,0 por ciento del PBI entre 2007 y 2008. La rebaja se reflejó en el menor componente de deuda externa, cuyo ratio pasó de 18,7 a 15,1 por ciento del PBI, lo cual fue reforzado por la caída en el ratio de deuda interna, de 11,0 a 8,9 por ciento del producto.

CUADRO 42  
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	2006	2007	2008
<b>1. Resultado económico (millones de nuevos soles)</b>	<b>6 263</b>	<b>10 487</b>	<b>7 832</b>
(% del PBI)	2,1	3,1	2,1
<b>Millones de US\$</b>	<b>1 883</b>	<b>3 264</b>	<b>2 811</b>
<b>2. Amortización (millones de US\$)</b>	<b>- 2 557</b>	<b>- 6 823</b>	<b>- 3 126</b>
Redención de bonos de reconocimiento	- 145	- 134	- 94
Interna	- 1 220	- 1 028	- 428
Externa	- 1 193	- 5 661	- 2 604
<b>3. Requerimiento financiero (millones de US\$)</b>	<b>674</b>	<b>3 560</b>	<b>316</b>
Desembolsos externos	609	3 384	1 165
Libre disponibilidad	315	3 090	883
Proyectos de inversión	294	294	282
Bonos internos	1 741	3 305	473
Privatización	94	143	51
Otros	- 1 770	- 3 272	- 1 374

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

Al 31 de diciembre de 2008, el total de deuda pública nominal expresada en dólares americanos ascendió a US\$ 30 648 millones, con una reducción de US\$ 1 222 millones respecto al año anterior. En términos nominales, el monto de deuda externa fue US\$ 19 237 (menor en US\$ 844 millones) y el de deuda interna fue US\$ 11 411 (inferior en US\$ 378 millones, explicado por el efecto de la depreciación cambiaria de 2008), lo que evidenció las señaladas operaciones de administración de deuda para reducir el peso de la deuda externa en el total adeudado.

La disminución de la deuda pública externa corresponde a las mayores amortizaciones (US\$ 2 635 millones) respecto a los desembolsos recibidos (US\$ 1 166 millones) y al efecto de la valuación de otras monedas respecto al dólar, principalmente el yen y el euro (US\$ 625 millones). Las fuertes amortizaciones y desembolsos comprenden las operaciones de prepago con la Corporación Andina de Fomento y Bonos Brady.

El saldo de la deuda interna aumentó en S/. 510 millones, a través del aumento de Bonos del Tesoro Público de S/. 625 millones (por Bonos Soberanos S/. 525 millones y por Bonos de Reconocimiento S/. 361 millones). Sin embargo, este aumento fue amortiguado por la disminución del saldo de Bonos por el canje de deuda entre Banco de la Nación y el Ministerio de Economía y Finanzas (S/. 230 millones). Durante 2008 se colocaron Bonos Soberanos por S/. 1 227 millones.

CUADRO 43  
DEUDA PÚBLICA  
(Millones de US\$)

	2006 Dic.	2007 Dic.	2008 Dic.	Diferencia 2008-2007
<b>DEUDA PÚBLICA</b>	<b>30 490</b>	<b>31 870</b>	<b>30 648</b>	<b>- 1 222</b>
<i>(% del PBI)</i>	<i>33,0</i>	<i>29,6</i>	<i>24,0</i>	<i>- 5,7</i>
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>21 972</b>	<b>20 081</b>	<b>19 237</b>	<b>- 844</b>
CRÉDITOS	13 580	11 820	12 357	537
Organismos Internacionales	7 843	7 851	7 926	75
Club de París	5 629	3 883	4 170	287
Otros	107	86	260	175
BONOS 1/	8 392	8 262	6 880	- 1 381
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>8 518</b>	<b>11 789</b>	<b>11 411</b>	<b>- 378</b>
<b>1. LARGO PLAZO</b>	<b>7 603</b>	<b>10 440</b>	<b>10 183</b>	<b>- 257</b>
CRÉDITOS BANCARIOS	780	52	68	16
BONOS DEL TESORO PÚBLICO	6 809	10 343	10 068	- 275
1. Bonos por canje de deuda pública	91	883	769	- 114
2. Bonos Soberanos	3 699	6 318	6 196	- 122
3. Bonos de Reconocimiento	2 795	2 986	2 964	- 22
4. Otros	224	157	139	- 17
BONOS MUNICIPALIDAD DE LIMA	14	45	48	3
<b>2. CORTO PLAZO</b>	<b>915</b>	<b>1 349</b>	<b>1 227</b>	<b>- 121</b>
OBLIGACIONES PENDIENTES DE COBRO (Flotante)	915	1 349	1 227	- 121
Memo:				
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas 2/	73	726	1 132	406

1/ Los bonos son clasificados de acuerdo al mercado de emisión. Los Bonos Brady y Globales emitidos en el exterior son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes. Los Bonos Soberanos emitidos en el mercado interno, incluyen los adquiridos por no residentes.

2/ Preliminar. Corresponde al valor actualizado del principal por la emisión de Certificados de Reconocimiento de los Derechos del Pago Anual por Obras (CRPAOs).

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

Es importante señalar que en 2008 se conservó el ratio del porcentaje de deuda externa respecto al total adeudado, el cual representa alrededor del 63 por ciento, monto similar al registrado en 2007.

## 2.1 Deuda Neta

La deuda pública neta, medida como la diferencia entre los activos y pasivos del sector público, continuó reduciéndose, en especial por los superávits de los últimos años. La deuda neta pasó de US\$ 19 013 millones a US\$ 15 578 millones entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2008, lo cual significó una reducción de 17,7 a 12,2 por ciento del PBI. Este comportamiento se explicó principalmente por el incremento en los depósitos efectuados por el Sector Público No Financiero en 2008, los cuales aumentaron en US\$ 2 213 millones respecto a 2007.



CUADRO 44  
DEUDA PÚBLICA NETA  
(Millones de US\$)

	En millones de US\$			% PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
<b>A Diciembre 2004</b>	5 857	30 905	25 048	8,4	44,3	35,9
<b>A Diciembre 2005</b>	6 172	29 968	23 796	7,8	37,7	30,0
<b>A Diciembre 2006</b>	8 065	30 490	22 424	8,7	33,0	24,3
<b>A Diciembre 2007</b>	12 857	31 870	19 013	12,0	29,6	17,7
<b>A Diciembre 2008</b>	15 070	30 648	15 578	11,8	24,0	12,2

Fuente: BCRP y MEF.

CUADRO 45  
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA 1/ 2/

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>DEUDA PÚBLICA (I+II)</b>	<b>30 490</b>	<b>31 870</b>	<b>30 648</b>	<b>33,0</b>	<b>29,6</b>	<b>24,0</b>
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA 3/</b>	<b>21 972</b>	<b>20 081</b>	<b>19 237</b>	<b>23,8</b>	<b>18,7</b>	<b>15,1</b>
CRÉDITOS	13 580	11 820	12 357	14,7	11,0	9,7
Organismos Internacionales	7 843	7 851	7 926	8,5	7,3	6,2
Club de París	5 629	3 883	4 170	6,1	3,6	3,3
Proveedores	73	60	56	0,1	0,1	0,0
Banca Internacional	1	1	186	0,0	0,0	0,1
América Latina	25	20	15	0,0	0,0	0,0
Otros bilaterales 4/	9	5	3	0,0	0,0	0,0
BONOS	8 392	8 262	6 880	9,1	7,7	5,4
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>8 518</b>	<b>11 789</b>	<b>11 411</b>	<b>9,2</b>	<b>11,0</b>	<b>8,9</b>
<b>1. LARGO PLAZO</b>	<b>7 603</b>	<b>10 440</b>	<b>10 183</b>	<b>8,2</b>	<b>9,7</b>	<b>8,0</b>
CRÉDITOS BANCARIOS	780	52	68	0,8	0,0	0,1
Créditos del Banco de la Nación	774	19	39	0,8	0,0	0,0
Otros bancos	6	33	29	0,0	0,0	0,0
BONOS DEL TESORO PÚBLICO	6 809	10 343	10 068	7,4	9,6	7,9
1. Bonos de Capitalización BCRP	0	0	0	0,0	0,0	0,0
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	224	157	139	0,2	0,1	0,1
3. Bonos por canje de deuda pública 5/	91	883	769	0,1	0,8	0,6
4. Bonos Soberanos	3 699	6 318	6 196	4,0	5,9	4,8
5. Bonos Caja de Pensiones Militar-Policial	0	0	0	0,0	0,0	0,0
6. Bonos de Reconocimiento	2 795	2 986	2 964	3,0	2,8	2,3
BONOS MUNICIPALIDAD DE LIMA	14	45	48	0,0	0,0	0,0
<b>2. CORTO PLAZO</b>	<b>915</b>	<b>1 349</b>	<b>1 227</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
CRÉDITOS DEL BANCO DE LA NACIÓN 6/	0	0	0	0,0	0,0	0,0
OBLIGACIONES PENDIENTES DE COBRO (Flotante)	915	1 349	1 227	1,0	1,3	1,0
Memo:						
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas 7/	73	726	1 132	0,1	0,7	0,9

1/ Preliminar.

2/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Bradys y Globales emitidos en el exterior son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes. Los Bonos Soberanos emitidos en el mercado interno, incluyen los adquiridos por no residentes.

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

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

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

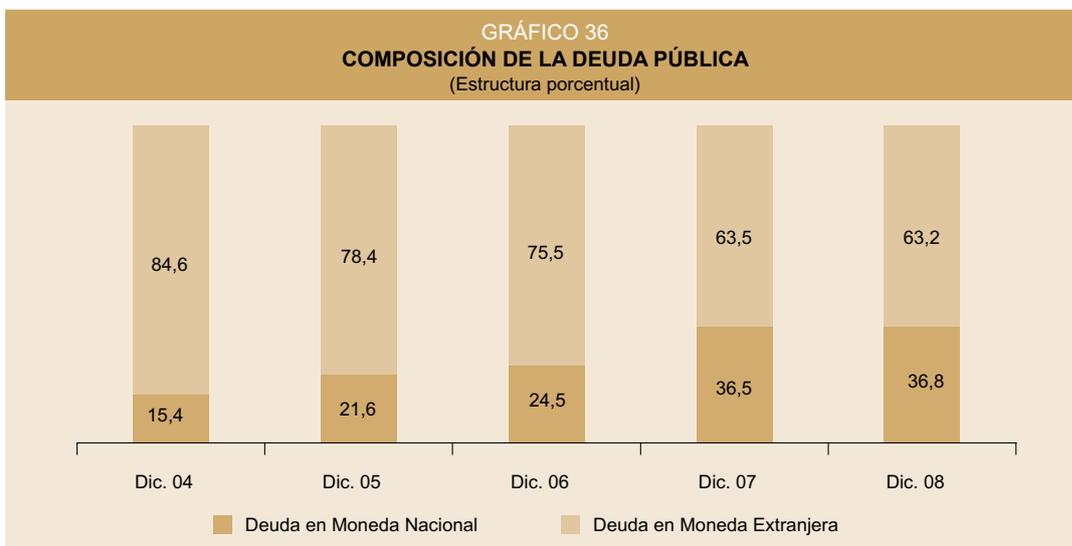
6/ Incluye el sobregiro del Tesoro Público en el Banco de la Nación y el crédito al Instituto Nacional de Defensa Civil.

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

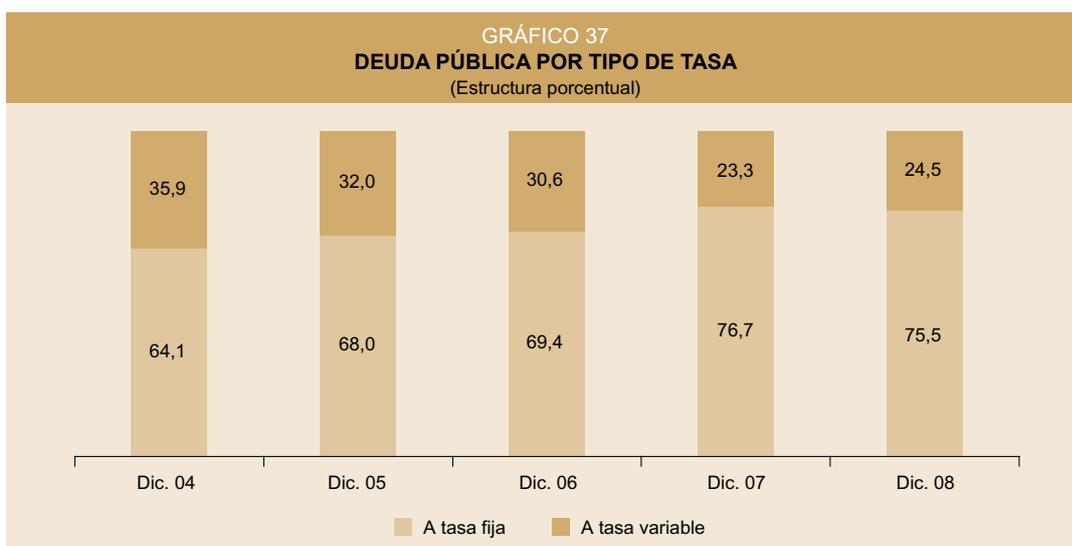
Fuente: MEF, Banco de la Nación, ONP y COFIDE.



En el 2008, el porcentaje de la deuda pública en moneda extranjera no se redujo como en los últimos años, debido a que el año pasado y en especial durante el último trimestre, el Tesoro Público recibió desembolsos en moneda extranjera<sup>5</sup>. Por ello, la participación de la deuda pública en moneda extranjera respecto a la deuda total sólo se redujo de 63,5 a 63,2 por ciento, entre diciembre de 2007 y diciembre de 2008.



Cabe destacar el aumento de la participación de la deuda pública con tasa fija, la cual elevó su ratio en 11,5 puntos porcentuales en los últimos cuatro años. Esta mejora se alcanzó por la política de administración de deuda y una coyuntura económica favorable, que permitió captar préstamos a mejores tasas y colocar títulos en moneda nacional y a tasa fija, características de los Bonos Soberanos. Es útil precisar que pactar deuda a tasa fija y en moneda nacional permite reducir los riesgos cambiarios de la deuda, así como elaborar una programación más precisa de su servicio.



5 Asimismo, el Ministerio de Economía y Finanzas concertó financiamientos contingentes con el Banco Mundial a fin de afrontar alguna eventual ocurrencia de desastre de origen natural y/o tecnológico, así como para mitigar los riesgos de situaciones de emergencia y crisis de tipo económico y financiero en el país.



### 3. Gobierno central

El superávit económico del gobierno central ascendió a 2,2 por ciento del PBI, mayor en 0,4 de punto porcentual del producto respecto a 2007, asociado al ahorro en el gasto de intereses (0,2 de punto porcentual). El resultado primario mejoró en 0,1 de punto porcentual y se explicó principalmente por mayores ingresos asociados a la mayor actividad económica, considerando que los gastos no financieros se mantuvieron estables en 14,7 por ciento del producto.

#### 3.1. Ingresos del gobierno central

Los ingresos corrientes del gobierno central fueron equivalentes a 18,2 por ciento del PBI, superior en 0,1 de punto porcentual del producto respecto a 2007. El crecimiento de los ingresos estuvo explicado principalmente por la mejora en la recaudación del Impuesto General a las Ventas, en 1 punto porcentual del PBI, asociado al dinamismo de la actividad económica (9,8 por ciento en 2008), en especial de las importaciones de bienes de capital (57,6 por ciento en 2008). Por el contrario, registraron una contracción los ingresos por: Impuesto Selectivo al Consumo (0,4 de punto porcentual), por Impuesto a los Ingresos (0,3 de punto porcentual) e Impuesto a las Importaciones (0,2 de punto porcentual).

CUADRO 46  
INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2006	2007	2008	2007	2008	2006	2007	2008
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>14,9</b>	<b>15,6</b>	<b>15,6</b>	<b>13,3</b>	<b>5,0</b>	<b>86,3</b>	<b>86,2</b>	<b>85,7</b>
1. Impuestos a los ingresos	6,0	6,8	6,5	21,9	- 0,1	34,9	37,6	35,5
- Personas naturales	1,3	1,3	1,4	12,0	13,0	7,4	7,4	7,9
- Personas jurídicas	3,7	4,3	4,4	26,0	7,3	21,3	23,6	24,0
- Regularización 1/	1,1	1,2	0,7	19,6	- 41,4	6,2	6,6	3,6
2. Impuestos a las importaciones	0,9	0,7	0,5	- 24,1	- 17,8	5,4	3,6	2,8
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	7,0	7,5	8,5	15,3	18,2	40,8	41,5	46,5
- Interno	3,9	4,0	4,2	11,4	9,6	22,7	22,3	23,2
- Importaciones	3,1	3,5	4,2	20,3	28,2	18,1	19,2	23,3
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,3	1,3	0,9	4,3	- 23,8	7,7	7,1	5,1
- Combustibles	0,8	0,7	0,4	- 0,9	- 43,1	4,6	4,0	2,1
- Otros	0,5	0,6	0,5	11,9	1,2	3,1	3,1	2,9
5. Otros ingresos tributarios	1,1	1,1	1,2	12,2	7,4	6,4	6,3	6,4
- ITF	0,3	0,3	0,3	20,1	4,4	1,6	1,7	1,7
- ITAN	0,4	0,4	0,5	17,2	12,5	2,4	2,4	2,6
- IAE	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
- IES	0,0	0,0	0,0	- 11,4	- 28,5	0,0	0,0	0,0
- Fraccionamientos	0,2	0,2	0,1	- 2,6	- 5,0	1,0	0,8	0,8
- Otros	0,2	0,2	0,3	5,8	9,9	1,4	1,3	1,4
6. Documentos valorados 2/	- 1,5	- 1,8	- 1,9	25,1	14,1	- 8,9	- 9,8	- 10,6
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS 3/</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>13,7</b>	<b>9,8</b>	<b>13,7</b>	<b>13,8</b>	<b>14,3</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>17,3</b>	<b>18,1</b>	<b>18,2</b>	<b>13,4</b>	<b>5,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

2/ Comprende devoluciones.

3/ Incluye transferencias de empresas estatales.

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



CUADRO 47  
COEFICIENTES DE INGRESOS FISCALES  
(Porcentaje del PBI)

	Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008
Presión tributaria del gobierno central 1/	14,9	15,6	15,6
Presión fiscal del gobierno central 2/	17,3	18,1	18,2
Presión fiscal del gobierno central consolidado 3/	18,8	19,9	20,0
Presión fiscal del gobierno general 4/	19,7	20,7	20,8

1/ Corresponde a los ingresos tributarios del gobierno central.  
2/ Corresponde a los ingresos corrientes del gobierno central.  
3/ Incluye los ingresos corrientes del gobierno central más las contribuciones a la seguridad social y al Sistema Nacional de Pensiones e ingresos propios del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), Fonahpu, de los organismos reguladores y oficinas registrales.  
4/ Presión fiscal del gobierno central consolidado más los ingresos propios de los gobiernos locales.  
Fuente: MEF, Banco de la Nación, BCRP y Sunat.

La recaudación por los **Impuestos a los Ingresos**, disminuyó de 6,8 a 6,5 por ciento en términos del PBI por los menores ingresos que se registraron en pagos por regularización del impuesto a la renta. El resultado positivo en la recaudación del impuesto a la renta de personas jurídicas se explica por los mayores ingresos del primer semestre del año, cuando la actividad económica estuvo dinámica y hubo un contexto internacional favorable que elevó los precios de los minerales.

En el segundo semestre del año los ingresos de las empresas, principalmente mineras, y sus pagos de impuesto a la renta cayeron por la disminución de los precios internacionales de los metales y la menor demanda externa afectada por la crisis financiera internacional. Algunas empresas del sector minero redujeron sus coeficientes de pago a cuenta mensual. En resumen, la recaudación de pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas registró en el primer semestre del año un crecimiento promedio mensual de 23,6 por ciento, mientras que el segundo semestre mostró una caída de 4,7 por ciento en promedio mensual.

CUADRO 48  
RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA POR SECTORES 1/  
(Millones de Nuevos Soles)

	2006	2007	2008	Var. % real	
				2007	2008
Minería	5 767	8 703	6 743	48,7	- 26,5
Manufactura	3 195	3 541	4 454	9,2	18,8
Comercio	1 597	1 729	2 235	6,6	22,3
Hidrocarburos	1 213	1 602	2 235	29,9	31,9
Otros Servicios 2/	970	969	996	- 1,6	- 2,9
Construcción	241	343	395	40,0	8,8
Pesca	63	114	59	77,9	- 51,5
Agropecuaria	52	86	54	64,5	- 41,0
<b>TOTAL</b>	<b>13 100</b>	<b>17 087</b>	<b>17 169</b>	<b>28,5</b>	<b>- 4,9</b>

1/ No incluye regularización por Impuesto a la Renta.  
2/ 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 correspondientes al impuesto a los ingresos de las personas naturales registraron un crecimiento de 13 por ciento en términos reales debido a la mejora del ingreso disponible, a los mayores niveles de empleo, así como a la distribución de utilidades a los trabajadores, especialmente del sector minero.



Los ingresos por **Impuesto a las Importaciones** se contrajeron en términos reales en 17,8 por ciento, pasando de 0,7 a 0,5 por ciento del PBI entre el año 2007 y el 2008. Este resultado se explica principalmente por la reducción de las tasas arancelarias efectuadas en el año 2008 que causaron una disminución en el arancel promedio a 5,0 por ciento desde un nivel de 5,7 por ciento del año anterior. Estas modificaciones en los aranceles fueron parcialmente compensadas por las mayores importaciones del período (45,1 por ciento), impulsadas principalmente por las correspondientes a bienes de capital y materiales de construcción (57,6 por ciento), seguidas por los bienes de consumo (41,8 por ciento); así como las materias primas y productos intermedios (39,5 por ciento).



Durante 2008 se efectuaron rebajas arancelarias, siendo la principal la realizada en marzo (Decreto Supremo 038-2008-EF), cuando se disminuyó el arancel de 500 partidas de alimentos para controlar el impacto de los precios internacionales sobre los internos. Con ello, la estructura de las tasas arancelarias, se redujo de 6 a 3 escalas impositivas (0, 9 y 17 por ciento).

La recaudación por el **Impuesto General a las Ventas** (IGV) lideró el crecimiento de los ingresos tributarios del gobierno central en 2008 y tuvo un incremento de 18,2 por ciento en términos reales, alcanzando un nivel equivalente a 8,5 por ciento del PBI. Por el lado del IGV interno, el aumento se explicó por el mayor dinamismo de la demanda interna, las acciones de fiscalización desarrolladas por parte de la administración tributaria y el reforzamiento de los sistemas de retenciones, percepciones y detracciones.



En conjunto, la aplicación de los regímenes de retenciones, percepciones y detracciones generaron una recaudación de S/. 8 629 millones, 11,5 por ciento mayor en términos reales respecto a la del año precedente. En cuanto al IGV externo, el crecimiento estuvo ligado al fuerte incremento de las importaciones durante gran parte del año 2008.

El **Impuesto Selectivo al Consumo** (ISC) en 2008 se redujo de 1,3 a 0,9 por ciento del PBI, debido a la menor contribución del ISC a los combustibles. La recaudación del ISC a rubros no ligados a combustibles también reportó una ligera disminución, de 0,6 a 0,5 por ciento del PBI, con un crecimiento del 1,2 por ciento en términos reales, que está explicado en su mayor parte por el incremento de las ventas de los productos gravados como gaseosas, agua mineral, cervezas y vehículos. La evolución de la tasa de ISC a los combustibles estuvo asociada a una administración eficiente del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles Derivados del Petróleo (FEPC). Durante el primer semestre de 2008, el gobierno redujo la tasa a fin de atenuar parcialmente el efecto de la mayor cotización internacional del petróleo en el precio final al consumidor. Posteriormente, la tasa se incrementó en el cuarto trimestre con la finalidad de compensar la reducción de los precios internacionales de combustibles.



**CUADRO 49**  
**EVOLUCIÓN DEL ISC ESPECÍFICO A LOS COMBUSTIBLES**  
(Nuevos soles por galón)

	2006				2007	2008			
	01 Ene.	13 Abr.	25 Abr.	15 Ago.	24 Dic.	07 Mar.	02 Jun.	30 Oct.	17 Nov.
Gasolina de 84 octanos	2,60	2,35	2,25	2,05	1,85	1,30	0,40	0,40	1,36
Gasolina de 90 octanos	3,31	3,06	2,96	2,66	2,46	1,86	0,66	0,66	1,78
Gasolina de 95 octanos	3,62	3,32	3,22	2,92	2,92	2,07	2,07	2,07	2,07
Gasolina de 97 octanos	3,85	3,55	3,45	3,15	3,15	2,30	2,30	2,30	2,30
Kerosene	2,21	2,21	2,11	2,11	1,94	1,41	0,78	1,42	1,94
Diesel 2	1,84	1,84	1,74	1,54	1,39	0,99	0,39	1,04	1,47
Residual 6	--	--	--	--	--	--	--	0,52	0,52
Residual 500	--	--	--	--	--	--	--	0,50	0,50
<b>PROMEDIO 1/</b>	<b>1,37</b>	<b>1,33</b>	<b>1,27</b>	<b>1,13</b>	<b>1,03</b>	<b>0,74</b>	<b>0,30</b>	<b>0,69</b>	<b>1,05</b>

1/ Promedio ponderado en base a las ventas internas de combustibles del año 2008.  
Fuente: Diario oficial "El Peruano" (Normas legales).

La recaudación por **otros ingresos tributarios** aumentó de 1,1 a 1,2 por ciento del PBI y creció 7,4 por ciento en términos reales. Entre estos ingresos destacó la mayor recaudación de 12,5 por ciento del Impuesto Temporal a los Activos Netos (equivalente a 0,5 puntos porcentuales del producto) así como el crecimiento del Impuesto a las Transacciones Financieras de 4,4 por ciento, respecto al del año 2007. Este resultado reflejó el dinamismo del sector financiero durante 2008, que permitió compensar el impacto negativo previsto como consecuencia de la menor tasa impositiva (0,08 por ciento en 2007 y 0,07 por ciento en el año 2008).



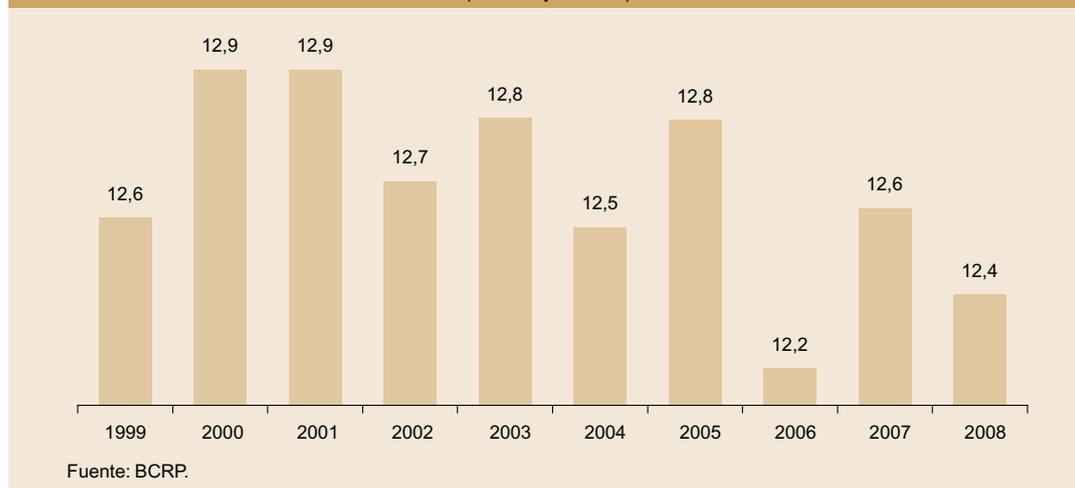
Las **devoluciones de impuestos** corresponden en mayor medida a devoluciones por exportaciones y representaron el 1,9 por ciento del PBI. Las devoluciones por exportaciones fueron S/. 4 413 millones, mientras que la recuperación por IGV fue S/. 1 079 millones. Las devoluciones de impuestos tuvieron un crecimiento de 14,1 por ciento en términos reales, debido al crecimiento de nuestras ventas al exterior y al incremento de la inversión por parte de las empresas que acceden al régimen de recuperación anticipada del IGV. Este último es utilizado principalmente por empresas que han suscrito contratos con el Estado para la explotación de recursos naturales o para la realización de obras públicas de infraestructura.

El aumento de los **ingresos no tributarios** (9,8 por ciento en términos reales) también respondió en parte a las mejores cotizaciones internacionales, las cuales favorecieron los ingresos por regalías y canon, que están ligados a actividades petroleras, gasíferas y mineras. En este contexto también se dieron transferencias extraordinarias (S/. 608 millones) en cumplimiento de las normas que regulan el derecho de los trabajadores a participar en las utilidades de las empresas. Estas transferencias fueron recibidas por los gobiernos regionales con remanentes superiores a las dos mil doscientas Unidades Impositivas Tributarias por año (2200 UIT). La diferencia entre las 2200 UIT y el total del remanente deberá aplicarse exclusivamente al financiamiento de las obras de infraestructura vial dentro de la región que generó los recursos.

### 3.2. Gastos del gobierno central

Los **gastos del gobierno central** ascendieron a 16,1 por ciento del PBI, lo que implicó un crecimiento de 3,2 por ciento en términos reales respecto al del año previo, explicado en gran medida por los mayores gastos de capital (0,3 de puntos porcentuales respecto al año 2007). Sin considerar estas transferencias, el gasto no financiero del gobierno central aumentó 7,0 por ciento en términos reales, destacando el aumento de 12,0 por ciento en los gastos de capital.

GRÁFICO 43  
GASTO CORRIENTE DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Porcentaje del PBI)



CUADRO 50  
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Porcentaje del PBI			Variación % real		Estructura porcentual		
	2006	2007	2008	2007	2008	2006	2007	2008
<b>I. GASTO NO FINANCIERO</b>	<b>14,2</b>	<b>14,7</b>	<b>14,7</b>	<b>12,4</b>	<b>4,9</b>	<b>88,9</b>	<b>90,0</b>	<b>91,5</b>
<b>1. GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS</b>	<b>12,2</b>	<b>12,6</b>	<b>12,4</b>	<b>11,5</b>	<b>3,2</b>	<b>76,5</b>	<b>76,9</b>	<b>76,8</b>
a. Remuneraciones	4,1	3,9	3,7	1,9	0,7	25,8	23,7	23,1
b. Bienes y servicios	3,3	3,0	2,9	-2,3	2,1	20,9	18,4	18,2
c. Transferencias	4,7	5,7	5,7	29,7	5,4	29,8	34,8	35,5
- Pensiones	1,3	1,2	1,1	-0,5	-5,1	8,3	7,4	6,8
- A ONP-Fonahpu	0,8	0,8	0,6	1,5	-18,4	5,3	4,8	3,8
- Al Fondo de Compensación Municipal	0,8	0,8	0,9	14,4	9,9	5,0	5,1	5,4
- Canon	0,7	1,5	1,2	126,8	-10,5	4,3	8,9	7,7
- Resto	1,1	1,4	1,9	37,2	41,4	7,0	8,6	11,8
<b>2. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>17,8</b>	<b>15,2</b>	<b>12,3</b>	<b>13,1</b>	<b>14,6</b>
a. Formación bruta de capital	1,6	1,8	1,8	20,8	10,5	9,8	10,7	11,4
b. Otros gastos de capital	0,4	0,4	0,5	6,2	36,5	2,5	2,4	3,2
<b>II. GASTO FINANCIERO</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-12,3</b>	<b>11,1</b>	<b>10,0</b>	<b>8,5</b>
1. Interno	0,4	0,4	0,5	12,5	34,1	2,3	2,3	3,0
2. Externo	1,4	1,3	0,9	-2,9	-26,2	8,8	7,7	5,5
<b>III. TOTAL (I+II)</b>	<b>15,9</b>	<b>16,4</b>	<b>16,1</b>	<b>11,1</b>	<b>3,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Memo:								
<b>Gasto no financiero sin transferencias 1/</b>	<b>10,8</b>	<b>10,4</b>	<b>10,5</b>	<b>3,6</b>	<b>7,0</b>	<b>67,7</b>	<b>63,2</b>	<b>65,5</b>

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

El **gasto en remuneraciones** aumentó en 0,8 por ciento en términos reales, principalmente por el incremento en los ingresos de los docentes de las universidades públicas, de acuerdo al Programa de Homologación de la Docencia Universitaria (D.U. 033-2005). Sin embargo, el rubro de remuneraciones redujo su participación de 3,9 a 3,7 por ciento del PBI, por efecto de las medidas de racionalidad aplicadas en el gasto corriente.



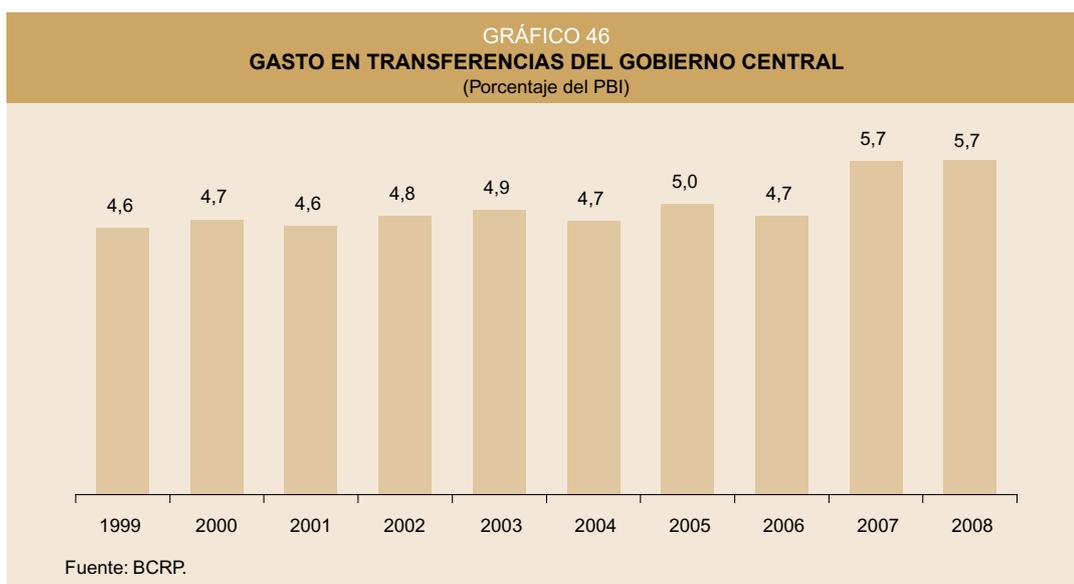
El **gasto en bienes y servicios** aumentó en 2,0 por ciento en términos reales, reflejado por las mayores asignaciones a:

- Ministerios de Defensa e Interior para fines de reposición de equipos y operaciones oficiales;
- Gobiernos regionales para gestión administrativa, consistente en la adquisición de bienes de consumo, contratación de empresas de servicios, mantenimiento de infraestructura;
- Instituto Nacional de Defensa Civil -INDECI- principalmente para la compra de material de bienes de distribución gratuita para la población damnificada por los sismos del sur del país;
- Ministerio de Transportes y Comunicaciones, para la conservación y mantenimiento de carreteras;
- Ministerio de Educación, para el desarrollo de la calidad educativa y capacitación de docentes;
- Ministerio de Relaciones Exteriores, para misiones diplomáticas, oficinas comerciales y desarrollo de acciones de política bilateral;
- Ministerio de Agricultura para acciones de apoyo a la agricultura para promoción de cadenas productivas, promoción de la formalización del comercio de productos agrícolas; entre otros.

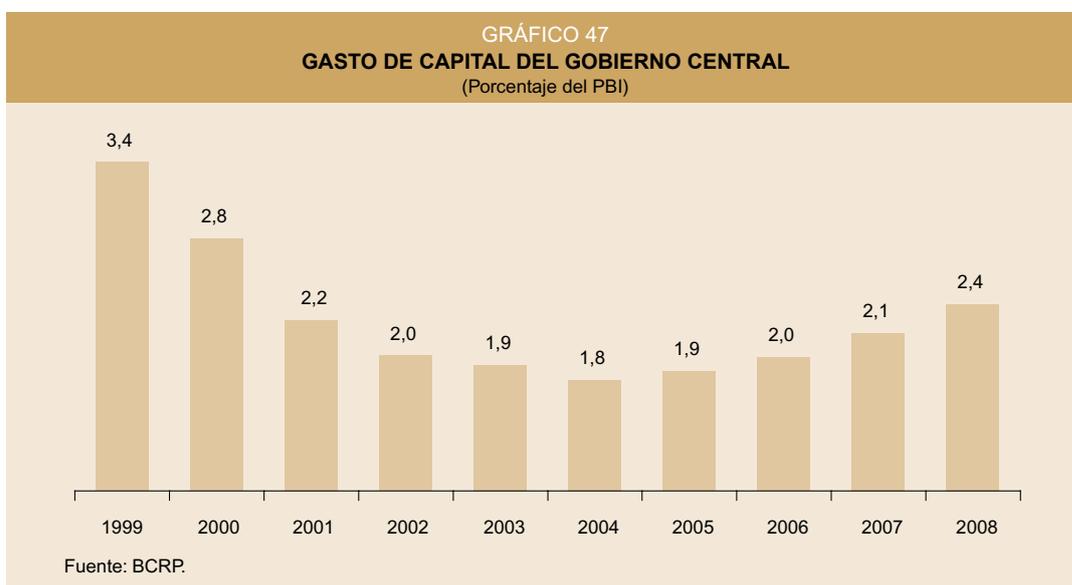
No obstante lo anterior, el gasto en bienes y servicios disminuyó de 3,0 a 2,9 por ciento del PBI entre 2007 y 2008.



El **gasto por transferencias** ascendió a S/. 21 348 millones (5,7 por ciento del PBI) equivalente a un crecimiento de 5,4 por ciento en términos reales. Este aumento se explicó principalmente por las mayores transferencias corrientes al FEPC por S/. 1 960 millones, a cargo del Ministerio de Energía y Minas, así como a los gobiernos locales por el Fondo de Compensación Municipal -FONCOMUN- (S/. 457 millones), por Casinos y Renta de Aduanas (S/. 54 millones) y por derecho de vigencia de minas (S/. 20 millones).



Los **gastos de capital** crecieron en 15,2 por ciento en términos reales, pasando de 2,1 por ciento del PBI en 2007 a 2,4 por ciento en 2008, explicado principalmente por el crecimiento real de la formación bruta de capital (10,5 por ciento). Los sectores que ejecutaron los mayores gastos fueron: Transportes (S/. 1 450 millones) en la rehabilitación y mejoramiento de carreteras; Agropecuario (S/. 537 millones) en el mejoramiento de la infraestructura de riego y preservación de recursos naturales; Educación (S/. 343 millones) en el mejoramiento de la infraestructura y calidad educativa; Electricidad (S/. 195 millones) en la instalación de pequeños sistemas eléctricos en diversos poblados; Vivienda (S/. 163 millones) en el mejoramiento y rehabilitación de veredas, avenidas y parques, así como en los sistemas de agua potable y alcantarillado y en el Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural.



El **gasto financiero** representó el 1,4 por ciento del PBI, menor en 0,2 de punto porcentual del PBI respecto al año 2007, principalmente por el menor servicio de intereses por deuda externa (de 1,3 a 0,9 por ciento del PBI). Ello fue ligeramente atenuado por el mayor servicio de intereses por deuda interna, que pasó de 0,4 a 0,5 por ciento del PBI.

**CUADRO 51**  
**PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de nuevos soles)

SECTORES	2007	2008	Variación porcentual nominal
Transportes	1 099	1 450	31,9
Agropecuaria	495	537	8,4
Educación	356	343	- 3,8
Electricidad	147	195	33,1
Vivienda	314	163	- 48,0
Otros	3 468	4 181	20,6
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>5 878</b>	<b>6 869</b>	<b>16,8</b>
<b>SECTORES ECONÓMICOS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Flujo</b>
<b>TRANSPORTES</b>	<b>1 099</b>	<b>1 450</b>	<b>351</b>
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Huarmey-Aija-Recuay	122	129	7
Concesiones viales	92	295	203
Rehabilitación y mejoramiento de carretera Tingo María - Aguaytía - Pucallpa	130	138	9
Rehabilitación carretera Tarapoto Juanjuí	79	124	45
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera desvío Tocache-Tocache	16	119	103
Gestión de proyectos	37	57	20
Mejoramiento y construcción de la carretera Saramiriza Eje Vial 4	100	49	- 51
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Trujillo-Shiran-Huamachuco	43	43	0
Rehabilitación de caminos vecinales y rurales	34	41	7
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Ingenio-Chachapoyas	66	26	- 41
Rehabilitación, mejoramiento y construcción Eje Vial 01 Piura Guayaquil	49	44	- 5
Rehabilitación integral del ferrocarril Huancayo Huancavelica	20	25	5
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Patahuasi Yauri Sicuani	45	18	- 27
Construcción y reforzamiento de puentes	51	23	- 28
Rehabilitación de la carretera Casma Huaraz	23	23	1
Concesiones portuarias	3	137	134
Rehabilitación de carreteras	17	6	- 11
Mejoramiento y rehabilitación de la carretera Huari Pomabamba	9	6	- 3
Construcción de la carretera Ollantaytambo Abra Malaga Alfamayo	25	1	- 24
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Izcuchaca - Huancavelica	31	3	- 27
Otros	108	144	36
<b>AGROPECUARIO</b>	<b>495</b>	<b>537</b>	<b>42</b>
Apoyo a la producción agropecuaria, producción agraria y rural	238	268	30
Preservación de recursos naturales	67	88	22
Erradicación de la mosca de la fruta ceratitis capitata de la costa peruana	30	38	8
Infraestructura de riego	54	36	- 19
Titulación y registros de tierra	1	0	- 1
Otros	106	107	1
<b>EDUCACIÓN</b>	<b>356</b>	<b>343</b>	<b>- 13</b>
Mejoramiento de la infraestructura educativa	252	265	13
Educación en áreas rurales	43	12	- 31
Otros	60	65	5
<b>ELECTRICIDAD</b>	<b>147</b>	<b>195</b>	<b>49</b>
Instalación de pequeños sistemas eléctricos en diversos poblados	106	168	62
Mejoramiento de líneas de transmisión	35	23	- 12
Otros	5	4	- 1
<b>VIVIENDA</b>	<b>314</b>	<b>163</b>	<b>- 151</b>
Ampliación y mejoramiento sistema de agua potable y alcantarillado	51	41	- 10
Apoyo al sector habitacional	44	38	- 6
Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural	30	33	3
Derechos de propiedad e inmuebles	1	25	23
Titulación y registros de tierra	29	5	- 24
Mejoramiento del sistema de agua potable y alcantarillado en Chimbote	7	0	- 7
Desarrollo urbano	133	4	- 130
Otros	18	17	- 1
<b>OTROS</b>	<b>3 468</b>	<b>4 181</b>	<b>713</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5 878</b>	<b>6 869</b>	<b>990</b>

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



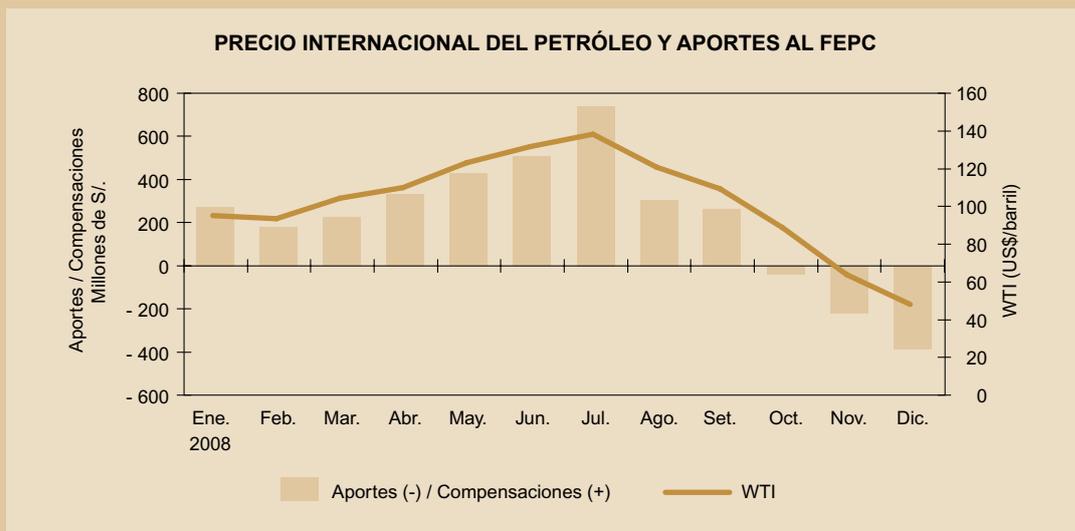
RECUADRO 8

**FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE PRECIOS DE LOS COMBUSTIBLES DERIVADOS DEL PETRÓLEO**

Durante 2008 el precio internacional de los combustibles se caracterizó por su volatilidad y por una tendencia creciente durante los siete primeros meses del año, la misma que se revirtió a partir de agosto. El año se inició con una cotización promedio mensual del *West Texas Intermediate* –WTI– de US\$ 91 por barril y culminó en diciembre con US\$ 47 por barril. Sin embargo, dicho precio alcanzó el pico histórico en julio al superar los US\$ 140 por barril.

Con el objeto de evitar que la alta volatilidad de los precios del petróleo y sus derivados se traslade a los consumidores finales, el gobierno peruano continuó utilizando en 2008 el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPC). Este mecanismo de estabilización se vale de una banda de precios fijados discrecionalmente, y dentro de la cual pueden fluctuar los precios internos, aunque comparándolos con un precio internacional de referencia. Cuando el precio de referencia es mayor al límite superior de la banda, los productores y/o importadores acceden a una compensación, y al revés, cuando dicho precio es menor al límite inferior de la banda, deben realizar un aporte al Fondo.

En 2008, coincidiendo con la evolución del WTI, el FEPC otorgó compensaciones a los productores y/o importadores hasta el mes de setiembre, pero con la caída del precio internacional, ellos tuvieron que realizar aportes a dicho Fondo en los tres últimos meses del año. Las compensaciones netas de aportes se estiman en alrededor de S/. 2 600 millones para todo el año.

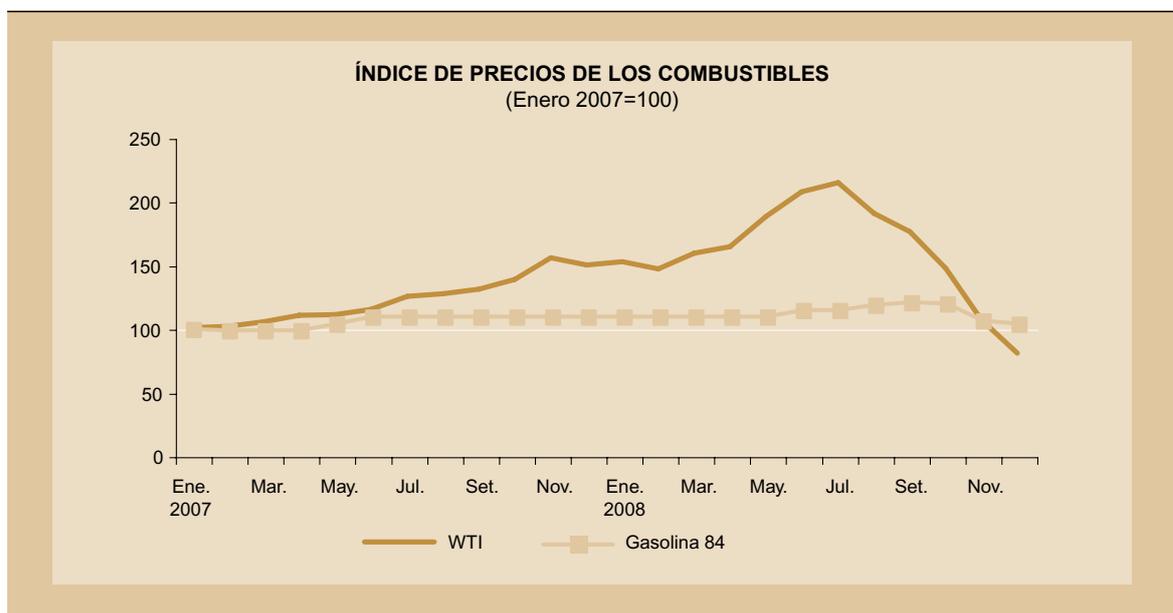


En la medida que el FEPC no cuenta con recursos líquidos para cancelar las compensaciones netas de aportes, se ha ido generando una deuda del fisco con productores e importadores. De acuerdo al Ministerio de Energía y Minas, la deuda del FEPC ascendió, a fines de 2007, a S/. 821 millones, la misma que se habría incrementado, a diciembre de 2008, a un estimado de S/. 1 260 millones como resultado de las compensaciones netas del año y de la transferencia del Ministerio de Economía y Finanzas de S/. 2 150 millones al FEPC para el pago parcial de la deuda.

Además de modificar periódicamente la banda de precios, de acuerdo a la evolución del precio internacional, el gobierno fue modificando la tasa del Impuesto Selectivo al Consumo de Combustibles –ISC– con el objetivo de disminuir el impacto de las variaciones de las bandas sobre el precio interno de los combustibles. Así, cuando el precio internacional del petróleo se elevaba y se incrementaban también las bandas del FEPC, el gobierno disminuía el ISC (marzo y junio) y viceversa. Los incrementos del ISC, registrados en octubre y noviembre, no sólo obedecieron al interés de recuperar recaudación, sino también de acercar la estructura del impuesto al cronograma aprobado en diciembre de 2007, orientado a gravar los combustibles según su grado de nocividad.

El FEPC ha sido efectivo para reducir la *pass-through* de la volatilidad de precios internacionales a los internos. En 2008, la desviación estándar del WTI, medido en nuevos soles, fue de S/. 1,7 por galón mientras que el correspondiente a la gasolina de 84 octanos fue de sólo S/. 0,6 por galón.





#### RECUADRO 9

#### ESTADO DE LA DESCENTRALIZACIÓN FISCAL

La descentralización en el Perú<sup>6</sup> cuenta en la actualidad con un marco normativo que se viene implementando en los gobiernos regionales (26 gobiernos regionales, incluyendo el Callao y la Municipalidad Metropolitana de Lima) y locales (1 638 distritales y 195 provinciales).

En la actualidad la descentralización prioriza cuatro tareas:

- La transferencia de competencias a los gobiernos subnacionales.
- La transferencia de recursos.
- La articulación vertical entre los tres niveles de gobierno (nacional, regional y local).
- La articulación horizontal entre los mismos niveles de gobierno.

#### **Transferencia de competencias**

En 2008 se continuó con el proceso de transferencia de competencias a los gobiernos regionales, aprobado en el Plan Anual de Transferencia de Competencias Sectoriales 2007, el cual reguló la culminación de la transferencia de 185 funciones sectoriales a los gobiernos regionales, las que incluían las funciones pendientes de transferir de los años 2004, 2005 y 2006. Hubo cinco sectores que no programaron la transferencia, por lo que dicho Plan totalizó 4 500 funciones sectoriales. Al cierre del año 2008, se completó alrededor del 93 por ciento de las transferencias. La Ley Orgánica de Gobiernos Regionales (Ley 27867) establece que las funciones específicas de las regiones se agrupan en ocho sectores, de los cuales los que comprenden un mayor número de responsabilidades asignadas son los de Educación, Trabajo, Turismo, Agricultura y Salud.

6 El actual proceso de descentralización se inicia en marzo 2002 con la modificación del capítulo de descentralización de la Constitución de 1993. Desde entonces se han aprobado normas que regulan el proceso y se realizaron dos procesos electorales de elección de las autoridades regionales (noviembre 2002 y noviembre 2006) y un referéndum para la conformación de regiones (octubre 2005). En octubre 2006, el Presidente de la República anunció la implementación de un "shock descentralizador" compuesto por 20 anuncios para acelerar el proceso de descentralización. Entre los anuncios más importantes del shock descentralizador está la conclusión del proceso de transferencia de las competencias sectoriales a los gobiernos regionales y la implementación de planes piloto para la municipalización de la gestión educativa y de atención de la salud primaria.

### COMPETENCIAS SECTORIALES DE LOS GOBIERNOS REGIONALES

Sector	Número de Competencias
Educación, cultura, ciencia, tecnología, deporte y recreación	21
Trabajo, promoción del empleo y la pequeña y microempresa	18
Turismo	18
Agricultura	17
Salud	16
Artesanía	12
Pesquería	10
Ambiente y de ordenamiento territorial	10
Transportes	8
Vivienda y saneamiento	8
Energía, minas e hidrocarburos	8
Desarrollo social e igualdad de oportunidades	8
Industria	7
Población	6
Comercio	5
Telecomunicaciones	5
Defensa Civil	5
Administración y adjudicación de terrenos de propiedad del Estado	3
<b>TOTAL</b>	<b>185</b>

El Plan Anual de Transferencia de Competencias Sectoriales 2008 (D.S. 049-2008-PCM) se encuentra en ejecución y los aspectos a resaltar son:

- La transferencia de las 185 funciones sectoriales a la Municipalidad Metropolitana de Lima.
- La transferencia de las cinco funciones sectoriales no programadas en 2007. Una función corresponde a Defensa Civil, dos a Pesquería, una a Vivienda y Saneamiento, y una a Agricultura.
- La transferencia a los municipios, además de los planes piloto de educación y salud, la competencia de transporte rural a través del Programa de Transporte Rural Descentralizado. De esta manera, los municipios provinciales estarán a cargo del mantenimiento, rehabilitación y mejora de caminos vecinales y caminos de herradura.

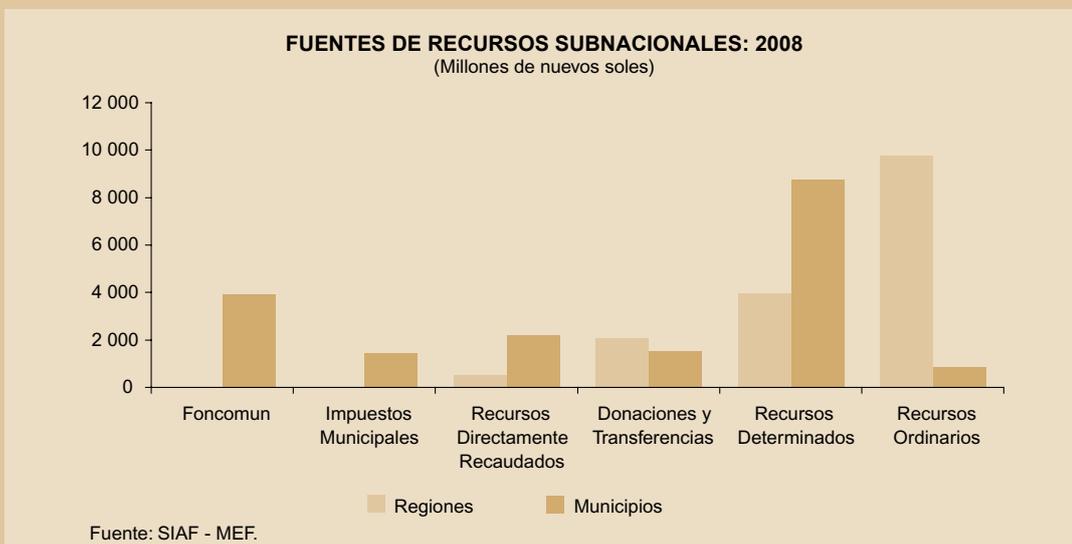
#### Transferencia de recursos

La asignación de responsabilidades debe ser acompañada por la transferencia de los recursos necesarios para su ejecución. Puesto que aún no se ha conformado ninguna región, la asignación de ingresos a las regiones se encuentra en la primera etapa prevista en la Ley de Descentralización Fiscal<sup>7</sup>. En este sentido, la principal fuente de ingresos de los gobiernos regionales, en 2008, fueron las transferencias del Tesoro Público (alrededor del 60 por ciento), seguido por el canon (24 por ciento).

Por su parte, los gobiernos locales tuvieron como principal fuente de ingresos los recursos determinados (47 por ciento), en particular el canon minero, seguido por las transferencias del Foncomun (21 por ciento) y por los recursos directamente recaudados e impuestos municipales (20 por ciento).

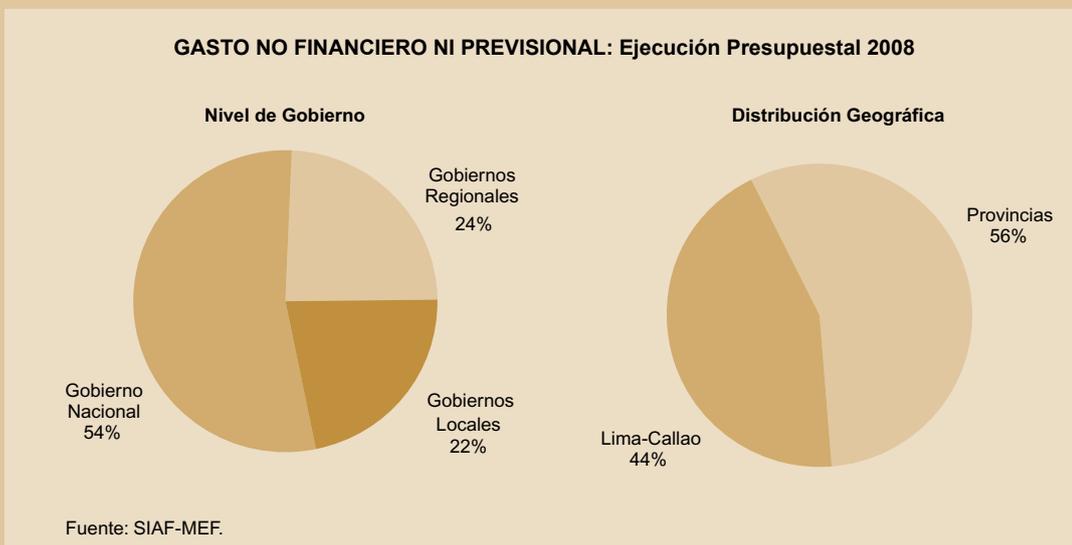
7 La Ley de descentralización Fiscal establece dos etapas de asignación de ingresos:

- Primera etapa: Etapa inicial que comprende las transferencias presupuestales del Gobierno Nacional y del FONCOR.
- Segunda etapa: Asignación de los recursos efectivamente recaudados en cada región por determinados impuestos nacionales (IGV, ISC y Renta de Personas Naturales). Adicionalmente el Gobierno Nacional podrá otorgar transferencias compensatorias para disminuir las inequidades horizontales entre las regiones.



**Ejecución del Gasto**

La ejecución del gasto no financiero ni previsional en 2008 estuvo a cargo del gobierno nacional (54 por ciento del total), los gobiernos regionales (24 por ciento) y los municipios (22 por ciento). Sin embargo, la desconcentración de este gasto es mayor pues alrededor del 56 por ciento del mismo se ejecutó en provincias.

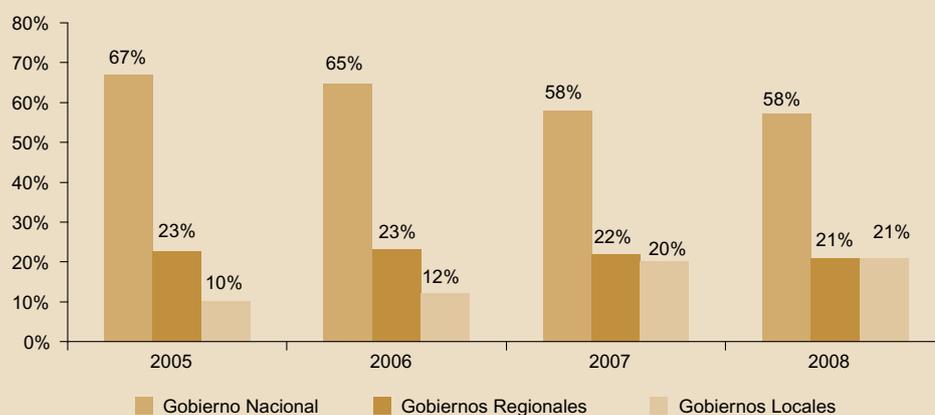


El gasto no financiero ni previsional, sin incluir la reserva de contingencia, del Presupuesto de Apertura de los gobiernos subnacionales ha pasado de representar el 33 por ciento al 44 por ciento del total en los últimos cinco años.

**Municipalización de la educación y salud primaria**

Se encuentra en ejecución el Plan de Municipalización de la Gestión Educativa 2007 aplicado en 56 municipios, lo que comprende a más de tres mil centros educativos y 460 mil estudiantes, alrededor del cinco por ciento de la población escolar del país. El Plan 2008 prevé incorporar 88 nuevos planes piloto.

**DISTRIBUCIÓN DEL GASTO NO FINANCIERO NI PREVISIONAL DEL PRESUPUESTO**



Fuente: SIAF-MEF.

**PLANES PILOTO DE MUNICIPALIZACIÓN DE LA EDUCACIÓN: 2007**

Nivel	Colegios	Docentes	Estudiantes
Inicial	1 365	3 073	67 597
Primaria	1 447	10 902	258 966
Secundaria	317	7 011	134 020
<b>TOTAL</b>	<b>3 129</b>	<b>20 986</b>	<b>460 583</b>

Asimismo, se encuentran en ejecución 30 proyectos piloto de municipalización de la atención primaria de salud en 12 departamentos (9 gobiernos provinciales, 15 distritos y 6 comunidades locales).

**PLANES PILOTO DE MUNICIPALIZACIÓN DE LA SALUD**

Departamento	Gobierno Local	Número
Cajamarca	Sucre y Cajabamba	2
Amazonas	Rodríguez de Mendoza, Cajaruro y Aramango	3
La Libertad	Huamachuco	1
Piura	Bajo Piura, Bajo Morropón y Sullana	3
Ayacucho	Morochucos, Río Pampas y Jesús Nazareno	3
Huánuco	Ambo y Aucayacu	2
Pasco	Paucartambo, Pozuzo y Villa Rica	3
Huancavelica	Acobamba, Yauli, Huando, Tayacaja y Huancavelica	5
San Martín	Bajo Huallaga	1
Apurímac	Aymaraes, Curahuasi y San Jerónimo	3
Madre de Dios	Colorado y Planchón	2
Ica	Palpa y Nazca	2
<b>TOTAL</b>		<b>30</b>



**Foniprel**

En 2008 se presupuestó S/. 650 millones para el Fondo de Promoción a la Inversión Pública Regional y Local (Foniprel). En marzo de 2008, el primer concurso de proyectos asignó S/. 377 millones, que se distribuyeron entre 372 proyectos (270 para ejecución y 102 para la elaboración de estudios de preinversión).

**CONVOCATORIAS DE CONCURSOS FONIPREL 2008**  
(Millones de nuevos soles)

	Primera	Segunda	Total 2008
<b>TOTAL</b>	<b>377</b>	<b>273</b>	<b>650</b>
Ejecución	368	257	625
Estudios	9	16	25

En correspondencia con el objetivo de reducción de la pobreza, los proyectos ganadores de la primera convocatoria se concentraron en los gobiernos locales de alta necesidad y menores recursos.

#### 4. Resto del gobierno central

Las entidades del resto del gobierno central tuvieron un déficit económico de S/. 255 millones en el año 2008, en contraste al superávit de S/. 524 millones registrado en 2007. El resultado del año 2008 se explicó principalmente por las operaciones del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), atenuado por las operaciones de la Oficina de Normalización Previsional (ONP).

**CUADRO 52**  
**OPERACIONES DEL RESTO DEL GOBIERNO CENTRAL**

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>I. Ingresos Corrientes</b>	<b>10 191</b>	<b>10 511</b>	<b>10 824</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	4 629	5 191	6 193	1,5	1,5	1,7
2. Resto	5 563	5 320	4 631	1,8	1,6	1,2
<b>II. Gastos no financieros</b>	<b>9 511</b>	<b>9 628</b>	<b>10 489</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
1. Corrientes	9 406	9 380	9 896	3,1	2,8	2,7
2. Capital	105	248	593	0,0	0,1	0,2
<b>III. Ingresos de capital</b>	<b>324</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>IV. Resultado Primario (I-II+III)</b>	<b>1 004</b>	<b>884</b>	<b>336</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>
<b>V. Intereses</b>	<b>91</b>	<b>360</b>	<b>590</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>VI. Resultado Económico</b>	<b>913</b>	<b>524</b>	<b>- 255</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>
1. EsSalud	162	240	- 15	0,1	0,1	0,0
2. ONP	40	309	387	0,0	0,1	0,1
3. FCR 1/	356	- 286	- 729	0,1	-0,1	-0,2
4. Otros	356	261	102	0,1	0,1	0,0

1/ Mediante Ley N° 27617 (01-01-02) se incorpora la totalidad de los fondos del Fonahpu al FCR.  
Fuente: MEF, SUNAT, EsSalud y organismos reguladores.

El FCR obtuvo un resultado negativo de S/. 729 millones, mayor en S/. 443 millones al alcanzado en 2007, que se explicó por la menor rentabilidad de sus colocaciones, así como por los mayores intereses por el saldo de los Bonos de Reconocimiento.

La ONP registró un superávit económico de S/. 387 millones, mayor en S/. 78 millones al que percibió durante el año anterior por la disminución de los gastos corrientes no financieros (S/. 177 millones) debido a menores pagos por devengados.

EsSalud registró un déficit de S/. 15 millones, en contraste con el superávit de S/. 240 millones obtenido en el año 2007. Este resultado se atribuye principalmente a los mayores gastos no financieros (S/. 720 millones), tanto por los gastos corrientes (S/. 367 millones) por mayores requerimientos de personal, medicamentos e insumos; cuanto por los gastos de capital (S/. 353 millones), principalmente por el aumento de la formación bruta de capital en la adquisición de equipos asistenciales e informáticos, así como en la construcción y modernización de hospitales para mejorar los servicios de prestación de salud a los asegurados.

## 5. Gobiernos locales

Los gobiernos locales registraron un superávit económico de S/. 3 millones, inferior en S/. 3 592 millones al registrado durante el año 2007. Este menor resultado se explicó principalmente por la mayor formación bruta de capital que pasó de 1,0 a 1,9 por ciento del PBI (incremento real de 98,5 por ciento). Asimismo contribuyó a ello los menores ingresos por transferencias (0,2 de puntos porcentuales del producto).

CUADRO 53  
OPERACIONES DE GOBIERNOS LOCALES

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
I. Ingresos Corrientes	7 863	11 672	12 365	2,6	3,5	3,3
II. Gastos no financieros	7 978	8 796	13 745	2,6	2,6	3,7
1. Corrientes	4 888	5 380	6 644	1,6	1,6	1,8
2. Capital	3 090	3 416	7 101	1,0	1,0	1,9
III. Ingresos de capital	394	769	1 414	0,1	0,2	0,4
IV. Resultado Primario (I-II+III)	279	3 645	34	0,1	1,1	0,0
V. Intereses	89	50	31	0,0	0,0	0,0
<b>VI. Resultado Económico</b>	<b>190</b>	<b>3 595</b>	<b>3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>

Fuente: Gobiernos locales, SIAF/GL, Contaduría Pública de la Nación.



## 6. Empresas estatales

En 2008 las empresas públicas registraron un déficit económico de S/. 195 millones (equivalente a 0,1 por ciento del PBI), en contraste del superávit de S/. 183 millones obtenido en 2007, debido al deterioro de caja de Petroperú, el cual fue parcialmente atenuado por la mejora relativa de los balances de Electroperú, las empresas regionales de electricidad y Sedapal.

La empresa Petroperú arrojó un déficit económico de S/. 784 millones, mayor en S/. 421 millones al alcanzado el año anterior. El incremento de la brecha se debió a mayores gastos de bienes y servicios, al pago a los trabajadores por las utilidades de 2007, así como por gastos en inversión de reposición y mantenimiento.

**CUADRO 54**  
**RESULTADO ECONÓMICO DE LAS EMPRESAS ESTATALES**

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>16 408</b>	<b>16 476</b>	<b>20 808</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>5,6</b>
1. Petroperú	10 320	9 725	13 231	3,4	2,9	3,5
2. Electroperú	1 701	1 406	1 498	0,6	0,4	0,4
3. Regionales de Electricidad	1 975	2 310	2 467	0,6	0,7	0,7
4. Sedapal	805	892	986	0,3	0,3	0,3
5. Centromin	33	24	0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	1 574	2 118	2 625	0,5	0,6	0,7
<b>II. GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS</b>	<b>14 966</b>	<b>15 502</b>	<b>19 748</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>
1. Petroperú	10 074	9 994	13 858	3,3	3,0	3,7
2. Electroperú	1 379	1 498	1 202	0,5	0,4	0,3
3. Regionales de Electricidad	1 666	1 804	2 002	0,5	0,5	0,5
4. Sedapal	476	547	616	0,2	0,2	0,2
5. Centromin	30	27	0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	1 342	1 632	2 070	0,4	0,5	0,6
<b>III. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>829</b>	<b>1 252</b>	<b>1 465</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
1. Petroperú	70	78	99	0,0	0,0	0,0
2. Electroperú	134	138	116	0,0	0,0	0,0
3. Regionales de Electricidad	255	435	438	0,1	0,1	0,1
4. Sedapal	257	352	530	0,1	0,1	0,1
5. Centromin	19	0	0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	94	248	282	0,0	0,1	0,1
<b>IV. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>244</b>	<b>558</b>	<b>344</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>V. RESULTADO PRIMARIO (I-II-III+IV)</b>	<b>858</b>	<b>279</b>	<b>- 61</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>VI. INTERESES</b>	<b>101</b>	<b>96</b>	<b>134</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>757</b>	<b>183</b>	<b>- 195</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
1. Petroperú	158	- 363	- 784	0,1	-0,1	-0,2
2. Electroperú	188	- 230	180	0,1	-0,1	0,0
3. Regionales de Electricidad	166	300	119	0,1	0,1	0,0
4. Sedapal	111	30	97	0,0	0,0	0,0
5. Centromin	- 16	- 3	0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	151	451	193	0,0	0,1	0,1

Fuente: Empresas estatales, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE).

Las operaciones de la empresa fueron afectadas por la disminución del margen operativo (de S/. 27,5 por barril a S/. 3,0 por barril). Durante 2008 se recibió un total de S/. 992 millones del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) quedando un saldo de S/. 461 millones a diciembre de 2008.

La empresa Electroperú registró un superávit económico de S/. 180 millones en 2008, en contraste con su déficit de S/. 230 millones de 2007. Este resultado positivo se explicó por la disminución de los gastos corrientes y de capital, a los que se sumaron sus mayores ingresos por ventas. Las transferencias al Fonahpu -correspondientes a utilidades de 2008- fueron menores en S/. 85 millones, en tanto las transferencias de capital al MEF por la deuda asumida por el gobierno, fueron menores en S/. 14 millones en relación al año anterior.

El aumento de los ingresos corrientes se explicó principalmente por el incremento de las tarifas -7,3 por ciento en promedio- en relación al año 2007, mientras que el volumen de ventas disminuyó ligeramente por la menor venta a las empresas distribuidoras de electricidad, incluyendo las entregas al Comité de Operación Económica del Sistema (COES).

Las **empresas regionales de electricidad** registraron en conjunto un superávit de S/. 119 millones, menor en S/. 181 millones al resultado de 2007 debido al incremento de los gastos y a la disminución de los ingresos de capital, causas que fueron atenuadas en parte por los mayores ingresos por ventas tras el aumento de la demanda de energía.

Los gastos de inversión alcanzaron los S/. 434 millones, S/. 167 millones más que el 2007, y fueron destinados a incrementar la oferta de energía eléctrica: ampliación y remodelación o rehabilitación de redes de transmisión y distribución, construcción, ampliación o conversión de Centrales Térmicas.

## 7. Proceso de promoción de la inversión privada

El monto de las privatizaciones realizadas durante 2008 fue de US\$ 46,5 millones, destacando la venta de las acciones de EDEGEL en la Bolsa de Valores de Lima realizada en el mes de octubre por US\$ 43 millones, correspondiente a parte del saldo de las acciones que el Estado mantenía en su poder. A diciembre de 2008, el Estado aún posee 31,6 millones en acciones.

Los adjudicatarios de las concesiones entregadas, en cambio, han suscrito compromisos de inversión que se estiman en un total de US\$ 882 millones, sobresaliendo la concesión de la Red Vial 4 con una inversión proyectada de US\$ 350 millones y las concesiones de 4 líneas de transmisión eléctrica a diferentes adjudicatarios, que en conjunto planean invertir US\$ 339 millones. Otras inversiones son: el abastecimiento de agua para Lima, el Gaseoducto Regional de Ica y la rehabilitación y mejoramiento de carreteras (Programa Costa – Sierra) a las que respectivamente se destinarán US\$ 77 millones, US\$ 60 millones y US\$ 33 millones.

**CUADRO 55**  
**PRIVATIZACIÓN Y CONCESIONES 2008**  
(Millones de US\$)

Venta de Acciones, Activos y Concesiones	Fecha	Comprador	Transacciones	Inversión Proyectada
<b>VENTA DE ACCIONES - ACTIVOS</b>			<b>46</b>	<b>2</b>
1. Terrenos	Feb.- Set.	Varios	0	
2. Inmueble	Feb.- Dic.	Varios	1	
3. Proyecto Toromocho 1/	26 Abr.	Minera Peru Copper Syndicate Ltd.	2	2
4. Edegel 2/	28 Oct.	Venta en la Bolsa	43	
<b>CONCESIONES</b>				<b>880</b>
1. Servicio Público de Telecomunicaciones en la Banda 450 MHz, Telefonía Fija Inalámbrica en Lima y Callao 3/	09 Ene.	Teléfonica Moviles S.A.		9
2. Línea de Transmisión Eléctrica Carhuamayo -Paragsha -Conococha-Huallanca-Cajamarca -Cerro Corona - Carhuaquero 4/	26 Feb.	Abengoa Perú S.A.		106
3. Gaseoducto Regional de Ica 5/	25 Abr.	Consorcio EEB-TGI		60
4. Línea de Transmisión Eléctrica Mantaro -Caravelí -Montalvo y Machu Picchu Cotaruse 5/	29 Abr.	Isonor Transmisión S.A.C.		181
5. Línea de Transmisión Eléctrica Chilca - La Planicie - Zapallal 6/	17 Jun.	Interconexión Electrica S.A.		52
6. Programa Internet Rural 7/	12 Ago.	Consorcio Ameritel-Cime-Valtron		12
7. Abastecimiento de Agua Potable para Lima (Huascacocha -Rímac) 8/	24 Oct.	Constructora OAS Ltda.		77
8. Programa Costa-Sierra: Ovalo Chancay -Desvío Variante Pasamayo-Huaral-Acos 9/	07 Nov.	Consocio "Concesión Chancay - Acos"		33
9. Red Vial 4: Tramos Pativilca - Trujillo 10/	18 Dic.	Consorcio OHL Concesiones SL		350
<b>TOTAL</b>			<b>46</b>	<b>882</b>

- 1/ El contrato establece la transferencia del proyecto durante la vida útil de la mina, con pagos semestrales equivalentes al 1,75% promedio de las ventas netas
- 2/ Se vendieron 82 millones de acciones a S/. 1,64 por acción.
- 3/ Por S/. 30 mensual y un pago único de S/. 30 de costo por instalación, se tendrá 60 minutos libres y sin costo de establecimiento de llamadas.
- 4/ Concesión por 30 años; 46% de la inversión de componente nacional y destinar US\$ 4 795 001 anual para operación y mantenimiento utilizando un 80% de componente nacional; 700 Kms. de línea de transmisión, construcción de 2 nuevas subestaciones y ampliación de 6 subestaciones.
- 5/ Concesión por 30 años, para el diseño, financiamiento, construcción, operación y mantenimiento de las obras del sistema.
- 6/ La línea de transmisión será de 94 Kms, se construirá en dos etapas que serán de 220 y 500 kilovatios, respectivamente.
- 7/ Forma parte del proyecto "Implementación de Telecomunicación Rural - Internet Rural". Instalación, operación y mantenimiento de equipos de última generación en 1 050 localidades rurales del país.
- 8/ Concesión por 20 años, el adjudicatario ofreció menor cobro (S/.0,7790 sin IGV) por metro cúbico de agua entregada a Sedapal; y se encargará del diseño, financiamiento, construcción, operación y mantenimiento de un sistema de represamiento y conducción de agua desde la laguna Huascacocha.
- 9/ La concesión es de obras de rehabilitación y mejoramiento a nivel de asfaltado de 76,5 Kms. de carretera. El adjudicatario aceptó el precio base establecido por Proinversión. US\$ 31 025 miles de pago por obras (PPO) y de US\$ 2 035 miles de pago anual de mantenimiento y operación (PAMO).
- 10/ El adjudicatario ofreció construir 113,42 Kms. adicionales a los 170 Kms exigidos como mínimo por las bases del concurso y también considera la construcción de 8 óvalos, 4 puentes, 5 pasos a desnivel y 3 vías de evitamiento; con el ofrecimiento de este último OHL ganó la concesión.
- Fuente: Agencia de la Promoción de Inversión Privada (Proinversión).



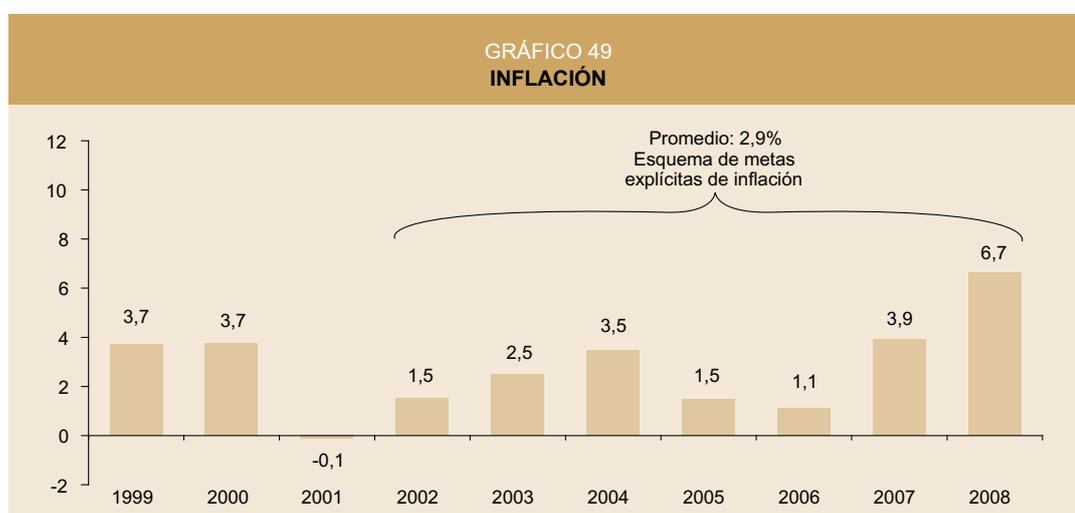
Migrantes  
Carlos Enrique Polanco  
Óleo

## IV. Inflación

Según el Índice de Precios al Consumidor (IPC), la inflación fue 6,65 por ciento en el año 2008 principalmente por el alza de la cotización internacional de alimentos registrados en los primeros meses del año, así como por el encarecimiento de la oferta interna de productos agrícolas afectada por factores climáticos y por el mayor precio de los fertilizantes. En este sentido, los precios de los alimentos subieron 9,7 por ciento en 2008 y los correspondientes a los componentes distintos a los alimentos registraron un aumento de 3,9 por ciento.



La tasa de inflación promedio, desde la adopción del esquema de Metas Explícitas de Inflación, en el año 2002, fue 2,9 por ciento, con una tasa de inflación subyacente promedio de 2,1 por ciento.



Es decir que el drástico crecimiento en los precios de alimentos y bebidas, que pasaron de 3,9 por ciento en 2007 a 9,7 por ciento en 2008 fue consecuencia de choques de oferta internos y externos. Del resto de componentes del IPC destacó el alza de los servicios públicos (8,7 por ciento), electricidad (6,3 por ciento) y transporte (5,9 por ciento).

CUADRO 56 INFLACIÓN (Variaciones porcentuales)								
	Ponderación	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>1,52</b>	<b>2,48</b>	<b>3,48</b>	<b>1,49</b>	<b>1,14</b>	<b>3,93</b>	<b>6,65</b>
<b>1. Alimentos y bebidas</b>	<b>47,5</b>	<b>0,50</b>	<b>1,89</b>	<b>4,00</b>	<b>1,13</b>	<b>1,76</b>	<b>6,02</b>	<b>9,70</b>
<b>2. Resto de componentes</b>	<b>52,5</b>	<b>2,44</b>	<b>3,04</b>	<b>3,03</b>	<b>1,75</b>	<b>0,61</b>	<b>2,02</b>	<b>3,86</b>
a. Combustibles y electricidad	6,2	12,81	4,23	15,93	4,01	- 3,16	5,21	1,65
Combustibles	3,9	15,60	8,94	17,77	6,89	- 1,50	6,45	- 0,04
Electricidad	2,2	7,90	- 4,63	11,95	- 2,52	- 7,30	1,92	6,31
b. Transporte	8,4	0,11	10,99	3,49	1,29	1,12	0,82	5,86
c. Servicios públicos	2,4	- 3,62	0,81	0,46	- 0,83	1,22	- 1,44	8,68
d. Otros bienes y servicios	35,5	1,59	1,07	0,50	1,63	1,28	1,89	3,51
<b>Nota</b>								
Subyacente	60,6	1,23	0,73	1,23	1,23	1,37	3,11	5,56
Subyacente sin alimentos ni bebidas	35,5	1,59	1,07	0,50	1,63	1,28	1,89	3,51

Entre los rubros que más contribuyeron al incremento de la inflación destacan los precios de las comidas fuera del hogar, la papa, la carne de pollo y el pasaje urbano, mientras que entre los sectores cuyos precios atenuaron el IPC estuvieron el azúcar, los cítricos, el camote y el servicio telefónico.

### Comidas fuera del hogar:

El alza en este rubro (8,3 por ciento) está relacionada al mayor precio de los alimentos y bebidas (9,7 por ciento), así como a un mayor dinamismo de la demanda interna.

### Papa:

El aumento en el precio de la papa (50,9 por ciento) refleja las menores siembras en departamentos abastecedores de Lima como Ica y Huánuco, principalmente a partir de julio. Dichas regiones sufrieron una menor disponibilidad de semillas y un mayor costo de los fertilizantes, en medio de un contexto de mayor demanda por las campañas que incentivaron su consumo.

### Carne de pollo:

El alza del precio de la carne de pollo (15,6 por ciento) estuvo asociada a una mayor demanda por los mayores ingresos de la población. Adicionalmente, el valor de esa carne se elevó por el menor

abastecimiento de productos sustitutos, principalmente jurel, cuya oferta disminuyó en 38 por ciento en relación a 2007. Ello fue atenuado por las mayores colocaciones de pollos bebé, que aumentaron en 9 por ciento con respecto al año anterior.

Otro factor que contribuyó al alza del precio de la carne del pollo fue el aumento de los costos de producción, debido principalmente al mayor valor del maíz en el mercado internacional, que aumentó en 39 por ciento en 2008 con respecto a 2007.

Ahora bien, la cotización internacional del maíz tuvo dos tendencias marcadas durante el año: una de aumento sostenido hasta junio, mes en que alcanzó un precio récord de US\$/TM 280 y otra de reducción hasta que llegó a un mínimo de US\$/TM 106 el 5 de diciembre. El precio del maíz empezó a caer conforme la economía mundial se iba desacelerando y en forma consistente con la tendencia descendente del precio de petróleo, referente para el etanol, uno de cuyos insumos es el maíz.

### **Carne de res:**

El aumento en el precio de la carne de res (14,5 por ciento) está asociado con el mayor valor de la carne de pollo, su principal sustituto, en un entorno de menor actividad de la industria de engorde de ganado, afectada por el encarecimiento de los insumos importados como torta de soya, afrecho de trigo, entre otros. A ello se sumaron factores estacionales, como la disminución de la saca de ganado en las zonas alto andinas durante el cuarto trimestre del año 2008 por efecto de las lluvias.

### **Arroz:**

El mayor valor del arroz se debió a un aumento de los costos de producción por el encarecimiento de los fertilizantes, así como al incremento de las cotizaciones internacionales del cereal. El alza del precio del arroz ocurrió pese al alto nivel de abastecimiento de grano, puesto que la producción nacional aumentó en 14 por ciento con respecto a 2007.

### **Cebolla:**

El alza en el precio de la cebolla (58,4 por ciento) se evidenció con mayor intensidad en los meses de marzo a mayo (91 por ciento) por un menor abastecimiento. Este resultado se explica por la disminución de las siembras en 16 por ciento con respecto a la campaña anterior, por efecto de los bajos precios que recibió el productor en el último semestre de 2007. Asimismo, el valor de la cebolla también se elevó por los mayores costos de los fertilizantes y de mano de obra. De junio a octubre los precios de la cebolla cayeron gracias una mejora de la oferta.

## Pasaje urbano:

El aumento de los pasajes (6,1 por ciento) respondió a los incrementos del precio de los combustibles registrados hasta octubre de 2008. El precio de la gasolina acumuló un alza de 21,7 por ciento entre abril de 2007 y octubre de 2008.

CUADRO 57  
CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN 2008

	Peso	Variación porcentual	Contribución ponderada
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>6,65</b>	<b>6,65</b>
<b>1. Alimentos y bebidas</b>	<b>47,5</b>	<b>9,7</b>	<b>4,67</b>
<b>Del cual:</b>			
Comidas fuera del hogar	12,0	8,3	0,96
Papa	1,5	50,9	0,78
Carne de pollo	4,0	15,6	0,55
Carne de res	2,3	14,5	0,32
Arroz	2,3	12,8	0,30
Cebolla	0,4	58,4	0,22
<b>2. Resto de componentes</b>	<b>52,5</b>	<b>3,9</b>	<b>1,98</b>
<b>a. Combustibles y electricidad</b>	<b>6,2</b>	<b>1,7</b>	<b>0,13</b>
<b>Combustibles</b>	<b>3,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>
Gasolina y lubricantes	1,5	-6,1	-0,13
Gas	1,3	2,7	0,04
Kerosene	1,2	4,2	0,09
<b>Electricidad</b>	<b>2,2</b>	<b>6,3</b>	<b>0,13</b>
<b>b. Transporte</b>	<b>8,4</b>	<b>5,9</b>	<b>0,51</b>
<b>Del cual:</b>			
Pasaje urbano	8,0	6,1	0,50
<b>c. Servicios públicos</b>	<b>2,4</b>	<b>8,7</b>	<b>0,17</b>
<b>Del cual:</b>			
Consumo de agua	1,0	18,9	0,21
<b>d. Otros bienes y servicios</b>	<b>35,5</b>	<b>3,5</b>	<b>1,18</b>

## Combustibles:

En términos promedio el precio interno de los combustibles no registró variación en 2008. Sin embargo, se distingue dos tendencias durante el año: un incremento de 5,8 por ciento entre enero y octubre, así como una caída de 5,5 por ciento entre noviembre y diciembre. En el mercado internacional, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI) pasó de US\$ 91 en diciembre de 2007 a un máximo US\$ 145,29 a inicios de julio de 2008, reduciéndose luego hasta US\$ 41 en diciembre de 2008.

Estas dos claras tendencias incluyeron: una rápida aceleración hasta alcanzar un récord histórico de US\$ 145,3 por barril en julio y un posterior desplome hasta diciembre, tocando mínimos de US\$/bl. 31, no registrados desde diciembre de 2003. La reducción en la cotización del petróleo durante los últimos

CUADRO 58  
**PRECIO DE LOS COMBUSTIBLES**  
 (Variaciones porcentuales)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Combustibles</b>	<b>15,6</b>	<b>8,9</b>	<b>17,8</b>	<b>6,9</b>	<b>- 1,5</b>	<b>6,4</b>	<b>0,0</b>
Gasolina	15,7	9,7	17,7	9,2	- 6,2	10,7	- 6,1
Gas	11,3	4,2	15,3	- 10,9	0,3	1,3	2,7
Kerosene	20,4	13,0	20,3	21,0	2,2	5,8	4,2
Cotización WTI fin de período							
US Dólares	29,4	32,2	43,3	59,4	62,0	91,4	41,4
Nuevos soles	103,4	111,6	142,2	203,5	198,8	272,4	129,1

Fuente: INEI y Bloomberg.

meses respondió a la continua desaceleración de la demanda mundial de crudo, en particular, de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OECD), al incremento de los inventarios de petróleo y derivados en EE.UU. (que han contrarrestado los recortes en las cuotas de producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)) y a la elevada incertidumbre sobre la evolución de los mercados financieros, que ha afectado la demanda mundial de inversionistas no comerciales.

### Electricidad:

El aumento de las tarifas eléctricas (6,3 por ciento) respondió principalmente a las alzas decretadas por Osinergmin, en los meses de octubre y noviembre, para actualizar el costo de generación con las variaciones de precios de combustibles y del tipo de cambio. En diciembre, por el contrario, disminuyeron las tarifas por la reducción del precio de los combustibles Diesel 2 y Residual.

### Agua:

La tarifa de agua aumentó en 18,9 por ciento por las alzas decretadas por el organismo regulador Sunass. El mayor incremento sucedió en noviembre para compensar a Sedapal por los gastos incurridos por esta empresa en el cumplimiento de los planes de inversión. El resto de reajustes responde al incremento del Índice de Precios al por Mayor, que es uno de los componentes de la fórmula tarifaria de Sedapal, y que registró una variación acumulada de 8,79 por ciento en 2008.

### Inflación importada

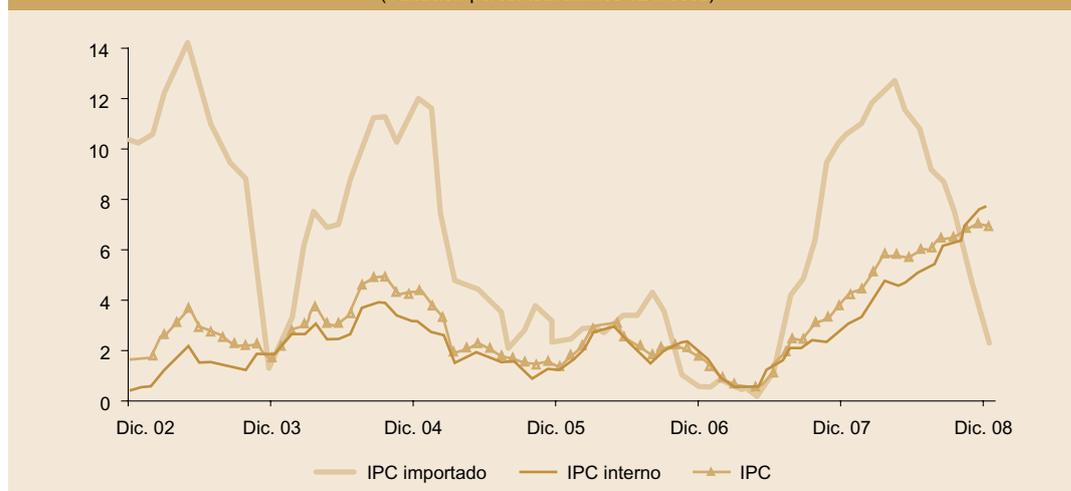
La inflación importada fue 2,2 por ciento, explicada principalmente por el alza de precios de alimentos (4,7 por ciento). Entre enero y octubre (4,5 por ciento), la inflación importada presentó una tendencia creciente, cayendo luego entre noviembre y diciembre (-2,2 por ciento). Esta evolución responde tanto

al comportamiento de los precios de alimentos (5,1 por ciento entre enero y octubre y -0,3 por ciento entre noviembre y diciembre), como del valor de los combustibles (5,8 por ciento entre enero y octubre y -5,5 por ciento entre noviembre y diciembre).

**CUADRO 59**  
**INFLACIÓN DE ORIGEN INTERNO E IMPORTADO**  
 (Variación porcentual acumulada)

	Ponderación	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. IPC IMPORTADO</b>	<b>12,1</b>	<b>10,30</b>	<b>3,03</b>	<b>11,33</b>	<b>2,18</b>	<b>0,27</b>	<b>10,46</b>	<b>2,20</b>
Alimentos	5,4	9,98	- 0,10	10,90	- 1,49	2,08	18,83	4,75
Combustibles	3,9	15,60	8,94	17,77	6,89	- 1,50	6,45	- 0,04
Aparatos electrodomésticos	1,0	3,42	- 1,91	- 2,83	- 1,23	- 1,29	- 1,50	- 0,06
Otros	1,8	3,39	1,40	3,23	2,27	0,64	0,47	0,46
<b>II. IPC INTERNO</b>	<b>87,9</b>	<b>0,30</b>	<b>2,40</b>	<b>2,28</b>	<b>1,38</b>	<b>1,28</b>	<b>2,84</b>	<b>7,44</b>
<b>III. IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>1,52</b>	<b>2,48</b>	<b>3,48</b>	<b>1,49</b>	<b>1,14</b>	<b>3,93</b>	<b>6,65</b>
<b>Tipo de cambio</b>		<b>2,29</b>	<b>- 1,23</b>	<b>- 5,48</b>	<b>4,36</b>	<b>- 6,40</b>	<b>- 7,00</b>	<b>4,47</b>
Importado no alimentos	6,7	10,56	5,57	11,66	4,96	- 1,02	4,31	0,06
Doméstico alimentos y bebidas	42,1	- 0,73	2,18	3,04	1,52	1,72	4,14	10,53
Doméstico no alimentos	45,8	1,25	2,60	1,60	1,25	0,89	1,64	4,53

**GRÁFICO 50**  
**INFLACIÓN, COMPONENTE INTERNO Y COMPONENTE IMPORTADO**  
 (Variación porcentual últimos 12 meses)



### Pan y fideos:

Los precios del pan y fideos aumentaron en 1,6 por ciento y 6,5 por ciento, respectivamente. La cotización de la harina de trigo, principal insumo de ambos alimentos, aumentó en 43 por ciento en 2007 y 7 por ciento entre enero y abril de 2008, cayendo luego en 13 por ciento entre mayo y diciembre de 2008.

Ahora bien, el precio promedio de trigo aumentó en 27 por ciento en el año 2008. Luego de subir hasta un récord de US\$ 477 por tonelada el 27 de febrero, el precio cayó a lo largo del año hasta un mínimo de US\$ 166 por tonelada el 4 de diciembre, nivel no visto desde mediados de 2007. La tendencia descendente en el precio durante casi todo el año se debió a dos factores: las buenas perspectivas de producción de trigo en Argentina, Australia y Estados Unidos, así como la desaceleración de la demanda mundial.

### Aceite:

El crecimiento acumulado del precio del aceite a diciembre del año 2008 fue 20 por ciento. Ese valor aumentó en 25,9 por ciento entre enero y agosto, reduciéndose en 4,4 por ciento entre setiembre y diciembre. Esta evolución respondió a la tendencia de la cotización del aceite de soya -principal insumo para su elaboración- aunque no en la misma magnitud. La cotización internacional del aceite de soya, aumentó en 38 por ciento entre enero y junio, pero cayó 53 por ciento entre julio y diciembre.



El soldado y la rabona  
Pancho Fierro  
Acuarela

## V. Moneda y crédito

Durante el año 2008, la política monetaria enfrentó un entorno macroeconómico altamente volátil, caracterizado primero por un fuerte dinamismo de la demanda interna e incrementos sustanciales en los precios internacionales de los alimentos y combustibles, que generaron presiones inflacionarias, y una fuerte entrada de capitales de corto plazo que se tradujo en presiones apreciatorias sobre la moneda doméstica. Luego, a partir de setiembre, con la profundización de la crisis financiera global, se acudió a un rápido deterioro de las condiciones crediticias externas, que inicialmente presionaron sobre la liquidez en el mercado de dinero, las tasas de interés y el tipo de cambio.

Las medidas de política monetaria, adoptadas de manera oportuna, han permitido que la inflación mantenga su convergencia hacia la meta de 2 por ciento, y al mismo tiempo, que el endurecimiento de las condiciones crediticias externas no afecte a las internas. De esta manera, se logró mantener el dinamismo normal de la cadena crediticia, evitando así que los problemas en el sistema financiero global se trasladen hacia el sector real de nuestra economía. Asimismo, permitió reducir volatilidades extremas del tipo de cambio buscando neutralizar efectos negativos en el balance de las empresas y consumidores por la elevada dolarización de sus obligaciones.

CUADRO 60  
RESUMEN DE MEDIDAS RECIENTES DE POLÍTICA MONETARIA  
(En porcentaje)

Medida de política monetaria	Ene. 2008	Feb. 2008	Mar. 2008	Abr. 2008	May. 2008	Jun. 2008	Jul. 2008	Ago. 2008	Set. 2008	Oct. 2008	Nov. 2008	Dic. 2008
Tasa de referencia	5,3	5,3	5,3	5,5	5,5	5,8	6,0	6,3	6,5	6,5	6,5	6,5
Encaje legal en S/. y US\$	6,0	7,0	7,0	8,0	8,5	8,5	8,5	9,0	9,0	9,0	9,0	7,5
Requerimiento mínimo en cuenta corriente en S/. y US\$ 1/	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Encaje marginal en S/. 2/	6,0	15,0	15,0	20,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	9,0	9,0	7,5
Encaje marginal en S/. (no residentes)	6,0	15,0	15,0	40,0	120,0	120,0	120,0	120,0	120,0	120,0	120,0	35,0
Remuneración encaje marginal en S/.	n.a.	3,50	3,50	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	4,75	n.a.	n.a.	n.a.
Periodo base para encaje marginal en S/.	n.a.	Dic. 07	Dic. 07	Dic. 07	Abr. 08	n.a.	n.a.	n.a.				
Encaje marginal en US\$	30,0	40,0	40,0	40,0	45,0	45,0	45,0	49,0	49,0	35,0	35,0	30,0
Encaje marginal en US\$ (adeudados)	30,0	40,0	40,0	40,0	45,0	45,0	45,0	49,0	49,0	35,0	0,0	0,0
Encaje máximo en US\$ (adeudados)											35,0	35,0
Remuneración encaje marginal en US\$ 3/	3,5	L - 7/8	L /2									
Periodo base para encaje marginal en US\$	Set. 04	Dic. 07	Dic. 07	Dic. 07	Abr. 08	Set. 08	Set. 08	Nov. 08				
Límite de inversión en el exterior de AFPs 4/	17,0	17,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

1/ A partir de febrero de 2008, el monto de encaje adicional exigido debe ser mantenido en cuentas corrientes en el Banco Central.

2/ A partir de octubre de 2008 se eliminó el encaje marginal en soles.

3/ L = London Interbank Offered Rate (LIBOR) en US\$ a un mes de plazo.

4/ En enero de 2008 el límite fue elevado de 15 a 16 por ciento y posteriormente de 16 a 17 por ciento.

Fuente: BCRP.

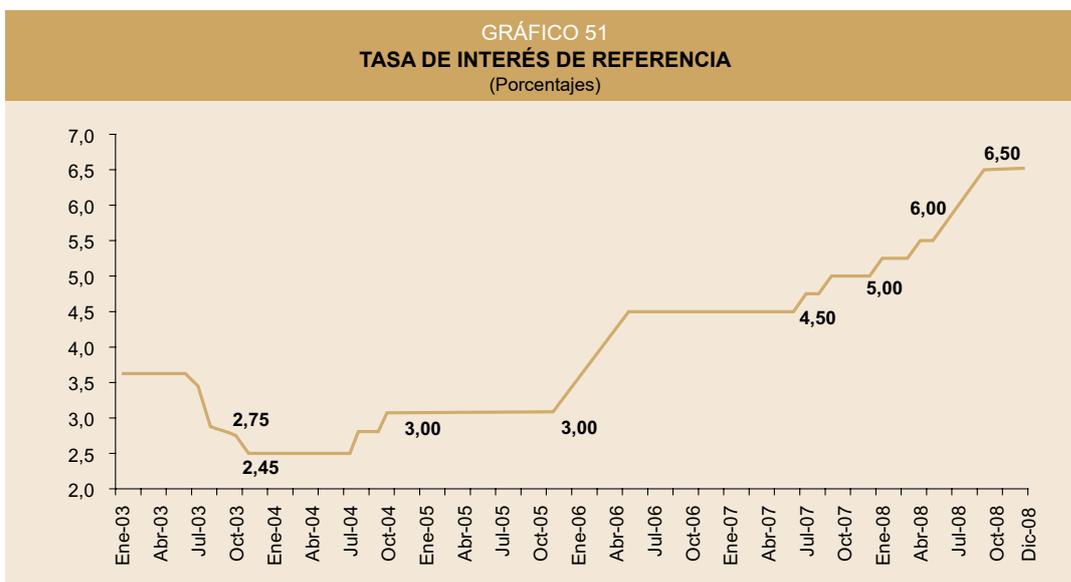


## 1. Acciones de política monetaria

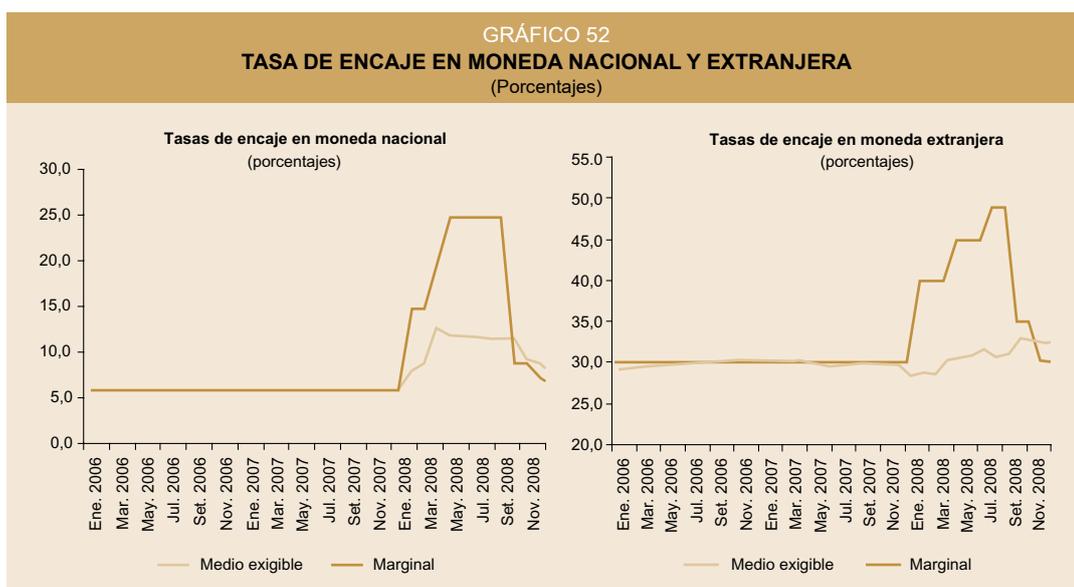
Entre enero y setiembre de 2008, frente a un entorno caracterizado por fuertes incrementos de los precios internacionales de alimentos y combustibles, un alto dinamismo de la demanda interna y una fuerte entrada de capitales de corto plazo que se tradujo en importantes tenencias de activos en moneda doméstica por parte de inversionistas no residentes; el BCRP continuó aplicando una política monetaria orientada a que la inflación y las expectativas de inflación retornen gradualmente a la meta de 2 por ciento, mediante ajustes graduales de 25 pbs en un contexto de alta incertidumbre sobre la economía mundial.

En este periodo, el Directorio del Banco Central optó por ajustes graduales en la posición de su política monetaria y acordó seis incrementos en su tasa de interés de referencia, de 25 puntos básicos cada vez, desde 5,0 por ciento a 6,5 por ciento. Además, con el objetivo de apoyar los mecanismos de esterilización del importante flujo de capitales de corto plazo de inicios de 2008, el BCRP elevó los requerimientos de encaje en moneda nacional y extranjera y optó por mayores compras de dólares en el mercado cambiario, acumulando preventivamente reservas internacionales. En el primer caso incrementó el encaje marginal hasta 25 por ciento, mientras que para moneda extranjera, aumentó el encaje marginal de 30 por ciento a 49 por ciento. Asimismo, elevó el encaje mínimo legal desde 6,0 por ciento hasta 9,0 por ciento.

El ingreso sin precedentes de capitales externos de corto plazo hacia el mercado de activos en moneda nacional (certificados de depósito del BCRP -CDBCRP- y Bonos soberanos del Tesoro -BTP) en el primer trimestre, generó fuertes presiones sobre el nuevo sol para que se apreciara y una alta volatilidad en la liquidez de corto plazo de las entidades financieras. Frente a ello, el Banco Central aumentó su ritmo de intervenciones en el mercado cambiario, evitando los riesgos de una excesiva volatilidad del tipo de cambio en una economía dolarizada. Como resultado de ello, el BCRP acumuló US\$ 8 449 millones entre enero y agosto de 2008, reservas que le permitieron fortalecer su posición de liquidez internacional y su capacidad para enfrentar salidas inesperadas de capitales de corto plazo.



Adicionalmente, se ejecutaron medidas orientadas a devolver a los CDBCRP su rol de instrumento de manejo monetario y a desincentivar la tenencia de estos títulos por parte de inversionistas no residentes, mediante el registro y el cobro de comisiones por la transferencia de las mismas. En este sentido, el Directorio estableció los Certificados de Depósito del BCRP con Negociación Restringida (CDBCRP-NR), limitando su adquisición inicialmente a las entidades del sistema financiero nacional por considerar que estos debían operar como un instrumento de regulación monetaria y no de inversión.



Posteriormente, desde octubre de 2008, la quiebra de Lehman Brothers mostró la agudización de la crisis financiera internacional que marcó un deterioro agudo de los mercados de dinero y de créditos mundiales derivando principalmente en una fuerte restricción crediticia, falta de liquidez y una desconfianza generalizada e incertidumbre de los agentes económicos que llevó a una caída en el gasto privado. Tanto el colapso del crédito como la caída del gasto privado constituyen factores claves de la actual recesión mundial. En este contexto, el BCRP suspendió el proceso de ajuste en su posición de política monetaria y pasó a priorizar sus esfuerzos en proveer de liquidez al sistema financiero doméstico, a fin de evitar que se produzca una contracción crediticia y genere consecuencias negativas sobre el nivel de actividad doméstica, y también buscó reducir volatilidades extremas del tipo de cambio.

Para proveer liquidez y lograr restaurar el canal de tasas de interés, el BCRP utilizó oportunamente una gama amplia de instrumentos como las operaciones de compra temporal de títulos valores a plazos de hasta 1 año, las operaciones swaps en moneda extranjera, así como la recompra permanente de CDBCRP y CDBCRP-NR en el mercado secundario, y dejó en el mercado la liquidez proveniente de los vencimientos de certificados de depósito.

En octubre de 2008, la participación del Banco Central en el mercado secundario de sus certificados de depósito (un mecanismo creativo de política monetaria) contribuyó también a reducir las distorsiones de precios que se generaron por la salida de inversionistas no residentes y permitió que en noviembre y diciembre la curva de rendimiento de los BTP retornaran a sus niveles previos a la agudización de la

crisis financiera. Considerando solamente los vencimientos de los certificados de depósito del BCRP y las operaciones de compra temporal de títulos valores (*repos*), la inyección monetaria alcanzó a S/. 25 232 millones durante la profundización de la crisis financiera, entre setiembre de 2008 y el cierre de diciembre de 2008. Dicho monto equivale a 58 por ciento del total de obligaciones sujetas a encaje (TOSE).

Asimismo, se inicia una secuencia de disminuciones de las tasas de encaje, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, para atender la mayor preferencia por liquidez de las instituciones financieras y garantizar el normal funcionamiento del mercado de dinero. El encaje marginal en moneda nacional se redujo de 25 por ciento a 6,5 por ciento, el encaje marginal en moneda extranjera de 49 por ciento a 30 por ciento, el encaje a los depósitos de entidades financieras no residentes de 120 por ciento a 35 por ciento, además se exoneraron del régimen de encaje a los adeudados externos a plazos mayores o iguales a dos años de las entidades financieras.

Las acciones del Banco Central también se orientaron a reducir volatilidades extremas del tipo de cambio para neutralizar posibles efectos negativos en el balance de las empresas y consumidores por la elevada dolarización de sus obligaciones, en la medida que el crédito en moneda extranjera todavía representa el 57 por ciento del crédito total de la banca. El BCRP vendió moneda extranjera por US\$ 5 695 millones desde setiembre de 2008 y colocó certificados de depósito reajustables (CDR) por US\$ 1 422 (equivalente a S/. 4 425 millones).

Estas acciones evitaron que los balances de las empresas y familias, que se encuentran dolarizados, se deterioren frente a la evolución del tipo de cambio. A pesar de ello, el BCRP acumuló reservas internacionales por US\$ 3 507 millones durante 2008, cuyo saldo se elevó de US\$ 27 689 a finales de 2007 a US\$ 31 196 en diciembre de 2008. Ello ocurrió gracias a una acumulación preventiva de reservas internacionales, a través de compras netas de dólares en el mercado cambiario, por US\$ 10 306 millones en 2007 y US\$ 8 449 millones entre enero y agosto de 2008.

Las medidas oportunas adoptadas por el Banco Central, que significaron la activación integral de sus procedimientos operativos, han logrado que la inflación de 2008 sea una de las más bajas de la región y mantenga su tendencia a la meta de 2 por ciento, que se espera alcanzar a finales de 2009. Asimismo, estas medidas han permitido que el deterioro de las condiciones crediticias externas no se trasladen al mercado local de créditos evitando contaminar al sector real. Así, el mercado de dinero interbancario en soles ha mantenido sus volúmenes de transacción, e incluso, luego de una reducción temporal observada entre setiembre y octubre de 2008, estos se han incrementado, lo mismo que el dinamismo del crédito, que pasó de un flujo promedio mensual de S/. 1 659 millones entre enero y setiembre de 2008 a S/. 2 567 millones entre octubre y diciembre de 2008.

Por otro lado, estas acciones de política monetaria, combinadas con la recompra permanente de certificados de depósito del Banco Central en el mercado secundario han permitido que las tasas de interés del mercado interbancario, de los certificados de depósito del BCRP y de los bonos del Tesoro Público, retornen gradualmente a niveles similares a los que mostraban antes de la agudización de la crisis financiera en agosto de 2008, evitando que se afecten otras tasas de interés de largo plazo. De esta manera, se evitó que las presiones sobre las tasas de interés afecten las condiciones de endeudamiento de los agentes económicos.



#### RECUADRO 10

##### EL ESQUEMA DE POLÍTICA MONETARIA DEL BANCO CENTRAL

La finalidad del Banco Central de Reserva del Perú es preservar la estabilidad monetaria y por ello, el objetivo fundamental de la política monetaria es la estabilidad de precios. Ese es el principal aporte del BCRP a la economía pues controlando la inflación, se reduce la incertidumbre y se genera confianza en el valor presente y futuro de la moneda. Ambos elementos son imprescindibles para estimular el ahorro, atraer inversiones productivas y promover un crecimiento económico sostenido.

Este eje central de la política monetaria, está acompañado por la contribución del Banco Central a la estabilidad financiera a través de dos funciones auxiliares asociadas al contexto de la economía peruana, caracterizada todavía por un alto grado de dolarización y con un mercado financiero y un mercado de capitales en desarrollo. Condicionada al cumplimiento del objetivo de estabilidad de precios, la primera función auxiliar de la política monetaria del Banco Central es garantizar el flujo normal de liquidez en el sistema financiero. Por ejemplo, en escenarios de crisis, el BCRP debe garantizar liquidez a las entidades financieras para mantener el normal funcionamiento de la cadena de pagos y el dinamismo de los flujos crediticios, en concordancia con un crecimiento económico sostenible.

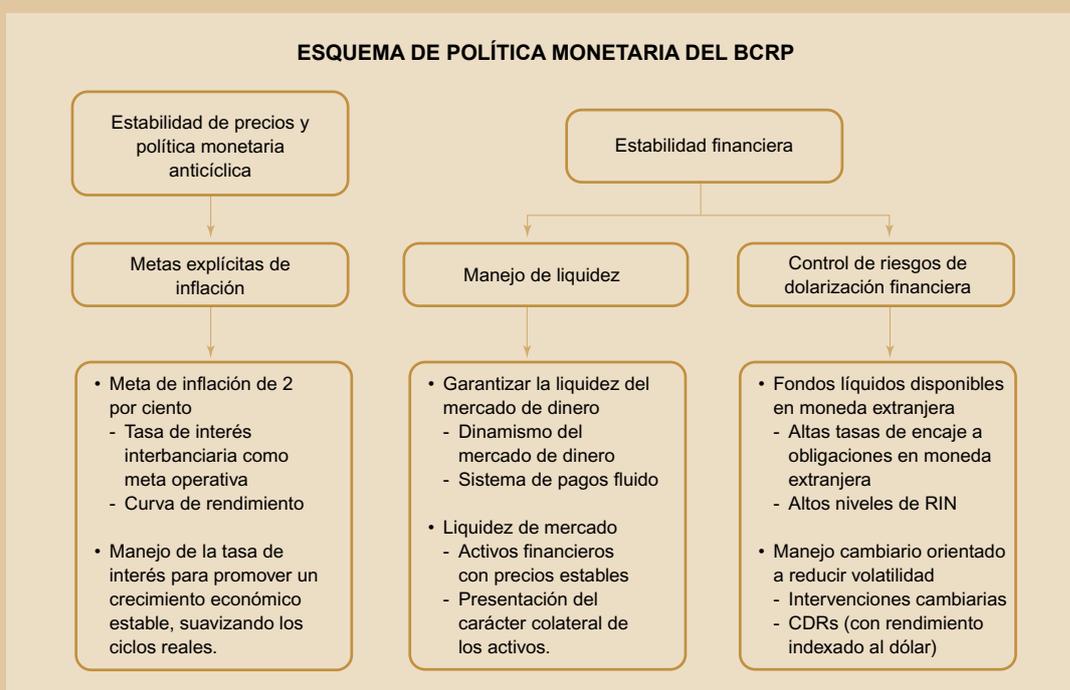
La segunda función auxiliar del BCRP es reducir la vulnerabilidad del balance de los agentes económicos, cuyas obligaciones están dolarizadas, mediante un esquema de flotación cambiaria administrada. Esta política tiene por finalidad reducir volatilidades extremas del tipo de cambio, sin predeterminar su nivel ni su tendencia y, de esta manera, controlar los posibles riesgos de estrechez de liquidez por una cartera crediticia dolarizada.

Estas funciones son realizadas a través de los procedimientos operativos del Banco Central. En caso de escenarios contingentes como el de la actual crisis financiera global, el BCRP amplía el uso de sus instrumentos de política monetaria y no se limita a sus usuales operaciones de mercado abierto. En tales situaciones extraordinarias, el Banco Central tiene capacidad de activar instrumentos directos como modificaciones al encaje y operaciones de ventanilla. Asimismo, el Banco ejecuta intervenciones cambiarias a través de compras y ventas de dólares y colocaciones de certificados de depósito reajustables del BCRP (CDR) con la finalidad de reducir volatilidades extremas del tipo de cambio.

En escenarios de restricciones de liquidez en el sistema financiero, el Banco Central cuenta con instrumentos de inyección permanente de liquidez como: cambios en la tasa de encaje y compra de dólares, operaciones de compra temporal de títulos (*repos*) y *swaps* a plazos de hasta un año, recompra permanente de los certificados de depósitos del BCRP y compra permanente de bonos del Tesoro Público (BTP), ambos en el mercado secundario. El BCRP puede comprar dichos bonos hasta por el cinco por ciento del saldo de la emisión primaria al cierre del año previo.

Las operaciones de ventanilla están disponibles para los bancos que al finalizar sus operaciones del día requieren fondos o tienen excedentes. Las ventanillas son: a) de esterilización, que permite colocar depósitos *overnight*, a tasas de interés por debajo del mercado; b) de inyección, cuyo costo es mayor al que se obtendría en el mercado interbancario. La inyección por ventanilla se otorga en casos de que un banco tenga problemas de liquidez y no de solvencia.

Finalmente, para reducir volatilidades extremas del tipo de cambio y controlar los riesgos de liquidez y crediticios por la dolarización financiera, el BCRP acumula preventivamente reservas internacionales y realiza intervenciones cambiarias. Asimismo, para evitar el llamado riesgo moral, el Banco Central exige que los bancos comerciales mantengan mayores niveles de encaje por las obligaciones en moneda extranjera. El manejo del encaje permite también proveer de liquidez cuando el sistema así lo requiera, promueve la desdolarización financiera e incentiva a que los agentes económicos internalicen los riesgos de la dolarización.



## 2. Tasas de interés

Las tasas de interés en soles durante el año 2008 estuvieron influenciadas por el nivel de la actividad económica, las medidas de política monetaria tomadas por el Banco Central y las condiciones de los mercados financieros internacionales.

Las medidas de política monetaria del Banco Central hasta setiembre de 2008, en un contexto de alto crecimiento de la demanda interna y presiones al alza en los precios internos, consistieron en elevar la tasa de interés de referencia y en incrementar las tasas de encaje para las obligaciones en soles y dólares. Tales acciones impactaron sobre todo a las operaciones de corto plazo en soles, tanto activas como pasivas. La tasa preferencial corporativa en soles (tasa a 3 meses para empresas con mejor percepción de riesgo) aumentó en 1,9 puntos porcentuales en promedio, entre diciembre de 2007 y diciembre de 2008 (de 5,6 por ciento a 7,5 por ciento). Un alza similar tuvo la tasa promedio de los préstamos comerciales (1,8 puntos porcentuales).

Sin embargo, en el caso de las tasas en soles de mediano y largo plazo prevaleció el efecto dinamizador propio del ciclo económico expansivo que se tradujo en una mejora de la percepción de riesgo crediticio de los deudores, así como la mayor competencia entre las entidades bancarias. Por dicha razón, la tasa promedio de los créditos de consumo bajó en 1,3 puntos porcentuales entre diciembre de 2007 y diciembre de 2008, mientras que la tasa de los créditos hipotecarios terminó a un nivel similar en el mismo período.

CUADRO 61  
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN NUEVOS SOLES  
(En porcentajes)

	2006	2007	2008
1. Interbancaria	4,5	5,0	6,5
2. Depósitos hasta 30 días	4,6	4,8	6,5
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	5,7	5,6	6,3
4. Activa preferencial	5,2	5,6	7,5
5. Préstamos comerciales	9,5	9,0	10,8
6. Préstamos a microempresa	39,1	35,6	35,0
7. Préstamos de consumo	34,8	33,5	32,3
8. Préstamos hipotecarios	10,4	9,8	9,8

Fuente: SBS y BCRP.

El comportamiento de las **tasas de interés en dólares** estuvo vinculado a la evolución de las tasas de interés internacionales, a las expectativas sobre el tipo de cambio y a la percepción de riesgo crediticio de los deudores.

Las tasas de corto plazo, sobre todo las activas, fueron las más influenciadas por las condiciones prevalecientes en los mercados mundiales. Durante el primer semestre, la relativa abundancia de fuentes de financiamiento externas, luego de la entrada de un importante volumen de capitales de corto plazo, provocó que la moneda local tendiera a apreciarse y se elevaran las tasas de interés en dólares de corto plazo. Dicho encarecimiento del crédito en moneda extranjera obedeció, en parte, al incremento de las posiciones *forward* en nuevos soles (contratos a futuro contra riesgos de apreciación), induciendo a que la tasa local de interés en dólares se ubique por encima de la tasa de interés de corto plazo en soles.

Sin embargo, a partir de junio, cuando los flujos de capitales hacia el país comenzaron a disminuir, las tasas activas de corto plazo en dólares tendieron a bajar. Al cierre de 2008, la tasa interbancaria bajó casi en cinco puntos porcentuales, en comparación a diciembre de 2007 (de 5,9 por ciento a 1,0 por ciento) en concordancia con la reducción de las tasas de interés a nivel mundial luego de la quiebra de Lehman Brothers. Disminuyeron también las tasas pasivas de los depósitos a plazo de menos de 30 días y, en menor medida, las tasas activas de operaciones comerciales de corto plazo.

En el caso de los contratos a mayores plazos o aquellos dirigidos a segmentos de mayor riesgo, la reducción de las tasas de interés fue de menor magnitud, aunque obedeció principalmente a la mejora

de percepción de riesgo de los clientes. Así, la tasa de interés promedio de los créditos de consumo descendió casi 1 punto porcentual, en comparación a diciembre de 2007 (de 16,3 por ciento a 15,4 por ciento), mientras que la tasa promedio de los créditos hipotecarios disminuyó en 0,2 puntos porcentuales.

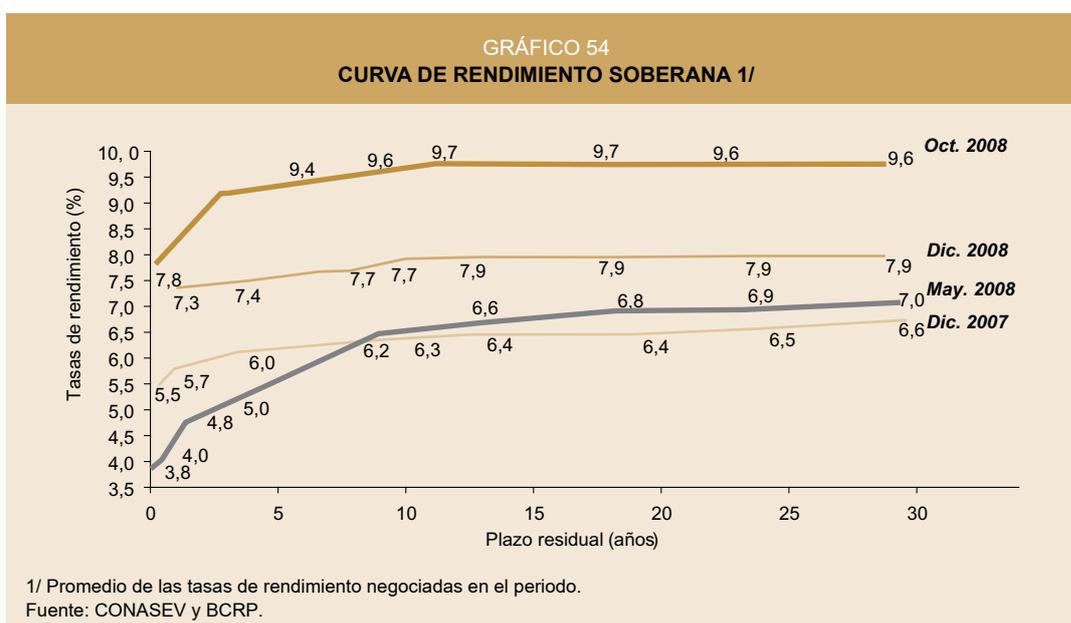
**CUADRO 62**  
**TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES**  
(En porcentajes)

	2006	2007	2008
1. Interbancaria	5,4	5,9	1,0
2. Depósitos hasta 30 días	4,3	4,9	0,9
3. Depósitos a plazo de 181 a 360 días	3,6	3,9	4,5
4. Activa preferencial	6,1	6,4	5,2
5. Préstamos comerciales	9,9	9,2	9,5
6. Préstamos a microempresa	24,7	23,8	23,1
7. Préstamos de consumo	16,1	16,3	15,4
8. Préstamos hipotecarios	9,9	9,8	9,6
9. Tasa libor a 3 meses	5,4	5,0	1,2

Fuente: SBS y BCRP.

En el mercado local de capitales, la evolución de las tasas de interés fue mucho más sensible a las condiciones imperantes en los mercados externos. Durante los primeros meses de 2008, las ingentes entradas de capitales externos hicieron que las tasas de interés del tramo corto de la curva de rendimiento de los bonos soberanos y de certificados del Banco Central se redujeran significativamente (ver curva de rendimiento soberana a mayo de 2008).

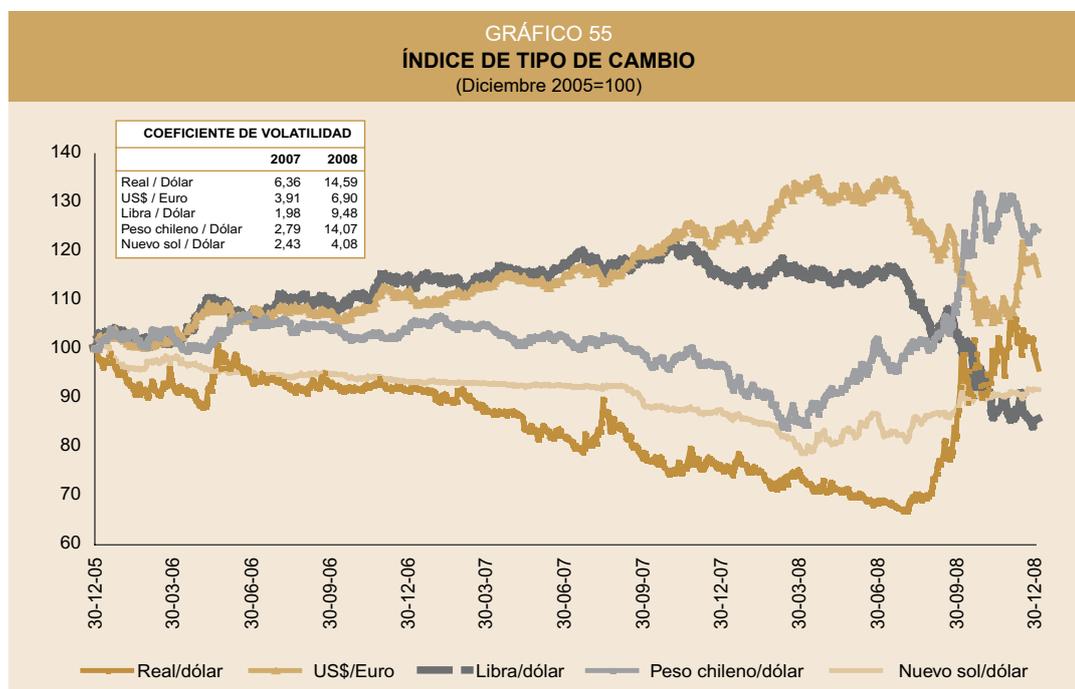
**GRÁFICO 54**  
**CURVA DE RENDIMIENTO SOBERANA 1/**



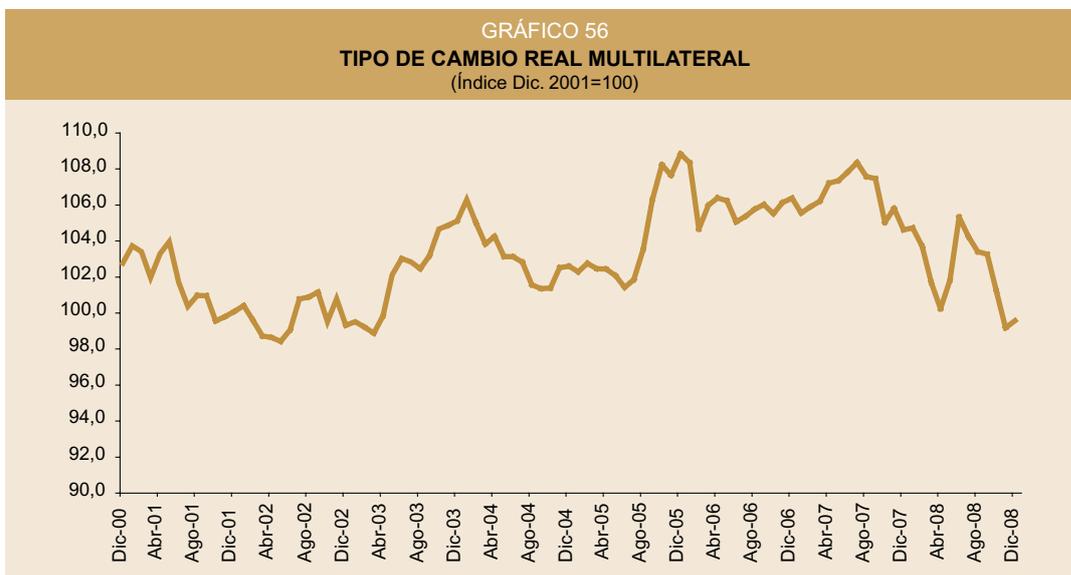
Sin embargo, a partir de setiembre, luego de producirse la quiebra de Lehman Brothers en los Estados Unidos y el desplome de las bolsas a nivel mundial, la curva de rendimientos se elevó abruptamente, alcanzando su nivel máximo en octubre. Posteriormente, al atenuarse los efectos iniciales de la crisis y debido a las acciones de política tomadas por el Banco Central para normalizar el acceso al mercado de capitales, la curva de rendimientos retornó a tasas de magnitudes previas a la crisis. No obstante, la curva de rendimientos, tanto de bonos soberanos como de instrumentos del Banco Central, no logró recuperar los niveles que tenía en diciembre del año previo.

### 3. Tipo de cambio

El Nuevo Sol se mantuvo relativamente estable durante 2008 a pesar de la alta volatilidad en los mercados financieros internacionales y del comportamiento contrario de otras monedas de la región. Así, el Nuevo Sol se depreció en 4,5 por ciento en términos nominales y en 4,8 por ciento en términos reales a diciembre de 2008, llevando el índice de tipo de cambio real a un valor cercano a su promedio histórico. Esta evolución del Nuevo Sol refleja también el efecto de las intervenciones del Banco Central, mediante compras y ventas de moneda extranjera durante periodos de alta volatilidad en el mercado cambiario. La reducción de la volatilidad del tipo de cambio es fundamental para la altamente dolarizada economía peruana debido a que se evitan los efectos negativos que una depreciación abrupta en el tipo de cambio podría generar en la actividad económica.



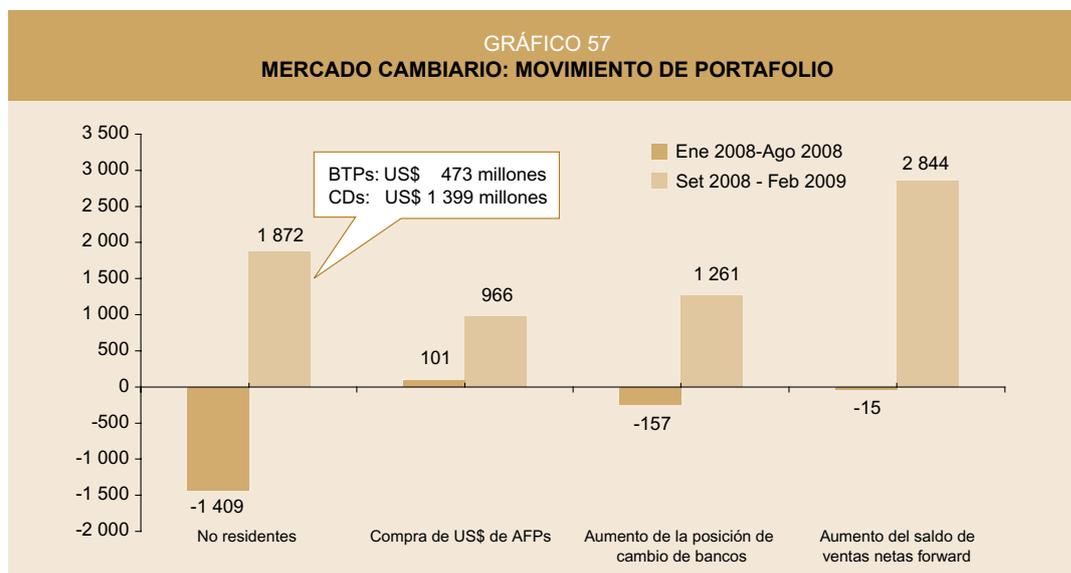
En 2008 se revirtió la tendencia del Nuevo sol a apreciarse, comportamiento observado en años anteriores. Ello estuvo asociado principalmente a la disminución de los términos de intercambio y al deterioro de la demanda mundial por la agudización de la crisis financiera internacional. Dichos factores generaron una recomposición en el portafolio, tanto de inversionistas extranjeros como de empresas financieras y no financieras nacionales que presionaron sobre el tipo de cambio.



Sin embargo, la evolución del tipo de cambio no fue homogénea a lo largo del año. Entre enero y abril de 2008, el tipo de cambio nominal continuó la tendencia a apreciarse mostrada en 2007. Este comportamiento estuvo asociado al significativo flujo de capitales de corto plazo principalmente especulativos, de manera que al 4 de abril se llegó a registrar una apreciación acumulada de 10,1 por ciento.

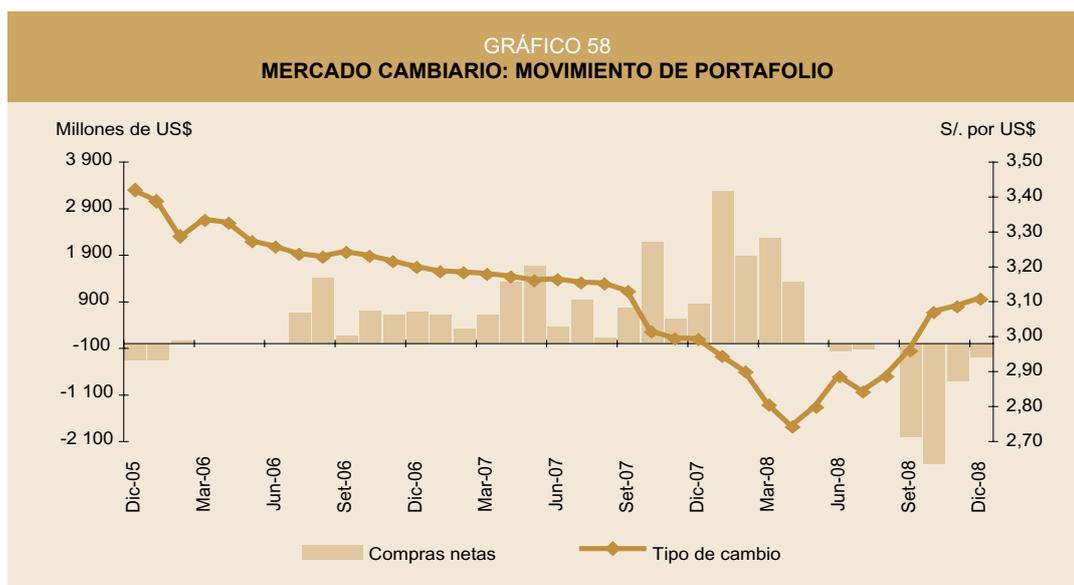
Ante esta situación, el BCRP adoptó medidas para disminuir la entrada de capitales especulativos. Una de las primeras disposiciones adoptadas por el BCRP fue eliminar la libre negociabilidad de los Certificados de Depósitos (CDBCRP). Posteriormente, en abril, el BCRP incrementó la tasa de encaje marginal de 40 a 120 por ciento a las obligaciones en moneda nacional con las entidades financieras no residentes.

En ese contexto el BCRP también intensificó su participación en el mercado cambiario mediante compras netas de moneda extranjera por US\$ 8 849 millones que le permitieron acumular RIN entre enero y agosto de 2008. Tal como se muestra en el siguiente gráfico, las presiones en el mercado



cambiario en este periodo se generaron fundamentalmente en el mercado *spot*. Ello ocurrió debido a que los agentes no residentes usaron sus recursos de moneda extranjera en demandar activos en moneda nacional de bajo riesgo, principalmente bonos del Tesoro (BTPs) y Certificados de Depósitos del BCRP.

A partir de setiembre, luego de la quiebra de Lehman Brothers y con la profundización de la crisis financiera global, los flujos de dinero en el mercado cambiario se revirtieron rápidamente. Así, en el mercado *spot*, la demanda por compras de moneda extranjera por parte del público alcanzaron US\$ 1 872 millones, y la de los bancos US\$ 1 261 millones. En el mercado *forward*, por su lado, la demanda extranjera se elevó a US\$ 2 844 millones. Esta rápida recomposición de portafolio generó fuertes presiones conducentes a la elevación del dólar en el mercado cambiario. Sin embargo, la tendencia fue amortiguada por la intervención del BCRP mediante su venta de moneda extranjera por US\$ 5 695 millones y la colocación de CDR-BCRP por un equivalente a US\$ 1 421,5 millones entre junio y diciembre de 2008. A pesar de ello, el BCRP acumuló reservas internacionales por US\$ 3 507 millones durante 2008, elevando el saldo de US\$ 27 689 millones en diciembre de 2007 a US\$ 31 196 millones en el mismo mes de 2008.



### 3.1 Riesgo país

La mayor aversión al riesgo llevó a un aumento de la demanda por bonos del Tesoro Americano y a una caída en su rendimiento. El *spread* de los bonos emergentes, medido a través del EMBI Global, también se incrementó, en particular durante el período de mayor incertidumbre en los mercados financieros (setiembre - noviembre de 2008), para luego estabilizarse alrededor de los 700 pbs. Sin embargo, a nivel de países se observa una evolución diferenciada, destacando el aumento del *spread* de los bonos de Argentina.

El riesgo país, medido a través de CDS (Credit Default Swap), también se elevó en las economías de la región. El de Perú se ubica por debajo de la mayoría de países de América Latina, incluso es inferior al de Brasil, que cuenta con similar calificación de riesgo. Los CDS de México y Chile, economías que cuentan

con grado de inversión desde hace muchos años, son los únicos mejor ubicados que el CDS de Perú. Los indicadores de riesgo del Perú se benefician de los sólidos fundamentos que llevaron al país a convertirse en acreedor neto internacional.

CUADRO 63  
RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE EE.UU. Y SPREADS DE MERCADOS EMERGENTES\*

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Variación 2008-2007
%							
<b>Tasas del Tesoro de EE.UU.</b>							
3 meses	0,922	2,217	4,079	5,011	3,242	0,081	-3,16
2 años	1,823	3,069	4,404	4,812	3,051	0,776	-2,28
10 años	4,248	4,220	4,393	4,704	4,025	2,229	-1,80
<b>PBS.</b>							
<b>EMBIG</b>	<b>403</b>	<b>347</b>	<b>237</b>	<b>171</b>	<b>255</b>	<b>724</b>	<b>470</b>
<b>América Latina</b>	<b>518</b>	<b>415</b>	<b>272</b>	<b>180</b>	<b>275</b>	<b>746</b>	<b>471</b>
Brasil	459	376	308	190	220	429	209
Colombia	427	332	244	161	195	498	303
Chile	90	64	80	84	151	343	192
México	201	174	143	115	172	434	262
Argentina	5 485	4 527	504	216	410	1 704	1 294
Perú	325	239	257	118	178	509	331
<b>CDS (Credit Default Swap) 5 años</b>							
Brasil	404	305	225	100	103	338	235
Colombia	441	341	167	114	130	485	355
México	122	80	63	41	69	285	215
Argentina	n.a.	n.a.	367	203	462	4 550	4 088
Perú	292	204	221	91	116	335	219

\* Datos a fin de periodo.  
Fuente: Bloomberg y Reuters.

#### 4. Agregados monetarios y crediticios

La evolución de los agregados monetarios y crediticios del país a inicios de 2008 estuvo influenciada por la continuidad de los altos niveles de crecimiento de la actividad económica, mayor grado de intermediación financiera de la economía y desdolarización de activos financieros, a lo que se sumó un escenario de ingresos de capitales de corto plazo para compra de activos líquidos en soles.

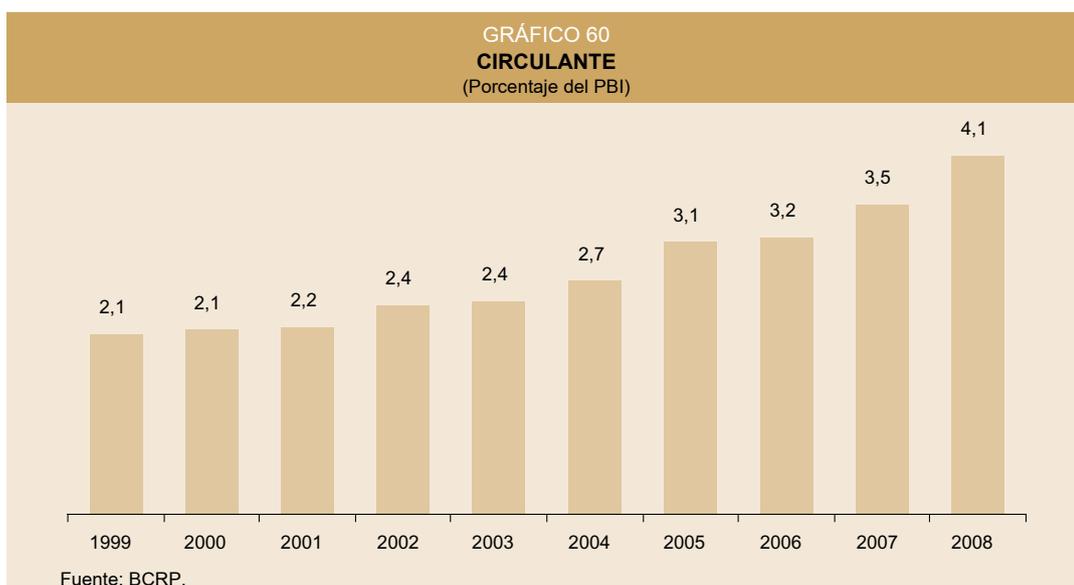
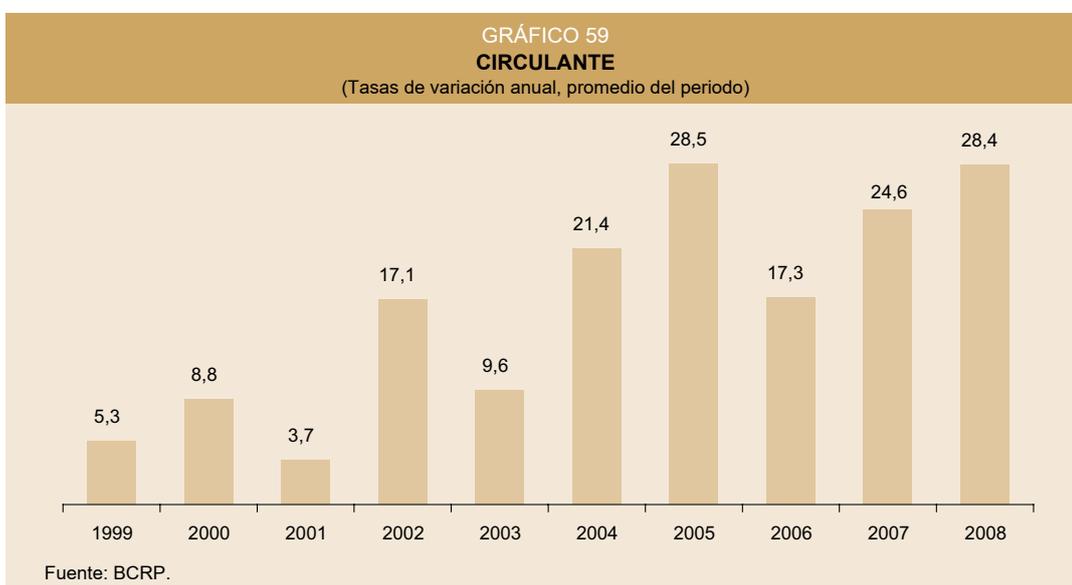
En abril, la liquidez total del sector privado creció en 26,0 por ciento (variación de los últimos 12 meses), debido principalmente al incremento de la liquidez en soles que registró su máxima expansión anual (55,1 por ciento). Las medidas de política implementadas posteriormente -elevaciones de la tasa de referencia e incrementos de las tasas de encaje en soles y dólares- moderaron el dinamismo de la liquidez y el crédito en los meses siguientes.

La profundización de la crisis internacional desde setiembre impactó sobre los niveles de los agregados monetarios y crediticios a finales de 2008, los que tuvieron tasas de crecimiento menores en comparación

a 2007. En el caso de las variables en soles, la liquidez tuvo una desaceleración mayor que el crédito, mientras que para el caso de los indicadores en dólares, el financiamiento tuvo una desaceleración mayor que la liquidez. Esto reveló el deseo del público de incrementar sus posiciones largas en dólares (depósitos) y adquirir deudas en soles.

#### 4.1 Circulante

El saldo promedio del circulante creció en 28,4 por ciento en 2008, más que en 2007 (24,6 por ciento), ubicándose a un nivel de 4,1 por ciento del PBI. Este aumento fue consistente con la mayor actividad económica y el menor grado de dolarización, principalmente observados durante los primeros nueve meses del año.



El flujo del circulante creció en S/. 2 478 millones en 2008, considerándose los saldos de finales de año. El BCRP preventivamente incrementó su posición de cambio en US\$ 7 678 millones durante el primer semestre, producto de sus compras esterilizadas de divisas que efectuó en un contexto de fuerte ingreso de capitales de corto plazo. Entre enero y junio de 2008, el BCRP realizó compras netas de moneda extranjera ascendientes a US\$ 8 564 millones.

Durante el segundo semestre, cuando los capitales comenzaron a salir, el Banco Central procedió a vender divisas, compensando su efecto contractivo en la liquidez en soles mediante la compra temporal de títulos valores (*repos*). A finales de 2008, el aumento de su posición de cambio fué de US\$ 1 743 millones. Como resultado, el flujo de circulante durante 2008 se explicó principalmente por las operaciones de compra temporal de títulos valores (S/. 5 412 millones) y los vencimientos netos de certificados de depósito del BCRP (S/. 2 829 millones), cuyo efecto fue amenguado por el incremento de depósitos del sector público (S/. 6 644 millones).

CUADRO 64  
OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
(Miles de nuevos soles)

	2006	2007	2008
<b>I. POSICIÓN DE CAMBIO</b>	<b>11 696</b>	<b>26 464</b>	<b>4 114</b>
(Millones de US\$)	<b>3 636</b>	<b>8 536</b>	<b>1 743</b>
1. Operaciones cambiarias	2 861	7 070	488
A. Operaciones en Mesa de Negociación	3 944	10 306	2 754
B. Sector público	- 1 084	- 3 275	- 2 316
C. Otros	1	39	50
2. Resto de operaciones	775	1 466	1 256
<b>II. ACTIVO INTERNO NETO</b>	<b>- 10 044</b>	<b>- 23 294</b>	<b>- 1,636</b>
1. Depósitos sector público	- 5 434	- 6 751	- 6 644
2. Compra temporal de títulos valores	- 2 850	0	5 412
3. Certificados de Depósito BCRP	-389	- 13 393	13 737
4. Certificados de Depósito Reajustables BCRP	1 202	0	- 4 425
5. Certificados de Depósito BCRP con negociación restringida	0	0	- 6 483
6. Depósitos overnight	- 188	227	- 3
7. Encaje en moneda nacional	- 488	- 746	- 2 053
8. Resto	- 1 897	- 2 631	- 1 177
<b>III. CIRCULANTE</b>	<b>1 652</b>	<b>3 170</b>	<b>2 478</b>
Nota: Saldo fin de periodo			
- CDBCRP	8 066	21 458	7 721
- CDR-BCRP	0	0	4 465
- CDBCRP con negociación restringida	0	0	6 483
- Depósitos sector público	10 172	16 924	23 568

Fuente: BCRP.

## 4.2 Liquidez del sector privado

La mayor demanda del público por circulante implicó un mayor ritmo de expansión de los agregados monetarios en moneda nacional. El crecimiento de la liquidez promedio en nuevos soles aumentó de 31,5 por ciento en 2007 a 42,4 por ciento en 2008, lo que representó asimismo el incremento de su importancia en términos del PBI, al pasar de 11,0 por ciento del PBI en 2007 a 14,2 por ciento en 2008.

El aumento en términos promedio de la liquidez en soles en 42,4 por ciento en 2008 -así como del circulante en 28,4 por ciento- fue consistente con un crecimiento promedio del PBI nominal de 11,1 por ciento, la caída de la velocidad de circulación de 22,0 por ciento y una disminución del multiplicador de 4,1 por ciento.

La disminución del multiplicador promedio (4,1 por ciento) obedeció, principalmente, al incremento de la tasa media de encaje debido al mayor requerimiento de encaje en soles -de 10,0 por ciento en 2007 a 16,4 por ciento en 2008-, que predominó sobre la disminución de la preferencia por circulante, de 32,1 por ciento a 29,0 por ciento, entre 2007 y 2008.

LIQUIDEZ PROMEDIO EN NUEVOS SOLES DEL SECTOR PRIVADO									
(Variación porcentual promedio del año)									
	Deflactor del PBI	Variación del PBI		Velocidad de circulación	Liquidez en moneda nacional	Componentes de la oferta monetaria			
		Real	Nominal			Emisión primaria			Multiplicador
						Circulante	Encaje	Total	
2006	7,2	7,7	15,5	- 2,0	17,9	17,3	16,9	17,2	0,6
2007	2,0	8,9	11,1	- 15,5	31,5	24,6	24,4	24,6	5,6
2008	1,1	9,8	11,1	-22,0	42,4	28,4	143,2	48,5	- 4,1

Fuente: BCRP.

La liquidez del sector privado en moneda nacional redujo su tasa de expansión desde 33,6 por ciento en 2007 hasta 26,5 por ciento en 2008, considerando la información de finales de período. Los activos de valor (depósitos de ahorro y depósitos a plazo) crecieron más que los activos transaccionales (circulante y depósitos a la vista). En particular, los depósitos a plazo continuaron siendo los más dinámicos, aunque su tasa de expansión en 2008 (43,1 por ciento) fue menor que la del año previo (49,9 por ciento).

La liquidez en dólares registró una tasa de crecimiento de 18,1 por ciento, muy similar al año previo. Todas las modalidades de depósito en moneda extranjera tuvieron una variación positiva: los depósitos a plazo en esta moneda crecieron en 16,6 por ciento (20,9 por ciento en 2007), mientras que los depósitos de ahorro lo hicieron en 18,6 por ciento (6,9 por ciento en 2007).

**CUADRO 66**  
**PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS**  
 (Datos de fin de periodo)

	Saldos en millones de nuevos soles			Variaciones %	
	2006	2007	2008	2007	2008
Circulante	11 687	14 857	17 336	27,1	16,7
Dinero	18 918	24 753	28 852	30,8	16,6
Liquidez	68 931	84 067	105 211	22,0	25,2
En nuevos soles	33 573	44 862	56 742	33,6	26,5
En dólares (millones de US\$)	11 049	13 068	15 436	18,3	18,1

Fuente: BCRP.

**CUADRO 67**  
**LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL**

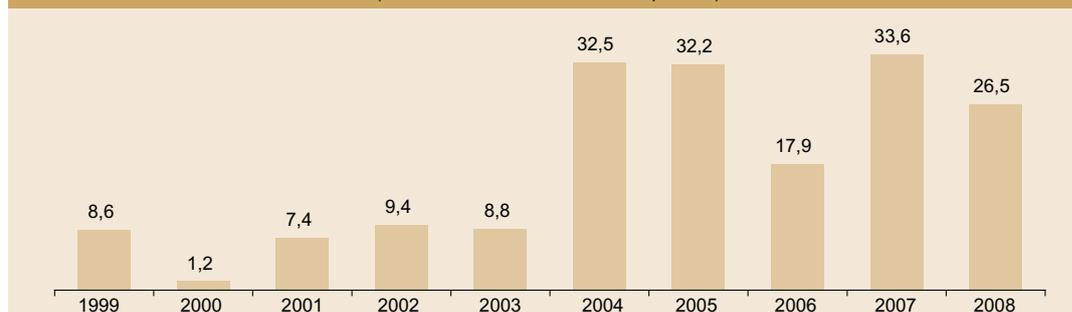
	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	2006	2007	2008	2007	2008
Circulante	11 687	14 857	17 336	27,1	16,7
Depósitos a la vista	7 231	9 895	11 516	36,8	16,4
Depósitos de ahorro	6 658	8 543	11 667	28,3	36,6
Depósitos a plazo	7 318	10 972	15 506	49,9	41,3
Valores y otros	678	594	717	- 12,4	20,6
<b>TOTAL</b>	<b>33 573</b>	<b>44 862</b>	<b>56 742</b>	<b>33,6</b>	<b>26,5</b>

**LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA**

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento	
	2006	2007	2008	2007	2008
Depósitos a la vista	2 668	3 368	4 042	26,2	20,0
Depósitos de ahorro	2 654	2 837	3 365	6,9	18,6
Depósitos a plazo	5 607	6 777	7 899	20,9	16,6
Valores y otros	120	86	130	- 28,2	50,0
<b>TOTAL</b>	<b>11 049</b>	<b>13 068</b>	<b>15 436</b>	<b>18,3</b>	<b>18,1</b>

Fuente: BCRP.

**GRÁFICO 61**  
**LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN NUEVOS SOLES**  
 (Tasas de variación anual, fin de periodo)



Fuente: BCRP.

### 4.3 Crédito al sector privado

Durante 2008 el crédito total al sector privado creció a una tasa de 32,7 por ciento, la mayor tasa anual de crecimiento desde 1996. Si se aísla el efecto de la variación del tipo de cambio, el crédito total aumentó en 29,3 por ciento, tasa ligeramente menor a la observada en 2007 (32,9 por ciento). La tasa de incremento del crédito en soles fue 46,4 por ciento, mayor que la de 2007 (37,9 por ciento), mientras que la tasa de aumento del crédito en dólares fue 16,7 por ciento, menor que la de 2007 (29,5 por ciento). Por tanto el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado disminuyó de 57 a 52 por ciento.



El mayor dinamismo que tuvo el crédito al sector privado en moneda nacional se debió a la aceleración de los préstamos dirigidos a los sectores productivos, créditos corporativos y crédito a microempresa.<sup>8</sup> Por el contrario, el crédito otorgado a personas (de consumo e hipotecario) creció a una menor tasa en comparación a 2007. Esto es señal de que las instituciones financieras comenzaron a mostrar una mayor cautela en otorgar créditos personales, en una coyuntura de mayor incertidumbre producto de la recesión mundial. No obstante, los créditos hipotecarios fueron los más dinámicos en soles, crecieron a una tasa anual de 83,2 por ciento.

Para fines de comparación se han corregido las series estadísticas de los créditos de consumo e hipotecario en diciembre de 2008, cuando los bancos procedieron a reclasificar parte de su cartera de créditos de consumo como créditos hipotecarios, en aplicación del nuevo Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones (Resolución SBS N° 808-2003)<sup>9</sup>.

8 Los créditos corporativos comprenden los créditos comerciales más las inversiones en valores emitidos por empresas del sector privado.

9 En diciembre de 2008 las empresas bancarias reclasificaron los créditos inmobiliarios que eran considerados como créditos de consumo hasta noviembre de 2008, porque a la fecha de la operación no era posible constituir hipoteca individualizada que deriva del financiamiento otorgado.

CUADRO 68  
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR TIPO DE CRÉDITO

	Saldos en millones de nuevos soles			Variación %	
	2006	2007	2008	2007	2008
Créditos corporativos	9 452	12 142	18 259	28,5	50,4
Créditos a microempresa	3 689	5 175	8 739	40,3	68,9
Créditos de consumo	10 157	14 246	18 562	40,3	30,3
Créditos hipotecarios	889	1 786	3 272	100,9	83,2
<b>TOTAL</b>	<b>24 186</b>	<b>33 348</b>	<b>48 832</b>	<b>37,9</b>	<b>46,4</b>

Fuente: SBS y BCRP.

Por tipo de institución financiera, el financiamiento de las cajas municipales tuvo la tasa de crecimiento más alta (56,5 por ciento) seguido de cerca por el crédito de las empresas bancarias (53,4 por ciento). En ambos casos, las tasas de incremento fueron mayores que las del año previo. El crédito de las empresas financieras se contrajo en 19,8 por ciento como consecuencia de la conversión de la ex financiera Cordillera en Banco Ripley a partir de enero de 2008. En conjunto, el crédito en soles del segmento de microfinanzas se aceleró desde 13,8 por ciento durante 2007 a 38,9 por ciento en 2008. Ello evidencia una mayor demanda por créditos en moneda local, en un contexto de volatilidad cambiaria.

CUADRO 69  
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR INSTITUCIÓN

	Saldos en millones nuevos soles			Variaciones %	
	2006	2007	2008	2007	2008
Empresas bancarias	17 669	25 195	38 648	42,6	53,4
Banco de la Nación	1 330	2 237	1 993	68,2	- 10,9
Banca de fomento	130	158	193	21,6	22,5
Instituciones de microfinanzas	5 058	5 758	7 997	13,8	38,9
Cajas municipales	2 400	3 192	4 996	33,0	56,5
Cajas rurales	462	669	927	44,8	38,4
Cooperativas de ahorro y crédito	758	952	1 317	25,6	38,3
Empresas financieras	1 437	945	758	- 34,3	- 19,8
<b>TOTAL</b>	<b>24 186</b>	<b>33 348</b>	<b>48 832</b>	<b>37,9</b>	<b>46,4</b>

Fuente: BCRP.

El crédito en moneda extranjera al sector privado tuvo una desaceleración que afectó tanto al financiamiento otorgado a los sectores productivos (corporativo y microempresa) como a las personas (consumo e hipotecario). Por tipo de institución financiera, el crédito de las empresas bancarias creció a una tasa de 18,1 por ciento, menor que la de 2007 (31,7 por ciento) pero el financiamiento de las instituciones de microfinanzas se contrajo en 6,4 por ciento. Esta caída del crédito en dólares de las instituciones de microfinanzas se explica, exclusivamente, por las cajas municipales (23,5 por ciento),

cuya política fue otorgar créditos mayormente en soles para reducir el posible impacto de la crisis financiera sobre los deudores.

**CUADRO 70**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA, POR TIPO DE CRÉDITO**

	Saldos en millones de US\$			Variación %	
	2006	2007	2008	2007	2008
Créditos corporativos	7 933	10 721	12 891	35,2	20,2
Créditos a microempresa	396	463	423	17,0	- 8,7
Créditos de consumo	830	1 051	1 180	26,6	12,3
Créditos hipotecarios	2 057	2 290	2 456	11,3	7,3
<b>TOTAL</b>	<b>11 216</b>	<b>14 525</b>	<b>16 950</b>	<b>29,5</b>	<b>16,7</b>

Fuente: SBS y BCRP.

**CUADRO 71**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA, POR TIPO DE INSTITUCIÓN**

	Saldos en millones US\$			Variación %	
	2006	2007	2008	2007	2008
Empresas bancarias	10 370	13 657	16 125	31,7	18,1
Banco de la Nación	14	12	11	- 15,3	- 2,2
Banca de fomento	2	2	2	--	--
Instituciones de microfinanzas	673	696	651	3,5	- 6,4
Cajas municipales	349	370	283	6,2	- 23,5
Cajas rurales	55	48	48	- 12,5	0,6
Cooperativas de ahorro y crédito	224	250	285	11,6	13,9
Empresas financieras	46	28	35	- 38,1	24,5
<b>TOTAL</b>	<b>11 216</b>	<b>14 525</b>	<b>16 950</b>	<b>29,5</b>	<b>16,7</b>

Fuente: BCRP.

## 5. Calidad de cartera de las empresas bancarias

A pesar de la crisis financiera externa, los indicadores financieros de las empresas bancarias en el país continuaron mejorando durante 2008, reflejo de la mejor capacidad de pago de los clientes en un contexto de expansión económica. Así, el coeficiente de cartera atrasada de las empresas bancarias se mantuvo en mínimos históricos de 1,3 por ciento durante 2008, mientras que el nivel de cobertura de la cartera morosa alcanzó niveles de 151,4 por ciento. Asimismo, el coeficiente de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) aumentó de 27,9 a 31,1 por ciento, pese a la reducción de márgenes operativos. Dicho comportamiento positivo ocurrió gracias a la mejora en la organización y eficiencia de las entidades financieras, así como a la mayor rentabilidad que les otorgaron sus inversiones en Certificados de Depósito del BCRP.



**CUADRO 72**  
**INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS**  
 (En porcentajes)

	2006	2007	2008
Cartera atrasada / colocaciones brutas 1/	1,6	1,3	1,3
Provisión para colocaciones / cartera morosa 2/	100,3	124,4	151,4
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	23,9	27,9	31,1

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.

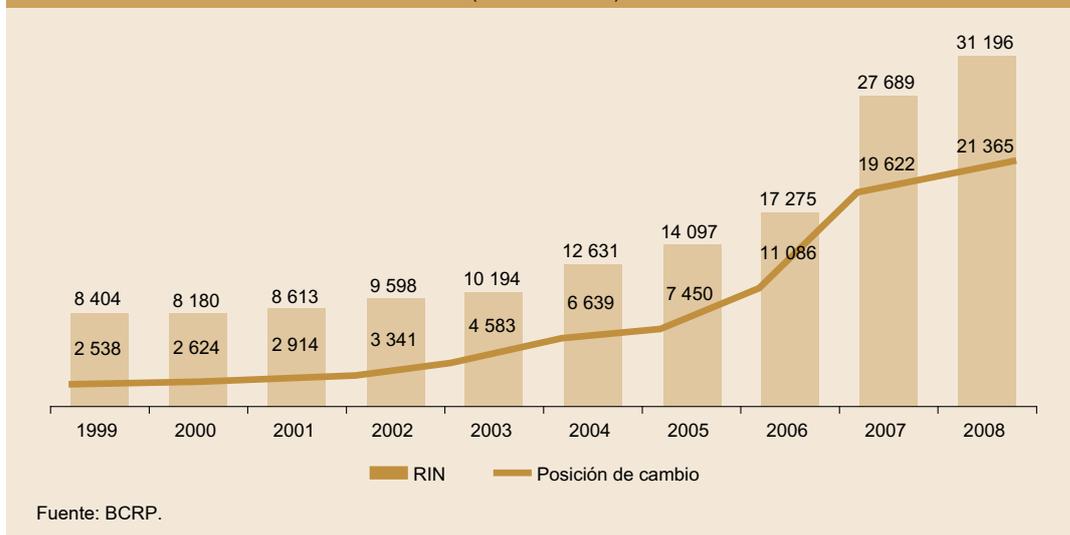
2/ Cartera atrasada más créditos refinanciados y reestructurados.

Fuente: SBS.

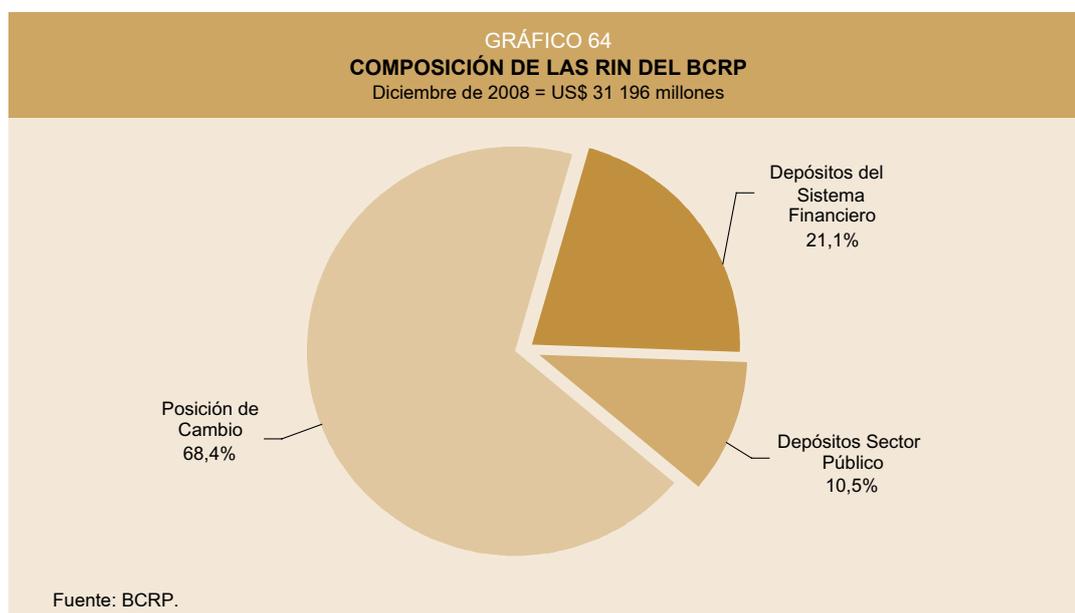
## 6. Reservas internacionales netas (RIN)

En el año 2008 continuó la mejora de la posición de la liquidez internacional del país, la cual se reflejó en un aumento de las RIN del Banco Central de Reserva en US\$ 3 507 millones, que alcanzaron un nivel de US\$ 31 196 millones al cierre del año.

**GRÁFICO 63**  
**RESERVA INTERNACIONAL Y POSICIÓN DE CAMBIO BCRP**  
 (Millones de US\$)



Los factores que contribuyeron al incremento de las RIN en 2008 fueron las compras netas de divisas en Mesa de Negociación (US\$ 2 754 millones), el aumento de los depósitos de las entidades financieras en el Instituto Emisor (US\$ 1 946 millones) y el rendimiento neto del portafolio de inversiones (US\$ 1 048 millones). No obstante, estas operaciones fueron compensadas en parte por las ventas de divisas al Tesoro Público para el pago de deuda externa, que sumaron US\$ 2 192 millones. Al igual que las RIN, la posición de cambio del BCRP creció en US\$ 1 743 millones, a menor ritmo que en 2007, alcanzando un saldo de US\$ 21 365 millones al cierre de diciembre de 2008.



La participación de la posición de cambio respecto de las RIN disminuyó ligeramente desde 71 por ciento a 68 por ciento a finales de 2008. Otros componentes de las RIN al cierre de 2008 fueron los encajes y depósitos en dólares del sistema financiero en el BCRP (21 por ciento) y los depósitos en dólares del sector público (10 por ciento).

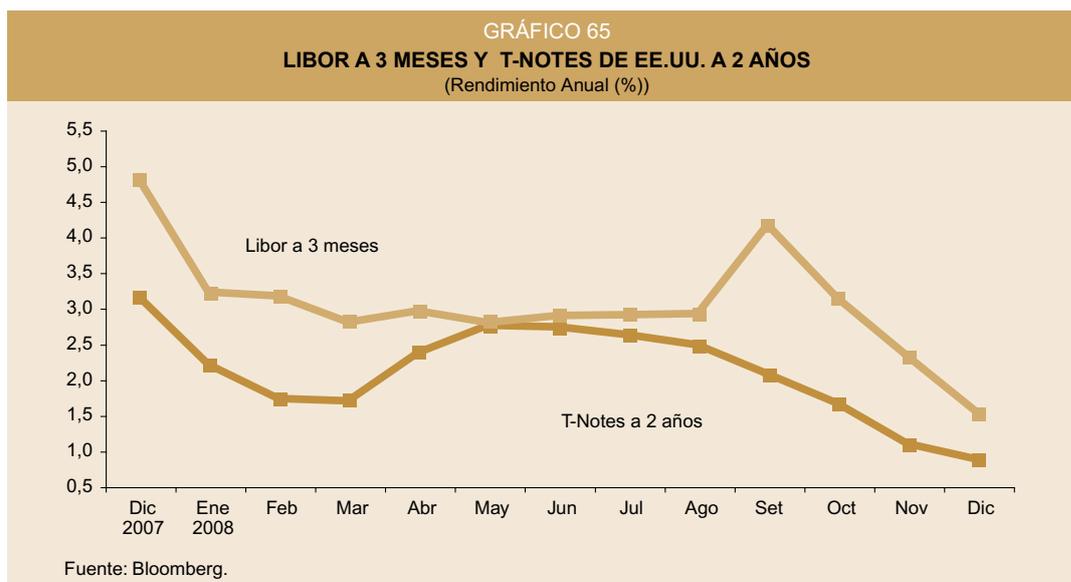
### 6.1 Administración de las Reservas Internacionales

Al cierre de 2008 las Reservas Internacionales Brutas (RIB) alcanzaron US\$ 31 233 millones, monto superior en US\$ 3 513 millones al correspondiente a diciembre de 2007. En dicho año aumentaron las Reservas Internacionales Netas (RIN) y la Posición de Cambio del BCRP, en US\$ 3 507 millones y US\$ 1 743 millones, respectivamente.

Así, las RIN equivalían a 13 meses de importaciones a fines de 2008, 3,5 veces los pasivos externos de corto plazo y 4,4 veces el saldo de la emisión primaria.

<b>CUADRO 73</b> <b>ELEVADO NIVEL DE RESERVAS INTERNACIONALES FORTALECE LA POSICIÓN DE LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL DEL PERÚ</b>	
RIN en US\$ 31,2 millones	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 3,5 veces la deuda a 1 año (deuda de corto plazo más amortizaciones de la deuda de largo plazo)</li> <li>• 4,4 veces la emisión primaria</li> <li>• 13 meses de importaciones</li> </ul>

La Reserva Federal (FED) fue disminuyendo gradualmente su tasa de referencia, desde 4,25 por ciento en 2007, hasta un rango entre 0 y 0,25 por ciento a fines de 2008<sup>10</sup>. Esta política monetaria influyó en la marcada tendencia descendente de la tasa Libor, en tanto que los rendimientos de los títulos del Tesoro de los Estados Unidos de América fueron afectados, además, por la mayor demanda en su calidad de activo de refugio.



Uno de los primeros sectores afectados por la crisis financiera global fue el bancario, pues se desató una crisis de confianza en ese sector y un incremento significativo de su riesgo de crédito, especialmente en setiembre cuando aumentó sustancialmente la tasa Libor.

Bajo este escenario de mayor riesgo, la gestión del portafolio de inversiones se orientó hacia una posición más conservadora, disminuyó marcadamente la exposición al riesgo bancario y se incrementaron las inversiones diversificadas en valores de alta calidad crediticia. Asimismo, se adoptaron algunas desviaciones tácticas temporalmente, cuando las circunstancias fueron propicias para mejorar el rendimiento del portafolio. Asimismo, la duración del portafolio se incrementó en la segunda mitad del año, en un contexto de marcadas expectativas de reducción de tasas de interés a nivel mundial.

## 6.2 Composición de los activos internacionales de reserva

A fines de 2008, el 87 por ciento de los Activos Internacionales de Reserva (AIR) estaba invertido en valores líquidos de alta calidad crediticia, el 9 por ciento en bancos del exterior de primer orden, y el restante 4 por ciento en oro y otros activos. La cartera de valores estaba compuesta por títulos de deuda emitidos por emisores soberanos, organismos supranacionales o entidades públicas extranjeras con calificativos crediticios de largo plazo, iguales o superiores a AA-, y emisiones del Banco de Pagos Internacionales.

<sup>10</sup> La tasa objetivo de fondos federales disminuyó el 22 y el 30 de enero a 3,5% y 3,0%, respectivamente; el 18 de marzo a 2,25%; el 30 de abril a 2,0%; el 8 y el 29 de octubre a 1,5% y 1,0%, respectivamente; finalmente, el 16 de diciembre a un rango entre 0% y 0,25%.

Los activos internacionales de reserva líquidos<sup>11</sup> al cierre de 2008 alcanzaron US\$ 30 330 millones. Los ingresos<sup>12</sup> generados al rentabilizar dichos activos se estiman en US\$ 1 199 millones, un aumento con respecto al año anterior (en 2007 fue de US\$ 987 millones) que se explica, principalmente, por la coyuntura internacional de menores tasas de interés.

CUADRO 74  
ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA  
(Millones de US\$)

Rubro	31.12.2007		31.12.2008	
	Monto	%	Monto	%
Depósitos en el exterior	9 568	34,5	2 656	8,5
Valores	16 834	60,7	27 178	87,0
Oro	928	3,3	983	3,1
Otros 1/	390	1,4	416	1,3
<b>TOTAL</b>	<b>27 720</b>	<b>100,0</b>	<b>31 233</b>	<b>100,0</b>

1/ Incluye aporte al FLAR y saldos de activos por convenios internacionales.

Con relación a la estructura por monedas, aumentó la participación de monedas distintas al dólar de los Estados Unidos. Disminuyeron las inversiones a plazos menores a 3 meses (principalmente depósitos a plazo), en favor de una mayor participación de las inversiones entre 3 y 12 meses, y las de más de 1 año. Respecto a la calidad de la cartera, un 86 por ciento se mantiene en entidades con calificativo crediticio de largo plazo de **AAA**, y el resto en instituciones con calificativo de **AA-** o mayor. En el año, la duración promedio del portafolio de inversiones fue 1,23 años.

CUADRO 75  
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS LÍQUIDOS INTERNACIONALES  
(Estructura porcentual)

Rubro	31.12.2007	31.12.2008
<b>1. Por monedas y oro</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
US\$	85,6	83,2
Otras monedas	12,7	15,2
Oro	1,7	1,6
<b>2. Por plazo de vencimiento</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
0-3 meses	43,0	27,8
3-12 meses	12,3	22,4
mayor a 1 año	44,7	49,8
<b>3. Por calificativo de largo plazo</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
AAA	63,8	85,6
AA+ / AA / AA-	36,2	13,3
A+	0,0	1,1

Fuente: BCRP.

11 AIR menos suscripción de capital en el FLAR, saldo de convenios internacionales (ALADI) y tenencias de oro en bóveda, principalmente.

12 Comprende intereses devengados, ganancias contables por venta de valores y amortización de prima o descuento por la tenencia de valores. No se incluye las ganancias/pérdidas cambiarias.

## 7. 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 2008, el ahorro financiero se incrementó en promedio en 11,0 por ciento con relación a 2007, tasa de crecimiento menor a la registrada en dicho año (33,4 por ciento). Este resultado se debió sobre todo a la pérdida de valor de los fondos privados de pensiones, como consecuencia de sus inversiones en acciones afectadas por la caída de los índices bursátiles. Como porcentaje del PBI, el ahorro financiero se mantuvo en niveles de 36,6 por ciento.

CUADRO 76  
**AHORRO FINANCIERO**  
 (Saldo promedio del periodo, en porcentaje del PBI)

	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total
1999	7,1	17,7	24,8
2000	7,9	17,5	25,5
2001	9,1	17,5	26,6
2002	10,6	16,8	27,4
2003	12,1	16,3	28,4
2004	13,4	14,7	28,1
2005	15,4	13,6	29,0
2006	17,2	13,4	30,5
2007	23,1	13,6	36,7
2008	23,7	12,9	36,6

Fuente: BCRP.

Por monedas, el ahorro financiero en soles, que incluye los aportes de los trabajadores al sistema privado de pensiones, registró una tasa de crecimiento de 13,9 por ciento, visiblemente menor a la de 2007 (49,4 por ciento). Sin embargo, su participación como porcentaje del PBI aumentó ligeramente de 23,1 por ciento a 23,7 por ciento. El ahorro financiero en dólares, que consiste mayormente en depósitos en dicha moneda, creció 12,8 por ciento, aunque su participación con respecto al PBI disminuyó de 13,6 por ciento en 2007 a 12,9 por ciento.

## 7.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2008 el saldo de instrumentos de renta fija en circulación emitidos por empresas del sector privado aumentó en 9,3 por ciento con relación a 2007.<sup>13</sup> El número de emisores, excluyendo a las empresas del sistema financiero, se redujo de 55 a 51.<sup>14</sup>

Por tipo de emisor, el saldo de instrumentos emitidos por empresas no financieras disminuyó en 0,2 por ciento, aislando el efecto de la variación del tipo de cambio. El saldo de instrumentos de empresas financieras, en cambio, se incrementó en 33,6 por ciento, elevando su participación sobre el total de 28,2 a 34,5 por ciento.

Por monedas, la participación de los instrumentos en soles con respecto del total aumentó de 35,5 por ciento en diciembre de 2007 a 40 por ciento en diciembre de 2008. Ello implicó una pérdida de participación de los bonos en dólares, desde 54,6 por ciento hasta 50 por ciento.

Las tasas de interés de las emisiones tuvieron un incremento en comparación al año anterior, especialmente a partir del cuarto trimestre. Así, la tasa de una emisión de riesgo triple A a 3 años, que era en promedio a 6,4 por ciento a finales de 2007, aumentó hasta 8,2 por ciento hacia finales de 2008. Asimismo, la tasa de una emisión de igual riesgo a 10 años aumentó de 6,8 por ciento a finales de 2007 a 8,7 por ciento en agosto de 2008, que fue la última vez que se colocó.

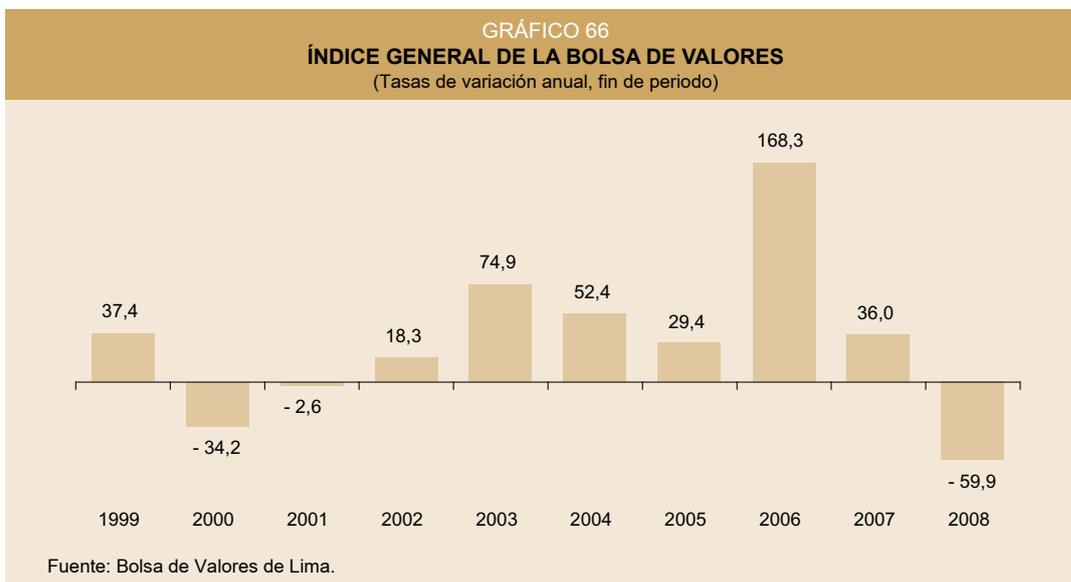
Las empresas que emitieron mayores montos en soles fueron Banco de Crédito (S/. 510 millones), Telefónica del Perú (S/. 316 millones) e Interbank (S/. 246 millones).

## 7.2 Mercado bursátil

El Índice General (IGBVL) tuvo una caída anual de 59,9 por ciento, mientras que el Índice Selectivo (ISBVL) -que registra las 15 acciones más representativas- arrojó un descenso de 60,0 por ciento. Este comportamiento fue consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional, que afectó los precios de las materias primas, especialmente minerales, que tienen mayor incidencia sobre la bolsa local.

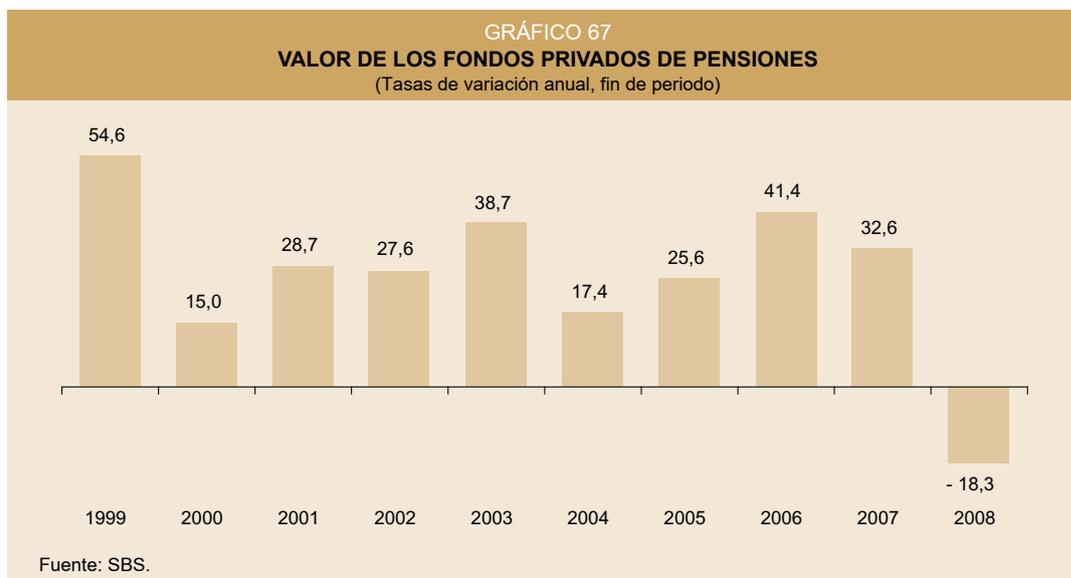
13 Comprende solo emisiones de bonos e instrumentos de corto plazo, efectuadas en el mercado interno mediante oferta pública.

14 Comprende emisores de bonos e instrumentos de corto plazo.



### 7.3 Sistema privado de pensiones

La caída de los índices bursátiles afectó el crecimiento de los fondos privados de pensiones cuyo valor disminuyó 18,3 por ciento con relación al año previo. A pesar de ello, la rentabilidad promedio de los últimos 15 años se mantuvo en 7,5 por ciento en términos reales. El número de afiliados continuó creciendo, esta vez en 4,8 por ciento sobrepasando los 4,2 millones.



La composición del portafolio se inclinó fuertemente hacia las inversiones de renta fija nacionales, como valores gubernamentales, depósitos y bonos de empresas privadas. Al mismo tiempo, la participación de las acciones dentro del portafolio de inversiones se redujo en más de 15 puntos porcentuales, desde 39,5 hasta 23,6 por ciento. Las inversiones en el exterior disminuyeron levemente su participación de 13,3 a 12,4 por ciento, debido a la menor participación en fondos mutuos internacionales.



**CUADRO 77**  
**ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES**  
 (En porcentajes)

	2006	2007	2008
<b>a. VALORES GUBERNAMENTALES</b>	<b>19,1</b>	<b>21,9</b>	<b>25,2</b>
Bonos soberanos domésticos	17,0	20,6	24,3
Valores del Banco Central	1,3	1,3	0,9
Bonos Globales y Brady	0,8	0,0	0,0
<b>b. EMPRESAS DEL SISTEMA FINANCIERO</b>	<b>11,8</b>	<b>8,0</b>	<b>17,4</b>
Depósitos y certificados en moneda nacional 1/	4,9	2,1	4,3
Depósitos y certificados en moneda extranjera 1/	0,6	0,3	3,7
Acciones de empresas del sistema financiero	0,8	1,6	1,6
Bonos del sistema financiero	2,4	2,4	4,2
Otros 2/	3,0	1,7	3,6
<b>c. EMPRESAS PRIVADAS NO FINANCIERAS</b>	<b>60,4</b>	<b>56,7</b>	<b>45,7</b>
Acciones comunes y de inversión 3/	41,2	39,5	23,6
Bonos e instrumentos de corto plazo	12,0	13,0	18,2
Otros 4/	7,1	4,1	3,9
<b>d. INVERSIONES DEL EXTERIOR</b>	<b>8,5</b>	<b>13,3</b>	<b>12,4</b>
Bonos internacionales	2,2	0,3	2,4
Depósitos en bancos del exterior	0,0	0,6	0,8
Fondos mutuos internacionales	6,3	10,4	6,4
Acciones internacionales y ADS	0,0	0,5	1,5
Otros	0,0	1,5	1,3
<b>e. Resto 5/</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>- 0,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>En US\$ millones</i>	<i>14 402</i>	<i>20 358</i>	<i>15 899</i>
<i>% del PBI</i>	<i>15,1</i>	<i>18,0</i>	<i>13,2</i>

1/ Incluye cuenta corriente y certificados en moneda extranjera.

2/ Incluye cuotas de fondos de inversión, letras hipotecarias y pagarés avalados.

3/ Incluye American Depository Reviews (ADR) y American Depository Shares (ADS) adquiridos localmente.

4/ Incluye papeles comerciales, operaciones de reporte y pagarés.

5/ Incluye operaciones en tránsito.

Fuente: SBS.

#### 7.4 Fondos mutuos de inversión

Durante el año 2008 el patrimonio total administrado por los fondos mutuos de inversión disminuyó en 31,9 por ciento, afectado por el retiro de los inversionistas tras la crisis internacional. El número de partícipes se redujo también en 27,6 por ciento, terminando el año por debajo de los 200 mil. Sin embargo, el número total de fondos operativos aumentó de 39 a 49 por el ingreso de 5 nuevos fondos de renta fija y 5 de renta mixta o variable.

Las inversiones de los fondos mutuos se inclinaron marcadamente hacia depósitos, dada la mayor necesidad de liquidez ante el incremento de los rescates. La participación de los depósitos dentro del portafolio agregado aumentó de 14,9 por ciento a finales de 2007 hasta 29,0 por ciento a finales de





2008. Por el contrario, el peso de las acciones dentro del portafolio agregado disminuyó de 11,3 por ciento a 4,5 por ciento como consecuencia de la caída de los índices y del retiro de los inversionistas de este tipo de fondos. Tanto los valores gubernamentales, como las inversiones en el exterior registraron una pérdida de participación dentro del portafolio total.

**CUADRO 78**  
**COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS MUTUOS**

	2006	2007	2008
<b>a. Valores gubernamentales</b>	<b>25,3</b>	<b>29,8</b>	<b>15,7</b>
Bonos soberanos domésticos	7,1	5,0	1,3
Bonos Globales y Brady	9,3	7,3	3,7
Valores del Banco Central	9,0	17,6	10,7
<b>b. Empresas del sistema financiero</b>	<b>33,5</b>	<b>24,3</b>	<b>52,3</b>
Depósitos en moneda nacional	7,6	5,7	13,5
Depósitos en moneda extranjera	15,3	9,2	25,5
Bonos del sistema financiero	10,5	8,9	13,1
Acciones y otros	0,1	0,5	0,3
<b>c. Empresas privadas no financieras</b>	<b>35,0</b>	<b>34,7</b>	<b>29,3</b>
Bonos e instrumentos de corto plazo	34,3	23,4	24,9
Acciones comunes y de inversión	0,7	11,3	4,5
<b>d. Inversiones en el exterior</b>	<b>5,2</b>	<b>6,5</b>	<b>1,9</b>
<b>e. Otros 1/</b>	<b>1,0</b>	<b>4,7</b>	<b>0,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>En US\$ millones</i>	2 484	4 283	2 823
<i>% del PBI</i>	2,7	3,9	2,4

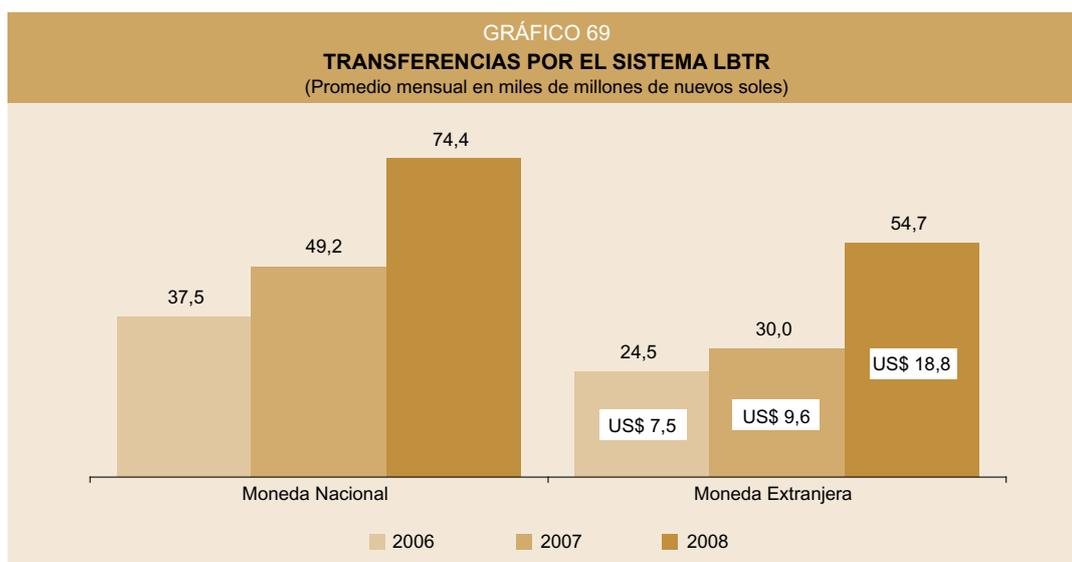
1/ Incluye operaciones de reportes y operaciones de pacto.  
Fuente: CONASEV.

## 8. Expansión del Uso de los Sistemas de Pago Electrónicos

En 2008, el valor total de los pagos efectuados a través de los sistemas de pagos de importancia sistémica (Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), Cámara de Compensación Electrónica y del Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores) se incrementó en 52,6 por ciento respecto a 2007. Este aumento fue resultado de la expansión de pagos en moneda nacional y en moneda extranjera, los que se incrementaron en 42,5 por ciento y en 81,5 por ciento, respectivamente. La rotación de los pagos con relación al PBI pasó de 3,4 veces en 2007 a 4,6 veces en 2008, lo que indica que los pagos se incrementaron de manera más acelerada que la actividad económica. En el contexto de la inestabilidad internacional, los pagos en moneda nacional pasaron de 62,9 por ciento en 2007, a 58,7 por ciento de los pagos interbancarios en 2008.

### 8.1 Sistema LBTR

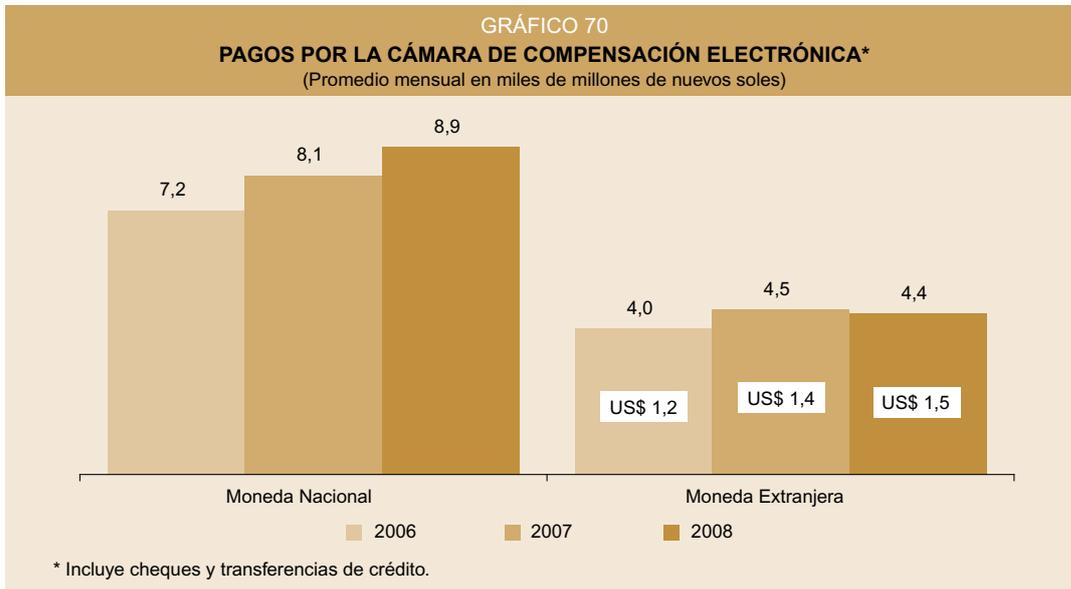
El monto de las transferencias canalizadas por este sistema creció en 63,0 por ciento en 2008. El mayor dinamismo se mostró en las transacciones en moneda extranjera (94,7 por ciento) mientras que la expansión en moneda nacional tuvo un ritmo menor (51,4 por ciento).



### 8.2 Cámara de Compensación Electrónica (CCE)

El valor de las operaciones procesadas por la Cámara de Compensación Electrónica en 2008 mostró menor dinamismo que las realizadas en 2007 (5,3 por ciento y 13,1 por ciento, respectivamente), debido al menor crecimiento de los cheques. Cabe mencionar que, en monto, las transferencias de crédito<sup>15</sup> han mostrado un comportamiento expansivo, tanto en moneda nacional (40,8 por ciento) cuanto en moneda extranjera (37,0 por ciento).

<sup>15</sup> Instrumento de pago por el cual se instruye a la Entidad Participante Originante para que transfiera una suma de dinero a la Entidad Participante Receptora a favor de un beneficiario.



El volumen de operaciones procesado por la CCE se incrementó en 6,8 por ciento por la mayor aceptación de las transferencias de crédito (26,0 por ciento) y, en menor medida, por la expansión de los cheques (4,2 por ciento). Sin embargo, este último aún representa el 86,1 por ciento de las transacciones procesadas por la CCE.

### 8.3 Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (Sistema LMV)

Las transacciones procesadas por el Sistema LMV incluyen a los pagos correspondientes a los valores negociados en Rueda de Bolsa y a los pagos por los valores de Gobierno registrados en CAVALI ICLV. El monto negociado en Rueda de Bolsa, en 2008, representa el 85,6 por ciento del total. Los pagos procesados por este sistema se redujeron en 35,4 por ciento, por el menor monto negociado en Rueda de Bolsa, dada la coyuntura económica internacional.

### 8.4 Otros Medios de Pago distintos al Efectivo

Los pagos con tarjetas se realizan principalmente en moneda nacional, siendo la tarjeta de crédito el medio más utilizado, el que registró un crecimiento de 22,5 por ciento en dicha moneda.

El principal instrumento de pago intrabancario es el cheque y representa más del 50 por ciento del valor total de estos pagos. Es preciso destacar que las transacciones en moneda extranjera realizadas con instrumentos intrabancarios perdieron peso en el total pasando de 39,6 por ciento a 34,6 por ciento.

### 8.5 Innovaciones en el sistema de pagos

En 2008 el BCRP desarrolló diversas actividades con la finalidad de incrementar la seguridad y eficiencia de los sistemas de pago, así como para impulsar el uso de pagos electrónicos.

## 8.6 Modernización del Sistema LBTR

El BCRP mantiene un constante proceso de modernización del Sistema LBTR y trabaja para fortalecer su eficiencia y seguridad operativa. Así, en junio de 2008, en la reunión del Comité Interbancario del Sistema de Pagos (CISPA), el BCRP anunció el inicio del proyecto de modernización del LBTR, cuyo objetivo es contar con un sistema más moderno y flexible que permita ofrecer mejores servicios a los usuarios.

Por ejemplo, el uso de la tecnología Web Service permitirá que las entidades puedan conectar los servicios del LBTR directamente a sus canales de atención (Internet, cajeros, etc.), sin centralizar las órdenes para su posterior envío. Del mismo modo, las entidades no conectadas al sistema en forma automática, podrán enviar mensajes financieros por una red segura, lo que permitirá una mayor automatización de sus operaciones.

## 8.7 Promoción de los pagos electrónicos

El BCRP lleva a cabo una campaña de difusión para informar al público sobre las características relevantes de estos instrumentos y sus ventajas, a través de charlas informativas y de publicaciones. Asimismo bajo el consenso de la necesidad de una mayor difusión de las transferencias de crédito, la CCE inició una campaña publicitaria en los medios, que fue precedida por un proceso de capacitación realizado por la banca a su personal de ventanilla para que pueda atender consultas del público sobre el tema.

Paralelamente, se continuó incentivando el ingreso de las entidades financieras no bancarias a la CCE. En ese contexto, la CCE modificó sus tarifas en julio de 2008, reduciendo a 66,7 por ciento el monto mínimo a pagar (de US\$ 3 000 a US\$ 2 000).

En diciembre de 2008 inició sus operaciones la primera caja municipal en la Cámara de Compensación Electrónica. Asimismo, se autorizó la participación de una nueva caja municipal en la CCE.

### RECUADRO 11

#### RESUMEN DE LAS NOTAS INFORMATIVAS DEL PROGRAMA MONETARIO 2008

**10 de enero:** El Directorio del BCRP aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5,0 a 5,25 por ciento. Esta medida se adopta para mantener las expectativas de la inflación dentro del rango meta de inflación, frente al aumento de los precios internacionales de los alimentos en un contexto de fuerte crecimiento de la demanda interna.

Como se indicara en comunicados anteriores, la ubicación temporal de la inflación peruana por encima de la meta se explica, fundamentalmente, por la inflación importada que fue 10,5 por ciento en 2007. Los desequilibrios de oferta y demanda en los mercados internacionales de granos y combustibles han implicado un repunte generalizado de la inflación a nivel mundial.

**7 de febrero:** El Directorio del BCRP aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 5,25 por ciento. Sin embargo, la reciente elevación de las tasas de encaje en moneda nacional (1 de febrero) implica una posición más restrictiva de la política monetaria, ya que se traduce en mayores tasas de interés activas y, por lo tanto, favorece un moderado crecimiento del crédito del sistema financiero.

Se estima que el impacto de la elevación de la tasa de encaje equivale en el corto plazo a una elevación de la tasa de referencia en 25 puntos básicos. Hay que recordar que además de la tasa de referencia el BCRP puede recurrir ocasionalmente a otros instrumentos de control monetario, como los requerimientos de encaje.



El Directorio continúa atento a la evolución de la inflación y sus determinantes tanto internos como externos para tomar las medidas conducentes a que la inflación se ubique en el nivel meta.

**13 de marzo:** El Directorio del BCRP acordó, a partir de abril de 2008, elevar el encaje mínimo legal de 7 a 8 por ciento e incrementar el encaje marginal en moneda nacional de 15 a 20 por ciento. Asimismo, acordó igualar la tasa de encaje marginal a 40 por ciento para depósitos y obligaciones de corto plazo en cualquier moneda de las entidades financieras no residentes. El Directorio decidió mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 5,25 por ciento, tomando en cuenta que la elevación del encaje acordado a partir de abril, tendría un impacto equivalente a un aumento de esta tasa en 50 puntos básicos.

Estos aumentos adicionales de la tasa de encaje se suman a las medidas que el BCRP toma desde julio de 2007 para lograr que la inflación converja lo más rápido posible al rango meta. Entre julio de 2007 y enero de 2008 se elevó la tasa de referencia en tres oportunidades, con lo cual ésta subió de 4,5 a 5,25 por ciento.

**10 de abril:** El Directorio del BCRP aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5,25 a 5,50 por ciento. Asimismo, aprobó que a partir de mayo se eleven los requerimientos de encaje en moneda nacional y en moneda extranjera a las entidades financieras. Estas medidas están en línea con los aumentos de encaje aprobados en enero y marzo últimos, así como con los aumentos de la tasa de referencia de 4,5 a 5,25 por ciento entre julio de 2007 y enero de 2008.

**8 de mayo:** El Directorio del BCRP acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 5,5 por ciento.

El Directorio se mantiene atento a los efectos de los incrementos previos en la tasa de interés de referencia y de las medidas de encaje aprobadas en enero, marzo y abril últimos, en la evolución de la inflación. Reitera que adoptará los ajustes requeridos para asegurar la convergencia gradual de la inflación al rango meta, en un entorno en el que las alzas de precios se han venido explicando fundamentalmente por choques de oferta de alimentos.

**12 de junio:** El Directorio del BCRP aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5,5 a 5,75 por ciento. Esta elevación –junto con las sucesivas medidas de ajuste monetario tomadas en lo que va del año– está orientada a evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles, en un contexto de alto crecimiento del gasto tanto público como privado.

**10 de julio:** El Directorio del BCRP aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5,75 a 6,0 por ciento. Esta decisión –junto con las sucesivas medidas de ajuste monetario tomadas en lo que va del año– está orientada a evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles, en un contexto de alto crecimiento del gasto privado y público.

Asimismo, aprobó que a partir de agosto se eleven los requerimientos de encaje en moneda nacional y en moneda extranjera a las entidades financieras. Estas medidas están en línea con los aumentos de encaje aplicados a partir de febrero, abril y mayo últimos, así como con los aumentos de la tasa de referencia de 4,5 a 6,0 por ciento entre julio de 2007 y julio de 2008.

**7 de agosto:** El Directorio del BCRP aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 6,0 a 6,25 por ciento, acumulando con ello un aumento de 175 puntos básicos desde julio de 2007. Estas medidas –junto con las de ajuste monetario tomadas desde comienzos de 2008– están orientadas a que la inflación retorne gradualmente al rango meta y a evitar que se trasladen a las expectativas de inflación los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles, en un contexto de un crecimiento de la demanda interna superior al de la producción potencial.

**11 de setiembre:** El Directorio del BCRP aprobó elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 6,25 a 6,50 por ciento, acumulando con ello un aumento de 200 puntos básicos desde julio del año pasado. Esta medida –junto con las otras de ajuste monetario tomadas desde comienzos de este año– está orientada a que la inflación retorne gradualmente al rango meta, y a evitar que se trasladen los incrementos de precios internacionales de alimentos y combustibles a las expectativas de inflación, en un contexto de crecimiento de la demanda interna superior al de la producción potencial.

**9 de octubre:** El Directorio del BCRP aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 6,50 por ciento.

Esta decisión se sustenta en la elevada incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial y su impacto en la actividad económica global, los precios internacionales de nuestras exportaciones e importaciones y los flujos financieros internacionales.

**13 de noviembre:** El Directorio del BCRP aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 6,50 por ciento.

En octubre, la inflación reflejó el aumento de los precios de algunos alimentos (papa) y tarifas públicas (electricidad y agua). Sin embargo, se espera que para los siguientes meses se retome la senda prevista de reducción de la inflación, la cual incluye el efecto de las recientes caídas en los precios internacionales de insumos para alimentos y de los combustibles.

**10 de diciembre:** El Directorio del BCRP aprobó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 6,50 por ciento.

En noviembre, la inflación mensual fue menor a la de meses anteriores no obstante el aumento de las tarifas residenciales de electricidad y agua potable. Se espera que en los siguientes meses continúe la reducción prevista de la inflación, la cual incluye el efecto de las recientes caídas en los precios internacionales de insumos para alimentos y de los combustibles.





*ACTIVIDAD  
INSTITUCIONAL*



La pascana  
Francisco Laso  
Óleo

## VI. Actividad institucional

### 1. Directorio

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú, al 31 de diciembre de 2008, estaba conformado por los señores: Julio Velarde Flores (Presidente), Carlos Raffo Dasso (Vicepresidente), Beatriz Boza Dibos, José Chlimper Ackerman, Alfonso López Chau Nava, Martha Rodríguez Salas y Abel Salinas Izaguirre.

### 2. Transparencia y Proyección Institucional

El Banco Central realiza una gestión transparente en todas sus funciones, difunde activa y periódicamente su política monetaria bajo el esquema de Metas Explícitas de Inflación, comunica sus decisiones y explica su sustento a través de diversos medios para reforzar su efectividad.

#### 2.1 Transparencia

El Directorio comunica mensualmente sus decisiones de política monetaria a través de **Notas Informativas del Programa Monetario**.

Las notas anuncian las decisiones del Directorio del BCRP sobre la tasa de interés de referencia y las tasas de interés de los créditos de regulación monetaria y de los depósitos *overnight*. Dichas notas se publican en la página web del BCRP ([www.bcrp.gob.pe](http://www.bcrp.gob.pe)) y se distribuyen a los medios de prensa y a los suscriptores por correo electrónico. Además, se realizan conferencias vía internet con los tesoreros del sistema financiero y conferencias telefónicas con los medios de prensa.

En el año 2008 se difundió el **Reporte de Inflación** en tres oportunidades, con información a enero, mayo y setiembre. En este documento, que incluye el análisis económico del BCRP y sus acciones de política monetaria, se explica la evolución de la inflación y la de las principales variables macroeconómicas y se presenta las proyecciones económicas. Este informe se difunde a través de reuniones y conferencias con representantes del sistema financiero, analistas económicos, académicos, medios de prensa, empresarios y autoridades, en Lima y provincias.

Durante el año 2008 el Presidente del BCRP efectuó diversas presentaciones y sostuvo reuniones con representantes del **Congreso de la República**. El doctor Julio Velarde expuso ante la Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera, en dos ocasiones. En la primera explicó las medidas que el BCRP venía adoptando para controlar la inflación y propiciar el crecimiento económico sostenido y, en la segunda, esclareció cómo se hacía uso de los instrumentos monetarios para asegurar la liquidez del sistema financiero y mitigar el impacto de la crisis financiera internacional en nuestro país. Además, en febrero se reunió con la Comisión de Presupuesto para explicar las acciones que el BCRP venía implementando para evitar la volatilidad del tipo de cambio y mantener una sólida posición de reservas,

en un contexto de entrada masiva de capitales de corto plazo. En setiembre, se volvió a presentar ante dicha Comisión y sustentó los supuestos macroeconómicos del Presupuesto del año 2009.

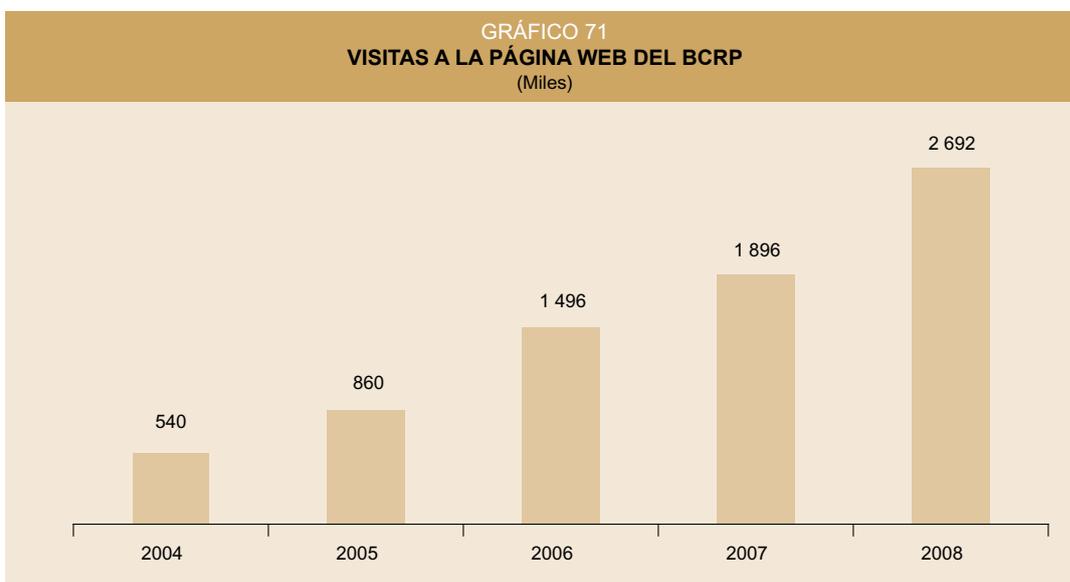
Los indicadores sobre la gestión administrativa y presupuestal del Banco se encuentran en la sección Transparencia de la página web de la institución. Allí, también se publican los Estados Financieros del Banco, auditados por empresas de reconocido prestigio internacional.

Durante el año 2008, el BCRP atendió todos los pedidos de información efectuados en uso de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública que en ese período fueron 26.

## 2.2 Difusión de Información Económica

El Banco Central cumple con informar periódicamente sobre el estado de las finanzas nacionales mediante la publicación y difusión de diversos informes y estadísticas macroeconómicas, a través de diferentes medios. En formato impreso se publica el Reporte de Inflación, la Nota Semanal, la Memoria Anual y la Revista Moneda. Adicionalmente, en versión electrónica, se difunde el Resumen Informativo Semanal, las Notas de Estudios, los Documentos de Trabajo y los Informes de las sucursales del Banco, entre otros. También se envía a los medios de prensa Notas Informativas sobre la evolución de las variables económicas y los eventos institucionales más importantes.

La mayor información que el BCRP brinda a través de su página web ([www.bcrp.gob.pe](http://www.bcrp.gob.pe)) ha permitido que un número creciente de personas ingrese al portal del Banco para conseguir información macroeconómica relevante. Así, en 2008 se amplió la muestra de las series estadísticas históricas que se publican en los cuadros de la Nota Semanal. Asimismo, se incluyó en el portal de internet del BCRP el Juego de Medidas de Seguridad de Billetes y se facilitó la accesibilidad a la página web siguiendo las pautas del Consorcio World Wide Web (W3C). Como resultado de esas innovaciones, las visitas a dicha página aumentaron en más de 41 por ciento en el año 2008, con respecto al año anterior, registrándose un total de 2 692 mil visitas.



Otras actividades de difusión económica e institucional del BCRP son los seminarios, las conferencias y las charlas institucionales. El Banco Central realiza eventos en los que se discuten sobre diversos temas de interés económico, tanto en Lima como en el interior del país. Además, ofrece charlas relativas a la finalidad y funciones del Banco, y a las medidas de seguridad de los billetes y monedas. Durante 2008, el BCRP llevó a cabo 48 conferencias a las que asistieron 3 436 universitarios (23 por ciento más que en 2007). Por otro lado, el Banco dictó 705 charlas y distribuyó más de ciento cuarenta mil afiches informativos sobre el tema de seguridad de billetes y monedas.

## 2.3 Proyección Institucional

Durante el año 2008, el BCRP mantuvo su contribución a la educación y a la cultura de nuestro país a través del dictado de cursos, la realización de concursos y el acceso gratuito a sus museos y a su biblioteca, entre otras actividades y servicios.

### 2.3.1 Cursos

- **Curso de Extensión Universitaria para Economistas.** En el año 2008 se realizó el 55° Curso de Extensión Universitaria, con la participación de 40 economistas y estudiantes de economía; provenientes de 20 universidades nacionales y privadas de Lima y de 20 universidades del interior del país. El BCRP promueve este curso con el fin de difundir los nuevos conocimientos alcanzados en el campo económico y mejorar el nivel profesional de los alumnos que lo siguen. El curso también es el canal a través del cual el instituto emisor recluta cuadros técnicos competentes puesto que los mejores alumnos son invitados a formar parte del equipo técnico del Banco Central.

Adicionalmente, el BCRP organizó el **Primer Curso de Extensión de Finanzas Avanzadas.** El Banco convocó a profesionales de distintos campos interesados en temas financieros y seleccionó 25 participantes, entre profesionales provenientes de distintas universidades del país. Los alumnos que ocuparon los primeros puestos fueron invitados a incorporarse al Banco Central.

- **Curso de Actualización y Selección** para estudiantes de economía de las universidades del interior del país. Los alumnos actualizaron sus conocimientos en macroeconomía, microeconomía, econometría y matemáticas. Al finalizar el curso se seleccionó a los más destacados, a quienes se invitó a participar en el 56° Curso de Extensión Universitaria 2009.
- **Curso para profesores universitarios,** mayoritariamente de provincias a fin de contribuir a elevar el nivel docente de los profesores de economía de las diferentes universidades del país.

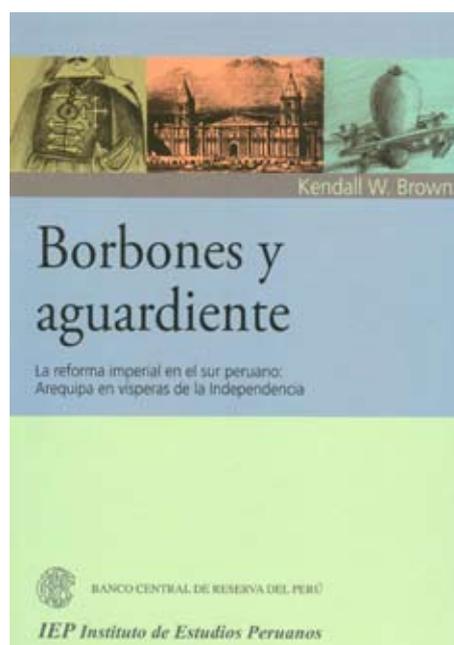
### 2.3.2 Concursos

- **Concurso para Jóvenes Economistas.** Se realiza desde 1998 y busca promover la investigación económica. En 2008 el trabajo que obtuvo el primer puesto fue: "Un Modelo con Economía Abierta para analizar los cambios en los Precios de los Minerales en el Perú", de Luis Luciano Villacorta Gonzáles. El segundo puesto fue compartido por los trabajos "Participación de la Fuerza Laboral en el Producto Peruano a partir de la Encuesta Nacional de Hogares", de Sergio Rubini Castro y Carlos Eduardo Zuzunaga Vargas, y "Consumo e Ingreso de los Hogares frente a los movimientos del Tipo de Cambio ¿Quiénes son los más afectados?" de Edgar Salgado Chávez.

- **Concurso de Novela Corta “Julio Ramón Ribeyro”.** “Entre el cielo y el suelo”, de Lorenzo Pedro Helguero Morales, fue la obra ganadora en 2008, que se impuso entre 63 obras literarias. El jurado calificador, presidido por Luis Jaime Cisneros e integrado por Abelardo Oquendo, Alonso Cueto, Mirko Lauer y Marcel Velázquez, decidió por unanimidad otorgar el premio de S/. 20 000 a Helguero. El ganador del concurso también se hace acreedor a un diploma y a la publicación de su obra.
- **Tercer Concurso Escolar del BCRP 2008.** En esta tercera edición participaron 310 colegios de todo el país. El primer lugar lo obtuvieron las alumnas del Colegio Santa Úrsula de Sullana con el trabajo “Hasta el cuello”, que analiza la importancia de que el prestatario tenga la información adecuada antes de contraer una deuda en el sistema financiero y señala la responsabilidad de los bancos y las entidades reguladoras de proveer una correcta y oportuna información. El segundo lugar lo ocuparon las alumnas de la Institución Educativa Santa María, de la ciudad de Piura, y en el tercer puesto, los alumnos del colegio Juan Croniqueur de Lima.
- A fines del año 2008 el BCRP convocó el **Primer Concurso Nacional de Pintura 2009**, con el objetivo de estimular la creatividad del artista plástico. El ganador recibirá un premio de S/. 20 000 y el segundo lugar se hará acreedor a S/. 10 000. Además de las obras premiadas, se seleccionarán trabajos finalistas para ser expuestos temporalmente en el Museo del BCRP. El jurado está integrado por reconocidas personalidades del ámbito artístico, como Luis Eduardo Wuffarden, María Burela, Gustavo Buntinx, Moico Yaker y Ricardo Wiese.

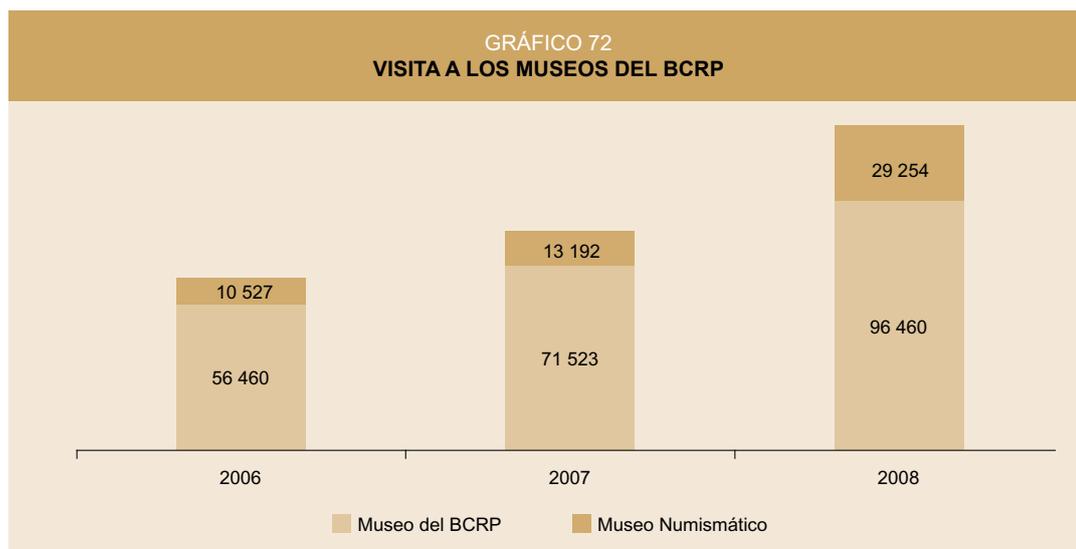
### 2.3.3 Presentación de Libros

En la Sede del BCRP de la ciudad de Arequipa se presentó el libro “Borbones y Aguardientes. La reforma imperial en el sur peruano: Arequipa en vísperas de la independencia”, del estudioso de la historia peruana Kendall Brown, profesor en Brigham Young University. Este libro forma parte de un proyecto sobre la historia económica del Perú auspiciado por el BCRP.



### 2.3.4 Museos

Para lograr una mayor difusión del valioso patrimonio cultural del Banco, se hicieron alianzas con instituciones públicas y privadas, las que dieron como resultado un incremento de 48 por ciento en el flujo de visitantes a los dos museos de la institución respecto de 2007. En total se registraron 96 460 visitantes a la sede principal del Museo del BCRP y 29 254 visitantes al Museo Numismático del Perú.



El Museo del BCRP participó en exhibiciones dentro y fuera del país durante el año 2008. En el extranjero formó parte de la exposición itinerante “Nasca - Los artífices de las Líneas de Nasca”, presentada en diversas ciudades de Japón, así como de la exposición “Plata del Perú: 2 000 años de arte”, en Finlandia. Dentro del país, participó en la exposición Tradición y Diversidad del Arte Peruano que se celebró en el Museo de la Nación con motivo de la V Cumbre ALCUE y realizó exposiciones de reproducciones de cerámica y muestras pictóricas en colegios y en el instituto ICPNA de Miraflores. Asimismo, participó en la exposición “Re-inventando la tradición” en Cusco, Ayacucho y Lima.

Además, el BCRP amplió las actividades del Museo: se reactivó la presentación de obras de teatro para niños y del cineclub, en el Auditorio del Museo del BCRP y en el Auditorio del Tribunal Mayor de Cuentas.

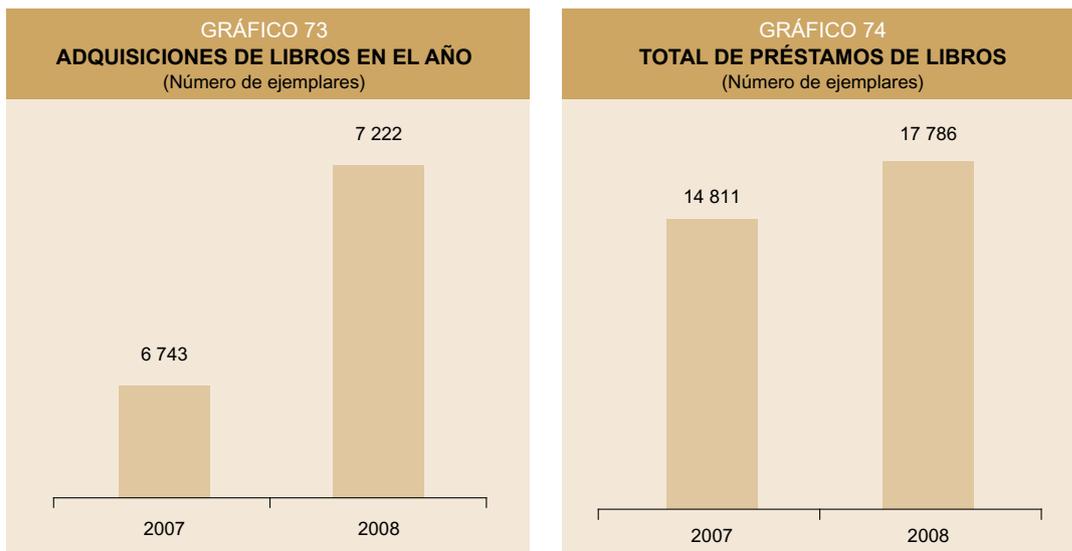
En Lima, el Museo organizó cuatro talleres: sobre retablos ayacuchanos, tejido andino, cerámica cusqueña y nacimientos tradicionales.

Asimismo, el Museo del BCRP participó en la VI Feria de los Museos a tu Alcance, en la XIII Feria Internacional del Libro y en la XXVIII Feria del Libro Ricardo Palma, entre las más importantes.

### 2.3.5 Biblioteca

La Biblioteca del BCRP, especializada en temas económicos y financieros, incrementó su colección de libros y publicaciones periódicas en 7 275 durante el año 2008, correspondiendo 967 a libros y 6 308 ejemplares a publicaciones periódicas. En cuanto a los servicios, la Biblioteca atendió 7 637

requerimientos de lectura y prestó un total de 17 786 ejemplares, entre libros y publicaciones periódicas. La Biblioteca del BCRP, especializada en temas económicos y financieros, incrementó su colección de libros y publicaciones periódicas en 7 275 ejemplares durante el año 2008, correspondiendo 967 a libros y 6 308 a publicaciones periódicas. En cuanto a los servicios, la Biblioteca atendió 7 637 requerimientos de lectura y prestó un total de 17 786 ejemplares, entre libros y publicaciones periódicas.



### 3. Principales Eventos

En el año 2008 las más altas autoridades del Banco participaron en diversas reuniones nacional e internacional. Las principales fueron:

#### 3.1 Reuniones internacionales

- XIV Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de los países miembros de MERCOSUR, Bolivia, Chile y Perú, organizada por el Banco Central de Chile, realizada en Santiago de Chile, del 24 al 25 de enero.
- Reunión Anual 2008 de Vicegobernadores del BIS, organizada por el Bank for International Settlements, llevada a cabo en Basilea, Suiza, del 31 de enero al 1 de febrero.
- Reunión del Comité Técnico de Directores de Reservas de los Bancos Centrales miembros, organizada por el Fondo Latinoamericano de Reservas, realizada en Bogotá, Colombia, del 13 al 14 de marzo.
- Reunión Anual de las Asambleas de Gobernadores del BID y de la Corporación Interamericana de Inversiones, organizada por el Banco Interamericano de Desarrollo y efectuada en Miami, Estados Unidos de América, del 3 al 8 de abril.
- XLV Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales de América Latina y España y XLI Reunión del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios de ALADI, organizada por el CEMLA y ALADI y llevadas a cabo en Ottawa, Canadá, del 7 al 9 de mayo.

- XXVII Reunión de la Red Latinoamericana de Economistas Jefes de Bancos Centrales y Ministerios de Finanzas, organizada por el Banco Interamericano de Desarrollo y realizada en Washington D.C., Estados Unidos de América, del 8 al 9 de mayo.
- XV Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de los países miembros de MERCOSUR, Bolivia, Chile y Perú, promovida por el Banco Central de Bolivia y realizada en Santa Cruz, Bolivia, del 22 al 23 de mayo.
- 78° Reunión Anual de Gobernadores del BIS y Adam Smith Seminars, auspiciada por el Bank for International Settlements y Adam Smith Seminars, y efectuada en Basilea y Berna, Suiza, del 28 de junio al 2 de julio.
- XVI Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de los países miembros de MERCOSUR, Bolivia, Chile, Perú y Venezuela, organizada por el Banco Central de la República Argentina y realizada en Buenos Aires, Argentina, del 14 al 15 de agosto.
- IX Reunión de Tesoreros de Banca Central, convocada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y el Banco de la República y celebrada en Bogotá, Colombia, del 2 al 5 de setiembre.
- LIII Sesión de Directorio del FLAR, organizada por el Fondo Latinoamericano de Reservas y realizada en Bogotá, Colombia, del 29 al 30 de setiembre.
- *Working Party in Monetary Policy in Latin America*, auspiciado por el Bank for International Settlements y el Banco de la República, y llevado a cabo en Bogotá, Colombia, del 3 al 4 de octubre.
- Reuniones Anuales del Fondo Monetario internacional (FMI) y del Banco Mundial (BM), Junta de Gobierno y Asamblea del CEMLA, la XLIV Reunión de Gobernadores de América Latina, España y Filipinas ante el FMI-BIRF, la III Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales de Asia, América Latina y el Caribe, la LXXXVI Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales de América Latina y España y las Reuniones Plenarias del Grupo de los 24, organizadas por el FMI, Banco Mundial y CEMLA, realizadas todas en Washington D.C., Estados Unidos de América, del 8 al 14 de octubre.
- Reunión de Presidentes de Bancos Centrales del Consejo Consultivo de las Américas del BIS y otros, llevada a cabo por el Bank for International Settlements y celebrada en Santiago de Chile, del 18 al 19 de octubre.
- *28th Meeting of Chief Economists and Finance Ministers*, organizado por el Banco Interamericano de Desarrollo y realizado en Washington D.C., Estados Unidos de América, del 23 al 24 de octubre.
- XXII Conferencia Anual de Gestión de Fondos Soberanos para Bancos Centrales e instituciones oficiales, convocada por el Fondo Latinoamericano de Reservas, efectuada en Cartagena de Indias, del 12 al 14 de noviembre.
- Participación del Presidente del BCRP en el *Non Deal Road Show* sobre la economía peruana en Nueva York, Londres y Madrid, del 11 al 18 de diciembre.

### 3.2 Reuniones nacionales

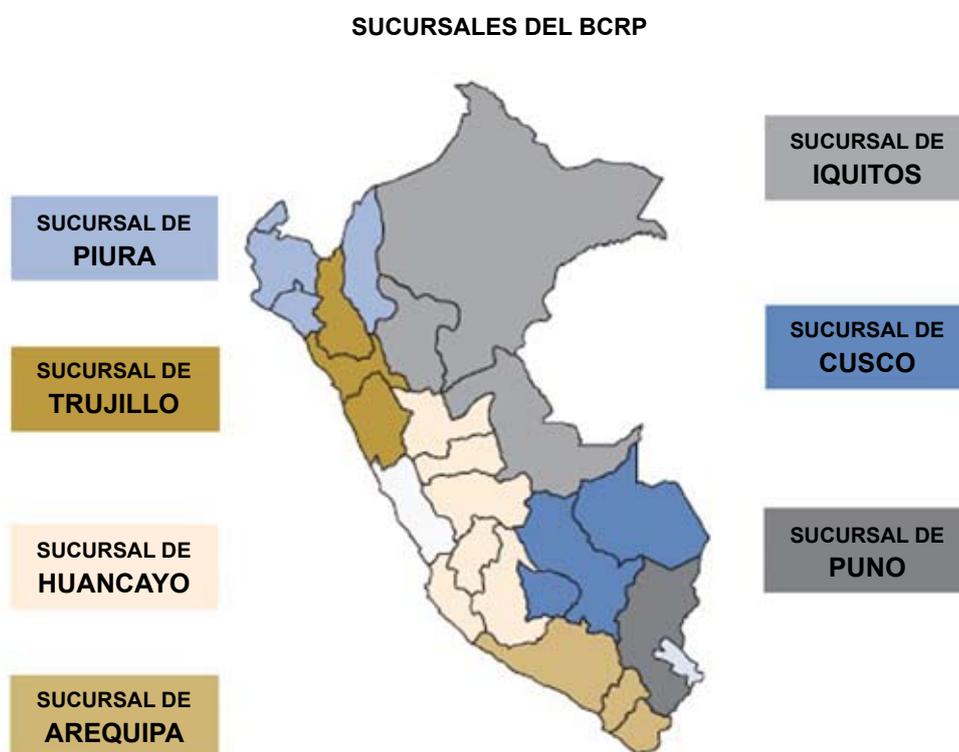
- Foro de Administración de Reservas Internacionales, con expositores representantes de UBS Asset Management, Goldman Sachs, JP Morgan, FFTW/BNP Paribas y Barclays Bank.
- Conferencia *Risk Management in Action: Robust Monetary Policy Rules under Structured Uncertainty*; efectuada por el doctor Paul Levine, profesor de la Universidad de Surrey Guildford de Gran Bretaña.
- *Third BIS Meeting on Reserve Management in the Americas*, organizado con el Bank for International Settlements.
- Conferencia "Aumento mundial de precios de alimentos y desaceleración de la economía norteamericana: temas y desafíos de la economía norteamericana", realizado con el Banco Mundial.
- Reunión de coordinación de las investigaciones conjuntas sobre modelos de equilibrio general dinámico estocástico y mecanismos de transmisión de la política monetaria, llevado a cabo con el CEMLA.
- II Seminario de Numismática: Los billetes en la historia del Perú.
- Conferencia "El impacto de los *shocks* macroeconómicos y estrategias alternativas de desarrollo y superación de pobreza: Modelación de interrelaciones macro-micro", efectuada por el doctor Sherman Robinson, profesor de la Universidad de Sussex.
- Participación del doctor Julio Velarde, presidente del BCRP, en la reunión de Ministros de Economía de los países miembros de la APEC.
- Conferencia *How do exchange rate regimes affect firms' incentives to hedge exchange rate risk?*, a cargo del señor Herman Kamil, funcionario del Fondo Monetario Internacional.

## 4. Sucursales

El BCRP tiene oficinas descentralizadas en las ciudades de Arequipa, Cusco, Huancayo, Iquitos, Piura, Puno y Trujillo. Sus principales funciones son la elaboración y difusión de estudios e informes sobre los aspectos económico-financieros de las regiones de su influencia y el suministro de numerario al sistema financiero.

Las Sucursales publican mensualmente un documento denominado "Síntesis Económica" en el que analizan el desarrollo de las principales actividades económico-financieras de las regiones, las que están demarcadas por el ámbito jurisdiccional de cada Sucursal y cubren 23 regiones, con excepción de Lima y Callao.

Como parte de las actividades institucionales, el BCRP organizó presentaciones del Reporte de Inflación en Cusco, Piura, Puno y Trujillo; y Encuentros Económicos Regionales en San Martín, Piura y Lambayeque. En Arequipa, se realizó la conferencia "Perspectivas de la Economía Peruana" y la presentación del



libro "Borbones y Aguardiente. La reforma imperial en el sur peruano: Arequipa en vísperas de la Independencia". Adicionalmente, se llevó a cabo un seminario para periodistas en Trujillo.

Asimismo, en el interior del país se capacitó al personal de empresas de los sectores financiero, comercial, industrial y de servicios, así como al público en general sobre medidas de seguridad de numerario (10 051 personas en 317 charlas).

El Banco cuenta con museos en las Sucursales de Trujillo, Piura, Arequipa y una muestra pictórica en Huancayo. El flujo de visitantes fue de 29 712. Destaca por su importante valor histórico la sede de Trujillo, con 19 500 visitas.

Las Sucursales recibieron remesas de numerario por S/. 1 964 millones en el año 2008 para atender los requerimientos del sistema financiero en las 23 regiones del país y cubrir las necesidades de canje de billetes y monedas al público, a través de las ventanillas de los locales de las sucursales. Asimismo, se remesó a la Oficina Principal numerario deteriorado por S/. 1 393 millones, para su destrucción.

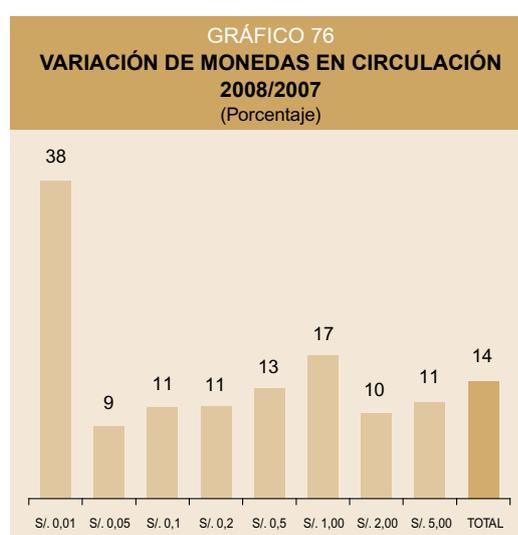
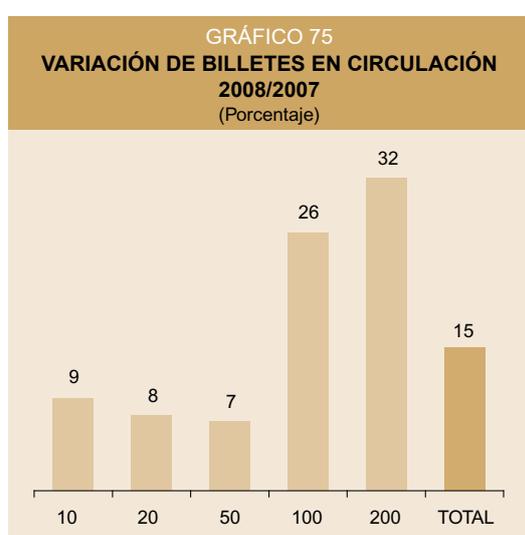
## 5. Gestión del Circulante

El BCRP incrementó los niveles de inventarios de numerario para responder a variaciones de la demanda de circulante durante el año 2008. Este incremento permitió contar con numerario para atender más de 18 meses de demanda de billetes y 22 meses en el caso de monedas. Asimismo, se aumentaron las acciones para difundir las características y medidas de seguridad de los billetes y monedas para combatir la falsificación.

## 5.1 Billetes y monedas en circulación

El saldo de billetes en circulación fue de S/. 19 448 millones en diciembre de 2008 (21 por ciento mayor a 2007), mientras el saldo de monedas en circulación alcanzó S/. 1 010 millones (13 por ciento más que en 2007). El crecimiento de la economía explica, en gran parte, dicho aumento.

En términos de unidades de billetes y monedas, el año 2008 cerró con un saldo de 345 millones de unidades de billetes en circulación (mayor en 15 por ciento a 2007) y de 1 918 millones de monedas (superior en 14 por ciento a 2007).



## 5.2 Destrucción de billetes

En el año se destruyó 186 millones de billetes por un valor de S/. 5 944 millones.

**CUADRO 79**  
**DESTRUCCIÓN DE BILLETES**

Denominación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de nuevos soles)
S/. 10,00	97,4	973,5
S/. 20,00	38,3	765,0
S/. 50,00	18,8	942,3
S/. 100,00	31,2	3 123,0
S/. 200,00	0,7	140,4
<b>TOTAL</b>	<b>186,4</b>	<b>5 944,2</b>

Fuente: BCRP.

### 5.3 Acuñación de monedas

La Casa Nacional de Moneda produjo 274 millones de monedas, monto 15 por ciento superior al acuñado en 2007.

CUADRO 80  
PRODUCCIÓN DE MONEDAS

Denominación	Aleación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de nuevos soles)
S/. 0,01	Aluminio	63,8	0,64
S/. 0,05	Aluminio	11,6	0,58
S/. 0,10	Latón	79,4	7,94
S/. 0,20	Latón	24,3	4,86
S/. 0,50	Alpaca	36,2	18,10
S/. 1,00	Alpaca	42,8	42,80
S/. 2,00	Bimetálicas	5,8	11,56
S/. 5,00	Bimetálicas	9,9	49,50
<b>TOTAL</b>		<b>273,8</b>	<b>135,98</b>

Fuente: BCRP.

El año 2008 el BCRP acuñó la moneda conmemorativa del centenario del primer viaje de Lima a Huancayo del Ferrocarril Central del Perú.



## 6. Circulares

El BCRP emitió 55 Circulares durante el año 2008: 15 orientadas a la reglamentación de los instrumentos monetarios, 19 a normas de encaje, dos al sistema de pagos, dos a bancos de primera categoría, tres al límite de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones en el exterior, dos sobre billetes y monedas y 12 al anuncio mensual del Índice de Reajuste Diario a que se refiere el artículo 240 de la Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.

Las Circulares emitidas durante el año 2008 fueron las siguientes:

### **Instrumentos monetarios**

#### **Circular N° 005-2008-BCRP**

Se incluyó a los depósitos a plazo en moneda nacional dentro de los instrumentos monetarios. Con esa finalidad se emitió el reglamento que incluyó los depósitos *overnight* en moneda nacional y extranjera y los depósitos a plazo en moneda nacional. Deja sin efecto la Circular N° 004-2001-EF/90.

#### **Circular N° 006-2008-BCRP**

Se modificó el numeral 7 del Reglamento de Adquisición y Negociación de Certificados de Depósito del BCRP (CD BCRP) aprobado mediante Circular No. 003-2006-BCRP, a efectos de establecer que en los casos de transferencia de propiedad de dichos valores en que al menos una de las partes sea no residente, el registro se efectuará dentro de los tres días útiles siguientes de la comunicación al BCRP.

#### **Circular N° 009-2008-BCRP**

Se autorizó la emisión de Certificados de Depósito con Negociación Restringida.

#### **Circular N° 018-2008-BCRP**

Se autorizó la negociación de los Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP entre las instituciones autorizadas a participar en las subastas de colocación primaria de estos valores. Se dejó sin efecto la Circular No. 009-2008-BCRP.

#### **Circular N° 019-2008-BCRP**

Se amplió la lista de participantes en las subastas de colocación primaria de los Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP, permitiendo la participación limitada de las sociedades administradoras de fondos mutuos autorizadas a operar en el mercado local. Se dejó sin efecto la Circular N° 018-2008-BCRP.

#### **Circular N° 023-2008-BCRP**

Se incluyó dentro de las operaciones de mercado abierto contempladas en el Artículo 62 de la Ley Orgánica del BCRP las operaciones de recompra definitiva de sus certificados de depósito, mediante la modalidad de subasta o recompra directa.

#### **Circular N° 024-2008-BCRP**

Se modificó el Reglamento de Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP, ampliando la lista de participantes en las subastas de estos certificados. Las nuevas entidades autorizadas fueron el Fondo Mivivienda, el Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), EsSalud y la Caja de Pensiones Militar y Policial. Deja sin efecto la Circular N° 019-2008-BCRP.

#### **Circular N° 034-2008-BCRP**

Se modificó el Reglamento de Certificados de Depósito del BCRP. Se incluyó en la lista de participantes en las subastas de Certificados de Depósito del BCRP (CD BCRP) a las cajas rurales y a las instituciones del sector público como el Fondo Mivivienda, el Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) y EsSalud. Deja sin efecto la Circular N° 003-2006-BCRP y N° 006-2008-BCRP.

**Circular N° 035-2008-BCRP**

Se modificó el Reglamento de Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP. Se incluyó en la lista de participantes en las subastas de estos certificados a las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito, a EsSalud, al Fondo Consolidado de Reservas Provisionales. Asimismo, se estableció que el saldo de las tenencias de Certificados (CDBCRP, CDRBCRP y CDBCRP-NR) por parte de un fondo mutuo no deberá superar en valor nominal el 50 por ciento del valor de su patrimonio administrado. Deja sin efecto la Circular N° 024-2008-BCRP.

**Circular N° 041-2008-BCRP**

Se consideró la importancia de contar con un instrumento monetario adicional para la inyección de liquidez en moneda extranjera al sistema financiero y se resolvió incluir dentro de sus instrumentos monetarios, la compra con compromiso de recompra de valores para la provisión de moneda extranjera.

**Circular N° 044-2008-BCRP**

Se incluyó la modalidad de compra directa en las operaciones de compra con compromiso de recompra de moneda extranjera para dar mayor flexibilidad en las operaciones de inyección de liquidez. Se dejó sin efecto la Circular N° 005-2007-BCRP.

**Circular N° 045-2008-BCRP**

Se modificó la lista de entidades autorizadas a participar en las operaciones de compra con compromiso de recompra de valores establecida en la Circular N° 015-2006-BCRP. Se incluyó a las administradoras privadas de fondo de pensiones y a las sociedades administradoras de fondos mutuos cuando se trate de operaciones con valores emitidos por el BCRP y éste así lo indique en el anuncio respectivo.

**Circular N° 048-2008-BCRP**

Se modificó el cálculo del tipo de cambio utilizado en las operaciones realizadas con las Empresas del Sistema Financiero. Asimismo, se estableció el nuevo horario para el cálculo del tipo de cambio utilizado para la compra y recompra de moneda extranjera a que se refieren los numerales 4.1, 4.3 y 5.3 de la Circular N° 007-2002-EF/90, para la ejecución de las garantías que respaldan los Créditos de Regulación Monetaria señalados en los numerales 5.5 y 5.6 de la Circular N° 014-2006-BCRP y para el reajuste de los CDR BCRP de que trata el numeral 4 de la Circular N° 034-2008-BCRP: 09:00 horas a 13:30 horas del día de la operación.

**Circular N° 052-2008-BCRP**

Se modificaron las disposiciones para efectuar subastas de fondos con recursos que el Banco de la Nación mantiene en el BCRP, con fines de regulación monetaria; también se variaron las directivas para otorgar créditos en moneda nacional y moneda extranjera, con fines de regulación monetaria que concede el BCRP a las empresas del sistema financiero, y se modificaron el Reglamento General de los Servicios de Canje y Compensación y el Reglamento Operativo del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real.

**Disposiciones de encaje****Circular N° 003-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No. 019-2007-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente a enero de 2008. Se incluyó entre las obligaciones en moneda nacional sujetas a encaje, a los créditos del exterior de corto plazo recibidos de bancos centrales, gobiernos, organismos financieros internacionales, entidades



financieras internacionales y entidades gubernamentales del exterior. Asimismo, se modificaron los diversos Anexos correspondientes al envío de la información electrónica, así como el Anexo 6, relativo al detalle de las nuevas emisiones o créditos sujetos a régimen especial.

#### **Circular N° 004-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No. 020-2007-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente a enero de 2008. Se incluyó entre las obligaciones en moneda nacional sujetas a encaje a los créditos del exterior de corto plazo recibidos de bancos centrales, gobiernos, organismos financieros internacionales, entidades financieras internacionales y entidades gubernamentales del exterior. Asimismo, se cambiaron las bases (y sus tasas implícitas de encaje), a partir de las cuales se calculaba el encaje marginal y se modificaron los anexos correspondientes al envío de la información electrónica, así como el relativo al detalle de las nuevas emisiones o créditos sujetos a régimen especial.

#### **Circular N° 010-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No. 004-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente a febrero de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal a 7 por ciento y la tasa de encaje marginal en moneda extranjera a 40 por ciento. Asimismo, se elevó el requerimiento mínimo de encaje en cuenta corriente a 2 por ciento y se incluyó un anexo para la determinación de las operaciones y cuentas sujetas a encaje. Adicionalmente, se incluyó a las operaciones de reporte, pactos de recompra y a todas las operaciones con sucursales del exterior entre las obligaciones sujetas a encaje. Finalmente, se estableció que el pago de intereses se realiza con la recepción de la información definitiva de encaje.

#### **Circular N° 011-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No. 003-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente a febrero de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal a 7 por ciento y la tasa de encaje marginal en moneda nacional a 15 por ciento para las obligaciones sujetas a encaje en exceso del nivel promedio del período base, el cual corresponde al mes de diciembre de 2007. Estos fondos de encaje marginal deben ser depositados en las cuentas corrientes que mantienen las entidades sujetas a encaje en el BCRP. Se estableció una remuneración para los fondos que constituyen el encaje adicional, que estén depositados en el BCRP. Asimismo, se incrementó el requerimiento mínimo de encaje en cuenta corriente a 2 por ciento y se incluyó un anexo para la determinación de las operaciones y cuentas sujetas a encaje. Adicionalmente, se incluyó a las operaciones de reporte, pactos de recompra y a todas las operaciones con sucursales del exterior entre las obligaciones sujetas a encaje. En el caso de las dos primeras se excluyó a aquellas que se realicen entre entidades sujetas a encaje y a aquellas con transferencia de propiedad efectuadas con empresas de seguros, fondos mutuos y Administradoras de Fondos de Pensiones.

#### **Circular N° 012-2008-BCRP**

El Directorio del BCRP, considerando la necesidad de establecer una mayor precisión en las regulaciones de encaje del BCRP respecto a lo establecido en sus Circulares N° 003-2008-BCRP y N° 004-2008-BCRP, y al alcance de las normas contenidas en las Circulares N° 010-2008-BCRP y N° 011-2008-BCRP, dispuso lo siguiente:

1. Las obligaciones y operaciones de las Entidades Sujetas a Encaje que a la fecha de entrada en vigencia de las Circulares arriba indicadas constituían obligaciones no sujetas a encaje, se mantienen como tales hasta su extinción, con arreglo a las condiciones originalmente pactadas.

- Lo dispuesto en las Circulares N° 010-2008-BCRP y N° 011-2008-BCRP, para la determinación del encaje exigible a las Entidades Sujetas a Encaje cuyo patrimonio es mayor al total de sus obligaciones sujetas a encaje, es aplicable únicamente a aquellas entidades que inicien operaciones a partir de 2008.

#### **Circular N° 014-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No. 011-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente a abril de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 7 a 8 por ciento, el encaje marginal en moneda nacional se elevó de 15 a 20 por ciento y se estableció una tasa de encaje de 40 por ciento para las obligaciones con el exterior, excluyendo aquellas con personas naturales o jurídicas no financieras.

#### **Circular N° 015-2008-BCRP**

Sustituyó las Circulares N° 010-2008-BCRP y 012-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente al mes de abril de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 7 a 8 por ciento, manteniéndose la tasa de encaje marginal en moneda extranjera en 40 por ciento y se modificó la base para las obligaciones por créditos del exterior.

#### **Circular N° 020-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No. 014-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente a mayo de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 8 a 8,5 por ciento, el encaje marginal aplicable a las obligaciones en moneda nacional se elevó de 20 a 25 por ciento, se estableció una tasa de encaje de 120 por ciento para las obligaciones provenientes de fuentes del exterior, excluyendo aquellas con personas naturales o jurídicas no financieras y se cambió el plazo de presentación de la información sobre la situación de encaje de 15 a 10 días hábiles.

#### **Circular N° 021-2008-BCRP**

Se dejó sin efecto la Circular N° 015-2008-BCRP, sustituyéndola por la presente, que rige a partir del período de encaje correspondiente a mayo de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 8 a 8,5 por ciento, se aumentó la tasa de encaje marginal aplicable a las obligaciones en moneda extranjera de 40 a 45 por ciento, se modificaron las bases para el cálculo del encaje marginal, incluyendo la correspondiente a obligaciones por créditos del exterior y se cambió el plazo de presentación de la información sobre la situación de encaje de 15 a 10 días hábiles.

#### **Circular N° 025-2008-BCRP**

Se incluyó dentro del régimen general de encaje que dispone la Circular N° 020-2008-BCRP, las siguientes obligaciones:

- Los certificados de depósitos que las entidades sujetas a encaje hayan colocado a través de oferta pública, hasta un límite similar al saldo registrado al 30 de abril de 2008, independientemente de quién sea su tenedor. El exceso a dicho límite se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Circular N° 020-2008-BCRP.
- Los depósitos y obligaciones diferentes de créditos, que mantengan las entidades sujetas a encaje con organismos financieros internacionales, entidades financieras internacionales, entidades gubernamentales, bancos centrales y sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI) autorizadas por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).

**Circular N° 028-2008-BCRP**

Se incluyó dentro del régimen general de encaje que dispone la Circular N° 020-2008-BCRP, las siguientes obligaciones:

1. Los certificados de depósitos que las entidades sujetas a encaje emiten a través de oferta pública, hasta un límite equivalente al monto total establecido en los programas aprobados por la Comisión Nacional Supervisora de Valores (CONASEV) hasta el 30 de abril de 2008. El exceso a dicho límite se encuentra sujeto a las disposiciones de encaje en moneda nacional que señale la circular vigente.
2. Los créditos provenientes de fondos de inversión del exterior especializados en microfinanzas y con plazo promedio mayor a dos años, que reciban las entidades sujetas a encaje.

Estas disposiciones se aplicarán a partir del periodo de encaje de julio de 2008

**Circular N° 030-2008-BCRP**

Sustituyó las Circulares No. 020-2008-BCRP, 025-2008-BCRP y 028-2008-BCRP y rige a partir del periodo de encaje correspondiente al mes de agosto de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 8,5 a 9,0 por ciento, se estableció una tasa de encaje de 9,0 por ciento para los créditos procedentes de fuentes del exterior con plazo promedio igual o mayor a dos años hasta un límite en función de su patrimonio efectivo, se estableció una tasa de encaje para el tramo del régimen especial que no estaba afecto al encaje y se elevó a 49 por ciento el encaje aplicable a las operaciones sujetas a la variación del tipo de cambio.

**Circular N° 031-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular No 021-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente al mes de agosto de 2008. Se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 8,0 a 9,0 por ciento, se estableció una tasa de encaje de 9,0 por ciento para los créditos procedentes de fuentes del exterior con plazo promedio igual o mayor a dos años hasta un límite en función de su patrimonio efectivo y se aumentó la tasa de encaje marginal en moneda extranjera de 45 a 49 por ciento.

**Circular N° 038-2008-BCRP**

Se resolvió modificar, a partir del período de encaje de octubre de 2008, el régimen de encaje para los créditos provenientes del exterior, establecido en las Circulares Nos. 030-2008-BCRP y 031-2008-BCRP.

**Circular N° 042-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular N° 030-2008-BCRP y la Circular N° 038-2008-BCRP en la parte correspondiente a moneda nacional y rige a partir del período de encaje correspondiente al mes de noviembre de 2008. Con la finalidad de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez en moneda nacional de las entidades sujetas a encaje, se estableció un encaje único de 9 por ciento -que es igual al encaje mínimo legal- para las obligaciones sujetas al régimen general; se incrementó el monto de los certificados de depósito sujetos al régimen general; se exoneró de encaje al incremento de los créditos del exterior, y se modificó el esquema de sanciones a las infracciones a las regulaciones de encaje.

**Circular N° 043-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular N° 031-2008-BCRP y la Circular N° 038-2008-BCRP en la parte correspondiente a moneda extranjera y es aplicable a partir del período de encaje correspondiente al mes de octubre de



2008. Con la finalidad de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez de las entidades sujetas a encaje, se redujo de 49 a 35 por ciento la tasa de encaje marginal aplicada sobre las obligaciones en moneda extranjera sujetas al régimen general, se actualizó los períodos de encaje considerados como base, se exoneró de encaje al incremento de los créditos del exterior y se modificó el esquema de sanciones a las infracciones a las regulaciones de encaje.

#### **Circular N° 050 -2008-BCRP**

Sustituyó la Circular N° 042-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente al mes de diciembre de 2008.

En esta oportunidad, con la finalidad de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez de las entidades sujetas a encaje, se estableció un monto a deducir de las obligaciones sujetas al régimen general el cual no está afecto a encaje, se redujo la tasa de encaje aplicable a las obligaciones sujetas al régimen especial y se incluyó en el régimen general a todas las obligaciones procedentes de fondos de inversión del exterior especializados en microfinanzas.

#### **Circular N° 051-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular N° 043-2008-BCRP y es aplicable a partir del período de encaje correspondiente al mes de diciembre de 2008. Con la finalidad de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez en moneda extranjera de las entidades sujetas a encaje, se estableció una tasa de encaje máxima de 35 por ciento para la parte sujeta a encaje de los créditos del exterior y se redujo el encaje aplicable a las obligaciones en moneda extranjera sujetas al régimen especial.

#### **Circular N° 054-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular N° 050-2008-BCRP y rige a partir del período de encaje correspondiente al mes de enero de 2009. Con la finalidad de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez en moneda nacional de las entidades sujetas a encaje, se redujo la tasa de encaje mínimo legal a 7,5 por ciento. Asimismo, se disminuyó de 33 por ciento a 16,5 por ciento el porcentaje máximo a deducir de las obligaciones sujetas al régimen general, para el cálculo de las obligaciones en moneda nacional sujetas a encaje.

#### **Circular N° 055-2008-BCRP**

Sustituyó la Circular N° 051-2008-BCRP y es aplicable a partir del período de encaje correspondiente al mes de enero de 2009. Con la finalidad de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez en moneda extranjera de las entidades sujetas a encaje, se redujo el encaje mínimo legal a 7,5 por ciento y el encaje marginal de las obligaciones en moneda extranjera sujetas al régimen general a 30 por ciento.

### **Sistema de pagos**

#### **Circular N° 032-2008-BCRP**

Se estableció el cobro de una tarifa a las entidades participantes del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real por los servicios de liquidación de compensaciones de la Cámara de Compensación Electrónica S.A. de S/. 10,00, tanto por cargo como por abono. Para ello se modificó el Anexo 4 del Reglamento Operativo del Sistema LBTR aprobado por Circular N° 013-2007-BCRP, siendo de aplicación la nueva tarifa desde la fecha de publicación de la presente circular.

**Circular N° 049-2008-BCRP**

Se modificó el artículo 11 y el anexo 1 del Reglamento de Cámaras de Canje y Compensación de Cheques (Circular N° 022-2006-BCRP), para incluir un procedimiento de comunicación electrónica (archivo de conformidad de la liquidación) emitida por el BCRP a la Cámara de Compensación Electrónica (CCE), con la finalidad de notificar que la liquidación culminó.

**Bancos de primera categoría****Circular N° 039-2008-BCRP****Circular N° 047-2008-BCRP**

Se emite una lista de bancos del exterior que cumplen con los siguientes requisitos que se señalan a continuación como: capital mínimo: US\$ 1 400 millones. Calificativo crediticio de corto plazo mínimo de por lo menos dos agencias calificadoras: F2 por Fitch, A-2 por S&P y P-2 por Moody's. Calificativo crediticio de largo plazo mínimo de por lo menos dos agencias calificadoras: A- por Fitch, A- por S&P y A3 por Moody's.

**Límite de inversión de las administradoras privadas de fondos de pensiones**

Se resolvió elevar el límite de inversión que realicen los fondos de pensiones administrados por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones en instrumentos emitidos por Gobiernos, entidades financieras y no financieras cuya actividad económica mayoritariamente se realice en el exterior.

**Circular N° 002-2008-BCRP**

Los instrumentos emitidos por Gobiernos, entidades financieras y no financieras cuya actividad económica mayoritariamente se realice en el exterior se incrementaron de 15 a 16 por ciento.

**Circular N° 007-2008-BCRP**

Los instrumentos emitidos por Gobiernos, entidades financieras y no financieras cuya actividad económica mayoritariamente se realice en el exterior se incrementaron de 16 a 17 por ciento.

**Circular N° 017-2008-BCRP**

Los instrumentos emitidos por Gobiernos, entidades financieras y no financieras cuya actividad económica mayoritariamente se realice en el exterior se incrementaron de 17 a 20 por ciento.

**Billetes y monedas****Circular N° 029-2008-BCRP**

Se puso en circulación monedas de plata de la VII Serie Iberoamericana alusiva a los Países Iberoamericanos y los Deportes Olímpicos. Participaron en esta serie los bancos centrales de Argentina, Cuba, Ecuador, España, Guatemala, México, Nicaragua, Perú y Portugal.

**Circular N° 037-2008-BCRP**

A partir del 19 de setiembre de 2008 se puso en circulación, monedas conmemorativas del CENTENARIO DEL PRIMER VIAJE DE LIMA A HUANCAYO DEL FERROCARRIL CENTRAL DEL PERÚ.



**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:

<b>Circular 001-2008-BCRP (02/01/2008)</b>	Enero
<b>Circular 008-2008-BCRP (01/02/2008)</b>	Febrero
<b>Circular 013-2008-BCRP (03/03/2008)</b>	Marzo
<b>Circular 016-2008-BCRP (01/04/2008)</b>	Abril
<b>Circular 022-2008-BCRP (02/05/2008)</b>	Mayo
<b>Circular 026-2008-BCRP (02/06/2008)</b>	Junio
<b>Circular 027-2008-BCRP (01/07/2008)</b>	Julio
<b>Circular 033-2008-BCRP (01/08/2008)</b>	Agosto
<b>Circular 036-2008-BCRP (01/09/2008)</b>	Setiembre
<b>Circular 040-2008-BCRP (01/10/2008)</b>	Octubre
<b>Circular 046-2008-BCRP (03/11/2008)</b>	Noviembre
<b>Circular 053-2008-BCRP (01/12/2008)</b>	Diciembre





*ESTADOS  
FINANCIEROS*



**Caipo y Asociados**  
Torre KPMG, Av. Javier Prado Oeste 203  
San Isidro, Lima 27, Perú

Teléfono 51 (1) 611 3000  
Fax 51 (1) 421 6943  
Internet www.pe.kpmg.com

## **DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A los señores Directores  
Banco Central de Reserva del Perú

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Banco Central de Reserva del Perú, que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, así como el resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

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

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con los principios y políticas de contabilidad descritos en la nota 2 a los estados financieros. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implantar y mantener el control interno pertinente en la preparación y presentación razonable de los estados financieros para que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea como resultado de fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; y realizar las estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

### ***Responsabilidad del Auditor***

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías. Nuestras auditorías fueron realizadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Perú. Tales normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable que los estados financieros no contienen representaciones erróneas de importancia relativa.

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, que incluye la evaluación del riesgo de que los estados financieros contengan representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea como resultado de fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración el control interno pertinente del Banco 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 del Banco. 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.

### **Base de Opinión**

Como se explica en la nota 2, los estados financieros del Banco Central de Reserva del Perú al 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú, e incluyen prácticas contables contenidas en la Ley Orgánica del Banco, las que difieren en algunos aspectos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú, tal como se indica en la nota 3 a los estados financieros.

### **Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros antes indicados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Banco Central de Reserva del Perú al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las políticas de contabilidad descritas en la nota 2 a los estados financieros.

Febrero 23, 2009

Refrendado por:



Wilfredo Rubiños V. (Socio)  
Contador Público Colegiado  
Matrícula N° 9943

**BALANCE GENERAL**  
**31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y DE 2007**  
 (Expresado en miles de nuevos soles)

<b>ACTIVO</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS:		
Caja en moneda extranjera	31 646	30 202
Depósitos en bancos del exterior (nota 5)	8 331 599	28 655 081
Valores de entidades internacionales (nota 6)	85 257 975	50 418 976
Oro (nota 7)	3 082 442	2 778 635
Aporte al Fondo Latinoamericano de Reservas (nota 8 a)	1 158 994	1 042 795
Otros activos disponibles	113 939	96 312
	<u>97 976 595</u>	<u>83 022 001</u>
OTROS ACTIVOS EXTERNOS:		
Aportes en moneda nacional al Fondo Monetario Internacional (nota 8 b)	3 084 639	3 011 008
Otros activos con el exterior	80 135	78 388
	<u>3 164 774</u>	<u>3 089 396</u>
CRÉDITO INTERNO (nota 9)	<u>5 393 370</u>	<u>9</u>
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, NETO (nota 10)	<u>137 081</u>	<u>146 838</u>
OTROS ACTIVOS (nota 11)	<u>589 915</u>	<u>488 436</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>107 261 735</u></b>	<b><u>86 746 680</u></b>
CUENTAS DE ORDEN (Nota 23)	<u>30 970 276</u>	<u>15 487 227</u>

Véanse las notas que se acompañan a los estados financieros.

<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
PASIVOS DE RESERVA	115 099	94 161
OTROS PASIVOS EXTERNOS:		
Contravalor del aporte en moneda nacional al Fondo Monetario Internacional (nota 12 a)	3 084 639	3 011 008
Otros pasivos con el exterior (nota 12 b)	504 646	491 509
	3 589 285	3 502 517
SALDO ESTERILIZADO:		
Valores emitidos en circulación (nota 13)	18 344 989	20 758 605
Depósitos en moneda nacional (nota 14)	24 129 189	17 255 456
	42 474 178	38 014 061
EMISIÓN PRIMARIA (nota 15)	22 310 521	17 779 265
DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA (nota 16)	30 915 320	24 087 483
OTROS PASIVOS (nota 17)	706 959	887 629
REAJUSTE EN VALUACIÓN, LEY ORGÁNICA ARTÍCULO 89 (nota 18)	3 630 411	163 623
TOTAL PASIVO	103 741 773	84 528 739
PATRIMONIO NETO:		
Capital (nota 19 a)	591 375	591 375
Reservas (nota 19 b)	591 375	226 902
Reserva de valor razonable (nota 6)	2 103 918	643 219
Resultados acumulados (nota 19 c)	233 294	756 445
TOTAL PATRIMONIO NETO	3 519 962	2 217 941
CONTINGENCIAS (nota 22)		
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>107 261 735</b>	<b>86 746 680</b>
CUENTAS DE ORDEN (nota 23)	30 970 276	15 487 227

**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS****AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y DE 2007**

(Expresado en miles de nuevos soles)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS:</b>		
Intereses sobre depósitos en bancos del exterior (nota 5)	785 098	1 286 177
Rendimiento neto valores de entidades internacionales (nota 6)	2 733 007	1 806 012
Intereses sobre convenios internacionales y depósitos en el FMI	3 606	-
Dividendos recibidos del Fondo Latinoamericano de Reservas	61 353	53 789
	<hr/>	<hr/>
Rendimiento de las reservas internacionales brutas	3 583 064	3 145 978
Intereses sobre operaciones de crédito interno (nota 9)	110 679	4 080
Otros ingresos financieros (nota 18)	69 180	222 502
	<hr/>	<hr/>
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>3 762 923</b>	<b>3 372 560</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>INGRESOS NO FINANCIEROS</b>	<b>16 573</b>	<b>6 971</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>EGRESOS FINANCIEROS:</b>		
Intereses sobre pasivos con el exterior (nota 12 b)	(11 339)	(17 744)
Intereses sobre valores emitidos en circulación (nota 13)	(1 679 604)	(745 576)
Intereses sobre depósitos en moneda nacional (nota 14)	(1 310 151)	(704 973)
Intereses sobre depósitos en moneda extranjera (nota 16)	(444 481)	(889 114)
Otros egresos financieros (nota 18)	(21 938)	(44 567)
	<hr/>	<hr/>
<b>TOTAL EGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>(3 467 513)</b>	<b>(2 401 974)</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>GASTOS OPERATIVOS:</b>		
Remuneraciones y leyes sociales	(122 115)	(118 972)
Gastos de administración	(54 222)	(52 137)
Depreciación y amortización	(9 412)	(9 125)
Otros egresos (nota 20)	(37 921)	(24 649)
	<hr/>	<hr/>
<b>TOTAL GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>(223 670)</b>	<b>(204 883)</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>GASTOS Y COSTOS DE EMISIÓN:</b>		
Gastos de traslado e impresión de billetes	(29 073)	(22 565)
Costo de materiales de producción de monedas	(36 931)	(26 160)
	<hr/>	<hr/>
<b>TOTAL GASTOS Y COSTOS DE EMISIÓN</b>	<b>(66 004)</b>	<b>(48 725)</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>22 309</b>	<b>723 949</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Véanse las notas que se acompañan a los estados financieros.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y DE 2007**  
 (Expresado en miles de nuevos soles)

	Capital (nota 19 a)	Reservas (nota 19 b)	Reserva de valor razonable (nota 6)	Resultados acumulados (nota 19 c)	Patrimonio neto
Saldos al 1 de enero de 2007	295 687	110 349	-	549 655	955 691
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta	-	-	643 219	-	643 219
Constitución de reservas de utilidad neta de 2006	-	185 339	-	(185 339)	-
Capitalización de reservas	295 688	(295 688)	-	-	-
Transferencia de utilidades al Tesoro Público	-	-	-	(137 414)	(137 414)
Constitución de reservas de resultados acumulados	-	226 902	-	(226 902)	-
Utilidad neta	-	-	-	723 949	723 949
Saldos al 31 de diciembre de 2007	591 375	226 902	643 219	723 949	2 185 445
Ajuste provisión actuarial (nota 17 b)	-	-	-	32 496	32 496
Saldos ajustados al 31 de diciembre de 2007	591 375	226 902	643 219	756 445	2 217 941
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta	-	-	1 460 699	-	1 460 699
Transferencia de utilidades al Tesoro Público	-	-	-	(180 987)	(180 987)
Constitución de reservas	-	364 473	-	(364 473)	-
Utilidad neta	-	-	-	22 309	22 309
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>591 375</b>	<b>591 375</b>	<b>2 103 918</b>	<b>233 294</b>	<b>3 519 962</b>

Véanse las notas que se acompañan a los estados financieros.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**  
 (Expresado en miles de nuevos soles)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>		
Utilidad neta	22 309	723 949
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo y equivalentes de efectivo provistos por las actividades de operación:		
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	8 153	8 089
Provisión por desvalorización de inmuebles, neto de recuperos	12 604	-
Retiro de inmuebles, mobiliario y equipo, neto	164	178
Reserva de valor razonable	1 460 699	643 219
Disminución (aumento) de activos:		
Otros activos externos	(75 378)	63 135
Crédito interno	(5 393 361)	-
Otros activos	(101 479)	142 768
Aumento (disminución) de pasivos:		
Pasivos de reservas	20 938	(83 399)
Otros pasivos externos	86 768	(131 767)
Valores emitidos en circulación	(2 413 616)	12 900 990
Depósitos en moneda nacional	6 873 733	6 842 996
Depósitos de empresas bancarias, financieras y otros	1 072 772	447 340
Depósitos en moneda extranjera	6 827 837	4 097 264
Otros pasivos	(180 670)	3 407
Reajuste en valuación, Ley Orgánica Art. 89	3 466 788	(1 549 430)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<b>11 688 261</b>	<b>24 108 739</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
Venta de inmuebles, mobiliario y equipo	-	74
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	(11 164)	(10 297)
Transferencia de utilidades al Tesoro Público	(180 987)	(137 414)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo neto utilizado por las actividades de inversión</b>	<b>(192 151)</b>	<b>(147 637)</b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>11 496 110</b>	<b>23 961 102</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año</b>	<b>66 022 562</b>	<b>42 061 460</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FIN DE AÑO</b>	<b>77 518 672</b>	<b>66 022 562</b>

Véanse las notas que se acompañan a los estados financieros.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

---

### 1. IDENTIFICACIÓN DEL BANCO Y ACTIVIDAD ECONÓMICA

El Banco Central de Reserva del Perú (en adelante el Banco) 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 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 Ley Orgánica). La Ley Orgánica establece como funciones del Banco, regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar sobre las finanzas nacionales.

El Banco tiene su domicilio legal y sede principal en la ciudad de Lima y cuenta con sucursales en siete ciudades del país. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el número de personal empleado por el Banco para desarrollar sus actividades fue de 993 y 985, respectivamente.

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2008 han sido autorizados para su emisión por la Gerencia del Banco y serán presentados al Directorio para su aprobación. Los estados financieros por el año terminado al 31 de diciembre de 2007 fueron aprobados por el Directorio en la sesión realizada el 6 de marzo de 2008.

El Banco representa al Perú para los fines establecidos en los convenios constitutivos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), y tiene a su cargo todas las transacciones, operaciones y relaciones oficiales con estas instituciones.

Asimismo, el Banco puede desempeñar la función de agente del Gobierno Peruano en sus relaciones con organismos multilaterales de crédito y agencias financieras de gobiernos extranjeros.

De acuerdo con lo establecido en su Ley Orgánica, el Banco 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 la tenencia de dichos valores no podrá superar en ningún momento, valuados a

su precio de adquisición, el 5% del saldo de la base monetaria al cierre del año precedente.

- 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 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.

#### Crisis financiera internacional

En el año 2008 se produjeron severas perturbaciones financieras a nivel mundial que han conducido a una situación de recesión en las economías desarrolladas. Estos eventos han afectado bancos importantes en los Estados Unidos de América y en la Unión Europea, así como también a otras entidades financieras, llevando en diversas ocasiones a la intervención de sus gobiernos.

En respuesta a esta crisis, el Banco se ha mantenido alerta y activo para efectuar sus inversiones buscando reducir el riesgo bancario del portafolio, siguiendo criterios más estrictos para la colocación de depósitos en bancos del exterior. Asimismo, se incrementó la proporción de las inversiones con calificativo de riesgo crediticio AAA en particular deuda diversificada entre emisores soberanos y supranacionales (ver notas 5 y 6).

## 2. PRINCIPALES PRINCIPIOS Y POLÍTICAS DE CONTABILIDAD

Los principales principios y políticas de contabilidad aplicados para el registro de las operaciones y la preparación de estados financieros, son los siguientes:

**(a) Bases de Preparación de los Estados Financieros**

Los estados financieros se preparan y presentan según lo indicado en el Artículo 88 de la Ley Orgánica del Banco, que establece que deben ser elaborados de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en lo que sea aplicable al Banco y a las normas que para tal efecto establezca la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (en adelante SBS). Los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Perú son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), las cuales incluyen las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). Las normas que se aplican son aquellas oficializadas en el Perú por el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC). Las normas oficializadas por el CNC al 31 de diciembre de 2008, son las NIC de la 1 a la 41 vigentes, las NIIF de la 1 a la 6, las interpretaciones 1 a la 33 emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones (SIC por sus siglas en inglés, *Standing Interpretations Committee*), y las interpretaciones de la 1 a la 14, elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF).

En la preparación de sus estados financieros, el Banco incluye algunas prácticas contables contenidas en la Ley Orgánica del Banco, tal como se indica en las correspondientes notas contables que siguen. Por otro lado, la SBS no ha establecido normas específicas para el Banco.

**(b) Moneda Funcional y Transacciones en Moneda Extranjera****(i) Moneda funcional y de presentación:**

La NIC 21 “Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera” requiere que las mediciones contables se efectúen en moneda funcional, definida como moneda del entorno económico primario en el que opera el emisor de estados financieros. La moneda funcional y de presentación de los estados financieros del Banco es el nuevo sol.

**(ii) Transacciones y saldos en moneda extranjera:**

Transacciones en moneda extranjera se consideran aquellas que se efectúan en una moneda diferente a la moneda funcional. Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. El Banco registra la ganancia o pérdida en la venta de divisas en las cuentas de resultados del ejercicio.

Las diferencias que se registren como consecuencia de los reajustes en la valuación en la moneda nacional de los activos y de las obligaciones del Banco en oro, plata, divisas, Derechos Especiales de Giro (DEG) u otras unidades monetarias de uso internacional se acreditan en una cuenta especial, sin considerárseles como ganancias o pérdidas, de conformidad con el Artículo 89 de la Ley Orgánica del Banco, ver nota 2 (q).

### **(c) Estimados y Criterios Contables Significativos**

La preparación de los estados financieros, requiere que la Gerencia realice ciertas estimaciones y supuestos para la determinación de saldos de activos y pasivos, y montos de ingresos y gastos, para la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y para la revelación de hechos significativos incluidos en las notas a los estados financieros. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde el Banco y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si estas estimaciones y supuestos que se basan en el mejor criterio de la Gerencia del Banco a la fecha de los estados financieros variaran, como resultado de cambios en las premisas en que se sustentaron y de las circunstancias en las que estuvieron basadas, los saldos de los estados financieros serían corregidos en el ejercicio en que el cambio en las estimaciones y supuestos se produzca, y el efecto del cambio sería incluido en la determinación de la utilidad o pérdida neta de dicho ejercicio, y de ejercicios futuros de ser el caso. Las estimaciones más significativas con relación a los estados financieros, cuyos criterios contables se describen más adelante, corresponden a: la provisión para fluctuación de valores de inversiones disponibles para la venta, provisión por costo de transformación del oro amonedado, depreciación de los inmuebles, mobiliario y equipo, provisión por deterioro del valor de los inmuebles, provisión para beneficios sociales, amortización de intangibles, provisión para bienes adjudicados, 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.

### **(d) Instrumentos Financieros**

Los instrumentos financieros se definen como cualquier contrato que da lugar, simultáneamente a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o a un instrumento de capital en otra empresa. En el caso del Banco los instrumentos financieros corresponden a instrumentos primarios incluidos en: (i) reservas internacionales brutas, (ii) otros activos externos, (iii) crédito interno, (iv) otros activos, y (v) los pasivos en general, excepto el reajuste en valuación, Ley Orgánica Artículo 89.

Los instrumentos financieros se clasifican en activo financiero, pasivo financiero o instrumento de patrimonio según la sustancia del acuerdo contractual que les dio origen. Los intereses y demás resultados generados por un instrumento financiero clasificado como de activo o pasivo, se registran como ingresos o gastos en el estado de ganancias y pérdidas; excepto las ganancias o pérdidas surgidas de la variación del valor razonable de los valores de entidades internacionales que se reconocen directamente en el patrimonio, y las diferencias de cambio por valuación de saldos, que se registran en la cuenta "Reajuste en Valuación, Ley Orgánica Artículo 89". Los instrumentos financieros se compensan cuando el Banco tiene el derecho legal de compensarlos y la Gerencia del Banco tiene la intención de cancelarlos sobre una base neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

En opinión de la Gerencia del Banco, los saldos presentados en: (i) reservas internacionales brutas, (ii) otros activos externos, (iii) crédito interno, (iv) otros activos, y (v) pasivos en general, no difieren significativamente de sus valores razonables, ver nota 25. En las respectivas notas sobre políticas contables se revelan los criterios sobre reconocimiento y valuación de estas partidas.

#### **(e) Valores de Entidades Internacionales**

Los valores de entidades internacionales en poder del Banco se clasifican como disponibles para la venta. Estos valores se registran al costo de adquisición y posteriormente se valúan a precio de mercado. El mayor o menor valor de estas inversiones que resultan de la comparación del valor en libros y el valor de mercado se registra en el patrimonio hasta que las inversiones se vendan o se realicen. Para determinar el valor razonable de los papeles comerciales se utiliza el valor devengado.

En la fecha de venta o vencimiento de los valores, la prima o descuento de adquisición se registra en el resultado del ejercicio.

Cuando exista evidencia objetiva del deterioro del valor contable, esta pérdida se reconocerá mediante la correspondiente provisión para fluctuación de valores afectándose a los resultados del ejercicio.

#### **(f) Metales Preciosos**

Según lo establecido en el Artículo 72 de la Ley Orgánica, las tenencias de oro y plata se contabilizan al valor que fija el Directorio, sin que excedan el precio prevaleciente en el mercado internacional.

Según acuerdo de Directorio del 20 de diciembre de 2007, a partir del 31 de diciembre de 2007, las tenencias en oro y plata del Banco se valorizan utilizando las cotizaciones del mercado de New York, proporcionadas diariamente por Bloomberg y Reuters entre las 15:00 y 15:30 horas, hora local.

La cotización por onza troy del oro ascendió a US\$ 882,00 y US\$ 832,80 al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente. La cotización por onza troy de la plata ascendió a US\$ 11,43 y US\$ 14,76 al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente.

#### **(g) Inmuebles, Mobiliario y Equipo**

Los inmuebles, mobiliario y equipo están registrados al costo, y están presentados netos de depreciación acumulada y de la provisión por deterioro de valor, en caso corresponda. Las renovaciones y mejoras son capitalizadas como un costo adicional de inmuebles, mobiliario y equipo únicamente cuando pueden ser medidas confiablemente y se demuestre que los desembolsos resultarán en beneficios económicos futuros por

el uso del activo superiores al rendimiento normal evaluado originalmente para dicho activo; mientras que los desembolsos para mantenimiento y reparación se afectan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

La depreciación anual se reconoce como gasto, y ha sido calculada por el método de línea recta considerando las siguientes vidas útiles estimadas:

	<u>Años</u>
Edificios	100
Mobiliario y equipo de oficina y equipos diversos	10
Equipo informático	3
Unidades de transporte	5

La estimación de la vida útil, los valores residuales y el método de depreciación son revisados en forma periódica por la Gerencia del Banco sobre la base de los beneficios económicos previstos para los componentes de inmuebles, mobiliario y equipo.

El costo y la depreciación acumulada de los inmuebles, mobiliario y equipo retirados o vendidos se eliminan de las cuentas respectivas, y la utilidad o pérdida resultante se afecta a los resultados del ejercicio en que se produce.

#### **(h) Bienes Adjudicados**

Bienes adjudicados incluye principalmente terrenos e inmuebles recibidos en pago de créditos otorgados a empresas bancarias en liquidación, y se registran al costo de adjudicación, el cual no es superior a su valor estimado de realización, neto de la correspondiente provisión. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los bienes adjudicados se encuentran totalmente amortizados.

De acuerdo con el Artículo 85 de la Ley Orgánica, el Banco no puede ser propietario de más inmuebles que los destinados para sus actividades y los que le fueren transferidos en pago de deudas. Estos últimos deberán ser vendidos en un plazo que no exceda de un año, contado a partir de la fecha de adquisición. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, todos los bienes adjudicados poseen una antigüedad mayor a un año y el Banco ha efectuado los trámites de ley para formalizar la venta de dichos bienes, lo que se ha informado oportunamente a la Superintendencia de Bienes Nacionales.

#### **(i) Desvalorización de Activos**

Cuando existen acontecimientos o cambios económicos circunstanciales, que indiquen que el valor de un activo pueda no ser recuperable, el Banco revisa el valor de los activos para verificar que no existe ningún deterioro. Cuando el valor en libros del activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por desvalorización en el estado de ganancias y pérdidas, para los activos mantenidos al costo.

El valor recuperable es el mayor entre el precio de venta neto y su valor en uso. El valor de uso es el valor presente de la estimación de los flujos de efectivo futuros que se prevé resultará del uso continuo de un activo así como de su disposición al final de su vida útil, mientras que el valor de venta es el importe que se espera obtener de la venta de un activo efectuada entre un comprador y un vendedor. Los importes recuperables se estiman para cada activo o, si no es posible, para la unidad generadora de efectivo.

Cuando hay una indicación de que ya no existe, o ha disminuido la pérdida por desvalorización de sus activos, se registra la reversión de las pérdidas. De existir, la reversión se registra en el estado de ganancias y pérdidas.

#### **(j) Saldo Esterilizado**

El saldo esterilizado es un pasivo en moneda nacional del Banco 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 para retirar liquidez del sistema financiero, así como por los depósitos de las entidades mencionadas, los que de revertirse, implicarían un incremento en la emisión primaria.

#### **(k) Billetes y Monedas Emitidos**

Corresponden a billetes y monedas de curso legal emitidos por el Banco que se encuentran en poder del público y están registrados en el pasivo del balance general a su valor nominal e incluidos en emisión primaria. Los billetes y monedas que no están en circulación y que se encuentran en las bóvedas del Banco se registran en cuentas de orden a su valor nominal.

#### **(l) Compensación por Tiempo de Servicios**

La compensación por tiempo de servicios de los trabajadores se determina de acuerdo con las disposiciones legales vigentes y se contabiliza en otros pasivos con cargo a resultados y abono a la cuenta de provisión respectiva a medida que se devenga. Los pagos efectuados con carácter cancelatorio son depositados en las instituciones del sistema financiero elegidas por los trabajadores.

#### **(m) Beneficio a los Trabajadores**

De acuerdo con el Artículo 53 del Estatuto del Banco, el Banco apoya al Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco (en adelante el Fondo) con los recursos necesarios para complementar los gastos que demande su funcionamiento. De acuerdo con la NIC 19 "Beneficios a los trabajadores", esta norma considera el beneficio a los trabajadores antes mencionado bajo un plan de beneficios definido.

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, 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).

- Subvención para el complemento de pensiones de jubilación, viudez y subsidio de sepelio

Para un plan de beneficios definido, los gastos relacionados con la pensión complementaria se determinan bajo el método de beneficios por año de servicio, mediante el cual el costo de proveer las pensiones complementarias se registra en los resultados del ejercicio con el fin de distribuir el costo durante los años de servicio del trabajador. El valor de la pensión complementaria de retiro, determinado por un experto en cálculos actuariales en forma periódica, se mide al valor presente de todos los pagos futuros de pensiones utilizando un interés técnico del 6% anual. Para la determinación de esta obligación el Banco ha utilizado los parámetros establecidos en el Reglamento del Fondo, y la metodología para el cálculo de la reserva actuarial para el complemento de pensiones de jubilación, viudez, subsidio de sepelio y prestaciones de salud, ver nota 17 (b).

- Otros beneficios complementarios al retiro

Para el cálculo de la reserva de riesgos en curso por las prestaciones de salud se utilizó la ecuación general de equilibrio entre prestaciones y aportaciones (ecuación de Kaan), nota 17 (b).

Al 31 de diciembre de 2008, para determinar el importe de la provisión por reserva actuarial se ha considerado el valor presente de las obligaciones por beneficios definidos, así como el valor razonable de los activos del Fondo, en aplicación de lo establecido en la NIC 19 "Beneficios a los trabajadores". Los activos netos del Fondo considerados, para ser deducidos del importe de la reserva actuarial, están conformados por el valor presente 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.

#### **(n) Intereses y Comisiones**

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en los resultados del ejercicio en que se devengan y las comisiones cuando se pagan.

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.

**(o) Gastos Operativos de Traslado, de Impresión de Billetes y Fabricación de Monedas**

Los gastos operativos, de traslado y de fabricación de monedas se reconocen en los resultados del ejercicio en que se devengan.

Los gastos de impresión de billetes y los costos de materiales de fabricación de monedas se reconocen en los resultados del ejercicio en que son emitidos.

**(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 de la emisión primaria.

La diferencia entre el total de reservas internacionales brutas y los pasivos de reserva (conformados por las obligaciones con entidades internacionales) representan 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 para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera.

**(q) Diferencia de Cambio y Reajuste de Divisas**

El Artículo 89 de la Ley Orgánica del Banco establece que las diferencias que se registren como consecuencia de los reajustes en la valuación en moneda nacional de los activos y de las obligaciones del Banco en oro, plata, divisas, Derechos Especiales de Giro (DEG) u otras unidades monetarias de uso internacional se acreditan en una cuenta especial, sin considerárseles como ganancias o pérdidas.

Esta valuación se efectúa diariamente aplicando a los saldos de los activos y pasivos en divisas y metales preciosos, la cotización con relación al dólar de los Estados Unidos de América y el tipo de cambio de ese dólar frente al nuevo sol, ver nota 4, obteniéndose saldos en moneda nacional que se comparan con los saldos contables antes de la valuación. El resultado que se obtiene como consecuencia de dicha valuación de precio y de tipo de cambio se debita o acredita en una cuenta especial del balance general llamada "Reajuste en Valuación, Ley Orgánica Artículo 89", ver nota 3.

El Banco registra la ganancia o pérdida obtenida en la venta de divisas en las cuentas de resultados del ejercicio con contrapartida en la cuenta "Reajuste en Valuación, Ley Orgánica Artículo 89", ver nota 18.

Hasta el 31 de diciembre de 2007, el resultado en la venta de divisas se obtenía de restar al equivalente en moneda nacional cobrado en las ventas de moneda extranjera del mes, el equivalente en moneda nacional pagado por compras de

moneda extranjera del mismo mes (hasta el monto en dólares correspondiente a las ventas al tipo de cambio promedio de las compras). En caso que el monto de compras del mes hubiera sido menor al de ventas del mes, el exceso se multiplicaba por la diferencia, entre el tipo de cambio promedio de ventas con el tipo de cambio de posición.

A partir del 2008, el resultado en la venta de divisas se obtiene de restar al equivalente en moneda nacional cobrado en las ventas de moneda extranjera del día, el equivalente en moneda nacional obtenido al multiplicar el importe de moneda extranjera vendido por el tipo de cambio contable del cierre del día. Si el equivalente en moneda nacional cobrado en la venta es mayor al importe calculado se registra una ganancia, en caso contrario, una pérdida.

#### **(r) Provisiones**

Las provisiones se reconocen cuando el Banco tiene una obligación presente legal o asumida como resultado de hechos pasados, es probable que se requiera de la salida de recursos para cancelar la obligación y es posible estimar su monto confiablemente. Las provisiones son revisadas y ajustadas en cada ejercicio para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del balance general.

Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es significativo, el monto de la provisión es el valor presente de los gastos que se espera incurrir para cancelarla.

#### **(s) Pasivos y Activos Contingentes**

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros. Estos se revelan en notas a los estados financieros, a menos que la posibilidad de que se desembolse un flujo económico sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros y sólo se revelan cuando es probable que se produzca un ingreso de recursos.

#### **(t) Reexpresión de Estados Financieros del Ejercicio 2007**

Mediante informe presentado a la Gerencia General con fecha 30 de diciembre de 2008, se ha procedido a efectuar el ajuste de los saldos del patrimonio al 31 de diciembre de 2007 para considerar la inclusión y presentación de los activos relacionados al Fondo de Empleados como una deducción en la provisión actuarial determinado por el estudio actuarial para las obligaciones de los beneficios a los empleados.

En este sentido el Banco ha ajustado los saldos de la provisión actuarial y los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2007 por S/. 32 496 000 debido a que no se consideró en ese año y para hacerlo comparativo con los saldos presentados al 31 de diciembre de 2008 (nota 17 b).

### **(u) Nuevos Pronunciamientos Contables**

El Consejo Normativo de Contabilidad, mediante Resolución N°040-2008-EF/93-01 oficializó la aplicación a partir del 1 de enero de 2009, de las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera e interpretaciones:

- (i) La NIC 32 (modificada en 2006) establece principios para presentar los instrumentos financieros como pasivos o patrimonio neto y para compensar activos y pasivos financieros. Aplica a la clasificación de los instrumentos financieros, desde la perspectiva del emisor, en activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio; en la clasificación de los intereses, dividendos y pérdidas y ganancias relacionadas con ellos, y en las circunstancias que obligan a la compensación de activos financieros y pasivos financieros.
- (ii) La NIIF 7 - Instrumentos Financieros - Divulgaciones. Esta NIIF está vigente internacionalmente a partir del 1 de enero de 2007 y complementa las divulgaciones requeridas por la NIC 32. El objetivo de la NIIF 7 es incluir en los estados financieros, divulgaciones que permitan a los usuarios evaluar la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y el rendimiento de la entidad, mediante el entendimiento de la naturaleza y extensión de los instrumentos financieros a los que la entidad está expuesta, así como los métodos que utiliza la entidad para administrar los riesgos que se derivan de dichos instrumentos.
- (iii) NIIF 8 - Segmentos de Operación - Esta NIIF reemplaza a la NIC 14 Información por Segmentos. La NIIF 8 especifica cómo la entidad debe informar acerca de sus segmentos operativos en los estados financieros. Además, establece los requerimientos para las revelaciones relacionadas a productos y servicios, áreas geográficas y principales clientes. Además, la NIIF 8 requiere que la entidad reporte información respecto de los ingresos derivados de sus productos y servicios (o grupos de servicios y productos similares), acerca de los países en los cuales se generan ingresos y se tienen activos, y acerca de los principales clientes, independientemente de si la información es usada por la administración en el proceso de toma de decisiones. Finalmente, también requiere que la entidad provea información descriptiva de la forma en que los segmentos operativos fueron definidos, los productos y servicios provistos por los segmentos, las diferencias entre los métodos de valuación aplicados a los segmentos que se reporten y aquellos utilizados en los estados financieros de la entidad, así como cambios en la valuación de los importes de los segmentos de un periodo a otro.
- (iv) La CINIIF 14 NIC 19 - El Límite de un Activo por Beneficio Definido, Requerimientos Mínimos de Financiamiento y su Interacción clarifica cuándo los reembolsos o reducciones en las futuras contribuciones relacionados con activos por beneficios definidos serán considerados disponibles y provee una guía sobre el impacto de los requerimientos mínimos de financiamiento (RMF) sobre tales activos. También señala cuándo los RMF pueden generar un pasivo.

### **3. PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LOS PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES DEL BANCO Y LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS EN PERÚ**

Los principios y prácticas contables aplicados por el Banco de conformidad con la Ley Orgánica, descritas en la nota 2 precedente, presentan algunas diferencias relevantes en relación con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú (en adelante PCGA en Perú), como sigue:

- El Banco registra en una cuenta especial del balance general, siguiendo la práctica contable según el Artículo 89 de la Ley Orgánica, el reajuste de valuación de precios y tipos de cambio en moneda nacional, correspondiente a los activos y obligaciones en oro, plata, divisas, DEG u otras unidades monetarias de uso internacional. De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad NIC 21 Efecto de las Variaciones en los Tipos de Cambio de la Moneda Extranjera (PCGA en Perú), los resultados de las valuaciones antes mencionados deben incluirse en los resultados del Banco en el ejercicio en que fueron generados, y el resultado de la venta de divisas registrarse como ganancia o pérdida del ejercicio en que se produce. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 este reajuste alcanzó un saldo acreedor de S/. 3 630 411 000 y S/. 163 623 000, respectivamente, ver notas 2 (q) y 18.
- La preparación del estado de flujos de efectivo es efectuada por el Banco considerando como efectivo y equivalentes de efectivo los rubros indicados en la nota 2 (p). Esta práctica contable difiere de lo definido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 7 - Flujo de efectivo (PCGA en Perú).

### **4. SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA**

Los saldos en dólares de los Estados Unidos de América al 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido expresados en nuevos soles al tipo de cambio compra establecido por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) a esas fechas, de S/. 3,137 y S/. 2,995 por US\$ 1, respectivamente. Los saldos en otras monedas han sido expresados en dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio de cierre del mercado de New York como se menciona en el literal (b) de esta nota.

- a) Los saldos en moneda extranjera y en metales preciosos al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se resumen como sigue:

	En miles de S/.	
	2008	2007
<b>Activo:</b>		
Dólar de los Estados Unidos de América	25 762 504	23 533 486
Euro	4 608 965	3 409 182
DEG	18 542	13 550
Peso Andino	20 000	20 000
Oro	983 291	928 441
Plata	491	634
Otras monedas	38	99
	<u>31 393 831</u>	<u>27 905 392</u>
<b>Pasivo:</b>		
Dólar de los Estados Unidos de América	9 987 667	8 262 136
Euro	20 238	4
DEG	268	858
Peso Andino	20 000	20 000
Plata	205	264
	<u>10 028 378</u>	<u>8 283 262</u>
<b>Activos netos</b>	<b><u>21 365 453</u></b>	<b><u>19 622 130</u></b>

Derecho Especial de Giro (DEG), es un activo de reserva internacional creado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) asignado a sus países miembros en proporción a su cuota. El valor de los DEG se calcula diariamente sumando los valores en dólares de los Estados Unidos de América (cotización mediodía de Londres) de montos fijos de una canasta de cuatro monedas (dólar de los Estados Unidos de América, 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.

- b) Las cotizaciones de las divisas con relación al dólar de los Estados Unidos de América al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se resumen como sigue:

	En US\$	
	2008	2007
DEG	1,540300	1,580250
Libra Esterlina	1,460000	1,985200
Dólar Canadiense	0,822842	1,006036
Peso Andino	1,000000	1,000000
Euro	1,393400	1,459700

## 5. DEPÓSITOS EN BANCOS DEL EXTERIOR

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Depósitos a plazo	8 319 548	28 521 246
Intereses por cobrar depósitos a plazo	269	119 225
	<u>8 319 817</u>	<u>28 640 471</u>
Depósitos call	11 770	14 382
Intereses por cobrar depósitos call	8	18
	<u>11 778</u>	<u>14 400</u>
Depósitos a la vista	4	5
Intereses depósitos de Oro	-	205
	<u><b>8 331 599</b></u>	<u><b>28 655 081</b></u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los depósitos a plazo están representados por US\$ 2 652 071 000 y US\$ 9 522 954 000, respectivamente, los cuales se encuentran depositados en bancos de primera categoría y devengan intereses de acuerdo con las tasas del mercado internacional.

Los depósitos en bancos del exterior devengaron una tasa promedio de interés anual de 0,57% al 31 de diciembre de 2008 (4,81% al 31 de diciembre de 2007).

Los intereses por cobrar incluyen US\$ 88 000 y US\$ 39 883 000 al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 respectivamente, generados por los depósitos a plazo, call y los rendimientos de los depósitos de oro en entidades del exterior.

## 6. VALORES DE ENTIDADES INTERNACIONALES

Este rubro comprende obligaciones del Tesoro de los Estados Unidos de América y de integrantes de la Comunidad Económica Europea, del Banco de Pagos Internacionales (BIS por sus siglas en Inglés), así como bonos y papeles comerciales de entidades internacionales con respaldo soberano de gobiernos y organismos supranacionales.

Los valores de entidades internacionales corresponden a instrumentos financieros de primera categoría y de bajo riesgo, los mismos devengan intereses de acuerdo con las tasas del mercado internacional.

Los valores de entidades internacionales devengaron una tasa promedio de interés anual de 3,41% al 31 de diciembre de 2008 (4,58% al 31 de diciembre de 2007).

Los valores se registran al costo de adquisición en la compra y posteriormente se valúan a precio de mercado proporcionado diariamente por Bloomberg y Reuters entre las 15:00 y 15:30 horas, hora local. Para determinar el valor razonable de los papeles comerciales se utiliza el valor devengado. La ganancia o pérdida ocasionada por las inversiones disponibles para la venta, se reconocen directamente en el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2008 se ha registrado S/. 2 103 918 000 (S/. 643 219 000 al 31 de diciembre de 2007) en la cuenta de reserva de valor razonable en el patrimonio neto.

## 7. ORO

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
En el país	1 525 681	1 375 252
En el extranjero	1 556 761	1 403 383
	<u>3 082 442</u>	<u>2 778 635</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 este rubro está representado por 552 192 onzas troy de oro en el país, en monedas conmemorativas y barras depositadas en la bóveda del Banco; y 562 650 onzas troy de oro en el extranjero, en barras "good delivery" las cuales están depositadas en bancos de primera línea en las modalidades de custodia y cuentas de depósito, devengando intereses de acuerdo con las condiciones del mercado internacional.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el saldo de oro en el país se presenta neto de una provisión de S/. 2 142 000 y S/. 2 045 000, respectivamente. Dicha provisión representa el gasto estimado que generaría la transformación del oro amonedado a barras de alta pureza o "good delivery".

## 8. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

El Banco mantiene aportes en los siguientes organismos internacionales:

### (a) Fondo Latinoamericano de Reservas

Al 31 de diciembre de 2008, el aporte al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) asciende a US\$ 369 459 000 equivalente a S/. 1 158 994 000 (US\$ 348 179 000 equivalente a S/. 1 042 795 000, al 31 de diciembre de 2007). Este aporte otorga al Perú el acceso a las facilidades de financiamiento del FLAR. La participación del Perú en el FLAR es del 22,22% de su capital suscrito.

**(b) Fondo Monetario Internacional**

Comprende lo siguiente:

	<b>En miles de S/.</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Aporte al FMI por el equivalente en moneda nacional de DEG 638 400 000	2 952 302	3 085 504
Revaluaciones por liquidar – aporte en moneda nacional al FMI	132 337	(74 496)
	<b>3 084 639</b>	<b>3 011 008</b>

El aporte al Fondo Monetario Internacional (FMI) otorga a Perú el acceso a las facilidades de financiamiento de este organismo. La contrapartida de dicho aporte se registra como pasivo con el FMI, ver nota 12 (a). El FMI determina la cuota de participación que debe integrar Perú como país participante, la cual al 31 de diciembre de 2008 y 2007 asciende a DEG 638 400 000. La participación de Perú en el total de cuotas suscritas por los países miembros del FMI es de 0,29% al 31 de diciembre de 2008.

Revaluaciones por liquidar - aporte en moneda nacional al FMI, corresponde a la revaluación (provisión) por el mantenimiento del valor del aporte, resultante de la diferencia por variación de los tipos de cambio del DEG respecto al dólar de los Estados Unidos de América y del citado dólar frente al nuevo sol, entre el 30 de abril y el 31 de diciembre de cada año. El tipo de cambio del 30 de abril de 2008 fue de 0,615847 DEG, y de 2,848 nuevos soles por dólar de los Estados Unidos de América. Mientras que el tipo de cambio del 31 de diciembre de 2008 fue de 0,649237 DEG y de 3,137 nuevos soles por dólar de los Estados Unidos de América. Estas revaluaciones (provisiones) se cancelan al cierre del año financiero del FMI que está fijado al 30 de abril de cada año.

## 9. CRÉDITO INTERNO

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Operaciones de reporte con certificados de depósito CDBCRP	1 475 000	-
Operaciones de reporte con certificados de depósito reajustables CDRBCRP	103 900	-
Operaciones de reporte con certificados de depósito con negociación restringida CDBCRP-NR	3 833 200	-
Intereses cobrados por adelantado por operaciones de reporte	(18 739)	-
Total operaciones de reporte en moneda nacional	5 393 361	-
Otros	9	9
	<b>5 393 370</b>	<b>9</b>

En el año 2008, las operaciones de compra con compromiso de recompra de valores (operaciones de reporte) constituyeron, dentro de las operaciones monetarias, el medio más importante de inyección de 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 y al vencimiento de la operación de reporte, las empresas del sistema financiero recompran los mismos valores y el Banco les transfiere la propiedad de los mismos.

Al 31 de diciembre de 2008, las operaciones de reporte en moneda nacional devengaron una tasa de interés promedio anual de 6,83%.

**10. INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO**

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.			
	Saldos al 31/12/2007	Adiciones	Retiros	Saldos al 31/12/2008
Costo:				
Terrenos	24 784	-	-	24 784
Edificios y otras construcciones	156 726	741	-	157 467
Mobiliario y equipo de oficina	4 804	124	259	4 669
Unidades de transporte	2 717	268	1	2 984
Equipos diversos	49 991	10 713	5 910	54 794
Unidades por recibir	802	119	802	119
	<u>239 824</u>	<u>11 965</u>	<u>6 972</u>	<u>244 817</u>
Depreciación acumulada:				
Edificios y otras construcciones	49 283	1 691	-	50 974
Mobiliario y equipo de oficina	4 279	370	252	4 397
Unidades de transporte	2 300	141	1	2 440
Equipos diversos	32 562	5 951	5 754	32 759
	<u>88 424</u>	<u>8 153</u>	<u>6 007</u>	<u>90 570</u>
Provisión por desvalorización	4 562	16 397	3 793	17 166
<b>Costo neto</b>	<b><u>146 838</u></b>			<b><u>137 081</u></b>

En el ejercicio 2008 el valor de tasación, proporcionado por tasadores independientes, de los inmuebles en los que están ubicados la oficina principal y el Museo del Banco, resultó menor al valor neto en libros de los mismos, por lo que se ha registrado una provisión por desvalorización con cargo a resultados por S/. 16 397 000, mientras que por otros seis inmuebles ubicados en las sucursales, el valor de tasación resultó mayor al valor neto en libros, por los que se ha registrado la reversión de la provisión por desvalorización de valor existente, ya sea total o parcialmente, hasta el límite del valor comercial del activo, resultando un ingreso de S/. 3 793 000.

**11. OTROS ACTIVOS**

Comprende lo siguiente:

	<b>En miles de S/.</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Aporte suscrito en organismos internacionales, nota 17 (a)	311 475	361 112
Colecciones	90 023	89 990
Plata	1 540	1 898
Materia prima, productos semielaborados y terminados	37 067	18 779
Existencias por recibir CNM	32 287	6 071
Cuentas por cobrar al personal	812	900
Intangibles, neto de amortización de S/. 9 803 000 (S/.10 637 000 en el 2007)	1 679	1 720
Gastos pagados por anticipado y cargas diferidas	111 021	6 218
Bienes adjudicados (*)	-	-
Diversos	4 011	1 748
	<b>589 915</b>	<b>488 436</b>

El aporte suscrito en organismos internacionales corresponde al aporte al FLAR no pagado al 31 de diciembre de 2008 por US\$ 99 291 000 (US\$ 120 571 000 en 2007), que se presenta como otros activos y otros pasivos, el que se cancelará con las futuras distribuciones de utilidades del mismo organismo, ver nota 17 (a).

Las colecciones comprenden pinturas, piezas arqueológicas, esculturas, billetes, monedas y otros objetos adquiridos o recibidos en donación por el Banco, que son mantenidos para exhibición.

Materia prima, productos semielaborados y terminados comprenden los suministros adquiridos por el Banco para la fabricación de monedas, los productos en proceso y productos terminados, valuados al costo promedio.

Gastos pagados por anticipado y cargas diferidas comprende principalmente el costo de impresión de billetes y de fabricación de monedas, que se afectan al gasto a medida que el numerario se emite.

(\*) Los bienes adjudicados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 por S/. 982 000 y S/.1 622 000, respectivamente, se encuentran totalmente provisionados.

## 12. OTROS PASIVOS EXTERNOS

El Banco presenta los siguientes pasivos con el exterior:

### (a) Contravalor del aporte en moneda nacional al Fondo Monetario Internacional FMI

Al 31 de diciembre de 2008, el contravalor del aporte en moneda nacional al FMI asciende a S/. 3 084 639 000 (S/. 3 011 008 000 al 31 de diciembre de 2007) correspondiente a DEG 638 400 000 en ambos ejercicios. Esta obligación no está sujeta a tasa de interés y no tiene vencimiento acordado, ver nota 8 (b).

### (b) Otros pasivos con el exterior

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Asignación Derechos Especiales de Giro (DEG)	422 308	441 361
Revaluaciones por liquidar - asignaciones DEG	18 930	(10 656)
Asignación pesos andinos al FLAR	62 740	59 900
Otros	668	904
	<b>504 646</b>	<b>491 509</b>

Asignación Derechos Especiales de Giro (DEG), corresponden a DEG 91 319 000 al 31 de diciembre de 2008 y 2007, distribuidos por el FMI, que devengan cargos o intereses de acuerdo con las condiciones establecidas en el convenio. La tasa correspondiente al cierre del ejercicio 2008 y 2007 fue de 0,93% y 3,45%, respectivamente.

Revaluaciones por liquidar - asignaciones DEG, corresponde a la revaluación (provisión) por mantenimiento del valor resultante de la diferencia por variación de los tipos de cambio del DEG respecto al dólar de los Estados Unidos de América y del citado dólar frente al nuevo sol entre el 30 de abril y el 31 de diciembre de cada año. Estas revaluaciones (provisiones) se cancelan al cierre del año financiero del FMI que está fijado al 30 de abril de cada año.

Asignación pesos andinos al FLAR, corresponde a pesos andinos entregados por el FLAR y está vinculada al convenio ALADI. Dicha asignación no genera intereses y no existe vencimiento definido para su cancelación.

**13. VALORES EMITIDOS EN CIRCULACIÓN**

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Empresas bancarias	16 710 398	19 176 780
Banco de la Nación	324 822	700 950
Empresas financieras	-	37 600
Otras entidades	1 594 280	1 542 870
	<hr/>	<hr/>
	18 629 500	21 458 200
Ajuste por indexación CDR BCRP	39 524	-
Descuentos en venta CD BCRP y CDR BCRP	(324 035)	(699 595)
	<hr/>	<hr/>
	<b>18 344 989</b>	<b>20 758 605</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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, y tienen vencimientos de hasta tres años. Dichos certificados se colocan a descuento y devengaron al 31 de diciembre de 2008 una tasa implícita anual entre 4,3% y 7,5% (entre 4,08% y 6,15% al cierre del ejercicio 2007).

**14. DEPÓSITOS EN MONEDA NACIONAL**

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Banco de la Nación	9 601 445	10 041 783
Sector público	13 966 436	6 882 011
Empresas bancarias	23 000	20 000
Otras entidades y fondos	538 308	311 662
	<hr/>	<hr/>
	<b>24 129 189</b>	<b>17 255 456</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las tasas efectivas anuales aplicadas por el Banco para depósitos del sector público fueron en promedio de 6,54% y 5,24%, respectivamente; para los depósitos del Banco de la Nación fueron de 6,54% y 4,96%, respectivamente, y para las empresas bancarias (overnight) fueron de 5,75% y 4,25%, respectivamente.

## 15. EMISIÓN PRIMARIA

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Billetes y monedas emitidos	20 457 923	16 999 439
Depósitos de empresas bancarias	944 350	198 955
Depósitos del Banco de la Nación	720 000	410 000
Depósitos de empresas financieras	2 550	37 583
Otros depósitos y obligaciones	185 698	133 288
	<b>22 310 521</b>	<b>17 779 265</b>

Los depósitos de empresas bancarias, Banco de la Nación y financieras corresponden principalmente, al encaje mínimo legal de 9% a que están sujetas estas instituciones por el conjunto de sus obligaciones en moneda nacional y que debe ser depositado en el Banco. Este encaje mínimo no es remunerado.

Los otros depósitos y obligaciones están compuestos principalmente por depósitos de cajas municipales y rurales de ahorro y crédito, correspondientes a cuentas corrientes en moneda nacional y no son remunerados.

El 30 de diciembre de 2008, el Banco emitió la Circular N° 0054-2008-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda nacional, con la que se reduce la tasa de encaje mínimo legal a 7,5% y reduce de 33% a 16,5% el porcentaje máximo a deducir de las obligaciones sujetas al régimen general, para el cálculo de las obligaciones sujetas a encaje, con el fin de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez de las entidades sujetas a encaje, con miras a la preservación de la estabilidad monetaria.

Los saldos de billetes y monedas emitidos presentan la siguiente composición:

Valor nominal	2008		2007	
	Unidades	En miles de S/.	Unidades	En miles de S/.
Billetes:				
10	80 294 963	802 950	73 406 819	734 068
20	66 473 909	1 329 478	61 785 322	1 235 706
50	64 686 443	3 234 322	60 417 384	3 020 869
100	126 960 261	12 696 026	100 621 457	10 062 146
200	6 923 783	1 384 757	5 254 315	1 050 863
		<b>19 447 533</b>		<b>16 103 652</b>
Monedas:				
0,01	193 290 746	1 933	140 064 155	1 401
0,05	225 529 470	11 276	207 616 001	10 381
0,10	678 356 475	67 836	611 889 358	61 189
0,20	178 613 636	35 723	160 796 742	32 159
0,50	237 204 527	118 602	209 734 491	104 867
1,00	258 260 247	258 260	220 583 127	220 583
2,00	72 070 162	144 140	65 398 773	130 798
5,00	74 148 233	370 741	66 506 625	332 533
		<b>1 008 511</b>		<b>893 911</b>
Monedas conmemorativas	Varias	1 879	Varias	1 876
		<b>20 457 923</b>		<b>16 999 439</b>

## 16. DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Empresas bancarias	19 753 110	13 167 021
Sector público	10 269 755	10 205 175
Banco de la Nación	800 996	520 216
Empresas financieras	753	5 337
Otras instituciones del sistema financiero	90 706	189 726
Sector privado	-	8
	<b>30 915 320</b>	<b>24 087 483</b>

Los depósitos en cuenta corriente en moneda extranjera de las entidades sujetas a encaje del Sistema Financiero Nacional, forman parte de los fondos destinados a cubrir el encaje exigible que el Banco Central requiere por el conjunto de las obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera.

El encaje exigible que, además, puede ser cubierto con dinero en efectivo en moneda extranjera en caja de la entidad sujeta a encaje, se descompone en encaje mínimo legal de 9% de las obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera y el encaje adicional, que es la parte del encaje exigible que excede al mínimo legal. El encaje adicional fluctuó entre 22% y 24% en el año 2008 (entre 23,9% y 24,6% en el año 2007).

La parte del encaje exigible que correspondió al encaje mínimo legal y al encaje establecido para las obligaciones sujetas a encaje en régimen especial no son remunerados.

Las obligaciones sujetas a encaje se clasificaron en dos regímenes: general y especial. Los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional del régimen general, si se encontraron depositados en el Banco Central, devengaron intereses hasta el 22 de diciembre de 2008 a una tasa de remuneración equivalente a la London Interbank Offered Rate (LIBOR) menos 7/8 de punto porcentual y a partir del 23 de diciembre de 2008 la tasa equivalente al 50% de la LIBOR a un mes.

El 30 de diciembre de 2008, el Banco emitió la Circular N° 0055-2008-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda extranjera, con la que se reduce la tasa de encaje mínimo legal a 7,5% y reduce el encaje marginal de las obligaciones sujetas al régimen general a 30%, con el fin de dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez de las entidades sujetas a encaje, con miras a la preservación de la estabilidad monetaria.

El Banco ha suscrito contratos con la Dirección General del Tesoro Público del MEF y el Fondo Consolidado de Reserva Previsional (FCR) en los cuales se establecieron las condiciones para la recepción por parte del Banco de depósitos provenientes de dichas entidades. Estos depósitos devengaron intereses al cierre del ejercicio a una tasa entre 0,18% y 4,47% (entre 4,75% y 5,23% al cierre del año 2007). Al 31 de diciembre de 2008, los recursos del Tesoro Público y del FCR depositados en el Banco ascienden a US\$ 3 162 742 000, equivalente a S/. 9 921 522 000 (US\$ 3 387 530 000, equivalente a S/. 10 145 654 000, al 31 de diciembre de 2007).

**17. OTROS PASIVOS**

Comprende lo siguiente:

	<b>En miles de S/.</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Aporte suscrito pendiente de pago a Organismos Internacionales (nota 11)	311 475	361 112
Intereses y comisiones por pagar	213 907	264 333
Obligación actuarial	120 533	121 341
Fondo de Seguro de Depósito	7 496	81 388
Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del BCRP	14 908	20 471
Otras provisiones	20 950	19 388
Cuentas por pagar	1 121	1 856
Diversos	16 569	17 740
	<b>706 959</b>	<b>887 629</b>

**(a) Aporte suscrito pendiente de pago a Organismos Internacionales**

Mediante acuerdo N° 93 de fecha 22 de marzo de 2000, modificado por el acuerdo N° 102 de fecha 10 de abril de 2001 de la asamblea de representantes del FLAR, los países miembros del FLAR acordaron elevar el capital social a US\$ 2 109 375 000, mediante la capitalización de las utilidades hasta el año 2010, correspondiéndole al Banco aportar US\$ 468 750 000. Al 31 de diciembre de 2008, el saldo del aporte pendiente asciende a US\$ 99 291 000 (US\$ 120 571 000 en 2007), ver nota 11.

**(b) Obligación actuarial**

Incluye la obligación actuarial correspondiente a la subvención de pensiones complementarias y otros beneficios complementarios de retiro para los jubilados del Banco y sus familiares.

Al 31 de diciembre de 2008, 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 experto en cálculos actuariales fue de S/. 150 329 000, deduciéndose el valor de los activos netos del Fondo de Empleados por S/. 29 796 000, con lo que la obligación actuarial fue de S/. 120 533 000, ver nota 2 (m).

Hasta el 31 de diciembre de 2007, la provisión de la reserva actuarial correspondía al importe calculado por un experto; sin embargo, en concordancia con la NIC 19

Beneficios a los trabajadores, debe deducirse el valor razonable de los activos netos del Fondo de Empleados, para lo cual, en la presentación del balance de 2007 se disminuyó el saldo de la provisión por reserva actuarial y se incrementó el saldo de la cuenta de resultados acumulados por S/. 32 495 524.

Los cálculos de la obligación actuarial al 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido determinados por un actuario independiente, quien tomó en cuenta la utilización de: (i) tablas de mortalidad SP 2005 previsional (en 2007 se utilizó las tablas de mortalidad dispuestas por la SBS), (ii) tablas de vida CSO (Commissioner Standard Ordinary) para el subsidio de sepelio, y (iii) la aplicación de una tasa de interés técnico de 6% anual en los riesgos de jubilación, expectantes, de viudez y beneficio familiar por fallecimiento.

El movimiento del año de la provisión para obligación actuarial de los jubilados y trabajadores del Banco, es como sigue:

	<b>En miles de S/.</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Saldo al inicio del año	121 341	149 068
Incremento debitado a resultados (nota 20)	19 116	24 464
Transferencias efectuadas al Fondo	(19 924)	(19 695)
Ajuste provisión 2007 acreditado a resultados acumulados	-	(32 496)
<b>Saldo al final del año</b>	<b>120 533</b>	<b>121 341</b>

### **(c) Fondo de Seguro de Depósito**

Al 31 de diciembre de 2008, comprende saldos por depósitos en cuentas corrientes y a plazo en moneda extranjera por US\$ 2 390 000 equivalentes a S/. 7 496 000 (US\$ 27 175 000 equivalentes a S/. 81 388 000 en 2007). La tasa de interés promedio de dichos depósitos en moneda extranjera fue de 2,54% y 5,03%, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente.

## **18. REAJUSTE EN VALUACIÓN, LEY ORGÁNICA ARTÍCULO 89**

Corresponde a las diferencias que resultan como consecuencia de los reajustes en la valuación en moneda nacional de los activos y de las obligaciones del Banco en oro, plata, divisas, Derechos Especiales de Giro (DEG) u otras unidades monetarias de uso internacional, y se debitan o acreditan en esta cuenta sin considerárseles como ganancias o pérdidas del ejercicio, ver nota 2 (q).

	En miles de S/.	
	2008	2007
Saldo al inicio del año	163 623	1 713 053
Valuación de dólares de los Estados Unidos de América	3 197 371	(2 303 370)
Valuación de otras divisas	(22 020)	384 453
Valuación de metales (oro y plata)	303 691	515 123
Valuación de aportes y obligaciones FMI	(10 536)	8 002
Transferencia a resultados del ejercicio (*) y otros	(1 718)	(153 638)
<b>Saldo al final del año</b>	<b>3 630 411</b>	<b>163 623</b>

(\*) Incluida en el rubro otros ingresos y egresos financieros del estado de ganancias y pérdidas en 2008 y 2007.

## 19. PATRIMONIO NETO

### (a) Capital

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el capital autorizado del Banco, suscrito y pagado por el Estado Peruano de acuerdo con su Ley Orgánica y con los Decretos Supremos N° 059-2000-EF, N° 108-2004-EF, N° 136-2006-EF y N° 136-2007-EF es de S/. 591 375 000.

El capital no está representado por acciones, constando su valor sólo en la cuenta capital del balance general. Asimismo, por Decreto Supremo refrendado por el MEF se podrá reajustar el capital autorizado del Banco.

### (b) Reservas

De acuerdo con los Artículos 6 y 92 inciso b) de su Ley Orgánica, el Banco debe constituir una reserva mediante el traslado anual del 75% de sus utilidades netas hasta alcanzar un monto equivalente al 100% de su capital. Esta reserva puede ser capitalizada. 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 balance general debe emitir y entregar al Banco por el monto no cubierto, títulos de deuda negociable que devengarán intereses.

El Directorio del Banco, en sesión del 27 de marzo de 2008 acordó la distribución de utilidades del Banco, correspondientes al ejercicio 2007 de S/. 723 949 000, de los cuales S/. 364 473 000 fue utilizado para incrementar la reserva.

El Directorio del Banco, en sesión del 15 de marzo de 2007 acordó la constitución de una reserva por S/. 185 339 000. Mediante el Decreto Supremo N° 136-2007 EF se aprobó la capitalización del saldo de la reserva de S/. 295 688 000. Asimismo, el Directorio del Banco en sesión del 15 de marzo de 2007, también acordó constituir una reserva por S/. 226 902 000 utilizando el saldo de los resultados acumulados del año 2006, ver nota 19 (c).

### **(c) Resultados acumulados**

De acuerdo con el Artículo 92 de su Ley Orgánica, el Banco debe distribuir anualmente sus utilidades netas como sigue: 25% para el Tesoro Público y 75% para constituir la reserva que se menciona en el literal (b) de esta nota.

En diciembre de 2008 se realizó un ajuste a la provisión de reserva actuarial registrada en el 2007, para considerar la inclusión y presentación de los activos relacionados al Fondo de Empleados, lo que implicó aumentar el saldo de la cuenta resultados acumulados en S/. 32 496 000 (disminuyendo en contrapartida el rubro otros pasivos) que será dispuesto de acuerdo con las normas legales vigentes. El saldo de la cuenta resultados acumulados, luego del indicado ajuste asciende a S/. 233 294 000.

En sesión de Directorio del 6 de marzo de 2008, se aprobaron los estados financieros del año 2007. Posteriormente, con fecha 27 de marzo de 2008 se distribuyó la utilidad del ejercicio 2007 de S/. 723 949 000, conforme a lo dispuesto en el Artículo 92 de su Ley Orgánica, siendo S/. 180 987 000 lo transferido al Tesoro Público y S/. 364 473 000 para la constitución de una reserva (Artículo 92, inciso (b) de la Ley Orgánica). Los S/. 178 489 000 restantes permanecen en la cuenta de resultados acumulados.

En sesión de Directorio del 1 de marzo de 2007, se aprobaron los estados financieros del año 2006. Posteriormente, con fecha 23 de marzo de 2007 se distribuyó la utilidad del ejercicio 2006 de S/. 549 655 000, conforme a lo dispuesto en el Artículo 92 de su Ley Orgánica, siendo S/. 137 414 000 lo transferido al Tesoro Público y S/. 185 339 000 para la constitución de una reserva (Artículo 92, inciso (b) de la Ley Orgánica). Los S/. 226 902 000 restantes fueron utilizados, con fecha 4 de setiembre de 2007, para incrementar la reserva.

## **20. OTROS EGRESOS**

Al 31 de diciembre de 2008 y de 2007 este rubro del estado de ganancias y pérdidas está conformado principalmente por el ajuste de la provisión de reserva actuarial S/. 19 116 000 y S/. 24 464 000, respectivamente. Asimismo, en el ejercicio 2008 incluye la provisión por deterioro de valor de los inmuebles por S/. 16 397 000, ver notas 10 y 17 (b).

## 21. 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 como agente retenedor se encuentra afecto al impuesto a la renta de cuarta y quinta categoría y a contribuciones sociales.

La Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) tiene la facultad de revisar y, de considerarlo necesario, corregir los impuestos determinados por el Banco en los cuatro últimos años, contados a partir de la presentación de la declaración jurada del impuesto correspondiente (años abiertos a fiscalización). Los años 2004 al 2008 inclusive, están abiertos a fiscalización. Debido a que pueden producirse diferencias en la interpretación por parte de la Administración Tributaria sobre las normas aplicables al Banco, no es posible anticipar a la fecha de los estados financieros si se producirán pasivos tributarios adicionales como resultado de eventuales revisiones. Cualquier impuesto adicional, multas e intereses, si se produjeran, serán reconocidos en los resultados del año en el que la diferencia de criterios con la Administración Tributaria se resuelva. La Gerencia del Banco y sus asesores legales estiman que finalmente no surgirán pasivos de importancia como resultado de estas posibles revisiones.

## 22. CONTINGENCIAS

El 15 de diciembre de 2006, la Cuarta Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de Lima declaró fundada una demanda de acción de amparo contra el Banco, promovida por ex trabajadores que se acogieron a incentivos en 1992, ordenando su reposición así como el cálculo actuarial para el respectivo pago de remuneraciones devengadas y demás derechos laborales. Posteriormente, el Banco presentó una demanda de amparo contra dicha resolución judicial, por la vulneración de diversos derechos constitucionales que protegen el debido proceso (cosa juzgada, debida motivación y valoración de los medios de prueba), habiendo obtenido el 24 de mayo de 2007 una medida cautelar que suspende los efectos de la referida sentencia, la cual ha sido confirmada por la Corte Suprema mediante resolución de 8 de mayo de 2008. Los demandados solicitaron la variación de dicha medida cautelar con el objeto de que se les reponga en el Banco, solicitud que ha sido declarada improcedente por la Octava Sala Civil según resolución del 4 de agosto de 2008, la cual ha quedado consentida, al no haber sido apelada por los demandados. Asimismo, como resultado del proceso disciplinario iniciado contra los Magistrados que dictaron la sentencia el 15 de diciembre de 2006, el Poder Judicial les ha impuesto una sanción que será examinada por el Consejo Ejecutivo de dicho órgano. Teniendo en cuenta el actual estado del proceso judicial y los sólidos fundamentos legales que respaldan la inaplicabilidad de la reposición y el pago de devengados a que alude la sentencia del 15 de diciembre de 2006, según lo opinado por sus asesores legales, la Gerencia al 31 de diciembre de 2008 no ha registrado ninguna provisión para posibles pérdidas por esta contingencia judicial.

**23. CUENTAS DE ORDEN**

Comprende lo siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Existencia de billetes y monedas	26 385 198	10 151 724
Títulos valores en custodia	3 034 790	3 229 312
Títulos valores en garantía	1 242 884	1 155 816
Billetes y monedas retirados de circulación por destruir	1 201	1 201
Empresas bancarias en liquidación	55 078	52 136
Producción en proceso - Casa Nacional de Moneda	435	108
Diversas	250 690	896 930
	<b>30 970 276</b>	<b>15 487 227</b>

Las cuentas de orden incluyen diversas transacciones registradas sólo para fines de control.

El rubro existencia de billetes y monedas comprende:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Nuevos	21 885 314	4 466 487
Disponibles	914 881	1 037 616
Por clasificar	2 749 420	4 407 072
Por incinerar y/o fundir	835 074	240 549
En tránsito	509	-
	<b>26 385 198</b>	<b>10 151 724</b>

El movimiento del rubro existencias de billetes y monedas al 31 de diciembre de 2008 y 2007, ha sido el siguiente:

	En miles de S/.	
	2008	2007
Saldo al inicio del año	10 151 724	15 447 412
Adquisición de billetes y monedas	25 636 113	5 259 613
Destrucción de billetes y monedas	(5 944 155)	(7 206 900)
Salidas a circulación, neto de ingresos	(3 458 484)	(3 348 401)
<b>Saldo al final del año</b>	<b>26 385 198</b>	<b>10 151 724</b>

Los títulos valores en custodia incluyen principalmente pagarés en garantía por operaciones con el FMI.

Diversas, corresponde a cuentas de registro de las garantías colaterales Plan Brady, entre otros.

## 24. ANÁLISIS DE VENCIMIENTOS

La estructura de vencimiento de los activos y pasivos del Banco vigente al 31 de diciembre de 2008, según el vencimiento contractual o previsto es como sigue:

Clase	En miles de S/.				Total
	Hasta seis meses	De seis meses a un año	De un año a cinco años	Más de cinco años	
<b>Activo:</b>					
Caja en moneda extranjera	31 646	-	-	-	31 646
Depósitos en bancos del exterior	8 331 599	-	-	-	8 331 599
Valores de entidades internacionales	20 617 241	15 329 453	48 517 589	793 692	85 257 975
Oro	3 082 442	-	-	-	3 082 442
Otros activos disponibles	84 252	-	29 687	-	113 939
Otros activos con el exterior	984	984	6 399	71 768	80 135
Crédito interno	5 290 736	102 625	-	9	5 393 370
Otros activos	150 893	22 004	326 975	90 043	589 915
<b>Subtotal</b>	<b>37 589 793</b>	<b>15 455 066</b>	<b>48 880 650</b>	<b>955 512</b>	<b>102 881 021</b>
Aporte dólares al FLAR	-	-	-	1 158 994	1 158 994
Aporte en moneda nacional al FMI	-	-	-	3 084 639	3 084 639
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	-	-	-	137 081	137 081
<b>Total activo</b>					<b>107 261 735</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto:</b>					
Pasivos de reserva	115 099	-	-	-	115 099
Otros pasivos externos	-	-	668	503 978	504 646
Emisión primaria	1 852 598	-	-	20 457 923	22 310 521
Depósitos en moneda nacional	23 839 628	280 836	8 725	-	24 129 189
Valores emitidos en circulación	14 276 047	2 708 571	1 360 371	-	18 344 989
Depósitos en moneda extranjera	30 915 320	-	-	-	30 915 320
Otros pasivos	323 591	27 736	355 632	-	706 959
<b>Subtotal</b>	<b>71 322 283</b>	<b>3 017 143</b>	<b>1 725 396</b>	<b>20 961 901</b>	<b>97 026 723</b>
Contravalor del aporte en moneda nacional al FMI	-	-	-	3 084 639	3 084 639
Reajuste en valuación Ley Orgánica Art. 89	-	-	-	3 630 411	3 630 411
Patrimonio neto	-	-	-	3 519 962	3 519 962
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>					<b>107 261 735</b>

## 25. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros activos y pasivos del Banco están sujetos a los riesgos que conlleva su administración, tales como el riesgo de liquidez, de crédito, cambiario y de tasa de interés. Estos riesgos son diariamente monitoreados por el Banco en base a su experiencia y mecanismos de medición comúnmente utilizados para su administración.

El balance general del Banco está mayormente compuesto de instrumentos financieros, tal como se describe en la nota 2 (d). Las reservas internacionales son un componente relevante de dichos instrumentos y su administración sigue los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad señalados en el Artículo 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 o shocks externos de carácter temporal que pudieran causar desequilibrios en el sector real de la economía y retroalimentar expectativas.

La política de administración de reservas seguida por el Banco 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, en términos de monto, 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 encargados a la administración del Banco.

### Administración de los Riesgos.

Portafolio de referencia (Benchmark): Constituye una herramienta fundamental para el manejo de las reservas internacionales. En su definición, este portafolio recoge la combinación riesgo-retorno que aprueba el Directorio del Banco, traducida en términos de liquidez, calidad de crédito, duración y diversificación por monedas y emisores. El portafolio de referencia es neutral a las expectativas de mercado y debe poder ser replicable. Esto último es particularmente relevante en circunstancias de extrema volatilidad en los mercados.

El Banco construye su propio portafolio de referencia. Respecto al manejo de las inversiones, se consideran los siguientes riesgos:

**Riesgo de liquidez:** Se minimiza a través de la distribución de los activos de reserva en cuatro tramos:

- Disponibilidad inmediata: inversiones de muy corto plazo, inclusive realizables en un día, para afrontar obligaciones exigibles e imprevistos.

- **Liquidez:** inversiones a plazos hasta de un año que comprenden depósitos bancarios con vencimientos escalonados e instrumentos de renta fija de alta liquidez en el mercado internacional.
- **Intermediación:** conformado por las inversiones que replican los depósitos del Sector Público en el Banco.
- **Inversión:** inversiones que incluyen valores a plazos superiores a un año (principalmente bonos soberanos), que implican mayor volatilidad en sus precios, pero a la vez mayor rentabilidad.

**Riesgo de crédito:** Se refiere a la posibilidad de que una contraparte, no pueda cumplir a tiempo con una obligación contraída con el Banco. 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. Dichas obligaciones deben tener un calificativo de largo plazo entre las cuatro 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 al riesgo crediticio pueden ser obtenidas directamente del balance general, las que describen el tamaño y la composición de los activos financieros del Banco.

**Riesgo cambiario:** Puede ser definido como el riesgo al que está expuesto el Banco 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, y
- La tasa de cambio de las transacciones en moneda extranjera pendientes al cierre.

Los activos del Banco están en su mayoría invertidos en dólares de los Estados Unidos de América, reflejando la denominación de los pasivos en moneda extranjera (encaje bancario y depósitos especiales de residentes, principalmente) como la moneda de intervención del Banco en el mercado de divisas doméstico. La segunda divisa en importancia dentro de la composición por monedas de las reservas internacionales es el euro. La composición por moneda de los saldos en moneda extranjera se encuentra en la nota 4.

**Riesgo de mercado o 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.

El Banco afronta este riesgo considerando la estructura de plazos de los pasivos para la composición por plazos de sus activos. Esto hace que la duración del portafolio total sea baja, por lo que el impacto de variaciones en las tasas de interés de mercado es mínimo sobre el valor de mercado del portafolio.

Asimismo, 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.

Los activos financieros del Banco generan intereses. Los pasivos financieros del Banco incluyen tanto pasivos que no generan intereses como pasivos que generan intereses. La revelación concerniente a estos pasivos se encuentra en las notas 12 a la 17.

Los pasivos y activos del Banco generan intereses basados en tasas establecidas según condiciones económicas de mercado vigentes al momento de la emisión de los instrumentos financieros.

La estructura de vencimientos de los activos y pasivos financieros del Banco se encuentra revelada en la nota 24.

**Comparación con el portafolio de referencia:** Las inversiones de las reservas internacionales conforman el portafolio real, el mismo que puede desviarse de los parámetros aprobados para el portafolio de referencia en cuanto al manejo de los plazos de las inversiones, la duración, el riesgo bancario total y el riesgo de crédito y diversificación de los emisores. El manejo de estas desviaciones se realiza buscando una mayor rentabilidad de las inversiones, manteniéndose dentro de márgenes autorizados por el Directorio del Banco.

Los portafolios real y de referencia son valorizados a precios de mercado diariamente.

### Valor razonable

La siguiente información proporciona una revelación del valor razonable de los instrumentos financieros mantenidos por el Banco. El valor razonable es el monto por el que un activo puede ser intercambiado entre un comprador y un vendedor debidamente informados o puede ser cancelada una obligación entre un deudor y un acreedor con suficiente información bajo los términos de una transacción de libre competencia.

Debido a que el valor razonable de los instrumentos financieros representa el mejor estimado de la Gerencia del Banco, estas estimaciones se efectúan considerando las actuales condiciones económicas y características de los riesgos de mercado, las cuales pueden variar en el futuro.

Los siguientes métodos y estimaciones fueron utilizados por la Gerencia del Banco para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros:

- El efectivo, los depósitos a plazo, los certificados de depósito y los papeles comerciales no representan riesgo significativo de tasa de interés, por lo cual el valor en libros se aproxima a su valor razonable.
- El valor razonable de los valores está basado en la calidad de este tipo de inversiones que sustenta clasificarlas como disponibles para la venta, y en el permanente monitoreo de este portafolio con relación a su valor de mercado.
- El valor razonable de los metales preciosos está basado en la cotización del mercado internacional.
- El valor razonable del crédito interno corresponde a su valor en libros.

El valor razonable de las obligaciones adeudadas tales como: obligaciones con entidades internacionales, otros pasivos con el exterior, depósitos, valores emitidos en circulación y emisión primaria se aproxima al valor en libros debido a que la naturaleza de estas obligaciones es mayormente de corto plazo y son contratadas a tasas de interés variables.

## 26. EVENTOS SUBSECUENTES

Con las medidas indicadas a continuación, el Banco busca dar mayor flexibilidad al manejo de liquidez de las entidades sujetas a encaje:

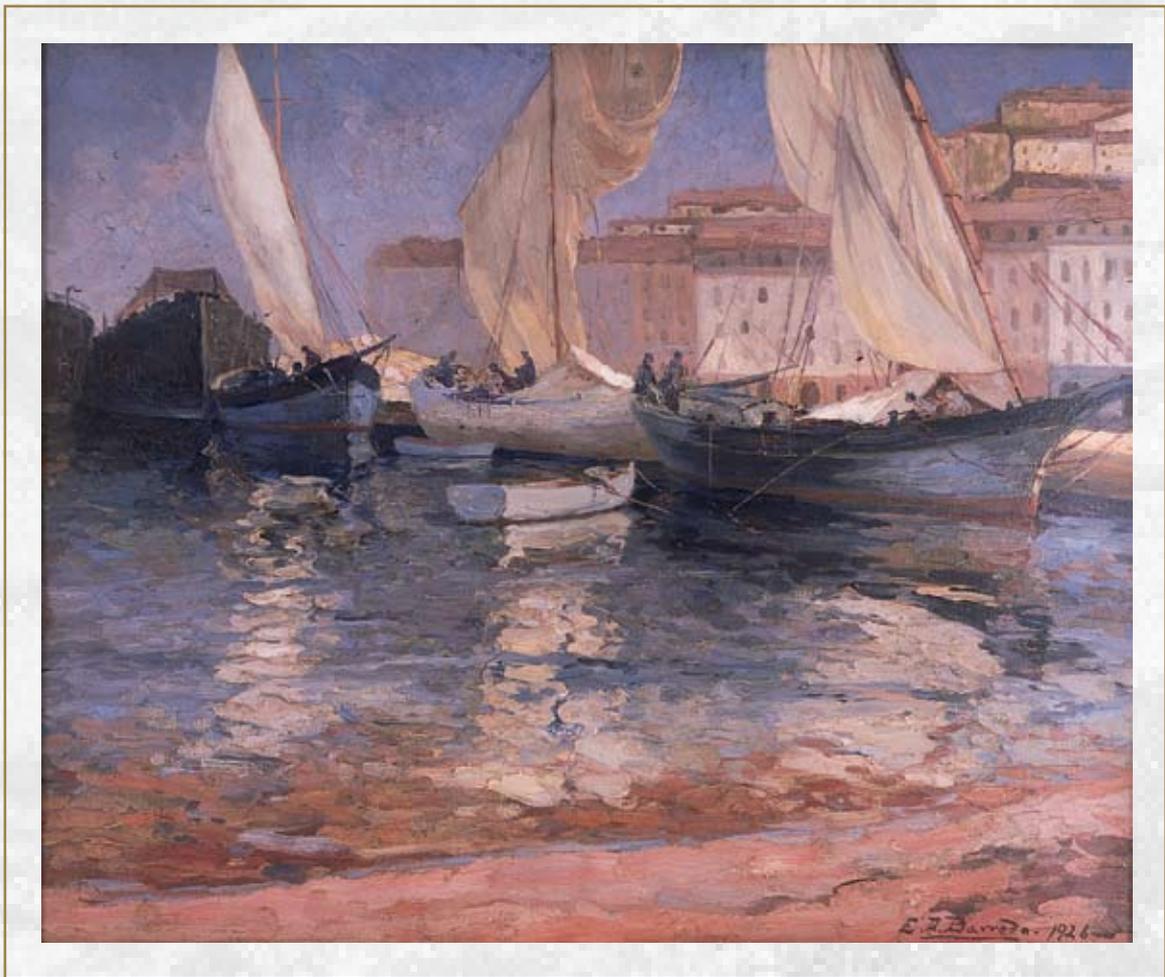
- a. El 30 de enero de 2009, el Banco emitió la Circular N° 002-2009-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda nacional, según la cual se reduce la tasa de encaje mínimo legal de 7,5% a 6,5%, el requerimiento mínimo a ser mantenido en la cuenta corriente en el Banco Central de 2,0% a 1,5% y el porcentaje máximo a deducir de las obligaciones sujetas al régimen general de 16,5% a 7,7%.

- b. El 30 de enero de 2009, el Banco emitió la Circular N° 003-2009-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda extranjera, según la cual se reduce el encaje mínimo legal de 7,5% a 6,5% y se reduce el requerimiento mínimo a ser mantenido en la cuenta corriente en el Banco Central de 2,0% a 1,5%.

El 5 de febrero de 2009, el Banco aprobó reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 6,50% a 6,25%. Adicionalmente se acordó reducir las tasas de interés de las operaciones (fuera de subasta) activas y pasivas en moneda nacional del Banco con el sistema financiero:

- Compra directa temporal de títulos valores y créditos de regulación monetaria: 7% anual.
- Depósitos overnight: 5,50% anual.
- Compra temporal de dólares (swap): una comisión equivalente a un costo efectivo anual mínimo de 7%.

Esta decisión se sustenta en la observación de menores presiones inflacionarias, en un entorno de menor crecimiento de la economía mundial y de caída de los precios internacionales de alimentos y combustibles.



Marina o Barcas  
Enrique Barreda  
Óleo





*ANEXOS*



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

AÑO	PRODUCTO BRUTO INTERNO 1/ (1)	POBLACIÓN 2/ (Miles) (2)	PBI PER CÁPITA (Nuevos soles a precios de 1994) (3)	Variación porcentual			INFLACIÓN 3/	EXPORTACIONES DE BIENES 4/ (Millones de US\$)	IMPORTACIONES DE BIENES 4/ (Millones de US\$)	BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)
				(1)	(2)	(3)				
1922	8 589	4 790,6	1 792,9	7,1	1,5	5,5	- 4,5	84,0	51,7	32,3
1923	9 090	4 861,1	1 869,9	5,8	1,5	4,3	- 5,3	113,7	68,4	45,3
1924	9 957	4 933,7	2 018,1	9,5	1,5	7,9	3,9	115,5	86,1	29,4
1925	10 199	5 008,4	2 036,5	2,4	1,5	0,9	7,0	102,8	92,8	10,0
1926	11 188	5 084,9	2 200,3	9,7	1,5	8,0	0,5	107,7	92,3	15,4
1927	11 441	5 163,4	2 215,7	2,3	1,5	0,7	- 3,5	117,5	91,7	25,7
1928	12 097	5 244,2	2 306,7	5,7	1,6	4,1	- 6,7	121,7	88,8	32,9
1929	13 377	5 327,1	2 511,1	10,6	1,6	8,9	- 2,2	128,2	96,4	31,8
1930	12 049	5 412,6	2 226,2	- 9,9	1,6	- 11,3	- 4,5	91,2	62,9	28,3
1931	11 513	5 500,4	2 093,2	- 4,4	1,6	- 6,0	- 6,5	60,1	36,2	23,9
1932	10 748	5 590,5	1 922,5	- 6,7	1,6	- 8,2	- 4,4	41,6	20,6	21,0
1933	11 769	5 682,9	2 070,9	9,5	1,7	7,7	- 2,6	52,9	25,7	27,2
1934	13 198	5 777,9	2 284,3	12,1	1,7	10,3	2,0	76,9	50,1	26,8
1935	14 781	5 875,2	2 515,8	12,0	1,7	10,1	1,3	80,6	54,9	25,8
1936	15 496	5 975,1	2 593,4	4,8	1,7	3,1	5,3	91,3	63,3	28,0
1937	15 828	6 077,5	2 604,3	2,1	1,7	0,4	6,3	100,9	75,4	25,5
1938	16 185	6 182,2	2 618,0	2,3	1,7	0,5	- 4,1	83,7	73,9	9,8
1939	15 853	6 289,3	2 520,7	- 2,1	1,7	- 3,7	4,8	79,9	60,4	19,5
1940	16 262	6 398,6	2 541,4	2,6	1,7	0,8	9,2	71,2	61,4	9,8
1941	16 083	6 509,7	2 470,6	- 1,1	1,7	- 2,8	10,5	83,7	67,0	16,7
1942	15 547	6 622,7	2 347,5	- 3,3	1,7	- 5,0	8,5	87,6	61,9	25,7
1943	15 572	6 738,2	2 311,1	0,2	1,7	- 1,6	12,3	95,0	82,3	12,7
1944	16 951	6 856,4	2 472,3	8,9	1,8	7,0	13,2	107,7	101,7	5,9
1945	17 487	6 978,0	2 506,0	3,2	1,8	1,4	11,1	123,5	117,3	6,2
1946	18 125	7 101,9	2 552,2	3,6	1,8	1,8	12,1	169,4	184,9	- 15,5
1947	18 687	7 228,1	2 585,3	3,1	1,8	1,3	46,1	176,9	200,3	- 23,4
1948	19 325	7 357,6	2 626,6	3,4	1,8	1,6	13,6	183,8	197,8	- 14,1
1949	20 755	7 492,0	2 770,3	7,4	1,8	5,5	18,7	183,7	189,0	- 5,3
1950	21 929	7 632,5	2 873,1	5,7	1,9	3,7	9,5	198,4	149,3	49,1
1951	23 987	7 826,3	3 064,9	9,4	2,5	6,7	8,2	259,1	223,0	36,0
1952	25 231	8 025,7	3 143,8	5,2	2,5	2,6	6,4	245,7	257,2	- 11,6
1953	26 470	8 232,2	3 215,4	4,9	2,6	2,3	8,6	228,3	257,5	- 29,2
1954	28 086	8 447,0	3 324,9	6,1	2,6	3,4	4,8	254,3	225,4	28,9
1955	29 719	8 671,5	3 427,2	5,8	2,7	3,1	4,6	281,2	294,6	- 13,4
1956	31 006	8 904,9	3 482,0	4,3	2,7	1,6	6,0	320,2	342,5	- 22,3
1957	33 097	9 146,2	3 618,7	6,7	2,7	3,9	7,1	331,5	402,1	- 70,7
1958	32 855	9 396,7	3 496,5	- 0,7	2,7	- 3,4	8,9	291,8	344,7	- 52,8
1959	33 369	9 657,8	3 455,1	1,6	2,8	- 1,2	16,8	322,6	280,5	42,1
1960	36 355	9 931,0	3 660,8	9,0	2,8	6,0	2,6	444,3	341,0	103,4
1961	39 413	10 217,5	3 857,4	8,4	2,9	5,4	8,7	510,2	428,6	81,5
1962	43 054	10 516,5	4 093,9	9,2	2,9	6,1	4,9	556,0	478,4	77,6
1963	45 387	10 825,8	4 192,5	5,4	2,9	2,4	8,7	555,1	517,9	37,2
1964	48 198	11 143,4	4 325,3	6,2	2,9	3,2	11,4	684,6	517,7	166,8
1965	51 406	11 467,2	4 482,8	6,7	2,9	3,6	14,6	684,6	659,7	24,9
1966	55 590	11 796,3	4 712,5	8,1	2,9	5,1	7,9	788,5	811,2	- 22,7
1967	58 046	12 132,1	4 784,5	4,4	2,8	1,5	19,0	742,4	810,1	- 67,7
1968	58 271	12 475,9	4 670,7	0,4	2,8	- 2,4	9,8	839,8	672,9	166,9
1969	60 528	12 829,0	4 718,1	3,9	2,8	1,0	5,7	879,5	658,8	220,8

Continúa .../

.../ Continuación

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

AÑO	PRODUCTO BRUTO INTERNO 1/ (1)	POBLACIÓN 2/ (Miles) (2)	PBI PER CÁPITA (Nuevos soles a precios de 1994) (3)	Variación porcentual			INFLACIÓN 3/	EXPORTACIONES DE BIENES 4/ (Millones de US\$)	IMPORTACIONES DE BIENES 4/ (Millones de US\$)	BALANZA COMERCIAL (Millones de US\$)
				(1)	(2)	(3)				
1970	64 275	13 192,7	4 872,0	6,2	2,8	3,3	5,5	1 034,3	699,6	334,6
1971	67 177	13 567,7	4 951,3	4,5	2,8	1,6	7,5	889,4	730,0	159,4
1972	69 479	13 953,2	4 979,4	3,4	2,8	0,6	4,2	945,0	812,0	133,0
1973	73 980	14 348,1	5 156,1	6,5	2,8	3,5	13,8	1 111,8	1 033,0	78,8
1974	80 481	14 751,1	5 455,9	8,8	2,8	5,8	19,1	1 513,3	1 908,0	- 394,7
1975	84 024	15 161,1	5 542,1	4,4	2,8	1,6	24,0	1 335,0	2 427,0	- 1 092,0
1976	85 004	15 580,8	5 455,7	1,2	2,8	- 1,6	44,6	1 344,0	2 016,0	- 672,0
1977	85 529	16 010,8	5 342,0	0,6	2,8	- 2,1	32,6	1 729,6	2 148,0	- 418,4
1978	82 296	16 447,4	5 003,6	- 3,8	2,7	- 6,3	73,9	2 038,0	1 668,0	370,0
1979	83 920	16 886,5	4 969,7	2,0	2,7	- 0,7	66,7	3 719,0	1 954,0	1 765,0
1980	90 354	17 324,2	5 215,5	7,7	2,6	4,9	60,1	3 950,6	3 089,5	861,1
1981	95 291	17 760,2	5 365,4	5,5	2,5	2,9	72,7	3 328,0	3 802,2	- 474,2
1982	94 979	18 197,2	5 219,5	- 0,3	2,5	- 2,7	72,9	3 343,4	3 720,9	- 377,5
1983	86 111	18 635,6	4 620,8	- 9,3	2,4	- 11,5	125,1	3 036,2	2 721,7	314,5
1984	89 382	19 075,9	4 685,6	3,8	2,4	1,4	111,5	3 193,4	2 166,5	1 026,9
1985	91 250	19 518,6	4 675,0	2,1	2,3	- 0,2	158,3	3 021,4	1 822,6	1 198,8
1986	102 301	19 965,8	5 123,8	12,1	2,3	9,6	62,9	2 572,7	2 649,3	- 76,7
1987	110 222	20 417,3	5 398,5	7,7	2,3	5,4	114,5	2 713,4	3 215,1	- 501,7
1988	99 839	20 869,7	4 783,9	- 9,4	2,2	- 11,4	1 722,3	2 719,9	2 865,1	- 145,2
1989	86 431	21 319,9	4 054,0	- 13,4	2,2	- 15,3	2 775,3	3 503,3	2 286,5	1 216,7
1990	82 032	21 764,5	3 769,1	- 5,1	2,1	- 7,0	7 649,6	3 279,8	2 921,9	357,9
1991	83 760	22 203,9	3 772,3	2,1	2,0	0,1	139,2	3 393,1	3 595,3	- 202,2
1992	83 401	22 640,3	3 683,7	- 0,4	2,0	- 2,3	56,7	3 578,1	4 001,4	- 423,3
1993	87 375	23 073,2	3 786,9	4,8	1,9	2,8	39,5	3 384,7	4 160,4	- 775,8
1994	98 577	23 502,0	4 194,4	12,8	1,9	10,8	15,4	4 424,1	5 499,2	- 1 075,1
1995	107 064	23 926,3	4 474,7	8,6	1,8	6,7	10,2	5 491,4	7 732,9	- 2 241,5
1996	109 760	24 348,1	4 507,9	2,5	1,8	0,7	11,8	5 877,6	7 864,2	- 1 986,6
1997	117 294	24 767,8	4 735,7	6,9	1,7	5,1	6,5	6 824,6	8 535,5	- 1 711,0
1998	116 522	25 182,3	4 627,2	- 0,7	1,7	- 2,3	6,0	5 756,8	8 218,7	- 2 462,0
1999	117 587	25 588,5	4 595,3	0,9	1,6	- 0,7	3,7	6 087,5	6 710,5	- 623,0
2000	121 057	25 983,6	4 659,0	3,0	1,5	1,4	3,7	6 954,9	7 357,6	- 402,7
2001	121 317	26 366,5	4 601,2	0,2	1,5	- 1,2	- 0,1	7 025,7	7 204,5	- 178,7
2002	127 407	26 739,4	4 764,8	5,0	1,4	3,6	1,5	7 713,9	7 392,8	321,1
2003	132 545	27 103,5	4 890,3	4,0	1,4	2,6	2,5	9 090,7	8 204,8	885,9
2004	139 141	27 460,1	5 067,0	5,0	1,3	3,6	3,5	12 809,2	9 804,8	3 004,4
2005	148 640	27 810,5	5 344,7	6,8	1,3	5,5	1,5	17 367,7	12 081,6	5 286,1
2006 5/	160 145	28 151,4	5 688,7	7,7	1,2	6,4	1,1	23 830,1	14 844,1	8 986,0
2007 5/	174 329	28 481,9	6 120,7	8,9	1,2	7,6	3,9	27 881,6	19 595,1	8 286,5
2008 5/	191 479	28 807,0	6 647,0	9,8	1,1	8,6	6,7	31 529,4	28 438,9	3 090,5

1/ Para el período 1922 - 1929, los niveles se estimaron a partir de las tasas de variación del PBI, publicadas en el Documento de Trabajo "Cambio Estructural y Crecimiento Económico en el Perú: Nuevas Evidencias Estadísticas" de Bruno Seminario y Arlette Beltrán, 1997. Para el período 1930 - 1949, se utilizó la serie de Seminario y Beltrán del Documento: "Una Estimación Alternativa del PBI en el Siglo XX", abril 1996. Para el período 1950 - 1989, los niveles se calcularon aplicando las tasas de variación del PBI con año base 1979.

2/ Fuente: INEI.

3/ De 1922 a 1937, la inflación es promedio del período. De 1938 en adelante, la inflación es fin de período.

4/ De 1922 a 1949 la fuente de información es el Documento de Trabajo "Una Estimación Alternativa del PBI en el Siglo XX" de Bruno Seminario y Arlette Beltrán.

5/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.





ANEXO 2  
FLUJOS MACROECONÓMICOS  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>AHORRO-INVERSIÓN</b>										
<b>Ahorro Interno</b>	<b>18,4</b>	<b>17,3</b>	<b>16,6</b>	<b>16,4</b>	<b>16,9</b>	<b>18,0</b>	<b>19,3</b>	<b>23,1</b>	<b>24,0</b>	<b>23,3</b>
Sector público	1,7	0,7	0,7	0,7	1,2	1,8	2,6	5,0	6,2	6,3
Sector privado	16,7	16,6	15,9	15,7	15,7	16,2	16,7	18,1	17,8	17,0
<b>Ahorro externo</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,3</b>
<b>Inversión</b>	<b>21,1</b>	<b>20,2</b>	<b>18,8</b>	<b>18,4</b>	<b>18,4</b>	<b>18,0</b>	<b>17,9</b>	<b>20,0</b>	<b>22,9</b>	<b>26,6</b>
Sector público	4,8	4,0	3,1	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,1	4,2
Sector privado	16,3	16,2	15,7	15,6	15,6	15,2	15,0	17,2	19,8	22,4
<b>BALANZA DE PAGOS</b>										
<b>Balanza en cuenta corriente</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>3,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,3</b>
Balanza comercial	-1,2	-0,8	-0,3	0,6	1,4	4,3	6,7	9,7	7,7	2,4
Servicios	-1,1	-1,4	-1,8	-1,7	-1,5	-1,0	-1,1	-0,8	-1,1	-1,5
Renta de factores	-2,2	-2,6	-2,0	-2,6	-3,5	-5,3	-6,4	-8,2	-7,8	-6,4
Transferencias corrientes	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	2,1	2,2	2,4	2,3	2,2
<b>Cuenta financiera</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>8,7</b>	<b>5,8</b>
Sector privado	3,3	2,8	1,8	2,7	-0,2	1,3	2,3	2,1	8,5	6,0
Sector público	0,7	0,5	0,7	1,9	1,0	1,4	-1,8	-0,8	-2,3	-1,1
Capitales de corto plazo	-2,9	-1,4	0,4	-1,4	0,2	0,3	-0,3	-0,5	2,4	0,9
<b>Financiamiento excepcional</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Flujo de reservas netas del BCRP (-)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>3,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,0</b>	<b>9,0</b>	<b>2,5</b>
<b>Errores y omisiones netos</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>
<b>SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>										
<b>Ahorro en cuenta corriente</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>	<b>6,3</b>
<b>Ingresos de capital</b>	<b>0,1</b>									
<b>Gasto de capital</b>	<b>5,0</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>
Inversión pública	4,8	4,0	3,1	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,1	4,2
Otros gastos de capital	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
<b>Resultado económico</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Financiamiento</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,1</b>
Financiamiento externo	-0,2	1,2	0,9	2,1	1,4	1,5	-1,5	-0,7	-1,9	-0,9
Financiamiento interno	2,7	1,3	1,0	-0,6	0,3	-0,6	1,7	-1,5	-1,4	-1,2
Privatización	0,8	0,8	0,6	0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0

1/ Preliminar.

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos

ANEXO 3  
**INGRESO NACIONAL DISPONIBLE**  
 (Variaciones porcentuales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>Producto bruto interno</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,2</b>	<b>5,0</b>	<b>4,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,8</b>
- Renta de factores	1,3	25,9	- 23,0	32,3	42,6	62,0	31,5	45,7	3,8	- 14,4
Producto nacional bruto	0,9	2,5	0,8	4,5	3,0	2,9	5,4	5,1	9,3	12,1
Ingreso nacional bruto	- 0,4	2,1	0,5	5,2	3,0	4,5	6,7	10,7	9,8	8,2
+ Transferencias corrientes	5,0	5,4	2,4	- 1,8	14,9	11,8	18,0	20,3	7,1	0,3
<b>Ingreso nacional disponible</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,2</b>	<b>0,5</b>	<b>5,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,7</b>	<b>6,9</b>	<b>10,9</b>	<b>9,7</b>	<b>8,0</b>

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 4  
**INGRESO NACIONAL DISPONIBLE**  
 (Millones de nuevos soles a precios de 1994)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>Producto bruto interno</b>	<b>117 587</b>	<b>121 057</b>	<b>121 317</b>	<b>127 407</b>	<b>132 545</b>	<b>139 141</b>	<b>148 640</b>	<b>160 145</b>	<b>174 329</b>	<b>191 479</b>
- Renta de factores	2 502	3 150	2 426	3 209	4 576	7 415	9 752	14 213	14 759	12 637
Producto nacional bruto	115 085	117 907	118 891	124 198	127 969	131 727	138 888	145 932	159 570	178 842
- Términos de intercambio	1 880	2 305	2 711	1 927	2 069	147	- 1 487	- 9 475	- 11 081	- 5 726
Ingreso nacional bruto	113 206	115 602	116 180	122 272	125 900	131 580	140 375	155 407	170 651	184 568
+ Transferencias corrientes	2 121	2 235	2 288	2 246	2 580	2 884	3 403	4 095	4 387	4 399
<b>Ingreso nacional disponible</b>	<b>115 326</b>	<b>117 837</b>	<b>118 468</b>	<b>124 518</b>	<b>128 480</b>	<b>134 463</b>	<b>143 778</b>	<b>159 502</b>	<b>175 038</b>	<b>188 967</b>

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 5  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Variaciones porcentuales reales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. Demanda Global</b>	<b>- 1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>0,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>5,6</b>	<b>7,4</b>	<b>8,6</b>	<b>10,9</b>	<b>11,6</b>
1. Demanda interna	- 3,1	2,3	- 0,4	4,1	3,7	3,8	5,8	10,3	11,8	12,3
a. Consumo privado	- 0,4	3,7	1,5	4,9	3,4	3,6	4,6	6,4	8,3	8,8
b. Consumo público	3,5	3,1	- 0,8	0,0	3,9	4,1	9,1	7,6	4,5	4,0
c. Inversión bruta interna	- 13,6	- 2,7	- 7,1	3,0	4,7	4,5	8,9	26,5	26,1	24,8
Inversión bruta fija	- 10,6	- 4,9	- 8,2	- 0,5	5,9	7,7	12,0	18,9	22,6	28,0
- Privada	- 15,2	- 1,7	- 4,7	0,2	6,3	8,1	12,0	20,1	23,4	25,6
- Pública	10,3	- 15,8	- 22,4	- 4,1	4,2	5,8	12,2	12,8	18,2	41,9
2. Exportación de bienes y servicios no financieros	7,6	8,0	6,8	7,5	6,2	15,2	15,2	0,8	6,2	8,2
<b>II. Oferta Global</b>	<b>- 1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>0,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>5,6</b>	<b>7,4</b>	<b>8,6</b>	<b>10,9</b>	<b>11,6</b>
<b>1. PBI</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,2</b>	<b>5,0</b>	<b>4,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,8</b>
2. Importación de bienes y servicios no financieros	- 15,2	3,8	2,9	2,3	4,2	9,6	10,9	13,1	21,3	19,9
Nota:										
Gasto privado	5,7	- 3,2	- 7,1	- 1,0	4,0	4,5	9,8	8,9	8,0	14,5
Gasto público	- 3,6	2,6	0,4	4,1	3,8	4,4	5,9	9,0	11,4	12,6
1/ Preliminar.										
Fuente: INEI y BCRP.										
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.										



**ANEXO 6**  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Millones de nuevos soles a precios de 1994)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. Demanda Global</b>	<b>137 312</b>	<b>141 538</b>	<b>142 389</b>	<b>148 969</b>	<b>155 005</b>	<b>163 749</b>	<b>175 922</b>	<b>190 991</b>	<b>211 745</b>	<b>236 358</b>
1. Demanda interna	118 718	121 458	120 938	125 899	130 514	135 527	143 410	158 220	176 928	198 703
a. Consumo privado	83 164	86 202	87 456	91 769	94 860	98 313	102 857	109 483	118 618	129 097
b. Consumo público	11 210	11 560	11 465	11 460	11 909	12 401	13 529	14 559	15 220	15 825
c. Inversión bruta interna	24 345	23 697	22 017	22 670	23 744	24 814	27 025	34 178	43 091	53 781
i. Inversión bruta fija	24 957	23 729	21 780	21 665	22 951	24 725	27 703	32 941	40 391	51 694
- Privada	19 315	18 979	18 095	18 129	19 268	20 829	23 332	28 010	34 561	43 422
- Pública	5 642	4 750	3 685	3 536	3 683	3 895	4 371	4 931	5 829	8 272
ii. Variación de existencias	- 612	- 32	237	1 005	793	89	- 678	1 237	2 701	2 088
2. Exportación de bienes y servicios no financieros	18 594	20 080	21 451	23 070	24 491	28 221	32 512	32 772	34 816	37 655
<b>II. Oferta Global</b>	<b>137 312</b>	<b>141 538</b>	<b>142 389</b>	<b>148 969</b>	<b>155 005</b>	<b>163 749</b>	<b>175 922</b>	<b>190 991</b>	<b>211 745</b>	<b>236 358</b>
<b>1. PBI</b>	<b>117 587</b>	<b>121 057</b>	<b>121 317</b>	<b>127 407</b>	<b>132 545</b>	<b>139 141</b>	<b>148 640</b>	<b>160 145</b>	<b>174 329</b>	<b>191 479</b>
2. Importación de bienes y servicios no financieros	19 724	20 481	21 072	21 561	22 461	24 607	27 282	30 846	37 416	44 879

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 7  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. Demanda Global</b>	<b>204 329</b>	<b>219 575</b>	<b>222 379</b>	<b>233 659</b>	<b>250 679</b>	<b>280 286</b>	<b>311 804</b>	<b>362 268</b>	<b>410 939</b>	<b>472 882</b>
1. Demanda interna	178 474	189 708	192 559	200 977	212 619	229 245	246 157	276 035	314 014	370 587
a. Consumo privado	122 827	132 460	136 822	144 045	151 363	162 840	173 050	186 644	206 347	237 598
b. Consumo público	18 854	19 717	20 231	20 191	21 915	23 700	26 298	28 810	30 707	33 784
c. Inversión bruta interna	36 793	37 531	35 506	36 741	39 340	42 704	46 809	60 580	76 960	99 204
i. Inversión bruta fija	37 866	37 611	35 133	35 135	38 052	42 551	47 966	58 077	71 332	95 468
- Privada	29 425	30 251	29 313	29 531	32 083	35 998	40 499	49 500	60 945	79 866
- Pública	8 441	7 359	5 820	5 604	5 969	6 553	7 468	8 576	10 387	15 602
ii. Variación de existencias	- 1 073	- 80	373	1 607	1 288	154	- 1 157	2 503	5 628	3 736
2. Exportación de bienes y servicios no financieros	25 855	29 867	29 820	32 682	38 061	51 041	65 647	86 234	96 925	102 295
<b>II. Oferta Global</b>	<b>204 329</b>	<b>219 575</b>	<b>222 379</b>	<b>233 659</b>	<b>250 679</b>	<b>280 286</b>	<b>311 804</b>	<b>362 268</b>	<b>410 939</b>	<b>472 882</b>
<b>1. PBI</b>	<b>174 422</b>	<b>186 141</b>	<b>189 213</b>	<b>199 650</b>	<b>213 425</b>	<b>237 902</b>	<b>261 653</b>	<b>302 255</b>	<b>335 730</b>	<b>372 861</b>
2. Importación de bienes y servicios no financieros	29 907	33 434	33 166	34 009	37 254	42 384	50 151	60 013	75 209	100 021

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 8  
**DEMANDA Y OFERTA GLOBAL**  
(Estructura porcentual nominal)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. Demanda Global</b>	<b>117,1</b>	<b>118,0</b>	<b>117,5</b>	<b>117,0</b>	<b>117,5</b>	<b>117,8</b>	<b>119,2</b>	<b>119,9</b>	<b>122,4</b>	<b>126,8</b>
1. Demanda interna	102,3	101,9	101,8	100,7	99,6	96,4	94,1	91,3	93,5	99,4
a. Consumo privado	70,4	71,2	72,3	72,1	70,9	68,4	66,1	61,8	61,5	63,7
b. Consumo público	10,8	10,6	10,7	10,1	10,3	10,0	10,1	9,5	9,1	9,1
c. Inversión bruta interna	21,1	20,2	18,8	18,4	18,4	18,0	17,9	20,0	22,9	26,6
i. Inversión bruta fija	21,7	20,2	18,6	17,6	17,8	17,9	18,3	19,2	21,2	25,6
- Privada	16,9	16,3	15,5	14,8	15,0	15,1	15,5	16,4	18,2	21,4
- Pública	4,8	4,0	3,1	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,1	4,2
ii. Variación de existencias	- 0,6	0,0	0,2	0,8	0,6	0,1	- 0,4	0,8	1,7	1,0
2. Exportación de bienes y servicios no financieros	14,8	16,0	15,8	16,4	17,8	21,5	25,1	28,5	28,9	27,4
<b>II. Oferta Global</b>	<b>117,1</b>	<b>118,0</b>	<b>117,5</b>	<b>117,0</b>	<b>117,5</b>	<b>117,8</b>	<b>119,2</b>	<b>119,9</b>	<b>122,4</b>	<b>126,8</b>
<b>1. PBI</b>	<b>100,0</b>									
2. Importación de bienes y servicios no financieros	17,1	18,0	17,5	17,0	17,5	17,8	19,2	19,9	22,4	26,8

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 9  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS**  
(Variaciones porcentuales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
Agropecuario 2/	10,1	6,6	0,6	6,1	3,0	- 1,4	5,4	8,4	3,3	6,7
- Agrícola	13,0	6,0	- 2,1	6,6	1,3	- 1,8	4,2	8,4	2,0	6,6
- Pecuario	6,9	- 7,9	0,8	3,8	3,0	3,0	6,9	8,2	5,3	6,9
Pesca	28,2	10,4	- 11,1	6,1	- 10,3	30,7	3,2	2,4	6,9	6,2
Minería e hidrocarburos	13,1	2,4	9,9	12,0	5,5	5,3	8,4	1,4	2,7	7,6
- Minería metálica y no metálica	15,9	3,4	11,1	13,0	6,3	5,1	7,3	1,0	2,4	7,3
- Hidrocarburos	- 6,9	- 6,5	- 2,0	0,7	- 4,3	7,1	23,4	5,7	6,5	10,3
Manufactura	- 0,7	5,8	0,7	5,7	3,6	7,4	7,5	7,5	10,8	8,5
- De procesamiento de recursos primarios	15,9	9,1	- 1,7	4,8	3,2	8,0	3,9	4,1	0,7	7,6
- No primaria	- 4,7	4,9	1,4	5,9	3,7	7,2	8,5	8,5	13,0	8,7
Electricidad y agua	3,0	3,2	1,6	5,5	3,7	4,5	5,6	6,9	8,5	7,7
Construcción	- 10,5	- 6,5	- 6,5	7,7	4,5	4,7	8,4	14,8	16,6	16,5
Comercio	- 1,0	3,9	0,9	3,3	2,4	6,2	6,2	11,7	9,7	12,8
Otros servicios 3/	0,4	2,2	- 0,5	4,0	4,8	4,8	6,8	6,8	8,9	9,5
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,2</b>	<b>5,0</b>	<b>4,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>9,8</b>
Sectores primarios	12,5	5,9	2,6	7,7	3,5	3,2	6,1	5,0	2,7	7,2
Sectores no primarios	- 1,3	2,3	- 0,3	4,4	4,2	5,4	7,0	8,4	10,2	10,4

1/ Preliminar.

2/ Incluye el sector silvícola.

3/ Incluye impuestos a los productos y derechos de importación.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 10  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS**  
 (Millones de nuevos soles a precios de 1994)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
Agropecuario 2/	10 069	10 729	10 796	11 455	11 795	11 630	12 259	13 286	13 723	14 647
- Agrícola	6 614	7 010	6 863	7 315	7 409	7 274	7 578	8 215	8 378	8 932
- Pecuario	3 354	3 089	3 113	3 230	3 329	3 430	3 668	3 971	4 180	4 469
Pesca	637	704	626	664	596	779	804	823	879	933
Minería e hidrocarburos	6 451	6 608	7 263	8 133	8 579	9 031	9 790	9 926	10 195	10 968
- Minería metálica y no metálica	5 798	5 998	6 665	7 531	8 003	8 414	9 028	9 121	9 339	10 023
- Hidrocarburos	652	610	598	602	576	617	761	805	857	945
Manufactura	17 010	18 001	18 118	19 147	19 830	21 300	22 887	24 607	27 265	29 591
- De procesamiento de recursos primarios	3 814	4 159	4 089	4 284	4 419	4 773	4 957	5 161	5 195	5 588
- No primaria	13 197	13 842	14 029	14 863	15 411	16 527	17 930	19 446	21 975	23 892
Electricidad y agua	2 447	2 525	2 566	2 706	2 805	2 931	3 094	3 307	3 588	3 865
Construcción	6 521	6 099	5 700	6 136	6 413	6 712	7 276	8 350	9 737	11 340
Comercio	16 645	17 291	17 444	18 013	18 453	19 604	20 821	23 248	25 495	28 747
Otros servicios 3/	57 807	59 100	58 805	61 154	64 075	67 155	71 708	76 599	83 447	91 388
<b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>	<b>117 587</b>	<b>121 057</b>	<b>121 317</b>	<b>127 407</b>	<b>132 545</b>	<b>139 141</b>	<b>148 640</b>	<b>160 145</b>	<b>174 329</b>	<b>191 479</b>
Sectores primarios 3/	20 971	22 200	22 774	24 535	25 389	26 212	27 810	29 196	29 992	32 137
Sectores no primarios 3/	96 617	98 857	98 543	102 872	107 156	112 929	120 830	130 950	144 337	159 343

1/ Preliminar.

2/ Incluye el sector silvícola.

3/ Incluye impuestos a los productos y derechos de importación.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 11  
**PRODUCCIÓN AGROPECUARIA POR PRINCIPALES PRODUCTOS**  
(Variaciones porcentuales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>PBI AGRÍCOLA</b>	<b>13,0</b>	<b>6,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>6,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>4,2</b>	<b>8,4</b>	<b>2,0</b>	<b>6,6</b>
Algodón	41,7	15,2	-9,3	-0,6	-1,1	35,4	10,5	2,9	1,0	-20,7
Arroz	26,2	-3,1	7,0	4,3	0,8	-13,5	33,8	-4,2	3,0	14,3
Café	20,8	32,3	2,4	8,4	-4,5	13,9	-18,5	44,9	-17,3	18,0
Caña de azúcar	10,0	13,6	3,5	14,0	5,3	-21,6	-9,2	14,9	13,6	13,6
Frijol	4,2	-0,8	-12,2	1,9	-5,2	-1,1	22,5	15,0	-0,6	5,0
Maíz amarillo duro	14,8	19,1	10,1	-1,8	5,7	-10,4	1,6	2,1	10,1	9,4
Maíz amiláceo	9,6	11,1	-9,6	-0,3	1,5	-15,4	11,3	3,2	-1,5	2,1
Papa	18,4	6,8	-17,8	22,6	-4,7	-4,3	9,4	-1,3	4,1	6,1
Trigo	16,2	10,5	-3,2	2,8	1,9	-10,5	4,7	7,1	-5,0	13,6
Otros productos agrícolas										
Cacao	-5,3	18,2	-4,5	2,9	-0,6	7,0	-2,6	24,8	-0,4	12,3
Camote	10,2	0,6	3,4	-11,9	-13,9	-4,4	0,0	7,7	-7,0	0,2
Cebada	2,4	9,3	-4,3	11,5	-2,2	-8,5	9,0	-0,8	-7,4	5,1
Espárrago	26,8	-3,7	7,8	0,9	3,5	1,5	7,0	26,2	9,3	11,7
Marigold	80,1	24,7	-44,6	-4,5	53,8	-39,0	14,4	-56,2	-59,7	-55,8
Palma aceitera	14,8	-8,9	6,7	-10,3	4,1	15,6	-4,1	18,2	0,9	3,3
Yuca	-1,8	1,7	-2,9	3,9	2,2	6,8	3,4	13,4	1,7	-0,4
Hortalizas										
Cebolla	16,0	4,7	8,5	11,3	2,1	9,0	-4,3	16,9	10,0	0,8
Choclo	12,2	8,7	-0,3	8,2	1,9	-7,2	-7,0	2,6	-7,9	13,0
Tomate	-7,0	51,4	-24,6	-30,9	14,4	22,8	-13,2	6,6	2,1	22,1
Frutas										
Limón	8,8	-6,2	-8,7	25,8	-1,1	-16,3	7,4	15,6	7,4	-18,6
Mango	39,1	-34,6	15,1	24,6	10,5	40,0	-15,3	36,1	-8,1	9,7
Manzana	18,3	0,8	-12,2	-2,9	9,3	-5,1	-2,1	0,3	-1,0	7,4
Naranja	10,1	-0,6	8,8	5,1	4,6	8,0	1,3	5,8	-2,7	8,2
Plátano	4,8	4,3	8,1	-0,1	3,9	2,7	2,0	4,7	3,2	-2,4
<b>PBI PECUARIO</b>	<b>6,9</b>	<b>-7,9</b>	<b>0,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>6,9</b>	<b>8,2</b>	<b>5,3</b>	<b>6,9</b>
Ave	7,5	-20,9	1,5	7,3	3,9	0,1	12,4	9,2	8,4	13,6
Huevos	4,9	20,9	5,4	1,3	3,6	2,3	2,3	18,5	5,0	3,5
Leche	1,5	5,1	4,5	7,1	2,7	3,7	4,7	11,6	6,5	8,0
Porcino	-6,8	39,0	2,4	-1,3	0,2	5,6	5,0	5,6	5,4	0,7
Vacuno	7,8	-2,5	1,4	1,6	3,1	5,9	4,6	6,2	0,4	0,1
<b>PBI AGROPECUARIO</b>	<b>10,1</b>	<b>6,6</b>	<b>0,6</b>	<b>6,1</b>	<b>3,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>5,4</b>	<b>8,4</b>	<b>3,3</b>	<b>6,7</b>

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y Ministerio de Agricultura.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 12**  
**PRODUCCIÓN AGROPECUARIA POR PRINCIPALES PRODUCTOS**  
(Miles de toneladas métricas)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>AGRÍCOLA</b>										
Algodón	134,9	155,4	141,0	140,1	138,6	187,7	207,3	213,4	215,4	170,8
Arroz	1 955,0	1 895,3	2 028,2	2 115,1	2 132,4	1 844,9	2 468,4	2 363,5	2 435,1	2 782,7
Café	144,9	191,7	196,2	212,8	203,1	231,4	188,6	273,2	226,0	266,6
Caña de azúcar	6 278,6	7 135,2	7 385,9	8 419,8	8 864,0	6 945,7	6 304,1	7 245,8	8 228,6	9 346,3
Frijol	70,4	69,8	61,3	62,4	59,2	58,5	71,7	82,5	82,0	86,1
Maíz amarillo duro	806,1	960,4	1 057,4	1 038,1	1 097,3	983,2	999,3	1 019,8	1 122,9	1 228,6
Maíz amiláceo	252,6	280,6	253,6	252,7	256,5	216,9	241,5	249,2	245,3	250,6
Papa	3 066,2	3 274,9	2 690,5	3 298,2	3 143,9	3 008,2	3 289,7	3 248,4	3 383,0	3 588,1
Trigo	169,9	187,7	181,8	186,9	190,5	170,4	178,5	191,1	181,6	206,3
Otros productos agrícolas										
Cacao	21,0	24,8	23,7	24,4	24,2	25,9	25,3	31,5	31,4	35,2
Camote	244,2	245,8	254,1	223,9	192,9	184,4	184,4	198,6	184,8	185,2
Cebada	169,8	185,6	177,7	198,0	193,7	177,2	193,1	191,6	177,5	186,6
Espárrago	174,9	168,4	181,5	183,1	189,6	192,5	206,0	260,0	284,1	317,2
Marigold	173,1	215,7	119,6	114,2	175,7	107,2	122,7	53,7	21,6	9,6
Palma aceitera	198,9	181,2	193,3	173,3	180,4	208,5	199,9	236,4	238,4	246,4
Yuca	868,1	882,5	857,1	890,1	909,3	971,0	1 004,5	1 138,6	1 158,0	1 153,4
Hortalizas										
Cebolla	366,1	383,5	416,0	463,1	472,9	515,5	493,3	576,7	634,4	639,2
Choclo	340,9	370,5	369,4	399,6	407,1	377,9	351,3	360,6	332,3	375,3
Tomate	165,5	250,5	189,0	130,6	149,4	183,5	159,2	169,7	173,3	211,5
Frutas										
Limón	226,9	212,9	194,4	244,6	241,9	202,4	217,3	251,3	269,8	219,6
Mango	191,5	125,2	144,1	179,6	198,5	277,9	235,4	320,3	294,4	323,0
Manzana	156,2	157,5	138,3	134,4	146,9	139,3	136,4	136,7	135,3	145,4
Naranja	257,4	255,7	278,2	292,4	305,8	330,4	334,5	353,9	344,3	372,6
Plátano	1 385,0	1 444,7	1 561,9	1 560,4	1 621,0	1 664,1	1 697,1	1 777,3	1 834,5	1 790,4
<b>PECUARIA</b>										
Ave	786,5	622,1	631,7	678,1	704,9	705,7	793,0	866,4	939,6	1 067,0
Huevos	147,8	178,7	188,4	190,9	197,8	202,4	207,1	245,5	257,6	266,5
Leche	1 013,3	1 065,2	1 112,6	1 192,0	1 224,3	1 269,5	1 329,3	1 482,9	1 579,8	1 705,7
Ovino	74,5	77,7	80,0	78,6	79,9	84,2	84,2	84,7	84,6	83,4
Porcino	87,8	122,1	125,1	123,4	123,7	130,6	137,2	144,9	152,7	153,8
Vacuno	261,8	255,4	258,8	263,0	271,1	287,0	300,2	318,8	320,1	320,3

1/ Preliminar.  
Fuente: Ministerio de Agricultura.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 13  
**EXTRACCIÓN PESQUERA MARÍTIMA POR DESTINO Y PRINCIPALES ESPECIES**  
(Variaciones porcentuales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>CONSUMO INDUSTRIAL</b>	<b>111,9</b>	<b>27,0</b>	<b>- 27,0</b>	<b>12,6</b>	<b>- 34,5</b>	<b>64,8</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 31,0</b>	<b>3,2</b>	<b>0,6</b>
Anchoveta	0,0	41,9	- 33,6	27,3	- 34,0	64,9	- 2,9	- 31,0	3,3	0,5
Otras especies	- 55,0	- 56,9	138,7	- 91,3	- 96,4	- 57,1	--	--	--	--
<b>CONSUMO HUMANO</b>	<b>1,8</b>	<b>- 3,6</b>	<b>5,3</b>	<b>3,4</b>	<b>6,3</b>	<b>15,2</b>	<b>4,7</b>	<b>26,1</b>	<b>7,3</b>	<b>9,2</b>
Congelado										
Concha de abanico	42,0	- 35,5	- 13,7	46,2	101,8	- 0,3	- 21,5	34,2	35,5	- 12,4
Langostino	- 64,8	- 77,2	- 6,7	169,2	11,7	45,6	40,3	37,0	19,9	2,4
Merluza	- 62,7	126,1	78,1	- 64,0	- 90,3	555,8	- 17,3	15,9	12,6	- 13,4
Calamar gigante	--	- 23,0	78,9	166,0	- 0,3	120,3	4,7	61,1	3,8	17,6
Conservas										
Atún	- 93,0	519,7	93,3	42,5	31,7	- 53,9	187,4	15,0	- 67,2	- 13,0
Caballa	64,4	- 54,8	20,4	- 76,7	709,9	- 44,9	5,1	130,8	- 54,9	76,5
Jurel	8,2	252,1	40,5	- 81,2	465,3	- 53,6	- 57,0	521,9	- 32,5	- 28,1
Sardina	- 7,8	- 9,2	- 63,5	- 91,4	75,7	- 89,7	- 88,9	- 40,7	- 97,9	--
Fresco										
Concha de abanico	16,6	- 70,8	- 75,9	- 48,1	- 18,4	134,3	- 58,0	538,5	19,2	- 85,9
Jurel	- 53,2	144,3	55,3	- 20,6	26,6	20,6	- 54,8	132,3	- 1,4	- 48,3
Liza	- 31,8	25,9	0,2	- 19,8	- 9,7	- 36,2	- 46,8	- 46,7	194,3	64,2
Tollo	- 71,0	42,4	63,5	48,7	- 84,1	258,5	36,5	- 67,1	79,0	1,0
Seco salado										
Caballa	43,2	10,0	38,8	- 49,6	48,9	- 21,2	- 65,8	- 56,5	--	--
Jurel	59,0	11,0	0,8	- 64,2	72,1	15,9	- 54,2	196,4	--	--
Liza	75,6	13,3	74,7	75,6	- 70,8	- 40,9	- 51,6	- 88,7	--	--
<b>PBI PESCA</b>	<b>28,2</b>	<b>10,4</b>	<b>- 11,1</b>	<b>6,1</b>	<b>- 10,3</b>	<b>30,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y Ministerio de la Producción.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 14**  
**EXTRACCIÓN PESQUERA MARÍTIMA POR DESTINO Y PRINCIPALES ESPECIES**  
(Miles de toneladas métricas)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>CONSUMO INDUSTRIAL</b>										
Anchoveta	6 732,0	9 555,6	6 347,7	8 082,9	5 335,5	8 797,1	8 540,8	5 891,8	6 084,7	6 116,4
Otras especies	633,8	27,3	651,7	56,5	2,0	0,9	--	--	--	--
<b>CONSUMO HUMANO</b>										
Congelado										
Concha de abanico	8,5	5,5	4,8	6,9	14,0	14,0	11,0	14,7	19,9	17,5
Langostino	6,3	1,4	1,3	3,6	4,0	5,9	8,2	11,3	13,5	13,9
Merluza	28,4	64,3	114,4	41,2	4,0	26,3	21,7	25,2	28,4	24,5
Calamar gigante	26,9	20,7	37,1	98,7	98,4	216,8	227,0	365,7	379,6	446,3
Conservas										
Atún	0,3	2,1	4,0	5,6	7,4	3,4	9,9	11,3	3,7	3,2
Caballa	42,4	19,2	23,1	5,4	43,6	24,0	25,2	58,2	26,2	46,3
Jurel	18,8	66,3	93,1	17,5	99,0	46,0	19,8	122,9	82,9	59,6
Sardina	141,8	128,8	46,9	4,1	7,1	0,7	0,1	--	--	--
Fresco										
Concha de abanico	21,6	6,3	1,5	0,8	0,6	1,5	0,6	4,0	4,8	0,7
Jurel	28,4	69,3	107,6	85,4	108,1	130,4	58,9	136,8	134,9	69,8
Liza	19,2	24,1	24,2	19,4	17,5	11,2	5,9	3,2	9,3	15,3
Tollo	1,8	2,6	4,2	6,2	1,0	3,5	4,8	1,6	2,8	2,9
Seco salado										
Caballa	9,3	10,2	14,2	7,1	10,6	8,4	2,9	1,2	n.d.	n.d.
Jurel	4,3	4,8	4,8	1,7	3,0	3,5	1,6	4,7	n.d.	n.d.
Liza	1,6	1,8	3,1	5,5	1,6	1,0	0,5	0,1	n.d.	n.d.

1/ Preliminar.

Fuente: Ministerio de la Producción.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 15  
**PRODUCCIÓN MINERA E HIDROCARBUROS POR PRINCIPALES PRODUCTOS**  
 (Variaciones porcentuales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>PBI MINERÍA METÁLICA Y NO METÁLICA 2/</b>	<b>15,9</b>	<b>3,4</b>	<b>11,1</b>	<b>13,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>7,3</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>7,3</b>
Cobre	11,7	1,9	35,0	16,0	- 2,2	29,0	- 2,8	3,6	16,4	8,8
Estaño	6,1	38,3	2,1	1,7	3,6	3,5	1,3	- 8,7	1,4	0,0
Hierro	- 20,0	6,4	10,5	0,6	14,0	21,9	7,5	4,8	6,7	1,1
Oro	36,9	2,4	4,1	13,9	9,7	0,4	20,0	- 2,4	- 16,1	5,7
Plata	9,4	4,6	15,1	11,3	1,8	4,8	4,4	8,3	0,9	5,3
Plomo	- 3,7	3,2	11,2	5,2	1,2	- 0,8	4,3	- 1,7	5,0	4,8
Zinc	1,1	4,0	13,7	16,4	11,3	- 11,9	- 0,6	0,1	20,0	11,0
Molibdeno	25,9	29,5	31,4	- 9,3	11,3	48,6	21,6	- 0,7	- 2,8	- 0,3
<b>PBI HIDROCARBUROS</b>	<b>- 6,9</b>	<b>- 6,5</b>	<b>- 2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>- 4,3</b>	<b>7,1</b>	<b>23,4</b>	<b>5,7</b>	<b>6,5</b>	<b>10,3</b>
Gas natural	1,5	- 16,8	7,3	19,3	18,5	64,2	76,5	17,0	50,7	27,0
Petróleo crudo	- 8,4	- 6,1	- 2,4	- 0,2	- 5,7	3,3	17,9	3,9	- 1,5	5,7
<b>PBI MINERÍA E HIDROCARBUROS</b>	<b>13,1</b>	<b>2,4</b>	<b>9,9</b>	<b>12,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>8,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,7</b>	<b>7,6</b>

1/ Preliminar.

2/ Incluye otros minerales y producción secundaria.

Fuente: INEI y Ministerio de Energía y Minas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 16**  
**PRODUCCIÓN MINERA E HIDROCARBUROS POR PRINCIPALES PRODUCTOS**  
(Miles de unidades recuperables)

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>MINERÍA METÁLICA</b>											
Cobre	(toneladas)	403,6	411,3	555,2	644,1	630,1	812,9	790,2	818,5	952,8	1 036,7
Estaño	(toneladas)	23,5	32,5	33,2	33,7	34,9	36,2	36,6	33,4	33,9	33,9
Hierro	(toneladas)	2 625,2	2 793,1	3 087,0	3 105,0	3 540,7	4 315,1	4 638,0	4 861,2	5 185,3	5 243,3
Oro	(kilos)	126,0	129,0	134,3	152,9	167,7	168,3	201,9	197,0	165,4	174,7
Plata	(kilos)	2 013,3	2 105,3	2 423,9	2 696,6	2 745,0	2 876,8	3 002,1	3 250,3	3 278,8	3 451,6
Plomo	(toneladas)	232,7	240,2	267,0	280,8	284,1	281,9	294,0	288,9	303,4	318,1
Zinc	(toneladas)	766,2	796,9	905,8	1 054,8	1 174,1	1 034,7	1 028,4	1 029,9	1 236,1	1 371,5
Molibdeno	(toneladas)	5,4	6,9	9,1	8,3	9,2	13,7	16,6	16,5	16,1	16,0
<b>HIDROCARBUROS</b>											
Gas natural	(pies cúbicos) 2/	14 644,5	12 183,9	13 076,5	15 598,6	18 483,0	30 355,7	53 567,1	62 691,1	94 485,4	119 955,8
Petróleo crudo	(barriles) 2/	38 663,4	36 313,5	35 440,5	35 355,8	33 342,6	34 448,0	40 622,6	42 187,0	41 562,2	43 930,4

1/ Preliminar.  
2/ En miles.  
Fuente: Ministerio de Energía y Minas.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 17  
**PRODUCCIÓN MANUFACTURERA POR PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES**  
 (Variaciones porcentuales)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>PBI MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS</b>	<b>15,9</b>	<b>9,1</b>	<b>- 1,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,2</b>	<b>8,0</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>0,7</b>	<b>7,6</b>
Azúcar	36,6	33,8	4,1	15,5	14,6	- 29,8	- 11,7	15,6	13,1	10,4
Productos cárnicos	9,3	6,8	4,3	2,4	3,4	5,5	7,2	7,8	6,4	9,0
Harina y aceite de pescado	120,6	22,8	- 29,6	7,0	- 29,0	56,0	- 2,1	- 24,5	4,9	0,2
Conservas y productos congelados de pescado	3,6	23,9	21,0	- 16,4	42,6	13,7	2,7	54,4	9,0	10,6
Refinación de metales no ferrosos	7,1	3,1	3,4	14,7	11,7	1,3	- 2,2	2,5	- 11,2	9,4
Refinación de petróleo	- 3,9	- 0,2	3,5	- 1,3	- 0,5	8,6	16,3	- 1,7	4,2	4,9
<b>PBI MANUFACTURA NO PRIMARIA</b>	<b>- 4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>1,4</b>	<b>5,9</b>	<b>3,7</b>	<b>7,2</b>	<b>8,5</b>	<b>8,5</b>	<b>13,0</b>	<b>8,7</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	5,4	0,3	4,7	5,5	1,9	2,7	7,8	9,3	8,8	8,1
Textil, cuero y calzado	- 6,3	7,2	- 1,1	5,8	7,4	10,0	2,1	- 2,0	6,8	- 6,7
Madera y muebles	- 13,3	8,2	- 3,7	20,6	- 3,7	19,9	- 0,6	4,3	12,7	15,7
Industria del papel e imprenta	6,1	17,8	- 1,1	11,7	7,3	15,6	16,7	7,9	11,6	24,0
Productos químicos, caucho y plásticos	- 0,1	6,4	3,7	6,5	3,9	5,2	8,2	11,9	12,8	6,6
Minerales no metálicos	- 15,3	0,0	- 0,8	11,9	5,6	11,0	12,8	13,0	16,0	20,5
Industria del hierro y acero	- 8,0	6,4	0,7	2,4	4,0	9,8	19,1	12,3	8,1	8,2
Productos metálicos, maquinaria y equipo	- 16,8	7,3	0,5	- 5,1	2,2	3,4	8,7	17,1	21,2	18,2
Industrias diversas	- 11,2	- 6,3	1,4	1,2	- 5,8	5,2	9,9	5,8	31,7	- 1,0
<b>PBI MANUFACTURA</b>	<b>- 0,7</b>	<b>5,8</b>	<b>0,7</b>	<b>5,7</b>	<b>3,6</b>	<b>7,4</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>	<b>10,8</b>	<b>8,5</b>

1/ Preliminar.  
 Fuente: INEI y Ministerio de la Producción.  
 Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 18**  
**PRODUCCIÓN MANUFACTURERA POR PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES**  
(Millones de nuevos soles a precios de 1994)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>PBI MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS</b>	<b>3 814</b>	<b>4 159</b>	<b>4 089</b>	<b>4 284</b>	<b>4 419</b>	<b>4 773</b>	<b>4 957</b>	<b>5 161</b>	<b>5 195</b>	<b>5 588</b>
Azúcar	156	209	218	252	289	203	179	207	234	258
Productos cárnicos	1 054	1 125	1 173	1 202	1 243	1 311	1 405	1 515	1 612	1 757
Harina y aceite de pescado	650	799	562	601	427	666	652	492	516	517
Conservas y productos congelados de pescado	186	231	279	233	332	378	388	599	653	722
Refinación de metales no ferrosos	953	982	1 015	1 165	1 301	1 317	1 288	1 321	1 173	1 283
Refinación de petróleo	815	813	842	831	827	898	1 045	1 027	1 070	1 123
<b>PBI MANUFACTURA NO PRIMARIA</b>	<b>13 197</b>	<b>13 842</b>	<b>14 029</b>	<b>14 863</b>	<b>15 411</b>	<b>16 527</b>	<b>17 930</b>	<b>19 446</b>	<b>21 975</b>	<b>23 892</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	3 338	3 348	3 506	3 700	3 770	3 873	4 175	4 562	4 965	5 369
Textil, cuero y calzado	2 595	2 783	2 753	2 911	3 126	3 440	3 512	3 441	3 677	3 431
Madera y muebles	516	558	537	648	624	748	744	776	874	1 012
Industria del papel e imprenta	956	1 126	1 113	1 244	1 335	1 542	1 799	1 941	2 166	2 685
Productos químicos, caucho y plásticos	2 090	2 224	2 307	2 457	2 552	2 685	2 906	3 253	3 669	3 910
Minerales no metálicos	1 256	1 255	1 246	1 394	1 472	1 634	1 844	2 083	2 416	2 911
Industria del hierro y acero	501	533	537	549	571	627	747	839	907	981
Productos metálicos, maquinaria y equipo	1 406	1 508	1 516	1 439	1 471	1 522	1 654	1 937	2 347	2 773
Industrias diversas	541	506	514	520	490	515	566	599	788	781
<b>PBI MANUFACTURA</b>	<b>17 010</b>	<b>18 001</b>	<b>18 118</b>	<b>19 147</b>	<b>19 830</b>	<b>21 300</b>	<b>22 887</b>	<b>24 607</b>	<b>27 265</b>	<b>29 591</b>

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y Ministerio de la Producción.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 19  
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
(Variaciones porcentuales)

	1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		
	Mensual	12 meses																			
<b>Enero</b>	0,01	5,07	0,07	3,78	0,19	3,86	-0,52	-0,83	0,23	2,28	0,54	2,80	0,10	3,03	0,50	1,90	0,01	0,64	0,22	4,15	
<b>Febrero</b>	0,31	4,11	0,48	3,95	0,25	3,61	-0,04	-1,11	0,47	2,80	1,09	3,43	-0,23	1,68	0,55	2,70	0,26	0,36	0,91	4,82	
<b>Marzo</b>	0,61	3,39	0,54	3,88	0,51	3,58	0,54	-1,08	1,12	3,39	0,46	2,76	0,65	1,88	0,46	2,50	0,35	0,25	1,04	5,55	
<b>Abril</b>	0,59	3,37	0,51	3,80	-0,42	2,62	0,73	0,05	-0,05	2,59	-0,02	2,78	0,12	2,02	0,51	2,90	0,18	-0,08	0,15	5,52	
<b>Mayo</b>	0,47	3,24	0,02	3,33	0,02	2,63	0,14	0,17	-0,03	2,42	0,35	3,18	0,13	1,79	-0,53	2,23	0,49	0,94	0,37	5,39	
<b>Junio</b>	0,18	2,88	0,06	3,21	-0,06	2,51	-0,23	0,00	-0,47	2,17	0,56	4,26	0,26	1,49	-0,13	1,83	0,47	1,55	0,77	5,71	
<b>Julio</b>	0,26	2,51	0,52	3,47	0,17	2,16	0,03	-0,14	-0,15	1,98	0,19	4,61	0,10	1,40	-0,17	1,55	0,48	2,21	0,56	5,79	
<b>Agosto</b>	0,17	2,41	0,47	3,78	-0,30	1,37	0,10	0,26	0,01	1,89	-0,01	4,59	-0,18	1,22	0,14	1,87	0,14	2,20	0,59	6,27	
<b>Setiembre</b>	0,46	3,44	0,56	3,88	0,06	0,87	0,47	0,68	0,56	1,98	0,02	4,03	-0,09	1,11	0,03	1,99	0,61	2,80	0,57	6,22	
<b>Octubre</b>	-0,12	3,66	0,23	4,25	0,04	0,68	0,72	1,36	0,05	1,30	-0,02	3,95	0,14	1,28	0,04	1,89	0,31	3,08	0,61	6,54	
<b>Noviembre</b>	0,28	3,92	0,06	4,02	-0,49	0,12	-0,40	1,46	0,17	1,88	0,29	4,07	0,07	1,06	-0,28	1,54	0,11	3,49	0,31	6,75	
<b>Diciembre</b>	0,43	3,73	0,15	3,73	-0,09	-0,13	-0,03	1,52	0,56	2,48	-0,01	3,48	0,42	1,49	0,03	1,14	0,45	3,93	0,36	6,65	
<b>Memo:</b>																					
<b>Promedio Anual</b>	<b>3,47</b>		<b>3,76</b>		<b>1,98</b>		<b>0,19</b>		<b>2,26</b>		<b>3,66</b>		<b>1,62</b>		<b>2,00</b>		<b>1,78</b>		<b>5,79</b>		

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 20**  
**INFLACIÓN**  
(Variaciones porcentuales)

	Ponderación	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>3,73</b>	<b>3,73</b>	<b>- 0,13</b>	<b>1,52</b>	<b>2,48</b>	<b>3,48</b>	<b>1,49</b>	<b>1,14</b>	<b>3,93</b>	<b>6,65</b>
<b>1. Alimentos y bebidas</b>	<b>47,5</b>	<b>- 0,91</b>	<b>1,56</b>	<b>- 0,21</b>	<b>0,50</b>	<b>1,89</b>	<b>4,00</b>	<b>1,13</b>	<b>1,76</b>	<b>6,02</b>	<b>9,70</b>
<b>2. Resto de componentes</b>	<b>52,5</b>	<b>9,78</b>	<b>6,31</b>	<b>- 0,09</b>	<b>2,44</b>	<b>3,04</b>	<b>3,03</b>	<b>1,75</b>	<b>0,61</b>	<b>2,02</b>	<b>3,86</b>
a. Combustibles y electricidad	6,2	22,22	19,18	- 10,78	12,81	4,23	15,93	4,01	- 3,16	5,21	1,65
Combustibles	3,9	25,88	30,33	- 13,14	15,60	8,94	17,77	6,89	- 1,50	6,45	- 0,04
Electricidad	2,2	17,13	2,51	- 6,29	7,90	- 4,63	11,95	- 2,52	- 7,30	1,92	6,31
b. Transporte	8,4	13,34	5,02	- 0,02	0,11	10,99	3,49	1,29	1,12	0,82	5,86
c. Servicios públicos	2,4	8,82	7,60	0,46	- 3,62	0,81	0,46	- 0,83	1,22	- 1,44	8,68
d. Otros bienes y servicios	35,5	7,06	4,14	2,14	1,59	1,07	0,50	1,63	1,28	1,89	3,51
Memo:											
Subyacente	60,6	4,95	3,45	1,30	1,23	0,73	1,23	1,23	1,37	3,11	5,56
Subyacente sin alimentos	35,5	7,06	4,14	2,14	1,59	1,07	0,50	1,63	1,28	1,89	3,51

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

ANEXO 21  
**INFLACIÓN SUBYACENTE**  
(Variaciones porcentuales)

	1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008	
	Mensual	12 meses																		
<b>Enero</b>	0,76	7,41	0,40	4,57	0,20	3,25	0,07	1,17	0,00	1,16	- 0,06	0,68	0,10	1,39	0,13	1,26	0,10	1,33	0,25	3,27
<b>Febrero</b>	0,56	7,51	0,22	4,21	0,08	3,11	0,02	1,11	0,13	1,27	0,24	0,79	0,00	1,14	0,09	1,36	0,26	1,49	0,36	3,37
<b>Marzo</b>	0,73	7,44	0,39	3,86	0,14	2,85	0,12	1,08	0,16	1,31	0,30	0,93	0,35	1,20	0,41	1,41	0,33	1,42	0,55	3,59
<b>Abril</b>	0,51	7,40	0,27	3,61	0,15	2,73	0,13	1,06	0,07	1,25	0,05	0,90	0,06	1,21	0,08	1,42	0,13	1,48	0,40	3,88
<b>Mayo</b>	0,37	7,29	0,28	3,53	0,24	2,69	0,03	0,85	0,01	1,24	0,17	1,06	0,16	1,20	0,05	1,32	0,09	1,51	0,46	4,27
<b>Junio</b>	0,19	7,07	0,28	3,62	0,14	2,55	0,14	0,85	0,03	1,13	0,15	1,18	0,05	1,10	0,00	1,27	0,17	1,68	0,55	4,66
<b>Julio</b>	0,15	6,64	0,17	3,63	- 0,02	2,35	0,17	1,05	0,01	0,96	0,00	1,17	0,06	1,16	0,05	1,25	0,23	1,86	0,40	4,84
<b>Agosto</b>	0,38	6,29	0,28	3,53	0,05	2,12	0,11	1,11	0,10	0,95	0,11	1,18	0,01	1,06	0,13	1,38	0,31	2,04	0,55	5,10
<b>Setiembre</b>	0,28	5,86	0,28	3,53	0,06	1,89	0,22	1,27	0,01	0,74	0,02	1,19	- 0,03	1,01	0,08	1,49	0,19	2,15	0,35	5,27
<b>Octubre</b>	0,45	5,50	0,20	3,27	0,03	1,71	0,10	1,35	- 0,04	0,60	0,11	1,35	0,10	1,00	0,06	1,45	0,35	2,44	0,56	5,50
<b>Noviembre</b>	0,34	5,29	0,36	3,29	0,15	1,51	0,12	1,32	0,13	0,60	0,12	1,34	0,13	1,01	0,13	1,45	0,59	2,91	0,59	5,50
<b>Diciembre</b>	0,12	4,95	0,28	3,45	0,08	1,30	0,00	1,23	0,13	0,73	0,02	1,23	0,24	1,23	0,15	1,37	0,34	3,11	0,40	5,56
<b>Memo:</b>																				
<b>Promedio Anual</b>	<b>6,54</b>		<b>3,67</b>		<b>2,33</b>		<b>1,12</b>		<b>0,99</b>		<b>1,08</b>		<b>1,14</b>		<b>1,37</b>		<b>1,95</b>		<b>4,57</b>	

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



ANEXO 22  
INFLACIÓN NO SUBYACENTE  
(Variaciones porcentuales)

	1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		
	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	
<b>Enero</b>	- 1,12	1,63	- 0,44	2,59	0,13	4,77	- 1,41	- 3,87	0,59	4,04	1,38	5,98	0,12	5,43	1,01	2,77	- 0,10	- 0,28	0,18	5,37	
<b>Febrero</b>	- 0,06	- 0,76	0,88	3,56	0,52	4,40	- 0,14	- 4,50	0,99	5,22	2,32	7,38	- 0,56	2,45	1,20	4,59	0,26	- 1,20	1,64	6,82	
<b>Marzo</b>	0,44	- 2,35	0,77	3,91	1,07	4,71	1,19	- 4,39	2,56	6,65	0,70	5,42	1,06	2,83	0,52	4,02	0,38	- 1,33	1,71	8,23	
<b>Abril</b>	0,71	- 2,35	0,90	4,10	- 1,28	2,44	1,69	- 1,51	- 0,26	4,61	- 0,14	5,55	0,21	3,18	1,08	4,93	0,24	- 2,15	- 0,18	7,78	
<b>Mayo</b>	0,65	- 2,48	- 0,41	3,00	- 0,31	2,55	0,29	- 0,91	- 0,10	4,19	0,62	6,31	0,06	2,61	- 1,29	3,52	1,04	0,15	0,25	6,94	
<b>Junio</b>	0,15	- 3,04	- 0,25	2,59	- 0,36	2,44	- 0,81	- 1,36	- 1,19	3,78	1,17	8,85	0,60	2,03	- 0,29	2,60	0,89	1,34	1,06	7,13	
<b>Julio</b>	0,45	- 3,30	1,07	3,22	0,47	1,83	- 0,18	- 2,00	- 0,40	3,56	0,45	9,78	0,17	1,74	- 0,50	1,91	0,85	2,71	0,77	7,05	
<b>Agosto</b>	- 0,17	- 3,11	0,75	4,17	- 0,85	0,21	0,08	- 1,08	- 0,12	3,36	- 0,18	9,71	- 0,47	1,45	0,16	2,55	- 0,12	2,42	0,65	7,87	
<b>Setiembre</b>	0,77	- 0,08	0,99	4,40	0,08	- 0,68	0,88	- 0,29	1,42	3,91	0,01	8,19	- 0,18	1,26	- 0,05	2,69	1,20	3,69	0,85	7,50	
<b>Octubre</b>	- 1,02	0,90	0,30	5,78	0,04	- 0,94	1,66	1,32	0,16	2,38	- 0,20	7,80	0,23	1,69	0,04	2,49	0,28	3,94	0,67	7,93	
<b>Noviembre</b>	0,15	1,85	- 0,40	5,20	- 1,51	- 2,05	- 1,18	1,67	0,24	3,85	0,50	8,08	- 0,02	1,16	- 0,85	1,65	- 0,52	4,29	- 0,07	8,41	
<b>Diciembre</b>	0,95	1,88	- 0,03	4,17	- 0,36	- 2,36	- 0,07	1,96	1,20	5,16	- 0,05	6,75	0,65	1,87	- 0,16	0,83	0,59	5,07	0,31	8,11	
<b>Memo:</b>																					
<b>Promedio Anual</b>		<b>-0,97</b>		<b>3,90</b>		<b>1,41</b>		<b>-1,27</b>		<b>4,22</b>		<b>7,48</b>		<b>2,29</b>		<b>2,87</b>		<b>1,54</b>		<b>7,44</b>	

Fuente: INEI.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 23  
INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR  
(Variaciones porcentuales)

	1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		
	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses							
<b>Enero</b>	0,13	5,25	0,08	5,43	0,12	3,87	-0,18	-2,47	-0,16	1,69	0,55	2,73	0,36	4,69	0,49	3,73	-0,34	0,50	0,28	5,89	
<b>Febrero</b>	1,15	5,49	0,36	4,61	0,24	3,74	-0,44	-3,13	0,44	2,59	1,27	3,58	-0,35	3,01	-0,19	3,90	-0,48	0,20	1,12	7,59	
<b>Marzo</b>	0,64	4,94	0,38	4,34	0,06	3,41	0,12	-3,07	0,83	3,31	0,99	3,75	0,33	2,34	0,38	3,95	0,41	0,24	0,82	8,03	
<b>Abril</b>	0,58	5,23	0,45	4,21	-0,12	2,82	0,67	-2,31	-0,21	2,41	0,60	4,60	0,12	1,85	0,43	4,27	0,30	0,12	0,29	8,01	
<b>Mayo</b>	0,18	5,04	0,14	4,17	0,06	2,73	0,01	-2,35	-0,14	2,25	0,65	5,42	0,25	1,44	-0,21	3,79	0,88	1,21	1,19	8,34	
<b>Junio</b>	0,11	4,87	0,16	4,22	-0,11	2,45	-0,03	-2,27	-0,30	1,96	0,63	6,41	0,21	1,03	0,13	3,71	1,26	2,35	1,69	8,81	
<b>Julio</b>	0,56	4,65	0,59	4,25	-0,64	1,20	0,58	-1,06	-0,29	1,08	0,21	6,94	0,04	0,85	-0,09	3,57	0,75	3,22	1,09	9,17	
<b>Agosto</b>	0,12	4,15	0,02	4,15	-0,36	0,82	0,19	-0,52	0,16	1,05	-0,18	6,58	0,46	1,51	0,20	3,29	0,65	3,68	1,39	9,98	
<b>Setiembre</b>	0,47	4,17	0,72	4,41	0,20	0,30	0,92	0,19	0,67	0,80	0,10	5,97	0,74	2,15	0,15	2,69	0,63	4,17	1,23	10,65	
<b>Octubre</b>	0,51	4,64	0,34	4,23	-0,61	-0,65	0,52	1,33	0,17	0,45	-0,02	5,77	0,55	2,74	0,06	2,19	0,11	4,23	0,31	10,87	
<b>Noviembre</b>	0,50	5,10	0,43	4,16	-0,54	-1,61	-0,27	1,61	0,19	0,91	0,35	5,94	-0,05	2,33	-0,20	2,04	0,22	4,67	-0,13	10,47	
<b>Diciembre</b>	0,41	5,48	0,09	3,84	-0,49	-2,19	-0,43	1,67	0,65	2,00	-0,35	4,89	0,88	3,60	0,19	1,33	0,73	5,24	-0,81	8,79	
<b>Memo</b>																					
<b>Promedio anual</b>		<b>4,91</b>		<b>4,33</b>		<b>1,39</b>		<b>-1,05</b>		<b>1,70</b>		<b>5,21</b>		<b>2,29</b>		<b>3,19</b>		<b>2,49</b>		<b>8,91</b>	

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



ANEXO 24  
TIPO DE CAMBIO  
(S/. por US\$)

	Promedio del periodo				Fin de periodo			
	Bancario 1/		Informal		Bancario 1/		Informal	
	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
<b>1999</b>	<b>3,38</b>	<b>3,38</b>	<b>3,38</b>	<b>3,38</b>	<b>3,51</b>	<b>3,51</b>	<b>3,51</b>	<b>3,51</b>
<b>2000</b>	<b>3,49</b>	<b>3,49</b>	<b>3,49</b>	<b>3,49</b>	<b>3,52</b>	<b>3,53</b>	<b>3,52</b>	<b>3,53</b>
<b>2001</b>	<b>3,51</b>	<b>3,51</b>	<b>3,50</b>	<b>3,51</b>	<b>3,44</b>	<b>3,45</b>	<b>3,45</b>	<b>3,45</b>
<b>2002</b>	<b>3,52</b>	<b>3,52</b>	<b>3,51</b>	<b>3,52</b>	<b>3,51</b>	<b>3,52</b>	<b>3,52</b>	<b>3,53</b>
<b>2003</b>	<b>3,48</b>	<b>3,48</b>	<b>3,47</b>	<b>3,48</b>	<b>3,46</b>	<b>3,46</b>	<b>3,47</b>	<b>3,48</b>
<b>2004</b>	<b>3,41</b>	<b>3,41</b>	<b>3,41</b>	<b>3,41</b>	<b>3,28</b>	<b>3,28</b>	<b>3,28</b>	<b>3,28</b>
<b>2005</b>	<b>3,29</b>	<b>3,30</b>	<b>3,29</b>	<b>3,29</b>	<b>3,43</b>	<b>3,43</b>	<b>3,42</b>	<b>3,43</b>
<b>2006</b>	<b>3,27</b>	<b>3,27</b>	<b>3,27</b>	<b>3,28</b>	<b>3,19</b>	<b>3,20</b>	<b>3,20</b>	<b>3,20</b>
Enero	3,39	3,39	3,40	3,40	3,31	3,31	3,31	3,32
Febrero	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29
Marzo	3,34	3,34	3,33	3,34	3,36	3,36	3,35	3,35
Abril	3,33	3,33	3,33	3,34	3,31	3,31	3,32	3,32
Mayo	3,28	3,28	3,28	3,28	3,29	3,29	3,29	3,30
Junio	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,25	3,26
Julio	3,24	3,24	3,24	3,25	3,24	3,24	3,24	3,24
Agosto	3,23	3,24	3,23	3,23	3,24	3,24	3,24	3,24
Setiembre	3,25	3,25	3,24	3,24	3,25	3,25	3,24	3,25
Octubre	3,24	3,24	3,23	3,24	3,21	3,22	3,21	3,22
Noviembre	3,22	3,22	3,21	3,22	3,22	3,22	3,22	3,23
Diciembre	3,20	3,21	3,21	3,21	3,19	3,20	3,20	3,20
<b>2007</b>	<b>3,13</b>	<b>3,13</b>	<b>3,13</b>	<b>3,13</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>2,99</b>	<b>2,99</b>
Enero	3,19	3,19	3,19	3,20	3,20	3,20	3,19	3,20
Febrero	3,19	3,19	3,19	3,19	3,19	3,19	3,18	3,19
Marzo	3,19	3,19	3,18	3,19	3,18	3,18	3,18	3,19
Abril	3,18	3,18	3,18	3,18	3,17	3,17	3,17	3,17
Mayo	3,17	3,17	3,16	3,17	3,17	3,18	3,17	3,17
Junio	3,17	3,17	3,17	3,17	3,17	3,17	3,16	3,17
Julio	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16	3,17
Agosto	3,16	3,16	3,15	3,16	3,16	3,16	3,16	3,16
Setiembre	3,14	3,14	3,14	3,14	3,09	3,09	3,09	3,09
Octubre	3,02	3,02	3,01	3,02	3,00	3,00	3,00	3,01
Noviembre	3,00	3,00	2,99	3,00	3,00	3,00	2,99	3,00
Diciembre	2,98	2,98	2,98	2,99	3,00	3,00	2,99	2,99
<b>2008</b>	<b>2,92</b>	<b>2,93</b>	<b>2,92</b>	<b>2,93</b>	<b>3,14</b>	<b>3,14</b>	<b>3,12</b>	<b>3,13</b>
Enero	2,95	2,95	2,95	2,95	2,93	2,93	2,93	2,93
Febrero	2,90	2,91	2,90	2,90	2,89	2,89	2,88	2,89
Marzo	2,81	2,81	2,81	2,81	2,74	2,75	2,73	2,74
Abril	2,75	2,75	2,74	2,75	2,85	2,85	2,85	2,85
Mayo	2,80	2,81	2,81	2,81	2,84	2,85	2,84	2,84
Junio	2,89	2,89	2,89	2,90	2,97	2,97	2,97	2,97
Julio	2,85	2,85	2,86	2,86	2,81	2,82	2,82	2,83
Agosto	2,89	2,89	2,88	2,89	2,95	2,95	2,94	2,95
Setiembre	2,96	2,97	2,97	2,97	2,98	2,98	2,97	2,98
Octubre	3,07	3,08	3,07	3,08	3,09	3,09	3,09	3,10
Noviembre	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,10	3,09	3,10
Diciembre	3,11	3,11	3,11	3,11	3,14	3,14	3,12	3,13

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 25  
**VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO 1/**  
 (Porcentaje)

	1999		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		
	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	Mensual	12 meses	
<b>Enero</b>	3,7	18,5	0,5	7,6	0,1	0,6	0,7	-1,8	0,6	1,0	-0,1	-0,8	-0,4	-5,7	-0,9	3,8	-0,4	-5,9	-1,0	-7,6	
<b>Febrero</b>	4,4	21,3	-1,3	1,7	0,2	2,1	0,5	-1,5	-0,3	0,2	0,5	0,0	-0,3	-6,4	-3,1	0,9	-0,1	-3,0	-1,5	-8,9	
<b>Marzo</b>	-0,5	20,4	-0,4	1,9	-0,2	2,2	-0,6	-1,8	-0,1	0,7	-0,5	-0,4	0,0	-5,9	1,5	2,5	-0,1	-4,6	-3,2	-11,7	
<b>Abril</b>	-0,9	18,8	1,0	3,9	1,1	2,3	-0,5	-3,4	-0,4	0,7	0,1	0,1	0,0	-6,1	-0,2	2,3	-0,2	-4,6	-2,2	-13,5	
<b>Mayo</b>	-0,5	17,2	0,7	5,1	1,2	2,8	0,4	-4,1	0,5	0,9	0,5	0,2	-0,1	-6,7	-1,6	0,7	-0,3	-3,4	2,0	-11,4	
<b>Junio</b>	0,2	14,8	-0,5	4,4	-1,9	1,3	0,9	-1,4	-0,1	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-6,5	-0,5	0,3	0,1	-2,9	3,1	-8,8	
<b>Julio</b>	-0,5	13,8	-0,2	4,7	-0,8	0,7	1,5	0,8	-0,2	-1,8	-1,0	-0,9	0,0	-5,5	-0,6	-0,3	-0,3	-2,5	-1,5	-9,9	
<b>Agosto</b>	1,2	13,5	-0,1	3,4	-0,3	0,4	1,0	2,2	0,3	-2,5	-1,3	-2,4	0,2	-4,1	-0,3	-0,7	-0,1	-2,4	1,6	-8,4	
<b>Setiembre</b>	1,7	12,3	0,2	1,9	-0,1	0,1	1,4	3,7	0,0	-3,8	-1,1	-3,5	1,6	-1,5	0,4	-1,8	-0,7	-3,4	2,5	-5,4	
<b>Octubre</b>	1,6	13,8	0,4	0,8	-0,9	-1,2	-0,1	4,5	-0,1	-3,8	-1,1	-4,5	2,2	1,8	-0,3	-4,3	-3,7	-6,7	3,7	1,9	
<b>Noviembre</b>	0,3	12,5	0,8	1,3	-0,6	-2,5	-0,9	4,2	0,0	-3,0	-0,3	-4,8	-0,1	2,0	-0,5	-4,6	-0,6	-6,9	0,5	3,0	
<b>Diciembre</b>	0,1	11,0	-0,2	1,0	-0,1	-2,4	-1,9	2,3	-0,2	-1,2	-0,9	-5,5	1,4	4,4	-0,5	-6,4	-0,7	-7,0	0,7	4,5	
<b>Memo:</b>																					
<b>Promedio Anual</b>	<b>15,5</b>		<b>3,1</b>		<b>0,5</b>		<b>0,3</b>		<b>-1,1</b>		<b>-1,9</b>		<b>-3,4</b>		<b>-0,7</b>		<b>-4,4</b>		<b>-6,5</b>		

1/ Corresponde al tipo de cambio venta bancario.  
 Fuente: SBS.  
 Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 26  
TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL Y MULTILATERAL  
(Datos promedio del período)

	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL (\$/ x US\$)			INFLACIÓN EUA	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL 1/			ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL (\$/ x CANASTA)	INFLACION EXTERNA	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL 2/			
	Base: Dic. 2001 = 100				Base: Dic. 2001 = 100						Base: Dic. 2001 = 100		
	Compra	Venta	Promedio		Compra	Venta	Promedio				Multilateral 2/		
<b>1999</b>	<b>98,4</b>	<b>98,5</b>	<b>98,4</b>	<b>94,3</b>	<b>97,6</b>	<b>97,7</b>	<b>97,7</b>	<b>108,8</b>	<b>89,1</b>	<b>102,1</b>			
<b>2000</b>	<b>101,5</b>	<b>101,6</b>	<b>101,5</b>	<b>97,5</b>	<b>100,4</b>	<b>100,4</b>	<b>100,4</b>	<b>107,9</b>	<b>95,0</b>	<b>104,0</b>			
<b>2001</b>	<b>102,1</b>	<b>102,1</b>	<b>102,1</b>	<b>100,2</b>	<b>101,7</b>	<b>101,7</b>	<b>101,7</b>	<b>102,9</b>	<b>99,3</b>	<b>101,6</b>			
<b>2002</b>	<b>102,4</b>	<b>102,4</b>	<b>102,4</b>	<b>101,8</b>	<b>103,5</b>	<b>103,4</b>	<b>103,5</b>	<b>97,6</b>	<b>102,9</b>	<b>99,7</b>			
<b>2003</b>	<b>101,3</b>	<b>101,2</b>	<b>101,3</b>	<b>104,1</b>	<b>102,4</b>	<b>102,3</b>	<b>102,3</b>	<b>98,0</b>	<b>107,3</b>	<b>102,1</b>			
<b>2004</b>	<b>99,4</b>	<b>99,3</b>	<b>99,4</b>	<b>106,9</b>	<b>99,5</b>	<b>99,4</b>	<b>99,5</b>	<b>99,2</b>	<b>110,9</b>	<b>103,1</b>			
<b>2005</b>	<b>95,9</b>	<b>95,9</b>	<b>95,9</b>	<b>110,5</b>	<b>97,7</b>	<b>97,7</b>	<b>97,7</b>	<b>98,4</b>	<b>114,8</b>	<b>104,1</b>			
<b>2006</b>	<b>95,3</b>	<b>95,3</b>	<b>95,3</b>	<b>114,1</b>	<b>98,2</b>	<b>98,2</b>	<b>98,2</b>	<b>99,0</b>	<b>118,4</b>	<b>105,9</b>			
Enero	98,8	98,8	98,8	112,2	101,0	100,9	100,9	101,9	116,7	108,3			
Febrero	95,7	95,7	95,7	112,5	97,5	97,5	97,5	98,8	116,9	104,6			
Marzo	97,2	97,2	97,2	113,1	99,1	99,1	99,1	100,3	117,1	105,9			
Abril	97,0	97,0	97,0	114,0	99,2	99,2	99,2	100,5	117,9	106,3			
Mayo	95,5	95,4	95,4	114,6	98,6	98,6	98,6	99,8	118,0	106,2			
Junio	95,0	95,0	95,0	114,8	98,5	98,5	98,5	98,2	118,4	105,0			
Julio	94,4	94,4	94,4	115,2	98,4	98,3	98,3	97,8	119,0	105,3			
Agosto	94,2	94,1	94,1	115,4	98,1	98,1	98,1	98,1	119,3	105,7			
Septiembre	94,6	94,5	94,5	114,8	98,0	98,0	98,0	98,3	119,3	105,9			
Octubre	94,3	94,2	94,2	114,2	97,2	97,1	97,1	98,0	119,2	105,4			
	93,8	93,8	93,8	114,0	96,8	96,8	96,8	98,2	119,3	106,1			
	93,3	93,3	93,3	114,2	96,4	96,4	96,4	98,2	119,6	106,3			
<b>2007</b>	<b>91,1</b>	<b>91,0</b>	<b>91,1</b>	<b>117,3</b>	<b>94,9</b>	<b>94,9</b>	<b>94,9</b>	<b>97,8</b>	<b>122,6</b>	<b>106,5</b>			
Enero	92,9	92,9	92,9	114,6	96,3	96,3	96,3	97,2	119,9	105,5			
Febrero	92,9	92,8	92,9	115,2	96,5	96,5	96,5	97,4	120,4	105,8			
Marzo	92,7	92,7	92,7	116,2	96,9	96,9	96,9	97,6	120,9	106,1			
Abril	92,5	92,5	92,5	117,0	97,2	97,1	97,1	98,2	121,5	107,1			
Mayo	92,2	92,2	92,2	117,7	97,0	96,9	96,9	98,6	121,8	107,3			
Junio	92,3	92,3	92,3	117,9	96,8	96,7	96,8	99,0	122,4	107,7			
Julio	92,0	92,0	92,0	117,9	96,0	96,0	96,0	99,4	123,1	108,3			
Agosto	91,9	91,9	91,9	117,7	95,6	95,6	95,6	98,7	123,3	107,5			
Septiembre	91,3	91,3	91,3	118,0	94,6	94,6	94,6	98,8	123,8	107,4			
Octubre	87,9	87,9	87,9	118,2	91,0	91,0	91,0	96,5	124,2	104,9			
	87,4	87,3	87,4	118,9	90,9	90,9	90,9	96,6	125,1	105,7			
	86,8	86,8	86,8	118,9	89,8	89,8	89,8	95,8	125,3	104,5			
<b>2008</b>	<b>85,1</b>	<b>85,1</b>	<b>85,1</b>	<b>121,8</b>	<b>87,0</b>	<b>87,0</b>	<b>87,0</b>	<b>94,2</b>	<b>129,3</b>	<b>102,3</b>			
Enero	85,9	85,9	85,9	119,5	89,1	89,1	89,1	95,6	125,9	104,6			
Febrero	84,6	84,6	84,6	119,8	87,2	87,2	87,2	94,9	126,8	103,6			
Marzo	81,8	81,8	81,8	120,8	84,3	84,3	84,3	93,6	127,5	101,6			
Abril	80,0	80,0	80,0	121,6	82,7	82,8	82,7	91,8	128,3	100,2			
Mayo	81,6	81,6	81,6	122,6	84,8	84,8	84,8	93,2	128,8	101,7			
Junio	84,2	84,2	84,2	123,8	87,7	87,7	87,7	96,1	130,2	105,2			
Julio	82,9	82,9	82,9	124,5	86,3	86,3	86,3	94,9	131,2	104,1			
Agosto	84,2	84,2	84,2	124,0	86,8	86,8	86,8	94,8	131,1	103,3			
Septiembre	86,3	86,3	86,3	123,8	88,4	88,4	88,4	95,0	131,3	103,2			
Octubre	89,5	89,5	89,5	122,6	90,1	90,2	90,2	93,9	131,1	101,1			
	90,0	90,0	90,0	120,2	88,7	88,6	88,7	92,8	130,3	99,1			
	90,6	90,6	90,6	119,0	88,0	88,0	88,0	94,1	129,5	99,5			

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

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 27  
**TIPO DE CAMBIO REAL**  
(Variaciones porcentuales de datos promedio del período) 1/

	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL (\$/ x US\$)			INFLACIÓN EUA Base: Dic. 2001 = 100	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO BILATERAL 2/			ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL (\$/ x CANASTA) Base: Dic. 2001 = 100	INFLACIÓN EXTERNA Base: Dic. 2001 = 100	ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL 3/ Base: Dic. 2001 = 100	
	Base: Dic. 2001 = 100				Base: Dic. 2001 = 100						Multilateral 3/
	Compra	Venta	Promedio		Compra	Venta	Promedio				
<b>1999</b>	<b>15,6</b>	<b>15,5</b>	<b>15,6</b>	<b>2,2</b>	<b>14,2</b>	<b>14,1</b>	<b>14,2</b>	<b>11,3</b>	<b>4,8</b>	<b>12,8</b>	
<b>2000</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,5</b>	<b>1,9</b>	
<b>2001</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>2,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>-2,3</b>	
<b>2002</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,8</b>	
<b>2003</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>4,3</b>	<b>2,4</b>	
<b>2004</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,8</b>	<b>1,3</b>	<b>3,4</b>	<b>1,0</b>	
<b>2005</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>3,5</b>	<b>1,0</b>	
<b>2006</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>3,2</b>	<b>1,8</b>	
Enero	-0,9	-0,9	-0,9	0,8	-0,6	-0,6	-0,6	-0,4	0,4	-0,5	
Febrero	-3,1	-3,1	-3,1	0,2	-3,4	-3,4	-3,4	-3,0	0,2	-3,4	
Marzo	1,5	1,5	1,5	0,6	1,6	1,6	1,6	1,5	0,2	1,3	
Abril	-0,2	-0,2	-0,2	0,9	0,1	0,1	0,1	0,2	0,7	0,4	
Mayo	-1,6	-1,6	-1,6	0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	0,0	-0,2	
Junio	-0,4	-0,5	-0,5	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-1,6	0,4	-1,1	
Julio	-0,6	-0,6	-0,6	0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	0,5	0,3	
Agosto	-0,3	-0,3	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,3	0,2	0,4	
Setiembre	0,4	0,4	0,4	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,2	
Octubre	-0,3	-0,3	-0,3	-0,5	-0,9	-0,9	-0,9	-0,3	-0,1	-0,5	
Noviembre	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	0,2	0,1	0,6	
Diciembre	-0,5	-0,5	-0,5	0,1	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,2	0,2	
<b>2007</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>2,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>0,6</b>	
Enero	-0,4	-0,4	-0,4	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-1,0	0,3	-0,8	
Febrero	-0,1	-0,1	-0,1	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,3	
Marzo	-0,2	-0,1	-0,1	0,9	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	
Abril	-0,2	-0,2	-0,2	0,6	0,2	0,2	0,2	0,6	0,6	0,9	
Mayo	-0,3	-0,3	-0,3	0,6	-0,2	-0,2	-0,2	0,5	0,2	0,1	
Junio	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,3	0,6	0,4	
Julio	-0,3	-0,3	-0,3	0,0	-0,8	-0,8	-0,8	0,4	0,5	0,5	
Agosto	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,8	0,2	-0,7	
Setiembre	-0,7	-0,7	-0,7	0,3	-1,0	-1,0	-1,0	0,1	0,4	-0,1	
Octubre	-3,7	-3,7	-3,7	0,2	-3,8	-3,8	-3,8	-2,3	0,4	-2,3	
Noviembre	-0,6	-0,6	-0,6	0,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,7	0,7	
Diciembre	-0,7	-0,7	-0,7	-0,1	-1,2	-1,2	-1,2	-0,9	0,2	-1,1	
<b>2008</b>	<b>-6,5</b>	<b>-6,5</b>	<b>-6,5</b>	<b>3,8</b>	<b>-8,3</b>	<b>-8,3</b>	<b>-8,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>5,4</b>	<b>-4,0</b>	
Enero	-1,0	-1,0	-1,0	0,5	-0,7	-0,8	-0,8	-0,2	0,5	0,1	
Febrero	-1,5	-1,5	-1,5	0,3	-2,1	-2,1	-2,1	-0,7	0,7	-1,0	
Marzo	-3,3	-3,2	-3,3	0,9	-3,4	-3,4	-3,4	-1,5	0,5	-2,0	
Abril	-2,3	-2,2	-2,2	0,6	-1,8	-1,8	-1,8	-1,9	0,7	-1,4	
Mayo	2,1	2,0	2,1	0,8	2,6	2,5	2,5	1,5	0,4	1,6	
Junio	3,1	3,1	3,1	1,0	3,3	3,4	3,3	3,2	1,0	3,4	
Julio	-1,5	-1,5	-1,5	0,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,3	0,8	-1,0	
Agosto	1,5	1,6	1,5	-0,4	0,5	0,6	0,5	-0,1	-0,1	-0,8	
Setiembre	2,5	2,5	2,5	-0,1	1,8	1,8	1,8	0,3	0,2	-0,1	
Octubre	3,7	3,7	3,7	-1,0	2,0	2,0	2,0	-1,3	-0,1	-2,0	
Noviembre	0,6	0,5	0,5	-1,9	-1,7	-1,7	-1,7	-1,1	-0,6	-2,0	
Diciembre	0,7	0,7	0,7	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7	1,3	-0,6	0,4	

1/ Para datos mensuales, la variación es respecto al mes anterior.

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

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 28**  
**TIPO DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS CON RESPECTO AL NUEVO SOL 1/**  
 (Datos promedio del período)

	Dólar Americano (US\$)	Euro (€)	Yen (¥)	Real Brasileño (R)	Libra Esterlina (£)	Peso Chileno (\$)	Peso Mexicano (\$)	Peso Argentino (\$)	Dólar Canadiense (Can\$)	Canasta 2/
<b>1999</b>	3,38	3,61	0,03	1,87	5,47	0,01	0,35	3,38	2,28	0,63
<b>2000</b>	3,49	3,22	0,03	1,91	5,29	0,01	0,37	3,49	2,35	0,63
<b>2001</b>	3,51	3,14	0,03	1,50	5,05	0,01	0,38	3,51	2,27	0,60
<b>2002</b>	3,52	3,32	0,03	1,24	5,28	0,01	0,36	1,25	2,24	0,57
<b>2003</b>	3,48	3,93	0,03	1,14	5,68	0,01	0,32	1,20	2,49	0,57
<b>2004</b>	3,41	4,24	0,03	1,17	6,25	0,01	0,30	1,17	2,63	0,58
<b>2005</b>	3,30	4,10	0,03	1,36	6,00	0,01	0,30	1,14	2,72	0,57
<b>2006</b>	3,27	4,11	0,03	1,51	6,03	0,01	0,30	1,07	2,89	0,57
<b>2007</b>	3,13	4,28	0,03	1,61	6,26	0,01	0,29	1,01	2,92	0,57
<b>2008</b>	2,92	4,29	0,03	1,62	5,44	0,01	0,26	0,93	2,75	0,55

1/ Se calcula a partir de los tipos de cambio promedio compra - venta de las diferentes monedas respecto al dólar americano.

2/ Comprende la canasta de monedas con los 20 principales socios comerciales del Perú.

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI y Reuters.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 29  
**TIPO DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS CON RESPECTO AL NUEVO SOL 1/**  
 (Datos fin de período)

	Dólar Americano (US\$)	Euro (€)	Yen (¥)	Real Brasileño (R)	Libra Esterlina (£)	Peso Chileno (\$)	Peso Mexicano (\$)	Peso Argentino (\$)	Dólar Canadiense (Can\$)	Canasta 2/
<b>1999</b>	3,48	3,52	0,03	1,89	5,62	0,01	0,37	3,49	2,36	0,65
<b>2000</b>	3,52	3,16	0,03	1,79	5,14	0,01	0,37	3,52	2,31	0,61
<b>2001</b>	3,44	3,06	0,03	1,46	4,95	0,01	0,38	3,28	2,18	0,58
<b>2002</b>	3,51	3,59	0,03	0,97	5,58	0,00	0,34	1,00	2,25	0,56
<b>2003</b>	3,47	4,27	0,03	1,19	6,09	0,01	0,31	1,17	2,64	0,58
<b>2004</b>	3,28	4,40	0,03	1,21	6,33	0,01	0,29	1,11	2,70	0,57
<b>2005</b>	3,42	4,06	0,03	1,50	5,98	0,01	0,32	1,13	2,95	0,59
<b>2006</b>	3,21	4,24	0,03	1,49	6,29	0,01	0,30	1,05	2,78	0,57
<b>2007</b>	2,98	4,35	0,03	1,67	6,03	0,01	0,27	0,96	2,97	0,56
<b>2008</b>	3,11	4,21	0,03	1,30	4,81	0,00	0,23	0,90	2,52	0,55

1/ Se calcula a partir de los tipos de cambio promedio compra - venta de las diferentes monedas respecto al dólar americano.

2/ Comprende la canasta de monedas con los 20 principales socios comerciales del Perú.

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI y Reuters.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.





**ANEXO 30**  
**TIPO DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS CON RESPECTO AL U.S. DÓLAR Y TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES**  
 (Datos promedio del período)

	<b>Euro</b> (€) 1/	<b>Libra Esterlina</b> (£)	<b>Yen</b> (¥)	<b>Real Brasileño</b> (R)	<b>Peso Chileno</b> (\$)	<b>Peso Mexicano</b> (\$)	<b>DEG</b> 2/	<b>Libor</b> <b>3 Meses</b> (%)	<b>Libor</b> <b>Euro</b> (%)
<b>1997</b>	0,885	0,611	120,991	1,0780	419,30	7,9185	1,376	5,763	-.-
<b>1998</b>	0,892	0,604	130,905	1,1605	460,29	9,1360	1,357	5,586	-.-
<b>1999</b>	0,939	0,618	113,907	1,8147	508,78	9,5604	1,367	5,412	2,963
<b>2000</b>	1,085	0,661	107,765	1,8301	539,59	9,4556	1,319	6,531	4,405
<b>2001</b>	1,118	0,695	121,529	2,3577	634,94	9,3423	1,273	3,778	4,260
<b>2002</b>	1,063	0,667	125,388	2,9208	688,94	9,6560	1,295	1,791	3,317
<b>2003</b>	0,886	0,612	115,933	3,0771	691,43	10,7890	1,399	1,216	2,332
<b>2004</b>	0,805	0,546	108,193	2,9251	609,37	11,2860	1,482	1,618	2,106
<b>2005</b>	0,804	0,550	110,218	2,4344	560,09	10,8979	1,477	3,558	2,184
<b>2006</b>	0,797	0,543	116,299	2,1753	530,29	10,8992	1,471	5,194	3,080
<b>2007</b>	0,731	0,500	117,754	1,9471	522,46	10,9282	1,530	5,298	4,276
<b>2008</b>	0,684	0,544	103,375	1,8357	522,90	11,1355	1,579	2,908	4,630

1/ Entre 1994 y 1998 corresponde a la cotización del ECU. Los tipos de cambio del euro para los países de la canasta se han fijado en 6,55957 francos franceses por euro, 1,936,27 liras italianas, 2,20371 florines holandeses y 1,95583 marcos alemanes.

2/ Derecho Especial de Giro. Dólares por DEG.

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI y Reuters.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**ANEXO 31**  
**TIPO DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS CON RESPECTO AL U.S. DÓLAR Y TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES**  
(Datos fin del período)

	<b>Euro</b> (€) 1/	<b>Libra Esterlina</b> (£)	<b>Yen</b> (¥)	<b>Real Brasileño</b> (R)	<b>Peso Chileno</b> (\$)	<b>Peso Mexicano</b> (\$)	<b>DEG</b> 2/	<b>Libor</b> <b>3 Meses</b> (%)	<b>Libor</b> <b>Euro</b> (%)
<b>1997</b>	1,099	0,615	125,725	1,1161	438,50	8,0700	1,2219	5,813	-, -
<b>1998</b>	1,172	0,634	109,265	1,2078	473,25	9,9050	1,4080	5,066	3,239
<b>1999</b>	1,008	0,658	113,490	1,8130	529,75	9,5045	1,3725	6,001	3,339
<b>2000</b>	0,942	0,659	117,010	1,9465	573,75	9,6410	1,3023	6,399	4,854
<b>2001</b>	0,891	0,688	131,670	2,3110	678,65	9,1530	1,2556	1,881	3,300
<b>2002</b>	1,050	0,623	118,770	3,5400	720,25	10,3700	1,3595	1,380	2,861
<b>2003</b>	1,258	0,560	107,350	2,8915	593,13	11,1350	1,4860	1,152	2,123
<b>2004</b>	1,356	0,521	102,465	2,6560	555,75	10,6285	1,5530	2,564	2,154
<b>2005</b>	1,184	0,581	117,960	2,3383	514,30	9,1530	1,4293	4,536	2,487
<b>2006</b>	1,320	0,510	119,020	2,1365	532,35	10,8028	1,5044	5,360	3,723
<b>2007</b>	1,459	0,504	111,355	1,7800	497,95	10,9088	1,5785	4,703	4,679
<b>2008</b>	1,398	0,684	90,610	2,3145	638,00	13,6663	1,5478	1,425	2,894

1/ Entre 1994 y 1998 corresponde a la cotización del ECU. Los tipos de cambio del euro para los países de la canasta se han fijado en 6,55957 francos franceses por euro, 1 936,27 liras italianas, 2,20371 florines holandeses y 1,95583 marcos alemanes.

2/ Derecho Especial de Giro. Dólares por DEG.

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI y Reuters.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.





ANEXO 32  
BALANZA DE PAGOS  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>- 1 380</b>	<b>- 1 546</b>	<b>- 1 203</b>	<b>- 1 110</b>	<b>- 949</b>	<b>19</b>	<b>1 148</b>	<b>2 854</b>	<b>1 220</b>	<b>- 4 180</b>
1. Balanza comercial	- 623	- 403	- 179	321	886	3 004	5 286	8 986	8 287	3 090
a. Exportaciones FOB	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 809	17 368	23 830	27 882	31 529
b. Importaciones FOB	- 6 710	- 7 358	- 7 204	- 7 393	- 8 205	- 9 805	- 12 082	- 14 844	- 19 595	- 28 439
2. Servicios	- 588	- 735	- 963	- 994	- 900	- 732	- 834	- 737	- 1 187	- 1 929
a. Exportaciones	1 624	1 555	1 437	1 455	1 716	1 993	2 289	2 660	3 159	3 637
b. Importaciones	- 2 212	- 2 290	- 2 400	- 2 449	- 2 616	- 2 725	- 3 123	- 3 397	- 4 346	- 5 566
3. Renta de factores	- 1 112	- 1 410	- 1 101	- 1 457	- 2 144	- 3 686	- 5 076	- 7 580	- 8 374	- 8 144
a. Privado	- 549	- 896	- 550	- 746	- 1 275	- 2 715	- 4 211	- 6 901	- 7 941	- 8 257
b. Público	- 563	- 513	- 551	- 711	- 869	- 970	- 865	- 679	- 433	113
4. Transferencias corrientes	943	1 001	1 040	1 019	1 209	1 433	1 772	2 185	2 494	2 803
del cual: Remesas del exterior	670	718	753	705	869	1 133	1 440	1 837	2 131	2 437
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>583</b>	<b>1 023</b>	<b>1 544</b>	<b>1 800</b>	<b>672</b>	<b>2 154</b>	<b>141</b>	<b>699</b>	<b>9 304</b>	<b>7 372</b>
1. Sector privado	1 678	1 481	983	1 538	- 105	937	1 818	1 941	9 148	7 657
a. Activos	- 295	- 374	- 311	- 310	- 1 239	- 330	- 690	- 1 885	- 1 053	207
b. Pasivos	1 973	1 855	1 294	1 848	1 134	1 267	2 508	3 826	10 200	7 450
2. Sector público	381	277	372	1 056	630	988	- 1 441	- 738	- 2 473	- 1 404
a. Activos	113	- 166	- 86	- 3	- 303	- 159	- 378	- 125	- 166	65
b. Pasivos	268	443	458	1 059	933	1 146	- 1 063	- 614	- 2 307	- 1 469
3. Capitales de corto plazo	- 1 476	- 735	189	- 794	147	230	- 236	- 503	2 630	1 118
a. Activos	- 42	281	686	- 155	204	- 8	- 671	- 340	- 250	1 221
b. Pasivos	- 1 434	- 1 016	- 497	- 639	- 56	238	435	- 164	2 880	- 1 03
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>24</b>	<b>- 58</b>	<b>- 1</b>	<b>14</b>	<b>64</b>	<b>26</b>	<b>100</b>	<b>27</b>	<b>67</b>	<b>57</b>
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>- 2</b>	<b>388</b>	<b>110</b>	<b>130</b>	<b>689</b>	<b>151</b>	<b>239</b>	<b>- 827</b>	<b>- 936</b>	<b>- 80</b>
<b>V. FLUJO DE RIN DEL BCRP</b>	<b>- 775</b>	<b>- 193</b>	<b>450</b>	<b>833</b>	<b>477</b>	<b>2 351</b>	<b>1 628</b>	<b>2 753</b>	<b>9 654</b>	<b>3 169</b>
<b>(V = I + II + III + IV)</b>										
1. Variación del saldo de RIN	- 780	- 224	433	985	596	2 437	1 466	3 178	10 414	3 507
2. Efecto valuación y monetización de oro	- 5	- 31	- 16	152	119	86	- 162	425	760	338
Nota:										
Flujo de Activos de Reserva del BCRP	- 979	- 440	275	852	515	2 443	1 472	3 210	10 391	3 512

1/ Preliminar.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 33  
BALANZA DE PAGOS  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>3,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,3</b>
1. Balanza comercial	-1,2	-0,8	-0,3	0,6	1,4	4,3	6,7	9,7	7,7	2,4
a. Exportaciones FOB	11,8	13,0	13,0	13,6	14,8	18,4	21,9	25,8	25,9	24,7
b. Importaciones FOB	-13,0	-13,8	-13,4	-13,0	-13,4	-14,1	-15,2	-16,1	-18,2	-22,3
2. Servicios	-1,1	-1,4	-1,8	-1,7	-1,5	-1,0	-1,1	-0,8	-1,1	-1,5
a. Exportaciones	3,1	2,9	2,7	2,6	2,8	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8
b. Importaciones	-4,3	-4,3	-4,4	-4,3	-4,3	-3,9	-3,9	-3,7	-4,0	-4,4
3. Renta de factores	-2,2	-2,6	-2,0	-2,6	-3,5	-5,3	-6,4	-8,2	-7,8	-6,4
a. Privado	-1,1	-1,7	-1,0	-1,3	-2,1	-3,9	-5,3	-7,5	-7,4	-6,5
b. Público	-1,1	-1,0	-1,0	-1,3	-1,4	-1,4	-1,1	-0,7	-0,4	0,1
4. Transferencias corrientes	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	2,1	2,2	2,4	2,3	2,2
del cual: Remesas del exterior	1,3	1,3	1,4	1,2	1,4	1,6	1,8	2,0	2,0	1,9
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>8,7</b>	<b>5,8</b>
1. Sector privado	3,3	2,8	1,8	2,7	-0,2	1,3	2,3	2,1	8,5	6,0
a. Activos	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-2,0	-0,5	-0,9	-2,0	-1,0	0,2
b. Pasivos	3,8	3,5	2,4	3,3	1,8	1,8	3,2	4,1	9,5	5,8
2. Sector público	0,7	0,5	0,7	1,9	1,0	1,4	-1,8	-0,8	-2,3	-1,1
a. Activos	0,2	-0,3	-0,2	-0,0	-0,5	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	0,1
b. Pasivos	0,5	0,8	0,8	1,9	1,5	1,6	-1,3	-0,7	-2,1	-1,1
3. Capitales de corto plazo	-2,9	-1,4	0,4	-1,4	0,2	0,3	-0,3	-0,5	2,4	0,9
a. Activos	-0,1	0,5	1,3	-0,3	0,3	-0,0	-0,8	-0,4	-0,2	1,0
b. Pasivos	-2,8	-1,9	-0,9	-1,1	-0,1	0,3	0,5	-0,2	2,7	-0,1
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>
<b>V. FLUJO DE RIN DEL BCRP</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>3,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,0</b>	<b>9,0</b>	<b>2,5</b>
(V = I + II + III + IV)										
1. Variación del saldo de RIN	-1,5	-0,4	0,8	1,7	1,0	3,5	1,8	3,4	9,7	2,7
2. Efecto valuación y monetización de oro	-0,0	-0,1	-0,0	0,3	0,2	0,1	-0,2	0,5	0,7	0,3
Nota:										
Flujos de Activos de Reserva del BCRP	-1,9	-0,8	0,5	1,5	0,8	3,5	1,9	3,5	9,7	2,7
PBI (millones de US\$)	51 584	53 377	53 962	56 797	61 367	69 763	79 397	92 439	107 504	127 738

1/ Preliminar.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 34  
**BALANZA COMERCIAL**  
(Valores FOB en millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>1. EXPORTACIONES</b>	<b>6 088</b>	<b>6 955</b>	<b>7 026</b>	<b>7 714</b>	<b>9 091</b>	<b>12 809</b>	<b>17 368</b>	<b>23 830</b>	<b>27 882</b>	<b>31 529</b>
Productos tradicionales	4 142	4 804	4 730	5 369	6 356	9 199	12 950	18 461	21 464	23 796
Productos no tradicionales	1 876	2 044	2 183	2 256	2 620	3 479	4 277	5 279	6 303	7 543
Otros	69	107	113	89	114	131	141	91	114	190
<b>2. IMPORTACIONES</b>	<b>6 710</b>	<b>7 358</b>	<b>7 204</b>	<b>7 393</b>	<b>8 205</b>	<b>9 805</b>	<b>12 082</b>	<b>14 844</b>	<b>19 595</b>	<b>28 439</b>
Bienes de consumo	1 468	1 494	1 635	1 754	1 841	1 995	2 308	2 616	3 192	4 527
Insumos	2 980	3 611	3 551	3 740	4 340	5 364	6 600	7 981	10 435	14 553
Bienes de capital	2 117	2 114	1 921	1 842	1 974	2 361	3 064	4 123	5 861	9 239
Otros bienes	146	139	97	56	49	85	110	123	107	120
<b>3. BALANZA COMERCIAL</b>	<b>- 623</b>	<b>- 403</b>	<b>- 179</b>	<b>321</b>	<b>886</b>	<b>3 004</b>	<b>5 286</b>	<b>8 986</b>	<b>8 287</b>	<b>3 090</b>
Nota:										
<b>Variación % 12 meses: 2/</b>										
Índice de precios de X	- 7,7	3,5	- 4,9	3,2	9,2	22,7	16,8	36,1	14,4	5,1
Índice de precios de M	0,5	5,3	- 3,2	- 1,7	9,0	12,1	10,6	7,5	10,4	21,2
Términos de intercambio	- 8,1	- 1,7	- 1,7	5,0	0,1	9,4	5,6	26,7	3,6	- 13,3
Índice de volumen de X	14,1	10,5	6,2	6,2	7,9	14,7	15,9	0,6	2,5	8,1
Índice de volumen de M	- 18,8	4,2	1,2	4,3	1,9	6,4	11,5	14,4	19,3	19,6
Índice de valor de X	5,7	14,2	1,0	9,8	17,8	40,9	35,6	37,2	17,0	13,1
Índice de valor de M	- 18,4	9,6	- 2,1	2,6	11,0	19,5	23,2	22,9	32,0	45,1

1/ Preliminar.

2/ X: Exportaciones; M: Importaciones.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 35  
**EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS**  
 (Valores FOB en millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>1. Productos tradicionales</b>	<b>4 142</b>	<b>4 804</b>	<b>4 730</b>	<b>5 369</b>	<b>6 356</b>	<b>9 199</b>	<b>12 950</b>	<b>18 461</b>	<b>21 464</b>	<b>23 796</b>
Pesqueros	601	955	926	892	821	1 104	1 303	1 335	1 460	1 791
Agrícolas	282	249	207	216	224	325	331	574	460	685
Mineros	3 008	3 220	3 205	3 809	4 690	7 124	9 790	14 735	17 238	18 657
Petróleo y derivados	251	381	391	451	621	646	1 526	1 818	2 306	2 663
<b>2. Productos no tradicionales</b>	<b>1 876</b>	<b>2 044</b>	<b>2 183</b>	<b>2 256</b>	<b>2 620</b>	<b>3 479</b>	<b>4 277</b>	<b>5 279</b>	<b>6 303</b>	<b>7 543</b>
Agropecuarios	406	394	437	550	624	801	1 008	1 220	1 507	1 912
Pesqueros	190	177	197	164	205	277	323	433	499	622
Textiles	575	701	664	677	823	1 092	1 275	1 473	1 736	2 018
Maderas y papeles, y sus manufacturas	101	123	142	177	172	214	261	333	362	425
Químicos	195	212	247	256	316	415	538	602	805	1 041
Minerales no metálicos	51	47	58	68	74	94	118	135	165	176
Sidero-metalúrgicos y joyería	255	265	242	222	262	391	493	829	906	908
Metal-mecánicos	76	97	160	110	99	136	191	164	217	324
Otros 2/	27	29	36	33	45	58	70	89	107	118
<b>3. Otros 3/</b>	<b>69</b>	<b>107</b>	<b>113</b>	<b>89</b>	<b>114</b>	<b>131</b>	<b>141</b>	<b>91</b>	<b>114</b>	<b>190</b>
<b>4. TOTAL EXPORTACIONES</b>	<b>6 088</b>	<b>6 955</b>	<b>7 026</b>	<b>7 714</b>	<b>9 091</b>	<b>12 809</b>	<b>17 368</b>	<b>23 830</b>	<b>27 882</b>	<b>31 529</b>
Nota:										
<b>ESTRUCTURA PORCENTUAL (%)</b>										
Pesqueros	9,9	13,7	13,2	11,6	9,0	8,6	7,5	5,6	5,2	5,7
Agrícolas	4,6	3,6	3,0	2,8	2,5	2,5	1,9	2,4	1,7	2,2
Mineros	49,4	46,3	45,6	49,4	51,6	55,6	56,4	61,8	61,8	59,2
Petróleo y derivados	4,1	5,5	5,6	5,8	6,8	5,0	8,8	7,6	8,3	8,4
TRADICIONALES	68,0	69,1	67,4	69,6	69,9	71,7	74,6	77,4	77,0	75,5
NO TRADICIONALES	30,8	29,4	31,1	29,2	28,8	27,2	24,6	22,2	22,6	23,9
OTROS	1,2	1,5	1,5	1,2	1,3	1,1	0,8	0,4	0,4	0,6
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

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, SUNAT y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 36  
**EXPORTACIONES DE PRODUCTOS TRADICIONALES**  
 (Valores FOB en millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>PESQUEROS</b>	<b>601</b>	<b>955</b>	<b>926</b>	<b>892</b>	<b>821</b>	<b>1 104</b>	<b>1 303</b>	<b>1 335</b>	<b>1 460</b>	<b>1 791</b>
Harina de pescado	533	874	835	823	742	954	1 147	1 139	1 210	1 413
Volumen (miles tm)	1 482,0	2 352,3	1 942,0	1 517,6	1 370,1	1 750,7	2 000,3	1 340,0	1 261,3	1 564,8
Precio (US\$/tm)	359,5	371,6	430,0	542,4	541,7	545,2	573,6	850,0	959,6	902,8
Aceite de pescado	68	81	91	69	79	149	156	196	249	379
Volumen (miles tm)	258,7	456,4	315,5	160,6	183,2	285,1	286,4	298,5	320,7	253,2
Precio (US\$/tm)	263,1	176,7	288,9	430,8	431,6	523,4	543,2	657,1	777,2	1 495,7
<b>AGRÍCOLAS</b>	<b>282</b>	<b>249</b>	<b>207</b>	<b>216</b>	<b>224</b>	<b>325</b>	<b>331</b>	<b>574</b>	<b>460</b>	<b>685</b>
Algodón	2	5	5	2	6	6	3	7	3	2
Volumen (miles tm)	0,9	2,7	2,6	1,6	3,6	3,3	2,0	3,8	1,5	0,9
Precio (US\$/tm)	1 823,3	1 832,2	1 864,8	1 447,7	1 600,7	1 883,3	1 640,4	1 833,2	2 093,6	2 505,2
Azúcar	9	16	17	16	19	15	13	43	19	25
Volumen (miles tm)	21,2	41,7	41,6	41,8	61,1	41,4	32,2	108,5	48,3	70,4
Precio (US\$/tm)	441,7	384,3	402,3	389,6	313,9	352,5	395,1	395,7	388,9	350,9
Café	268	223	181	188	181	290	307	515	427	644
Volumen (miles tm)	145,9	140,5	160,0	167,7	150,5	191,1	142,2	238,1	173,6	224,8
Precio (US\$/tm)	1 835,7	1 590,0	1 128,0	1 121,6	1 203,2	1 516,7	2 157,0	2 163,3	2 459,1	2 865,7
Resto de agrícolas 2/	3	5	5	10	18	14	8	9	11	14
<b>MINEROS</b>	<b>3 008</b>	<b>3 220</b>	<b>3 205</b>	<b>3 809</b>	<b>4 690</b>	<b>7 124</b>	<b>9 790</b>	<b>14 735</b>	<b>17 238</b>	<b>18 657</b>
Cobre 3/	776	933	986	1 187	1 261	2 481	3 472	5 996	7 205	7 663
Volumen (miles tm)	521,1	529,1	685,8	858,8	787,3	940,5	984,2	980,6	1 121,2	1 243,1
Precio (#US\$/lb.)	67,6	79,9	65,2	62,7	72,6	119,6	160,0	277,3	291,5	279,6
Estaño	133	170	150	155	211	346	301	409	293	695
Volumen (miles tm)	28,0	36,1	36,3	37,5	39,1	40,2	41,8	46,5	42,4	39,8
Precio (#US\$/lb.)	215,4	214,1	186,9	187,7	244,7	390,3	326,9	398,7	652,5	792,4
Hierro	67	67	81	83	94	129	216	256	286	385
Volumen (millones tm)	3,8	3,6	4,2	4,4	5,9	6,0	6,6	6,7	7,2	6,8
Precio (US\$/tm)	17,4	18,5	19,4	19,0	15,9	21,5	32,7	38,3	39,8	56,3
Oro	1 192	1 145	1 166	1 501	2 102	2 424	3 095	4 032	4 181	5 588
Volumen (miles oz.tr.)	4 228,1	4 082,7	4 294,4	4 750,3	5 776,7	5 955,6	6 875,8	6 673,7	5 957,6	6 417,5
Precio (US\$/oz.tr.)	282,0	280,4	271,5	315,9	363,8	407,1	450,2	604,2	701,8	870,8
Plata refinada	169	179	169	174	191	260	281	480	538	595
Volumen (millones oz.tr.)	32,4	36,0	38,3	37,7	39,3	39,1	38,5	41,8	40,4	39,7
Precio (US\$/oz.tr.)	5,2	5,0	4,4	4,6	4,9	6,7	7,3	11,5	13,3	15,0
Plomo 3/	177	190	196	211	201	389	491	713	1 033	1 136
Volumen (miles tm)	221,6	241,3	253,3	273,8	258,5	281,4	322,8	377,5	416,6	525,0
Precio (#US\$/lb.)	36,2	35,8	35,1	34,9	35,3	62,7	69,0	85,6	112,5	98,1
Zinc	462	496	419	429	529	577	805	1 991	2 539	1 467
Volumen (miles tm)	669,2	792,0	920,9	1 128,0	1 183,4	1 035,4	1 089,8	1 063,2	1 272,7	1 451,8
Precio (#US\$/lb.)	31,3	28,4	20,7	17,2	20,3	25,3	33,5	84,9	90,5	45,8
Molibdeno	24	33	33	64	95	506	1 107	834	982	1 079
Volumen (miles tm)	5,8	7,6	8,5	10,2	10,5	13,5	18,6	17,8	16,1	18,3
Precio (#US\$/lb.)	190,0	198,9	175,2	285,6	407,3	1 695,7	2 700,5	2 120,7	2 769,4	2 682,0
Resto de mineros 4/	6	7	6	5	7	12	21	24	51	48
<b>PETRÓLEO CRUDO Y DERIVADOS</b>	<b>251</b>	<b>381</b>	<b>391</b>	<b>451</b>	<b>621</b>	<b>646</b>	<b>1 526</b>	<b>1 818</b>	<b>2 306</b>	<b>2 663</b>
Volumen (millones bs.)	17,5	15,3	20,1	19,8	23,7	20,0	32,3	32,7	35,7	30,9
Precio (US\$/b)	14,3	24,9	19,5	22,8	26,2	32,3	47,2	55,5	64,6	86,2
<b>PRODUCTOS TRADICIONALES</b>	<b>4 142</b>	<b>4 804</b>	<b>4 730</b>	<b>5 369</b>	<b>6 356</b>	<b>9 199</b>	<b>12 950</b>	<b>18 461</b>	<b>21 464</b>	<b>23 796</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 y SUNAT.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 37  
EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES  
(Valores FOB en millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>AGROPECUARIOS</b>	<b>406</b>	<b>394</b>	<b>437</b>	<b>550</b>	<b>624</b>	<b>801</b>	<b>1 008</b>	<b>1 220</b>	<b>1 507</b>	<b>1 912</b>
Legumbres	212	198	226	271	308	380	452	563	713	798
Frutas	53	53	66	89	111	140	178	259	306	412
Productos vegetales diversos	66	65	55	69	66	75	100	108	135	179
Cereales y sus preparaciones	13	14	25	40	41	47	53	66	77	121
Té, café, cacao y esencias	30	24	30	38	47	86	132	116	151	217
Resto	31	40	35	43	49	75	92	108	125	184
<b>PESQUEROS</b>	<b>190</b>	<b>177</b>	<b>197</b>	<b>164</b>	<b>205</b>	<b>277</b>	<b>323</b>	<b>433</b>	<b>499</b>	<b>622</b>
Crustáceos y moluscos congelados	106	64	62	74	110	143	182	202	224	262
Pescado congelado	37	58	85	56	41	62	72	92	117	137
Preparaciones y conservas	43	46	43	26	46	61	56	121	127	190
Pescado seco	4	7	6	6	6	6	8	11	16	16
Resto	1	1	1	2	3	6	5	6	15	17
<b>TEXTILES</b>	<b>575</b>	<b>701</b>	<b>664</b>	<b>677</b>	<b>823</b>	<b>1 092</b>	<b>1 275</b>	<b>1 473</b>	<b>1 736</b>	<b>2 018</b>
Prendas de vestir y otras confecciones	414	506	507	532	655	887	1 063	1 209	1 410	1 645
Tejidos	51	62	58	49	54	64	71	95	138	185
Fibras textiles	51	73	46	47	56	67	67	81	92	85
Hilados	59	60	53	48	59	74	75	87	95	102
<b>MADERAS Y PAPELES, Y SUS MANUFACTURAS</b>	<b>101</b>	<b>123</b>	<b>142</b>	<b>177</b>	<b>172</b>	<b>214</b>	<b>261</b>	<b>333</b>	<b>362</b>	<b>425</b>
Madera en bruto o en láminas	53	56	58	88	84	101	124	168	167	169
Artículos impresos	13	21	30	37	42	45	56	66	84	97
Manufacturas de papel y cartón	16	23	25	27	22	32	36	52	63	105
Manufacturas de madera	14	15	20	15	13	21	29	31	29	40
Muebles de madera, y sus partes	5	8	9	11	11	14	16	16	18	14
Resto	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1
<b>QUÍMICOS</b>	<b>195</b>	<b>212</b>	<b>247</b>	<b>256</b>	<b>316</b>	<b>415</b>	<b>538</b>	<b>602</b>	<b>805</b>	<b>1 041</b>
Productos químicos orgánicos e inorgánicos	53	48	58	52	65	78	109	179	256	348
Artículos manufacturados de plástico	16	28	40	55	54	58	85	83	103	114
Materias tintóreas, curtientes y colorantes	28	29	36	39	47	57	58	64	67	74
Manufacturas de caucho	15	20	29	26	27	33	34	43	47	53
Aceites esenciales, prod.de tocador y tensoactivos	32	37	40	36	59	82	98	56	80	121
Resto	51	51	44	47	65	107	153	178	251	331
<b>MINERALES NO METÁLICOS</b>	<b>51</b>	<b>47</b>	<b>58</b>	<b>68</b>	<b>74</b>	<b>94</b>	<b>118</b>	<b>135</b>	<b>165</b>	<b>176</b>
Cemento y materiales de construcción	14	13	24	33	40	52	71	88	105	99
Abonos y minerales, en bruto	15	12	13	12	12	13	16	17	22	32
Vidrio y artículos de vidrio	9	10	9	10	8	13	12	13	16	19
Artículos de cerámica	3	4	4	4	4	5	5	5	6	6
Resto	10	9	8	8	9	11	15	13	16	19
<b>SIDERO-METALÚRGICOS Y JOYERÍA</b>	<b>255</b>	<b>265</b>	<b>242</b>	<b>222</b>	<b>262</b>	<b>391</b>	<b>493</b>	<b>829</b>	<b>906</b>	<b>908</b>
Productos de cobre	54	78	65	70	76	130	184	345	377	402
Productos de zinc	75	76	68	41	60	87	87	212	215	154
Productos de hierro	36	39	40	31	35	50	69	80	90	145
Manufacturas de metales comunes	7	9	9	10	11	15	20	47	67	62
Desperdicios y desechos no ferrosos	2	2	3	4	3	4	4	7	7	4
Productos de plomo	14	8	1	1	3	3	5	4	14	9
Productos de plata	7	1	1	1	1	2	1	3	10	24
Artículos de joyería	57	50	53	61	69	91	108	112	104	85
Resto	2	3	2	3	4	10	14	21	22	21
<b>METAL-MECÁNICOS</b>	<b>76</b>	<b>97</b>	<b>160</b>	<b>110</b>	<b>99</b>	<b>136</b>	<b>191</b>	<b>164</b>	<b>217</b>	<b>324</b>
Maquinaria y equipo industrial, y sus partes	12	12	19	16	17	17	23	23	28	50
Maquinas y aparatos eléctricos, y sus partes	10	15	23	15	11	15	22	21	41	54
Artículos manufacturados de hierro o acero	7	10	11	7	7	11	27	20	23	30
Máquinas de oficina y para procesar datos	4	4	5	6	5	9	5	5	6	7
Equipo de uso doméstico	4	6	7	6	4	4	7	11	13	18
Maquinaria y equipo de ing. civil, y sus partes	8	7	11	5	9	8	12	10	10	27
Maquinaria y equipo generadores de fuerza	3	3	46	5	5	4	10	12	15	25
Enseres domésticos de metales comunes	3	3	3	3	3	5	7	7	8	23
Resto	24	38	35	46	38	62	77	55	72	90
<b>OTROS</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>33</b>	<b>45</b>	<b>58</b>	<b>70</b>	<b>89</b>	<b>107</b>	<b>118</b>
<b>PRODUCTOS NO TRADICIONALES</b>	<b>1 876</b>	<b>2 044</b>	<b>2 183</b>	<b>2 256</b>	<b>2 620</b>	<b>3 479</b>	<b>4 277</b>	<b>5 279</b>	<b>6 303</b>	<b>7 543</b>

1/ Preliminar.  
Fuente: BCRP y SUNAT.  
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 38  
**IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO**  
 (Valores FOB en millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>1. BIENES DE CONSUMO</b>	<b>1 468</b>	<b>1 494</b>	<b>1 635</b>	<b>1 754</b>	<b>1 841</b>	<b>1 995</b>	<b>2 308</b>	<b>2 616</b>	<b>3 192</b>	<b>4 527</b>
No duraderos	944	888	987	1 032	1 035	1 153	1 338	1 463	1 754	2 335
Duraderos	524	606	648	722	807	842	970	1 154	1 437	2 192
<b>2. INSUMOS</b>	<b>2 980</b>	<b>3 611</b>	<b>3 551</b>	<b>3 740</b>	<b>4 340</b>	<b>5 364</b>	<b>6 600</b>	<b>7 981</b>	<b>10 435</b>	<b>14 553</b>
Combustibles, lubricantes y conexos	641	1 083	908	975	1 376	1 754	2 325	2 808	3 636	5 215
Materias primas para la agricultura	185	212	229	249	278	349	384	436	589	881
Materias primas para la industria	2 154	2 315	2 414	2 516	2 686	3 261	3 890	4 738	6 210	8 457
<b>3. BIENES DE CAPITAL</b>	<b>2 117</b>	<b>2 114</b>	<b>1 921</b>	<b>1 842</b>	<b>1 974</b>	<b>2 361</b>	<b>3 064</b>	<b>4 123</b>	<b>5 861</b>	<b>9 239</b>
Materiales de construcción	196	213	168	272	199	192	305	470	590	1 305
Para la agricultura	59	30	21	20	17	29	37	31	51	91
Para la industria	1 386	1 430	1 361	1 227	1 422	1 661	2 114	2 784	3 964	5 770
Equipos de transporte	477	441	371	323	336	480	607	838	1 257	2 073
<b>4. OTROS BIENES 2/</b>	<b>146</b>	<b>139</b>	<b>97</b>	<b>56</b>	<b>49</b>	<b>85</b>	<b>110</b>	<b>123</b>	<b>107</b>	<b>120</b>
<b>5. TOTAL IMPORTACIONES</b>	<b>6 710</b>	<b>7 358</b>	<b>7 204</b>	<b>7 393</b>	<b>8 205</b>	<b>9 805</b>	<b>12 082</b>	<b>14 844</b>	<b>19 595</b>	<b>28 439</b>
Nota:										
Admisión temporal	256	305	306	265	188	214	275	365	322	362
Zonas francas 3/	79	95	110	113	99	99	104	104	108	113
<b>Principales alimentos 4/</b>	<b>557</b>	<b>458</b>	<b>504</b>	<b>546</b>	<b>560</b>	<b>722</b>	<b>746</b>	<b>880</b>	<b>1 203</b>	<b>1 703</b>
Trigo	156	149	168	171	185	220	209	224	345	489
Maíz y/o sorgo	101	79	80	92	99	119	123	172	259	310
Arroz	52	24	15	9	4	26	43	14	31	88
Azúcar 5/	75	41	50	30	3	45	68	100	84	72
Lácteos	57	44	43	31	23	36	34	46	61	77
Soya	97	103	131	195	224	255	246	299	396	625
Carnes	20	18	16	17	22	21	23	24	27	42

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, SUNAT, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 39  
**TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR**  
 (Año 1994 = 100)

	Exportaciones 1/ 2/				Importaciones 1/ 3/				Términos de Intercambio	
	Precios Nominales		Volumen		Precios Nominales		Volumen		Índice	Var.%
	Índice	Var.%	Índice	Var.%	Índice	Var.%	Índice	Var.%		
<b>1999</b>	95,1	- 7,7	144,8	14,1	106,1	0,5	115,3	- 18,8	89,6	- 8,1
<b>2000</b>	98,4	3,5	160,1	10,5	111,7	5,3	120,1	4,2	88,0	- 1,7
<b>2001</b>	93,6	- 4,9	170,0	6,2	108,2	- 3,2	121,5	1,2	86,5	- 1,7
<b>2002</b>	96,5	3,2	180,6	6,2	106,3	- 1,7	126,8	4,3	90,8	5,0
<b>2003</b>	105,4	9,2	194,9	7,9	115,9	9,0	129,1	1,9	90,9	0,1
<b>2004</b>	129,3	22,7	223,6	14,7	130,0	12,1	137,4	6,4	99,5	9,4
<b>2005</b>	151,1	16,8	259,2	15,9	143,8	10,6	153,2	11,5	105,1	5,6
<b>2006</b>	205,6	36,1	260,8	0,6	154,5	7,5	175,2	14,4	133,1	26,7
<b>2007</b>	235,3	14,4	267,3	2,5	170,6	10,4	209,0	19,3	137,9	3,6
<b>2008</b>	247,3	5,1	288,9	8,1	206,8	21,2	250,0	19,6	119,6	- 13,3

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

2/ Hasta diciembre de 2006 se calcula sobre la base de los precios de exportación de cada producto tradicional y una canasta de precios de nuestros principales socio comerciales para el resto de exportaciones. A partir de enero de 2007 dicha canasta se sustituye por los precios de las exportaciones no tradicionales.

3/ Hasta diciembre de 2006 se calcula sobre la base de los precios de importación de los alimentos y combustibles y una canasta de precios de nuestros principales socios comerciales para el resto de importaciones. A partir de enero de 2007 dicha canasta se sustituye, para el caso de los insumos, por sus respectivos precios de importación.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 40  
COTIZACIONES INTERNACIONALES 1/

	Harina de pescado Hamburgo US\$/tm	Azúcar Cont.11 US\$/tm	Azúcar Cont.14 US\$/tm	Café Otr.S.Aráb. US\$/tm	Cobre Londres ¢US\$/lb.	Estaño Londres ¢US\$/lb.	Oro Londres US\$/oz.tr.	Plata H.Harman US\$/oz.tr.	Plomo Londres ¢US\$/lb.	Zinc Londres ¢US\$/lb.	Níquel Londres ¢US\$/lb.	Petróleo Residual No.6 US\$/bar.	Petróleo WTI US\$/bar.	Trigo EE.UU. US\$/tm	Maíz EE.UU. US\$/tm	Arroz Thailand US\$/tm	Aceite de soya EE.UU. US\$/tm	Frijol de soya EE.UU. US\$/tm	Harina de soya EE.UU. US\$/tm
<b>1999</b>	395,15	144,24	466,28	2 289,41	71,32	245,07	279,17	5,25	22,80	48,82	272,84	15,42	19,24	97,65	74,90	229,61	384,88	173,15	155,61
<b>2000</b>	419,54	187,69	420,61	1 920,36	82,24	246,57	279,37	5,00	20,59	51,16	392,03	25,02	30,30	100,64	72,55	187,73	330,69	181,18	191,27
<b>2001</b>	496,67	201,04	465,30	1 372,01	71,60	203,40	271,23	4,39	21,60	40,17	269,88	20,83	25,93	106,78	74,41	169,54	317,87	170,11	186,44
<b>2002</b>	595,63	173,60	459,46	1 330,27	70,74	184,18	310,13	4,63	20,53	35,32	307,32	20,75	26,09	133,20	84,57	196,86	402,74	190,96	185,85
<b>2003</b>	601,70	165,52	471,89	1 412,42	80,70	222,03	363,62	4,91	23,36	37,54	436,96	25,40	31,11	131,95	88,73	200,34	519,39	235,99	218,24
<b>2004</b>	624,87	189,85	450,90	1 770,02	129,99	386,13	409,85	6,69	40,21	47,53	627,33	28,67	41,44	134,41	93,66	244,79	629,82	279,61	260,70
<b>2005</b>	685,83	250,60	470,03	2 523,94	166,87	334,84	445,47	7,34	44,29	62,68	668,77	43,45	56,45	129,66	74,44	293,54	506,84	223,62	206,61
<b>2006</b>	1 080,29	342,09	488,57	2 509,88	304,91	398,29	604,58	11,57	58,50	148,56	1 100,16	51,84	66,05	169,12	93,91	313,01	538,83	214,14	193,94
<b>2007</b>	1 074,88	255,73	463,45	2 717,34	322,93	659,47	697,41	13,42	117,03	147,07	1 688,72	55,28	72,28	231,19	137,85	337,20	768,16	306,74	253,70
<b>2008</b>	1 051,08	305,17	469,01	3 050,21	315,51	839,60	872,72	15,01	94,83	85,04	957,56	78,76	99,59	293,12	192,12	684,53	1 092,22	447,73	367,48

1/ Datos promedio del periodo.

Fuente: Reuters y Bloomberg.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**ANEXO 41**  
**SERVICIOS**  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>I. TRANSPORTES</b>	<b>- 556</b>	<b>- 612</b>	<b>- 657</b>	<b>- 618</b>	<b>- 621</b>	<b>- 726</b>	<b>- 858</b>	<b>- 874</b>	<b>- 1 192</b>	<b>- 1 701</b>
1. Crédito	239	243	257	266	310	360	440	545	646	819
2. Débito	- 795	- 855	- 914	- 884	- 931	- 1 086	- 1 298	- 1 419	- 1 838	- 2 521
a. Fletes	- 512	- 555	- 587	- 567	- 590	- 740	- 917	- 1 010	- 1 365	- 2 026
Crédito	11	10	14	19	26	43	60	64	80	86
Débito	- 523	- 565	- 600	- 585	- 615	- 783	- 978	- 1 074	- 1 445	- 2 111
b. Pasajeros	- 188	- 194	- 198	- 151	- 146	- 119	- 88	- 44	9	118
Crédito	21	24	30	49	60	90	130	205	284	405
Débito	- 209	- 217	- 228	- 200	- 206	- 209	- 218	- 249	- 275	- 286
c. Otros 2/	144	137	127	99	114	133	147	179	163	206
Crédito	207	210	213	198	225	227	250	275	281	329
Débito	- 63	- 73	- 86	- 99	- 110	- 93	- 103	- 96	- 119	- 123
<b>II. VIAJES</b>	<b>446</b>	<b>414</b>	<b>188</b>	<b>181</b>	<b>322</b>	<b>499</b>	<b>557</b>	<b>772</b>	<b>749</b>	<b>924</b>
1. Crédito	890	837	733	787	963	1 142	1 308	1 570	1 723	1 991
2. Débito	- 443	- 423	- 545	- 606	- 641	- 643	- 752	- 798	- 973	- 1 067
<b>III. COMUNICACIONES</b>	<b>54</b>	<b>19</b>	<b>- 5</b>	<b>- 17</b>	<b>- 34</b>	<b>- 21</b>	<b>- 28</b>	<b>- 27</b>	<b>- 21</b>	<b>- 8</b>
1. Crédito	128	90	67	48	46	60	69	82	88	125
2. Débito	- 74	- 70	- 72	- 66	- 80	- 81	- 96	- 109	- 109	- 134
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS</b>	<b>- 18</b>	<b>- 37</b>	<b>- 57</b>	<b>- 145</b>	<b>- 178</b>	<b>- 127</b>	<b>- 115</b>	<b>- 163</b>	<b>- 13</b>	<b>- 146</b>
1. Crédito	132	113	116	96	89	82	118	103	297	227
2. Débito	- 150	- 150	- 173	- 241	- 267	- 209	- 233	- 265	- 309	- 374
<b>V. OTROS 3/</b>	<b>- 514</b>	<b>- 519</b>	<b>- 431</b>	<b>- 394</b>	<b>- 388</b>	<b>- 357</b>	<b>- 391</b>	<b>- 446</b>	<b>- 711</b>	<b>- 997</b>
1. Crédito	236	273	264	258	307	350	354	361	405	474
2. Débito	- 750	- 792	- 695	- 652	- 695	- 706	- 744	- 806	- 1 116	- 1 471
<b>VI. TOTAL SERVICIOS</b>	<b>- 588</b>	<b>- 735</b>	<b>- 963</b>	<b>- 994</b>	<b>- 900</b>	<b>- 732</b>	<b>- 834</b>	<b>- 737</b>	<b>- 1 187</b>	<b>- 1 929</b>
1. Crédito	1 624	1 555	1 437	1 455	1 716	1 993	2 289	2 660	3 159	3 637
2. Débito	- 2 212	- 2 290	- 2 400	- 2 449	- 2 616	- 2 725	- 3 123	- 3 397	- 4 346	- 5 566

1/ Preliminar.

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

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

Fuente: BCRP, SUNAT, Ministerio de RR.EE. y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 42  
RENTA DE FACTORES  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS</b>	<b>655</b>	<b>737</b>	<b>670</b>	<b>370</b>	<b>322</b>	<b>332</b>	<b>625</b>	<b>1 041</b>	<b>1 566</b>	<b>1 814</b>
1. Privados	132	145	125	59	92	129	208	375	593	448
2. Públicos	522	592	546	311	230	203	417	666	973	1 366
<b>II. EGRESOS</b>	<b>1 767</b>	<b>2 146</b>	<b>1 771</b>	<b>1 827</b>	<b>2 466</b>	<b>4 017</b>	<b>5 701</b>	<b>8 621</b>	<b>9 940</b>	<b>9 958</b>
1. Privados	681	1 041	675	805	1 367	2 844	4 419	7 276	8 534	8 705
Utilidades 2/	18	344	131	479	1 112	2 567	4 030	6 741	7 788	7 687
Intereses	662	697	544	326	255	277	390	535	747	1 018
- Por préstamos de largo plazo	248	332	313	198	163	170	213	218	307	448
- Por bonos	35	34	29	9	8	4	16	98	138	201
- De corto plazo 3/	380	331	202	120	84	103	162	219	301	369
2. Públicos	1 086	1 105	1 096	1 022	1 099	1 173	1 282	1 345	1 406	1 253
Intereses por préstamos de largo plazo	887	915	915	815	785	739	738	695	716	559
Intereses por bonos	167	160	161	196	307	428	539	645	670	598
Intereses BCRP 4/	32	30	21	11	8	6	5	5	20	95
Intereses de corto plazo 5/	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>III. SALDO (I-II)</b>	<b>- 1 112</b>	<b>- 1 410</b>	<b>- 1 101</b>	<b>- 1 457</b>	<b>- 2 144</b>	<b>- 3 686</b>	<b>- 5 076</b>	<b>- 7 580</b>	<b>- 8 374</b>	<b>- 8 144</b>
1. Privados	- 549	- 896	- 550	- 746	- 1 275	- 2 715	- 4 211	- 6 901	- 7 941	- 8 257
2. Públicos	- 563	- 513	- 551	- 711	- 869	- 970	- 865	- 679	- 433	113

1/ Preliminar.

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

3/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.

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

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 43  
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/ 1/	1/ 1/	1/ 1/
<b>1. ACTIVOS</b>	<b>- 295</b>	<b>- 374</b>	<b>- 311</b>	<b>- 310</b>	<b>- 1 239</b>	<b>- 330</b>	<b>- 690</b>	<b>- 1 885</b>	<b>- 1 053</b>	<b>207</b>
Inversión directa en el extranjero	- 128	0	- 74	0	- 60	0	0	0	- 66	- 729
Inversión de cartera en el exterior 2/	- 167	- 374	- 237	- 310	- 1 179	- 330	- 690	- 1 885	- 987	936
<b>2. PASIVOS</b>	<b>1 973</b>	<b>1 855</b>	<b>1 294</b>	<b>1 848</b>	<b>1 134</b>	<b>1 267</b>	<b>2 508</b>	<b>3 826</b>	<b>10 200</b>	<b>7 450</b>
Inversión extranjera directa en el país	1 940	810	1 144	2 156	1 335	1 599	2 579	3 467	5 491	4 808
del cual: Reinversión	- 271	51	- 246	- 8	638	1 864	2 724	2 353	3 835	2 884
Inversión extranjera de cartera en el país	- 125	75	- 54	- 162	- 35	- 51	897	155	1 386	241
Participaciones de capital 3/	- 107	123	43	- 9	1	- 74	25	- 45	70	85
Otros pasivos 4/	- 18	- 48	- 97	- 153	- 36	23	872	200	1 316	156
Préstamos de largo plazo	158	970	204	- 146	- 166	- 281	- 967	204	3 324	2 401
Desembolsos	951	1 899	1 032	675	559	726	647	725	4 354	3 051
Amortización	- 793	- 929	- 828	- 821	- 725	- 1 007	- 1 614	- 521	- 1 030	- 650
<b>3. TOTAL</b>	<b>1 678</b>	<b>1 481</b>	<b>983</b>	<b>1 538</b>	<b>- 105</b>	<b>937</b>	<b>1 818</b>	<b>1 941</b>	<b>9 148</b>	<b>7 657</b>

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 titulaciones, 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 44  
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 6/	2007 6/	2008 6/
<b>I. DESEMBOLSOS</b>	<b>1 237</b>	<b>1 485</b>	<b>1 344</b>	<b>2 902</b>	<b>2 161</b>	<b>2 535</b>	<b>2 656</b>	<b>609</b>	<b>3 384</b>	<b>1 166</b>
1. Proyectos de inversión	816	686	457	382	396	371	379	288	290	283
Gobierno Central	564	468	391	305	305	281	324	259	245	206
Empresas estatales	251	219	66	76	91	90	54	29	45	78
- Financieras	189	186	26	39	60	62	28	0	0	1
- No Financieras	62	32	40	37	31	28	26	29	45	77
2. Importación de alimentos	0	4	10	10	0	6	0	5	3	0
3. Defensa	8	23	1	0	0	0	0	0	0	0
4. Libre disponibilidad	414	771	876	625	519	863	595	315	800	883
5. Bonos 2/	0	0	0	1 886	1 246	1 295	1 682	0	2 290	0
- Brady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Globales 3/	0	0	0	1 886	1 246	1 295	1 682	0	2 290	0
<b>II. AMORTIZACIÓN 4/</b>	<b>- 969</b>	<b>- 1 042</b>	<b>- 885</b>	<b>- 1 843</b>	<b>- 1 228</b>	<b>- 1 389</b>	<b>- 3 719</b>	<b>- 1 223</b>	<b>- 5 691</b>	<b>- 2 635</b>
<b>III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS 5/</b>	<b>113</b>	<b>- 166</b>	<b>- 86</b>	<b>- 3</b>	<b>- 303</b>	<b>- 159</b>	<b>- 378</b>	<b>- 125</b>	<b>- 166</b>	<b>65</b>
<b>IV. TOTAL</b>	<b>381</b>	<b>277</b>	<b>372</b>	<b>1 056</b>	<b>630</b>	<b>988</b>	<b>- 1 441</b>	<b>- 738</b>	<b>- 2 473</b>	<b>- 1 404</b>

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a 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.

3/ El monto de 2007 corresponde a la operación de administración de deuda pública por el intercambio y recompra del Bono Global 2012 y Bonos Brady.

4/ En 2005 incluye prepagos efectuados a países miembros del Club de París por US\$ 1 555 millones (III Trimestre) y a Japan Peru Oil Co. Ltd.- JAPECO por US\$ 757 millones (IV Trimestre). En 2006 se incluye el prepago a Japan Peru Oil Co. Ltd.- JAPECO - por US\$ 85,8 millones (II Trimestre).

El primer trimestre de 2007 incluye US\$ 2 435 millones por amortización del Bono Global 2012 y Bonos Brady.

En el cuarto trimestre de 2007 se incluye el prepago a países miembros del Club de París por US\$ 1 793 millones.

El primer trimestre de 2008, en Bonos se incluye la amortización por el prepago de Bonos Brady (US\$ 838 millones) y en Organismos Internacionales se incluye el desembolso CAF por US\$ 150 millones (destinado a prepago de US\$ 167 millones). El cuarto trimestre de 2008 incluye en Organismos Internacionales el desembolso CAF por US\$ 150 millones destinado a un prepago por el mismo monto.

5/ En 2001 y 2002 se considera la liberación parcial de la adquisición de colaterales del Plan Brady adquiridos en 1997.

6/ Preliminar.

Fuente: BCRP, MEF, Cofide y FCR.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 45  
**ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO DEL SECTOR PÚBLICO 1/**  
(Millones de US\$)

	Desembolsos Nuevos 2/ I	Amortización 3/ II	Desembolsos de Refinanciación III	Otros Capitales 4/ IV	Endeudamiento Externo Neto V=I-II+III+IV	Otros Ajustes 5/ VI	Cambio en el Adeudado VII=V+VI
<b>1999</b>	1 237	969	0	- 14	254	- 316	- 62
<b>2000</b>	1 485	1 042	0	- 58	385	- 680	- 295
<b>2001</b>	1 344	885	54	- 56	456	- 694	- 238
<b>2002</b>	2 902	1 843	0	0	1 059	689	1 748
<b>2003</b>	2 161	1 228	0	0	933	1 120	2 053
<b>2004</b>	2 535	1 389	0	0	1 146	552	1 698
<b>2005</b>	2 656	3 719	15	- 15	- 1 063	- 1 124	-2 187
<b>2006 6/</b>	609	1 223	0	0	- 614	307	- 307
<b>2007 6/</b>	3 384	5 691	0	0	- 2 307	417	- 1 890
<b>2008 6/</b>	1 166	2 635	0	0	- 1 469	625	- 844

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a 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. En 2007 se incluye US\$ 2 290 millones que corresponden a la operación de administración de deuda pública por el intercambio y recompra del Bono Global 2012 y Bonos Brady.

3/ Incluye las condonaciones de amortización de vencimientos corrientes.

4/ Registra el movimiento neto de atrasos en el pago del servicio de la deuda externa. Incluye las condonaciones de atrasos.

5/ Incluye las reducciones de deuda por diferencia entre el valor efectivo y el valor nominal, así como el efecto tipo de cambio.

6/ Preliminar.

Fuente: BCRP, MEF y Cofide.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 46  
DEUDA PÚBLICA EXTERNA 1/  
DESEMBOLSOS POR FUENTE FINANCIERA  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 5/	2007 5/	2008 5/
<b>Organismos Internacionales</b>	<b>959</b>	<b>794</b>	<b>1 104</b>	<b>807</b>	<b>699</b>	<b>1 049</b>	<b>788</b>	<b>484</b>	<b>951</b>	<b>996</b>
De créditos concertados	545	323	228	182	180	186	207	184	151	171
De libre disponibilidad	414	471	876	625	519	862	581	300	800	825
<b>Club de París</b>	<b>246</b>	<b>622</b>	<b>231</b>	<b>209</b>	<b>216</b>	<b>191</b>	<b>186</b>	<b>125</b>	<b>142</b>	<b>170</b>
De créditos concertados	246	322	231	209	216	191	172	109	142	112
De libre disponibilidad	0	300	0	0	0	0	14	15	0	58
<b>Bonos 2/</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 886</b>	<b>1 246</b>	<b>1 295</b>	<b>1 682</b>	<b>0</b>	<b>2 290</b>	<b>0</b>
De libre disponibilidad	0	0	0	1 886	1 246	1 295	1 682	0	2 290	0
<b>Proveedores sin Seguro</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
De créditos concertados	3	1	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Banca Internacional</b>	<b>21</b>	<b>34</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
De créditos concertados	21	34	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>América Latina</b>	<b>7</b>	<b>18</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
De créditos concertados	7	18	8	0	0	0	0	0	0	0
<b>Otros bilaterales 3/</b>	<b>1</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
De créditos concertados	1	16	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 237</b>	<b>1 485</b>	<b>1 344</b>	<b>2 902</b>	<b>2 161</b>	<b>2 535</b>	<b>2 656</b>	<b>609</b>	<b>3 384</b>	<b>1 166</b>
De créditos concertados	823	714	468	391	396	377	379	294	293	283
De libre disponibilidad	414	771	876	2 511	1 765	2 158	2 277	315	3 090	883
<b>Nota:</b>										
<b>Condonaciones 4/</b>	38	1	1	14	64	26	100	27	67	57

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a 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.

El monto de 2007 corresponde a la operación de administración de deuda pública por el intercambio y recompra del Bono Global 2012 y Bonos Brady.

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

4/ Considera condonaciones de vencimientos corrientes y atrasos.

5/ Preliminar.

Fuente: BCRP, MEF y Cofide.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 47  
**DEUDA PÚBLICA EXTERNA 1/**  
**CONCERTACIONES POR FUENTE FINANCIERA, DESTINO Y PLAZO DE VENCIMIENTO**  
(Millones de US\$)

	FUENTE FINANCIERA							DESTINO				PLAZO DE VENCIMIENTO		TOTAL
	Organismos Internacionales	Club de Paris	Bonos	Proveedores sin Seguro	Banca Internacional	América Latina	Otros bilaterales 2/	Proyectos de Inversión	Libre Disponibilidad 3/	Importación de Alimentos	Defensa	1 a 5 años	+ de 5 años	
<b>1999</b>	1 051	1 206	0	2	21	33	16	1 413	900	0	16	541	1 788	<b>2 329</b>
<b>2000</b>	823	434	0	1	34	0	0	836	450	5	0	34	1 258	<b>1 291</b>
<b>2001</b>	1 040	10	0	0	0	0	0	190	850	10	0	0	1 050	<b>1 050</b>
<b>2002</b>	857	35	1 000	0	0	0	0	231	1 650	10	0	2	1 890	<b>1 891</b>
<b>2003</b>	1 281	0	1 250	0	60	0	0	382	2 209	0	0	38	2 553	<b>2 591</b>
<b>2004</b>	1 059	26	1 299	0	0	0	0	219	2 159	6	0	0	2 384	<b>2 384</b>
<b>2005</b>	505	14	1 650	0	0	0	0	155	2 014	0	0	0	2 169	<b>2 169</b>
<b>2006 4/</b>	513	115	0	0	0	0	0	403	215	10	0	0	628	<b>628</b>
<b>2007 4/</b>	558	71	0	0	0	0	0	229	400	0	0	1	628	<b>629</b>
<b>2008 4/</b>	934	109	0	0	0	0	0	478	565	0	0	0	1 043	<b>1 043</b>

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a balanza de pagos.

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

3/ En 2002, excluye la emisión de US\$ 923 millones de Bonos Globales que fueron canjeados por Bonos Brady.

4/ Preliminar.

Fuente: BCRP y MEF-DNEP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 48  
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>1. EMPRESAS BANCARIAS</b>	<b>- 1 413</b>	<b>- 82</b>	<b>- 290</b>	<b>- 429</b>	<b>117</b>	<b>86</b>	<b>103</b>	<b>- 348</b>	<b>1 552</b>	<b>- 1 378</b>
Activos 2/	- 369	157	74	- 31	178	54	- 249	- 83	56	- 819
Pasivos 3/	- 1 044	- 239	- 364	- 398	- 61	32	352	- 265	1 495	- 560
<b>2. BCRP 4/</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>850</b>	<b>- 181</b>
<b>3. BANCO DE LA NACIÓN</b>	<b>92</b>	<b>75</b>	<b>- 27</b>	<b>59</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>- 39</b>	<b>- 55</b>	<b>45</b>	<b>43</b>
Activos 2/	94	75	- 26	59	1	17	- 39	- 55	45	43
Pasivos 3/	- 2	0	- 1	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. FINANCIERAS NO BANCARIAS</b>	<b>- 104</b>	<b>- 2</b>	<b>- 41</b>	<b>- 104</b>	<b>- 21</b>	<b>12</b>	<b>- 18</b>	<b>- 15</b>	<b>91</b>	<b>- 74</b>
Activos 2/	13	- 1	- 4	2	3	- 59	- 10	- 23	- 44	- 6
Pasivos 3/	- 117	- 1	- 37	- 106	- 24	71	- 8	8	136	- 68
<b>5. SECTOR NO FINANCIERO 5/</b>	<b>- 51</b>	<b>- 726</b>	<b>547</b>	<b>- 320</b>	<b>51</b>	<b>115</b>	<b>- 283</b>	<b>- 86</b>	<b>91</b>	<b>2 709</b>
Activos 2/	220	50	642	- 185	22	- 20	- 373	- 179	- 308	2 003
Pasivos 3/	- 271	- 776	- 95	- 135	29	135	91	94	399	706
<b>6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO</b>	<b>- 1 476</b>	<b>- 735</b>	<b>189</b>	<b>- 794</b>	<b>147</b>	<b>230</b>	<b>- 236</b>	<b>- 503</b>	<b>2 630</b>	<b>1 118</b>
Activos 2/	- 42	281	686	- 155	204	- 8	- 671	- 340	- 250	1 221
Pasivos 3/	- 1 434	- 1 016	- 497	- 639	- 56	238	435	- 164	2 880	- 103

1/ Preliminar

2/ El signo negativo indica aumento de activos.

3/ El signo positivo indica aumento de pasivos.

4/ Obligaciones en moneda nacional con no residentes por Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.

5/ Corresponde al flujo de activos netos con el exterior. El signo negativo indica aumento de los activos netos.

Fuente: BCRP, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 49  
**POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES**  
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>14 552</b>	<b>14 377</b>	<b>14 413</b>	<b>15 714</b>	<b>18 038</b>	<b>21 214</b>	<b>24 971</b>	<b>32 180</b>	<b>46 234</b>	<b>46 065</b>
1. Activos de reserva del BCRP	9 002	8 562	8 837	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720	31 233
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	2 061	2 420	2 682	2 990	4 404	4 834	6 398	9 348	11 770	10 745
3. Otros activos	3 489	3 395	2 894	3 034	3 428	3 731	4 454	5 503	6 744	4 087
<b>II. PASIVOS</b>	<b>41 236</b>	<b>41 321</b>	<b>41 456</b>	<b>43 411</b>	<b>46 308</b>	<b>48 483</b>	<b>51 250</b>	<b>58 200</b>	<b>79 022</b>	<b>76 138</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/</b>	<b>28 586</b>	<b>27 981</b>	<b>27 195</b>	<b>27 872</b>	<b>29 587</b>	<b>31 244</b>	<b>28 657</b>	<b>28 672</b>	<b>33 137</b>	<b>34 587</b>
a. Mediano y largo plazo	23 855	24 241	23 963	25 283	27 062	28 475	25 449	25 314	26 883	28 440
Sector privado 3/	3 765	4 687	4 795	4 496	4 294	4 009	3 170	3 343	6 802	9 203
BCRP	589	349	202	73	0	0	0	0	0	0
Sector público	19 500	19 205	18 967	20 715	22 768	24 466	22 279	21 972	20 081	19 237
b. Corto plazo	4 731	3 740	3 232	2 589	2 525	2 769	3 208	3 358	6 254	6 147
Sistema financiero (sin BCRP)	1 963	1 723	1 321	817	732	834	1 178	921	2 552	1 924
BCRP	10	34	23	19	12	18	23	54	921	736
Otros 4/	2 759	1 983	1 888	1 753	1 782	1 917	2 007	2 383	2 782	3 487
<b>2. Inversión directa</b>	<b>9 791</b>	<b>11 062</b>	<b>11 835</b>	<b>12 549</b>	<b>12 876</b>	<b>13 310</b>	<b>15 889</b>	<b>20 484</b>	<b>26 808</b>	<b>30 232</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>2 859</b>	<b>2 278</b>	<b>2 427</b>	<b>2 990</b>	<b>3 845</b>	<b>3 928</b>	<b>6 705</b>	<b>9 043</b>	<b>19 077</b>	<b>11 319</b>

1/ Preliminar.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas. Esta última representa en la actualidad menos del 5 por ciento del total. La deuda pública externa es en su mayoría de mediano y largo plazo (99 por ciento).

3/ Incluye bonos.

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 50  
**POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES**  
 (Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>28,2</b>	<b>26,9</b>	<b>26,7</b>	<b>27,7</b>	<b>29,4</b>	<b>30,4</b>	<b>31,5</b>	<b>34,8</b>	<b>43,0</b>	<b>36,1</b>
1. Activos de reserva del BCRP	17,5	16,0	16,4	17,1	16,6	18,1	17,8	18,7	25,8	24,5
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	4,0	4,5	5,0	5,3	7,2	6,9	8,1	10,1	10,9	8,4
3. Otros activos	6,8	6,4	5,4	5,3	5,6	5,3	5,6	6,0	6,3	3,2
<b>II. PASIVOS</b>	<b>79,9</b>	<b>77,4</b>	<b>76,8</b>	<b>76,4</b>	<b>75,5</b>	<b>69,5</b>	<b>64,5</b>	<b>63,0</b>	<b>73,5</b>	<b>59,6</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/</b>	<b>55,4</b>	<b>52,4</b>	<b>50,4</b>	<b>49,1</b>	<b>48,2</b>	<b>44,8</b>	<b>36,1</b>	<b>31,0</b>	<b>30,8</b>	<b>27,1</b>
a. Mediano y largo plazo	46,2	45,4	44,4	44,5	44,1	40,8	32,1	27,4	25,0	22,3
Sector privado 3/	7,3	8,8	8,9	7,9	7,0	5,7	4,0	3,6	6,3	7,2
BCRP	1,1	0,7	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector público	37,8	36,0	35,1	36,5	37,1	35,1	28,1	23,8	18,7	15,1
b. Corto plazo	9,2	7,0	6,0	4,6	4,1	4,0	4,0	3,6	5,8	4,8
Sistema financiero (sin BCRP)	3,8	3,2	2,4	1,4	1,2	1,2	1,5	1,0	2,4	1,5
BCRP	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,6
Otros 4/	5,3	3,7	3,5	3,1	2,9	2,7	2,5	2,6	2,6	2,7
<b>2. Inversión directa</b>	<b>19,0</b>	<b>20,7</b>	<b>21,9</b>	<b>22,1</b>	<b>21,0</b>	<b>19,1</b>	<b>20,0</b>	<b>22,2</b>	<b>24,9</b>	<b>23,7</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>5,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>	<b>8,4</b>	<b>9,8</b>	<b>17,7</b>	<b>8,9</b>

1/ Preliminar.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas. Esta última representa en la actualidad menos del 5 por ciento del total. La deuda pública externa es en su mayoría de mediano y largo plazo (99 por ciento).

3/ Incluye bonos.

4/ 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 51  
**SALDO DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA POR FUENTE FINANCIERA 1/**  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 3/	2007 3/	2008 3/
<b>Organismos Internacionales</b>	5 630	5 830	6 536	7 044	7 358	7 875	7 983	7 843	7 851	7 926
<b>Club de París</b>	8 630	8 391	7 688	8 188	8 658	8 508	5 696	5 629	3 883	4 170
<b>Bonos</b>	3 727	3 727	3 727	4 424	5 630	6 944	8 393	8 392	8 262	6 880
<b>Proveedores</b>	1 119	1 002	869	946	1 034	1 070	158	73	60	56
<b>Banca Internacional</b>	225	110	21	11	5	4	1	1	1	186
<b>América Latina</b>	105	83	77	62	50	42	33	25	20	15
<b>Otros bilaterales 2/</b>	64	62	47	40	32	23	16	9	5	3
<b>TOTAL</b>	<b>19 500</b>	<b>19 205</b>	<b>18 967</b>	<b>20 715</b>	<b>22 768</b>	<b>24 466</b>	<b>22 279</b>	<b>21 972</b>	<b>20 081</b>	<b>19 237</b>

1/ De mediano y largo plazo, excluye préstamos al BCRP para apoyo a balanza de pagos.

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

3/ Preliminar.

Fuente: BCRP y MEF.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 52  
**SALDO DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA POR FUENTE FINANCIERA 1/**  
 (Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 3/	2007 3/	2008 3/
<b>Organismos Internacionales</b>	10,9	10,9	12,1	12,4	12,0	11,3	10,1	8,5	7,3	6,2
<b>Club de París</b>	16,7	15,7	14,2	14,4	14,1	12,2	7,2	6,1	3,6	3,3
<b>Bonos</b>	7,2	7,0	6,9	7,8	9,2	10,0	10,6	9,1	7,7	5,4
<b>Proveedores</b>	2,2	1,9	1,6	1,7	1,7	1,5	0,2	0,1	0,1	0,0
<b>Banca Internacional</b>	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>América Latina</b>	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Otros bilaterales 2/</b>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>37,8</b>	<b>36,0</b>	<b>35,1</b>	<b>36,5</b>	<b>37,1</b>	<b>35,1</b>	<b>28,1</b>	<b>23,8</b>	<b>18,7</b>	<b>15,1</b>

1/ De mediano y largo plazo, excluye préstamos al BCRP para apoyo a balanza de pagos.

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

3/ Preliminar.

Fuente: BCRP y MEF.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 53  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/ 1/	1/ 1/	1/ 1/
<b>I. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>- 1 519</b>	<b>- 1 561</b>	<b>- 427</b>	<b>- 214</b>	<b>927</b>	<b>2 409</b>	<b>4 277</b>	<b>11 956</b>	<b>16 517</b>	<b>13 715</b>
<b>1. Resultado Primario del Gobierno Central</b>	<b>- 1 815</b>	<b>- 1 120</b>	<b>- 1 230</b>	<b>- 310</b>	<b>478</b>	<b>1 405</b>	<b>2 965</b>	<b>9 816</b>	<b>11 709</b>	<b>13 406</b>
a. Ingresos corrientes	25 482	27 705	27 059	28 559	31 568	35 381	41 046	52 715	60 822	67 957
i. Ingresos tributarios	22 072	22 769	23 541	24 062	27 405	31 144	35 589	45 485	52 454	58 242
ii. No tributarios	3 410	4 935	3 518	4 498	4 163	4 238	5 458	7 229	8 368	9 716
b. Gasto no financiero	27 835	29 360	28 580	29 241	31 451	34 165	38 468	43 260	49 498	54 946
i. Corriente	21 930	24 101	24 349	25 285	27 371	29 870	33 577	37 252	42 292	46 160
ii. Capital	5 906	5 259	4 231	3 956	4 080	4 295	4 891	6 008	7 206	8 785
c. Ingresos de capital 2/	539	535	291	371	361	189	386	361	385	394
<b>2. Resultado Primario del Resto</b>	<b>295</b>	<b>- 441</b>	<b>803</b>	<b>97</b>	<b>449</b>	<b>1 004</b>	<b>1 312</b>	<b>2 140</b>	<b>4 808</b>	<b>309</b>
a. Resto del gobierno central	380	287	300	127	216	350	10	1 004	884	336
b. Gobiernos locales	- 135	185	102	207	333	325	745	279	3 645	34
c. Empresas Estatales	51	- 913	402	- 237	- 100	329	557	858	279	- 61
<b>II. INTERESES</b>	<b>4 104</b>	<b>4 614</b>	<b>4 266</b>	<b>4 282</b>	<b>4 606</b>	<b>4 867</b>	<b>5 066</b>	<b>5 693</b>	<b>6 030</b>	<b>5 883</b>
1. Deuda externa	3 549	3 583	3 665	3 515	3 763	3 951	4 175	4 337	4 287	3 350
2. Deuda interna	555	1 031	601	767	843	915	891	1 357	1 743	2 533
<b>III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)</b>	<b>- 5 624</b>	<b>- 6 176</b>	<b>- 4 693</b>	<b>- 4 495</b>	<b>- 3 679</b>	<b>- 2 458</b>	<b>- 789</b>	<b>6 263</b>	<b>10 487</b>	<b>7 832</b>
<b>IV. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>5 624</b>	<b>6 176</b>	<b>4 693</b>	<b>4 495</b>	<b>3 679</b>	<b>2 458</b>	<b>789</b>	<b>- 6 263</b>	<b>- 10 487</b>	<b>- 7 832</b>
1. Externo	- 346	2 288	1 755	4 144	2 928	3 598	- 3 813	- 2 175	- 6 398	- 3 472
(Millones de US\$) (a-b+c)	- \$ 90	\$ 656	\$ 498	\$ 1 183	\$ 841	\$ 1 076	- \$ 1 167	- \$ 658	- \$ 2 085	- \$ 1 205
a. Desembolsos	\$ 812	\$ 1 299	\$ 1 318	\$ 2 863	\$ 2 101	\$ 2 474	\$ 2 628	\$ 609	\$ 3 384	\$ 1 165
b. Amortización	\$ 948	\$ 633	\$ 735	\$ 1 793	\$ 1 187	\$ 1 348	\$ 3 678	\$ 1 193	\$ 5 661	\$ 2 604
c. Otros 3/	\$ 46	- \$ 10	- \$ 85	\$ 113	- \$ 73	- \$ 49	- \$ 117	- \$ 74	\$ 193	\$ 234
2. Interno	4 651	2 461	1 804	- 1 152	570	- 1 529	4 417	- 4 392	- 4 538	- 4 516
3. Privatización	1 318	1 427	1 134	1 503	181	389	185	304	449	156

1/ Preliminar.

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

3/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 54  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 0,8</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,9</b>	<b>3,7</b>
<b>1. Resultado Primario del Gobierno Central</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
a. Ingresos corrientes	14,6	14,9	14,3	14,3	14,8	14,9	15,7	17,3	18,1	18,2
i. Ingresos tributarios	12,7	12,2	12,4	12,1	12,8	13,1	13,6	14,9	15,6	15,6
ii. No tributarios	2,0	2,7	1,9	2,3	2,0	1,8	2,1	2,4	2,5	2,6
b. Gasto no financiero	16,0	15,8	15,1	14,6	14,7	14,4	14,7	14,2	14,7	14,7
i. Corriente	12,6	12,9	12,9	12,7	12,8	12,5	12,8	12,2	12,6	12,4
ii. Capital	3,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0	2,1	2,4
c. Ingresos de capital 2/	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>2. Resultado Primario del Resto</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>
a. Resto del gobierno central	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	0,3	0,1
b. Gobiernos locales	- 0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	1,1	0,0
c. Empresas Estatales	0,0	- 0,5	0,2	- 0,1	0,0	0,1	0,2	0,3	0,1	0,0
<b>II. INTERESES</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>
1. Deuda externa	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3	0,9
2. Deuda interna	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,7
<b>III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)</b>	<b>- 3,2</b>	<b>- 3,3</b>	<b>- 2,5</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 1,7</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>
<b>IV. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>- 2,1</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 2,1</b>
1. Externo	- 0,2	1,2	0,9	2,1	1,4	1,5	- 1,5	- 0,7	- 1,9	- 0,9
(Millones de US\$) (a-b+c)	- 0,2	1,2	0,9	2,1	1,4	1,5	- 1,5	- 0,7	- 1,9	- 0,9
a. Desembolsos	1,6	2,4	2,4	5,0	3,4	3,5	3,3	0,6	3,2	0,9
b. Amortización	1,9	1,2	1,4	3,1	1,9	1,9	4,6	1,3	5,3	2,0
c. Otros 3/	0,1	0,0	- 0,2	0,2	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	0,2	0,2
2. Interno	2,7	1,3	1,0	- 0,6	0,3	- 0,6	1,7	- 1,4	- 1,4	- 1,2
3. Privatización	0,8	0,8	0,6	0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0

1/ Preliminar.

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

3/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 55  
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>30 790</b>	<b>33 150</b>	<b>32 442</b>	<b>34 221</b>	<b>37 268</b>	<b>41 594</b>	<b>47 815</b>	<b>60 056</b>	<b>69 456</b>	<b>77 710</b>
1. Ingresos tributarios	22 503	23 240	24 007	24 597	27 988	31 828	36 311	46 218	53 359	59 555
2. Contribuciones	2 997	3 185	3 260	3 320	3 504	3 738	4 023	4 629	5 191	6 193
3. Otros	5 290	6 724	5 175	6 303	5 775	6 028	7 481	9 208	10 905	11 962
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>32 937</b>	<b>34 356</b>	<b>33 562</b>	<b>34 596</b>	<b>36 622</b>	<b>39 730</b>	<b>44 481</b>	<b>49 318</b>	<b>53 604</b>	<b>64 329</b>
1. Gastos corrientes	25 360	27 548	27 902	29 126	30 892	33 394	37 320	40 833	43 504	49 264
2. Gastos de capital	7 577	6 807	5 660	5 469	5 730	6 336	7 162	8 485	10 100	15 065
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL 2/</b>	<b>576</b>	<b>558</b>	<b>292</b>	<b>399</b>	<b>382</b>	<b>216</b>	<b>386</b>	<b>361</b>	<b>386</b>	<b>395</b>
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>- 1 570</b>	<b>- 648</b>	<b>- 829</b>	<b>24</b>	<b>1 027</b>	<b>2 080</b>	<b>3 720</b>	<b>11 098</b>	<b>16 238</b>	<b>13 776</b>
<b>V. INTERESES</b>	<b>4 027</b>	<b>4 499</b>	<b>4 159</b>	<b>4 190</b>	<b>4 511</b>	<b>4 800</b>	<b>4 971</b>	<b>5 593</b>	<b>5 934</b>	<b>5 749</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>- 5 596</b>	<b>- 5 147</b>	<b>- 4 988</b>	<b>- 4 166</b>	<b>- 3 484</b>	<b>- 2 720</b>	<b>- 1 251</b>	<b>5 505</b>	<b>10 303</b>	<b>8 027</b>
<b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>5 596</b>	<b>5 147</b>	<b>4 988</b>	<b>4 166</b>	<b>3 484</b>	<b>2 720</b>	<b>1 251</b>	<b>- 5 505</b>	<b>- 10 303</b>	<b>- 8 027</b>
1. Externo	- 330	2 104	2 065	3 997	2 681	3 616	- 3 816	- 1 932	- 6 842	- 3 902
(Millones de US\$) (a-b+c)	- \$ 86	\$ 604	\$ 585	\$ 1 141	\$ 770	\$ 1 079	- \$ 1 167	- \$ 585	- \$ 2 231	- \$ 1 379
a. Desembolsos	\$ 750	\$ 1 266	\$ 1 278	\$ 2 826	\$ 2 070	\$ 2 445	\$ 2 602	\$ 580	\$ 3 339	\$ 1 089
b. Amortización	\$ 860	\$ 605	\$ 712	\$ 1 770	\$ 1 161	\$ 1 328	\$ 3 654	\$ 1 159	\$ 5 621	\$ 2 556
c. Otros	\$ 24	- \$ 57	\$ 19	\$ 86	- \$ 139	- \$ 38	- \$ 114	- \$ 6	\$ 50	\$ 89
2. Interno	4 608	1 616	1 790	- 1 333	622	- 1 285	4 881	- 3 877	- 3 911	- 4 281
3. Privatización	1 318	1 427	1 134	1 503	181	389	185	304	449	156

1/ Preliminar.

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 56  
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>17,7</b>	<b>17,8</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>17,5</b>	<b>17,5</b>	<b>18,3</b>	<b>19,7</b>	<b>20,7</b>	<b>20,8</b>
1. Ingresos tributarios	12,9	12,5	12,7	12,3	13,1	13,4	13,9	15,1	15,9	16,0
2. Contribuciones	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,7
3. Otros	3,0	3,6	2,7	3,2	2,7	2,5	2,9	3,0	3,2	3,2
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>18,9</b>	<b>18,5</b>	<b>17,7</b>	<b>17,3</b>	<b>17,2</b>	<b>16,7</b>	<b>17,0</b>	<b>16,1</b>	<b>16,0</b>	<b>17,2</b>
1. Gastos corrientes	14,5	14,8	14,7	14,6	14,5	14,0	14,2	13,4	13,0	13,2
2. Gastos de capital	4,3	3,7	3,0	2,7	2,7	2,7	2,7	2,8	3,0	4,0
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL 2/</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</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>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>
<b>V. INTERESES</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>
<b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,2</b>
1. Externo	-0,2	1,1	1,1	2,0	1,3	1,5	-1,5	-0,6	-2,0	-1,0
(Millones de US\$) (a-b+c)	-0,2	1,1	1,1	2,0	1,3	1,5	-1,5	-0,6	-2,0	-1,0
a. Desembolsos	1,5	2,4	2,4	5,0	3,4	3,5	3,3	0,6	3,1	0,9
b. Amortización	1,7	1,1	1,3	3,1	1,9	1,9	4,6	1,2	5,2	2,0
c. Otros	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
2. Interno	2,6	0,9	0,9	-0,7	0,3	-0,5	1,9	-1,3	-1,2	-1,1
3. Privatización	0,8	0,8	0,6	0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0

1/ Preliminar.

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 57  
OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>25 482</b>	<b>27 705</b>	<b>27 059</b>	<b>28 559</b>	<b>31 568</b>	<b>35 381</b>	<b>41 046</b>	<b>52 715</b>	<b>60 822</b>	<b>67 957</b>
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>27 835</b>	<b>29 360</b>	<b>28 580</b>	<b>29 241</b>	<b>31 451</b>	<b>34 165</b>	<b>38 468</b>	<b>43 260</b>	<b>49 498</b>	<b>54 946</b>
1. Gastos corrientes	21 930	24 101	24 349	25 285	27 371	29 870	33 577	37 252	42 292	46 160
2. Gastos de capital	5 906	5 259	4 231	3 956	4 080	4 295	4 891	6 008	7 206	8 785
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL 2/</b>	<b>539</b>	<b>535</b>	<b>291</b>	<b>371</b>	<b>361</b>	<b>189</b>	<b>386</b>	<b>361</b>	<b>385</b>	<b>394</b>
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>- 1 815</b>	<b>- 1 120</b>	<b>- 1 230</b>	<b>- 310</b>	<b>478</b>	<b>1 405</b>	<b>2 965</b>	<b>9 816</b>	<b>11 709</b>	<b>13 406</b>
<b>V. INTERESES</b>	<b>3 670</b>	<b>4 077</b>	<b>4 060</b>	<b>3 953</b>	<b>4 191</b>	<b>4 381</b>	<b>4 794</b>	<b>5 413</b>	<b>5 525</b>	<b>5 128</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>- 5 485</b>	<b>- 5 197</b>	<b>- 5 290</b>	<b>- 4 263</b>	<b>- 3 713</b>	<b>- 2 977</b>	<b>- 1 830</b>	<b>4 403</b>	<b>6 184</b>	<b>8 278</b>
<b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>5 485</b>	<b>5 197</b>	<b>5 290</b>	<b>4 263</b>	<b>3 713</b>	<b>2 977</b>	<b>1 830</b>	<b>- 4 403</b>	<b>- 6 184</b>	<b>- 8 278</b>
1. Externo	- 330	2 104	2 065	3 997	3 386	3 838	- 3 121	- 1 832	- 6 831	- 4 083
(Millones de US\$) (a-b+c)	-\$ 86	\$ 604	\$ 585	\$ 1 141	\$ 973	\$ 1 144	-\$ 955	-\$ 554	-\$ 2 229	-\$ 1 441
a. Desembolsos	\$ 750	\$ 1 266	\$ 1 278	\$ 2 826	\$ 2 070	\$ 2 445	\$ 2 599	\$ 578	\$ 3 325	\$ 1 059
b. Amortización	\$ 860	\$ 605	\$ 712	\$ 1 770	\$ 1 161	\$ 1 328	\$ 3 654	\$ 1 159	\$ 5 621	\$ 2 556
c. Otros	\$ 24	-\$ 57	\$ 19	\$ 86	\$ 64	\$ 26	\$ 100	\$ 27	\$ 67	\$ 57
2. Interno	4 496	1 666	2 092	- 1 236	146	- 1 251	4 766	- 2 875	198	- 4 352
3. Privatización	1 318	1 427	1 134	1 503	181	389	185	304	449	156

1/ Preliminar.

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 58**  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>14,6</b>	<b>14,9</b>	<b>14,3</b>	<b>14,3</b>	<b>14,8</b>	<b>14,9</b>	<b>15,7</b>	<b>17,3</b>	<b>18,1</b>	<b>18,2</b>
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>16,0</b>	<b>15,8</b>	<b>15,1</b>	<b>14,6</b>	<b>14,7</b>	<b>14,4</b>	<b>14,7</b>	<b>14,2</b>	<b>14,7</b>	<b>14,7</b>
1. Gastos corrientes	12,6	12,9	12,9	12,7	12,8	12,5	12,8	12,2	12,6	12,4
2. Gastos de capital	3,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0	2,1	2,4
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL 2/</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</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>IV. RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
<b>V. INTERESES</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 2,8</b>	<b>- 2,8</b>	<b>- 2,1</b>	<b>- 1,7</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>
<b>VII. FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 1,8</b>	<b>- 2,2</b>
1. Externo	- 0,2	1,1	1,1	2,0	1,6	1,6	- 1,2	- 0,6	- 2,0	- 1,1
(Millones de US\$) (a-b+c)	- 0,2	1,1	1,1	2,0	1,6	1,6	- 1,2	- 0,6	- 2,0	- 1,1
a. Desembolsos	1,5	2,4	2,4	5,0	3,4	3,5	3,3	0,6	3,1	0,9
b. Amortización	1,7	1,1	1,3	3,1	1,9	1,9	4,6	1,2	5,2	2,0
c. Otros	0,0	- 0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
2. Interno	2,6	0,9	1,1	- 0,6	0,1	- 0,5	1,8	- 0,9	0,1	- 1,2
3. Privatización	0,8	0,8	0,6	0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0

1/ Preliminar.

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 59  
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>22 072</b>	<b>22 769</b>	<b>23 541</b>	<b>24 062</b>	<b>27 405</b>	<b>31 144</b>	<b>35 589</b>	<b>45 485</b>	<b>52 454</b>	<b>58 242</b>
1. Impuestos a los ingresos	5 072	5 130	5 630	6 011	7 971	9 026	11 188	18 414	22 847	24 146
- Personas Naturales	1 951	2 050	2 097	2 247	2 584	2 798	3 071	3 926	4 477	5 353
- Personas Jurídicas	2 726	2 574	2 785	3 158	4 298	5 230	6 079	11 205	14 373	16 317
- Regularización	394	506	748	606	1 089	999	2 038	3 283	3 997	2 476
2. Impuestos al patrimonio	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Impuestos a las importaciones	2 857	2 921	2 786	2 483	2 550	2 744	3 143	2 847	2 198	1 911
4. Impuesto general a las ventas (IGV)	11 043	12 013	11 815	12 613	14 110	16 206	18 302	21 517	25 258	31 583
- Interno	6 470	7 007	6 866	7 501	8 459	9 526	10 587	11 982	13 586	15 749
- Importaciones	4 573	5 007	4 949	5 113	5 651	6 680	7 715	9 535	11 672	15 834
5. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	3 448	3 424	3 561	4 184	4 525	4 468	4 066	4 042	4 291	3 461
- Combustibles	2 094	2 120	2 321	3 003	3 285	3 177	2 607	2 399	2 419	1 457
- Otros	1 355	1 304	1 241	1 181	1 240	1 292	1 459	1 643	1 872	2 004
6. Otros ingresos tributarios	1 787	2 053	2 602	1 738	1 414	2 162	2 980	3 369	3 848	4 371
7. Documentos valorados	- 2 145	- 2 772	- 2 853	- 2 968	- 3 165	- 3 462	- 4 090	- 4 704	- 5 989	- 7 230
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>3 410</b>	<b>4 935</b>	<b>3 518</b>	<b>4 498</b>	<b>4 163</b>	<b>4 238</b>	<b>5 458</b>	<b>7 229</b>	<b>8 368</b>	<b>9 716</b>
<b>III. TOTAL (I+ II)</b>	<b>25 482</b>	<b>27 705</b>	<b>27 059</b>	<b>28 559</b>	<b>31 568</b>	<b>35 381</b>	<b>41 046</b>	<b>52 715</b>	<b>60 822</b>	<b>67 957</b>

1/ Preliminar.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 60  
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>12,7</b>	<b>12,2</b>	<b>12,4</b>	<b>12,1</b>	<b>12,8</b>	<b>13,1</b>	<b>13,6</b>	<b>14,9</b>	<b>15,6</b>	<b>15,6</b>
1. Impuestos a los ingresos	2,9	2,8	3,0	3,0	3,7	3,8	4,3	6,0	6,8	6,5
- Personas Naturales	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4
- Personas Jurídicas	1,6	1,4	1,5	1,6	2,0	2,2	2,3	3,7	4,3	4,4
- Regularización	0,2	0,3	0,4	0,3	0,5	0,4	0,8	1,1	1,2	0,7
2. Impuestos al patrimonio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Impuestos a las importaciones	1,6	1,6	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2	0,9	0,7	0,5
4. Impuesto general a las ventas (IGV)	6,3	6,5	6,2	6,3	6,6	6,8	7,0	7,0	7,5	8,5
- Interno	3,7	3,8	3,6	3,8	4,0	4,0	4,0	3,9	4,0	4,2
- Importaciones	2,6	2,7	2,6	2,6	2,6	2,8	2,9	3,1	3,5	4,2
5. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	2,0	1,8	1,9	2,1	2,1	1,9	1,6	1,3	1,3	0,9
- Combustibles	1,2	1,1	1,2	1,5	1,5	1,3	1,0	0,8	0,7	0,4
- Otros	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5
6. Otros ingresos tributarios	1,0	1,1	1,4	0,9	0,7	0,9	1,1	1,1	1,1	1,2
7. Documentos valorados	- 1,2	- 1,5	- 1,5	- 1,5	- 1,5	- 1,5	- 1,6	- 1,5	- 1,8	- 1,9
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>
<b>III. TOTAL (I+ II)</b>	<b>14,6</b>	<b>14,9</b>	<b>14,3</b>	<b>14,3</b>	<b>14,8</b>	<b>14,9</b>	<b>15,7</b>	<b>17,3</b>	<b>18,1</b>	<b>18,2</b>

1/ Preliminar.

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 61  
**GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>I. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>27 835</b>	<b>29 360</b>	<b>28 580</b>	<b>29 241</b>	<b>31 451</b>	<b>34 165</b>	<b>38 468</b>	<b>43 260</b>	<b>49 498</b>	<b>54 946</b>
<b>1. Corrientes</b>	<b>21 930</b>	<b>24 101</b>	<b>24 349</b>	<b>25 285</b>	<b>27 371</b>	<b>29 870</b>	<b>33 577</b>	<b>37 252</b>	<b>42 292</b>	<b>46 160</b>
a. Remuneraciones	7 782	8 190	8 228	8 922	9 669	10 509	11 593	12 553	13 017	13 873
b. Bienes y servicios	6 192	7 161	7 424	6 873	7 338	8 219	8 960	10 192	10 130	10 939
c. Transferencias	7 956	8 750	8 697	9 490	10 364	11 142	13 024	14 506	19 145	21 348
- Pensiones	3 281	3 418	3 397	3 562	3 662	3 715	4 012	4 027	4 077	4 094
- A ONP - Fonahpu	1 015	1 279	1 497	1 992	2 171	2 473	2 692	2 564	2 648	2 287
- Al Fondo de Compensación Municipal	1 268	1 423	1 387	1 450	1 612	1 793	2 032	2 410	2 806	3 263
- Canon	179	221	218	298	524	742	1 303	2 114	4 880	4 622
- Otros	2 213	2 409	2 199	2 188	2 394	2 419	2 986	3 391	4 735	7 082
<b>2. Gastos de capital</b>	<b>5 906</b>	<b>5 259</b>	<b>4 231</b>	<b>3 956</b>	<b>4 080</b>	<b>4 295</b>	<b>4 891</b>	<b>6 008</b>	<b>7 206</b>	<b>8 785</b>
a. Formación bruta de capital	5 644	4 762	3 668	3 435	3 513	3 822	4 458	4 779	5 878	6 869
b. Otros	261	497	563	521	567	473	433	1 229	1 328	1 916
<b>II. INTERESES</b>	<b>3 670</b>	<b>4 077</b>	<b>4 060</b>	<b>3 953</b>	<b>4 191</b>	<b>4 381</b>	<b>4 794</b>	<b>5 413</b>	<b>5 525</b>	<b>5 128</b>
1. Deuda interna	238	543	466	485	469	460	657	1 117	1 279	1 814
2. Deuda externa	3 432	3 534	3 594	3 469	3 722	3 921	4 138	4 297	4 247	3 314
<b>III. TOTAL (I+II)</b>	<b>31 506</b>	<b>33 437</b>	<b>32 640</b>	<b>33 194</b>	<b>35 642</b>	<b>38 547</b>	<b>43 263</b>	<b>48 673</b>	<b>55 023</b>	<b>60 073</b>

1/ Preliminar.

Fuente: MEF, Banco de la Nación y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 62  
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>16,0</b>	<b>15,8</b>	<b>15,1</b>	<b>14,6</b>	<b>14,7</b>	<b>14,4</b>	<b>14,7</b>	<b>14,2</b>	<b>14,7</b>	<b>14,7</b>
<b>1. Corrientes</b>	<b>12,6</b>	<b>12,9</b>	<b>12,9</b>	<b>12,7</b>	<b>12,8</b>	<b>12,5</b>	<b>12,8</b>	<b>12,2</b>	<b>12,6</b>	<b>12,4</b>
a. Remuneraciones	4,5	4,4	4,3	4,5	4,5	4,4	4,4	4,1	3,9	3,7
b. Bienes y servicios	3,5	3,8	3,9	3,4	3,4	3,5	3,4	3,3	3,0	2,9
c. Transferencias	4,6	4,7	4,6	4,8	4,9	4,7	5,0	4,7	5,7	5,7
- Pensiones	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,3	1,2	1,1
- A ONP - Fonahpu	0,6	0,7	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8	0,6
- Al Fondo de Compensación Municipal	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
- Canon	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7	1,5	1,2
- Otros	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,4	1,9
<b>2. Gastos de capital</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>
a. Formación bruta de capital	3,2	2,6	1,9	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6	1,8	1,8
b. Otros	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,5
<b>II. INTERESES</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
1. Deuda interna	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5
2. Deuda externa	2,0	1,9	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6	1,4	1,3	0,9
<b>III. TOTAL (I+II)</b>	<b>18,1</b>	<b>18,0</b>	<b>17,3</b>	<b>16,6</b>	<b>16,7</b>	<b>16,2</b>	<b>16,5</b>	<b>15,9</b>	<b>16,4</b>	<b>16,1</b>

1/ Preliminar.

Fuente: MEF, Banco de la Nación y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 63  
**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Estructura porcentual)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>SECTORES ECONÓMICOS</b>	<b>55</b>	<b>52</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>58</b>	<b>52</b>	<b>45</b>	<b>48</b>	<b>53</b>	<b>51</b>
1. Agricultura	19	19	20	20	18	14	12	16	18	14
2. Transportes y comunicaciones	28	24	27	28	34	32	27	28	28	29
3. Energía y minas	7	8	5	2	5	5	5	2	6	6
4. Industria, comercio, turismo e integración	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
5. Pesquería	0	0	1	1	0	0	0	1	1	1
<b>SECTORES SOCIALES</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>31</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>30</b>	<b>33</b>
1. Educación	11	10	11	11	13	13	17	16	12	14
2. Salud	7	7	9	6	6	8	11	14	15	16
3. Trabajo y otros	3	3	3	8	7	10	7	4	3	3
<b>SECTORES GENERALES 2/</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>14</b>
<b>PROGRAMAS MULTISECTORIALES 3/</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>									

1/ Preliminar.

2/ Comprende : Presidencia del Consejo de Ministros, ministerios de Justicia, Interior, Relaciones Exteriores, Economía y Finanzas, Ministerio Público, Jurado Nacional de Elecciones; entre otros.

3/ Incluye proyectos de ámbito sectorial diverso.

Fuente: MEF.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 64  
OPERACIONES DEL RESTO DEL GOBIERNO CENTRAL 1/  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								4/	4/	4/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>6 142</b>	<b>6 623</b>	<b>6 760</b>	<b>7 264</b>	<b>7 572</b>	<b>8 151</b>	<b>8 894</b>	<b>10 191</b>	<b>10 511</b>	<b>10 824</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP 2/	2 997	3 185	3 260	3 320	3 504	3 738	4 023	4 629	5 191	6 193
2. Otros	3 145	3 437	3 500	3 944	4 068	4 413	4 871	5 563	5 320	4 631
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>5 762</b>	<b>6 336</b>	<b>6 461</b>	<b>7 138</b>	<b>7 356</b>	<b>7 801</b>	<b>8 884</b>	<b>9 511</b>	<b>9 628</b>	<b>10 489</b>
1. Corrientes	5 475	6 044	6 333	7 031	7 229	7 713	8 739	9 406	9 380	9 896
2. Capital	287	291	128	107	127	88	145	105	248	593
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>324</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)</b>	<b>380</b>	<b>287</b>	<b>300</b>	<b>127</b>	<b>216</b>	<b>350</b>	<b>10</b>	<b>1 004</b>	<b>884</b>	<b>336</b>
1. EsSalud	142	- 100	92	- 76	3	34	- 233	162	240	- 15
2. ONP	- 39	65	19	- 7	23	47	- 17	40	309	387
3. FCR	172	275	210	71	58	- 23	75	445	72	- 140
4. Fonahpu 3/	42	103	- 53	--	--	--	--	--	--	--
5. Otros	63	- 55	31	138	132	292	185	357	263	104
<b>V. INTERESES</b>	<b>281</b>	<b>330</b>	<b>- 10</b>	<b>145</b>	<b>236</b>	<b>335</b>	<b>106</b>	<b>91</b>	<b>360</b>	<b>590</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>99</b>	<b>- 42</b>	<b>310</b>	<b>- 19</b>	<b>- 20</b>	<b>15</b>	<b>- 96</b>	<b>913</b>	<b>524</b>	<b>- 255</b>
1. EsSalud	142	- 100	92	- 76	3	34	- 233	162	240	- 15
2. ONP	- 39	65	19	- 7	23	47	- 17	40	309	387
3. FCR	- 107	- 53	222	- 74	- 177	- 357	- 30	356	- 286	- 729
4. Fonahpu 3/	42	103	- 53	--	--	--	--	--	--	--
5. Otros	62	- 57	30	137	131	291	184	356	261	102

1/ Comprende: EsSalud, Oficina de Normalización Previsional (ONP), sociedades de beneficencia pública, Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), Fondo Nacional de Ahorro Público (Fonahpu), organismos reguladores y oficinas registrales.

2/ La ONP recibe los ingresos correspondientes a la recaudación del Sistema Nacional de Pensiones (SNP).

3/ Mediante Ley N° 27617 (01-01-02) se incorpora la totalidad de los fondos del Fonahpu al FCR.

4/ Preliminar.

Fuente: MEF, SUNAT, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y organismos reguladores.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 65  
OPERACIONES DEL RESTO DEL GOBIERNO CENTRAL 1/  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 4/	2007 4/	2008 4/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP 2/	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,7
2. Otros	1,8	1,8	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6	1,2
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
1. Corrientes	3,1	3,2	3,3	3,5	3,4	3,2	3,3	3,1	2,8	2,7
2. Capital	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>						
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>
1. EsSalud	0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,1	0,1	0,1	0,0
2. ONP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
3. FCR	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
4. Fonahpu 3/	0,0	0,1	0,0	--	--	--	--	--	--	--
5. Otros	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>V. INTERESES</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,1</b>
1. EsSalud	0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,1	0,1	0,1	0,0
2. ONP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
3. FCR	- 0,1	0,0	0,1	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	0,1	- 0,1	- 0,2
4. Fonahpu 3/	0,0	0,1	0,0	--	--	--	--	--	--	--
5. Otros	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0

1/ Comprende: EsSalud, Oficina de Normalización Previsional (ONP), sociedades de beneficencia pública, Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), Fondo Nacional de Ahorro Público (Fonahpu), organismos reguladores y oficinas registrales.

2/ La ONP recibe los ingresos correspondientes a la recaudación del Sistema Nacional de Pensiones (SNP).

3/ Mediante Ley N° 27617 (01-01-02) se incorpora la totalidad de los fondos del Fonahpu al FCR.

4/ Preliminar.

Fuente: MEF, SUNAT, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y organismos reguladores.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



**ANEXO 66**  
**OPERACIONES DE GOBIERNOS LOCALES**  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>3 329</b>	<b>3 624</b>	<b>3 692</b>	<b>4 113</b>	<b>4 631</b>	<b>5 375</b>	<b>6 457</b>	<b>7 863</b>	<b>11 672</b>	<b>12 365</b>
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>3 515</b>	<b>3 729</b>	<b>3 792</b>	<b>4 059</b>	<b>4 465</b>	<b>5 123</b>	<b>5 810</b>	<b>7 978</b>	<b>8 796</b>	<b>13 745</b>
1. Gastos corrientes	2 118	2 204	2 290	2 525	2 795	3 124	3 586	4 888	5 380	6 644
2. Gastos de capital	1 397	1 525	1 502	1 534	1 670	1 998	2 224	3 090	3 416	7 101
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>51</b>	<b>290</b>	<b>202</b>	<b>154</b>	<b>167</b>	<b>73</b>	<b>99</b>	<b>394</b>	<b>769</b>	<b>1 414</b>
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)</b>	<b>- 135</b>	<b>185</b>	<b>102</b>	<b>207</b>	<b>333</b>	<b>325</b>	<b>745</b>	<b>279</b>	<b>3 645</b>	<b>34</b>
<b>V. INTERESES</b>	<b>76</b>	<b>92</b>	<b>110</b>	<b>92</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>70</b>	<b>89</b>	<b>50</b>	<b>31</b>
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	<b>- 211</b>	<b>92</b>	<b>- 8</b>	<b>116</b>	<b>249</b>	<b>241</b>	<b>675</b>	<b>190</b>	<b>3 595</b>	<b>3</b>

1/ Preliminar.

Fuente: Gobiernos locales, Contaduría Pública de la Nación.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 67  
OPERACIONES DE GOBIERNOS LOCALES  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1/	2007 1/	2008 1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	1,9	1,9	2,0	2,1	2,2	2,3	2,5	2,6	3,5	3,3
<b>II. GASTOS NO FINANCIEROS</b>	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,6	2,6	3,7
1. Gastos corrientes	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	1,8
2. Gastos de capital	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0	1,0	1,9
<b>III. INGRESOS DE CAPITAL</b>	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
<b>IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)</b>	- 0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	1,1	0,0
<b>V. INTERESES</b>	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>VI. RESULTADO ECONÓMICO</b>	- 0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	1,1	0,0

1/ Preliminar.

Fuente: Gobiernos locales, Contaduría Pública de la Nación.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.





ANEXO 68  
OPERACIONES DE LAS EMPRESAS ESTATALES NO FINANCIERAS  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>10 700</b>	<b>12 914</b>	<b>11 610</b>	<b>11 072</b>	<b>11 818</b>	<b>14 097</b>	<b>16 116</b>	<b>16 408</b>	<b>16 476</b>	<b>20 808</b>
1. Petroperú	5 370	7 724	6 797	6 532	6 964	8 837	10 315	10 320	9 725	13 231
2. Electroperú	1 265	1 214	1 221	1 083	1 363	1 323	1 659	1 701	1 406	1 498
3. Regionales de Electricidad	1 454	1 568	1 339	1 162	1 465	1 709	1 844	1 975	2 310	2 467
4. Sedapal	626	643	665	668	680	702	706	805	892	986
5. Centromin	546	258	202	96	39	93	27	33	24	0
6. Otros	1 438	1 507	1 387	1 531	1 308	1 432	1 566	1 574	2 118	2 625
<b>II. GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS</b>	<b>9 047</b>	<b>12 588</b>	<b>10 498</b>	<b>10 582</b>	<b>11 116</b>	<b>13 226</b>	<b>14 836</b>	<b>14 966</b>	<b>15 502</b>	<b>19 748</b>
1. Petroperú	5 344	7 823	6 343	6 514	7 038	8 648	10 096	10 074	9 994	13 858
2. Electroperú	675	782	858	941	1 149	1 332	1 331	1 379	1 498	1 202
3. Regionales de Electricidad	1 122	1 509	958	854	1 189	1 365	1 465	1 666	1 804	2 002
4. Sedapal	357	447	400	426	472	464	498	476	547	616
5. Centromin	365	507	203	114	55	84	39	30	27	0
6. Otros	1 184	1 520	1 736	1 733	1 213	1 333	1 407	1 342	1 632	2 070
<b>III. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>1 711</b>	<b>1 312</b>	<b>785</b>	<b>819</b>	<b>964</b>	<b>797</b>	<b>848</b>	<b>829</b>	<b>1 252</b>	<b>1 465</b>
1. Petroperú	29	32	40	37	68	17	32	70	78	99
2. Electroperú	533	453	150	174	168	91	150	134	138	116
3. Regionales de Electricidad	426	302	244	234	387	389	343	255	435	438
4. Sedapal	453	264	196	227	172	194	222	257	352	530
5. Centromin	28	42	8	2	0	0	0	19	0	0
6. Otros	241	219	148	144	169	106	102	94	248	282
<b>IV. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>108</b>	<b>73</b>	<b>75</b>	<b>91</b>	<b>162</b>	<b>255</b>	<b>126</b>	<b>244</b>	<b>558</b>	<b>344</b>
<b>V. RESULTADO PRIMARIO (I-II-III+IV)</b>	<b>51</b>	<b>- 913</b>	<b>402</b>	<b>- 237</b>	<b>- 100</b>	<b>329</b>	<b>557</b>	<b>858</b>	<b>279</b>	<b>- 61</b>
1. Petroperú	- 3	- 131	413	- 19	- 143	172	187	176	- 348	- 726
2. Electroperú	56	- 21	214	- 31	45	- 100	178	188	- 230	180
3. Regionales de Electricidad	- 94	- 243	212	165	51	210	158	190	328	150
4. Sedapal	- 134	- 68	69	14	36	44	- 13	162	76	136
5. Centromin	153	- 291	- 9	- 21	- 16	9	- 12	- 16	- 3	0
6. Otros	73	- 159	- 497	- 346	- 74	- 7	59	158	456	199
<b>VI. INTERESES</b>	<b>78</b>	<b>115</b>	<b>107</b>	<b>92</b>	<b>95</b>	<b>67</b>	<b>95</b>	<b>101</b>	<b>96</b>	<b>134</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO 2/</b>	<b>- 27</b>	<b>-1 028</b>	<b>295</b>	<b>- 329</b>	<b>- 195</b>	<b>262</b>	<b>462</b>	<b>757</b>	<b>183</b>	<b>- 195</b>
1. Petroperú	- 18	- 154	398	- 36	- 155	162	175	158	- 363	- 784
2. Electroperú	56	- 21	214	- 31	45	- 100	178	188	- 230	180
3. Regionales de Electricidad	- 96	- 268	182	143	30	190	138	166	300	119
4. Sedapal	- 157	- 109	27	- 27	- 12	19	- 66	111	30	97
5. Centromin	144	- 298	- 15	- 21	- 16	9	- 12	- 16	- 3	0
6. Otros	44	- 179	- 510	- 358	- 87	- 18	49	151	451	193

1/ Preliminar.

2/ Se refiere a la diferencia entre los ingresos y los pagos en efectivo que se reflejan en el flujo de caja. El concepto de Utilidades se refiere a la diferencia entre los ingresos y gastos que se registran en base devengada y que se muestran en el Estado de Pérdidas y Ganancias.

Fuente: Empresas estatales, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE).

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 69  
OPERACIONES DE LAS EMPRESAS ESTATALES NO FINANCIERAS  
(Porcentaje del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
								1/	1/	1/
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>6,1</b>	<b>6,9</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,2</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>5,6</b>
1. Petroperú	3,1	4,1	3,6	3,3	3,3	3,7	3,9	3,4	2,9	3,5
2. Electroperú	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	0,4
3. Regionales de Electricidad	0,8	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7
4. Sedapal	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
5. Centromin	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	0,8	0,8	0,7	0,8	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7
<b>II. GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS</b>	<b>5,2</b>	<b>6,8</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>
1. Petroperú	3,1	4,2	3,4	3,3	3,3	3,6	3,9	3,3	3,0	3,7
2. Electroperú	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3
3. Regionales de Electricidad	0,6	0,8	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
4. Sedapal	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
5. Centromin	0,2	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	0,7	0,8	0,9	0,9	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,6
<b>III. GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
1. Petroperú	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Electroperú	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
3. Regionales de Electricidad	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
4. Sedapal	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
5. Centromin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>IV. INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>V. RESULTADO PRIMARIO (I-II-III+IV)</b>	<b>0,0</b>	<b>- 0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
1. Petroperú	0,0	- 0,1	0,2	0,0	- 0,1	0,1	0,1	0,1	- 0,1	- 0,2
2. Electroperú	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	- 0,1	0,0
3. Regionales de Electricidad	- 0,1	- 0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
4. Sedapal	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
5. Centromin	0,1	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
<b>VI. INTERESES</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>VII. RESULTADO ECONÓMICO 2/</b>	<b>0,0</b>	<b>- 0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>- 0,1</b>
1. Petroperú	0,0	- 0,1	0,2	0,0	- 0,1	0,1	0,1	0,1	- 0,1	- 0,2
2. Electroperú	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	- 0,1	0,0
3. Regionales de Electricidad	- 0,1	- 0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
4. Sedapal	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Centromin	0,1	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

1/ Preliminar.

2/ Se refiere a la diferencia entre los ingresos y los pagos en efectivo que se reflejan en el flujo de caja. El concepto de Utilidades se refiere a la diferencia entre los ingresos y gastos que se registran en base devengada y que se muestran en el Estado de Pérdidas y Ganancias.

Fuente: Empresas estatales, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE).

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 70  
Cuentas Monetarias del Sistema Financiero 1/  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 3/	2007 3/	2008 3/
<b>I. Activos Externos Netos de Corto Plazo (Millones de US\$)</b>	<b>26 773</b>	<b>26 082</b>	<b>28 093</b>	<b>33 718</b>	<b>34 820</b>	<b>40 771</b>	<b>47 504</b>	<b>56 032</b>	<b>78 658</b>	<b>97 820</b>
A. Activos	35 953	33 731	33 647	37 136	37 704	43 531	51 622	58 944	86 176	103 774
B. Pasivos	9 180	7 648	5 554	3 418	2 883	2 760	4 118	2 912	7 518	5 955
<b>II. Otras Operaciones Netas con el Exterior (Millones de US\$) 2/</b>	<b>- 2 328</b>	<b>1 118</b>	<b>3 195</b>	<b>4 996</b>	<b>10 623</b>	<b>11 419</b>	<b>16 332</b>	<b>23 226</b>	<b>19 674</b>	<b>10 539</b>
A. Créditos	5 285	8 011	8 919	10 183	16 021	17 098	21 953	29 560	35 365	31 241
B. Obligaciones	7 613	6 892	5 724	5 187	5 398	5 679	5 621	6 334	15 691	20 703
<b>III. Crédito Interno (A+B-C+D)</b>	<b>28 814</b>	<b>28 330</b>	<b>27 971</b>	<b>26 847</b>	<b>28 199</b>	<b>30 641</b>	<b>37 990</b>	<b>44 071</b>	<b>59 663</b>	<b>55 588</b>
<b>A. Sector público</b>	<b>- 13 128</b>	<b>- 11 541</b>	<b>- 8 363</b>	<b>- 9 637</b>	<b>- 8 772</b>	<b>- 10 121</b>	<b>- 8 908</b>	<b>- 10 746</b>	<b>- 17 920</b>	<b>- 26 894</b>
1. Créditos	6 526	6 132	8 829	9 324	10 160	10 053	12 755	13 288	18 967	18 289
- Gobierno central	5 798	5 496	8 192	8 782	9 586	9 520	12 387	13 063	18 733	17 469
- Resto del sector público	728	637	637	542	574	533	367	225	234	820
2. Depósitos	19 654	17 674	17 192	18 960	18 933	20 174	21 662	24 034	36 887	45 182
- Gobierno central	7 912	6 006	5 272	6 855	7 980	10 073	12 160	13 738	21 680	29 739
- Resto del sector público	11 741	11 668	11 920	12 106	10 952	10 101	9 502	10 296	15 207	15 443
<b>B. Sector privado</b>	<b>59 911</b>	<b>59 465</b>	<b>57 440</b>	<b>60 054</b>	<b>61 358</b>	<b>64 271</b>	<b>74 945</b>	<b>86 575</b>	<b>111 217</b>	<b>126 759</b>
Moneda nacional	13 314	13 624	14 387	17 107	20 183	23 796	29 984	41 436	58 036	65 656
Moneda extranjera (Millones de US\$)	46 597	45 842	43 053	42 947	41 174	40 476	44 961	45 138	53 181	61 103
<b>C. Capital, reservas, provisiones y resultados</b>	<b>25 671</b>	<b>29 873</b>	<b>33 591</b>	<b>36 051</b>	<b>34 450</b>	<b>34 391</b>	<b>37 864</b>	<b>42 523</b>	<b>47 150</b>	<b>55 168</b>
<b>D. Otros activos y pasivos (neto)</b>	<b>7 702</b>	<b>10 279</b>	<b>12 485</b>	<b>12 481</b>	<b>10 063</b>	<b>10 882</b>	<b>9 817</b>	<b>10 765</b>	<b>13 516</b>	<b>10 890</b>
<b>IV. Obligaciones Monetarias con el Sector Privado (I+II+III)</b>	<b>53 258</b>	<b>55 531</b>	<b>59 259</b>	<b>65 562</b>	<b>73 642</b>	<b>82 831</b>	<b>101 825</b>	<b>123 329</b>	<b>157 995</b>	<b>163 946</b>
<b>A. Moneda nacional</b>	<b>21 268</b>	<b>22 631</b>	<b>26 704</b>	<b>31 289</b>	<b>38 891</b>	<b>48 047</b>	<b>62 016</b>	<b>80 843</b>	<b>109 405</b>	<b>109 017</b>
<b>1. Dinero</b>	<b>7 311</b>	<b>7 087</b>	<b>7 509</b>	<b>8 197</b>	<b>9 312</b>	<b>12 420</b>	<b>15 489</b>	<b>18 918</b>	<b>24 753</b>	<b>28 852</b>
Billetes y monedas en circulación	4 608	4 514	4 911	5 573	6 319	7 982	10 036	11 687	14 857	17 336
Depósitos a la vista en moneda nacional	2 703	2 573	2 598	2 624	2 993	4 438	5 453	7 231	9 895	11 516
<b>2. Cuasidinero</b>	<b>13 957</b>	<b>15 543</b>	<b>19 195</b>	<b>23 092</b>	<b>29 579</b>	<b>35 627</b>	<b>46 527</b>	<b>61 925</b>	<b>84 652</b>	<b>80 165</b>
Depósitos de ahorro	2 812	2 766	2 985	3 090	3 615	4 201	5 767	6 658	8 543	11 667
Depósitos a plazo	1 623	2 103	2 482	3 016	3 116	4 575	6 630	7 318	10 972	15 506
Fondos de pensiones	8 344	9 599	12 350	15 754	21 844	25 651	32 223	45 547	60 406	49 380
Otros valores	1 178	1 076	1 378	1 231	1 004	1 201	1 908	2 401	4 731	3 611
<b>B. Cuasidinero en moneda extranjera (Millones de US\$)</b>	<b>9 114</b>	<b>9 320</b>	<b>9 464</b>	<b>9 764</b>	<b>10 044</b>	<b>10 605</b>	<b>11 606</b>	<b>13 277</b>	<b>16 197</b>	<b>17 494</b>
1. Depósitos	29 045	30 663	28 532	29 113	28 241	28 400	33 160	34 973	38 946	48 061
2. Resto	2 945	2 237	4 023	5 160	6 510	6 384	6 649	7 512	9 644	6 868

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: Instituciones del sistema financiero.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 71  
**CUENTAS MONETARIAS DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO 1/**  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 3/	2007 3/	2008 3/
<b>I. ACTIVOS EXTERNOS NETOS DE CORTO PLAZO</b>	<b>27 270</b>	<b>26 663</b>	<b>28 562</b>	<b>33 898</b>	<b>35 072</b>	<b>40 903</b>	<b>47 582</b>	<b>56 057</b>	<b>79 041</b>	<b>97 892</b>
(Millones de US\$)	7 769	7 553	8 303	9 658	10 136	12 470	13 872	17 518	26 347	31 176
A. Activos	35 569	33 399	33 331	36 900	37 540	43 367	51 381	58 645	85 849	103 320
B. Pasivos	8 299	6 736	4 769	3 001	2 468	2 464	3 799	2 588	6 808	5 428
<b>II. OTRAS OPERACIONES NETAS CON EL EXTERIOR</b>	<b>- 720</b>	<b>- 322</b>	<b>557</b>	<b>564</b>	<b>1 573</b>	<b>973</b>	<b>939</b>	<b>1 466</b>	<b>- 7 096</b>	<b>- 11 186</b>
(Millones de US\$) 2/	- 180	- 82	174	174	441	292	285	399	- 1 390	- 2 549
A. Créditos	3 364	4 458	4 793	4 273	5 401	5 024	4 928	6 020	6 443	7 034
B. Obligaciones	4 084	4 780	4 235	3 709	3 829	4 050	3 989	4 554	13 539	18 220
<b>III. CRÉDITO INTERNO (A+B-C+D)</b>	<b>16 203</b>	<b>17 510</b>	<b>13 473</b>	<b>9 850</b>	<b>8 410</b>	<b>8 615</b>	<b>13 576</b>	<b>11 408</b>	<b>12 122</b>	<b>18 505</b>
<b>A. Sector público</b>	<b>- 13 299</b>	<b>- 11 646</b>	<b>- 9 257</b>	<b>- 10 590</b>	<b>- 10 710</b>	<b>- 13 176</b>	<b>- 14 448</b>	<b>- 18 537</b>	<b>- 31 400</b>	<b>- 39 227</b>
1. Créditos	6 132	5 756	7 541	7 840	7 488	6 594	6 837	5 155	5 125	5 505
- Gobierno central	5 506	5 213	6 929	7 326	6 914	6 061	6 470	4 930	4 890	4 685
- Resto del sector público	626	543	611	514	574	533	367	225	235	820
2. Depósitos	19 432	17 402	16 798	18 430	18 198	19 770	21 285	23 692	36 526	44 731
- Gobierno central	7 873	5 986	5 110	6 617	7 709	9 921	11 980	13 648	21 569	29 652
- Resto del sector público	11 559	11 416	11 688	11 813	10 489	9 849	9 305	10 045	14 957	15 079
<b>B. Sector privado</b>	<b>50 590</b>	<b>49 321</b>	<b>47 552</b>	<b>48 184</b>	<b>47 174</b>	<b>47 466</b>	<b>55 599</b>	<b>60 076</b>	<b>76 924</b>	<b>102 056</b>
Moneda nacional	9 255	9 637	10 075	11 174	12 362	13 800	18 570	24 186	33 348	48 832
Moneda extranjera	41 335	39 684	37 476	37 010	34 812	33 666	37 030	35 890	43 576	53 223
(Millones de US\$)	11 776	11 242	10 894	10 544	10 061	10 264	10 796	11 216	14 525	16 950
<b>C. Capital, reservas, provisiones y resultados</b>	<b>19 902</b>	<b>21 930</b>	<b>24 608</b>	<b>26 569</b>	<b>24 531</b>	<b>24 445</b>	<b>25 559</b>	<b>26 614</b>	<b>30 271</b>	<b>36 489</b>
<b>D. Otros activos y pasivos (neto)</b>	<b>- 1 186</b>	<b>1 765</b>	<b>- 214</b>	<b>- 1 175</b>	<b>- 3 523</b>	<b>- 1 230</b>	<b>- 2 016</b>	<b>- 3 516</b>	<b>- 3 130</b>	<b>- 7 835</b>
<b>IV. OBLIGACIONES MONETARIAS</b>										
<b>CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)</b>	<b>42 753</b>	<b>43 851</b>	<b>42 592</b>	<b>44 312</b>	<b>45 054</b>	<b>50 492</b>	<b>62 097</b>	<b>68 931</b>	<b>84 067</b>	<b>105 211</b>
<b>A. Moneda nacional</b>	<b>12 564</b>	<b>12 720</b>	<b>13 664</b>	<b>14 944</b>	<b>16 256</b>	<b>21 540</b>	<b>28 467</b>	<b>33 573</b>	<b>44 862</b>	<b>56 742</b>
<b>1. Dinero</b>	<b>7 311</b>	<b>7 087</b>	<b>7 509</b>	<b>8 197</b>	<b>9 312</b>	<b>12 420</b>	<b>15 489</b>	<b>18 918</b>	<b>24 753</b>	<b>28 852</b>
Billetes y monedas en circulación	4 608	4 514	4 911	5 573	6 319	7 982	10 036	11 687	14 857	17 336
Depósitos a la vista en moneda nacional	2 703	2 573	2 598	2 624	2 993	4 438	5 453	7 231	9 895	11 516
<b>2. Cuasidinero</b>	<b>5 253</b>	<b>5 633</b>	<b>6 155</b>	<b>6 747</b>	<b>6 945</b>	<b>9 120</b>	<b>12 978</b>	<b>14 655</b>	<b>20 109</b>	<b>27 890</b>
Depósitos de ahorro	2 812	2 766	2 985	3 090	3 615	4 201	5 767	6 658	8 543	11 667
Depósitos a plazo	1 623	2 103	2 482	3 016	3 116	4 575	6 630	7 318	10 972	15 506
Otros valores	818	764	688	641	213	344	581	678	594	717
<b>B. Cuasidinero en moneda extranjera</b>	<b>30 189</b>	<b>31 131</b>	<b>28 928</b>	<b>29 368</b>	<b>28 798</b>	<b>28 952</b>	<b>33 630</b>	<b>35 358</b>	<b>39 205</b>	<b>48 468</b>
(Millones de US\$)	8 601	8 819	8 409	8 367	8 323	8 827	9 805	11 049	13 068	15 436

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 72  
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/  
(En porcentajes 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>1999</b>	2,1	3,5	3,0	6,5	17,0	23,5	5,6	22,8	28,4
<b>2000</b>	2,1	3,5	2,8	6,3	16,6	22,9	5,0	21,5	26,5
<b>2001</b>	2,2	3,4	3,0	6,4	16,4	22,8	5,1	20,4	25,5
<b>2002</b>	2,4	3,7	3,3	6,9	14,6	21,5	5,2	18,9	24,1
<b>2003</b>	2,4	3,8	3,2	7,0	13,8	20,7	5,5	16,6	22,1
<b>2004</b>	2,7	4,2	3,2	7,5	12,3	19,8	5,4	14,5	19,8
<b>2005</b>	3,1	5,0	4,1	9,1	11,5	20,6	5,8	13,4	19,2
<b>2006</b>	3,2	5,1	4,3	9,3	11,3	20,6	6,9	11,9	18,8
<b>2007</b>	3,5	5,9	5,1	11,0	11,0	22,0	8,4	11,5	19,9
<b>2008</b>	4,1	7,0	7,2	14,2	10,8	24,9	10,8	12,3	23,1

1/ Cifras promedio del periodo.

Fuente: Sociedades de depósito.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 73  
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>1999</b>	5,3	1,9	- 1,9	0,1	19,3	13,4	7,3	15,2	13,5
<b>2000</b>	8,8	5,5	2,5	4,1	4,2	4,2	- 5,3	0,9	- 0,3
<b>2001</b>	3,7	0,7	7,4	3,7	0,2	1,2	3,5	- 3,5	- 2,1
<b>2002</b>	17,1	12,6	14,7	13,6	- 6,0	- 0,4	7,7	- 2,6	- 0,6
<b>2003</b>	9,6	10,4	4,9	7,8	0,7	3,0	13,3	- 6,2	- 2,0
<b>2004</b>	21,4	24,8	12,5	19,2	- 0,5	6,1	8,7	- 2,5	0,3
<b>2005</b>	28,5	29,5	41,3	34,6	2,6	14,7	20,0	1,5	6,5
<b>2006</b>	17,3	17,3	18,6	17,9	14,1	15,8	37,2	2,5	13,0
<b>2007</b>	24,6	29,7	33,6	31,5	8,0	18,6	34,8	7,4	17,5
<b>2008</b>	28,4	30,7	55,8	42,4	8,5	25,5	41,8	19,3	28,8

1/ Cifras promedio del periodo.

Fuente: Sociedades de depósito.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.





ANEXO 74  
CUENTAS MONETARIAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ 1/  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS</b>	<b>29 497</b>	<b>28 875</b>	<b>29 630</b>	<b>33 689</b>	<b>35 272</b>	<b>41 430</b>	<b>48 353</b>	<b>55 279</b>	<b>83 066</b>	<b>97 955</b>
(Millones de US\$)	8 404	8 180	8 613	9 598	10 194	12 631	14 097	17 275	27 689	31 196
A. Activos	31 600	30 227	30 403	34 014	35 313	41 488	48 430	55 453	83 161	98 070
B. Pasivos	2 103	1 351	773	324	40	59	77	174	94	115
<b>II. OTRAS OBLIGACIONES NETAS CON EL EXTERIOR</b>	<b>9</b>	<b>36</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>29</b>	<b>- 2 583</b>	<b>- 2 111</b>
(Millones de US\$) 2/	10	13	12	12	12	11	10	9	28	28
A. Créditos	2 444	2 974	2 941	2 822	3 098	3 263	3 187	3 138	3 171	3 172
B. Obligaciones	2 435	2 937	2 900	2 780	3 058	3 228	3 153	3 109	5 754	5 283
<b>III. CRÉDITO INTERNO (A+B+C-D+E)</b>	<b>- 12 965</b>	<b>- 12 105</b>	<b>- 11 496</b>	<b>- 14 128</b>	<b>- 14 334</b>	<b>- 14 574</b>	<b>- 13 701</b>	<b>- 22 561</b>	<b>- 31 663</b>	<b>- 37 840</b>
<b>A. Sector público</b>	<b>- 10 158</b>	<b>- 9 441</b>	<b>- 8 557</b>	<b>- 10 112</b>	<b>- 9 665</b>	<b>- 10 475</b>	<b>- 9 712</b>	<b>- 12 988</b>	<b>- 17 558</b>	<b>- 24 586</b>
1. Créditos	538	425	396	350	237	39	0	0	0	0
- Gobierno central 3/	538	425	396	350	237	39	0	0	0	0
- Resto del sector público 4/	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Depósitos	10 696	9 866	8 953	10 462	9 903	10 514	9 712	12 988	17 558	24 586
- Gobierno central	4 057	2 248	1 447	2 430	3 188	4 835	5 295	9 004	14 317	22 073
- Resto del sector público 4/	6 639	7 617	7 506	8 032	6 715	5 678	4 417	3 984	3 241	2 513
<b>B. Sector privado</b>	<b>0</b>									
<b>C. Sistema bancario 5/</b>	<b>72</b>	<b>- 505</b>	<b>- 749</b>	<b>- 851</b>	<b>- 1 414</b>	<b>- 1 941</b>	<b>- 1 127</b>	<b>- 6 642</b>	<b>- 11 264</b>	<b>- 5 316</b>
- Banco de la Nación	- 191	- 602	- 749	- 1 021	- 1 414	- 1 941	- 3 977	- 6 642	- 11 264	- 10 728
- Banca de fomento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Empresas bancarias	263	97	0	170	0	0	2 850	0	0	5 412
<b>D. Capital, reservas, provisiones y resultados</b>	<b>431</b>	<b>435</b>	<b>567</b>	<b>709</b>	<b>802</b>	<b>592</b>	<b>598</b>	<b>1 317</b>	<b>2 429</b>	<b>3 697</b>
<b>E. Otros activos y pasivos (neto)</b>	<b>- 2 449</b>	<b>- 1 725</b>	<b>- 1 623</b>	<b>- 2 455</b>	<b>- 2 453</b>	<b>- 1 566</b>	<b>- 2 263</b>	<b>- 1 614</b>	<b>- 412</b>	<b>- 4 240</b>
<b>IV. OBLIGACIONES MONETARIAS CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)</b>	<b>16 540</b>	<b>16 807</b>	<b>18 175</b>	<b>19 604</b>	<b>20 978</b>	<b>26 890</b>	<b>34 686</b>	<b>32 747</b>	<b>48 821</b>	<b>58 004</b>
<b>A. En moneda nacional</b>	<b>6 216</b>	<b>6 979</b>	<b>7 930</b>	<b>8 758</b>	<b>11 503</b>	<b>17 478</b>	<b>20 511</b>	<b>21 902</b>	<b>35 436</b>	<b>38 140</b>
1. Emisión primaria	5 876	5 642	6 087	6 759	7 441	9 327	11 724	13 864	17 779	22 311
1.1. Billetes y monedas emitidos	5 815	5 575	5 993	6 620	7 309	9 047	11 448	13 651	16 999	20 458
- Fondos en bóveda	1 206	1 061	1 082	1 047	990	1 065	1 412	1 964	2 142	3 122
- En circulación	4 608	4 514	4 911	5 573	6 319	7 982	10 036	11 687	14 857	17 336
1.2. Depósitos	61	67	94	139	132	280	276	212	780	1 853
- Empresas bancarias	54	54	77	96	60	208	76	89	199	944
- Banco de la Nación 6/	0	0	0	0	0	0	0	0	410	720
- Resto del sistema financiero	7	13	17	43	73	72	199	124	171	188
2. Valores emitidos 7/	340	1 336	1 842	1 999	4 062	8 152	8 788	8 039	17 656	15 830
<b>B. En moneda extranjera</b>	<b>10 324</b>	<b>9 828</b>	<b>10 245</b>	<b>10 846</b>	<b>9 475</b>	<b>9 412</b>	<b>14 174</b>	<b>10 845</b>	<b>13 385</b>	<b>19 864</b>
(Millones de US\$)	2 941	2 784	2 978	3 090	2 738	2 869	4 132	3 389	4 462	6 326
1. Depósitos	10 324	9 828	10 245	10 846	9 474	9 411	14 174	10 844	13 384	19 863
1.1. Empresas bancarias	10 248	9 749	10 131	10 698	9 296	9 219	13 979	10 599	13 189	19 772
1.2. Resto del sistema financiero	75	78	114	148	179	192	195	246	195	91
2. Certificados	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1

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

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

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

4/ Incluye COFIDE.

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

6/ A partir del 31 de diciembre de 2007, la emisión primaria incluye los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional del Banco de la Nación.

7/ Considera los valores del BCRP adquiridos por las entidades del sistema financiero y el sector privado. Los Certificados de Depósito Reajustables se registran al valor indexado por el tipo de cambio.

Asimismo, se incluyen los depósitos de esterilización en moneda nacional (depósito *overnight* y las subastas de depósitos a plazo) de las entidades del sistema financiero.

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 75  
**FLUJO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN)**  
(Millones de US\$)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. OPERACIONES CAMBIARIAS</b>	<b>253</b>	<b>63</b>	<b>135</b>	<b>128</b>	<b>998</b>	<b>1 854</b>	<b>767</b>	<b>2 861</b>	<b>7 070</b>	<b>488</b>
1. Compras netas en Mesa de Negociación	196	3	145	- 32	1 050	2 340	2 699	3 944	10 306	2 754
a. Compras	316	3	203	95	1 050	2 340	3 130	4 299	10 306	8 733
b. Ventas	- 120	0	- 58	- 127	0	0	- 431	- 355	0	- 5 979
2. Compras netas al sector público	46	54	- 9	157	- 51	- 487	- 1 935	- 1 084	- 3 275	- 2 316
3. Otras operaciones (neto)	11	6	- 1	3	- 1	2	3	1	39	50
<b>II. DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO</b>	<b>- 99</b>	<b>- 12</b>	<b>245</b>	<b>185</b>	<b>- 488</b>	<b>23</b>	<b>1 251</b>	<b>- 684</b>	<b>1 154</b>	<b>1 946</b>
<b>III. DEPÓSITOS DEL SECTOR PÚBLICO</b>	<b>- 1 034</b>	<b>- 269</b>	<b>- 158</b>	<b>364</b>	<b>- 139</b>	<b>359</b>	<b>- 587</b>	<b>245</b>	<b>630</b>	<b>- 134</b>
<b>IV. INTERESES NETOS</b>	<b>132</b>	<b>135</b>	<b>216</b>	<b>195</b>	<b>174</b>	<b>188</b>	<b>261</b>	<b>329</b>	<b>773</b>	<b>1 049</b>
<b>V. OTROS</b>	<b>- 32</b>	<b>- 141</b>	<b>- 5</b>	<b>113</b>	<b>52</b>	<b>13</b>	<b>- 226</b>	<b>427</b>	<b>787</b>	<b>158</b>
<b>VI. TOTAL</b>	<b>- 780</b>	<b>- 224</b>	<b>433</b>	<b>985</b>	<b>596</b>	<b>2 437</b>	<b>1 466</b>	<b>3 178</b>	<b>10 414</b>	<b>3 507</b>

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



ANEXO 76  
**OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**  
 (En millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. POSICIÓN DE CAMBIO</b>	<b>1 295</b>	<b>297</b>	<b>996</b>	<b>1 482</b>	<b>4 315</b>	<b>6 917</b>	<b>2 518</b>	<b>11 696</b>	<b>26 464</b>	<b>4 114</b>
(Millones de US\$)	<b>387</b>	<b>86</b>	<b>291</b>	<b>426</b>	<b>1 242</b>	<b>2 056</b>	<b>811</b>	<b>3 636</b>	<b>8 536</b>	<b>1 743</b>
1. Operaciones cambiarias	253	64	135	128	998	1 854	767	2 861	7 070	488
A. Operaciones en la Mesa de Negociación	196	3	145	- 32	1 050	2 340	2 699	3 944	10 306	2 754
B. Sector público	46	54	- 9	157	- 51	- 487	- 1 935	- 1 084	- 3 275	- 2 316
C. Otros	11	7	- 1	3	- 1	2	3	1	39	50
2. Resto de operaciones	135	22	156	298	244	202	44	775	1 466	1 256
<b>II. ACTIVO INTERNO NETO</b>	<b>- 623</b>	<b>- 391</b>	<b>- 598</b>	<b>- 820</b>	<b>- 3 570</b>	<b>- 5 254</b>	<b>- 464</b>	<b>- 10 044</b>	<b>- 23 294</b>	<b>- 1 636</b>
1. Depósitos públicos	- 153	59	125	- 81	- 921	- 721	- 2 821	- 5 434	- 6 751	- 6 644
2. Compra temporal de títulos valores	0	0	0	170	- 170	0	2 850	- 2 850	0	5 412
3. Certificados de Depósitos BCRP	- 119	- 961	- 480	205	- 2 462	- 4 158	578	- 389	- 13 393	13 737
4. Certificados de Depósitos Reajutable BCRP	0	0	0	- 319	319	0	- 1 202	1 202	0	- 4 425
5. Certificados de Depósitos BCRP con negociación restringida	0	0	0	0	0	0	0	0	0	- 6 483
6. Depósitos overnight	0	- 32	- 7	- 26	65	- 52	- 8	- 188	227	- 3
7. Encaje en moneda nacional	- 181	139	- 48	- 10	63	- 223	- 343	- 488	- 746	- 2 053
8. Resto	- 170	404	- 188	- 759	- 464	- 101	481	- 1 897	- 2 631	- 1 177
<b>III. CIRCULANTE</b>	<b>672</b>	<b>- 94</b>	<b>397</b>	<b>662</b>	<b>745</b>	<b>1 663</b>	<b>2 054</b>	<b>1 652</b>	<b>3 170</b>	<b>2 478</b>
Nota: Saldo a fin de periodo										
- CDBCRP	399	1 360	1 840	1 635	4 097	8 255	7 676	8 066	21 458	7 721
- CDR BCRP	0	0	0	309	0	0	1 201	0	0	4 465
- CDBCRP con negociación restringida	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6 483
- Depósitos públicos	378	319	194	275	1 196	1 918	4 738	10 172	16 924	23 568

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 77  
**CUENTAS MONETARIAS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/**  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 4/	2007 4/	2008 4/
<b>I. ACTIVOS EXTERNOS NETOS</b>	<b>- 2 756</b>	<b>- 2 481</b>	<b>- 1 422</b>	<b>56</b>	<b>- 348</b>	<b>- 611</b>	<b>- 992</b>	<b>396</b>	<b>- 4 247</b>	<b>- 161</b>
(Millones de US\$)	- 785	- 703	- 413	16	- 101	- 186	- 289	124	- 1 416	- 51
A. Activos	3 435	2 901	2 573	2 733	2 080	1 794	2 730	2 810	2 467	5 152
B. Pasivos	6 191	5 382	3 995	2 677	2 428	2 405	3 722	2 414	6 714	5 313
<b>II. OTRAS OPERACIONES NETAS CON EL EXTERIOR</b>	<b>- 686</b>	<b>- 348</b>	<b>522</b>	<b>481</b>	<b>1 458</b>	<b>890</b>	<b>766</b>	<b>1 410</b>	<b>- 4 790</b>	<b>- 8 800</b>
(Millones de US\$) 2/	- 180	- 94	157	147	405	264	233	372	- 1 537	- 2 561
A. Créditos	799	1 359	1 725	1 325	2 192	1 668	1 511	2 674	2 732	3 487
B. Obligaciones	1 485	1 707	1 204	844	734	778	745	1 264	7 522	12 287
<b>III. CRÉDITO INTERNO (A+B+C-D+E)</b>	<b>44 145</b>	<b>44 207</b>	<b>43 468</b>	<b>44 092</b>	<b>42 396</b>	<b>43 632</b>	<b>53 021</b>	<b>55 153</b>	<b>77 197</b>	<b>98 145</b>
<b>A. Sector público</b>	<b>- 8 803</b>	<b>- 7 031</b>	<b>- 5 425</b>	<b>- 4 588</b>	<b>- 4 123</b>	<b>- 4 987</b>	<b>- 5 032</b>	<b>- 5 855</b>	<b>- 9 052</b>	<b>- 11 636</b>
1. Créditos	491	501	1 836	2 379	2 213	1 977	2 453	2 381	2 055	2 145
- Gobierno central	116	25	1 479	1 979	1 980	1 645	2 096	2 104	1 744	1 756
- Resto del sector público 3/	375	476	357	399	233	332	357	277	311	389
2. Depósitos	9 295	7 532	7 261	6 967	6 336	6 964	7 486	8 236	11 107	13 780
- Gobierno central	2 252	2 313	2 125	2 109	2 199	2 485	2 941	887	1 625	1 785
- Resto del sector público 3/	7 043	5 219	5 137	4 857	4 137	4 479	4 545	7 349	9 482	11 996
<b>B. Sector privado</b>	<b>48 564</b>	<b>47 072</b>	<b>44 855</b>	<b>44 668</b>	<b>42 535</b>	<b>41 850</b>	<b>48 694</b>	<b>51 809</b>	<b>67 543</b>	<b>90 599</b>
1. En moneda nacional	8 571	8 652	8 727	9 152	9 536	10 155	13 871	18 231	25 816	39 252
2. En moneda extranjera	39 993	38 420	36 128	35 515	32 999	31 695	34 822	33 578	41 727	51 347
(Millones de US\$)	11 394	10 884	10 502	10 118	9 537	9 663	10 152	10 493	13 909	16 353
<b>C. Operaciones interbancarias (neto)</b>	<b>11 035</b>	<b>11 225</b>	<b>12 431</b>	<b>13 010</b>	<b>12 913</b>	<b>15 342</b>	<b>19 124</b>	<b>18 720</b>	<b>29 483</b>	<b>31 896</b>
1. BCRP	11 122	11 363	12 181	12 895	12 938	15 347	19 113	18 808	29 527	31 949
- Efectivo	863	719	727	738	717	766	1 040	1 531	1 609	2 372
- Depósitos	10 522	10 742	11 455	12 326	12 221	14 581	20 923	17 277	27 919	34 989
- Obligaciones	263	97	0	170	0	0	2 850	0	0	5 412
2. Banco de la Nación	- 87	- 138	250	205	7	12	13	20	22	- 7
- Créditos y depósitos	61	45	256	217	14	15	18	23	26	19
- Obligaciones	148	183	7	13	7	3	5	3	4	26
3. Banca de fomento	0	0	0	- 90	- 32	- 17	- 1	- 108	- 66	- 47
- Créditos y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	0	15	6
- Obligaciones	0	0	0	90	32	17	1	108	81	52
<b>D. Capital, reservas, provisiones y resultados</b>	<b>14 815</b>	<b>16 238</b>	<b>18 149</b>	<b>19 763</b>	<b>17 679</b>	<b>17 622</b>	<b>18 153</b>	<b>18 388</b>	<b>20 113</b>	<b>24 114</b>
<b>E. Otros activos y pasivos (neto)</b>	<b>8 164</b>	<b>9 179</b>	<b>9 755</b>	<b>10 765</b>	<b>8 750</b>	<b>9 049</b>	<b>8 389</b>	<b>8 867</b>	<b>9 335</b>	<b>11 400</b>
<b>IV. OBLIGACIONES MONETARIAS</b>										
<b>CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)</b>	<b>40 702</b>	<b>41 379</b>	<b>42 568</b>	<b>44 629</b>	<b>43 506</b>	<b>43 912</b>	<b>52 796</b>	<b>56 959</b>	<b>68 160</b>	<b>89 185</b>
<b>A. Liquidez en moneda nacional</b>	<b>8 745</b>	<b>8 789</b>	<b>10 055</b>	<b>11 066</b>	<b>11 275</b>	<b>12 964</b>	<b>16 364</b>	<b>20 097</b>	<b>27 095</b>	<b>36 643</b>
1. Depósitos a la vista	2 541	2 476	2 568	2 551	2 843	3 912	4 843	6 444	8 924	10 140
2. Depósitos de ahorro	2 503	2 382	2 481	2 475	2 788	3 121	4 170	4 748	6 177	8 749
3. Depósitos a plazo	2 732	3 061	4 223	5 087	5 187	5 463	6 838	8 053	10 272	15 556
4. Valores negociables	969	871	783	953	457	468	513	853	1 722	2 197
<b>B. Liquidez en moneda extranjera</b>	<b>31 957</b>	<b>32 589</b>	<b>32 513</b>	<b>33 563</b>	<b>32 231</b>	<b>30 948</b>	<b>36 432</b>	<b>36 862</b>	<b>41 065</b>	<b>52 542</b>
(Millones de US\$)	9 104	9 232	9 451	9 562	9 315	9 435	10 621	11 519	13 688	16 733

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

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

3/ Incluye operaciones con COFIDE.

4/ Preliminar.

Fuente: Empresas bancarias.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 78  
CUENTAS MONETARIAS DEL BANCO DE LA NACIÓN 1/  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 3/	2007 3/	2008 3/
<b>I. ACTIVOS EXTERNOS NETOS</b>	<b>530</b>	<b>268</b>	<b>354</b>	<b>153</b>	<b>147</b>	<b>84</b>	<b>221</b>	<b>381</b>	<b>222</b>	<b>98</b>
(Millones de US\$)	151	76	103	44	43	26	64	119	74	31
A. Activos	534	271	355	153	147	84	221	381	222	98
B. Pasivos	4	3	1	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. OTRAS OBLIGACIONES NETAS CON EL EXTERIOR</b>	<b>98</b>	<b>96</b>	<b>92</b>	<b>69</b>	<b>47</b>	<b>44</b>	<b>170</b>	<b>110</b>	<b>465</b>	<b>257</b>
(Millones de US\$)	28	27	27	20	13	13	50	34	155	82
A. Créditos	98	96	92	69	47	44	170	110	465	257
B. Obligaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>III. CRÉDITO INTERNO (A+B+C-D+E)</b>	<b>87</b>	<b>496</b>	<b>620</b>	<b>1 048</b>	<b>1 198</b>	<b>1 729</b>	<b>1 954</b>	<b>2 469</b>	<b>2 900</b>	<b>3 964</b>
<b>A. Sector público</b>	<b>2 523</b>	<b>2 644</b>	<b>2 952</b>	<b>2 740</b>	<b>2 133</b>	<b>1 405</b>	<b>-360</b>	<b>-2 587</b>	<b>-7 967</b>	<b>-6 279</b>
1. Créditos	5 228	5 160	5 403	5 226	5 052	4 655	4 557	2 865	3 261	3 807
- Gobierno central	4 838	4 753	5 027	4 928	4 651	4 342	4 326	2 781	3 104	2 890
- Resto del sector público 2/	390	407	376	298	401	312	231	84	157	917
2. Depósitos	2 705	2 516	2 451	2 487	2 919	3 250	4 916	5 451	11 228	10 086
- Gobierno central	1 560	1 417	1 478	1 955	2 151	2 388	3 499	3 730	5 572	5 794
- Resto del sector público 2/	1 145	1 099	973	531	768	862	1 417	1 722	5 656	4 292
<b>B. Sector privado</b>	<b>172</b>	<b>175</b>	<b>347</b>	<b>562</b>	<b>588</b>	<b>1 124</b>	<b>1 353</b>	<b>1 378</b>	<b>2 291</b>	<b>2 110</b>
<b>C. Operaciones interbancarias (neto)</b>	<b>598</b>	<b>1 059</b>	<b>821</b>	<b>1 083</b>	<b>1 626</b>	<b>2 173</b>	<b>4 256</b>	<b>6 946</b>	<b>12 057</b>	<b>12 034</b>
1. BCRP	511	921	1 071	1 288	1 635	2 186	4 270	6 966	12 080	12 026
- Efectivo	321	319	322	267	221	245	292	324	406	578
- Depósitos	191	602	749	1 021	1 414	1 941	3 977	6 642	11 674	11 448
- Obligaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Banca de fomento	0	0	0	0	-2	-1	-1	0	0	1
- Créditos y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
- Obligaciones	0	0	0	0	2	1	1	0	0	0
3. Empresas Bancarias	87	138	-250	-205	-7	-12	-13	-20	-22	7
- Créditos y depósitos	148	183	7	13	7	3	5	3	4	26
- Obligaciones	61	45	256	217	14	15	18	23	26	19
<b>D. Capital, reservas, provisiones y resultados</b>	<b>3 578</b>	<b>3 817</b>	<b>4 032</b>	<b>3 938</b>	<b>3 861</b>	<b>3 800</b>	<b>3 917</b>	<b>3 866</b>	<b>4 565</b>	<b>4 979</b>
<b>E. Otros activos y pasivos (neto)</b>	<b>372</b>	<b>434</b>	<b>532</b>	<b>602</b>	<b>711</b>	<b>828</b>	<b>621</b>	<b>598</b>	<b>1 084</b>	<b>1 078</b>
<b>IV. OBLIGACIONES MONETARIAS CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)</b>	<b>715</b>	<b>860</b>	<b>1 066</b>	<b>1 270</b>	<b>1 392</b>	<b>1 857</b>	<b>2 345</b>	<b>2 960</b>	<b>3 587</b>	<b>4 318</b>
<b>A. Liquidez en moneda nacional</b>	<b>546</b>	<b>660</b>	<b>740</b>	<b>900</b>	<b>1 080</b>	<b>1 549</b>	<b>2 017</b>	<b>2 666</b>	<b>3 244</b>	<b>3 950</b>
1. Depósitos a la vista	256	283	265	330	410	672	799	1 168	1 443	1 904
3. Depósitos de ahorro	276	361	452	540	644	855	1 193	1 466	1 765	2 003
2. Depósitos a plazo	14	16	23	30	26	23	25	31	37	43
<b>B. Liquidez en moneda extranjera (Millones de US\$)</b>	<b>169</b>	<b>200</b>	<b>326</b>	<b>370</b>	<b>312</b>	<b>308</b>	<b>327</b>	<b>295</b>	<b>344</b>	<b>368</b>
	48	57	95	105	90	94	95	92	115	117

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

2/ Incluye operaciones con COFIDE.

3/ Preliminar.

Fuente: Banco de la Nación.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 79  
**TASAS DE INTERÉS NOMINAL Y REAL EN MONEDA NACIONAL Y MONEDA EXTRANJERA**  
 (Cierre del año, en términos efectivos anuales)

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

1/ Se descuenta la tasa de inflación últimos doce meses a la tasa de interés nominal.  
 2/ 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 y BCRP.  
 Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



ANEXO 80  
INDICADORES DE SOLIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS  
(En porcentajes)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>1. SOLVENCIA</b>										
Apalancamiento Global ( N° de veces )	8,41	7,79	7,84	7,98	7,53	7,15	8,35	8,01	8,54	8,44
<b>2. CALIDAD DE ACTIVOS</b>										
Cartera Atrasada / Créditos Directos	8,33	9,69	9,01	7,58	5,80	3,71	2,14	1,63	1,26	1,27
Cartera Atrasada M.N. / Créditos Directos M.N.	6,37	7,39	5,21	5,17	3,99	3,01	2,09	1,88	1,56	1,68
Cartera Atrasada M.E. / Créditos Directos M.E.	8,73	10,34	9,93	8,19	6,32	3,93	2,15	1,49	1,07	0,97
Créditos Refinanciados y Reestructurados / Créditos Directos	5,19	6,12	7,99	6,97	6,37	5,83	4,13	2,45	1,41	0,90
Provisiones / Cartera Atrasada	99,45	107,44	118,93	133,16	141,10	176,46	235,26	251,40	278,39	258,74
<b>3. LIQUIDEZ 1/</b>										
Ratio de Liquidez en M.N.	15,25	22,57	22,55	23,47	32,85	44,76	38,58	43,08	57,28	26,25
Ratio de Liquidez en M.E.	38,23	40,62	45,96	49,26	43,63	43,92	49,23	44,99	36,95	52,96
<b>4. RENTABILIDAD</b>										
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio (R.O.E.)	3,86	2,93	4,46	8,43	10,85	11,26	22,16	23,86	27,86	31,06
Utilidad Neta / Activo Promedio (R.O.A.)	0,37	0,30	0,43	0,83	1,11	1,18	2,18	2,18	2,49	2,56

1/ Presentan los promedios mensuales de los activos líquidos entre los pasivos de corto plazo de las empresas bancarias en moneda nacional y en moneda extranjera.

Las cifras de 1999 y 2000 se calcularon a partir de la información de las empresas bancarias.

Fuente: Empresas bancarias, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 81  
MERCADO PRIMARIO DE BONOS  
(Millones de nuevos soles)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. BONOS EMITIDOS POR EL SECTOR PRIVADO 1/</b>										
<b>SALDOS POR TIPO</b>	<b>6 582</b>	<b>8 058</b>	<b>8 173</b>	<b>8 302</b>	<b>9 931</b>	<b>11 538</b>	<b>12 898</b>	<b>14 193</b>	<b>16 300</b>	<b>18 234</b>
Arrendamiento financiero	2 673	2 917	2 761	2 302	1 708	1 412	1 401	1 067	1 105	1 554
Subordinados	969	995	953	882	1 034	976	1 010	965	1 024	1 254
Hipotecarios	0	0	86	105	104	180	240	212	220	195
De titulización	101	575	859	865	1 029	1 449	2 215	2 158	2 226	2 290
Corporativos	2 839	3 571	3 514	4 148	6 055	7 521	8 032	9 792	11 726	12 941
<b>SALDOS POR PLAZO DE EMISIÓN</b>	<b>6 582</b>	<b>8 058</b>	<b>8 173</b>	<b>8 302</b>	<b>9 931</b>	<b>11 538</b>	<b>12 898</b>	<b>14 193</b>	<b>16 300</b>	<b>18 234</b>
Hasta 3 años	1 675	1 586	1 517	1 637	2 058	2 185	2 046	2 008	2 266	2 542
Más de 3, hasta 5 años	3 849	4 001	3 371	2 896	2 698	3 015	3 689	3 911	4 350	4 452
Más de 5 años	1 058	2 470	3 285	3 770	5 175	6 339	7 163	8 274	9 685	11 240
<b>COMPOSICIÓN PORCENTUAL POR MONEDAS</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Soles tasa fija	0,9	0,9	4,7	7,1	11,0	12,3	15,8	25,4	34,6	39,1
Soles VAC	20,9	20,7	19,2	19,1	19,7	18,6	15,2	10,1	9,7	10,4
Dólares	78,2	78,4	76,1	73,8	69,3	69,1	69,0	64,5	55,7	50,5
<b>NÚMERO DE EMISORES 2/</b>	<b>26</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>40</b>	<b>44</b>	<b>47</b>	<b>47</b>
<b>II. BONOS SOBERANOS DEL TESORO PÚBLICO 3/</b>										
<b>1. SALDO DE BONOS A TASA FIJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 200</b>	<b>1 884</b>	<b>2 461</b>	<b>2 685</b>	<b>8 096</b>	<b>9 728</b>	<b>16 668</b>	<b>17 384</b>
Hasta 3 años	0	0	1 200	1 884	2 018	1 350	1 543	1 133	1 064	1 968
Más de 3 hasta 5 años	0	0	0	0	443	634	1 067	1 563	1 424	9
Más de 5, hasta 10 años	0	0	0	0	0	700	1 830	1 626	4 070	4 070
Más de 10 años	0	0	0	0	0	0	3 655	5 405	10 110	11 337
<b>2. SALDO DE BONOS VAC</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>49</b>	<b>199</b>	<b>1 066</b>	<b>1 982</b>	<b>2 034</b>	<b>2 124</b>	<b>2 124</b>
Hasta 10 años	0	0	0	49	199	600	600	267	267	267
Más de 10, hasta 20 años	0	0	0	0	0	466	1 025	811	811	811
Más de 20, hasta 30 años	0	0	0	0	0	0	357	911	911	911
Más de 30 años	0	0	0	0	0	0	0	45	135	135
<b>SALDO TOTAL: (1)+(2)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 200</b>	<b>1 933</b>	<b>2 660</b>	<b>3 751</b>	<b>10 077</b>	<b>11 762</b>	<b>18 792</b>	<b>19 508</b>
<b>Nota:</b>										
<b>Bonos Soberanos (Porcentaje del PBI)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>

1/ Se incluyen solamente los bonos colocados por oferta pública.

2/ Se incluyen solamente los bonos corporativos y de titulización, cuyo emisor u originador no sea una empresa del sistema financiero.

3/ Los bonos soberanos se clasifican según su plazo residual.

Fuente: Empresas emisoras, CONASEV y MEF.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.





ANEXO 82  
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES</b>										
Millones de nuevos soles	8 344	9 599	12 350	15 754	21 844	25 651	32 223	45 547	60 406	49 380
Incremento porcentual anual	54,6	15,0	28,7	27,6	38,7	17,4	25,6	41,4	32,6	- 18,3
Porcentaje del PBI	4,8	5,2	6,5	7,9	10,2	10,8	12,3	15,1	18,0	13,2
<b>II. NÚMERO DE AFILIADOS</b>										
En miles	2 222	2 472	2 732	2 994	3 193	3 397	3 637	3 882	4 101	4 296
Incremento porcentual anual	12,2	11,2	10,5	9,6	6,6	6,4	7,1	6,7	5,6	4,8
<b>III. RENTABILIDAD ANUAL 1/</b>										
Real	18,7	-6,7	11,1	11,2	21,2	5,6	18,4	26,8	20,2	- 26,7
<b>IV. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES</b>										
En porcentajes										
<b>Valores gubernamentales</b>	<b>7,1</b>	<b>9,0</b>	<b>13,8</b>	<b>12,9</b>	<b>19,5</b>	<b>24,2</b>	<b>20,3</b>	<b>19,1</b>	<b>21,9</b>	<b>25,2</b>
Valores del gobierno central	1,1	1,0	6,3	8,6	12,9	11,9	14,6	17,0	20,6	24,3
Valores del Banco Central	1,0	2,7	3,2	2,7	4,2	10,4	4,7	1,3	1,3	0,9
Bonos Brady	4,9	5,3	4,3	1,6	2,4	1,9	1,0	0,8	0,0	0,0
<b>Empresas del sistema financiero</b>	<b>43,1</b>	<b>36,7</b>	<b>39,4</b>	<b>34,7</b>	<b>23,2</b>	<b>13,4</b>	<b>14,0</b>	<b>11,7</b>	<b>8,1</b>	<b>17,4</b>
Depósitos en moneda nacional	13,5	11,3	14,8	14,7	11,5	5,9	4,5	4,9	2,1	4,3
Depósitos en moneda extranjera 2/	8,2	3,6	7,5	10,8	5,3	1,9	3,0	0,6	0,3	3,7
Acciones	3,2	2,0	1,7	0,6	0,4	0,6	0,8	0,8	1,6	1,6
Bonos	16,8	18,8	14,4	7,7	4,8	3,6	2,9	2,4	2,4	4,2
Otros 3/	1,5	1,0	1,1	0,9	1,1	1,4	2,8	3,0	1,7	3,6
<b>Empresas no financieras</b>	<b>49,8</b>	<b>47,6</b>	<b>42,0</b>	<b>45,3</b>	<b>48,9</b>	<b>52,2</b>	<b>55,6</b>	<b>60,7</b>	<b>56,8</b>	<b>45,0</b>
Acciones comunes y de inversión	34,0	26,9	23,5	30,7	35,2	37,0	35,6	41,6	39,7	22,9
Bonos corporativos	15,2	17,5	14,3	11,4	11,5	11,3	10,7	12,0	13,0	18,2
Otros 4/	0,6	3,1	4,2	3,2	2,1	3,9	9,3	7,1	4,1	3,9
<b>Inversiones en el exterior</b>	<b>0,0</b>	<b>6,7</b>	<b>4,8</b>	<b>7,1</b>	<b>8,7</b>	<b>10,2</b>	<b>10,1</b>	<b>8,5</b>	<b>13,2</b>	<b>12,4</b>
Títulos de deuda estados extranjeros	0,0	0,0	3,1	2,9	1,2	1,2	0,6	2,2	0,3	2,4
Fondos Mutuos extranjeros	0,0	0,0	1,4	4,2	0,0	8,9	9,5	6,3	10,4	6,4
Acciones de empresas extranjeras	0,0	0,0	0,0	0,0	7,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,8
American Depositary Shares (ADS)	0,0	6,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,7
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	2,1

1/ A partir de diciembre de 2005, la rentabilidad real corresponde al Fondo Tipo 2.

2/ Incluye cuenta corriente y certificados en moneda extranjera.

3/ Incluye cuotas de fondos de inversión, letras hipotecarias y pagarés avalados.

4/ Incluye papeles comerciales, operaciones de reporte, pagarés

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO 83  
MERCADO BURSÁTIL

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES</b> (Base: 31/12/91 = 100)										
Índice General	1 835,6	1 208,4	1 176,5	1 392,0	2 435,0	3 710,4	4 802,3	12 884,2	17 524,8	7 048,7
Índice Selectivo	2 815,1	2 046,6	1 917,2	2 202,3	3 993,9	6 159,6	7 681,1	22 159,3	29 035,5	11 691,3
<b>II. INDICES SECTORIALES</b> (Base: 31/10/98 = 100)										
Agropecuarias	103,7	53,3	56,4	59,2	57,5	89,8	127,3	434,4	816,3	284,7
Bancos y financieras	150,0	93,8	71,6	64,7	57,5	79,2	162,5	296,7	351,3	259,2
Industriales	138,0	89,5	99,8	144,7	173,9	254,9	350,9	599,9	1 016,1	461,0
Mineras	216,2	137,5	101,2	138,8	386,3	569,7	743,5	2 701,6	3 395,5	1 222,4
Servicios	124,7	100,4	94,9	91,2	142,5	202,5	203,2	263,0	375,9	291,8
<b>III. MONTOS NEGOCIADOS ANUALES</b> (Millones de nuevos soles)										
Renta variable	10 783	9 725	4 048	4 915	3 963	5 316	8 754	17 916	35 197	18 655
Renta fija	5 099	2 815	6 468	5 040	3 873	3 099	3 268	2 708	3 657	4 386
<b>Total</b>	<b>15 882</b>	<b>12 540</b>	<b>10 516</b>	<b>9 954</b>	<b>7 836</b>	<b>8 415</b>	<b>12 023</b>	<b>20 625</b>	<b>38 853</b>	<b>23 041</b>
<b>IV. CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL</b> (Millones de nuevos soles)										
Millones de US\$	47 140	37 251	37 384	44 107	55 883	66 326	124 062	192 364	324 118	179 163
Porcentaje del PBI	25,2	23,5	23,0	19,9	20,5	23,4	26,5	34,5	95,0	48,1
<b>V. TENENCIAS DESMATERIALIZADAS 1/</b> (Millones de nuevos soles)										
Renta variable	20 187	18 258	17 375	19 346	27 175	31 017	48 929	69 776	131 453	76 790
Renta fija	9 894	11 062	15 585	15 696	17 646	19 753	28 147	29 793	39 370	46 852
<b>Total</b>	<b>30 082</b>	<b>29 320</b>	<b>32 960</b>	<b>35 042</b>	<b>44 821</b>	<b>50 770</b>	<b>77 076</b>	<b>99 569</b>	<b>170 822</b>	<b>123 642</b>
Porcentaje del PBI	17,2	15,8	17,4	17,6	21,0	21,3	29,5	32,9	50,9	33,2
<b>VI. PARTICIPACIÓN DE NO RESIDENTES 2/</b> (Porcentajes)										
Renta variable	45,5	39,5	43,3	45,7	48,6	42,9	47,3	42,7	47,6	53,7
Renta fija	3,0	3,7	1,8	1,8	1,3	1,5	11,4	12,3	14,1	12,8
<b>Total</b>	<b>31,6</b>	<b>26,0</b>	<b>23,7</b>	<b>26,1</b>	<b>30,0</b>	<b>26,8</b>	<b>34,2</b>	<b>33,6</b>	<b>39,9</b>	<b>38,2</b>

1/ Corresponde a las tenencias desmaterializadas registradas en CAVALI.

2/ Con respecto a los valores registrados en CAVALI.

Fuente: Bolsa de Valores de Lima, CAVALI ICLV.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.





El turco  
Ignacio Merino  
Óleo

## CONTENIDO

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>7</b>
<b>I. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO</b> .....	<b>13</b>
1. Demanda y oferta global .....	13
1.1 Consumo .....	14
1.2 Inversión .....	17
1.3 Ahorro e inversión .....	19
2. Sectores productivos .....	23
2.1 Sector agropecuario .....	23
2.2 Sector pesca .....	28
2.3 Sector minería e hidrocarburos .....	30
2.4 Actividad manufacturera .....	34
2.4.1. Manufactura no primaria .....	34
2.5 Sector construcción .....	39
3. Ámbito laboral .....	41
<b>II. SECTOR EXTERNO</b> .....	<b>47</b>
1. Contexto internacional .....	47
2. Mercados financieros .....	47
3. Actividad económica .....	48
4. Balanza de pagos .....	54
4.1 Balanza en cuenta corriente .....	56
4.2 Balanza comercial .....	56
5. Términos de intercambio .....	59
6. Servicios .....	71
7. Renta de factores .....	73
8. Cuenta financiera del sector privado .....	76
<b>III. FINANZAS PÚBLICAS</b> .....	<b>79</b>
1. Indicadores de la Política Fiscal .....	79
1.1. Resultado económico convencional .....	79
1.2. Resultado primario estructural .....	81
1.3. Requerimiento financiero del Sector Público No Financiero .....	82
2. Deuda pública .....	82
2.1. Deuda neta .....	84
3. Gobierno central .....	87
3.1. Ingresos del gobierno central .....	87
3.2. Gastos del gobierno central .....	92
4. Resto del gobierno central .....	103
5. Gobiernos locales .....	104
6. Empresas estatales .....	105
7. Proceso de promoción de la inversión privada .....	106
<b>IV. INFLACIÓN</b> .....	<b>109</b>
<b>V. MONEDA Y CRÉDITO</b> .....	<b>117</b>
1. Acciones de política monetaria .....	118
2. Tasas de interés .....	122
3. Tipo de cambio .....	125
3.1 Riesgo país .....	127

4.	Agregados monetarios y crediticios .....	128
4.1	Circulante .....	129
4.2	Liquidez del sector privado .....	131
4.3	Crédito al sector privado .....	133
5.	Calidad de cartera de las empresas bancarias .....	135
6.	Reservas internacionales netas (RIN) .....	136
6.1	Administración de las Reservas Internacionales .....	137
6.2	Composición de los activos internacionales de reserva .....	138
7.	Ahorro financiero y mercado de capitales .....	140
7.1	Mercado primario de renta fija .....	140
7.2	Mercado bursátil .....	141
7.3	Sistema privado de pensiones .....	142
7.4	Fondos mutuos de inversión .....	143
8.	Expansión del uso de los sistemas de pago electrónico .....	145
8.1	Sistema LBTR .....	145
8.2	Cámara de Compensación Electrónica (CCE) .....	145
8.3	Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (Sistema LMV) .....	146
8.4	Otros medios de pago distintos al efectivo .....	146
8.5	Innovaciones en el sistema de pagos .....	146
8.6	Modernización del Sistema LBTR .....	147
8.7	Promoción de los pagos electrónicos .....	147
<b>VI.</b>	<b>ACTIVIDAD INSTITUCIONAL .....</b>	<b>153</b>
1.	Directorio .....	153
2.	Transparencia y proyección institucional .....	153
2.1	Transparencia .....	153
2.2	Difusión de información económica .....	154
2.3	Proyección internacional .....	155
2.3.1	Cursos .....	155
2.3.2	Concursos .....	155
2.3.3	Presentación de libros .....	156
2.3.4	Museos .....	157
2.3.5	Biblioteca .....	157
3.	Principales eventos .....	158
3.1	Reuniones internacionales .....	158
3.2	Reuniones nacionales .....	160
4.	Sucursales .....	160
5.	Gestión del circulante .....	161
5.1	Billetes y monedas en circulación .....	162
5.2	Destrucción de billetes .....	162
5.3	Acuñación de monedas .....	163
6.	Circulares .....	163
	<b>ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS .....</b>	<b>173</b>
	<b>ANEXOS .....</b>	<b>219</b>
	<b>ÍNDICES .....</b>	<b>304</b>

## ÍNDICE DE CUADROS, RECUADROS Y GRÁFICOS EN TEXTO

### CUADROS

1.	Producto bruto interno por tipo de gasto (variaciones porcentuales reales) .....	14
2.	Ingreso nacional disponible (variaciones porcentuales) .....	15
3.	Principales proyectos de inversión privada 2008 (millones de US\$) .....	18
4.	Ahorro e inversión (porcentaje del PBI) .....	20
5.	Producto bruto interno (variaciones porcentuales reales) .....	24
6.	Producción agropecuaria (variaciones porcentuales reales) .....	24
7.	Producción de caña de azúcar por empresas (miles de TM) .....	27
8.	Precios en chacra (S/. por kg.) .....	28
9.	Importaciones de principales fertilizantes (millones de US\$) .....	28
10.	Extracción pesquera por destino (variaciones porcentuales reales) .....	29
11.	Producción minera e hidrocarburos por principales productos (variaciones porcentuales reales) .....	30
12.	Inversión realizada por las empresas mineras (millones de US\$) .....	33
13.	Producción de hidrocarburos .....	33
14.	Manufactura de procesamiento de recursos primarios por principales Grupos industriales (variaciones porcentuales reales) .....	34
15.	Crecimiento de la manufactura no primaria por demanda interna .....	35
16.	Manufactura no primaria: contribución porcentual al crecimiento por mercado de destino (puntos porcentuales) .....	36
17.	Manufactura no primaria por principales grupos industriales (variaciones porcentuales reales) .....	37
18.	Producción de cemento (miles de TM) .....	38
19.	Industrias asociadas al sector construcción .....	38
20.	Actividad edificadora de viviendas en lima metropolitana y el callao (miles de unidades).....	39
21.	Empleo urbano en empresas de 10 y más trabajadores (variaciones porcentuales) .....	42
22.	Población económicamente activa según niveles de empleo Lima metropolitana (miles de personas) .....	43
23.	Crecimiento mundial .....	49
24.	Balanza de pagos .....	54
25.	Comercio por principales países (estructura porcentual) .....	57
26.	Exportaciones FOB, por grupo de productos.....	58
27.	Índice de exportaciones (variaciones porcentuales respecto a similar periodo del año anterior) .....	59
28.	Principales destinos - exportaciones tradicionales regimen definitivo .....	64
29.	Principales destinos - exportaciones no tradicionales .....	65
30.	Principales destinos - exportaciones agropecuarias .....	66
31.	Exportaciones de principales productos agropecuarios (millones de US\$) .....	66
32.	Exportaciones de principales productos pesqueros (millones de US\$) .....	67
33.	Principales destinos - exportaciones textiles .....	68
34.	Exportaciones de principales productos químicos (millones de US\$) .....	68
35.	Importaciones FOB, según uso o destino económico .....	69
36.	Índice de importaciones (variaciones porcentuales) .....	70
37.	Importaciones de insumos (variaciones porcentuales) .....	70
38.	Servicios .....	72
39.	Renta de factores (millones de US\$) .....	74
40.	Cuenta financiera del sector privado (millones de US\$) .....	77
41.	Resultado económico del sector público no financiero .....	80
42.	Financiamiento del sector público no financiero .....	83
43.	Deuda pública (millones de US\$) .....	84
44.	Deuda pública neta (millones de US\$) .....	85
45.	Saldo de la deuda pública .....	85
46.	Ingresos del gobierno central .....	87
47.	Coeficientes de ingresos fiscales (porcentaje del PBI) .....	88
48.	Recaudación del impuesto a la renta de tercera categoría por sectores (millones de nuevos soles) .....	88
49.	Evolución del ISC específico a los combustibles (nuevos soles por galón) .....	91

50. Gastos del gobierno central .....	93
51. Principales proyectos de inversión del gobierno central (millones de nuevos soles) .....	97
52. Operaciones del resto del gobierno central .....	103
53. Operaciones de gobiernos locales .....	104
54. Resultado económico de las empresas estatales .....	105
55. Privatización y concesiones 2008 (millones de US\$) .....	107
56. Inflación (variaciones porcentuales) .....	110
57. Contribución ponderada a la inflación 2008 .....	112
58. Precio de los combustibles (variaciones porcentuales) .....	113
59. Inflación de origen interno e importado .....	114
60. Resumen de medidas recientes de política monetaria (en porcentaje) .....	117
61. Tasas de interés para operaciones en nuevos soles (en porcentajes) .....	123
62. Tasas de interés para operaciones en dólares (en porcentajes).....	124
63. Rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. Y spreads de mercados emergentes .....	128
64. Operaciones del banco central de reserva del Perú (miles de nuevos soles) .....	130
65. Liquidez promedio en nuevos soles del sector privado (variación porcentuales promedios del año) .....	131
66. Principales agregados monetarios (datos de fin de periodo) .....	132
67. Liquidez del sector privado en moneda nacional .....	132
68. Crédito al sector privado en moneda nacional, por tipo de crédito .....	134
69. Crédito al sector privado en moneda nacional, por institución .....	134
70. Crédito al sector privado en moneda extranjera, por tipo de crédito .....	135
71. Crédito al sector privado en moneda extranjera, por tipo de institución .....	135
72. Indicadores financieros de las empresas bancarias (en porcentajes) .....	136
73. Elevado nivel de reservas internacionales fortalece la posición de la liquidez internacional del Perú .....	137
74. Activos internacionales de reserva (millones de US\$) .....	139
75. Composición de activos líquidos internacionales (estructura porcentual) .....	139
76. Ahorro financiero (saldo promedio del periodo, en porcentaje del PBI) .....	140
77. Estructura de portafolio del sistema privado de pensiones (en porcentajes) .....	143
78. Composición de las inversiones de los fondos mutuos .....	144

## RECUADROS

1. Índices de confianza .....	16
2. La gran depresión y la crisis internacional actual .....	20
3. Perspectiva en los proyectos comerciales .....	40
4. Mapa de pobreza a nivel provincial y distrital 2007 .....	44
5. Impacto de la crisis económica global sobre las economías emergentes .....	52
6. Evolución reciente de Baltic Dry Index .....	72
7. Remesas de peruanos en el exterior .....	74
8. Fondo de estabilización de precios de los combustibles derivados del petróleo .....	98
9. Estado de la descentralización fiscal .....	99
10. El esquema de política monetaria del banco central .....	121
11. Resumen de las notas informativas del Programa Monetario 2008 .....	147

## GRÁFICOS

1. Producto bruto interno real por habitante (índice 1960 = 100) .....	13
2. PBI y demanda interna (variaciones porcentuales) .....	14
3. Venta de vehículos familiares nuevos (número de unidades) .....	15
4. Índice de confianza empresarial (situación de la economía) .....	16
5. Inversión bruta fija privada (variaciones porcentuales) .....	17
6. Inversión bruta fija privada (porcentaje del PBI) .....	17
7. Ahorro interno (porcentaje del PBI) .....	20
8. Producción de papa por regiones de procedencia (miles de TM) .....	25
9. Producción de arroz (miles de TM) .....	26
10. Producción de mango (miles de TM) .....	27



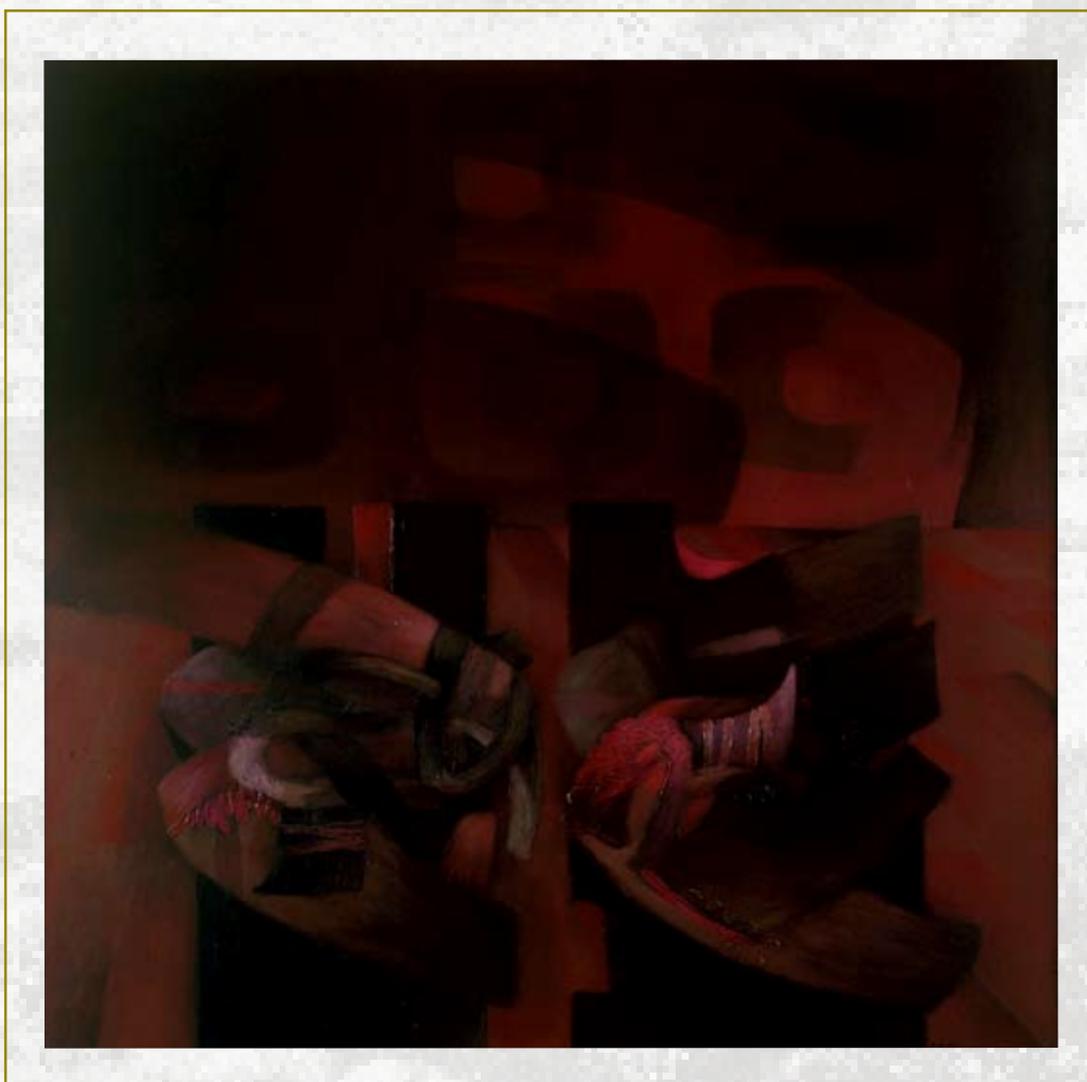
11. Extracción de anchoveta (miles de TM) .....	29
12. Producción total de cobre (miles de TMF) .....	31
13. Producción total de zinc (miles de TMF) .....	31
14. Producción total de oro (miles de onzas Troy) .....	32
15. Empleo urbano (variaciones porcentuales) .....	41
16. Tasa de desempleo (porcentaje de la PEA) .....	42
17. Variación porcentual del PBI anual: EE.UU. ....	49
18. Variación porcentual del PBI anual: Eurozona .....	50
19. Variación porcentual del PBI anual: Japón .....	50
20. Variación porcentual del PBI anual: Mundo .....	51
21. Cuenta corriente y capitales de largo plazo (porcentaje del PBI) .....	55
22. Balanza comercial (millones de US\$).....	56
23. Índice de precio y volumen de las exportaciones (1994=100) .....	57
24. Términos de intercambio .....	60
25. Cotización del cobre (US\$/lb.) .....	60
26. Cotización del zinc (US\$/lb.) .....	61
27. Cotización del oro (US\$/OZ tr.) .....	61
28. Cotización de la plata (US\$/OZ tr.) .....	62
29. Cotización del petróleo WTI (US\$/bl.) .....	62
30. Cotización del trigo (US\$/TM.) .....	63
31. Cotización del maíz (US\$/TM.) .....	63
32. Cotización del aceite de soya (US\$/TM.) .....	63
33. Resultado económico del sector público no financiero (porcentaje del PBI) .....	81
34. Resultado primario estructural del sector público no financiero (porcentaje del PBI) .....	81
35. Impulso fiscal (porcentaje del PBI) .....	82
36. Composición de la deuda pública (estructura porcentual) .....	86
37. Deuda pública por tipo de tasa (estructura porcentual) .....	86
38. Recaudación por impuesto a los ingresos (porcentaje del PBI) .....	89
39. Recaudación por impuestos a las importaciones (porcentaje del PBI) .....	89
40. Recaudación por impuesto general a las ventas (porcentaje del PBI) .....	90
41. Recaudación por impuesto selectivo al consumo (porcentaje del PBI) .....	91
42. Otros ingresos tributarios (porcentaje del PBI) .....	92
43. Gasto corriente del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	93
44. Gasto en remuneraciones del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	94
45. Gasto en bienes y servicios del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	95
46. Gasto en transferencias del gobierno central (porcentaje del PBI).....	95
47. Gasto de capital del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	96
48. Índice de precios al consumidor total y del rubro alimentos y bebidas (variación porcentual últimos 12 meses) .....	109
49. Inflación .....	109
50. Inflación, componente interno y componente importado (variación porcentual últimos 12 meses) .....	114
51. Tasa de interés de referencia (porcentajes) .....	118
52. Tasa de encaje en moneda nacional y extranjera (porcentajes) .....	119
53. Flujo mensual promedio del crédito al sector privado (millones de nuevos soles) .....	121
54. Curva de rendimiento soberana .....	124
55. Índice de tipo de cambio (diciembre 2005=100) .....	125
56. Tipo de cambio real multilateral (índice Dic. 2001=100) .....	126
57. Mercado cambiario: movimiento de portafolio .....	126
58. Mercado cambiario: movimiento de portafolio .....	127
59. Circulante (tasas de variación anual, promedio del periodo) .....	129
60. Circulante (porcentaje del PBI) .....	129
61. Liquidez del sector privado en nuevos soles (tasas de variación anual, fin de periodo) .....	132
62. Crédito al sector privado (tasas de variación anual, fin de periodo) .....	133
63. Reserva internacional y posición de cambio BCRP (Millones de US\$) .....	136
64. Composición de las RIN del BCRP – Diciembre de 2008 – US\$ 31 196 millones .....	137
65. Libor a 3 meses y T-Notes de EE.UU. a 2 años (rendimiento Anual (%)) .....	138
66. Índice general de la bolsa de valores (tasas de variación anual, fin de periodo) .....	142
67. Valor de los fondos privados de pensiones (tasas de variación anual, fin de periodo) .....	142

68. Evolución de los fondos mutuos (saldos en millones de nuevos soles) .....	144
69. Transferencias por el sistema LBTR (promedio mensual en miles de millones de nuevos soles) .....	145
70. Pagos por la cámara de compensación electrónica (promedio mensual en miles de millones de nuevos soles) .....	146
71. Visitas a la página web del BCRP (miles) .....	154
72. Visita a los museos del BCRP .....	157
73. Adquisiciones de libros en el año (número de ejemplares) .....	158
74. Total de préstamos de libros (número de ejemplares) .....	158
75. Variación de billetes en circulación 2008/2007 (porcentaje) .....	162
76. Variación de monedas en circulación 2008/2007 (porcentaje) .....	162

## ÍNDICE DE ANEXOS

1. Producto Bruto Interno (millones de nuevos soles a precios de 1994) .....	220
2. Flujos Macroeconómicos (porcentajes del PBI) .....	222
3. Ingreso Nacional Disponible (variaciones porcentuales) .....	223
4. Ingreso Nacional Disponible (millones de nuevos soles a precios de 1994) .....	224
5. Demanda y Oferta Global (variaciones porcentuales reales) .....	225
6. Demanda y Oferta Global (millones de nuevos soles a precios de 1994) .....	226
7. Demanda y Oferta Global (millones de nuevos soles) .....	227
8. Demanda y Oferta Global (estructura porcentual nominal) .....	228
9. Producto Bruto Interno por sectores productivos (variaciones porcentuales) .....	229
10. Producto Bruto Interno por sectores productivos (millones de nuevos soles a precios de 1994) .....	230
11. Producción agropecuaria por principales productos (variaciones porcentuales) .....	231
12. Producción agropecuaria por principales productos (miles de toneladas métricas) .....	232
13. Extracción pesquera marítima por destino y principales especies (variaciones porcentuales) .....	233
14. Extracción pesquera marítima por destino y principales especies (miles de toneladas métricas) .....	234
15. Producción minera e hidrocarburos por principales productos (variaciones porcentuales) .....	235
16. Producción minera e hidrocarburos por principales productos (miles de toneladas recuperables) .....	236
17. Producción manufacturera por principales grupos industriales (variaciones porcentuales) .....	237
18. Producción manufacturera por principales grupos industriales (millones de nuevos soles a precios de 1994) .....	238
19. Índices de precios al consumidor: 1999-2008 (variaciones porcentuales) .....	239
20. Inflación (variaciones porcentuales) .....	240
21. Inflación subyacente: 1999-2008 (variaciones porcentuales) .....	241
22. Inflación no subyacente: 1999-2008 (variaciones porcentuales) .....	242
23. Índice de precios al por mayor: 1999-2008 (variaciones porcentuales) .....	243
24. Tipo de cambio (S/. por US\$) .....	244
25. Variación del tipo de cambio (porcentaje) .....	245
26. Tipo de cambio real bilateral y multilateral (datos promedio del período) .....	246
27. Tipo de cambio real (variaciones porcentuales de datos promedio del período) .....	247
28. Tipo de cambio de las principales monedas con respecto al nuevo sol (datos promedio del período) .....	248
29. Tipo de cambio de las principales monedas con respecto al nuevo sol (datos fin de período) .....	249
30. Tipo de cambio de las principales monedas con respecto al US\$ y tasas de interés internacionales (datos promedio del período) .....	250
31. Tipo de cambio de las principales monedas con respecto al US\$ y tasas de interés internacionales (datos fin de período) .....	251
32. Balanza de Pagos (millones de US\$) .....	252
33. Balanza de Pagos (porcentaje del PBI) .....	253
34. Balanza Comercial (valores FOB en millones de US\$) .....	254
35. Exportaciones por grupo de productos (valores FOB en millones de US\$) .....	255
36. Exportaciones de productos tradicionales (valores FOB en millones de US\$) .....	256
37. Exportaciones de productos no tradicionales (valores FOB en millones de US\$) .....	257
38. Importaciones según uso o destino económico (valores FOB en millones de US\$) .....	258
39. Términos de intercambio de comercio exterior (año 194 = 100) .....	259
40. Cotizaciones internacionales .....	260
41. Servicios (millones de US\$) .....	261

42. Renta de factores (millones de US\$) .....	262
43. Cuenta financiera del sector privado (millones de US\$) .....	263
44. Cuenta financiera del sector público (millones de US\$) .....	264
45. Endeudamiento externo neto del sector público (millones de US\$) .....	265
46. Deuda pública externa – Desembolsos por fuente financiera (millones de US\$) .....	266
47. Deuda pública externa – Concertaciones por fuente financiera, destino y plazo de vencimiento (millones de US\$) .....	267
48. Cuenta financieras de capitales de corto plazo (millones de US\$) .....	268
49. Posición de activos y pasivos internacionales (niveles a fin de período en millones de US\$) .....	269
50. Posición de activos y pasivos internacionales (porcentaje del PBI) .....	270
51. Saldo de deuda pública externa por fuente financiera (millones de US\$) .....	271
52. Saldo de deuda pública externa por fuente financiera (porcentaje del PBI) .....	272
53. Operaciones del sector público no financiero (millones de nuevos soles) .....	273
54. Operaciones del sector público no financiero (porcentaje del PBI) .....	274
55. Operaciones del gobierno general (millones de nuevos soles) .....	275
56. Operaciones del gobierno general (porcentaje del PBI) .....	276
57. Operaciones del gobierno central (millones de nuevos soles) .....	277
58. Operaciones del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	278
59. Ingresos corrientes del gobierno central (millones de nuevos soles) .....	279
60. Ingresos corrientes del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	280
61. Gastos del gobierno central (millones de nuevos soles) .....	281
62. Gastos del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	282
63. Formación bruta de capital del gobierno central (estructura porcentual) .....	283
64. Operaciones del resto del gobierno central (millones de nuevos soles) .....	284
65. Operaciones del resto del gobierno central (porcentaje del PBI) .....	285
66. Operaciones de gobiernos locales (millones de nuevos soles) .....	286
67. Operaciones de gobiernos locales (porcentaje del PBI) .....	287
68. Operaciones de las empresas estatales no financieras (millones de nuevos soles) .....	288
69. Operaciones de las empresas estatales no financieras (porcentaje del PBI) .....	289
70. Cuentas monetarias del sistema financiero (millones de nuevos soles) .....	290
71. Cuentas monetarias de las sociedades de depósito (millones de nuevos soles) .....	291
72. Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (porcentaje del PBI) .....	292
73. Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (variaciones porcentuales) .....	293
74. Cuentas monetarias del Banco Central de Reserva del Perú (millones de nuevos soles) .....	294
75. Flujo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) (millones de US\$) .....	295
76. Operaciones del Banco Central de Reserva del Perú (millones de nuevos soles) .....	296
77. Cuenta monetarias de las Empresas Bancarias (millones de nuevos soles) .....	297
78. Cuentas Monetarias del Banco de la Nación (millones de nuevos soles) .....	298
79. Tasas de Interés Nominal y Real en Moneda Nacional y Moneda Extranjera (cierre del año, en términos efectivos anuales) .....	299
80. Indicadores de Solidez de las Empresas Bancarias (porcentajes) .....	300
81. Mercado Primario de Bonos (millones de nuevos soles) .....	301
82. Sistema Privado de Pensiones .....	302
83. Mercado Bursátil .....	303



Innombrables V  
Fernando de Szyszlo  
Óleo

## **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.

MEMORIA 2008  
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

Pre-Prensa e Impresión  
Consortio: FIMART S.A.C. – Punto & Grafía S.R.L.

LIMA-PERÚ