



MEMORIA 2014



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



MEMORIA 2014

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

DIRECTORIO

Al 31 de diciembre de 2014

Julio Velarde Flores

Presidente

Luis Alberto Arias Minaya

Vicepresidente

Francisco González García

Drago Kisic Wagner

Waldo Mendoza Bellido

Jaime Serida Nishimura

Gustavo Yamada Fukusaki

Directores

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Funcionarios principales al 31 de diciembre de 2014

Renzo Rossini Miñán
Gerente General

Adrián Armas Rivas
Gerente Central de Estudios Económicos

Marylin Choy Chong
Gerente Central de Operaciones

Jorge Estrella Viladegut *Gerente de Política Monetaria*

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

Teresa Lamas Pérez *Gerente de Información y Análisis Económico*

Jorge Patrón Worm *Gerente de Operaciones Internacionales*

Juan Ramírez Andueza *Gerente de Gestión del Circulante*

Javier Olivera Vega
Gerente Central de Administración

Arturo Pastor Porras *Gerente de Compras y Servicios*

Felipe Roel Montellanos *Gerente de Tecnologías de la Información*

María Teresa San Bartolomé Gelicich *Gerente de Recursos Humanos*

José Rocca Espinoza
Gerente de Comunicaciones

Manuel Monteagudo Valdez
Gerente Jurídico

Pedro Menéndez Richter
Gerente de Riesgos

José Ponce Vigil
Gerente de Contabilidad y Supervisión

Oscar Solís de la Rosa
Gerente de Auditoría

Shoschana Zusman Tinman
Abogado Consultor

Dehera Bruce Mitrani
Secretaria General



*Tumi
de Oro*



Región
Lambayeque

INTRODUCCIÓN

En 2014 el crecimiento de la economía peruana fue de 2,4 por ciento, luego de una expansión de 5,8 por ciento en 2013. Esta evolución se debió a choques de carácter temporal (que afectaron especialmente a los sectores primarios), aunados al deterioro por tercer año consecutivo de los términos de intercambio y a la contracción de la inversión pública.

La tasa de inflación se incrementó de 2,9 por ciento en 2013 a 3,2 por ciento en 2014, principalmente por el aumento de los precios de los alimentos y las tarifas eléctricas (4,1 por ciento durante el año). La inflación sin alimentos y energía (rubros que causan una alta volatilidad en los precios) se redujo de 3,0 por ciento en 2013 a 2,5 por ciento en 2014.

La economía mundial creció de 3,3 por ciento, tasa ligeramente menor a la registrada en 2013. Esto reflejó, por un lado, la desaceleración de la mayoría de países emergentes y, por otro, la recuperación de las economías desarrolladas. El desempeño económico de estas últimas se explica por la recuperación del consumo y el empleo, principalmente en Estados Unidos. Las economías emergentes se vieron afectadas por el menor crecimiento de China, el retiro del programa de compra de activos de la Reserva Federal de los Estados Unidos, la caída del precio del petróleo y eventos geopolíticos. Estos factores generaron volatilidad en los mercados financieros internacionales, una caída en los precios de los *commodities* y presiones depreciatorias en la mayoría de monedas de las economías emergentes.

En este contexto de factores adversos domésticos y externos, las acciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) buscaron mantener la tasa de inflación dentro del rango meta. En este sentido, el BCRP redujo su tasa de política monetaria de 4,0 a 3,5 por ciento (25 puntos básicos en julio y setiembre). Asimismo, continuó reduciendo la tasa de encaje en moneda nacional para sostener el ciclo crediticio y favorecer la desdolarización del crédito. Con relación a este último objetivo, en diciembre introdujo, además, un conjunto de medidas para hacer más estricta la aplicación del encaje en función de la evolución del crédito en moneda extranjera.

Estas medidas modificaron el anterior sistema de encajes, basado en límites a la expansión del crédito, por uno en el cual se fijan los encajes en función de la evolución del crédito en moneda extranjera. De acuerdo con este nuevo esquema, se impondrá un encaje adicional a las empresas financieras que no logren reducir su crédito total en dólares en por lo menos 5 por ciento a junio de 2015 respecto del saldo a setiembre de 2013 (se excluye el crédito al comercio exterior). En diciembre de 2015 este requerimiento se elevará a 10 por ciento. También se aplicará un encaje adicional a las empresas que no logren reducir por lo menos 10 por ciento su saldo de crédito vehicular e hipotecario en moneda extranjera respecto del saldo a febrero de 2013 (este requerimiento de reducción se elevará a 15 por ciento en diciembre de 2015).

La evolución del nuevo sol estuvo influenciada por las señales de recuperación de Estados Unidos y por las expectativas sobre el inicio del ciclo de alza de tasas de la Reserva Federal, que fortalecieron al dólar en los mercados financieros internacionales. Adicionalmente, influyó la incertidumbre política en Grecia,



la caída brusca del precio del petróleo y factores geopolíticos. En este contexto, la depreciación del nuevo sol (que se concentró entre agosto y diciembre) frente al dólar alcanzó 6,4 por ciento en términos nominales.

Los términos de intercambio continuaron deteriorándose durante el año, entre otros factores, por la desaceleración de China. Los términos de intercambio cayeron 5,4 por ciento en promedio durante el año y acumularon una caída de 13,2 por ciento desde 2012. La caída de 6,9 por ciento en los precios de exportación, explicada principalmente por los menores precios del cobre y el oro, fue parcialmente compensada por una reducción de 1,5 por ciento en el precio de las importaciones (destacó la fuerte caída del precio del petróleo durante el último trimestre).

A pesar de este deterioro de los términos de intercambio, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo, como porcentaje del Producto Bruto Interno (PBI), de 4,2 por ciento en 2013 a 4,0 por ciento en 2014. Dicha disminución se explica por la caída del volumen de importaciones (resultado del menor crecimiento y de la depreciación real de la moneda) y por las mayores transferencias corrientes del exterior por concepto de ingresos extraordinarios (impuesto a la renta de agentes no residentes). Por su parte, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un flujo positivo de 3,4 por ciento del PBI, principalmente por las operaciones de largo plazo del sector privado: inversión directa extranjera (IDE), colocación de bonos en mercados externos y préstamos de largo plazo. Dichas operaciones, que ascendieron a 5,4 por ciento del PBI, continuaron financiando el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Durante el año, el sector público no financiero registró un déficit de 0,3 por ciento del PBI, luego de un superávit de 0,9 por ciento del PBI en 2013. Este resultado refleja, en gran medida, el aumento del gasto corriente en el periodo. Por el contrario, el gasto de capital disminuyó, en particular por dificultades de ejecución en los gobiernos regionales. Por otro lado, la disminución de los ingresos fiscales, explicada por la moderación de la actividad económica, fue compensada por los mayores ingresos extraordinarios (impuesto a la renta sobre la venta de activos de no residentes).

Sarcófagos de Karajía

Región Amazonas





*Estela de
Raimondi*



Región Ancash

ACTIVIDAD ECONÓMICA



Chullpas de Sillustani

Región Puno

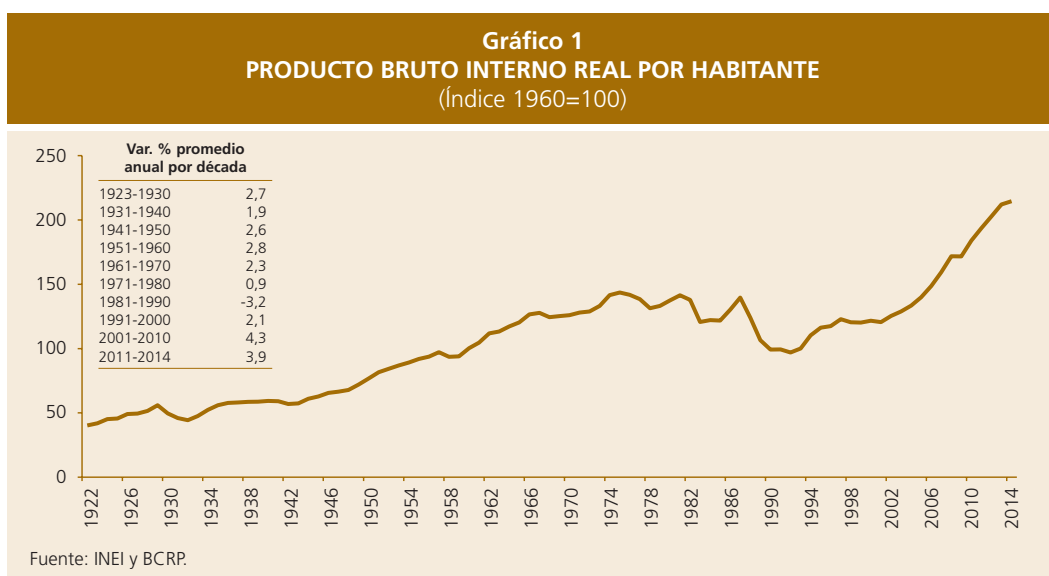


ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO

La economía peruana creció 2,4 por ciento en 2014, luego de expandirse 5,8 por ciento en 2013. El menor ritmo de crecimiento reflejó, en gran medida, el menor impulso externo asociado a un escenario internacional menos favorable, caracterizado por un alto grado de incertidumbre y una desaceleración en las economías emergentes más importantes. Esto provocó una caída de las exportaciones (-1,0 por ciento), que se sumó al descenso de la inversión privada (-1,6 por ciento) y pública (-2,4 por ciento, principalmente por problemas de gestión en los gobiernos regionales y locales). Asimismo, el consumo privado se desaceleró de 5,3 por ciento en 2013 a 4,1 por ciento en 2014, en línea con el menor incremento del ingreso disponible.

Por sectores económicos, las actividades primarias fueron afectadas por factores de oferta de carácter transitorio: el Fenómeno del Niño, que redujo la producción agropecuaria y pesquera; la roya amarilla, que afectó la producción de café; y las menores leyes de mineral de oro y cobre. Como resultado, el PBI primario se redujo 2,3 por ciento, la mayor contracción desde 1992. Asimismo, se registró una desaceleración del PBI no primario, de 6,0 por ciento en 2013 a 3,6 por ciento en 2014. La construcción se desaceleró de 8,9 a 1,7 por ciento como consecuencia de una disminución del avance físico de obras públicas y un menor desarrollo de proyectos inmobiliarios. La producción manufacturera no primaria cayó 1,0 por ciento en 2014 (luego de crecer 3,7 por ciento en 2013), principalmente por una menor producción de bienes de capital.

Con estos resultados, la tasa de crecimiento de la producción per cápita fue 1,2 por ciento en 2014. Este indicador ha aumentado 4,9 por ciento en promedio en los últimos 10 años.



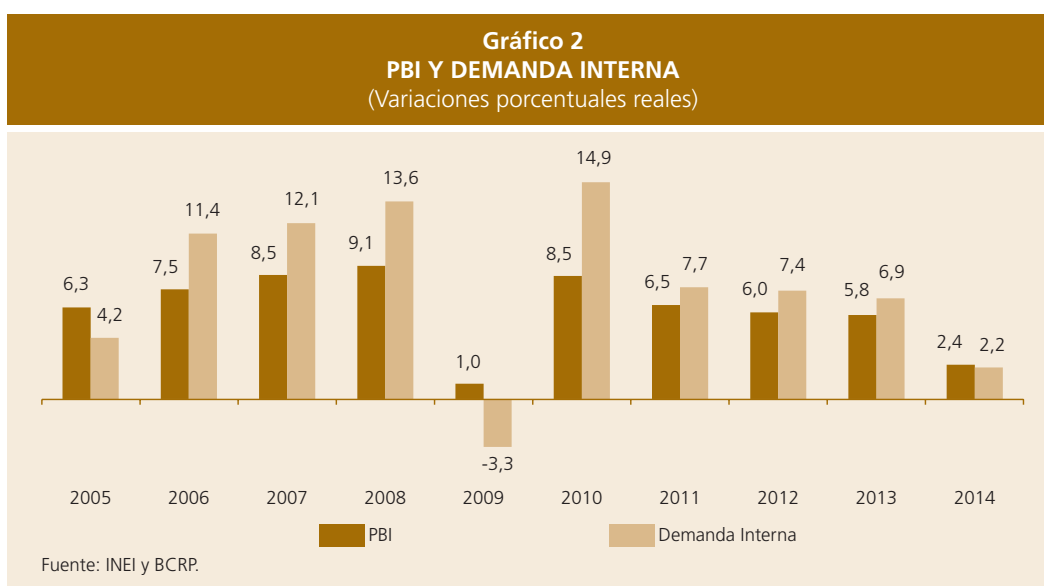


1. Demanda interna

La demanda interna creció 2,2 por ciento en 2014, tasa menor a la registrada en 2013 (6,9 por ciento). Por componentes, se observó una moderación en el crecimiento del consumo privado, que pasó de 5,3 por ciento en 2013 a 4,1 por ciento en 2014, mientras la inversión privada registró una variación negativa de 1,6 por ciento, luego de haber crecido 6,6 por ciento durante 2013. Como consecuencia, el gasto privado alcanzó una tasa de 1,9 por ciento, 4,8 puntos porcentuales menos que en 2013. Asimismo el gasto público registró un menor crecimiento (de 8,0 por ciento en 2013 a 3,4 por ciento en 2014), que reflejó principalmente la caída de la inversión pública (de 10,7 por ciento en 2013 a -2,4 por ciento en 2014).

Cuadro 1 PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO (Variaciones porcentuales reales)				
	2012	2013	2014	2005-2014
Demanda Interna	7,4	6,9	2,2	7,6
a. Consumo privado	6,1	5,3	4,1	6,0
b. Consumo público	8,1	6,7	6,4	7,1
c. Inversión bruta fija	16,4	7,4	-1,8	12,4
- Privada	15,6	6,6	-1,6	12,2
- Pública	19,9	10,7	-2,4	13,0
Variación de existencias (Porcentaje del PBI nominal)	0,4	1,1	0,6	0,7
Exportaciones	5,8	-1,3	-1,0	4,0
Menos: Importaciones	11,3	2,9	-1,5	9,6
Producto Bruto Interno	6,0	5,8	2,4	6,1
Nota: Gasto público total	11,7	8,0	3,4	8,6

Fuente: INEI y BCRP.



1.1 Consumo privado

El consumo privado se incrementó 4,1 por ciento en 2014, tasa inferior a la registrada el año previo (5,3 por ciento). Esta moderación es consistente con la reducción en la tasa de crecimiento del ingreso nacional disponible, que se redujo entre 2013 y 2014 de 5,0 a 2,2 por ciento, y con la disminución del empleo nacional urbano, que pasó de 2,8 a 1,9 por ciento, lo que fue compensado parcialmente con la confianza del consumidor, que se mantuvo en el tramo optimista durante 2014. Por su parte, la venta de vehículos familiares empezó a recuperarse en el cuarto trimestre del año.



Cuadro 2
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE 1/
(Variaciones porcentuales reales)

	2012	2013	2014	2005-2014
Producto bruto interno	6,0	5,8	2,4	6,1
Producto nacional bruto 2/	7,7	7,2	3,1	6,2
Ingreso nacional bruto 3/	6,9	5,1	1,7	6,9
Ingreso nacional disponible 4/	6,7	5,0	2,2	6,9

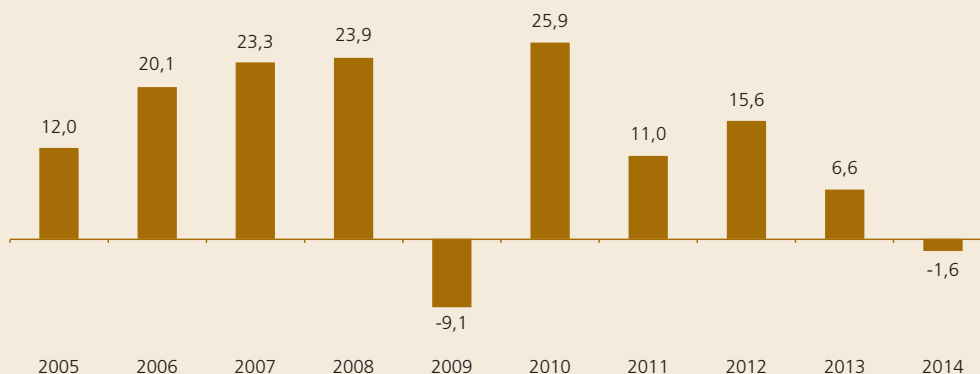
1/ Preliminar.
2/ Excluye del PBI la renta neta pagada a factores productivos no residentes.
3/ Incluye las ganancias o pérdidas producidas por cambios en los términos de intercambio.
4/ Agrega al concepto anterior las transferencias netas recibidas de no residentes.
Fuente: INEI y BCRP.

1.2 Inversión privada

La inversión privada registró una tasa de variación negativa de 1,6 por ciento, que contrasta con el crecimiento del año previo (6,6 por ciento). El entorno internacional menos favorable y el deterioro de los términos de intercambio afectaron el desempeño de la inversión privada. Acentuaron este resultado los choques transitorios de oferta y el retraso de algunos proyectos (principalmente vinculados a los sectores primarios). Dicha tendencia se reflejó en la caída del volumen de las importaciones de bienes de capital, y en la desaceleración del sector construcción. Como consecuencia, el ratio de inversión bruta fija privada, respecto al PBI, pasó de 20,9 por ciento en 2013 a 20,4 por ciento en 2014.

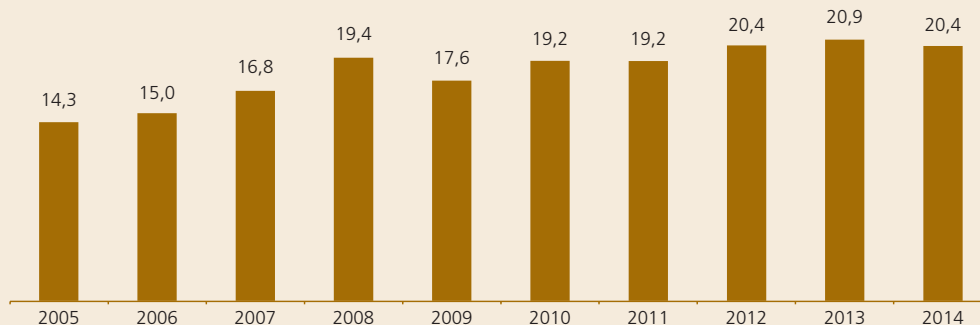


Gráfico 4
INVERSIÓN BRUTA FIJA PRIVADA
(Variación porcentual real)



Fuente: INEI y BCRP.

Gráfico 5
INVERSIÓN BRUTA FIJA PRIVADA
(Porcentaje del PBI)



Fuente: INEI y BCRP.

Cuadro 3
INVERSIÓN MINERA POR EMPRESA
(Millones de US\$)

	2012	2013	2014
Cerro Verde	601	1 073	1 769
Las Bambas Mining Company	1 028	1 709	1 635
Hudbay Perú S.A.C	6	532	736
Compañía Minera Antapaccay SA (ex Xstrata Tintaya)	427	627	570
Minera Chinalco	1 182	1 188	449
Southern Perú Copper Corp.	63	387	329
Antamina	657	539	328
Consorcio Minero Horizonte S.A	121	170	208
Anglo American Quellaveco S.A	-	149	198
Buenaventura	208	177	196
La Arena	252	209	173
Yanacocha	1 023	304	104
Milpo	216	73	62
Resto	2 718	2 585	2 299
TOTAL	8 502	9 722	9 056

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

En 2014 las inversiones mineras ascendieron a US\$ 9,1 mil millones. Destacan las realizadas por la Compañía Minera Cerro Verde, que invirtió US\$ 1,8 mil millones en actividades asociadas a la ampliación de su planta Cerro Verde (que permitirá incrementar el tratamiento de mineral de 120 mil a 360 mil toneladas métricas por día). Por su parte, MMG Limited compró a Xstrata el proyecto Las Bambas e invirtió US\$ 1,6 mil millones para la construcción de una planta procesadora e instalación de equipos en dicho proyecto (a diciembre de 2014 este se encontraba en un 80 por ciento de avance). Por su parte, Minera Chinalco invirtió US\$ 449 millones en el equipamiento de la planta de separación de minerales de su mina Toromocho. En el último trimestre del año, Hudbay Minerals inició operaciones en su proyecto Constancia (inversión de US\$ 736 millones en 2014).

En el rubro de hidrocarburos, Cálidda invirtió US\$ 83 millones en 2014 para la expansión de la red de distribución, principalmente en la construcción de la red secundaria de polietileno para la conexión de hogares.

En el sector eléctrico, Edelnor realizó inversiones por US\$ 126 millones destinadas a la ampliación y refuerzo de redes para atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales; así como a la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Por su parte, Luz del Sur invirtió US\$ 116 millones, principalmente en el mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Cabe señalar que el 32,9 por ciento de estas inversiones fueron para el desarrollo y culminación de la Central Hidroeléctrica Santa Teresa-Ccollpani Grande.

En manufactura destacó Gloria S.A. con inversiones por US\$ 53 millones, principalmente en mejoras en la planta de producción de Huachipa, la implementación de la planta de leche condensada y la planta de panetones. Asimismo, Cervecería San Juan realizó inversiones por US\$ 33 millones destinadas a la ampliación y renovación de la capacidad de planta; facilitar la distribución, así como al incremento y reforma del parque de equipos de frío, de envases de vidrio y la flota de distribución. La Corporación JR Lindley continuó modernizando y aumentando la capacidad de sus plantas a nivel nacional, así como desarrollando su planta de Pucusana (con una inversión total de US\$ 219 millones en 2014). Cementos Pacasmayo invirtió, a diciembre de 2014, US\$ 212 millones en la construcción de su nueva planta de cemento en Piura.

1.3 Gasto público

El gasto público aumentó 3,4 por ciento durante 2014, menor al incremento de 8,0 por ciento en 2013. El gasto en consumo público se incrementó en 6,4 por ciento, como resultado de los mayores recursos destinados a los Contratos Administrativos de Servicios (CAS), también por mayor mantenimiento de infraestructura, capacitación docente y alfabetización, y por la adquisición de suministros médicos, entre otros.

La inversión pública cayó 2,4 por ciento, principalmente por menor ejecución en el gasto de inversión de los Gobiernos subnacionales. No obstante, la inversión del Gobierno Nacional aumentó 8,5 por ciento en el año 2014, principalmente por los mayores gastos en construcción, rehabilitación y mejoramiento de carreteras por parte del Ministerio de Transportes y Comunicaciones.

1.4 Exportaciones e importaciones

Las exportaciones de bienes y servicios continuaron mostrando variaciones negativas en 2014, registrando una caída de 1,0 por ciento. Así, las exportaciones de los productos tradicionales descendieron 3,2 por ciento (principalmente oro, cobre y café), mientras que las no tradicionales aumentaron en 6,2 por ciento, principalmente por mayores exportaciones de productos agropecuarios y pesqueros.

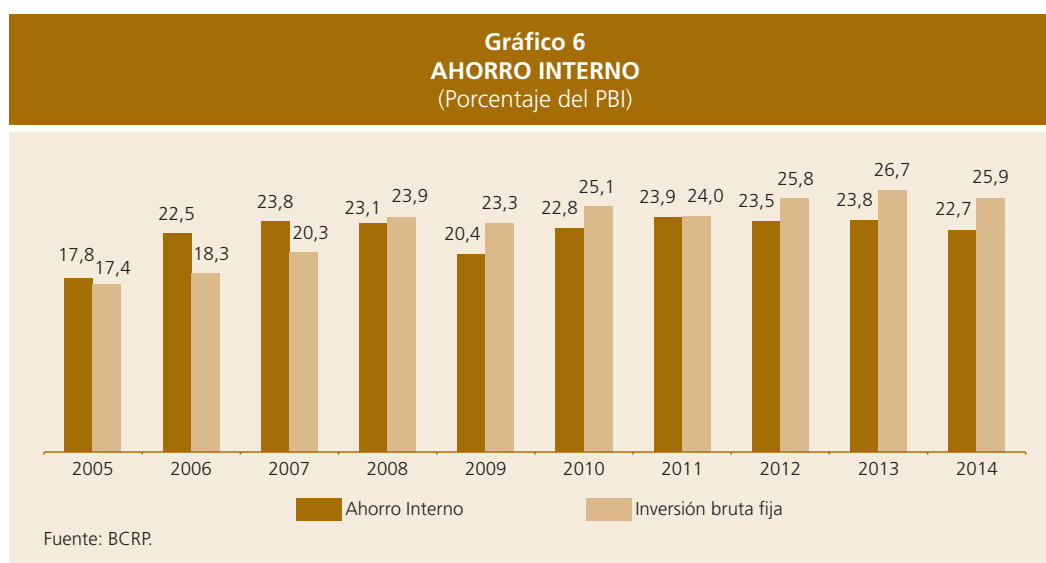
Las importaciones de bienes y servicios disminuyeron 1,5 por ciento, tasa que contrasta con la observada en 2013 (2,9 por ciento), dicha desaceleración se reflejó principalmente en las importaciones de bienes de capital, en un contexto de menor ritmo de la inversión privada.

1.5 Ahorro e inversión

En un entorno de desaceleración de la actividad económica en 2014, la inversión bruta fija se redujo de 26,7 a 25,9 por ciento del PBI por la disminución de la inversión pública de 5,8 por ciento a 5,6 por ciento del PBI, al igual que de la inversión privada, que se contrajo en 0,5 puntos porcentuales del PBI. Asimismo, el ahorro interno neto cayó de 23,6 a 22,6 por ciento del PBI principalmente por una reducción del ahorro del sector público. De esta manera, el ahorro externo pasó de un nivel de 4,2 por ciento del PBI en 2013 a 4,0 por ciento en 2014.

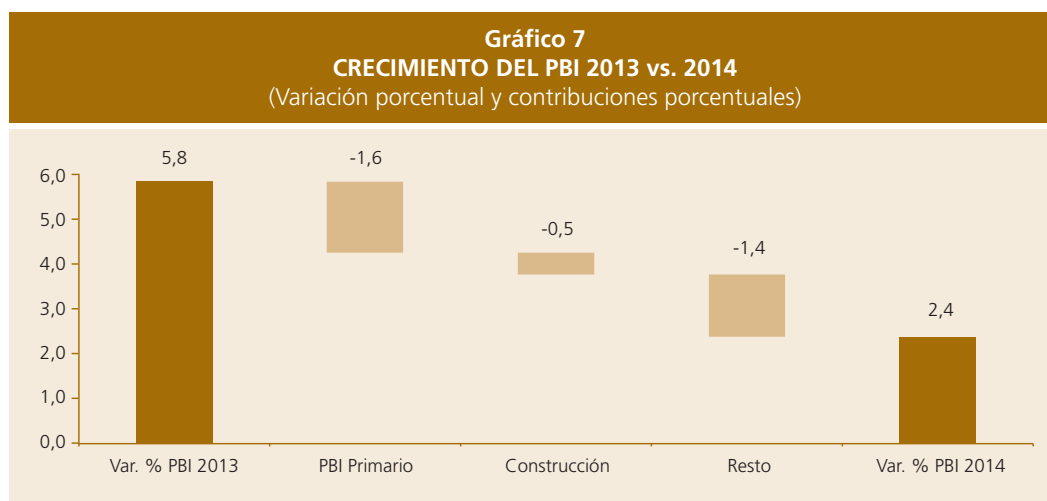
Cuadro 4 AHORRO E INVERSIÓN (Porcentaje del PBI nominal)			
	2012	2013	2014
I. Inversión (=II+III)	26,2	28,2	26,8
Inversión bruta fija	25,8	26,7	25,9
Inversión pública	5,4	5,8	5,6
Inversión privada fija	20,4	20,9	20,4
Variación de inventarios	0,4	1,1	0,6
II. Ahorro interno	23,5	23,8	22,7
Sector público	8,1	7,0	6,1
Sector privado	15,4	16,8	16,7
III. Ahorro externo	2,7	4,4	4,1

Fuente: BCRP.



2. Sectores productivos

El menor crecimiento del PBI entre 2013 (5,8 por ciento) y 2014 (2,4 por ciento) se explica principalmente por una caída en la producción primaria (-2,3 por ciento) y una desaceleración de los sectores no primarios (3,7 por ciento en 2014, frente a 5,9 por ciento en 2013). Los sectores primarios fueron impactados por choques de oferta que afectaron a la pesca y sus industrias asociadas (menor disponibilidad de anchoveta), la minería (menores leyes en algunas minas) y la agricultura (problemas climáticos). Los sectores no primarios fueron afectados por la menor demanda interna y externa.



En la manufactura primaria, la mayor caída ocurrió en la producción de harina y aceite de pescado (-63,0 por ciento), tras la cancelación de la segunda temporada de pesca de anchoveta durante el cuarto trimestre del año. El descenso en la manufactura no primaria se debió principalmente a una menor producción de madera y muebles; productos metálicos, maquinaria y equipo; y servicios industriales. En el sector minería e hidrocarburos, la menor producción de oro (-10,4 por ciento) se debió al proceso de interdicción de la minería ilegal en Madre de Dios.

Cuadro 5
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONÓMICOS 1/
(Variaciones porcentuales reales)

	2012	2013	2014	2005-2014
Agropecuario 2/	5,9	1,6	1,4	4,2
Agrícola	8,7	1,0	0,2	3,6
Pecuario	5,6	2,5	3,3	5,5
Pesca	-32,2	24,0	-27,9	-1,2
Minería e hidrocarburos 3/	2,8	4,9	-0,8	3,4
Minería metálica	2,5	4,3	-2,1	1,5
Hidrocarburos	1,0	7,2	4,0	7,7
Manufactura 4/	1,5	5,0	-3,3	4,7
Recursos primarios	-7,8	8,6	-9,7	0,1
Manufactura no primaria	4,3	3,7	-1,0	6,5
Electricidad y agua	5,8	5,5	4,9	6,3
Construcción	15,8	8,9	1,7	11,0
Comercio	7,2	5,9	4,4	7,6
Servicios	7,3	6,1	4,9	6,8
PRODUCTO BRUTO INTERNO	6,0	5,8	2,4	6,1
Nota:				
PBI primario	0,7	5,0	-2,3	2,9
PBI no primario	7,5	6,0	3,6	7,2

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



2.1 Sector agropecuario

El crecimiento del sector agropecuario (1,4 por ciento) fue menor que en el año anterior (1,6 por ciento). Las restricciones hídricas experimentadas en la zona norte del país, durante el primer trimestre, afectaron sobre todo la producción de arroz y maíz amarillo duro. Al igual que en 2013, la roya amarilla afectó la producción de café para el mercado externo. Asimismo, las condiciones cálidas impactaron negativamente la floración de ciertos frutales como el mango, cuya producción cayó 17,8 por ciento, luego de crecer 147,7 por ciento en 2013.

Cuadro 6 PRODUCCIÓN AGROPECUARIA 1/ (Variaciones porcentuales reales)				
	2012	2013	2014	Promedio 2005-2014
Producción agrícola	8,7	1,0	0,2	3,6
<u>Orientada al mercado interno</u>	<u>11,6</u>	<u>1,7</u>	<u>-0,3</u>	<u>3,3</u>
Papa	9,9	2,1	2,7	4,5
Arroz cáscara	16,0	0,1	-5,6	4,5
Plátano	5,8	1,5	1,4	2,6
Yuca	0,3	6,5	-0,3	2,0
Maíz amiláceo	9,9	9,5	-1,1	3,4
Frijol grano seco	5,3	0,5	-3,3	4,4
Ajo	-7,1	-0,9	0,0	5,2
Cebolla	6,7	-3,6	1,1	3,9
Limón	4,5	2,1	16,4	2,8
Mandarina	19,0	11,6	8,1	6,8
Naranja	2,4	2,9	2,7	3,2
Tomate	23,3	10,6	4,8	3,8
Resto	12,7	1,3	-0,1	5,7
<u>Orientada al mercado externo y agroindustria</u>	<u>2,4</u>	<u>-0,6</u>	<u>1,3</u>	<u>4,3</u>
Café	-5,2	-18,6	-18,2	-1,0
Caña de azúcar	4,9	6,0	3,6	5,1
Maíz amarillo duro	10,5	-2,0	-10,3	2,2
Espárrago	-4,2	1,9	-2,2	6,9
Uva	21,9	21,4	17,5	12,7
Aceituna	26,6	-37,6	163,0	13,6
Mango	-47,4	147,7	-17,8	3,1
Cacao	10,6	15,0	8,8	11,7
Palta	25,7	7,6	16,2	12,0
Palma aceitera	44,0	9,3	8,2	11,4
Resto	1,5	9,9	10,8	6,1
Producción pecuaria	5,6	2,5	3,3	5,5
Ave	8,0	2,7	4,9	8,1
Vacuno	4,7	1,9	1,4	2,8
Leche	2,7	0,8	1,9	3,8
Resto	4,0	3,1	2,6	4,3
SECTOR AGROPECUARIO 2/	5,9	1,6	1,4	4,2

1/ Preliminar.
2/ Incluye el sector silvícola.
Fuente: Ministerio de Agricultura.

El crecimiento del subsector agrícola (0,2 por ciento) provino de la mayor producción orientada al mercado externo (1,3 por ciento). Destacó el incremento de la producción de aceituna (163,0 por ciento), por la alternancia de dicho cultivo en 2014.

Gráfico 8
CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO 2014
Sector Agropecuario

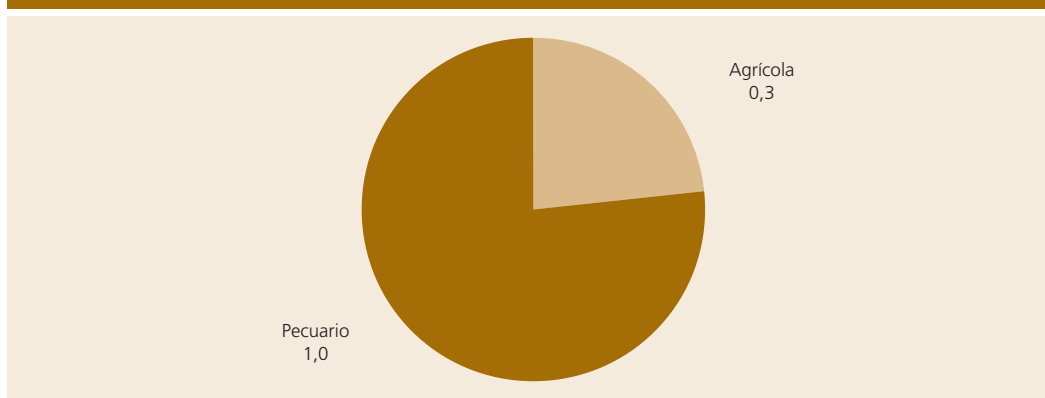
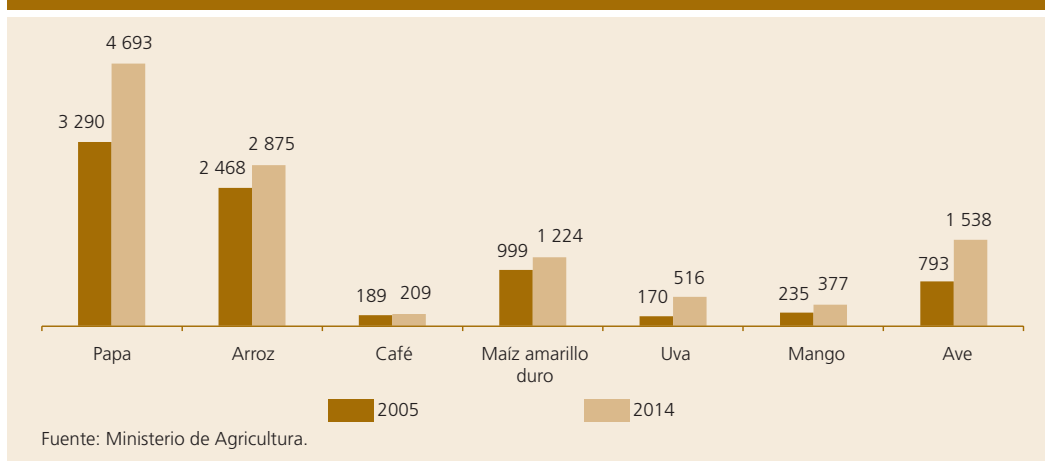


Gráfico 9
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA POR PRINCIPALES PRODUCTOS
(Miles de TM)



En 2014 la producción de papa aumentó 2,7 por ciento (octavo año consecutivo de crecimiento) y alcanzó un volumen histórico cosechado de 4,7 millones de TM. Este incremento en la producción se debió a una mejora en los rendimientos, que pasaron de 14,4 TM/ha en 2013 a 14,8 TM/ha en 2014. Destacaron las regiones de La Libertad, Huánuco, Pasco y Ayacucho. En Ica la producción se incrementó por una mayor área cosechada (a pesar de que los rendimientos se mantuvieron).

La producción de arroz cayó 5,6 por ciento por las restricciones hídricas en la zona norte del país durante el primer trimestre. Estas redujeron el área sembrada (-4,0 por ciento) y afectaron ligeramente los rendimientos (de 7,7 a 7,6 TM/ha). Las principales regiones afectadas fueron Piura y Lambayeque.

La producción de café cayó 18,2 por ciento por la plaga de la roya. Junín, Cusco y Cajamarca, las principales zonas afectadas, redujeron su participación en la producción de 58 a 48 por ciento.

La producción de maíz amarillo duro también fue afectada por las restricciones hídricas en la costa norte durante el primer trimestre. Las siembras disminuyeron en 4,1 por ciento y los rendimientos en 2,9 por ciento. Las principales regiones afectadas fueron La Libertad, Lambayeque y Piura.

La producción de uva se incrementó 17,5 por ciento por las mayores áreas cosechadas en Ica (18,0 por ciento) y Piura (17,0 por ciento).



La producción de mango cayó 17,8 por ciento por condiciones climáticas desfavorables (mayores temperaturas) que afectaron a la floración en junio y julio, principalmente en la región Piura.

Por otro lado, la actividad pecuaria (crecimiento de 3,3 por ciento) fue la que más aportó al crecimiento del sector agropecuario, especialmente por el incremento en la producción avícola (4,9 por ciento).

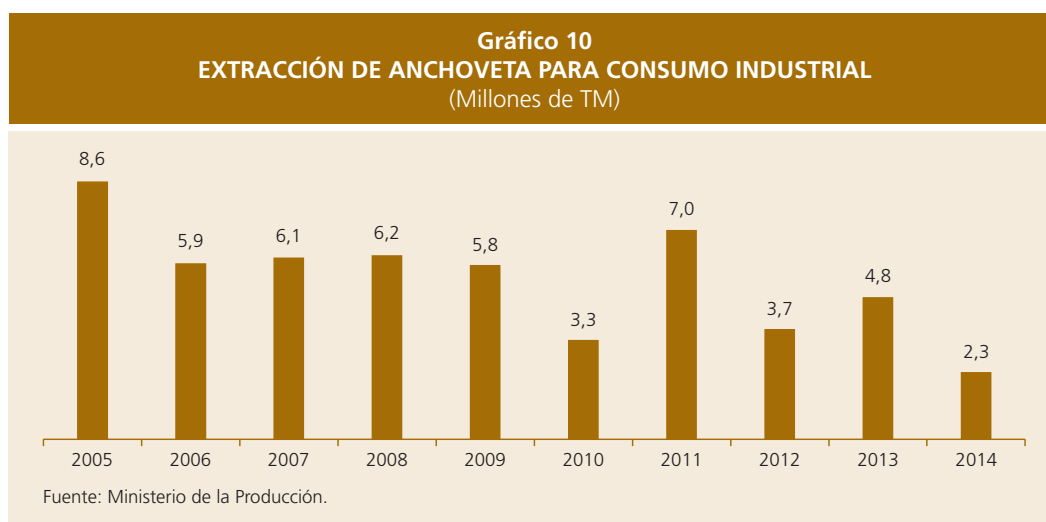
2.2 Sector pesca

Durante 2014, la producción pesquera cayó 27,9 por ciento por la menor extracción de anchoveta, especialmente en la región norte-centro (menor captura durante la primera temporada de pesca y suspensión de la segunda). El arribo de sucesivas ondas Kelvin de aguas cálidas durante el año afectó el ciclo reproductivo de la anchoveta. Las expediciones de Instituto del Mar del Perú (IMARPE) encontraron una baja biomasa, con alta presencia de juveniles, lo cual llevó a la prohibición de la extracción del recurso en la segunda temporada.

Cuadro 7				
TEMPORADAS DE PESCA - CUOTAS				
(Miles de TM)				
	2013		2014	
	Sur	Norte-Centro	Sur	Norte-Centro
Primera Temporada	400	2 050	234	2 530
Segunda Temporada	430	2 304	0	0
Total por año	5 184		2 764	

Fuente: Ministerio de la Producción.

En este contexto, la extracción total de anchoveta cayó 52,6 por ciento. El volumen asociado al consumo industrial cayó de 4,8 en 2013 a 2,3 millones de TM, lo cual explica alrededor del 90 por ciento de la caída del sector.



En cuanto a la pesca para consumo humano directo, la extracción para consumo fresco se desaceleró respecto del año anterior (6,9 por ciento en 2014, frente a 21,0 en 2013). Asimismo, la extracción de especies para congelado cayó 0,2 por ciento (crecimiento de 21,4 por ciento en 2013), relacionado a la menor producción de conchas de abanico. La producción de conservas, por su lado, descendió en 33,3 por ciento por las condiciones climáticas adversas que afectaron la extracción de la anchoveta.

Cuadro 8
EXTRACCIÓN PESQUERA POR PRINCIPALES ESPECIES
(Variaciones porcentuales)

Especies	2012	2013	2014	Promedio 2005-2014
Anchoveta 1/	-47,2	28,7	-52,6	-12,7
Jurel 2/	-25,4	-47,1	-10,4	-11,0
Langostino 3/	-2,9	-15,8	13,9	14,0
Pota 3/	22,5	-10,1	13,2	7,9
Caballa 4/	-51,3	166,6	11,2	2,1
Merluza 3/	-26,2	48,1	-1,3	1,6
Conchas de abanico 5/	-14,7	192,8	-72,1	-8,7

1/ Considera lo extraído para el consumo industrial.

2/ Considera lo extraído para conservas y fresco.

3/ Considera lo extraído para congelado.

4/ Considera lo extraído para conservas.

5/ Considera lo extraído para fresco.

Fuente: Ministerio de la Producción.

2.3 Sector minería e hidrocarburos

La producción del sector minería e hidrocarburos registró una caída de 0,8 por ciento en 2014, resultado inferior al crecimiento promedio de los últimos diez años (3,4 por ciento) por una disminución en el subsector de minería metálica (2,1 por ciento). Esta caída, debido principalmente a una menor producción de oro (-10,4 por ciento), fue parcialmente compensada por la mayor producción de hidrocarburos (4,0 por ciento).

Cuadro 9
PRODUCCIÓN DEL SECTOR MINERÍA E HIDROCARBUROS 1/
(Variaciones porcentuales reales)

	2012	2013	2014	Promedio 2005-2014
MINERÍA METÁLICA	2,5	4,3	-2,1	1,5
Cobre	9,4	7,4	0,7	4,1
Estaño	-9,6	-9,3	-2,4	-5,7
Hierro	-4,7	-0,1	7,7	5,4
Oro	-2,8	-3,3	-10,4	-2,1
Plata	1,8	5,6	2,7	2,1
Plomo	8,3	6,9	4,5	-0,8
Zinc	2,0	5,4	-2,4	0,8
Molibdeno	-12,3	8,0	-6,2	1,8
HIDROCARBUROS	1,0	7,2	4,0	7,7
Petróleo	-3,9	-5,9	10,2	-1,4
Líquidos de gas natural	4,1	20,9	-1,1	21,9
Gas natural	4,4	2,8	6,0	31,1
PBI MINERÍA E HIDROCARBUROS 2/	2,8	4,9	-0,8	3,4

1/ Preliminar.

2/ Incluye minería no metálica y otros minerales y producción secundaria.

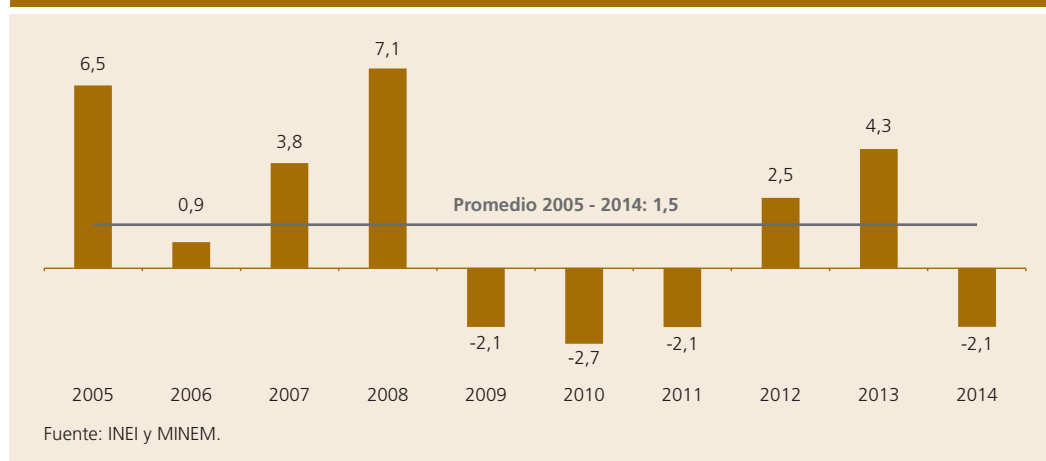
Fuente: Ministerio de Energía y Minas.



Cuadro 10
PRODUCCIÓN MINERA

	2005	2013	2014
Producción de Oro (Miles de Onzas)	6 687	5 024	4 500
<i>Gran Minería</i>	5 235	2 462	2 065
Minera Yanacocha	3 317	1 017	970
Minera Barrick Misquichilca	1 177	701	599
Madre de Dios	517	495	253
Compañía de Minas Buenaventura	224	249	244
<i>Resto de Empresas</i>	1 452	1 954	1 821
<i>Nuevos Proyectos</i>		608	614
La Arena - Río Alto		211	220
Tantahuatay - Buenaventura		143	145
La Zanja - Buenaventura		137	144
Pucamarca - Minsur		117	106
Producción de Cobre (Miles TMF)	844	1 286	1 296
<i>Gran Minería</i>	778	1 093	1 001
Compañía Minera Antamina	383	461	362
Southern Peru Copper Corporation	321	279	293
Sociedad Minera Cerro Verde		214	179
Antapaccay	74	139	167
<i>Resto de Empresas</i>	66	193	224
<i>Nuevos Proyectos</i>			70
Toromocho - Chinalco			70
Producción de Zinc (Miles TMF)	1 202	1 351	1 319
<i>Gran Minería</i>	736	832	796
Compañía Minera Antamina	218	316	266
Compañía Minera Milpo	89	225	240
Volcan Compañía Minera	237	183	179
Empresa Minera Los Quenuales	191	107	111
<i>Resto de Empresas</i>	465	519	523
Producción de Plata (Miles de Onzas)	103	118	121
<i>Gran Minería</i>	44	54	57
Compañía de Minas Buenaventura	12	17	17
Volcan Compañía Minera	11	14	15
Compañía Minera Antamina	11	17	13
Compañía Minera Ares	11	6	13
<i>Resto de Empresas</i>	59	65	64
Producción de Plomo (Miles TMF)	319	266	278
<i>Gran Minería</i>	161	125	110
Compañía Minera Milpo	21	30	34
Volcan Compañía Minera	62	43	31
Empresa Administradora Chungar	24	29	27
Empresa Minera Los Quenuales	25	13	15
Sociedad Minera El Brocal	28	11	3
<i>Resto de Empresas</i>	159	141	169

Gráfico 11
PRODUCCIÓN DEL SUBSECTOR MINERÍA METÁLICA
(Variación porcentual real)



La extracción de **oro** registró una caída de 10,4 por ciento (de 5,0 a 4,5 millones de onzas troy entre 2013 y 2014). Esta reducción se debió al proceso de interdicción a la minería ilegal en Madre de Dios (4,8 puntos porcentuales de la disminución) y al bajo desempeño de las principales empresas auríferas. La producción de la empresa minera Barrick cayó 14,6 por ciento durante 2014 por el cierre de su unidad minera Pierina, las menores leyes de extracción de su unidad minera Lagunas Norte y la demora en el proyecto para mejorar el proceso de lixiviación. Por su parte, la empresa minera Yanacocha redujo su producción por menores leyes del mineral; y la Compañía Minera Aurífera Santa Rosa tuvo un recorte de 73,2 por ciento en su producción. Este resultado fue parcialmente compensado por el desempeño del Consorcio Minero Horizonte, cuyas unidades Parcoy y Culebrillas incrementaron considerablemente su producción (23,9 por ciento).

La producción de **cobre** (1,3 millones de toneladas métricas finas, TMF) tuvo un crecimiento de 0,7 por ciento en 2014, por debajo del registrado en 2013 (7,4 por ciento). Esta desaceleración se explica principalmente por una menor producción de Antamina (-21,4 por ciento, por las menores leyes del mineral); y Cerro Verde (-16,5 por ciento, a causa de los trabajos para el proceso de ampliación). Por otro lado, el crecimiento de la producción de la Compañía Minera Antapaccay se moderó considerablemente (de 223,2 por ciento en 2013 a 20,2 por ciento en 2014) al haber alcanzado su capacidad máxima (entre 14 mil y 15 mil TMF mensuales). En contraste, el proyecto Toromocho inició operaciones con una producción de 70 mil TMF; y aumentó la producción de la Sociedad Minera El Brocal (63,6 por ciento) y de Gold Fields La Cima (7,1 por ciento).

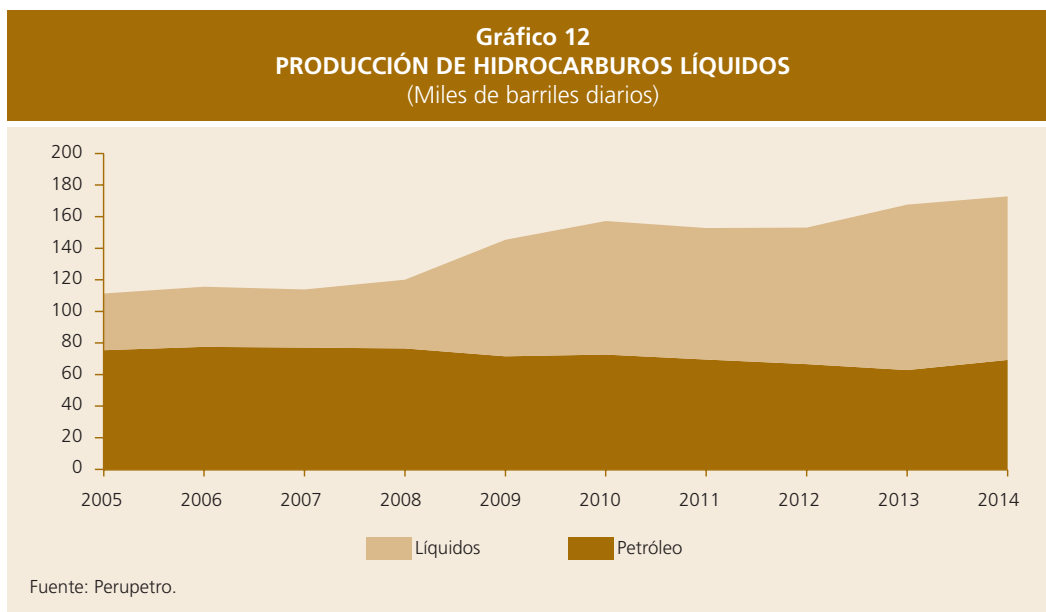
La producción de **zinc** cayó 2,4 por ciento (de 1,4 millones de TMF en 2013 a 1,3 millones en 2014). Esta evolución negativa se debió a una menor producción de Antamina (-15,8 por ciento, por su plan de minado) y de la Sociedad Minera El Brocal (-71,4 por ciento, por la mayor producción de cobre en lugar de zinc y por retrasos en su proyecto de ampliación). También afectaron la producción de zinc las menores leyes de extracción de la Empresa Minera San Ignacio de Morococha, la Compañía Minera Santa Luisa y la Compañía Minera Atacocha.

La producción de **plata** creció 2,7 por ciento (121 millones de onzas en 2014). Este resultado se debió a una mayor producción de la Compañía Minera Ares, que incrementó su producción en 105,7 por ciento por la inclusión de su unidad minera Pallancata. También contribuyeron positivamente al crecimiento los nuevos proyectos mineros como Alpamarca (Volcan), Tantahuatay (Buenaventura), Toromocho (Chinalco) y Santander (Trevali).

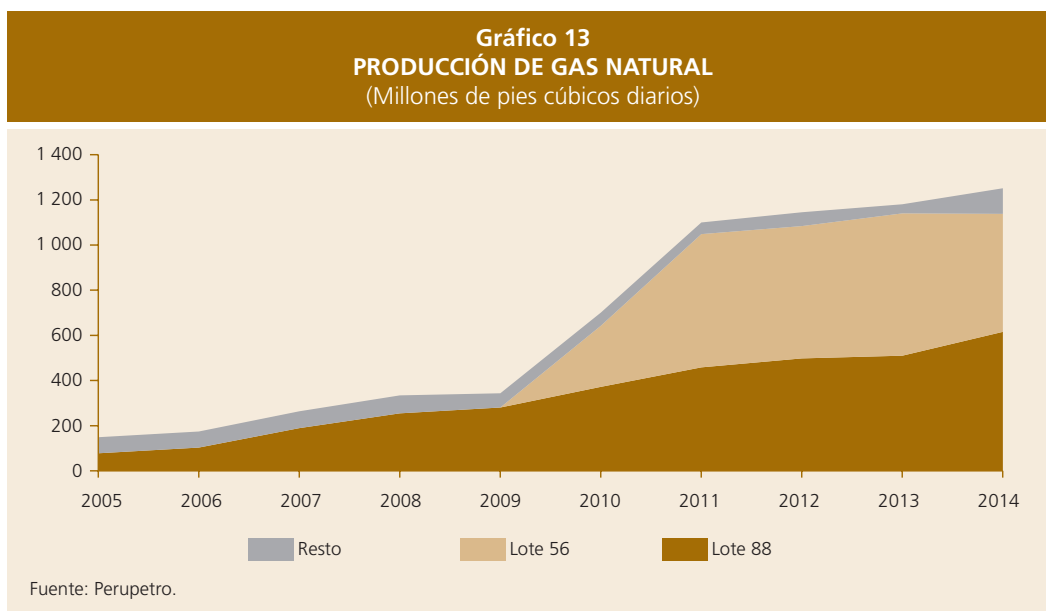
En 2014 la extracción de **plomo** creció 4,5 por ciento (278 mil TMF en 2014). El incremento se explicó por el buen desempeño del proyecto minero Santander de Trevali a finales de 2013 (394,8 por ciento), la Compañía Minera Caudalosa (195,0 por ciento), la Sociedad Minera Corona (26,1 por ciento) y la Compañía Minera Milpo (13,2 por ciento). En contraste, redujeron su producción Volcan (-29,2 por ciento), la Empresa Administradora Cerro (-20,6 por ciento) y la Sociedad Minera el Brocal (-76,7 por ciento).

La producción de **estaño** se contrajo 2,4 por ciento como consecuencia de las menores leyes de la unidad minera San Rafael de Minsur. Por su parte, la extracción de hierro se incrementó 7,7 por ciento por el mejor desarrollo de las operaciones de Shougang (que se recuperó de las paralizaciones por huelgas durante 2013). Por otro lado, la caída en la producción de molibdeno (6,2 por ciento) se debió a una menor producción de Antamina (-68,7 por ciento, por las menores leyes) y de Cerro Verde (-18,4 por ciento, por la obras para la ampliación de la mina).

La producción de **hidrocarburos** aumentó 4,0 por ciento, principalmente por la mayor explotación petrolera (10,2 por ciento) y, en menor grado, por el aumento de la extracción de gas natural (6,0 por ciento). Contribuyeron al aumento de la actividad petrolera el crecimiento en la producción del Lote 67 de Perenco (que inició operaciones en el último trimestre de 2013) y del lote Z-1 de BPZ (82,4 por ciento).



El aumento de la extracción de gas natural (6,0 por ciento) se explicó por el inicio de operaciones del lote 57 de Repsol (61,9 millones de pies cúbicos diarios). Adicionalmente, la mayor producción del lote 88 de Pluspetrol (20,7 por ciento), vinculada a la demanda del mercado interno, compensó la caída de 17,1 por ciento en la producción de su lote 56, asociada al mercado externo.



2.4 Sector manufacturero

La actividad manufacturera registró una caída de 3,3 por ciento en 2014, por un menor procesamiento de recursos primarios (-9,7 por ciento), aunado a una caída en la manufactura no primaria (-1,0 por ciento). La caída de la manufactura primaria se debe a diversos choques de oferta que afectaron la

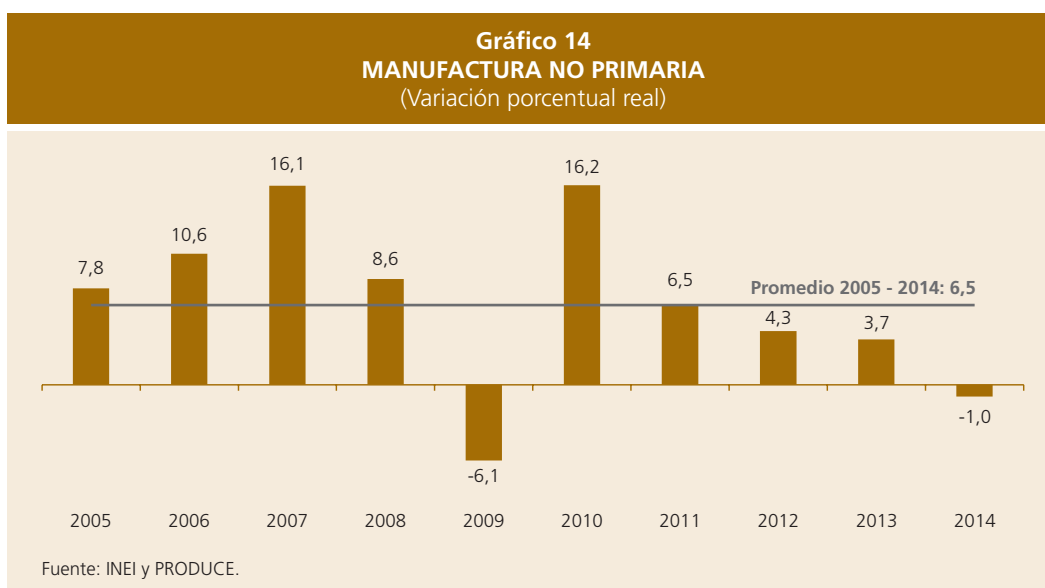
producción, mientras que el desempeño de la manufactura no primaria se debió a la desaceleración de la demanda interna.

La manufactura de procesadores de recursos primarios se contrajo 9,7 por ciento (8,6 por ciento en 2013), fundamentalmente por el menor procesamiento de harina y aceite de pescado (-63,0 por ciento, asociado a la cancelación de la segunda temporada de pesca de anchoveta por condiciones climáticas adversas). Adicionalmente, la refinación de metales no ferrosos cayó 5,1 por ciento por el cierre de operaciones de Doe Run.

Cuadro 11				
MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS				
(Variaciones porcentuales reales)				
	2012	2013	2014	Promedio 2005-2014
PROCESADORES DE RECURSOS PRIMARIOS	-7,8	8,6	-9,7	0,1
Arroz pilado	16,0	0,1	-5,6	4,5
Azúcar	2,8	6,2	2,5	4,3
Productos cárnicos	3,6	2,2	3,9	5,4
Harina y aceite de pescado	-44,1	44,3	-63,0	-13,7
Conservas y productos congelados de pescado	6,3	-7,3	1,5	8,2
Refinación de metales no ferrosos	-3,3	12,8	-5,1	-1,2
Refinación de petróleo	-4,7	-2,7	3,1	7,0

Fuente: Ministerio de la Producción e INEI.

La manufactura no primaria cayó 1,0 por ciento por la disminución de la demanda interna y externa. En el caso de los bienes destinados al consumo masivo (descenso de 2,0 por ciento), las mayores caídas se observaron en la producción de prendas de vestir, muebles (afectada además por la competencia de productos importados y por la actividad informal) y manufacturas diversas (por la menor demanda de artículos de bisutería y menores exportaciones de cierres).





Cuadro 12
CRECIMIENTO DE LA MANUFACTURA NO PRIMARIA POR TIPO DE BIENES 1/
 (Variaciones porcentuales reales)

	2012	2013	2014	Promedio 2005-2014
Consumo Masivo	4,0	2,3	-2,0	6,3
Productos lácteos	6,8	3,6	1,4	6,3
Panadería	4,0	-3,4	1,5	3,3
Aceites y grasas	7,2	2,6	2,1	4,6
Productos alimenticios diversos	13,3	12,8	-5,4	6,9
Cerveza y malta	3,7	-0,4	0,5	7,8
Bebidas gaseosas	4,1	4,8	1,9	6,3
Prendas de vestir	-9,4	-9,0	-9,4	1,9
Muebles	15,1	8,4	-6,4	11,9
Otros artículos de papel y cartón	4,5	-0,7	11,0	10,6
Productos de tocador y limpieza	0,4	9,6	2,0	8,4
Productos farmacéuticos	1,6	-11,5	-1,1	5,4
Manufacturas diversas	-1,7	10,3	-7,2	2,8
Insumos	4,1	0,1	-1,4	4,7
Molinería	2,7	-3,7	-0,3	2,1
Otros productos textiles	-7,9	-0,1	-8,0	-0,9
Madera	-2,2	-16,4	-6,9	-3,1
Papel y cartón	0,2	23,2	-20,1	6,2
Envases de papel y cartón	2,4	3,0	3,5	8,1
Actividades de edición e impresión	5,2	-2,1	-0,5	10,1
Sustancias químicas básicas	0,2	6,7	11,3	5,1
Explosivos, esencias naturales y químicas	27,5	29,1	-14,8	8,7
Caucho	-3,3	-9,4	-16,0	-0,5
Plásticos	-0,8	17,5	8,2	7,2
Vidrio	13,6	-15,0	-2,3	12,7
Orientados a la inversión	11,1	12,7	-0,1	10,4
Pinturas, barnices y lacas	-0,3	12,7	1,4	10,0
Cemento	15,9	2,3	4,3	8,6
Materiales para la construcción	12,6	7,7	-2,5	11,2
Industria del hierro y acero	6,2	7,3	3,0	4,0
Productos metálicos	7,0	28,3	3,6	14,6
Maquinaria y equipo	16,5	-16,3	3,1	1,0
Maquinaria eléctrica	22,2	12,4	-13,4	6,0
Material de transporte	18,8	6,8	-7,2	17,8
Servicios industriales	6,8	32,1	-4,0	14,4
Exportaciones	-7,2	-6,0	1,0	2,7
Conservas de alimentos, chocolatería y bebidas alcohólicas	-0,5	-5,9	8,9	10,4
Fibras sintéticas	-16,4	-8,1	12,7	-0,4
Hilados, tejidos y acabados	-9,5	-7,1	1,4	0,1
Tejidos y artículos de punto	-8,8	6,9	7,8	-0,3
Prendas de vestir	-9,4	-9,0	-9,4	1,9
Total manufactura no primaria	4,3	3,7	-1,0	6,5

Fuente: Ministerio de la Producción.

La caída en las ramas orientadas a insumos (-1,4 por ciento) se debe principalmente a la disminución en las actividades de impresión (por la menor demanda interna y externa de encartes publicitarios) y a la menor producción de explosivos y esencias naturales y químicas (por la menor demanda de los

sectores minero y textil, respectivamente). Adicionalmente, la producción de cuero disminuyó por la menor demanda de los productores de calzado.

Las ramas industriales orientadas a la inversión disminuyeron 0,1 por ciento, debido a la menor producción de maquinaria eléctrica (-13,4 por ciento), en particular por los rubros transformadores y tableros eléctricos e hilos y cables eléctricos. También disminuyó la producción de equipo de transporte (-7,2 por ciento), principalmente por la menor demanda de ensamblaje de buses y de motocicletas (cierre de operaciones de Honda en Lima). La desaceleración de la producción de pinturas, barnices y lacas (de 12,7 por ciento en 2013 a 1,4 por ciento en 2014) estuvo afectada por la menor demanda de pinturas industriales. En contraste, la producción de cemento se aceleró de 2,3 por ciento en 2013 a 4,3 por ciento en 2014.

Finalmente, la producción de bienes para exportación registró un aumento de 1,0 por ciento por la mayor producción de conservas de alimentos (espárragos), tejidos y artículos de punto para el mercado norteamericano; y la mayor producción de fibras sintéticas para el mercado brasileño. Este resultado fue atenuado por las menores exportaciones de prendas de vestir a los Estados Unidos.

2.5 Sector construcción

El crecimiento del sector construcción en 2014 (1,7 por ciento) fue considerablemente menor que en los dos años anteriores, principalmente por una menor inversión pública (caída de 0,9 por ciento en el avance físico de obras) y por un menor desarrollo de proyectos inmobiliarios.



El consumo interno de cemento creció 2,4 por ciento (de 11,1 a 11,4 millones de toneladas métricas) en 2014. No obstante, en el interior del país hubo una desaceleración en los despachos de cemento (1,3 por ciento en 2014 frente a 11,7 por ciento en 2013), asociada principalmente al menor ritmo de ejecución de obras públicas y privadas en el norte y sur del país.

Respecto al mercado inmobiliario residencial, el último Estudio del Mercado de Edificaciones en Lima Metropolitana y el Callao, publicado por la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO), reporta una caída de 22,7 por ciento en el número de departamentos vendidos en 2014 (crecimiento de 2,3 por ciento en 2013). En cuanto al financiamiento de este segmento, se registró una reducción de 6,5 por ciento en los nuevos créditos hipotecarios para vivienda, a lo que se sumó una caída de 16,4 por ciento en las nuevas colocaciones de créditos de Mivivienda.



Cuadro 13
INDICADORES DEL MERCADO INMOBILIARIO

	2012	2013	2014
Número de departamentos vendidos - CAPECO 1/ <i>Variación porcentual</i>	20 648 10,2	21 133 2,3	16 337 -22,7
Unidades vendidas de departamentos - TINSA 2/ <i>Variación porcentual</i>	24 143 12,0	15 776 -34,7	11 049 -30,0
Demanda insatisfecha - CAPECO 1/ <i>Variación porcentual</i>	396 566 1,3	411 869 3,9	415 592 0,9
Nuevos créditos hipotecarios para vivienda 3/ <i>Variación porcentual</i>	38 141 10,6	35 218 -7,7	32 915 -6,5
Nuevos créditos MiVivienda 4/ <i>Variación porcentual</i>	9 945 11,9	11 301 13,6	9 453 -16,4
Número de deudores de créditos hipotecarios vigentes 3/ <i>Variación porcentual</i>	172 796 11,4	189 152 9,5	202 704 7,2
Desembolsos de créditos hipotecarios S/. (millones) 3/ <i>Variación porcentual</i>	4 874 34,9	6 732 38,1	6 816 1,2
Desembolsos de créditos hipotecarios US\$ (millones) 3/ <i>Variación porcentual</i>	1 484 15,8	634 -57,2	610 -3,8
Tasa de interés promedio para créditos hipotecarios S/. 5/	9,5	9,4	9,2
Tasa de Interés promedio para créditos hipotecarios US\$ 5/	8,5	8,5	8,3
Ratio Precio / Alquiler anual 6/	15,7	16,1	16,2

1/ El Mercado de Edificaciones Urbanas en Lima Metropolitana, CAPECO. Considera un periodo de julio de un año hasta junio del año siguiente.

2/ Informe de Coyuntura Inmobiliaria, TINSA PERU SAC.

3/ Sistema bancario. Fuente SBS.

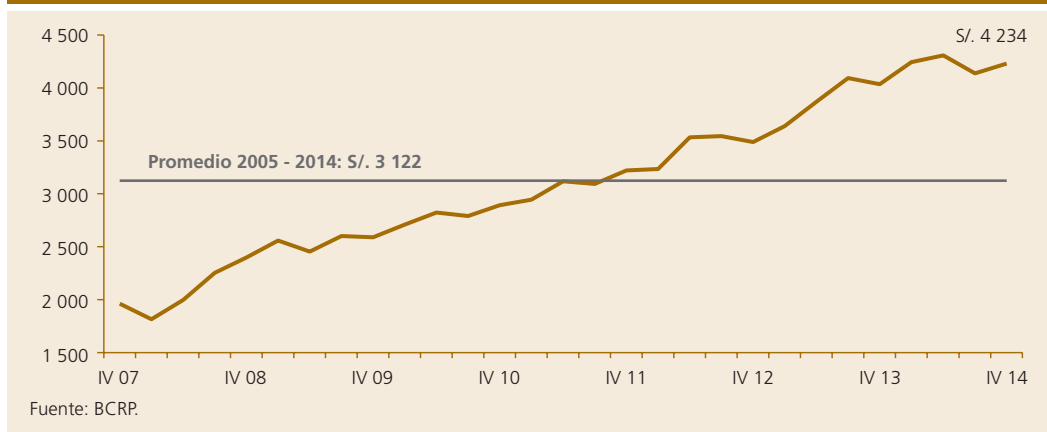
4/ Corresponde al producto Nuevo Crédito Mi Vivienda. Fuente: Fondo Mi Vivienda.

5/ Tasa activa promedio del sistema bancario. Fuente SBS.

6/ Corresponde a la información del cuarto trimestre del año.

En 2014 continuó la tendencia creciente de la mediana ponderada¹ de los precios de venta en soles constantes por metro cuadrado observada desde finales de 2007 (los precios por metro cuadrado en el cuarto trimestre de 2014 aumentaron 4,9 por ciento respecto al mismo periodo de 2013). El ratio precio de venta respecto al ingreso por alquiler anual (PER, por sus siglas en inglés), que muestra el número de años que se tendría que alquilar un inmueble para recuperar el valor de la adquisición², se mantuvo en un nivel similar al de 2013 (alrededor de 16 años de alquiler en el cuarto trimestre).

Gráfico 16
MEDIANAS PONDERADAS DE PRECIOS DE VENTAS TRIMESTRALES
(Nuevos soles constantes de 2009 por m² de departamentos)



1 Cada mediana ponderada es el promedio geométrico de las medianas de los precios de venta de departamentos de 10 distritos de Lima (La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro, Surco, Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre y San Miguel). Promedio ponderado por la oferta total de departamentos en metros cuadrados del año inmediatamente anterior, publicada por Capeco.

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

3. Ámbito laboral

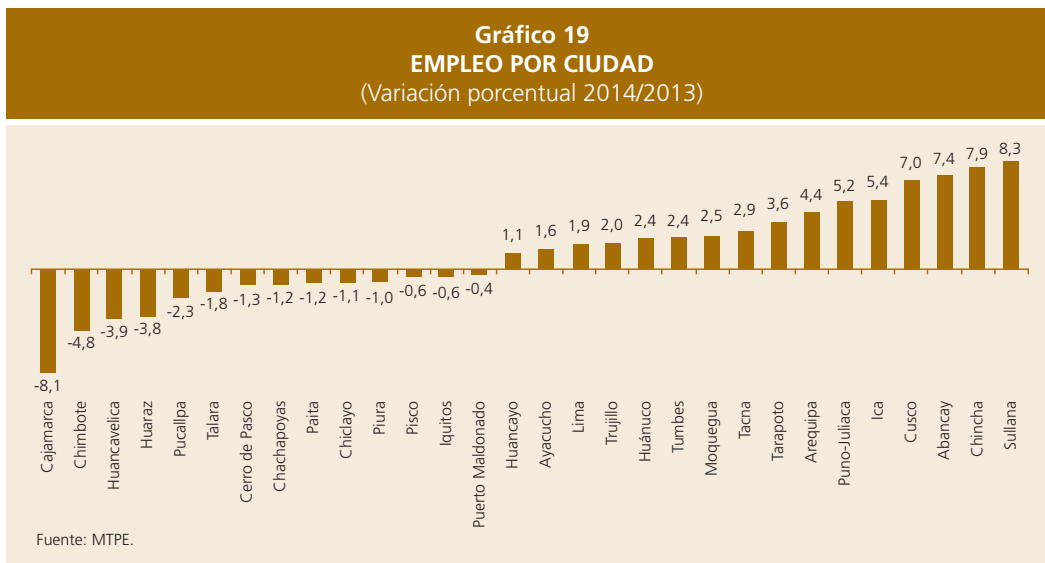
El empleo urbano en empresas formales con 10 o más trabajadores, reportado por el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE), registró un aumento de 1,9 por ciento en 2014.



Según ámbito geográfico, en Lima Metropolitana se observó un menor ritmo de crecimiento del empleo (de 3,5 por ciento en 2013 a 1,9 por ciento en 2014). Por el contrario, en las principales ciudades del resto del país el crecimiento aumentó de 0,8 por ciento en 2013 a 1,8 por ciento en 2014.



En 2014 el empleo aumentó en todos los sectores productivos (excepto en la industria manufacturera, donde se contrajo 1,5 por ciento). Destacó el aumento de 3,1 por ciento en el sector servicios, principalmente por mayor contratación de docentes y personal administrativo y contrataciones de empresas de servicios (*outsourcing*, *marketing* y ventas). A nivel regional, de la muestra de 30 ciudades reportadas por el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE), 16 mostraron una evolución positiva y el resto registró una contracción.



El mayor crecimiento del empleo se registró en Sullana (8,3 por ciento), donde destacó el dinamismo del sector comercio; y en Chincha (7,9 por ciento), especialmente por el crecimiento del empleo en actividades extractivas y en la industria manufacturera. En contraste, las mayores caídas se dieron en Cajamarca (-8,1 por ciento), principalmente por la reducción del empleo en actividades extractivas, y en Chimbote (-4,8 por ciento), por la caída del empleo en el sector manufacturero.

Según la Encuesta Permanente de Empleo del INEI, en 2014 Lima Metropolitana continuó presentando una evolución positiva. La población ocupada creció 1,1 por ciento (2,4 por ciento en 2013). Por sectores productivos, la mayor contratación se registró en construcción (3,1 por ciento), servicios (1,8 por ciento) y manufactura (1,3 por ciento). Ello compensó el resultado negativo en las actividades extractivas y el comercio, donde el empleo disminuyó 5,7 y 1,2 por ciento, respectivamente.

Según tamaño de empresa, el mayor crecimiento del empleo se observó en las empresas de 51 a más trabajadores (6,0 por ciento), lo que se asocia a una mayor calidad del empleo (en línea con el aumento de 7,5 por ciento en la población adecuadamente empleada).

La tasa de subempleo por horas pasó de 11,0 por ciento en 2013 a 9,9 por ciento en 2014. La tasa de desempleo, que mide la parte de la Población Económicamente Activa (PEA) que busca empleo sin éxito, se redujo de 5,9 a 5,6 por ciento.



Cuadro 14
POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA SEGÚN NIVELES DE EMPLEO, LIMA METROPOLITANA 1/
(En miles de personas)

	2011	2012	2013	2014
I. POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA (PEA): 1 + 4	4 781	4 812	4 885	4 917
1. OCUPADOS	4 415	4 485	4 594	4 643
<u>Por actividad económica</u>				
Manufactura	737	736	722	731
Construcción	312	321	330	340
Comercio	944	950	977	966
Servicios	2 365	2 408	2 506	2 550
Otros	56	71	59	56
<u>Por nivel educativo</u>				
Primaria 2/	445	413	431	395
Secundaria total 3/	2 252	2 245	2 269	2 185
Superior no universitaria	773	805	842	932
Superior universitaria	944	1 023	1 053	1 131
<u>Por categoría de ocupación</u>				
Asalariado 4/	2 711	2 839	2 847	2 958
No asalariado	1 704	1 645	1 747	1 685
<u>Por tamaño de empresa</u>	<u>4 415</u>	<u>4 485</u>	<u>4 593</u>	<u>4 643</u>
Independiente 5/	1 175	1 159	1 168	1 162
De 2 a 10 trabajadores	1 536	1 520	1 591	1 569
De 11 a 50 trabajadores	471	483	460	465
De 51 a más	1 233	1 324	1 374	1 456
<u>Por horas trabajadas a la semana</u>				
Ocupados que trabajan de 20 horas a más	3 982	4 028	4 159	4 249
Asalariados que trabajan de 20 horas a más	2 534	2 630	2 648	2 769
2. SUBEMPLEADOS	1 873	1 826	1 754	1 589
Subempleo visible (por horas) 6/	547	541	537	487
Subempleo invisible (por ingresos) 7/	1 326	1 285	1 217	1 102
3. ADECUADAMENTE EMPLEADOS	2 542	2 659	2 840	3 054
4. DESOCUPADOS	366	327	291	274
II. POBLACIÓN INACTIVA	2 056	2 149	2 203	2 300
III. POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (PET)	6 837	6 961	7 088	7 216
TASAS (en porcentaje)				
Tasa de actividad (PEA / PET)	69,9	69,1	68,9	68,1
Ratio empleo/población (PEA ocupada/PET)	64,6	64,4	64,8	64,3
Tasa de desempleo (PEA desocupada/PEA)	7,7	6,8	6,0	5,6
Tasa de subempleo por horas	11,4	11,3	11,9	9,9

1/ Promedio anual.

2/ Incluye sin nivel e inicial.

3/ Secundaria incompleta y completa.

4/ Incluye empleados, obreros y trabajadores del hogar.

5/ Incluye además a empleadores o patronos.

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

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

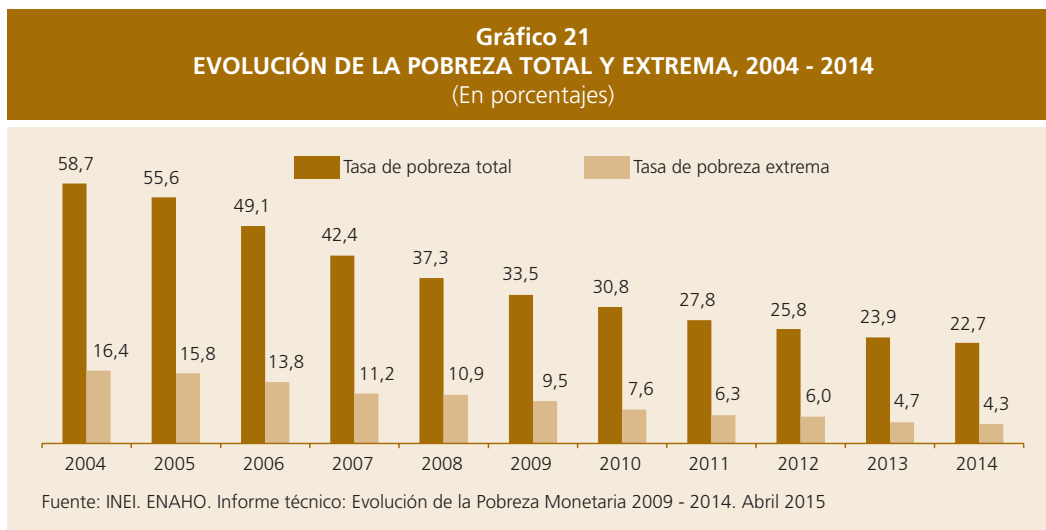
Fuente: INEI. Encuesta Permanente de Empleo.

4. Incidencia de la pobreza total 2014

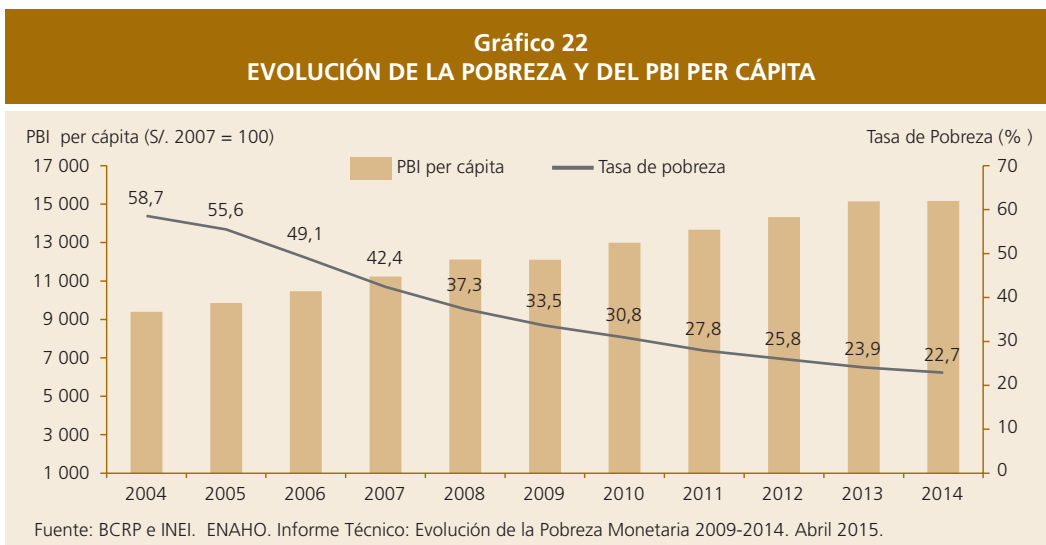
La pobreza monetaria³ en el Perú en 2014 alcanzó al 22,7 por ciento de la población del país, lo que en cifras absolutas equivale a 6,9 millones de habitantes.

3 Este indicador expresa el nivel de bienestar en términos de la capacidad, de acuerdo al nivel de gasto per cápita mensual, de satisfacer necesidades básicas aceptadas socialmente y valorizadas, en forma monetaria, en las llamadas línea de pobreza extrema y no extrema. La primera expresa el valor de una canasta básica de alimentos (S/. 161 en 2014) y la segunda incluye, además, el valor de bienes y servicios no alimentarios (vivienda, vestido, calzado, etc.) (S/. 303 en 2014).

Respecto al año 2013 (23,9 por ciento), la incidencia de la pobreza descendió en 1,2 punto porcentual, lo que significó que salieran de la pobreza cerca de 290 mil personas. Por otro lado, la población en pobreza extrema (1,3 millones de personas) se redujo en 0,4 puntos porcentuales. En relación al año 2004, las tasas de pobreza extrema y total se redujeron, respectivamente, en 12,1 y 36 puntos porcentuales.



El crecimiento sostenido del PBI habría tenido un impacto significativo en la reducción de la pobreza como muestra el gráfico siguiente.



El crecimiento económico es uno de los factores principales en la reducción de la pobreza; ello se constata en las estimaciones realizadas aplicando dos metodologías de descomposición de los cambios en la pobreza. Entre 2007-2014, utilizando los métodos de Datt y Ravallion (1992) y Maasoumi y Mahmoudi (2011)⁴, el 54,9 y 61,3 por ciento respectivamente, de la reducción de la pobreza está explicada por el efecto crecimiento. Pero, en el período 2013-2014, el efecto redistribución fue el factor fundamental para Datt y Ravallion y Maasoumi y Mahmoudi explicando el 62,4 y 73,7 por ciento de la reducción de la pobreza respectivamente, siendo ésta la primera vez en los últimos siete años que este efecto supera el crecimiento.

4 Datt y Ravallion (1992). Growth and Redistribution Components of Changes in Poverty Measures. Journal of Development Economics 38: 275-295.
Maasoumi Esfandiari y Mahmoudi Vahid. Decomposition of change in Poverty by Growth and Redistribution Components. Tehran. 2011.

Cuadro 15
DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO EN LA TASA DE POBREZA TOTAL
 (En puntos porcentuales y porcentajes)

Métodos	2007-2014				2013-2014			
	Total	Crecimiento	Distribución	Residuo	Total	Crecimiento	Distribución	Residuo
Datt y Ravallion %	19,7	10,8	8,0	0,9	1,2	0,4	0,7	0,1
Maasoumi y Mahmoudi %	100,0	54,9	40,7	4,4	100,0	33,3	62,4	4,3
	19,7	12,1	7,6	-	1,2	0,3	0,9	-
	100,0	61,3	38,7	-	100,0	26,3	73,7	-

Fuente: INEI, ENAHO 2007 y 2014.
 Elaboración: BCRP, Departamento de Políticas Sociales y Regionales.

Incidencia de la pobreza total por áreas geográficas

En 2014, la pobreza en el área rural afectó al 46,0 por ciento de su población y la pobreza urbana, al 15,3 por ciento. Entre los dominios geográficos, la sierra rural mostró la mayor incidencia (50,4 por ciento) y Lima Metropolitana, la menor (11,8 por ciento).

En relación a 2013, la pobreza se redujo más en el área rural (-2 puntos porcentuales) que en la urbana (-0,8 puntos porcentuales). Los dominios con mayor caída de pobreza han sido la sierra rural (-2,5 puntos porcentuales) y la costa urbana (-2,1 puntos porcentuales).

Al comparar 2004-2014 se observa una reducción importante de la pobreza en todas las áreas geográficas, la misma que osciló entre 29 puntos (sierra urbana) y 40 puntos (selva y costa rural)

Cuadro 16
INCIDENCIA DE LA POBREZA SEGÚN ÁREA GEOGRÁFICA Y DOMINIOS, 2004 - 2014
 (En porcentajes)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Diferencia	
												2014-2013	1/ 2014-2004
Nacional	58,7	55,6	49,1	42,4	37,3	33,5	30,8	27,8	25,8	23,9	22,7	-1,2	-36,0
Urbana	48,2	44,5	37,0	30,1	25,4	21,3	20,0	18,0	16,6	16,1	15,3	-0,8	-32,9
Rural	83,4	82,5	79,3	74,0	68,8	66,7	61,0	56,1	53,0	48,0	46,0	-2,0	-37,4
Región Natural													
Costa	48,6	44,4	36,4	29,3	25,3	20,7	19,8	17,8	16,5	15,7	14,3	-1,4	-34,3
Sierra	70,0	67,7	63,0	58,1	53,0	48,9	45,2	41,5	38,5	34,7	33,8	-0,9	-36,2
Selva	70,4	70,1	65,5	55,8	46,4	47,1	39,8	35,2	32,5	31,2	30,4	-0,8	-40,0
Dominios													
Costa Urbana	50,8	43,2	37,6	31,7	27,4	23,7	23,0	18,2	17,5	18,4	16,3	-2,1	-34,5
Costa Rural	69,3	66,9	62,3	53,8	46,6	46,5	38,3	37,1	31,6	29,0	29,2	0,2	-40,1
Sierra Urbana	46,9	44,0	37,1	31,8	26,7	23,2	21,0	18,7	17,0	16,2	17,5	1,3	-29,4
Sierra Rural	86,7	85,4	83,1	79,2	74,9	71,0	66,7	62,3	58,8	52,9	50,4	-2,5	-36,3
Selva Urbana	59,4	58,4	54,6	44,0	32,7	32,7	27,2	26,0	22,4	22,9	22,6	-0,3	-36,8
Selva Rural	81,5	82,4	77,3	69,2	62,5	64,4	55,5	47,0	46,1	42,6	41,5	-1,1	-40,0
Lima Metropolitana	44,6	42,4	32,7	25,1	21,7	16,1	15,8	15,6	14,5	12,8	11,8	-1,0	-32,8

1/ En puntos porcentuales.

Fuente: INEI, ENAHO. Informe Técnico: Evolución de la Pobreza Monetaria 2009-2014. Abril 2015.



Incidencia de la pobreza total por departamento

El menor ritmo de crecimiento de la economía, así como los factores relacionados con la menor inversión minera (la misma que cayó en 11 por ciento a nivel nacional entre 2013 y 2014), la caída del precio y de la producción de algunos productos de exportación minera y agropecuaria y la ocurrencia de emergencias climáticas, han incidido en un crecimiento desigual entre las regiones. Aunque algunas, con mayor diversidad productiva, han respondido mejor ante ciertos choques externos.

Debido a la necesidad de mayor precisión estadística, producto del tamaño de la muestra y la heterogeneidad de las características en cada región, desde 2011 el INEI agrupa a los departamentos por rangos de pobreza. En los últimos seis años, los rangos de pobreza de los departamentos más pobres se han reducido de tasas mayores al 70 por ciento a tasas de pobreza que oscilan entre 47,4 y 52,3 por ciento; en este grupo se ubican Ayacucho, Cajamarca, Amazonas y Huancavelica. Los departamentos de menor pobreza en 2014 (Arequipa, Madre de Dios e Ica) registran tasas de pobreza entre 5,7 y 7,8 por ciento, cuando en 2009 el rango iba de 20,2 a 3,5 por ciento e incluía además a Lima, Moquegua, Tacna y Tumbes. Ica presenta el menor nivel de pobreza (entre el límite inferior de 2,5 y el superior de 5,7 por ciento en 2014). Por otro lado, entre 2009 y 2014, el límite superior de pobreza se redujo de 75,6 por ciento a 52,3 por ciento (ver mapa).

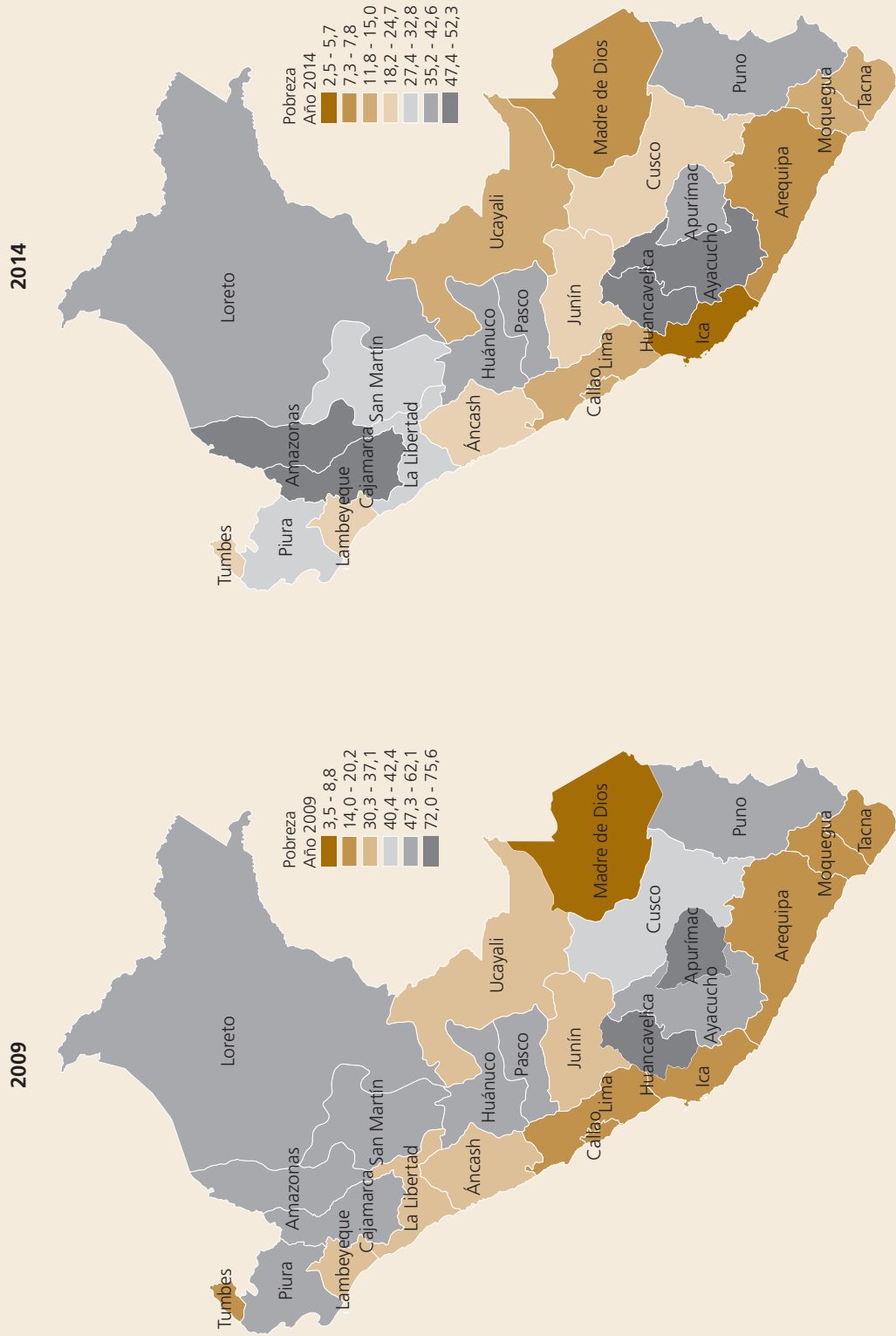
La construcción de otros indicadores como el Índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI⁵) permite mostrar otras dimensiones del bienestar más allá del ingreso monetario. En estos dos últimos años la población con al menos una NBI bajó en 0,8 puntos porcentuales en el país, destacando el área rural (-2 puntos) respecto al área urbana (-0,2 puntos). Lima Metropolitana no mostró variación alguna. Entre 2007 y 2014, la población con al menos una NBI descendió en 10,7 puntos porcentuales.

Cuadro 17										
POBLACIÓN CON AL MENOS UNA NECESIDAD BÁSICA INSATISFECHA (NBI)										
(En porcentajes)										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Diferencia	
									2014/2013	2014/2007
Nacional	30,5	29,0	26,9	24,0	23,4	21,7	20,6	19,8	-0,8	-10,7
Área Urbana	19,2	19,6	18,6	15,9	15,9	14,5	14,2	14,0	-0,2	-5,2
Área Rural	59,3	53,8	49,6	46,8	45,1	43,2	40,1	38,1	-2,0	-21,2
Lima Metropolitana	11,8	12,9	12,1	9,8	11,2	9,6	9,7	9,7	0,0	-2,1

Fuente: INEI. ENAHO 2007-2014.

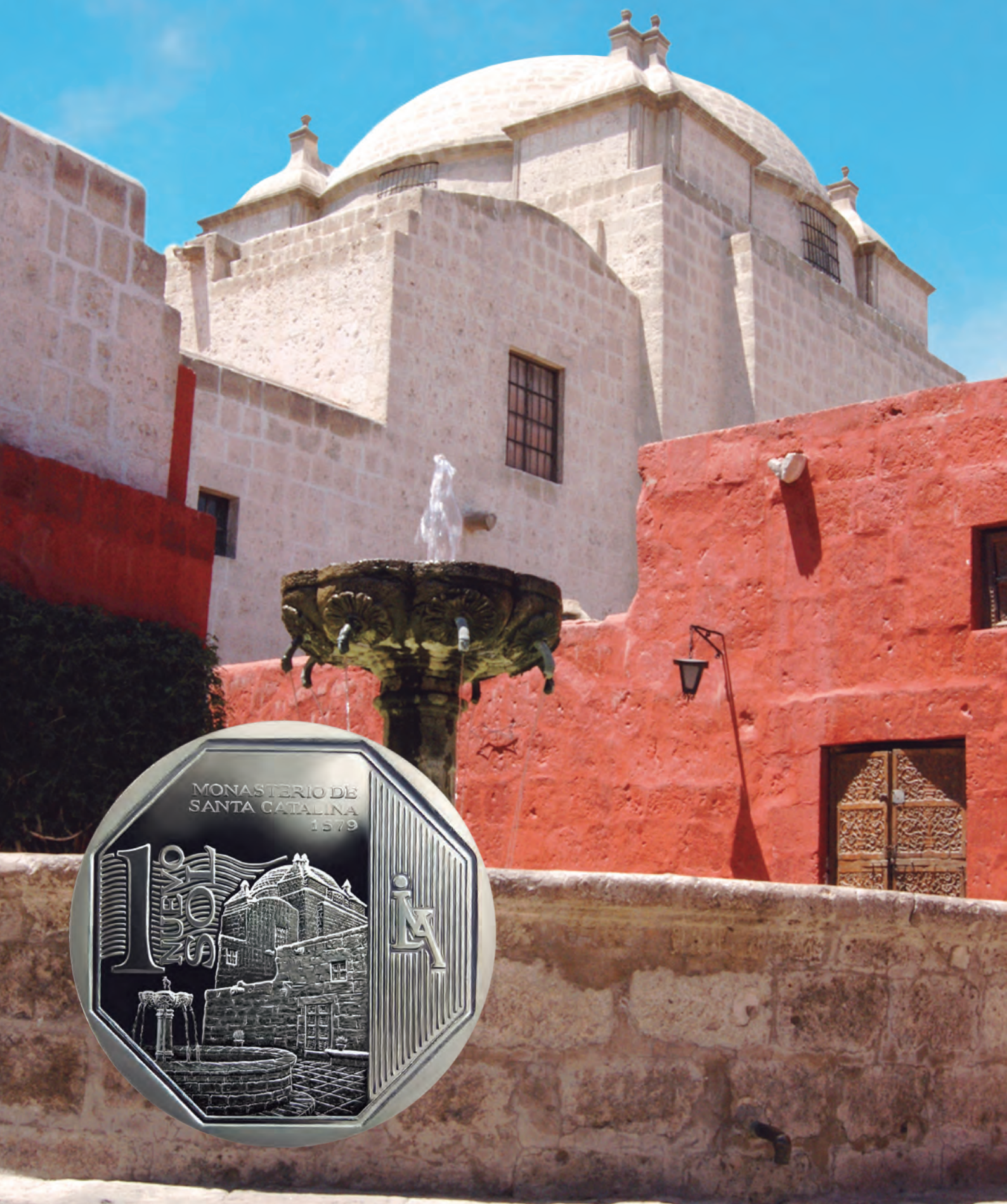
5 Considera 5 NBI: hogares con características físicas inadecuadas, hacinamiento, sin desagüe de ningún tipo, con niños que no asisten a la escuela y con alta dependencia económica.

GRUPOS DE POBREZA 2009 – 2014 POR DEPARTAMENTOS



Monasterio de Santa Catalina

Región Arequipa



1. Entorno Internacional

En 2014 la economía mundial creció 3,3 por ciento, tasa ligeramente menor a la registrada en los últimos dos años⁶. Este resultado reflejó, por un lado, la desaceleración de la mayoría de economías emergentes y, por otro, la recuperación en el crecimiento de las economías desarrolladas (en particular de Estados Unidos y la Eurozona).

La recuperación del consumo explica el mejor desempeño en la mayoría de las economías desarrolladas, aunque ha sido desigual entre países. En el caso de Estados Unidos, el consumo ha sido apoyado por una mejora sostenida del empleo, lo que llevó al retiro gradual del programa de compra de activos de la Reserva Federal (que culminó en octubre de 2014). Por el contrario, la recuperación ha sido lenta y desigual en la Eurozona y estuvo acompañada de un riesgo creciente de deflación. Este riesgo incrementó la probabilidad de que el Banco Central Europeo (BCE) aplique políticas expansivas. La divergencia entre las políticas monetarias de la Reserva Federal y el BCE llevó a un fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales, en particular frente al euro.

Las economías emergentes experimentaron una desaceleración generalizada, que afectó a las economías más grandes del bloque como China, Rusia y Brasil. En particular, la desaceleración de China ha tenido un impacto importante sobre el precio de los *commodities*. Este factor —sumado al retiro del programa de compra de la Reserva Federal, la caída del precio del petróleo y factores geopolíticos— generó volatilidad en los mercados financieros internacionales y presiones depreciatorias en la mayoría de las monedas emergentes.

En este contexto, los términos de intercambio de Perú tuvieron una disminución promedio de 5,4 por ciento y acumulan una reducción de 13,2 por ciento desde 2012. La variación de 2014 es resultado de una caída de 7,1 por ciento en los precios de las exportaciones, la cual fue parcialmente contrarrestada por una disminución de 1,7 por ciento en el precio de las importaciones (en particular en el precio del petróleo).

Actividad económica

Las economías desarrolladas tuvieron un crecimiento promedio de 1,8 por ciento, frente a 1,4 por ciento en 2013. La mayor recuperación se observó en la Eurozona donde, a diferencia de otros años, se observó una tendencia más uniforme a nivel de países. Por su parte, Estados Unidos y Reino Unido también continuaron con la mejora observada en años previos, a diferencia de Japón, donde la actividad se vio afectada, entre otros factores, por la elevación del impuesto a las ventas en abril.

En las economías emergentes la desaceleración fue prácticamente generalizada. Influyeron en esta evolución el cambio en las condiciones financieras internacionales (como consecuencia del retiro gradual del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal) y la reducción en el precio de los *commodities*. Estos factores generaron presiones depreciatorias sobre la mayoría de monedas emergentes. En el caso particular de Rusia, también influyó la incertidumbre geopolítica.

⁶ Cabe señalar que los pesos han sido revisados hacia atrás de acuerdo con la revisión metodológica del PBI de Paridad de Poder de Compra realizada por el Banco Mundial.



Cuadro 18
CRECIMIENTO MUNDIAL
(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP % 2013	2012	2013	2014
Economías desarrolladas	43,8	1,2	1,4	1,8
<i>De los cuales</i>				
1. Estados Unidos	16,3	2,3	2,2	2,4
2. Eurozona	12,5	-0,8	-0,5	0,9
Alemania	3,5	0,6	0,2	1,6
Francia	2,5	0,3	0,3	0,4
Italia	2,0	-2,8	-1,7	-0,4
España	1,5	-2,1	-1,2	1,4
3. Japón	4,6	1,8	1,6	-0,1
4. Reino Unido	2,4	0,7	1,7	2,8
Economías en desarrollo	56,2	5,2	5,0	4,6
<i>De los cuales</i>				
1. Asia emergente y en desarrollo	28,6	6,8	7,0	6,8
China	15,7	7,8	7,8	7,4
India	6,6	5,1	6,9	7,2
2. Comunidad de Estados Independientes	4,8	3,4	2,2	1,0
Rusia	3,4	3,4	1,3	0,6
3. América Latina y el Caribe	8,8	3,1	2,9	1,3
Brasil	3,1	1,8	2,7	0,1
Chile	0,4	5,5	4,3	1,8
Colombia	0,6	4,0	4,9	4,6
México	2,0	4,0	1,4	2,1
Perú	0,3	6,0	5,8	2,4
Economía Mundial	100,0	3,4	3,4	3,3
Nota:				
Socios Comerciales 1/	59,4	2,8	2,8	2,4
BRICs 2/	28,8	5,9	6,3	5,8

1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú.
2/ Brasil, Rusia, India y China.
Fuente: Bloomberg, FMI, Consensus Forecast.

En Estados Unidos, la economía creció 2,4 por ciento en 2014 (2,2 por ciento en 2013). Luego de verse afectada por un clima inusualmente frío durante el primer trimestre, la recuperación gradual de la economía norteamericana continuó, apoyada por una mejora del consumo. Al igual que en años previos, esta variable se vio impulsada por las condiciones favorables del mercado laboral: el desempleo disminuyó de 6,7 en 2013 a 5,6 por ciento en 2014; y la creación de empleos (3,1 millones) fue la mayor desde 1999. Por su parte, la inversión se vio favorecida por las utilidades corporativas.

Cuadro 19
ESTADOS UNIDOS: CRECIMIENTO
(Tasas trimestrales anualizadas)

	1T.13	2T.13	3T.13	4T.13	1T.14	2T.14	3T.14	4T.14	2014
PBI	2,7	1,8	4,5	3,5	-2,1	4,6	5,0	2,2	2,4
Consumo personal	3,6	1,8	2,0	3,7	1,2	2,5	3,2	4,4	2,5
Inversión bruta	7,6	6,9	16,8	3,8	-6,9	19,1	7,2	3,7	5,8
Inversión fija	2,7	4,9	6,6	6,3	0,2	9,5	7,7	4,5	5,3
No residencial	1,5	1,6	5,5	10,4	1,6	9,7	8,9	4,7	6,3
Residencial	7,8	19,0	11,2	-8,5	-5,3	8,8	3,2	3,8	1,6
Exportaciones	-0,8	6,3	5,1	10,0	-9,2	11,1	4,5	4,5	3,2
Importaciones	-0,3	8,5	0,6	1,3	2,2	11,3	-0,9	10,4	4,0
Gasto de gobierno	-3,9	0,2	0,2	-3,8	-0,8	1,7	4,4	-1,9	-0,2

Fuente: BEA.

La inflación se mantuvo relativamente estable durante la primera mitad del año y disminuyó significativamente hacia finales de año, principalmente por la caída de los precios del petróleo (la inflación bajó de 2,1 por ciento en junio a 0,8 por ciento en diciembre). La medición de la inflación sin alimentos y energía también se mantuvo relativamente estable (1,6 por ciento a diciembre).

En este contexto, la Reserva Federal inició el retiro gradual del estímulo monetario: el monto mensual de compras de activos se redujo de US\$85 mil millones en diciembre de 2013 a cero en octubre de 2014.

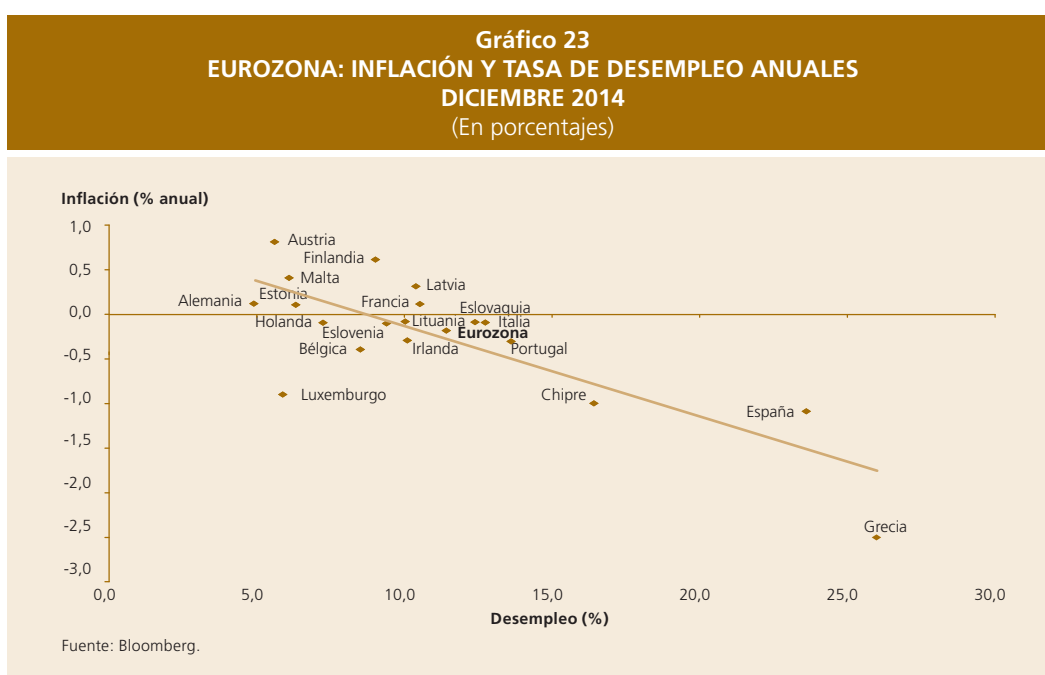
La Eurozona creció 0,9 por ciento en 2014 frente a una contracción de 0,5 por ciento en 2013. A diferencia de otros años, se observó un comportamiento bastante más uniforme: con excepción de Italia, todas las economías europeas más grandes tuvieron tasas positivas de crecimiento; destacan la aceleración del crecimiento en Alemania y la recuperación de España.

La mejora del producto se explica principalmente por la recuperación del consumo (alrededor de 1 por ciento). Esta variable se ha visto favorecida por la estabilización de las tasas de desempleo, las bajas tasas de inflación y cierta normalización en las condiciones crediticias. Asimismo, algunas economías periféricas se vieron favorecidas por la recuperación de sus exportaciones.

Sin embargo, el desapalancamiento del sector privado, que continuó durante 2014, limitó esta recuperación. Por su parte, la expansión de la inversión (1 por ciento en el año) se vio limitada por la caída en la confianza empresarial, asociada a la moderación del crecimiento de China y al conflicto en Ucrania.

Asimismo, este crecimiento estuvo acompañado por una reducción de la inflación y por los riesgos crecientes de un proceso deflacionario. La disminución fue gradual durante la mayor parte del año y se acentuó en el último trimestre por la caída del precio del petróleo (la inflación de -0,2 por ciento en diciembre fue la primera tasa negativa desde 2009). A nivel de países, las mayores tasas de deflación se observaron en aquellos con niveles de desempleo más elevados.

En este contexto, el BCE tomó una serie de medidas en junio y setiembre, que incluyeron una reducción en las tasas de interés; inyecciones de liquidez especiales, condicionadas al incremento del crédito; y el lanzamiento de un programa de compra de títulos respaldados por activos inmobiliarios y bonos cubiertos.





El PBI de Japón tuvo una caída de 0,1 por ciento durante 2014. El consumo (alrededor del 60 por ciento del producto) tuvo una contracción superior al 1 por ciento, debido al incremento (de 5 a 8 por ciento) en el impuesto al consumo. La inversión residencial también se contrajo. Esta evolución fue contrarrestada por el incremento del gasto público y de las exportaciones netas, favorecidas por la depreciación del yen.

En este contexto, la medición de la inflación sin alimentos aumentó de 1,2 por ciento en 2013 a 2,6 por ciento en 2014. Sin embargo, excluyendo el efecto del aumento del impuesto a las ventas, la inflación fue 0,5 por ciento.

Ante la baja inflación, la caída de la demanda mayor a lo previsto y el descenso del precio del petróleo, a fines de octubre el Banco de Japón aceleró el ritmo anual de incremento de su base monetaria (de ¥60-70 billones a ¥80 billones).

En China, la actividad económica mostró una moderación gradual a lo largo del año. La tasa de crecimiento de 2014 (7,4 por ciento) fue la más baja desde 1990. Destacó el menor dinamismo de la inversión –en particular en el sector inmobiliario, afectado por la corrección de los precios de las viviendas– y de las exportaciones netas.

A nivel sectorial, la actividad manufacturera mostró el desempeño menos favorable; el sector servicios, más vinculado a la demanda doméstica, tuvo un comportamiento más dinámico. Es posible que esta evolución refleje un cambio en el patrón de crecimiento sustentado en mayor medida en factores internos, en línea con el objetivo señalado por las autoridades chinas.

Por su parte, la inflación mostró una tendencia a la baja durante la mayor parte del año, principalmente por los menores precios de los *commodities*. La inflación pasó de 2,5 por ciento en diciembre de 2013 a 1,5 por ciento en diciembre de 2014; la inflación subyacente mostró un comportamiento similar (1,3 por ciento a fin de año).

Ante la desaceleración de la actividad económica y la reducción de la inflación, las autoridades dictaron algunas medidas de estímulo. El banco central realizó una reducción de 40 puntos básicos en la tasa de interés de préstamos y depósitos, dictó medidas para mejorar la inyección de liquidez (creación de nuevas facilidades de inyección de mediano plazo) y para impulsar la actividad en el mercado inmobiliario. Asimismo, el gobierno dictó medidas de estímulo fiscal (obras de infraestructura y proyectos de construcción).

Respecto a otras economías emergentes, destaca la desaceleración brusca de Rusia, en particular a finales de año. En 2014 la economía rusa registró su crecimiento más bajo en cinco años (0,6 por ciento). Este resultado fue explicado principalmente por la caída de los precios internacionales del petróleo y las restricciones financieras impuestas por la Unión Europea y Estados Unidos en represalia por la anexión forzosa de Crimea en marzo.

Las economías de América Latina tuvieron un crecimiento de 1,3 por ciento, menor que en 2013 (2,9 por ciento). La región se vio afectada por la desaceleración de China, la caída de los precios de exportación y el deterioro de las condiciones financieras internacionales. Estos factores provocaron una depreciación de las monedas de la región frente al dólar. Las presiones inflacionarias derivadas de la depreciación compensaron el efecto de la menor demanda interna y de la caída de los precios de los *commodities*.

Mercados financieros

En 2014, el desempeño de los mercados financieros internacionales estuvo influido por la divergencia de políticas monetarias de las principales economías desarrolladas. Por un lado, en Estados Unidos la

Reserva Federal finalizó el programa de compras de activos; y crecieron las expectativas sobre el inicio de su ciclo de alza de tasas. Por otro lado, en la Eurozona, Japón y China las señales de desaceleración y la baja inflación llevaron a implementar o anunciar mayores estímulos monetarios y fiscales.

Adicionalmente, la percepción de riesgo en los mercados aumentó por los eventos geopolíticos en el Medio Oriente, el conflicto en Ucrania y la incertidumbre política en Grecia. Otro choque de importancia en los mercados fue la drástica caída en el precio del petróleo, que se debió principalmente a factores de oferta, afectando principalmente a las economías emergentes exportadoras de dicho producto.

En los mercados de deuda, los rendimientos de los bonos soberanos de las economías desarrolladas (Japón, Estados Unidos, Reino Unido y Alemania) cayeron significativamente por los estímulos en Europa y Japón. Asimismo, la demanda por bonos soberanos de Estados Unidos se vio favorecida por la búsqueda de mayor rentabilidad y por las expectativas de apreciación del dólar.

De igual manera, los rendimientos de las economías de la periferia de la Eurozona también registraron caídas significativas impulsadas por las expectativas de que el BCE inicie un programa de compra de bonos soberanos (en adición a los estímulos previos) y por las mejores condiciones económicas. La excepción fue Grecia, donde los rendimientos y *spreads* crediticios se elevaron ante la mayor incertidumbre política y la preocupación sobre su posible salida de la Eurozona.

Cuadro 20 SPREADS SOBERANOS DE ECONOMÍAS DESARROLLADAS						
	Datos fin de período			Variaciones anuales en puntos básicos		
	Dic. 12	Dic. 13	Dic. 14	2012	2013	2014
Rendimiento del bono del Tesoro de 10 años (%)						
EUA	1,76	3,03	2,18	-12	127	-85
Japón	0,79	0,74	0,33	-20	-5	-41
Reino Unido	1,83	3,02	1,76	-15	119	-127
Eurozona:						
Alemania	1,32	1,93	0,54	-51	61	-139
Francia	2,00	2,56	0,83	-115	56	-173
Italia	4,50	4,13	1,89	-261	-37	-224
España	5,27	4,15	1,61	18	-111	-254
Portugal	7,01	6,13	2,69	-635	-88	-344
Grecia	11,90	8,42	9,75	-2 306	-348	133
Irlanda	n.d.	3,51	1,25	n.d.	n.d.	-226
CDS-5 años (pbs)						
EUA	38	28	16	-11	-10	-11
Japón	82	40	67	-62	-42	27
Reino Unido	41	26	22	-56	-15	-4
Alemania	42	25	18	-60	-17	-8
Francia	93	54	47	-127	-39	-7
España	300	154	96	-80	-146	-58
Italia	289	168	136	-195	-121	-32
Grecia	4 265	675	1 272	-4 521	-3 590	597
Portugal	443	352	202	-639	-91	-149
Irlanda	220	120	50	-504	-100	-70

Fuente: Bloomberg.

Los *spreads* crediticios de los países de América Latina aumentaron, en línea con el inicio del *tapering* de la Reserva Federal y las menores perspectivas de crecimiento de la región. El mayor incremento se observó en Argentina (por negociaciones en torno a la deuda no estructurada) y en Colombia (afectado por la caída del precio del petróleo).



Cuadro 21
SPREADS CREDITICIOS DE ECONOMÍAS LATINOAMERICANAS

	Datos fin de período			Variaciones anuales		
	Dic. 12	Dic. 13	Dic. 14	2012	2013	2014
Spreads CDS (en pbs)						
Argentina*	1 401	1 638	2 773	463	237	1 135
Brasil	108	193	201	-52	85	8
Chile	72	80	94	-60	8	15
Colombia	96	118	140	-95	22	21
México	97	92	103	-56	-5	12
Perú	97	133	116	-75	36	-17

* Último dato disponible corresponde al cierre de julio de 2014.
Fuente: Bloomberg.

Los mercados bursátiles mostraron una evolución mixta. Las bolsas de Estados Unidos reportaron ganancias ante los buenos resultados corporativos y la mejora de la economía. Las expectativas de aumento de tasas de la Reserva Federal limitaron este desempeño.

Las bolsas de la Eurozona se vieron afectadas por datos negativos de actividad económica e inflación. Sin embargo, hacia fines de año se vieron favorecidas por las señales del BCE de implementar estímulos adicionales y por las señales de una mejor evolución de las economías de la región. Caso similar fue el de Japón, favorecido por mayores estímulos monetarios y fiscales y por la depreciación del yen.

Cuadro 22
BOLSAS MUNDIALES (FINES DE PERIODO)

		Var. % anual		
		2012	2013	2014
VIX	S&P'500	-5,4	-4,3	2,6
Estados Unidos	Dow Jones	7,3	26,5	8,7
Brasil	Bovespa	7,4	-15,5	-2,9
Argentina	Merval	15,9	88,9	59,1
México	IPC	17,9	-2,2	1,0
Chile	IGP	4,7	-13,5	3,5
Colombia	IGBC	16,2	-11,2	-11,0
Perú	Índice General	5,9	-23,6	-6,5
Reino Unido	FTSE 100	5,8	14,4	-2,7
Alemania	DAX	29,1	25,5	2,7
Francia	CAC 40	15,2	18,0	-0,5
España	IBEX 35	-4,7	21,4	3,7
Italia	FTSE MIBb	7,8	16,6	0,2
Rusia	RTSI\$	10,5	-5,5	-45,2
Turquía	XU100	52,6	-13,3	26,4
Sudáfrica	JSE	22,7	17,8	7,6
Nigeria	NSEAS Index	35,4	47,2	-16,1
Japón	Nikkei 225	22,9	56,7	7,1
Indonesia	JCI	12,9	-1,0	22,3
India	S&P CNX Nifty	27,7	6,8	31,4
China	Shangai C.	3,2	-6,7	52,9

Fuente: Bloomberg.

En los mercados cambiarios, el dólar mostró una clara tendencia a la apreciación. Este comportamiento respondió en gran medida a la divergencia de políticas monetarias mencionada anteriormente. De acuerdo con el índice de la Reserva Federal –que considera una canasta de monedas de sus principales socios comerciales– el dólar se apreció 9,0 por ciento en el año.

Gráfico 24
ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR*
(Enero - Diciembre 2014)



Con respecto a las monedas de las economías desarrolladas, el yen fue una de las que más se depreció, ante el significativo incremento de los estímulos del Banco del Japón. Le siguió el euro, ante las mayores expectativas, en los últimos meses del año, de que el BCE lance un programa de estímulo cuantitativo.

En América Latina, en línea con la tendencia global, las monedas de la región se depreciaron por el menor flujo de capitales, las señales de desaceleración económica y los menores precios de los *commodities*. Entre las monedas más afectadas se encuentran las de los países exportadores de petróleo.

Cuadro 23
TIPOS DE CAMBIO
(UM por US\$)

		Dic. 14	Var. % anual		
			2012	2013	2014
Índice del dólar *	Canasta FED	111,29	-1,4	2,9	9,0
Eurozona	Euro (US\$xEu)	1,21	1,9	4,2	-11,9
Reino Unido	Libra (US\$xL)	1,56	4,6	1,9	-5,9
Japón	Yen	119,79	12,7	21,4	13,8
Australia	Dólar (US\$xAu)	0,82	1,6	-14,2	-8,2
Suiza	Franco Suizo (FSxUS\$)	0,99	-2,3	-2,5	11,3
Brasil	Real	2,66	9,9	15,4	12,5
Argentina	Peso	8,56	14,2	32,6	31,3
México	Peso	14,76	-7,8	1,3	13,3
Chile	Peso	605,90	-7,9	9,8	15,3
Colombia	Peso	2 388,00	-8,8	9,2	23,8
Perú	Nuevo Sol	2,98	-5,4	9,7	6,4
China	Yuan	6,20	-1,0	-2,8	2,5
Suecia	Corona	7,79	-5,5	-1,2	21,3
Ucrania	Grivna	15,27	-1,6	4,0	85,5
India	Rupia	63,03	3,7	12,4	2,0
Indonesia	Rupia	12 380,00	8,1	24,2	1,8
Sudáfrica	Rand	11,57	3,6	23,6	10,7
Turquía	Lira	2,34	-5,8	20,6	8,9
Rusia	Rublo	58,47	-5,1	7,7	77,8

* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.
Fuente: Bloomberg.



2. Balanza de Pagos

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó de 4,2 por ciento del PBI en 2013 a 4,0 por ciento en 2014. A pesar del deterioro de los términos de intercambio (5,4 por ciento de caída) y el menor volumen de exportaciones (-1,0 por ciento), el déficit disminuyó por la caída del volumen de importaciones (resultado del menor crecimiento y de la depreciación real de la moneda) y por las mayores transferencias corrientes del exterior por concepto de ingresos extraordinarios (impuesto a la renta de agentes no residentes).

La cuenta financiera registró un flujo de US\$ 6 828 millones, equivalente a 3,4 por ciento del PBI, principalmente por las operaciones de largo plazo del sector privado (3,2 por ciento del PBI). Este flujo se sustenta en la IDE (empresas de la minería y de servicios no financieros), la colocación de bonos en mercados externos (por parte de empresas mineras, del sector financiero y manufactureras) y en los préstamos de largo plazo (empresas de manufactura, minería y servicios no financieros).

La cuenta financiera del sector público presentó un flujo negativo de US\$ 16 millones, mientras que la entrada neta de capitales de corto plazo totalizó US\$ 354 millones, principalmente por el aumento de pasivos externos de las empresas bancarias.

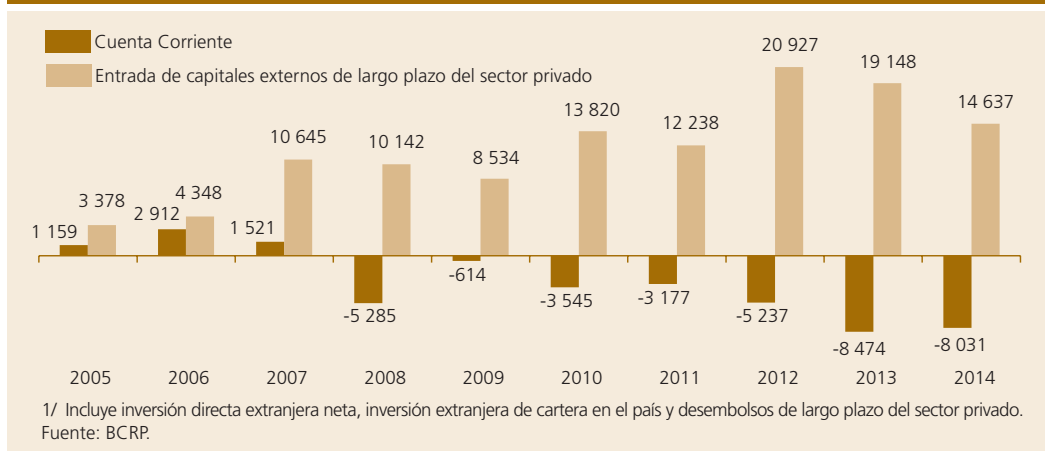
Cuadro 24
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			% PBI	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-5 237	-8 474	-8 031	-4,2	-4,0
1. Balanza comercial	6 276	613	-1 276	0,3	-0,6
a. Exportaciones FOB	47 411	42 861	39 533	21,2	19,5
b. Importaciones FOB	-41 135	-42 248	-40 809	-20,9	-20,1
2. Servicios	-2 420	-1 801	-1 800	-0,9	-0,9
a. Exportaciones	4 915	5 814	5 874	2,9	2,9
b. Importaciones	-7 335	-7 615	-7 674	-3,8	-3,8
3. Renta de factores	-12 399	-10 631	-9 328	-5,3	-4,6
a. Privado	-11 670	-9 773	-8 620	-4,8	-4,3
b. Público	-729	-859	-708	-0,4	-0,3
4. Transferencias corrientes	3 307	3 346	4 374	1,7	2,2
del cual: Remesas del exterior	2 788	2 707	2 639	1,3	1,3
II. CUENTA FINANCIERA	19 812	11 414	6 828	5,7	3,4
1. Sector privado	15 792	14 881	6 490	7,4	3,2
a. Activos	-2 408	-1 291	-4 548	-0,6	-2,2
b. Pasivos	18 200	16 173	11 038	8,0	5,4
2. Sector público	1 447	-1 343	-16	-0,7	0,0
a. Activos	-457	113	-558	0,1	-0,3
b. Pasivos 1/	1 904	-1 456	542	-0,7	0,3
3. Capitales de corto plazo	2 572	-2 125	354	-1,1	0,2
a. Activos	0	356	-177	0,2	-0,1
b. Pasivos	2 572	-2 481	531	-1,2	0,3
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	19	5	10	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	213	-38	-985	0,0	-0,5
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	14 806	2 907	-2 178	1,4	-1,1
(V = I + II + III + IV) = (1-2)					
1. Variación del saldo de RIN	15 176	1 672	-3 355	0,8	-1,7
2. Efecto valuación	369	-1 235	-1 177	-0,6	-0,6

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

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

Gráfico 25
CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO
DEL SECTOR PRIVADO^{1/}: 2005-2014
 (Millones de US\$)



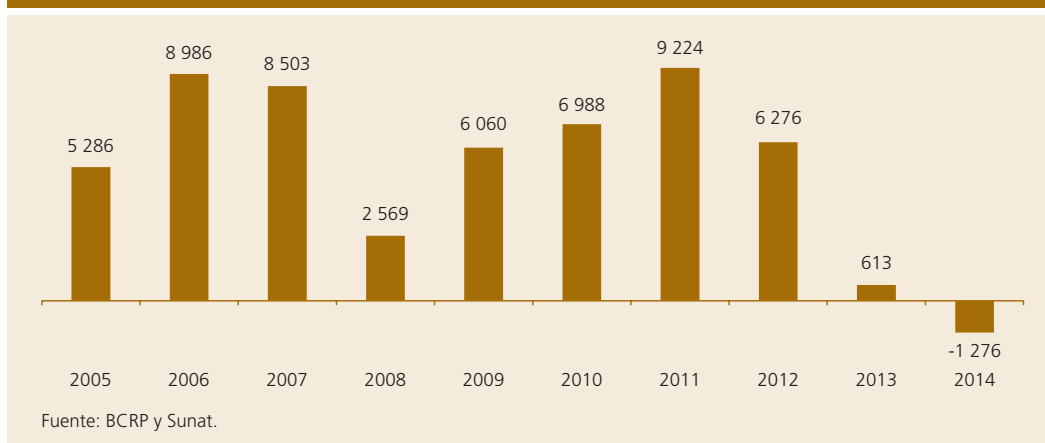
2.1 Balanza comercial

En 2014 la balanza comercial alcanzó un déficit de US\$ 1 276 millones. Este resultado refleja un menor dinamismo de las importaciones (en línea con la evolución de la demanda interna), el deterioro de los términos de intercambio y una disminución del volumen de las exportaciones tradicionales.

Las exportaciones totalizaron US\$ 39 533 millones, monto inferior en 7,8 por ciento al registrado en el año previo debido a un descenso en los precios promedio de exportación (6,9 por ciento), principalmente de los productos tradicionales (oro y cobre), como reflejo de un entorno internacional menos favorable. En términos de volumen, se vieron afectados el café (debido al impacto de la plaga de la roya amarilla en los cultivos), el oro (por los menores embarques, principalmente de las empresas comercializadoras) y en menor medida la harina de pescado.

El volumen de las exportaciones no tradicionales registró un aumento de 6,2 por ciento. Los productos agropecuarios, pesqueros y químicos tuvieron un incremento de 22,3, 10,5 y 2,3 por ciento, respectivamente; resultado que fue parcialmente compensado por el descenso de los textiles (12,4 por ciento) y siderometalúrgicos (12,1 por ciento).

Gráfico 26
BALANZA COMERCIAL
 (Millones de US\$)





Las importaciones (US\$ 40 809 millones en 2014) disminuyeron 3,4 por ciento respecto de 2013. Los volúmenes importados se redujeron 1,9 por ciento por la menor demanda de bienes de capital asociada a la contracción de la inversión durante el año. El precio de las importaciones descendió 1,5 por ciento, reflejo de la disminución de los precios de los insumos importados asociada a la caída de la cotización internacional del petróleo.

Con estos resultados, el grado de apertura, medido como el peso del comercio exterior de bienes en el PBI, alcanzó un nivel equivalente a 39,5 por ciento. Este ratio muestra a la economía peruana como una de las más abiertas de la región, consecuencia de las políticas de apertura comercial (principalmente a través de tratados de libre comercio).

China y Estados Unidos continuaron siendo los dos principales socios comerciales del Perú. Aunque Estados Unidos redujo su participación, ambos países representaron más del 37 por ciento del total de comercio realizado en 2014. En el caso de Estados Unidos, se observaron menores exportaciones tradicionales, especialmente de oro. Por el contrario, las exportaciones no tradicionales aumentaron: el mercado norteamericano sigue siendo el mayor demandante de productos no tradicionales (24,5 por ciento del total, dos tercios de los cuales se vinculan a las actividades agropecuaria y textil). Destacaron los envíos de espárragos, paltas, uvas, quinua y *T-shirts*.

En el caso de China, este país continuó comprando principalmente minerales como cobre, hierro y zinc, y productos pesqueros como la harina de pescado; en tanto que el Perú siguió adquiriendo principalmente teléfonos móviles, aparatos de telecomunicación, televisores y partes de aparatos de recepción y transmisión.

A nivel de regiones, los países andinos fueron los únicos destinos que registraron disminuciones en nuestros envíos no tradicionales, principalmente por el efecto de menores exportaciones textiles al mercado venezolano. Por otro lado, la Unión Europea registró una aceleración respecto a 2013 e incrementó sus compras de productos no tradicionales en 16,7 por ciento; mientras que los mercados asiáticos y norteamericano continuaron incrementando su demanda.

Cuadro 25 COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES Y REGIONES 1/ (Millones de US\$)									
	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
China	7 844	7 354	7 025	7 394	8 096	8 551	15 237	15 450	15 575
Estados Unidos	6 321	7 765	6 141	7 586	8 434	8 411	13 907	16 199	14 552
Brasil	1 406	1 757	1 593	2 476	2 242	1 924	3 882	3 999	3 517
Canadá	3 448	2 742	2 551	578	601	793	4 026	3 342	3 345
Suiza	5 074	3 025	2 642	151	156	196	5 225	3 180	2 838
Chile	2 030	1 685	1 537	1 267	1 310	1 273	3 297	2 995	2 810
Alemania	1 866	1 169	1 234	1 308	1 336	1 423	3 174	2 506	2 657
México	417	511	736	1 736	1 978	1 917	2 152	2 489	2 653
Japón	2 571	2 226	1 583	1 392	1 351	1 038	3 964	3 577	2 621
Ecuador	929	967	861	2 005	1 918	1 741	2 934	2 885	2 602
Corea del Sur	1 546	1 561	1 214	1 535	1 475	1 286	3 081	3 036	2 501
Colombia	921	855	1 228	1 508	1 416	1 202	2 429	2 271	2 430
Bolivia	1 604	887	1 727	677	609	631	2 281	1 496	2 359
España	1 860	1 593	1 363	753	832	719	2 613	2 425	2 082
Resto	9 573	8 764	8 097	10 769	10 494	9 703	20 342	19 258	17 800
TOTAL	47 411	42 861	39 533	41 135	42 248	40 809	88 546	85 108	80 342
Asia	13 386	12 701	11 306	13 104	13 948	14 118	26 490	26 649	25 425
Norteamérica	10 186	11 017	9 428	9 900	11 013	11 121	20 086	22 030	20 549
Unión Europea	8 120	7 024	6 380	4 770	4 991	4 741	12 890	12 014	11 121
Países Andinos 4/	6 697	5 192	5 849	5 657	5 338	4 872	12 354	10 530	10 722
Mercosur 5/	1 645	1 967	1 823	4 655	4 140	3 393	6 300	6 107	5 215
Resto	7 376	4 960	4 745	3 050	2 818	2 564	10 426	7 778	7 309

X: Exportaciones M: Importaciones
 1/ Las importaciones fueron agrupadas por país de origen.
 2/ Las exportaciones excluyen otros bienes vendidos y reparación de buques y aeronaves extranjeras.
 3/ Las importaciones excluyen material de defensa, otros bienes comprados y la reparación de buques y aeronaves nacionales en el exterior.
 4/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.
 5/ Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay.
 Fuente: Sunat.

Clasificación de exportaciones según grupos de actividad económica

Esta sección muestra las exportaciones de acuerdo con una clasificación por tipo de actividad económica. Para ello, se efectuó una selección y reagrupamiento de las principales partidas arancelarias cubriendo el 98 por ciento del valor FOB exportado en 2014 y ordenándolas de acuerdo con la clasificación industrial internacional uniforme CIIU revisión 4.

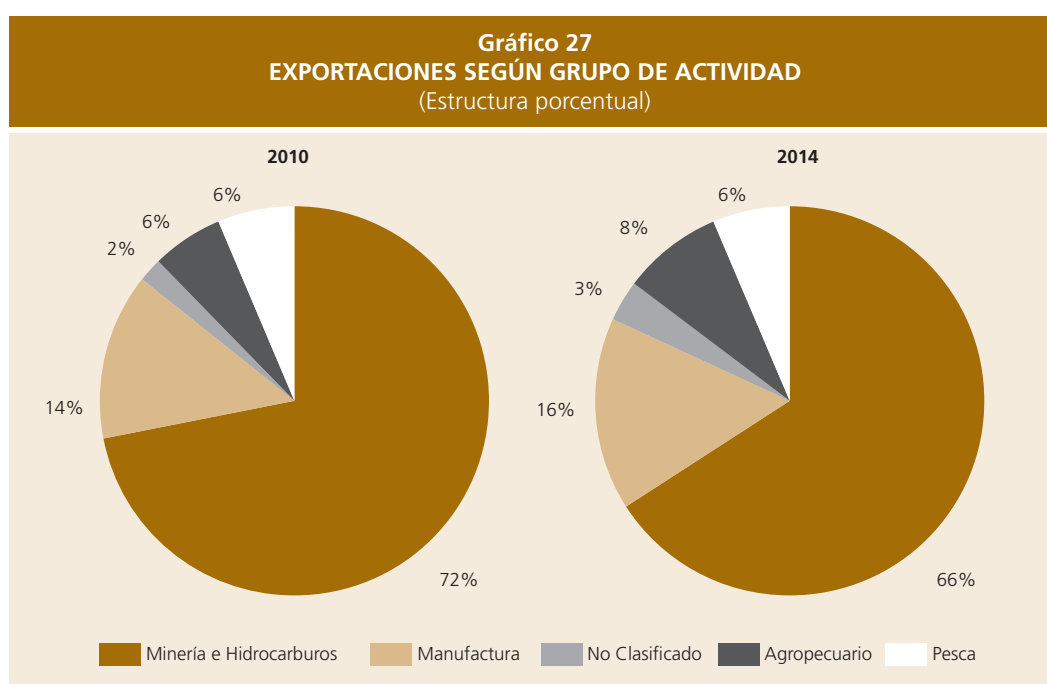
Todos los CIIU fueron clasificados en cuatro grandes grupos: agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos y manufactura. En algunos casos, distintos grupos CIIU se combinaron para lograr una categorización similar a la que figura en las estadísticas de actividad económica. Por ejemplo, los grupos CIIU 0121 a 0126, referidos al cultivo de frutas variadas, fueron combinados en un solo grupo llamado "Frutas", que incluye uvas frescas, paltas, mangos, bananos, mandarinas, entre otros. Así por ejemplo, todos los productos mineros concentrados, refinados o elaborados están bajo la categoría "minería e hidrocarburos" independientemente de que sean "tradicionales" o "no tradicionales".

De esta manera, se obtuvo que las exportaciones del sector agropecuario ascendieron a US\$ 3 268 millones en 2014, las del sector pesca, US\$ 2 522 millones, las exportaciones de minería e hidrocarburos, US\$ 25 928 millones, y las de manufactura, US\$ 6 303 millones.

Dentro del grupo agropecuario destacaron las ventas de café (US\$ 734 millones) y frutas (US\$ 1 428 millones). Cabe mencionar que uno de los productos con mayor crecimiento dentro del grupo agropecuario fue la quinua, la cual presentó una tasa de variación de 59 por ciento y totalizó envíos por US\$ 196 millones.

En el sector pesca, destacaron las exportaciones de harina y conservas de pescado, crustáceos y moluscos (US\$ 2 481 millones). En el sector minería e hidrocarburos sobresalen las ventas de los sectores dedicados a extracción de minerales no ferrosos (US\$ 9 900 millones) y de productos primarios a base de minerales no ferrosos (US\$ 10 532 millones). Finalmente, en el grupo de manufactura, destacó la exportación de productos textiles –tejidos, hilados, prendas y fibras sintéticas– por US\$ 1 475 millones.

En el siguiente gráfico se observa que entre 2010 y 2014, la distribución entre los sectores se ha mantenido relativamente estable, con la excepción de la reducción de 72 a 66 por ciento del sector minería e hidrocarburos, mientras que las participaciones del sector manufactura y agropecuario aumentaron 2 puntos porcentuales en este mismo período.





Cuadro 26
EXPORTACIONES POR GRUPO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 1/
(Millones de US\$)

CIU	Sector	2012	2013	2014
	Agropecuario 2/	2 726	2 740	3 268
0111	Cereales, leguminosas y semillas oleaginosas, excepto arroz	161	212	337
	<i>Del cual:</i>			
	Quinoa	32	79	196
	Tara en polvo	32	32	33
	Arvejas frescas	18	20	21
	Semillas de melón	0	4	20
0113	Hortalizas, tubérculos y raíces	445	526	498
	<i>Del cual:</i>			
	Espárragos frescos	343	414	385
	Cebollas frescas	54	63	66
	Las demás semillas (incluye semillas de tomate)	37	38	35
0121 - 0126	Frutas	844	1 032	1 428
	<i>Del cual:</i>			
	Uvas	366	443	643
	Paltas	136	184	304
	Mangos	117	133	138
	Bananos orgánicos	82	89	119
	Mandarinas frescas	52	43	60
0127	Café	1 023	699	734
0128	Especias y plantas aromáticas y medicinales	103	104	116
	<i>Del cual:</i>			
	Páprika entera	65	50	46
	Jenjibre	4	8	27
1030	Conservas de frutas, legumbres y hortalizas	13	15	15
1072	Azúcar de caña	43	56	69
	Resto	95	97	72
	Pesca	2 811	2 436	2 522
0311	Productos frescos o refrigerados	29	41	37
1020	Harina y conservas de pescados, crustáceos y moluscos	2 778	2 390	2 481
	Resto	4	4	4
	Minería e hidrocarburos	33 653	30 158	25 928
0610	Petróleo crudo	582	540	500
0620	Gas natural	1 331	1 372	786
0710	Hierro	845	857	647
0729	Minerales no ferrosos	12 530	10 668	9 900
1920	Productos de la refinación del petróleo	3 046	3 280	3 162
2420	Productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos	14 821	12 953	10 532
	Resto	499	487	402
	Manufactura	6 547	6 054	6 303
1030	Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	733	712	804
1040	Aceites y grasas de origen vegetal y animal	571	397	490
1050	Productos lácteos	119	112	138
1061, 1071, 1074	Molinería y Panadería	146	148	172
1073	Cacao y chocolate y de productos de confitería	123	153	240
1074	Macarrones, fideos, alucuzuz y productos farináceos	39	40	40
1079	Otros productos alimenticios	72	83	96
1080	Alimentos preparados para animales	123	122	151
1311 - 1430, 2030	Productos textiles (hilados, tejidos, prendas y fibras)	1 773	1 583	1 475
1610	Madera	112	104	116
1709	Artículos de papel y cartón	108	121	113
1811	Folleto, libros y demás impresiones	87	77	61
2011	Sustancias químicas básicas	570	465	414
2012	Abonos	58	57	66
2013	Insumos de plásticos y caucho sintético	58	57	62
2023	Productos de tocador y limpieza	196	184	177
2029	Otros productos químicos	79	64	63
2211	Llantas y cámaras	76	84	77
2220	Productos de plástico	453	439	464
2392	Materiales para la construcción	82	109	103
2410, 2431	Industria del hierro y acero	185	182	160
2432	Fundición de metales no ferrosos	189	190	221
2710	Motores eléctricos, generadores, transformadores y aparatos de distribución	29	33	28
2732	Otros cables eléctricos y electrónicos	31	10	4
2822 - 2824	Maquinaria y equipo	47	45	61
3211 - 3290	Manufacturas diversas	109	113	116
	Resto	380	372	392
	No Clasificadas	1 330	1 243	1 340
	Total	47 066	42 631	39 362

1/ Solo se ha considerado al régimen definitivo de exportación.

2/ Incluye la silvicultura.

Exportaciones tradicionales

Las exportaciones tradicionales sumaron US\$ 27 686 millones, monto menor en 12,3 por ciento al registrado en 2013, reflejando principalmente los menores precios de los metales básicos y de la harina de pescado.

El volumen embarcado de productos tradicionales descendió en 3,2 por ciento respecto al de 2013 como consecuencia principalmente de los menores embarques de oro, asociado a las menores ventas de empresas comercializadoras, y la menor producción de café debido a la plaga de la roya amarilla.

Cuadro 27						
EXPORTACIONES						
(Variaciones porcentuales)						
	Volumen			Precio		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
EXPORTACIONES TRADICIONALES	4,1	-5,0	-3,2	-4,0	-7,4	-9,4
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	-1,5	-36,6	-0,6	1,0	21,5	-1,5
Café	-14,8	-10,1	-16,8	-24,8	-24,4	26,8
Cobre	11,2	-0,8	0,0	-10,0	-7,8	-9,7
Oro	-1,3	-6,0	-12,1	6,4	-15,5	-10,3
Zinc	1,0	6,9	4,4	-12,1	-2,2	1,9
Petróleo crudo	-4,6	-6,3	5,8	5,7	-0,8	-12,8
Derivados	13,5	14,3	3,5	0,3	-4,7	-5,8
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES	5,6	-0,8	6,2	4,2	-0,4	-0,7
<i>Del cual:</i>						
Agropecuarios	2,5	6,5	22,3	6,1	4,9	0,5
Pesqueros	-5,1	-1,8	10,5	2,1	3,2	1,5
Textiles	7,1	-9,8	-12,4	2,2	-1,8	6,6
Químicos	-7,6	-3,3	2,3	7,1	-4,6	-1,9
Sidero-metalúrgicos y joyería	26,8	5,0	-12,1	-9,1	-3,4	-0,8
TOTAL	4,5	-4,1	-1,0	-2,2	-5,7	-6,9

Fuente: BCRP y Sunat.

El valor de las exportaciones pesqueras ascendió a US\$ 1 731 millones en 2014, aumentando 1,4 por ciento respecto al año previo, fundamentalmente por el aumento del volumen de aceite de pescado.

Las exportaciones mineras acumularon un valor de US\$ 20 545 millones, menor en 13,6 por ciento respecto de 2013. Este resultado reflejó, tanto las menores cotizaciones de los metales básicos en el mercado internacional, como el menor volumen exportado de oro. Cabe destacar que el volumen exportado de cobre, nuestro principal producto de exportación, alcanzó 1 402 miles de toneladas métricas finas (TMF), similar a los niveles observados en 2013.

Las ventas al exterior de petróleo y gas natural ascendieron a US\$ 4 562 millones, lo que representa una reducción de 13,4 por ciento respecto al año anterior. Esto refleja principalmente menores volúmenes y precios de gas natural.

Exportaciones no tradicionales

Las exportaciones de productos no tradicionales alcanzaron los US\$ 11 677 millones, superiores en 5,5 por ciento a las de 2013. El volumen aumentó en 6,2 por ciento debido al buen desempeño que se observó en los segmentos de agroexportación y pesquero, mientras que el precio promedio del total del rubro disminuyó ligeramente en 0,7 por ciento.

Durante los últimos diez años las exportaciones de productos no tradicionales aumentaron en promedio 12,9 por ciento. Ello por el mayor volumen exportado, que creció en promedio 7,2 por ciento anual, destacando los productos agropecuarios (13,1 por ciento), químicos (9,5 por ciento), pesqueros (7,6 por ciento) y siderometalúrgicos (5,1 por ciento).



Cuadro 28
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Agropecuarios	3 083	3 444	4 231	8,7	11,7	22,8
Pesqueros	1 017	1 030	1 155	-3,1	1,3	12,1
Textiles	2 177	1 928	1 800	9,4	-11,4	-6,6
Maderas y papeles	438	427	416	9,1	-2,5	-2,6
Químicos	1 636	1 510	1 515	-1,1	-7,7	0,3
Minerales no metálicos	722	722	664	46,8	0,0	-8,1
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 301	1 320	1 152	15,2	1,5	-12,7
Metal-mecánicos	545	544	581	14,6	-0,2	6,8
Otros 1/	277	143	161	88,6	-48,4	12,9
TOTAL	11 197	11 069	11 677	10,0	-1,1	5,5

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

Los principales mercados de destino de nuestros productos no tradicionales fueron Estados Unidos, con US\$ 2 859 millones, seguido de Colombia y Ecuador, con US\$ 800 y US\$ 746 millones, respectivamente. Sin embargo, a nivel de bloques económicos, las ventas a los países andinos disminuyeron 7,1 por ciento, principalmente por los menores envíos hacia Venezuela, mientras que las ventas hacia Norteamérica ascendieron a US\$ 3 265 millones, superiores en 5,7 por ciento a lo exportado a dicho mercado en 2013.

En el caso de Estados Unidos, los productos más vendidos fueron los t-shirts (US\$ 235 millones), espárragos frescos (US\$ 235 millones), paltas frescas (US\$ 124 millones), uvas frescas (US\$ 123 millones), quinua (US\$ 100 millones) y fosfatos de calcio (US\$ 100 millones). En general, los envíos

no tradicionales aumentaron hacia el mercado estadounidense, manteniendo el ritmo de crecimiento positivo observado en los dos últimos años.

Cuadro 29				
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES				
(Millones de US\$)				
	2012	2013	2014	Var. % 2014-2013
Estados Unidos	2 608	2 699	2 859	5,9
Colombia	766	725	800	10,5
Ecuador	738	739	746	1,1
Chile	707	756	671	-11,1
Países Bajos	453	555	657	18,5
Bolivia	530	539	570	5,9
Brasil	409	411	489	19,0
Venezuela	1 177	766	486	-36,5
España	432	414	473	14,2
China	331	366	472	28,8
Reino Unido	178	233	255	9,4
Alemania	169	188	243	29,4
México	244	259	229	-11,6
Francia	184	187	201	7,4
Italia	220	176	199	13,1
Resto	2 051	2 058	2 325	12,9
Total	11 197	11 069	11 677	5,5
Nota:				
Asia	969	1 065	1 281	20,2
Norteamérica	2 960	3 090	3 265	5,7
Unión Europea	1 894	2 006	2 341	16,7
Países Andinos 1/	3 919	3 523	3 275	-7,1
Mercosur 2/	584	558	624	11,8
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela. 2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Fuente: Sunat y BCRP.				

Las ventas de productos agropecuarios alcanzaron los US\$ 4 231 millones, destacando los envíos de uvas frescas, espárragos y paltas frescas. Cabe mencionar que se observó un mayor dinamismo de la demanda de diversos países de destino como Estados Unidos, Países Bajos y China.

A nivel de bloques, los principales destinos fueron Norteamérica (espárragos frescos, uvas frescas, paltas frescas, quinua, alcachofas en conserva, cebollas frescas y mangos frescos), la Unión Europea (paltas frescas, uvas frescas, espárragos frescos y preparados, cacao en grano, mangos frescos y banano orgánico), y los países andinos (alimentos para camarones, galletas, aceite de palma, huevos de ave para incubar y fideos).

En los últimos diez años, las ventas de productos agropecuarios han crecido a una tasa promedio anual de 18,1 por ciento, con lo cual el valor exportado de 2014 fue aproximadamente más de 4 veces el de 2005. Destacan los valores exportados de uvas frescas, paltas frescas, banano orgánico, cacao en grano y en este último año se ha visto un crecimiento exponencial de la quinua.



Cuadro 30
PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2004	2014	Var. % promedio anual 2005-2014
Uvas frescas	22	643	40,3
Espárragos frescos	142	385	10,5
Paltas frescas	19	304	32,2
Quinua	0	196	86,5
Cacao	0	152	-
Espárragos preparados	79	150	6,6
Alimentos para camarones y langostinos	19	141	22,3
Mangos frescos	42	138	12,7
Hortalizas preparadas	5	130	39,9
Leche evaporada	34	121	13,7
Banano orgánico	11	119	27,4
Alcachofas en conserva	22	93	15,5
Cebollas frescas	13	66	17,4
Mandarinas frescas	9	60	20,3
Subtotal	416	2 698	20,6
Total	801	4 231	18,1

Fuente: BCRP y Sunat.

Las exportaciones de productos pesqueros fueron de US\$ 1 155 millones, reflejando las mayores ventas de pota congelada y en conserva, así como de colas de langostino. Los principales mercados fueron Estados Unidos, China y España. En los últimos diez años, las exportaciones pesqueras crecieron a un ritmo promedio anual de 15,3 por ciento.

Cuadro 31
PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2004	2014	Var. % promedio anual 2005-2014
Pota congelada	83	276	12,8
Pota en conserva	27	233	24,2
Colas de langostinos	17	138	23,4
Conchas de abanico	24	122	17,4
Filetes congelados	0	61	-
Filetes (incluye filetes secos)	5	52	25,4
Demás pescados congelados	0	35	-
Conserva de anchoas	4	33	24,4
Langostinos enteros congelados	6	25	16,0
Conservas de pescado (incluye atún)	16	24	4,1
Harina de pota	4	22	18,5
Merluzas congeladas	0	12	51,9
Subtotal	186	1 033	18,7
Total	277	1 155	15,3

Fuente: BCRP y Sunat.

Las exportaciones textiles alcanzaron un valor de US\$ 1 800 millones, menores en 6,6 por ciento a las del año anterior. El volumen exportado, registró un descenso de 12,4 por ciento, en tanto que los precios promedio aumentaron 6,6 por ciento. La contracción del volumen exportado de productos textiles estuvo asociada a las menores ventas a los países andinos (principalmente Venezuela y en menor medida Chile y Ecuador) atenuado por la recuperación de los envíos hacia Mercosur (Brasil) y la Unión Europea.

Cuadro 32
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES TEXTILES
(Millones de US\$)

	Año			Var. % 2014-2013
	2012	2013	2014	
Estados Unidos	645	655	663	1,3
Venezuela	708	422	271	-35,7
Brasil	102	104	119	15,1
Ecuador	100	116	107	-7,4
Colombia	94	94	101	7,2
Chile	81	88	77	-13,0
Italia	58	59	63	6,2
Alemania	35	40	45	11,9
Bolivia	45	39	42	7,0
México	35	44	38	-12,2
China	20	23	30	27,7
Argentina	41	32	30	-6,7
Canadá	24	24	21	-12,9
Reino Unido	21	19	20	6,2
Japón	18	18	19	5,3
Resto	150	151	154	2,1
Total	2 177	1 928	1 800	-6,6
Nota:				
Asia	72	79	87	10,9
Norteamérica	703	722	722	0,0
Unión Europea	160	167	179	7,1
Países Andinos 1/	1 027	759	598	-21,2
Países Andinos sin Venezuela	319	338	327	-3,1
Mercosur 2/	153	141	155	10,1

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

Las exportaciones de productos químicos sumaron US\$ 1 515 millones, levemente superior a lo exportado en 2013. En el año se observaron menores precios de comercialización de estos productos (1,9 por ciento) así como un aumento en el volumen de embarques de soda cáustica, ácido bórico, láminas flexibles para envolturas y óxido de zinc. Los principales mercados de productos químicos fueron Colombia, Chile y Ecuador.

Diversificación de las exportaciones

En la última década se observó un crecimiento significativo del valor de nuestras exportaciones, acompañado de una mayor diversificación de las mismas, principalmente de las exportaciones no tradicionales.

En 2014, el número de productos⁷ no tradicionales exportados fue 4 476, en comparación a los 3 838 de 2004, es decir, 638 nuevos productos. Por otra parte, el número de destinos de las exportaciones no tradicionales pasó de 173 países, en 2004 a 184 en 2014 y el número de empresas exportadoras se incrementó en 2 799 entre 2004 y 2014.

Importaciones

Las importaciones alcanzaron un nivel de US\$ 40 809 millones, lo que representó una contracción de 3,4 por ciento respecto al cierre del año 2013, asociado a la desaceleración de la demanda interna.

⁷ Medido por el número de partidas.



Cuadro 33
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(Valor FOB en millones de US\$)

	Millones de US\$			Variación porcentual			Promedio
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2005-2014
1. BIENES DE CONSUMO	8 252	8 843	8 896	22,5	7,2	0,6	16,1
No duraderos	4 082	4 502	4 655	17,0	10,3	3,4	15,0
Principales alimentos	568	381	479	39,0	-32,9	25,6	14,1
Resto	3 514	4 120	4 176	14,1	17,3	1,4	15,1
Duraderos	4 170	4 342	4 241	28,5	4,1	-2,3	17,5
2. INSUMOS	19 273	19 528	18 815	5,1	1,3	-3,6	13,4
Combustibles, lubricantes y conexos	5 885	6 454	5 757	2,3	9,7	-10,8	12,6
Materias primas para la agricultura	1 292	1 244	1 339	18,2	-3,7	7,6	14,4
Materias primas para la industria	12 096	11 830	11 720	5,3	-2,2	-0,9	13,6
3. BIENES DE CAPITAL	13 347	13 664	12 913	13,8	2,4	-5,5	18,5
Materiales de construcción	1 488	1 443	1 422	2,7	-3,0	-1,5	22,2
Para la agricultura	137	131	141	24,0	-4,4	7,4	17,1
Para la industria	8 168	8 327	8 691	11,2	2,0	4,4	18,0
Equipos de transporte	3 554	3 762	2 659	25,8	5,8	-29,3	18,7
4. OTROS BIENES	262	213	185	-26,2	-18,8	-13,0	8,1
5. TOTAL IMPORTACIONES	41 135	42 248	40 809	10,7	2,7	-3,4	15,3
Nota:							
Principales alimentos	2 528	2 372	2 459	9,7	-6,2	3,7	13,0
Trigo	516	568	555	-3,7	10,1	-2,4	9,7
Maíz y/o sorgo	507	502	479	-10,1	-1,1	-4,6	14,9
Arroz	149	110	127	26,1	-26,5	15,9	17,0
Azúcar	188	78	80	36,4	-58,5	2,8	6,1
Lácteos	167	127	204	70,9	-23,5	59,7	19,0
Soya	936	920	946	17,7	-1,7	2,8	14,0
Carnes	64	66	68	16,7	3,0	2,7	12,5

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

Cuadro 34
IMPORTACIONES
(Variaciones porcentuales)

	Volumen			Precio		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
BIENES DE CONSUMO	21,1	5,6	0,4	1,2	1,5	0,2
Consumo no duradero	15,7	8,0	4,2	1,1	2,1	-0,7
Consumo duradero	26,8	3,2	-3,4	1,3	0,9	1,1
INSUMOS	5,7	3,1	-0,3	-0,5	-1,7	-3,3
Principales alimentos	3,4	3,6	9,1	0,0	-1,9	-8,8
Petróleo y derivados	-1,3	10,6	-4,3	3,7	-3,1	-7,1
Insumos Industriales	10,1	-0,7	0,2	-2,9	-1,0	-0,3
<i>Del cual</i>						
Plásticos	10,7	1,6	2,7	-9,6	3,1	3,2
Hierro y acero	19,6	0,4	-0,7	-8,2	-9,8	-2,7
Textiles	8,1	2,3	5,3	-10,3	-6,8	0,0
Papeles	5,3	-0,1	6,1	-1,4	-1,8	-1,6
Productos químicos	5,4	0,1	1,0	-0,8	0,0	-1,1
Químicos orgánicos	18,9	2,1	-6,4	-7,4	-1,0	1,0
BIENES DE CAPITAL	13,6	2,4	-5,5	0,2	-0,1	0,0
Materiales de construcción	2,5	-3,0	-1,5	0,2	-0,1	0,0
Resto 1/	15,1	3,1	-5,9	0,2	-0,1	0,0
Total	10,7	3,2	-1,9	0,0	-0,5	-1,5

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

El precio promedio de las importaciones en 2014 disminuyó 1,5 por ciento respecto al año anterior, destacan las caídas de 8,8 por ciento en los precios de los principales alimentos y de 7,1 por ciento del petróleo y derivados. En contraste, se observa un crecimiento en los precios de bienes de consumo duradero (1,1 por ciento) y de plásticos (3,2 por ciento).

Los componentes en los cuales se observaron las mayores contracciones dentro del total de importaciones fueron petróleo y derivados (asociado a la menor cotización internacional del petróleo) y los bienes de capital (principalmente por menores compras de equipos de transporte), con tasas de crecimiento negativas en términos de valor de 11,0 y 5,5 por ciento, respectivamente. Por otro lado, se observó un crecimiento de las importaciones de bienes de consumo no duradero producto de las mayores compras de prendas de vestir y preparados comestibles.

El rubro de bienes de consumo duradero se contrajo después de dos años seguidos de crecimiento, en línea con la evolución observada del consumo privado. Entre los productos que mostraron una importante reducción se encuentran las motocicletas y juegos y tragamonedas. Sin embargo, la demanda por importaciones de televisores se incrementó 3,4 por ciento, alcanzando los US\$ 549 millones, y tuvieron como principales países de origen a México y China.

Las importaciones de insumos ascendieron a US\$ 18 815 millones, representando el 46,1 por ciento del total de nuestras importaciones. La reducción en términos de valor fue de 3,6 por ciento respecto a 2013, en línea con el menor precio de importación en dichos rubros. En el rubro de petróleo y derivados, se observó una reducción del volumen de las importaciones de crudo y diésel, así como de su precio, en línea con la evolución de la cotización internacional del petróleo.

En el caso de los insumos industriales, se registró una expansión de 0,2 por ciento en términos de volumen, asociado a las mayores importaciones de papeles, textiles, y productos plásticos, resaltando las compras de papel prensa en bobinas u hojas y papel y cartón para fines gráficos; tejidos de punto, algodón sin cardar e hilados; y polipropileno y polietileno. Los países de origen asociados al incremento en el volumen de papeles fueron Estados Unidos y China, en el caso de los productos textiles China e India, mientras que en el rubro de productos plásticos destacan las mayores compras a Brasil y China.

Por otro lado, el grupo de productos químicos orgánicos se contrajo 6,4 por ciento en términos reales, después de tres años de presentar tasas de crecimiento positivas. Destacan las menores adquisiciones de alcohol carburante por parte de Petroperú y La Pampilla.

Las importaciones de bienes de capital mostraron una caída nominal de 5,5 por ciento, reflejando en su totalidad el efecto de menores volúmenes. Si se excluyeran los materiales de construcción, la reducción en términos reales sería de 5,9 por ciento. Por sectores económicos resaltan las menores importaciones del sector transporte (US\$ 803 millones), asociado a menores compras de las empresas Toyota del Perú (camionetas pick-up), GYM Ferrovías (trenes) y Volvo (camiones y camionetas pick-up); y electricidad (US\$ 203 millones), asociado a menores adquisiciones hechas por las empresas Luz del Sur (generadores eléctricos), ENERSUR (partes de turbinas de gas) y Electro Oriente (grupos electrógenos).

En contraste, el sector de telecomunicaciones realizó mayores adquisiciones, destacando las compras de equipos de telefonía celular por parte de América Móvil y Telefónica, mientras que en el sector minería resalta el incremento en las compras realizadas por empresas tales como Cerro Verde (partes de maquinaria, vigas para construcción y motores electromagnéticos) y Yanacocha (partes de maquinaria y accionamientos).

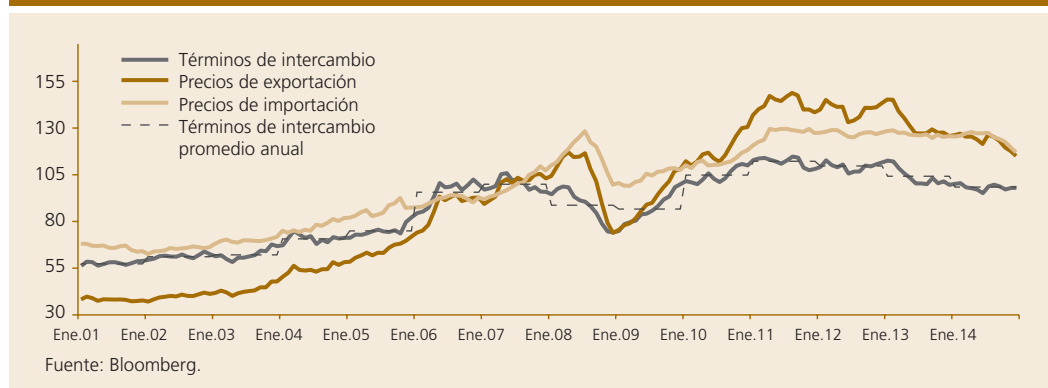
Cuadro 35
IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL POR SECTORES ECONÓMICOS

Sector	Valor FOB: millones de US\$			Variación porcentual		
	2012	2013	2014	2012	2013	Promedio 2005-2014
Agricultura	55	50	43	-9,8	-12,4	20,2
Pesca	13	9	7	-26,4	-24,8	-3,8
Hidrocarburos	413	276	273	-33,2	-1,1	12,3
Minería	1 628	1 526	1 715	-6,3	12,4	19,4
Manufactura	1 183	1 236	1 137	4,5	-8,0	14,1
Construcción	681	676	590	-0,7	-12,8	21,2
Electricidad	300	341	138	13,6	-59,5	14,7
Transportes	2 247	2 376	1 572	5,7	-33,8	23,9
Telecomunicaciones	843	953	1 185	13,0	24,3	17,9
Comercializadoras de Bienes de Capital	3 382	3 286	3 198	-2,8	-2,7	17,4
Equipos de tecnología de la información	755	794	871	5,1	9,8	16,5
Maquinaria y equipos diversos	741	683	749	-7,9	9,7	22,0
Instrumentos de medicina y cirugía	102	127	113	24,4	-11,5	14,2
Equipos de oficina	156	147	143	-6,3	-2,2	15,6
Servicios financieros	639	448	336	-29,9	-25,0	14,0
Resto de comercializadoras	988	1 088	986	10,1	-9,4	17,6
No clasificadas	2 603	2 936	3 054	12,8	4,0	20,1
Nota:						
Celulares	553	762	1 022	37,8	34,2	21,4
Total	13 347	13 664	12 913	2,4	-5,5	18,5

2.2 Términos de Intercambio

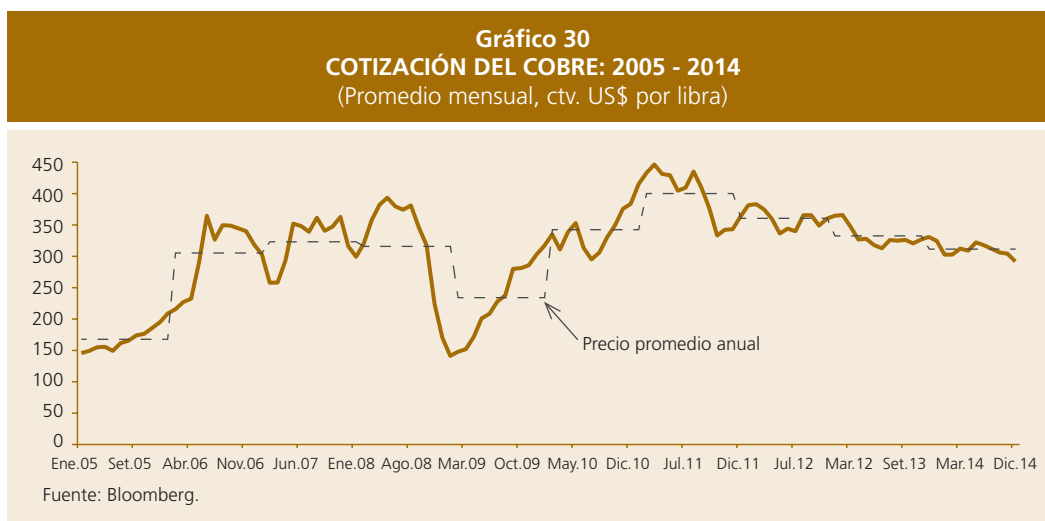
Durante 2014, los términos de intercambio registraron una disminución promedio de 5,4 por ciento. La reducción de 6,9 por ciento en los precios de exportación fue parcialmente compensada por una caída de 1,5 por ciento en los precios de importaciones. En términos generales, los precios de los *commodities* se vieron afectados por el retiro del estímulo monetario de la FED y por las expectativas de inicio del ciclo de alzas en su tasa de interés. También influyeron los temores de un menor crecimiento de China y algunos eventos —como la crisis en Ucrania y la situación de Grecia— que aumentaron la aversión al riesgo y disminuyeron la demanda especulativa por *commodities*. En el caso de los alimentos, los precios internacionales se vieron presionados, además, por la abundancia de oferta como consecuencia de las mayores siembras.

Gráfico 29
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO E ÍNDICES DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN:
ENERO 2001 - DICIEMBRE 2014
(2007=100)

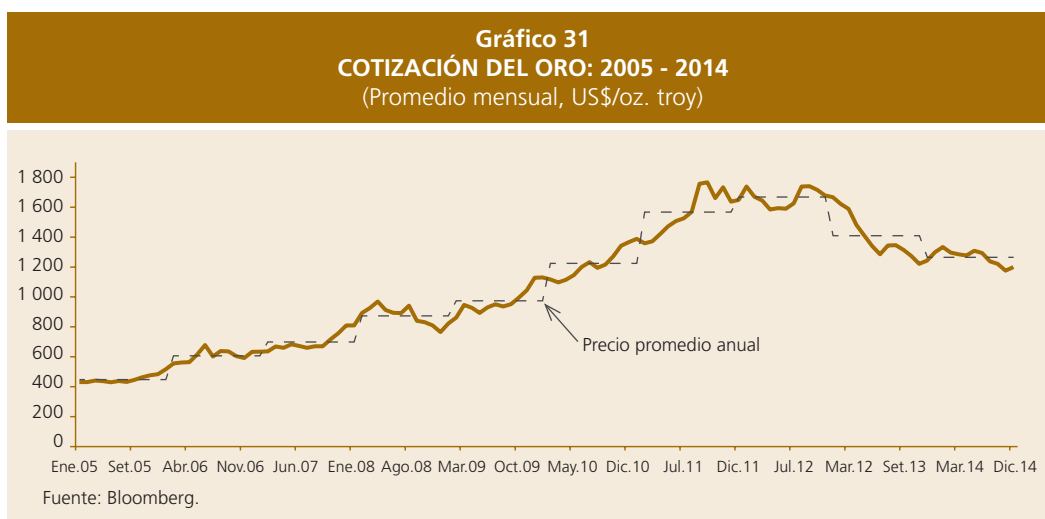


El precio promedio del cobre registró una caída de 6 por ciento en 2014, cerrando con una cotización promedio anual de cUS\$/lb 311. El año se caracterizó por una tendencia descendente que se acentuó en el último trimestre; registrando una cotización máxima de cUS\$/lb 331 en el mes de enero y un mínimo de cUS\$/lb 291 en diciembre.

La cotización de cobre se apoyó en las perspectivas de un mercado global superavitario sostenido por un fuerte incremento en la oferta global de cobre y por las menores expectativas de crecimiento económico de China. A ello se sumó la apreciación del dólar y la caída del precio del petróleo en el último trimestre que redujo la presión sobre los costos de producción. Sin embargo, la caída en la cotización fue limitada hacia fin de año, por el inesperado crecimiento en la demanda de China y por un menor crecimiento de la producción debido a la postergación de algunos proyectos y a los recortes de producción de algunas minas existentes.

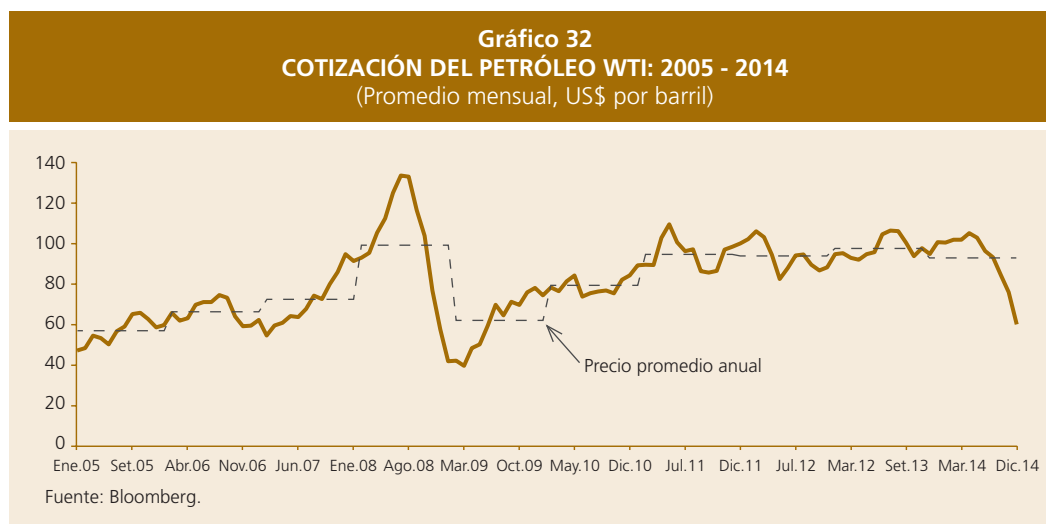


La cotización promedio del oro disminuyó 10 por ciento, cerrando con un nivel promedio anual de US\$/oz 1 266 en 2014. La caída estuvo sustentada en la apreciación del dólar, ocasionada por el retiro del programa de compras y las expectativas de alza de las tasas de interés de la Reserva Federal. La menor demanda de oro se reflejó en las liquidaciones de los Exchange Trade Funds (ETF), por segundo año consecutivo. Esto fue contrarrestado parcialmente por el incremento de las posiciones largas netas no comerciales de oro en las bolsas de metales y las compras de oro de los bancos centrales. Por el lado de la demanda física, la caída del precio se explica por la menor demanda de los sectores de joyería y tecnología.



El precio promedio del petróleo WTI disminuyó 5 por ciento, registrando una cotización promedio de US\$/bl. 93 en 2014. El año registró una marcada volatilidad, al comenzar con una tendencia al alza que llevó al precio a un máximo en el año de US\$/bl. 105 en junio. A partir de esa fecha, la cotización del petróleo inició un descenso continuo que lo llevó a un mínimo de US\$/bl 60 en diciembre, es decir una caída de 43 por ciento en el segundo semestre del año.

El desplome en la cotización del petróleo se asoció al exceso de oferta de crudo vinculada al continuo crecimiento de la producción de petróleo no convencional en Estados Unidos. Ello en un contexto de menor demanda de crudo asociada al ajuste del crecimiento en las economías emergentes. La caída se acentuó con la decisión de la OPEP de no recortar su cuota de producción en noviembre, a pesar de las señales de un mercado con un superávit creciente. Primó la decisión de los productores más grandes de la OPEP, como Arabia Saudita, de mantener su cuota de mercado.



2.3 Servicios

El déficit en el comercio exterior de servicios fue de US\$ 1 800 millones, inferior en US\$ 1 millón al de 2013. Los ingresos se incrementaron en US\$ 60 millones (1 por ciento) respecto al año anterior, observándose mayores ingresos por servicios de seguros y reaseguros. Por su parte, los egresos alcanzaron los US\$ 7 674 millones, aumentando en US\$ 59 millones (0,8 por ciento) debido al incremento de pagos de primas al exterior.

Cuadro 36
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. TRANSPORTES	-1 628	-1 367	-1 440	-16,0	5,3
1. Crédito	1 223	1 524	1 380	24,7	-9,5
2. Débito	-2 850	-2 891	-2 819	1,4	-2,5
II. VIAJES	1 004	1 408	1 417	40,3	0,6
1. Crédito	2 443	3 009	3 001	23,2	-0,3
2. Débito	-1 439	-1 601	-1 584	11,2	-1,0
III. COMUNICACIONES	-74	-146	-146	96,5	-0,4
1. Crédito	147	131	149	-10,5	13,6
2. Débito	-221	-278	-295	25,5	6,2
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	-366	-404	-376	10,2	-6,9
1. Crédito	361	400	539	10,6	34,9
2. Débito	-728	-803	-915	10,4	13,9
V. OTROS 1/	-1 355	-1 293	-1 256	-4,6	-2,8
1. Crédito	742	749	804	1,0	7,3
2. Débito	-2 097	-2 042	-2 060	-2,6	0,9
VI. TOTAL SERVICIOS	-2 420	-1 801	-1 800	-25,6	0,0
1. Crédito	4 915	5 814	5 874	18,3	1,0
2. Débito	-7 335	-7 615	-7 674	3,8	0,8

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

El déficit por transportes fue de US\$ 1 440 millones, superior en US\$ 73 millones al registrado en 2013. Los ingresos disminuyeron en US\$ 144 millones (9,5 por ciento) como resultado de la disminución en la venta de pasajes en el exterior de líneas aéreas nacionales (10,4 por ciento) y en menor medida por menores ingresos de naves y aerolíneas extranjeras en el país. Mientras tanto, los egresos disminuyeron US\$ 72 millones, debido a la reducción de los pagos por fletes (3,8 por ciento).

El superávit por viajes fue de US\$ 1 417 millones. Los ingresos disminuyeron 0,3 por ciento debido al menor gasto promedio (1,5 por ciento) y a la disminución del número de visitantes que ingresan al país a través del aeropuerto internacional Jorge Chávez (1,1 por ciento). Por su parte, los egresos disminuyeron 1,0 por ciento debido principalmente al menor gasto promedio efectuado (4,2 por ciento).

El rubro otros servicios registró un déficit de US\$ 1 256 millones. Los ingresos se incrementaron en 7,3 por ciento, principalmente por otros servicios empresariales. Por otro lado, los egresos aumentaron en US\$ 18 millones (0,9 por ciento) por servicios de informática e información.

Cuadro 37					
SERVICIOS: OTROS SERVICIOS					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
Resultado de otros servicios	-1 355	-1 293	-1 256	-4,6	-2,8
Ingresos	742	749	804	1,0	7,3
Servicios de gobierno	146	149	153	2,2	2,8
Otros servicios	596	601	651	0,8	8,4
Otros servicios empresariales 1/	479	482	541	0,6	12,1
Servicios financieros	59	68	58	14,4	-14,7
Servicios informática e información	36	33	33	-7,2	-1,3
Servicios personales, culturales y recreativos	12	8	11	-26,3	30,1
Regalías y derechos de licencia	10	9	9	-14,3	0,6
Egresos	2 097	2 042	2 060	-2,6	0,9
Servicios de gobierno	157	161	165	2,8	2,0
Otros servicios	1 940	1 881	1 896	-3,1	0,8
Otros servicios empresariales 1/	1 378	1 339	1 273	-2,9	-4,9
Servicios informática e información	229	210	275	-8,6	30,8
Regalías y derechos de licencia	180	201	221	11,5	10,2
Servicios financieros	86	101	102	17,8	1,0
Servicios de construcción	24	21	24	-11,2	12,9
Servicios personales, culturales y recreativos	42	9	1	-78,1	-90,1

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

2.4 Transferencias corrientes

Las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 4 374 millones durante 2014, siendo su componente más importante las remesas hechas por los peruanos en el exterior (60 por ciento). Cabe destacar que el impuesto a la renta de no domiciliados representó el 27,7 por ciento de las transferencias corrientes de 2014, siendo su segundo componente más importante. Este alto porcentaje se alcanzó debido a la compra de empresas nacionales por parte de extranjeros.

Los ingresos por remesas alcanzaron los US\$ 2 639 millones, lo que equivale a una disminución de 2,5 por ciento respecto a 2013. Esta disminución es menor a la del año pasado pero continúa reflejando



los efectos de la crisis internacional y la lenta recuperación de la Eurozona. Es así que Estados Unidos y España canalizaron el 45 por ciento del total de remesas al país en 2014, comparado con el 46,1 por ciento en 2013. Ello generó que en 2014 las remesas representen el 1,3 por ciento del PBI, cifra igual a la del año anterior y que constituye la menor de los últimos once años.

Cuadro 38
REMESAS DEL EXTERIOR

Año	Millones de US\$	Variación porcentual	Porcentaje del PBI
2004	1 133	30,4	1,6
2005	1 440	27,1	1,8
2006	1 837	27,6	2,0
2007	2 131	16,0	2,1
2008	2 444	14,7	2,0
2009	2 409	-1,4	2,0
2010	2 534	5,2	1,7
2011	2 697	6,4	1,6
2012	2 788	3,4	1,4
2013	2 707	-2,9	1,3
2014	2 639	-2,5	1,3

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

De manera similar al año anterior, el principal país de origen de las remesas continuó siendo Estados Unidos, a pesar de experimentar una reducción de 1,5 por ciento en el monto total de sus envíos. De manera similar, hubo una disminución de 14,9 en las remesas desde España (que, sin embargo, sigue siendo la segunda fuente de origen).

Por el contrario, las remesas proveniente de Chile, país que se consolida como la tercera fuente de origen, tuvo un aumento de 8,1 por ciento del monto remesado (9,5 por ciento del total).

La remesa promedio fue de US\$ 293 por envío, disminuyendo US\$10 en relación a 2013. Las remesas promedio que aumentaron fueron las procedentes de Argentina (1,3 por ciento) y resto de países (0,3 por ciento) y la que más descendió fue la proveniente de España (8 por ciento). En cuanto al número de envíos, se observó un fuerte descenso de las transacciones desde Argentina (11 por ciento) y España (7,5 por ciento), mientras que Chile mostró un considerable aumento (14 por ciento).

Cuadro 39
REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES

	Remesa anual			Remesa promedio anual			Número de envíos 2/		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Estados Unidos	34,0	34,4	34,7	255	263	259	3 716	3 532	3 536
España	13,9	11,8	10,3	395	375	345	983	851	787
Chile	7,0	8,5	9,5	224	232	220	870	996	1 136
Japón	9,3	8,4	8,1	610	560	527	423	407	404
Italia	7,6	7,7	7,4	314	318	299	673	653	654
Argentina	5,8	4,7	4,3	227	226	229	711	562	500
Resto de países 1/	22,5	24,6	25,7	388	393	395	752	862	912
Total	100,0	100,0	100,0	302	303	293	8 129	7 863	7 929

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

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

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

Al igual que el año pasado, la principal fuente de origen de las remesas fueron las empresas de transferencias de fondos (ETF) y otros medios, que intermediaron el 47,8 por ciento del total remesado.

Por su parte, los bancos tuvieron una participación del 40,2 por ciento, continuando con la tendencia decreciente del año 2013.

Cuadro 40			
REMESAS DEL EXTERIOR POR FUENTE			
(Participación porcentual)			
Año	2012	2013	2014
ETFs - Otros medios 1/	41,6	44,4	47,8
Bancos	46,4	43,6	40,2
Medios informales	12,0	12,0	12,0
Remesas del Exterior	100,0	100,0	100,0

1/ Empresas de Tranferencias de Fondos (ETFs) y otros medios.
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), Bancos y empresas.

2.5 Renta de factores

La renta de factores presentó un déficit de US\$ 9 328 millones, menor en US\$ 1 303 millones al obtenido el año anterior debido principalmente a los menores egresos por utilidades de los sectores minería, hidrocarburos y financiero. Por su parte, los ingresos del sector privado ascendieron a US\$ 507 millones, monto que recoge los intereses por depósitos y el rendimiento de las inversiones del sector financiero y no financiero.

El déficit correspondiente al sector público fue de US\$ 708 millones, monto menor en US\$ 150 millones respecto al del año anterior debido a menores egresos de intereses por préstamos de largo plazo.

Cuadro 41					
RENTA DE FACTORES					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. INGRESOS	1 152	1 222	1 212	6,1	-0,9
1. Privados	409	460	507	12,3	10,3
2. Públicos	742	762	704	2,7	-7,6
II. EGRESOS	13 551	11 853	10 540	-12,5	-11,1
1. Privados	12 080	10 232	9 127	-15,3	-10,8
Utilidades 1/	11 402	9 301	7 964	-18,4	-14,4
Intereses	677	932	1 164	37,6	24,9
- Por préstamos de largo plazo	421	445	461	5,6	3,6
- Por bonos	140	368	608	163,2	65,1
- De corto plazo 2/	116	119	96	2,4	-19,4
2. Públicos	1 472	1 621	1 413	10,2	-12,8
Intereses por préstamos de largo plazo	286	421	209	47,2	-50,3
Intereses por bonos	1 185	1 199	1 203	1,2	0,3
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	0,0	0,0
III. SALDO (I-II)	-12 399	-10 631	-9 328	-14,3	-12,3
1. Privados	-11 670	-9 773	-8 620	-16,3	-11,8
2. Públicos	-729	-858	-708	17,7	-17,5

1/ Utilidades o pérdidas devengadas en el periodo. Incluye las utilidades y dividendos remesados al exterior más las ganancias no distribuidas.
2/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.
3/ Comprende intereses por deudas de corto y largo plazo.
Fuente: BCRP, MEF, Cofide, ONP y empresas.



2.6 Cuenta financiera del sector privado

En el año 2014 la cuenta financiera del sector privado alcanzó US\$ 6 490 millones, monto inferior en US\$8 391 millones respecto a 2013, producto de una mayor inversión de cartera en el exterior por cuenta de inversionistas residentes y una menor IDE y de cartera en el país. La disminución de la IDE está asociada con menores aportes y préstamos con matriz en el año, mientras que la disminución de la inversión de cartera lo está a una menor emisión de bonos por parte del sector privado (en especial del sector no financiero).

El flujo de pasivos del sector privado con el exterior fue de US\$ 11 038 millones. El 71,4 por ciento de dicho monto correspondió a IDE, principalmente en forma de reinversión de utilidades de las empresas extranjeras. La IDE acumuló un flujo de US\$ 7 885 millones en el año y se concentró mayormente en los sectores de minería (US\$ 2 549 millones) y servicios no financieros (US\$ 2 256 millones), los que explicaron el 61 por ciento del flujo total.

Cuadro 42
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

	Millones de US\$			Diferencias	
	2012	2013	2014	2013	2014
1. ACTIVOS	-2 408	-1 291	-4 548	1 117	-3 256
Inversión directa en el extranjero	- 78	- 137	- 96	-59	41
Inversión de cartera en el exterior 1/	-2 330	-1 154	-4 452	1 176	-3 297
2. PASIVOS	18 200	16 173	11 038	-2 028	-5 135
Inversión directa extranjera en el país	11 918	9 298	7 885	-2 620	-1 414
a. Reinversión	7 033	3 764	3 978	-3 269	214
b. Aportes y otras operaciones de capital	5 393	2 460	1 487	-2 933	-973
c. Préstamos netos con matriz	- 508	3 075	2 420	3 583	-654
Inversión extranjera de cartera en el país	2 246	5 876	2 668	3 630	-3 208
a. Participaciones de capital 2/	- 142	585	- 79	727	-664
b. Otros pasivos 3/	2 389	5 292	2 748	2 903	-2 544
Préstamos de largo plazo	4 036	998	485	-3 038	-513
a. Desembolsos	6 841	4 111	4 181	-2 730	70
b. Amortización	-2 805	-3 112	-3 695	-307	-583
3. TOTAL	15 792	14 881	6 490	-911	-8 391
Nota:					
Inversión directa extranjera neta	11 840	9 161	7 789	-2 679	-1 372

1/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento.
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.
3/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).
Fuente: BCRP, Cavali S.A. ICLV, Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Proinversión) y empresas.

Cuadro 43
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN EL PAÍS POR SECTOR DE DESTINO (*)
(Millones de US\$)

	2012	2013	2014
Hidrocarburos	1 228	843	1 049
Minería	7 112	4 555	2 549
Sector financiero	1 420	915	1 031
Servicios no financieros	1 037	2 505	2 256
Manufactura	422	65	735
Energía y otros	698	414	265
TOTAL	11 918	9 298	7 885

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

La colocación de bonos públicos y privados en mercados externos cayó de US\$ 6 389 en 2013 a US\$ 5 510 en 2014, montos históricamente altos. Del total de colocaciones realizadas en 2014, US\$ 2 204 millones correspondieron al sector financiero, mientras que las colocaciones de las empresas no financieras sumaron US\$ 3 306 millones. Los fondos recaudados mediante la colocación de estos papeles permitieron al sector privado financiar proyectos, atender obligaciones con la banca y sus filiales, e incluso adquirir una empresa del exterior.

Cuadro 44
EMISIONES DE BONOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL 2012 - 2014*

Fecha	Empresa	Monto (Millones US\$)	Plazo (Años)	Rendimiento
I. Total Año 2012		3 825		
a. Sector Financiero		2 465		
b. Sector No Financiero		1 360		
II. Total Año 2013		6 389		
a. Sector Financiero		2 236		
22 de enero	BBVA Banco Continental	300	3,5	2,314%
24 de enero	Fondo MiVivienda	500	10	3,500%
1 de abril	Banco de Crédito	716	10	4,250%
5 de abril	Banco de Crédito	170	14	6,125% hasta 23/04/2022, Libor 3M+7,043%
8 de abril	BBVA Banco Continental	500	5	3,250%
13 de diciembre	Interbank	50	10	7,50%
b. Sector No Financiero		4 153		
10 de enero	Copeinca	75	5	9,000%
25 de enero	Exalmar	200	7	7,380%
10 de enero	Cementos Pacasmayo	300	10	4,630%
15 de marzo	Alicorp	450	10	3,880%
21 de marzo	Gas Natural de Lima y Callao - Cálidda	320	10	4,380%
21 de marzo	Compañía Minera Milpo	350	10	4,630%
9 de abril	Corporación Lindley	260	10	4,630%
19 de abril	Ferreycorp	300	7	4,880%
23 de abril	Transportadora de Gas del Perú	850	15	4,250%
30 de abril	Consorcio Transmantaro	450	10	4,380%
9 de setiembre	Inkia Energy	150	8	8,375%
6 de noviembre	San Miguel Industrias	200	7	7,750%
7 de noviembre	Andino Investment Holding	115	7	11,000%
5 de diciembre	Planta de Reserva Fría de Generación de Eten	133	20	7,650%
III. Total Año 2014		5 510		
a. Sector Financiero		2 204		
15 de enero	Banco de Crédito	200	13	6,125% hasta 23/04/2022, Libor 3M+7,043%
11 de marzo	Banco Internacional del Perú SAA	300	15	6,625% hasta 18/03/2024, Libor 3M+5,76%
26 de marzo	Fondo Mivienda	300	5	3,375%
13 de junio	Fondo Mivienda 1/	279	4	1,250%
2 de julio	Banco de Crédito del Perú	225	3,5	2,750%
8 de julio	COFIDE	300	5	3,250%
8 de julio	COFIDE	300	15	5,25% hasta 15/07/2024, Libor 3M+5,605%
15 de setiembre	Banco Continental BBVA	300	15	5,339%
b. Sector No Financiero		3 306		
15 de enero	Ares	350	7	7,750%
31 de enero	Minsur SA	450	10	6,250%
8 de abril	Abengoa Transmisión Sur	432	29	6,880%
24 de abril	Camposol	75	3	9,880%
27 de junio	Rutas de Lima 2/	370	22	8,380%
27 de junio	Rutas de Lima 3/	150	25	5,250%
1 de julio	Patrimonio Fideicometido Inretail Shopping Malls	350	9	6,500%
7 de octubre	Inretail Peru Corp.	300	7	5,250%
28 de octubre	UNACEM	625	7	5,875%
15 de diciembre	Energía Eólica	204	20	6,000%

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

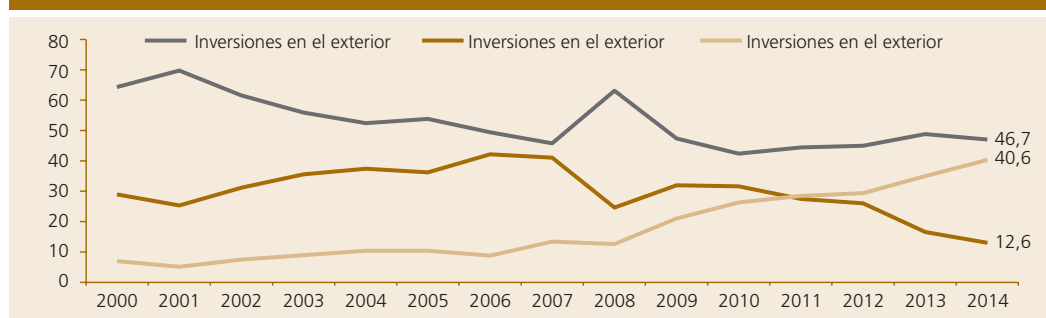
1/ Emisión en francos suizos.

2/ Emisión en nuevos soles.

3/ Emisión en nuevos soles VAC.

Los activos externos aumentaron US\$ 4 548 millones (flujo superior en US\$ 3 256 millones respecto de 2013). Esto se explica por mayores adquisiciones de activos externos por parte de las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), asociadas con la elevación de su límite operativo de inversión en el exterior. Dicho límite alcanzó el 41,5 por ciento a diciembre de 2014, 5 puntos porcentuales más que a diciembre de 2013.

Gráfico 33
INVERSIONES DE CARTERA DE LAS AFP
(En porcentajes)



2.7 Capitales de corto plazo

Por último, el flujo neto de capitales de corto plazo mostró una reversión desde una salida de US\$ 2 125 millones en 2013 a un flujo positivo de US\$ 354 millones en 2014. Los pasivos aumentaron en US\$ 531 millones debido principalmente al aumento de los pasivos bancarios en US\$ 458 millones. Asimismo, se adquirieron activos en el exterior por US\$ 177 millones, de los cuales US\$ 440 millones corresponden a adquisiciones de empresas bancarias, monto que se compensó por una disminución de US\$ 384 millones de activos del sector no financiero.

2.8 Cuenta financiera del sector público

En el año 2014 la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 16 millones, superior en US\$ 1 327 millones a la registrada el año previo. La diferencia con respecto al 2013 obedece principalmente a la mayor emisión de bonos globales (US\$ 500 millones) y de MIVIVIENDA y COFIDE (US\$ 1 190 millones) durante el 2014, así como a la menor amortización de deuda pública externa.

Cuadro 45
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. DESEMBOLSOS	1 448	1 277	2 922	-171	1 645
Proyectos de Inversión	333	652	988	319	336
Gobierno central	317	195	133	-122	-62
Empresas estatales	16	457	855	441	398
- Financieras	0	430	304	430	-126
- No financieras	16	27	551	11	524
Libre disponibilidad	115	125	244	10	119
Bonos 2/	1 000	500	1 690	-500	1 190
II. AMORTIZACIÓN	-1 215	-2 618	-1 592	-1 404	1 026
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-457	113	-558	570	-671
IV. OTRAS OPERACIONES CON TÍTULOS DE DEUDA (a-b)	1 671	-115	-788	-1 786	-674
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	1 797	219	-657	-1 578	-876
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	126	333	131	207	-202
V. TOTAL	1 447	-1 343	-16	-2 790	1 327

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a la balanza de pagos.

2/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Incluye US\$ 500 millones de la emisión de Bonos de Cofide en 2012.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas, Corporación Financiera de Desarrollo y Fondo Consolidado de Reservas Previsionales.

2.9 Posición de activos y pasivos internacionales

A diciembre de 2014, los activos internacionales sumaron US\$ 103 329 millones, valor superior en 1,2 por ciento al de fines de 2013. Los activos de reserva del BCRP disminuyeron US\$ 3 358 millones, alcanzado un saldo que representó el 30,8 por ciento del PBI. A su vez, este monto otorgó una cobertura de 6,3 veces el adeudado externo de corto plazo (incluye las amortizaciones de mediano y largo plazo a un año) y del 84,4 por ciento del total de obligaciones del sistema financiero en el sector privado, indicadores de la fortaleza de la economía nacional.

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

Cuadro 46
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de período)

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. ACTIVOS	100 222	102 092	103 329	50,6	51,0
1. Activos de reserva del BCRP	64 049	65 710	62 353	32,6	30,8
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	22 823	23 778	27 665	11,8	13,7
3. Otros activos	13 350	12 604	13 312	6,2	6,6
II. PASIVOS	146 084	154 708	163 438	76,7	80,7
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 1/	59 376	60 830	64 512	30,1	31,8
a. Mediano y largo plazo	50 435	54 381	57 534	26,9	28,4
Sector privado 2/	23 982	30 341	33 644	15,0	16,6
Sector público (i - ii + iii) 3/	26 452	24 039	23 890	11,9	11,8
i. Deuda Pública Externa	20 402	18 778	19 764	9,3	9,8
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	957	1 290	1 421	0,6	0,7
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	7 008	6 552	5 547	3,2	2,7
b. Corto plazo	8 941	6 450	6 978	3,2	3,4
Sistema financiero (sin BCRP)	4 003	2 026	2 601	1,0	1,3
BCRP	57	47	45	0,0	0,0
Otros 4/	4 881	4 376	4 333	2,2	2,1
2. Inversión directa	62 559	71 857	79 707	35,6	39,3
3. Participación de capital	24 149	22 021	19 219	10,9	9,5

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

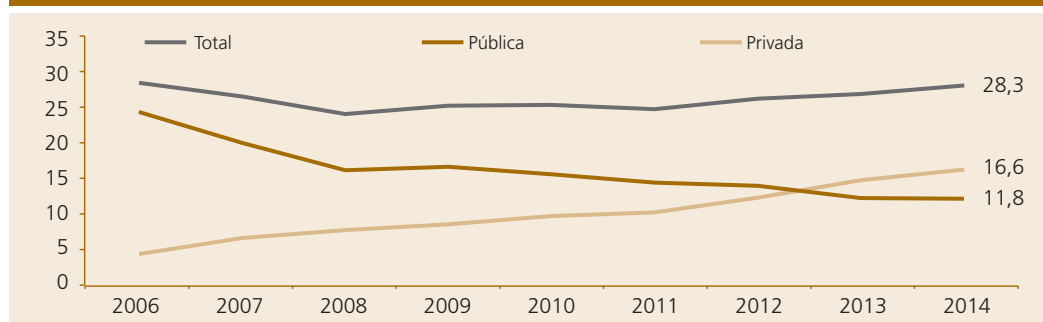
2/ Incluye bonos.

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

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

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

Gráfico 34
SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(Porcentaje de PBI)



Machu Picchu

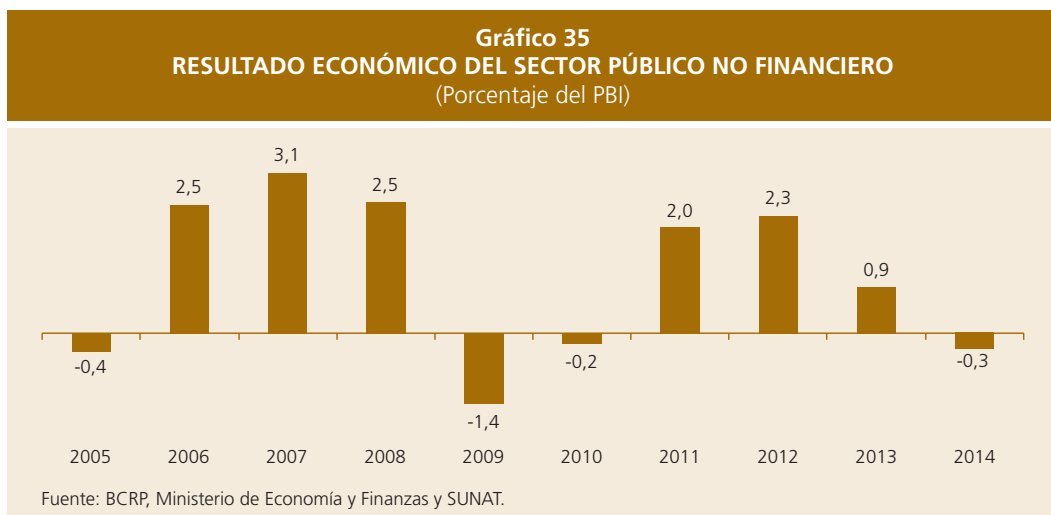
Región Cusco



El déficit del sector público no financiero fue 0,3 por ciento del PBI en 2014, luego de registrar superávits fiscales durante los últimos tres años (0,9 por ciento del PBI en 2013). El menor resultado económico estuvo explicado principalmente por el gobierno nacional que pasó de un superávit de 0,9 por ciento del PBI en 2013 a un déficit de 0,4 por ciento del PBI en 2014. Este resultado fue compensado parcialmente por una ligera mejora en los resultados de los gobiernos subnacionales, que pasaron de un resultado negativo de 0,2 a uno positivo de 0,2 por ciento del PBI en 2014, como consecuencia de una menor ejecución de sus programas de inversión. Asimismo, el resultado económico de las empresas estatales se redujo de un superávit de 0,1 por ciento del PBI en 2013 a un déficit de 0,1 por ciento en 2014 (principalmente por el desempeño de Petroperú).

En 2014 el gobierno aplicó una política fiscal expansiva, que se reflejó en un mayor crecimiento de los gastos no financieros del gobierno general (21,5 por ciento del PBI, comparado con 20,5 por ciento del PBI en 2013). En particular, este aumento se explicó por el mayor gasto corriente (15,6 por ciento del PBI, comparado con 14,4 por ciento del PBI en 2013). En contraste, el gasto de capital disminuyó (de 6,1 por ciento del PBI en 2013 a 6,0 por ciento del PBI en 2014), especialmente por el desempeño de los gobiernos subnacionales. Por otro lado, en línea con la moderación del crecimiento y el deterioro de los términos de intercambio, los ingresos del gobierno general tuvieron un aumento de 2,4 por ciento en términos reales, inferior al 3,5 por ciento de 2013 (aunque en términos del PBI crecieron ligeramente a 22,2 por ciento).

El resultado económico estructural es el indicador relacionado con las decisiones de política fiscal, ya que deduce del resultado económico convencional los efectos del ciclo económico, así como el impacto de los precios de nuestros minerales de exportación. En 2014 este indicador fue negativo en 1,0 por ciento del PBI (-0,1 por ciento del PBI en 2013). Este resultado es consistente con una posición fiscal anticíclica, que implicó un impulso fiscal de 0,7 por ciento del PBI mediante un aumento de los gastos no financieros del gobierno general, en el contexto de un ciclo económico débil.



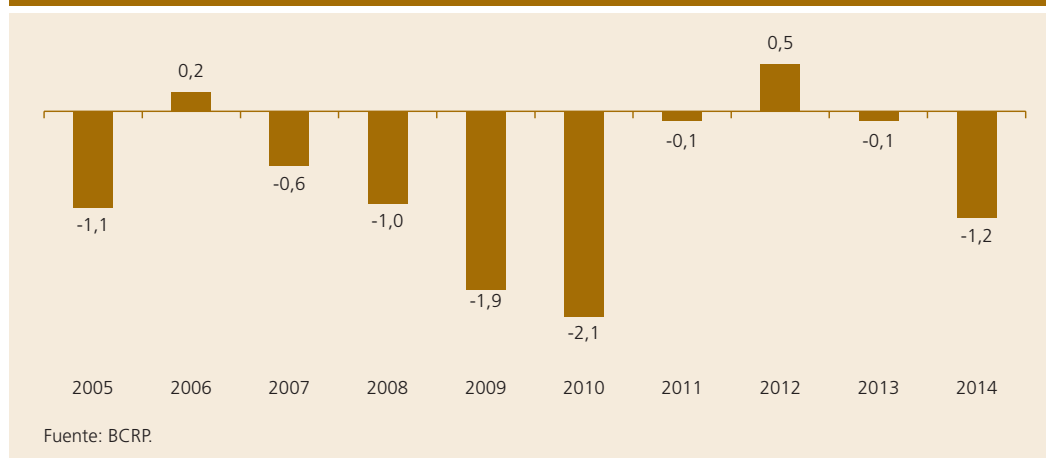


Cuadro 47
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
I. RESULTADO PRIMARIO	17 024	10 763	4 206	3,3	2,0	0,7
1. Del Gobierno General	15 895	9 916	4 526	3,1	1,8	0,8
a. Ingresos corrientes	113 528	120 785	127 711	22,3	22,1	22,2
i. Ingresos tributarios	86 097	91 617	97 646	16,9	16,8	17,0
ii. No tributarios	27 431	29 168	30 065	5,4	5,3	5,2
b. Gasto no financiero	97 899	111 770	123 845	19,3	20,5	21,5
i. Corriente	68 948	78 329	89 461	13,6	14,4	15,6
ii. Capital	28 951	33 440	34 384	5,7	6,1	6,0
c. Ingresos de capital	267	901	660	0,1	0,2	0,1
2. De las empresas estatales	1 129	847	-320	0,2	0,2	-0,1
II. INTERESES	5 568	6 090	6 206	1,1	1,1	1,1
1. Deuda externa	2 755	3 065	2 909	0,5	0,6	0,5
2. Deuda interna	2 813	3 025	3 297	0,6	0,6	0,6
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	11 456	4 673	- 2 002	2,3	0,9	-0,3
1. Financiamiento Externo Neto (Millones de US\$)	-1 388	-4 388	-841	-0,3	-0,8	-0,1
a. Desembolsos	\$948	\$348	\$1 428	0,5	0,2	0,7
b. Amortización	\$1 175	\$2 367	\$1 456	0,6	1,1	0,7
c. Otros	-\$304	\$330	-\$256	-0,2	0,2	-0,1
2. Financiamiento Interno Neto	-10 094	-1 023	2 809	-2,0	-0,2	0,5
3. Ingresos de privatización	26	737	34	0,0	0,1	0,0

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, empresas estatales e instituciones públicas.

Gráfico 36
RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)



El requerimiento financiero mide los recursos que necesita el sector público para cubrir su resultado económico y atender la amortización de la deuda interna y externa. El requerimiento

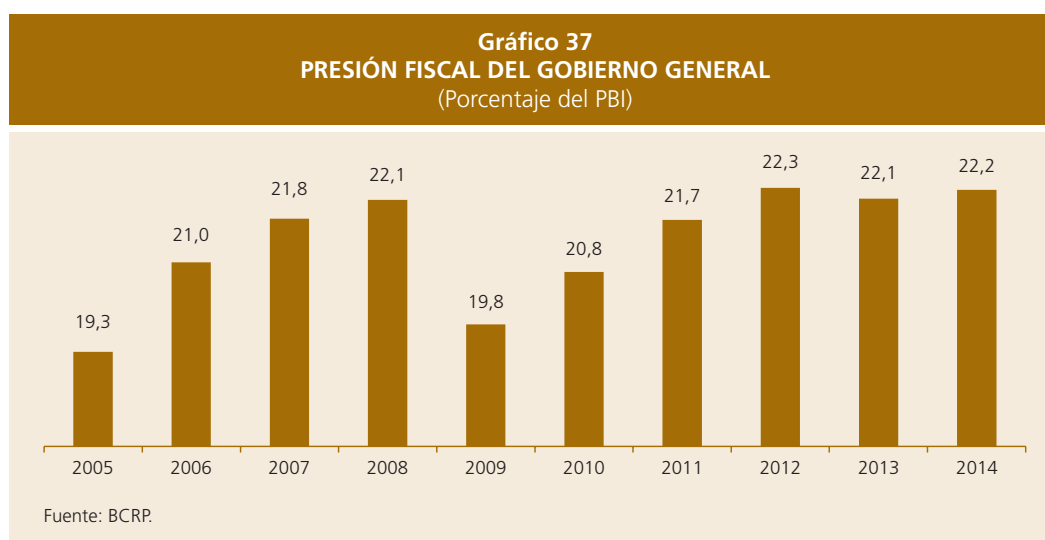
financiero de 2014 (S/. 11 061 millones) se cubrió principalmente con desembolsos externos y colocación de bonos soberanos. El sector público continuó acumulando activos bajo la forma de depósitos.

Cuadro 48						
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO						
	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1. Resultado Económico	11 456	4 673	-2 002	2,3	0,9	-0,3
2. Amortización	4 342	7 859	9 059	0,9	1,4	1,6
Redención de bonos de reconocimiento	509	448	692	0,1	0,1	0,1
Interna	729	1 188	4 160	0,1	0,2	0,7
Externa 1/	3 105	6 223	4 207	0,6	1,1	0,7
3. Requerimiento Financiero	-7 114	3 186	11 061	-1,4	0,6	1,9
Desembolsos externos	2 520	954	4 119	0,5	0,2	0,7
Libre disponibilidad	1 644	348	2 162	0,3	0,1	0,4
Proyectos de inversión	875	606	1 957	0,2	0,1	0,3
Bonos internos 1/	2 940	4 025	11 537	0,6	0,7	2,0
Privatización	26	737	34	0,0	0,1	0,0
Otros	-12 599	-2 530	-4 629	-2,5	-0,5	-0,8

1/ En 2014 incluye los montos correspondientes a la operación de administración de deuda aprobada por D. S. N° 298-2014-EF.
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, empresas estatales e instituciones públicas.

1. Ingresos del gobierno general

Los ingresos corrientes del gobierno general ascendieron a 22,2 por ciento del PBI, superior en 0,1 puntos porcentuales del producto respecto al año previo, lo cual representó un crecimiento real de 2,4 por ciento, incremento que se explicó principalmente por el crecimiento del Impuesto a la Renta (6,5 por ciento). En este caso, fueron determinantes los mayores recursos captados por pagos extraordinarios correspondientes al Impuesto a la Renta de Contribuyentes No Domiciliados (aproximadamente S/. 3 440 millones equivalentes a 0,6 por ciento del PBI) y por ganancias de capital generadas por la venta indirecta de acciones de empresas constituidas localmente por parte de accionistas que no domicilian en el país. La presión tributaria del gobierno central ascendió a 16,6 por ciento del PBI, mientras que la presión fiscal del gobierno central fue 19,0 por ciento del PBI.





Cuadro 49
COEFICIENTES DE INGRESOS FISCALES
(Porcentaje del PBI)

	2012	2013	2014
Presión tributaria del gobierno central	16,5	16,4	16,6
Presión fiscal del gobierno central 1/	19,1	18,9	19,0
Presión fiscal del gobierno general 2/	22,3	22,1	22,2

1/ La diferencia respecto a la presión tributaria es la inclusión de los ingresos no tributarios.
2/ La diferencia entre gobierno central y general está comprendida por los gobiernos locales y otras instituciones como EsSalud, ONP y organismos reguladores dentro del gobierno general.
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP y SUNAT.

Cuadro 50
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL

	Millones de nuevos soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2013	2014	2012	2013	2014
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	86 097	91 617	97 646	3,5	3,3	16,9	16,8	17,0
1. Impuestos a los ingresos	37 278	36 512	40 157	-4,7	6,5	7,3	6,7	7,0
- Personas Naturales	9 070	10 149	10 894	8,9	3,9	1,8	1,9	1,9
- Personas Jurídicas	23 429	22 914	25 031	-4,9	5,8	4,6	4,2	4,4
- Regularización	4 779	3 450	4 232	-29,7	18,7	0,9	0,6	0,7
2. Impuestos a las importaciones	1 526	1 706	1 790	8,7	1,7	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	44 042	47 819	50 352	5,6	2,0	8,7	8,8	8,8
- Interno	24 543	27 164	28 732	7,6	2,5	4,8	5,0	5,0
- Importaciones	19 499	20 655	21 620	3,0	1,4	3,8	3,8	3,8
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	4 918	5 480	5 135	8,4	-9,2	1,0	1,0	0,9
- Combustibles	2 149	2 501	2 041	13,3	-21,0	0,4	0,5	0,4
- Otros	2 769	2 979	3 094	4,6	0,6	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios	8 920	11 363	10 921	23,8	-6,8	1,8	2,1	1,9
- Gobierno Nacional	6 902	9 069	8 585	27,7	-8,2	1,4	1,7	1,5
- Gobiernos Locales	2 018	2 294	2 336	10,7	1,4	0,4	0,4	0,4
6. Documentos valorados	-10 587	-11 264	-10 708	3,5	-7,9	-2,1	-2,1	-1,9
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	27 431	29 168	30 065	3,5	-0,2	5,4	5,3	5,2
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	10 281	11 493	12 513	8,8	5,4	2,0	2,1	2,2
2. Regalías petroleras, gasíferas y mineras	2 850	2 875	2 649	-4,2	-10,1	0,6	0,5	0,5
3. Canon Petrolero	2 910	3 005	2 895	0,5	-6,7	0,6	0,6	0,5
4. Otros ingresos	11 391	11 794	12 008	1,2	-1,9	2,2	2,2	2,1
III. TOTAL (I+ II)	113 528	120 785	127 711	3,5	2,4	22,3	22,1	22,2

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

La recaudación del **Impuesto a la Renta** pasó de 6,7 a 7,0 por ciento en términos del PBI, mostrando un aumento de 6,5 por ciento en términos reales. Esta evolución refleja principalmente los mayores ingresos recibidos por renta de no domiciliados producto de las operaciones de ventas de activos que se han efectuado durante el año. Esto permitió que el monto recaudado por este concepto se incremente el doble del registrado en 2013. Si excluimos los pagos por no domiciliados, los ingresos por impuesto a la renta hubieran caído en 1,8 por ciento en términos reales en 2014, variación que estaría reflejando los menores pagos por renta de tercera categoría.

Cuadro 51
IMPUESTO A LA RENTA POR CATEGORÍAS
(Millones de nuevos soles)

	2012	2013	2014	Variación % real	
				2013	2014
Primera Categoría	253	310	374	19,2	16,7
Segunda Categoría	1 136	1 275	1 214	9,3	-7,8
Tercera Categoría	20 744	19 633	18 536	-7,9	-8,5
Cuarta Categoría	637	744	834	13,6	8,5
Quinta Categoría	7 054	7 820	8 473	7,9	4,9
No domiciliados	2 244	2 848	6 027	23,3	104,7
Regularización	4 779	3 450	4 232	-29,7	18,7
Otros	431	432	468	-2,4	4,7
Total	37 278	36 512	40 157	-4,7	6,5

Fuente: SUNAT.

La disminución de los **pagos a cuenta de tercera categoría** en 8,5 por ciento está asociada principalmente a la caída de la recaudación en el sector minero, que en el último año se contrajo en 37,6 por ciento en términos reales, debido a las menores cotizaciones de nuestros principales productos de exportación como el oro y el cobre.

Cuadro 52
IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA POR SECTORES: PAGOS A CUENTA
(Millones de nuevos soles)

	2012	2013	2014	Variación % real	
				2013	2014
Servicios 1/	6 967	7 507	7 612	4,9	-1,8
Comercio	2 952	3 431	3 220	13,1	-9,1
Manufactura	2 683	2 706	2 517	-1,9	-9,8
Hidrocarburos	1 779	1 908	1 903	4,3	-3,3
Minería	5 393	2 922	1 881	-47,3	-37,6
Construcción	854	1 047	1 283	19,2	18,7
Agropecuaria	81	64	72	-23,6	8,2
Pesca	35	48	47	33,2	-4,5
Total	20 744	19 633	18 536	-7,9	-8,5

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

Los ingresos por **impuesto a las importaciones** crecieron 1,7 por ciento en términos reales y como porcentaje del producto mantuvo el ratio de 0,3 por ciento del PBI. Cabe señalar que según D.S. N° 314-2014-EF (del 18 de noviembre de 2014), se redujeron a cero los aranceles de 1 085 partidas, principalmente de insumos que tenían tasas de 6 y 11 por ciento.

La recaudación por el **Impuesto General a las Ventas (IGV)** se mantuvo por segundo año consecutivo en 8,8 por ciento del PBI; sin embargo, significó un aumento de 2,0 por ciento en términos reales,



atribuible principalmente al desempeño positivo que tuvo este impuesto en los dos primeros trimestres del año. El crecimiento del IGV interno se desaceleró (2,5 por ciento en términos reales), y mostró su nivel más bajo de los últimos 5 años, como consecuencia del menor dinamismo de la actividad económica. No obstante, este efecto fue compensado en parte por las medidas de ampliación de la base tributaria. Asimismo, el IGV externo tuvo una menor tasa de crecimiento (1,4 por ciento en términos reales), vinculada a la desaceleración que han mostrado las importaciones. Si descomponemos la recaudación del IGV por sectores, es el sector servicios el que aún concentra los mayores pagos por IGV, seguido del sector comercio.

Los ingresos por el **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** se redujeron 9,2 por ciento en términos reales y como porcentaje del producto pasó de 1,0 a 0,9 por ciento. Este resultado se explicó por la reducción del ISC a los combustibles (21,0 por ciento), que fue parcialmente compensada por el aumento del ISC a otros bienes (0,6 por ciento en términos reales). Con relación a la recaudación por combustibles, la disminución se explicó principalmente por la caída del ISC interno, el cual registró una reducción de 32,9 por ciento. Cabe señalar que en noviembre se redujo el Impuesto Selectivo al Consumo aplicable a las gasolinas y gasoholes (D.S. N° 316-2014-EF del 21 de noviembre de 2014) los mismos que pasaron de S/. 1,31 por galón a S/. 0,95 por galón en promedio.

La recaudación por **otros ingresos tributarios** se contrajo de 2,1 a 1,9 por ciento del PBI, lo que implicó una caída real de 6,8 por ciento. Este desempeño se explicó principalmente por el menor traslado de deducciones (caída de 41,6 por ciento en términos reales), resultado que fue compensado parcialmente por el aumento de la recaudación por el Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN), el cual creció en 22,6 por ciento. La menor recaudación por traslado de deducciones está vinculada a la Resolución de Superintendencia N° 375-2013-Sunat (vigente a partir de febrero de 2014), por medio de la cual se flexibiliza el sistema. Adicionalmente, a partir de julio entró en vigencia la Resolución de Superintendencia N° 203-2014-Sunat que disminuye la tasa de deducciones para los servicios de 12 por ciento a 10 por ciento.

Las **devoluciones de impuestos** fueron equivalentes al 1,9 por ciento del PBI y registraron una caída real de 7,9 por ciento. Este resultado se explica principalmente por los menores montos en la devolución por exportaciones (15,6 por ciento en términos reales), así como por una menor recuperación anticipada del IGV (23,5 por ciento en términos reales).

Los **ingresos no tributarios** registraron una disminución de 0,1 puntos porcentuales del PBI debido a la caída en términos reales, de la recaudación por regalías petroleras y gasíferas y del Gravamen Especial a la Minería (GEM) que se redujeron en 17,8 y 35,9 por ciento, respectivamente. Sin embargo, estas caídas fueron compensadas parcialmente por el aumento de las contribuciones a EsSalud y a la Oficina de Normalización Previsional (ONP) en 5,4 por ciento, variables que están vinculadas al crecimiento del empleo formal y al aumento de la remuneración promedio. Asimismo, los recursos propios y transferencias crecieron 12,0 por ciento en términos reales.

2. Gastos del gobierno general

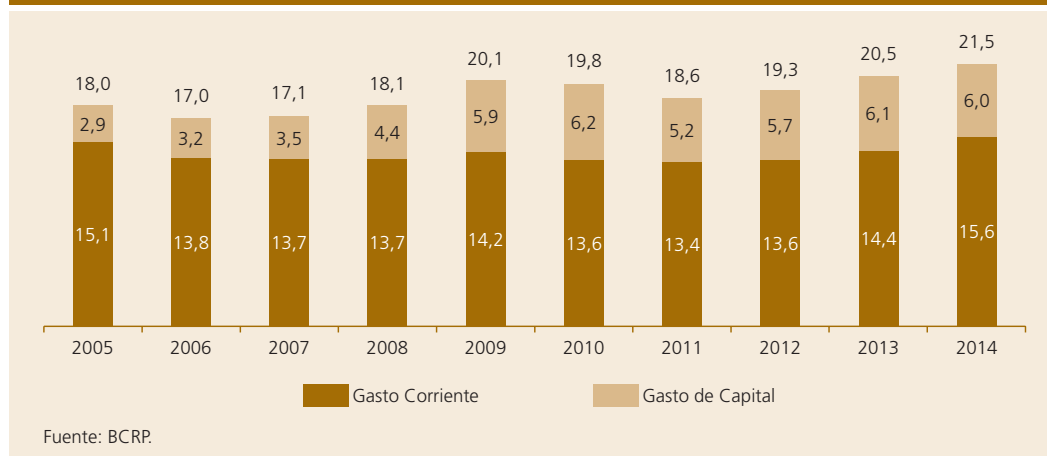
Los gastos no financieros del gobierno general fueron 21,5 por ciento del PBI, ratio superior al de 2013 en 1,0 punto porcentual, lo que representa el nivel más alto alcanzado desde el año 1981. El crecimiento del año resulta explicado por mayores gastos corrientes, de 14,4 a 15,6 por ciento del PBI, variación que fue compensada parcialmente por los menores gastos de capital que se redujeron en 0,1 punto porcentual en este periodo. Por instancias de gobierno, destaca el aumento del gasto corriente y gasto de capital del gobierno nacional, que pasó de 9,7 a 10,7 por ciento del producto; y de 2,2 a 2,4 por ciento del PBI, respectivamente. Sin embargo, en los niveles subnacionales, se redujo el gasto de capital en 0,4 puntos porcentuales.

Cuadro 53
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL 1/

	Millones de nuevos soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2013	2014	2012	2013	2014
I. GASTOS CORRIENTES	68 948	78 329	89 461	10,5	10,6	13,6	14,4	15,6
Remuneraciones	25 254	29 361	34 032	13,1	12,2	5,0	5,4	5,9
Gobierno Nacional	15 215	17 988	20 897	15,0	12,5	3,0	3,3	3,6
Gobiernos Regionales	8 248	9 452	11 048	11,5	13,2	1,6	1,7	1,9
Gobiernos Locales	1 791	1 921	2 086	4,3	5,2	0,4	0,4	0,4
Bienes y servicios	28 433	31 424	35 065	7,5	8,1	5,6	5,8	6,1
Gobierno Nacional	18 542	20 907	24 081	9,6	11,6	3,6	3,8	4,2
Gobiernos Regionales	3 306	3 567	3 721	5,0	1,1	0,7	0,7	0,6
Gobiernos Locales	6 585	6 950	7 264	2,7	1,3	1,3	1,3	1,3
Transferencias	15 261	17 545	20 364	11,7	12,4	3,0	3,2	3,5
Gobierno Nacional	11 940	14 097	16 695	14,7	14,7	2,3	2,6	2,9
Gobiernos Regionales	2 107	2 260	2 559	4,3	9,6	0,4	0,4	0,4
Gobiernos Locales	1 214	1 187	1 110	-4,7	-9,5	0,2	0,2	0,2
II. GASTO DE CAPITAL	28 951	33 440	34 384	12,4	-0,4	5,7	6,1	6,0
Formación bruta de capital	27 253	30 739	31 660	9,7	-0,2	5,4	5,6	5,5
Gobierno Nacional	8 370	9 532	11 465	10,8	16,4	1,6	1,7	2,0
Gobiernos Regionales	6 653	7 120	6 276	4,2	-14,5	1,3	1,3	1,1
Gobiernos Locales	12 230	14 087	13 919	12,0	-4,3	2,4	2,6	2,4
Otros gastos de capital	1 698	2 701	2 723	54,5	-2,2	0,3	0,5	0,5
III. GASTO NO FINANCIERO								
TOTAL (I + II)	97 899	111 770	123 845	11,0	7,3	19,3	20,5	21,5
Gobierno Nacional	55 525	64 916	75 665	13,7	12,9	10,9	11,9	13,2
Gobiernos Regionales	20 376	22 492	23 647	7,4	1,9	4,0	4,1	4,1
Gobiernos Locales	21 998	24 362	24 533	7,7	-2,4	4,3	4,5	4,3

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Gráfico 38
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)





Gobierno nacional

Los **gastos no financieros del gobierno nacional** fueron equivalentes a 13,2 por ciento del PBI, lo que implicó un incremento real de 12,9 por ciento respecto de 2013. Este desempeño se explicó por el aumento del gasto en bienes y servicios (11,6 por ciento), el cual fue acompañado por mayores gastos en remuneraciones (12,5 por ciento) y transferencias (14,7 por ciento).

El gasto en **remuneraciones** registró un crecimiento real de 12,5 por ciento respecto de 2013, variación que se explica principalmente por el incremento remunerativo al personal de las Fuerzas Armadas y Policía Nacional, así como a los servidores del Ministerio de Educación y de Salud. En el año se otorgó un aguinaldo extraordinario a los servidores del sector público en los meses de julio (S/. 200) y diciembre (S/. 300) en adición a los montos que usualmente se otorgan en esos meses.

El gasto en **bienes y servicios** ascendió a 4,2 por ciento del PBI, lo que implicó un aumento de 11,6 por ciento en términos reales. Los incrementos más significativos se dieron en el Ministerio de Educación, por mantenimiento de infraestructura, capacitación docente y alfabetización; Ministerio de Salud, para la compra de suministros médicos (vacunas y medicamentos), así como la mayor atención en consultas externas y hospitalización; Ministerio de Transporte y Comunicaciones, para el mantenimiento y reparación de carreteras; Ministerio de Economía y Finanzas, por gastos asociados a programas de fortalecimiento de las actividades de SUNAT y mayores gastos en Contratos Administrativos de Servicios (CAS); y en el Ministerio del Interior, para operaciones policiales en la reducción de la victimización en las zonas urbanas del país.

El gasto por **transferencias** corrientes aumentó de 2,6 por ciento del PBI en 2013 a 2,9 por ciento del PBI (crecimiento real de 14,7 por ciento). El aumento se explicó por los aguinaldos extraordinarios en julio y diciembre así como por el incremento en las planillas de pensiones, principalmente de la planilla de pensionistas del régimen del D.L. 20530 y del D.L. 18846, por pago de devengados e intereses legales por mandatos judiciales de la ONP. Asimismo, se destinaron mayores asignaciones a los programas Juntos (se beneficiaron 783 mil hogares), pensión 65 (se otorgó subvención monetaria a 450 mil adultos mayores), Cuna Más (se atendió 109 mil niños a través del servicio de cuidado diurno y del servicio de acompañamiento a familias), y Qaliwarma (se brindó servicio alimentario a 3,2 millones de niños), entre otros.

Los **gastos de capital** aumentaron en 13,7 por ciento en términos reales, pasando de 2,2 por ciento del PBI en 2013 a 2,4 por ciento en 2014, debido principalmente a la mayor formación bruta de capital (incremento real de 16,4 por ciento).

La **formación bruta de capital** del gobierno nacional se concentró principalmente en el sector Transportes (S/. 6 779 millones) que representó el 51 por ciento de la inversión del gobierno nacional. En este sector, destacaron los mayores gastos efectuados en concesiones viales y en obras relacionadas con la construcción de la Línea 2 y Ramal Avenida Faucett–Gambeta del Metro de Lima y Callao, la construcción y mejoramiento de la carretera Camaná-Quilca-Matarani-Ilo-Tacna, la rehabilitación y mejoramiento de la carretera Huaura-Sayán-Churin y el mejoramiento de la Avenida Néstor Gambetta-Callao.

Cuadro 54
PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN DEL GOBIERNO NACIONAL: 2014
(Millones de nuevos soles)

PROYECTOS	Monto
Concesiones viales	1 510
Construcción de la Línea 2 y Ramal Av. Faucett-Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao	1 047
Construcción y mejoramiento de la Carretera Camaná - Dv. Quilca - Matarani - Ilo - Tacna	434
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Huaura - Sayán - Churín	288
Mejoramiento de la Av. Néstor Gambetta - Callao	265
Proyecto Especial Sistema Eléctrico de Transporte Masivo de Lima y Callao	232
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Ayacucho - Abancay	206
Concesiones aeroportuarias	186
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Chongoyape-Cochabamba-Cajamarca	174
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Lima-Canta-La Viuda-Unish	157
Mejoramiento de la Carretera San Marcos-Cajabamba-Sausacocha	153
Rehabilitación de la Carretera Panamericana Norte Tramo km. 557+000 al km. 886+600	151
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Chamaya-Jaén-San Ignacio-Río Canchis	129
Concesiones ferroviarias	124
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Tingo María - Aguaytía - Pucallpa	111
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Quinua-San Francisco	92
Mejoramiento de la Carretera Satipo-Mazamari-Dv. Pangoa-Puerto Ocopa	92
Mejoramiento de los servicios deportivos de la Villa Deportiva Nacional - Videna, San Luis, Lima	90
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Juanjuí - Tocache	88
Fortalecimiento de la atención de los servicios de emergencia y servicios especializados - Nuevo Hospital de Emergencias - Villa El Salvador	88
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Huancavelica - Lircay	85
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Imperial-Mayocc-Ayacucho Tramo Mayocc-Huanta	84
Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera Yauri-Negromayo-Oscollo-Imata, Tramo Dv. Imata-Oscollo-Negromayo	72
Resto de Proyectos	5 606
TOTAL	11 465

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Gobiernos regionales

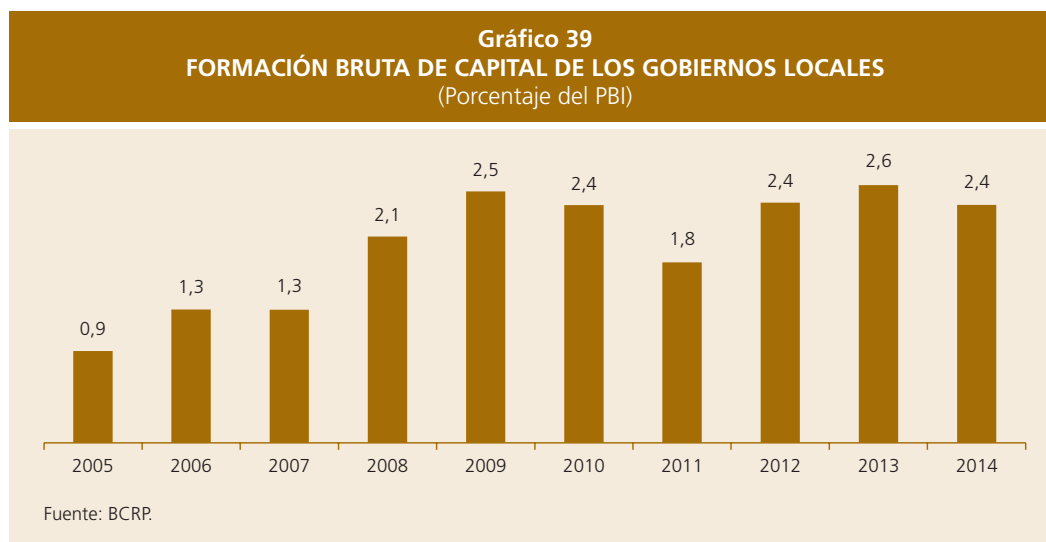
El gasto no financiero de los gobiernos regionales creció en 1,9 por ciento en términos reales y mantuvo el ratio de 4,1 por ciento del PBI registrado en 2013. Este resultado se explicó principalmente por el mayor gasto corriente en remuneraciones (aumento real de 13,2 por ciento), el cual fue compensado parcialmente por una menor formación bruta de capital (caída real de 14,5 por ciento). Los incrementos en remuneraciones se explican por mayores asignaciones al personal de Salud (Ley 29682 y 30126); la implementación del segundo tramo de la Ley de Reforma Magisterial (Ley 29944); y el pago del DU N° 037-94; como también por los aguinaldos extraordinarios en julio y diciembre.

En cuanto a la inversión, los gobiernos regionales que concentran los mayores montos son los de Cusco, San Martín, y Arequipa. El proyecto que destaca entre los gobiernos regionales en 2014 fue el Mejoramiento de la Transitabilidad Peatonal y Vehicular de la Avenida Evitamiento de la Ciudad del Cusco.

Gobiernos locales

Los gastos no financieros de los gobiernos locales registraron una disminución de 2,4 por ciento en términos reales respecto a la ejecución del año anterior, reflejando un menor dinamismo en el gasto de inversión, el cual se redujo en 4,3 por ciento.

La inversión de los gobiernos locales a nivel departamental fue liderada por los departamentos de Cusco, Lima, Ancash y Cajamarca. Vista por municipalidades los mayores montos de inversión se registraron en la Municipalidad Provincial de Lima, la Municipalidad Distrital de Echarate en Cusco, la Municipalidad Distrital de San Marcos en Ancash y la Municipalidad Provincial de Paita. El proyecto más significativo de los gobiernos locales por el monto involucrado fue la instalación, ampliación, mejoramiento del servicio de agua potable y alcantarillado en los asentamientos humanos en las cuencas 1, 2, y 3 de la zona alta de la ciudad de Paita, Piura.



3. Empresas estatales

El resultado económico en base caja de las empresas estatales fue negativo en S/. 478 millones, monto que contrasta con el resultado positivo obtenido de S/. 715 millones en 2013. El resultado del año se explica principalmente por el déficit registrado por Petroperú, el mismo que fue compensado parcialmente por el resultado positivo de Sedapal, Electroperú y las empresas regionales de electricidad.

Petroperú en 2014 registró un déficit de S/. 1 450 millones, resultado que se explica principalmente, por los mayores gastos de inversión vinculados a la Modernización de la Refinería de Talara y por los menores ingresos corrientes dada la caída de los precios del petróleo que afectaron las ventas de la empresa, en especial el último trimestre del año.

Sedapal obtuvo un superávit de S/. 413 millones, monto superior en S/. 39 millones al resultado de 2013 (S/. 374 millones). La empresa registró ingresos por transferencias de capital del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento que ascendieron a S/. 551 millones, los cuales fueron destinados para el financiamiento de proyectos de inversión pública en materia de saneamiento urbano, como los proyectos de la Planta Huachipa; la Rehabilitación de redes secundarias de alcantarillado; los Proyectos de Ampliación de la Cobertura; así como la Rehabilitación y Reposición de Redes Primarias y Secundarias de Agua Potable y Alcantarillado.

Electroperú registró un superávit de S/. 135 millones, monto inferior en S/. 162 millones al resultado de 2013 (S/. 297 millones). Esta evolución es explicada principalmente por mayores gastos de operación, así como por menores ingresos por venta de bienes y servicios. Cabe recordar que las ventas de Electroperú están orientadas al abastecimiento de empresas distribuidoras de electricidad y a clientes libres ubicados en diferentes zonas del país.

Las **empresas regionales de electricidad** registraron en conjunto un superávit de S/. 213 millones, superior en S/. 103 millones al resultado de 2013, desempeño que se encuentra justificado por mayores ingresos producto de las ventas de energía, en un año en el que se reportaron mayores gastos de capital en proyectos de inversión destinados a programas de electrificación rural. Entre las empresas eléctricas que contribuyeron a este superávit destacan Egasa, Electro Centro y San Gabán.

Cuadro 55 RESULTADO ECONÓMICO EN BASE CAJA DE LAS EMPRESAS ESTATALES						
	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Petroperú	96	-615	-1 450	0,0	-0,1	-0,3
Electroperú	186	297	135	0,0	0,1	0,0
Regionales de Electricidad	288	110	213	0,1	0,0	0,0
Sedapal	349	374	413	0,1	0,1	0,1
Otros	100	550	210	0,0	0,1	0,0
TOTAL	1 018	715	-478	0,2	0,1	-0,1

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

4. Proceso de promoción de la inversión privada

Durante el año 2014, el Estado ha otorgado concesiones al sector privado en los sectores Transportes, Electricidad, Turismo e Hidrocarburos, suscribiéndose en conjunto compromisos de inversión por US\$ 9 975 millones. Entre estas destacan la Concesión de la Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Av. Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao, que fue adjudicada al Consorcio Nuevo Metro de Lima, con un compromiso de inversión de US\$ 5 075 millones. La construcción del proyecto consiste en la implementación de una línea de metro subterráneo en el eje vial Este-Oeste de la ciudad de Lima (Ate – Lima – Callao), de 27 km de longitud (línea 2 de la Red Básica del Metro de Lima), y un ramal de 8 km correspondiente a la Av. Elmer Faucett desde la Av. Oscar Benavides (Colonial) hasta la Av. Néstor Gambetta.

También sobresale la Concesión de Mejoras a la Seguridad Energética del País y Desarrollo del Gasoducto Sur Peruano, que fue adjudicada al Consorcio Gasoducto Sur Peruano conformado por las empresas Odebrecht Latinvest y Enagás Internacional SLU, de capitales brasileros y españoles. La transacción fue por US\$ 3 643 millones y permitirá el reforzamiento del sistema de transporte de gas natural y líquidos de gas natural, además de la Construcción del Gasoducto Sur Peruano desde la provincia de Anta (Cusco) hasta la costa sur del Perú.



Finalmente, también en el sector transportes, destaca la construcción y operación del nuevo Aeropuerto Internacional de Chinchero en Cusco, con un compromiso de inversión de US\$ 537 millones. La buena pro se adjudicó al Consorcio KunturWasi, integrado por las empresas Corporación América S.A y Andino Investment Holding S.A., de capitales argentinos y peruanos. El plazo de la concesión es de 40 años y el nuevo aeropuerto estará ubicado en los distritos de Chinchero y Huayllabamba, en la provincia de Urubamba en Cusco.

Cuadro 56
CONCESIONES Y PRIVATIZACIONES: 2014
(Millones de US\$)

VENTA DE ACCIONES, ACTIVOS Y CONCESIONES	FECHA	ADJUDICATARIO	Transacción/ Inversión
Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Av. Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao	28 marzo	Varios	5 075,2
Aeropuerto Internacional Chinchero - Cusco	25 abril	Consorcio Kuntur Wasi (Corporación América S.A. y Andino Investment Holding S.A.)	537,0
Terminal Portuario General San Martín - Pisco	30 abril	Consorcio Paracas (Servinoga S.L., Pattac Empreendimentos e Participacoes S.A., Tucuman – Engenharia e Empreendimentos Ltda. y Fortesolo Servicios Integrados Ltda.)	128,8
Línea de Transmisión 220 kV La Planicie - Industriales y Subestaciones Asociadas	29 mayo	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	35,4
Sistema de Telecabinas de Kuélap	30 mayo	Consorcio Telecabinas Kuélap (POMAGALSKI S.A.S. e Ingenieros Civiles y Contratistas Generales S.A.)	17,6
Línea de Transmisión 220 kV Moyobamba - Iquitos y Subestaciones Asociadas	05 junio	Consorcio Isolux Transmisora Peruana (Isolux Ingeniería S.A. - Isolux de México S.A. de C.V.)	499,2
Mejoras a la Seguridad Energética del País y Desarrollo del Gaseoducto Sur Peruano	30 junio	Consorcio Gasoducto Sur Peruano (Odebrecht Latinvest y Enagás Internacional SLU)	3 643,0
Línea de Transmisión 220 kV Friaspata – Mollepata y Subestación Orcotuna 220/60 kV	07 agosto	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	38,8
TOTAL			9 974,9

Fuente: Proinversión.

5. Deuda pública

En 2014 la deuda pública sumó S/. 115 386 millones, equivalente a 20,1 por ciento del PBI, lo que significó un aumento de S/. 8 342 millones respecto a 2013. En el año se mantuvo la tendencia favorable de los principales indicadores de deuda: una mayor proporción de deuda interna, de deuda en moneda nacional y de deuda concertada a tasa fija, todo lo cual ha contribuido a la reducción de los riesgos de mercado.

Cuadro 57
SALDO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 1/

	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
DEUDA PÚBLICA (I + II)	103 810	107 044	115 386	20,4	19,6	20,1
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	49 888	48 084	50 373	9,8	8,8	8,8
Créditos	25 637	21 463	23 188	5,0	3,9	4,0
Organismos Internacionales	19 369	15 912	16 789	3,8	2,9	2,9
Club de París	6 189	5 478	4 848	1,2	1,0	0,8
Proveedores	67	63	56	0,0	0,0	0,0
Banca Internacional	0	0	1 490	0,0	0,0	0,3
América Latina	12	10	6	0,0	0,0	0,0
Otros bilaterales	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Bonos	24 251	26 621	27 184	4,8	4,9	4,7
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	53 922	58 961	65 014	10,6	10,8	11,3
1. LARGO PLAZO	45 113	49 626	57 711	8,9	9,1	10,0
Créditos bancarios	3 402	4 587	5 068	0,7	0,8	0,9
Bonos del Tesoro Público	41 705	45 039	52 643	8,2	8,3	9,2
1. Bonos de Apoyo al Sistema Financiero	311	341	363	0,1	0,1	0,1
2. Bonos por canje de deuda pública	1 746	1 543	1 371	0,3	0,3	0,2
3. Bonos Soberanos	32 244	35 866	43 749	6,3	6,6	7,6
4. Bonos de Reconocimiento	7 405	7 290	6 955	1,5	1,3	1,2
Bonos Municipalidad de Lima	5	0	0	0,0	0,0	0,0
2. CORTO PLAZO	8 809	9 335	7 303	1,7	1,7	1,3
Nota:						
Obligaciones por Asociaciones						
Público Privadas	3 968	4 117	4 166	0,8	0,8	0,7
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	214	295	190	0,0	0,1	0,0
Deuda Externa de COFIDE y Fondo Mivivienda	2 135	4 294	7 698	0,4	0,8	1,3
Tenencia de Bonos Globales y Soberanos	56 495	62 487	70 934	11,1	11,5	12,3
Residentes	16 759	21 154	31 459	3,3	3,9	5,5
No Residentes	39 736	41 333	39 475	7,8	7,6	6,9
Bonos Soberanos	32 244	35 866	43 749	6,3	6,6	7,6
Residentes	14 371	17 546	27 225	2,8	3,2	4,7
No Residentes	17 873	18 320	16 524	3,5	3,4	2,9
Bonos Globales	24 251	26 621	27 184	4,8	4,9	4,7
Residentes	2 388	3 608	4 234	0,5	0,7	0,7
No Residentes	21 863	23 013	22 951	4,3	4,2	4,0

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

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



5.1 Deuda pública externa

La deuda pública externa, que representa el 44 por ciento de la deuda total del sector público no financiero, ascendió a US\$ 16 909 millones (equivalentes a S/. 50 373 millones) lo que significó una reducción de US\$ 287 millones respecto a 2013. Este saldo incluye el efecto de la operación de administración de deuda pública aprobada por Decreto Supremo N° 298-2014-EF del 30 de octubre de 2014. La operación implicó una recompra y/o intercambio de Bonos Globales 2015, 2016 y 2019 (US\$ 485 millones en valor nominal) y de Bonos Soberanos con vencimiento en los años 2015 y 2020 (S/. 3 558 millones en valor nominal). Esta operación se financió con la emisión de un nuevo Bono Soberano 2024 por S/. 7 128 millones en valor nominal, monto que además de cubrir la recompra mencionada, permitió obtener S/. 1 441 millones que se destinó al prefinanciamiento de los requerimientos del año 2015. Adicionalmente en la misma fecha se colocó un Bono Global 2050 por US\$ 500 millones, también con la finalidad de prefinanciar el año 2015. En suma, esta operación contribuyó a mejorar el perfil de la deuda pública dándole una mayor participación a la moneda nacional, que pasó de 55,5 por ciento a 56,8 por ciento, dentro del total de pasivos, en 2014.

De este modo, los desembolsos externos para el sector público no financiero ascendieron en 2014 a US\$ 1 428 millones, destacando la colocación de bonos globales (US\$ 500 millones), los montos para financiar proyectos de inversión del gobierno general (US\$ 133 millones) como de empresas públicas no financieras (US\$ 551 millones), así como para atender compromisos de deuda externa (US\$ 244 millones).

Los desembolsos para financiar proyectos de inversión correspondieron principalmente al Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (US\$ 58 millones), el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (US\$ 36 millones) y el Ministerio de Agricultura (US\$ 20 millones). Por su parte, los desembolsos de libre disponibilidad provinieron principalmente de la colocación de bonos globales (US\$ 500 millones) y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento –BIRF– (US\$ 150 millones).

La amortización externa del sector público no financiero ascendió a US\$ 1 456 millones, monto que incluye el prepagó a los organismos internacionales.

5.2 Deuda interna

La deuda pública interna registró un saldo de S/. 65 014 millones a fines de 2014, lo que significó un incremento de S/. 6 053 millones respecto al monto registrado en diciembre de 2013. El incremento se explicó principalmente por una mayor emisión de bonos soberanos, cuyo saldo se elevó a S/. 43 749 millones, de los cuales, 38 por ciento se encuentra en poder de no residentes.

Como parte de la operación de administración de deuda pública señalada anteriormente, se retiraron Bonos Soberanos con vencimiento en los años 2015 y 2020 por S/. 3 558 millones en valor nominal. Para ello, se colocó el nuevo Bono Soberano 2024 por S/. 7 128 millones en valor nominal, monto que además de cubrir la recompra mencionada y la de los Bonos Globales que también formaron parte de la operación, permitió obtener S/. 1 441 millones para el prefinanciamiento de los requerimientos del año 2015. El gobierno también aprobó durante el año la emisión periódica de Letras del Tesoro Público a plazos entre 90 y 360 días, colocándose un monto por S/. 766 millones.

5.3 Deuda neta⁸

En 2014 la deuda neta alcanzó S/. 22 273 millones, equivalente al 3,9 por ciento del PBI, mayor en S/. 2 252 millones respecto al nivel registrado a fines de 2013. Este resultado se explicó principalmente por el incremento de la deuda pública en S/. 8 342 millones, que fue atenuado por el crecimiento de los activos financieros públicos en S/. 6 090 millones.

⁸ La deuda pública neta es definida por la diferencia entre los pasivos del sector público (deuda pública total) y sus activos financieros (total de depósitos en el sistema financiero doméstico y externo).

Cuadro 58
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

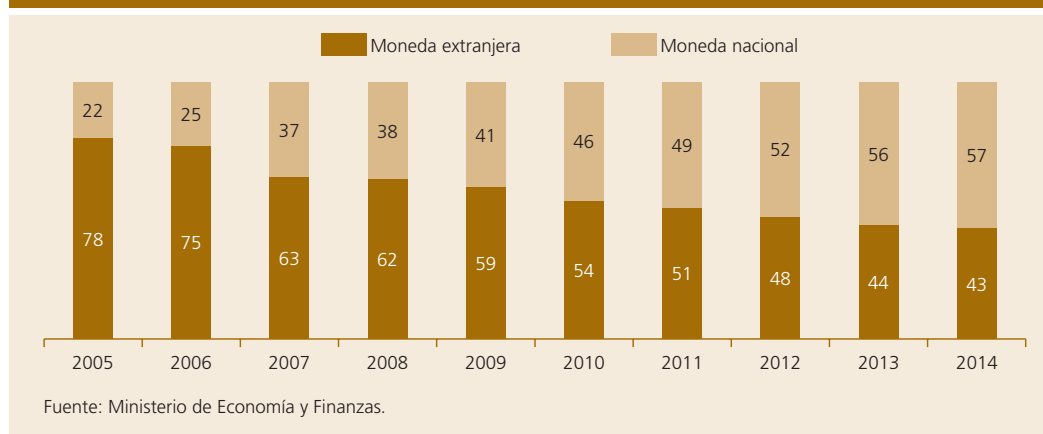
Años (Diciembre)	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda neta	Activos	Pasivos	Deuda neta
2005	20 792	102 938	82 146	8,4	41,7	33,2
2006	25 435	97 586	72 151	8,8	33,9	25,1
2007	38 061	95 604	57 543	11,9	29,9	18,0
2008	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
2009	47 003	99 215	52 212	12,9	27,2	14,3
2010	50 852	102 150	51 298	12,1	24,3	12,2
2011	63 531	103 856	40 325	13,5	22,1	8,6
2012 1/	78 612	103 810	25 198	15,5	20,4	5,0
2013 1/	87 023	107 044	20 021	16,0	19,6	3,7
2014 1/	92 852	115 386	22 534	16,1	20,1	3,9

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

5.4 Deuda por monedas

La participación de la deuda contratada en nuevos soles en el total de la deuda pública se ha ido incrementando con el objetivo de reducir la exposición al riesgo cambiario de la deuda. Así, entre 2005 y 2014 la deuda en moneda nacional ha pasado de tener una participación del 22 por ciento a una de 57 por ciento de la deuda pública bruta. En 2014, el aumento de la participación de la deuda en moneda nacional estuvo explicada principalmente por la operación de administración de deuda realizada en los últimos meses del año en los que se prepagó deuda externa con recursos provenientes de las colocaciones de bonos soberanos en moneda nacional.

Gráfico 40
SALDO DE DEUDA PÚBLICA POR MONEDA
(Estructura Porcentual)



5.5 Deuda por tipos de tasa de interés

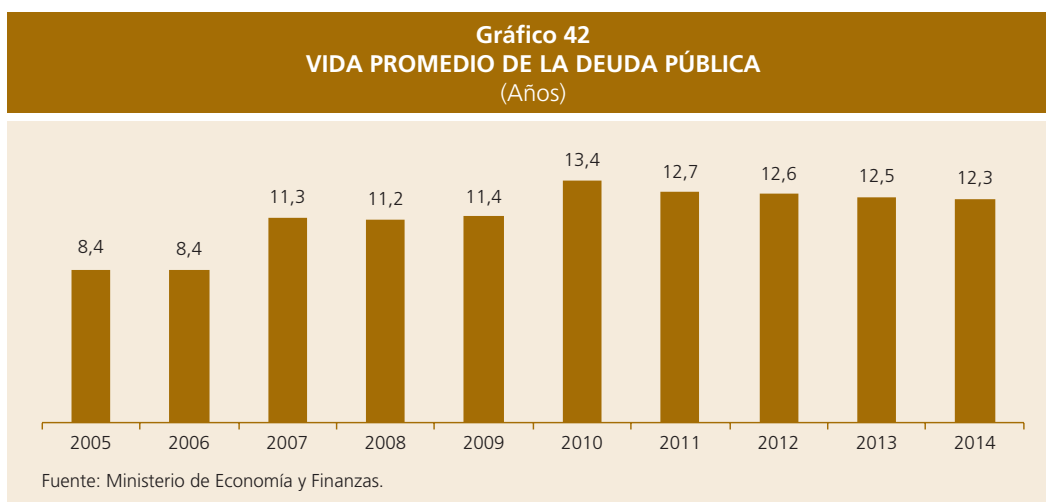
El porcentaje de deuda pública a tasa fija pasó de 83 a 84 por ciento en 2014. Sin embargo, en una perspectiva de más largo plazo se observa que la deuda concertada a tasa fija se ha incrementado pasando de una participación de 61 por ciento en 2005 a 84 por ciento en 2014, ello con el propósito

de tener una mayor predictibilidad del servicio de la deuda y minimizar los riesgos de un aumento de las tasas de interés en los mercados internacionales.



5.6 Vida promedio de la deuda

La vida promedio de la deuda es un indicador del tiempo con que se cuenta para atender el servicio de la deuda y refleja la urgencia que se tiene para obtener recursos y atender los vencimientos. En los últimos años, se ha ido incrementando, lo que permite tener un mayor margen de maniobra para cumplir con los vencimientos y evitar que se produzcan períodos en los que se concentre un gran volumen de pagos. Entre 2005 y 2014 este indicador se elevó de 8 a 12 años. El leve decrecimiento que se observa en los últimos años se explica por el incremento de la deuda flotante de corto plazo (gastos devengados pendientes de pago).



La vida promedio de la **deuda pública interna** tiene una extensión ligeramente mayor (12,8 años) frente a la de la **deuda pública externa** (11,9 años). Cabe destacar, que se ha logrado una redistribución de la deuda respecto a la contraída con fuentes multilaterales y bilaterales y la pactada con el mercado. Así pues, las obligaciones generadas en el mercado de capitales representan, a fines de 2014, el 61 por ciento del adeudado, apreciándose una evolución creciente en los últimos años.

Gran Pajatén

Región San Martín



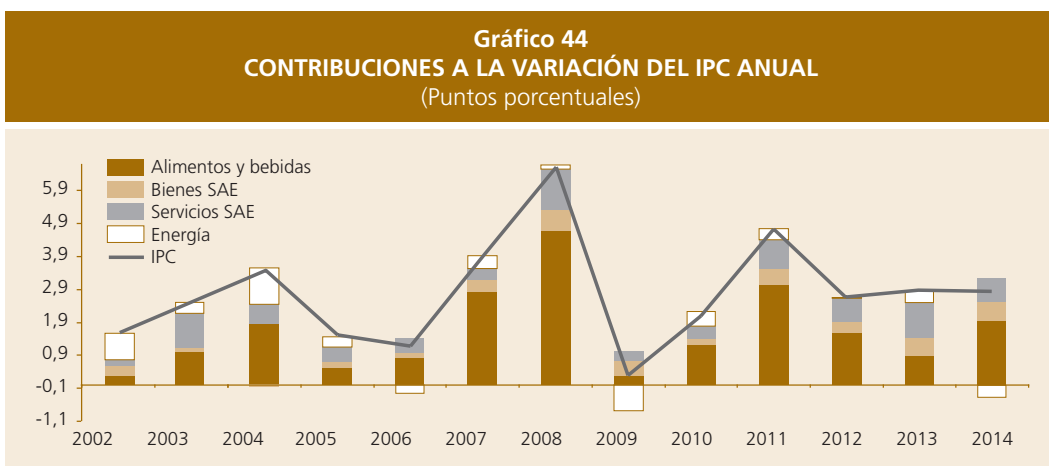
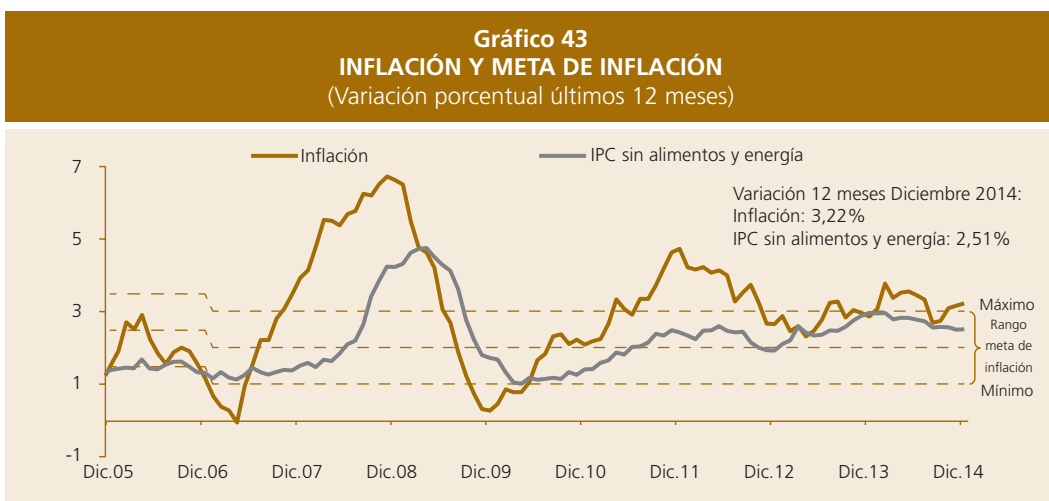
Piedra de Saywite

Región Apurímac



INFLACIÓN IV

En 2014 la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana fue 3,22 por ciento, tasa superior a la registrada en 2013 (2,86 por ciento). La inflación reflejó principalmente alzas en los precios de alimentos y tarifas eléctricas. Así, la inflación sin alimentos y energía (rubros que causan una alta volatilidad en los precios) se redujo de 2,97 por ciento en 2013 a 2,51 por ciento en 2014.



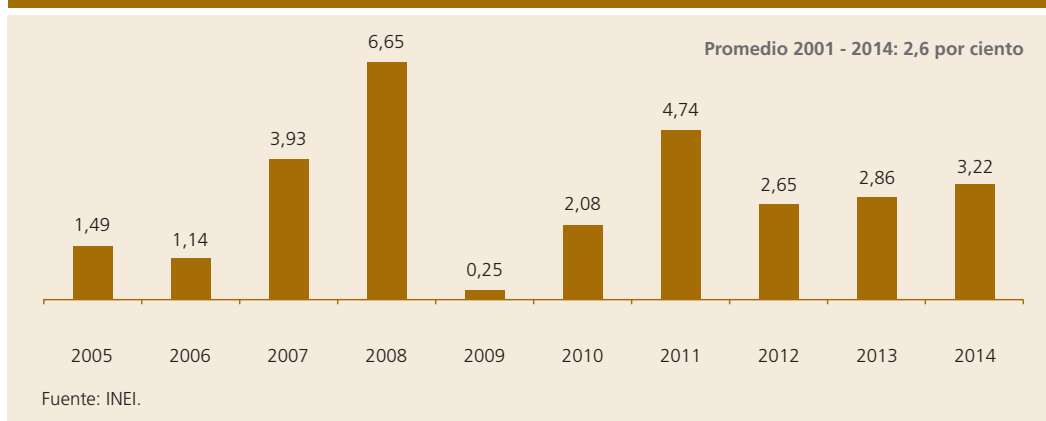
A nivel de rubros, la inflación de 2014 es explicada por alzas en los precios de servicios (comidas fuera del hogar, educación, pasaje urbano y electricidad) y en el precio del pollo. Asimismo, el repunte del tipo de cambio influyó en los precios de compra de vehículos y artículos de cuidado personal.

Cuadro 59
RUBROS CON MAYOR CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN

Positivo	Ponderación	Var.%	Contrib. Pond.	Negativo	Ponderación	Var.%	Contrib. Pond.
Comidas fuera del hogar	11,7	4,7	0,60	Gasolina y lubricantes	1,3	-12,5	-0,20
Matrícula y pensión de enseñanza	8,8	4,6	0,43	Papa	0,9	-4,0	-0,04
Carne de pollo	3,0	8,7	0,25	Tomate	0,2	-15,0	-0,03
Pasaje urbano	8,5	2,3	0,20	Teléfonos	2,9	-1,0	-0,02
Electricidad	2,9	4,4	0,12	Servicio de internet	0,8	-2,2	-0,02
Compra de vehículos	1,6	7,3	0,11	Refrescos fluidos	0,2	-5,6	-0,01
Cítricos	0,5	13,0	0,09	Camote	0,1	-10,1	-0,01
Artículos del cuidado personal	4,9	1,8	0,09	Aceites	0,5	-1,0	-0,01
Cebolla	0,4	34,1	0,08	Otros cereales	0,1	-6,3	-0,01
Huevos	0,6	14,1	0,07	Seguros diversos	0,3	-0,6	0,00
Total			2,04	Total			-0,35

Gráfico 45
INFLACIÓN

(Variación porcentual fin de periodo)

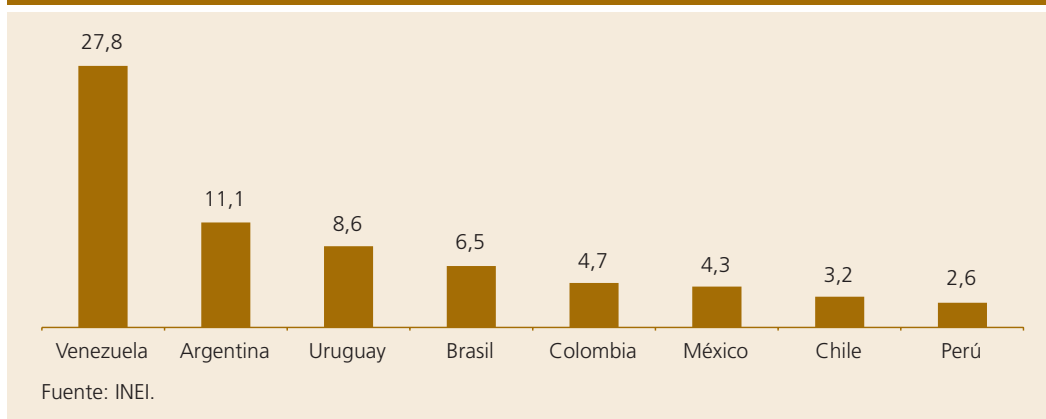


Desde una perspectiva de largo plazo, en el periodo 2001-2014 la tasa de inflación anual promedio fue 2,6 por ciento, la más baja de América Latina.

Gráfico 46

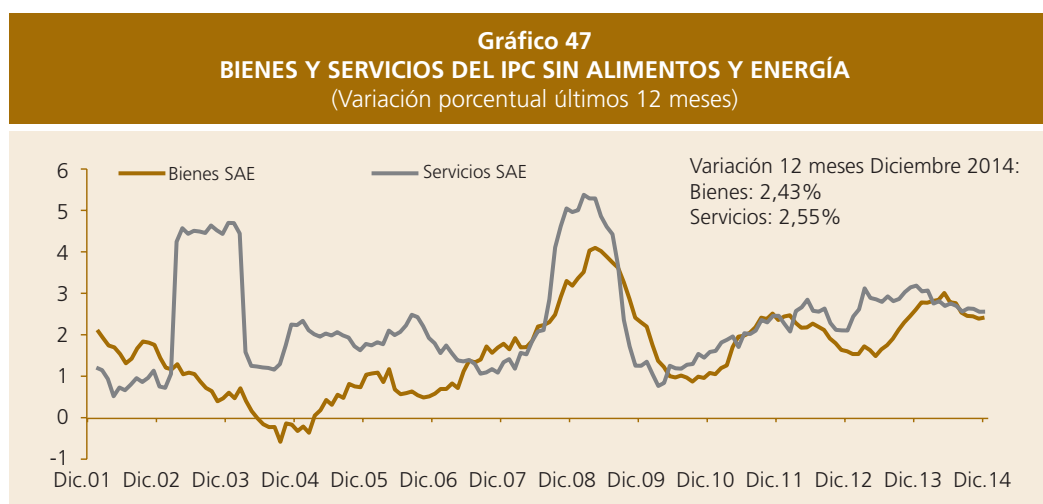
AMÉRICA LATINA: INFLACIÓN PROMEDIO 2001 - 2014

(Variación porcentual fin de periodo)



1. Precios sin alimentos y energía

La tasa anual de inflación sin alimentos y energía disminuyó de 2,97 a 2,51 por ciento entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014. La menor inflación se observó tanto a nivel de bienes (de 2,6 a 2,4 por ciento) como de servicios (de 3,2 a 2,6 por ciento). Entre los bienes destacó el incremento de los precios de vehículos (7,3 por ciento), que reflejó el alza del tipo de cambio (6,4 por ciento). Los servicios con mayor incremento de precios fueron educación (4,5 por ciento), alquiler de vivienda (2,6 por ciento), salud (4,4 por ciento) y transporte (2,5 por ciento).



Cuadro 60
INFLACIÓN
(Variaciones porcentuales)

	Peso	2012	2013	2014	Var.% prom. 2001-2014
IPC	100,0	2,65	2,86	3,22	2,58
1. IPC sin alimentos y energía	56,4	1,91	2,97	2,51	1,99
a. Bienes	21,7	1,60	2,62	2,43	1,63
Textil y calzado	5,5	3,05	2,30	2,10	2,24
Aparatos electrodomésticos	1,3	-2,44	-0,08	0,33	-0,86
Resto industriales	14,9	1,37	2,97	2,72	1,50
b. Servicios	34,8	2,10	3,18	2,55	2,27
<i>del cual:</i>					
Educación	9,1	4,69	4,76	4,51	3,86
Alquileres	2,4	-0,33	3,46	2,63	0,20
Salud	1,1	2,63	4,99	4,43	2,73
Transporte	8,9	1,99	3,54	2,54	2,65
Teléfonos y agua	5,4	-0,37	-0,39	-0,65	0,22
2. Alimentos y energía	43,6	3,55	2,73	4,08	3,22
a. Alimentos y bebidas	37,8	4,06	2,24	4,83	3,31
<i>del cual:</i>					
Carne de pollo	3,0	9,28	-3,63	8,70	2,73
Pan	1,9	2,76	0,77	1,70	4,26
Arroz	1,9	-1,84	0,50	2,60	1,61
Azúcar	0,5	-11,82	-15,99	1,39	1,15
Fideos	0,5	2,19	3,70	1,97	2,17
Aceites	0,5	-0,87	-1,02	-1,03	3,37
Papa	0,9	19,85	-6,02	-4,03	3,18
Pescado fresco y congelado	0,7	-13,22	15,96	4,01	4,05
Comidas fuera del hogar	11,7	5,96	5,23	4,65	3,53
b. Combustibles y electricidad	5,7	0,22	6,09	-0,85	2,44
Combustibles	2,8	-1,48	5,95	-5,59	2,93
Gasolina y lubricantes	1,3	-5,02	6,91	-12,50	2,44
Gas	1,4	2,21	4,98	1,21	1,56
Electricidad	2,9	2,19	6,23	4,37	1,36

Las matrículas y pensiones de enseñanza se incrementaron en 4,5 por ciento (4,8 por ciento en 2013), principalmente por el reajuste en marzo (3,8 por ciento), mes en el que comienzan las clases escolares. En el resto del año se registraron alzas en las pensiones de universidades e institutos superiores.

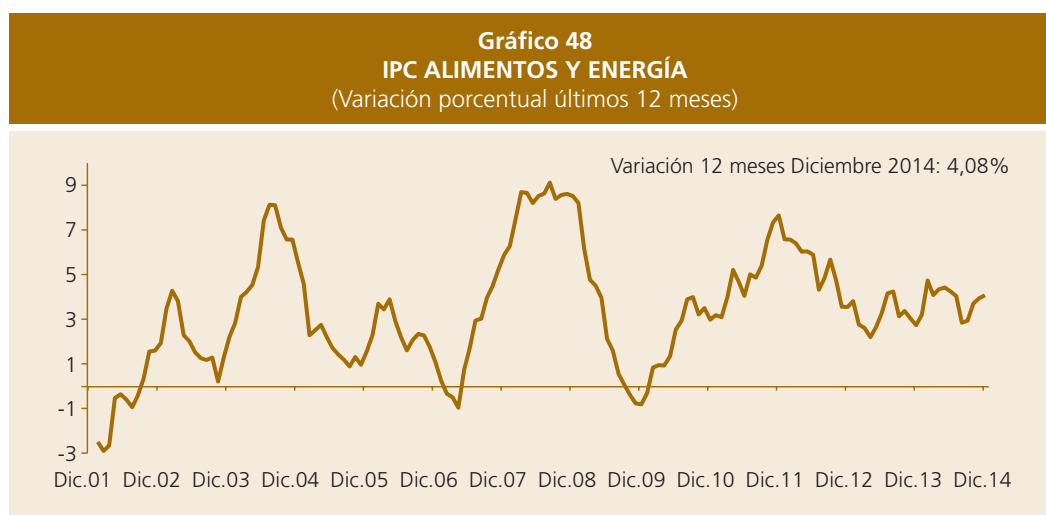
En transportes destacó el alza del pasaje urbano (2,3 por ciento), inferior a la registrada en 2013 (3,5 por ciento). La menor variación está relacionada principalmente con la caída del precio de los combustibles.

El rubro alquiler de vivienda aumentó 2,6 por ciento, menor al incremento de 3,5 por ciento en 2013, reflejando en parte el alza del tipo de cambio.

La reducción de las tarifas telefónicas (-1,0 por ciento) estuvo asociada a la aplicación del factor de productividad ajustado por inflación.

2. Precios de alimentos y energía

La inflación de alimentos y energía, que recoge las variaciones de los precios más volátiles de la canasta del consumidor, pasó de 2,7 por ciento en 2013 a 4,1 por ciento en 2014. Esta evolución fue influenciada principalmente por el mayor incremento de los precios de los alimentos (de 2,2 por ciento en 2013 a 4,8 por ciento en 2014), afectados por anomalías climatológicas. Por su parte, los precios de los combustibles cayeron 5,6 por ciento, mientras que las tarifas de electricidad aumentaron en 4,4 por ciento.



Alimentos

Durante 2014 las anomalías climatológicas afectaron la oferta de varios productos. En la agricultura, las condiciones térmicas más cálidas y la menor disponibilidad de agua retrasaron las decisiones de siembra y alteraron el desarrollo de algunos cultivos, principalmente en el primer semestre del año. Asimismo, el arribo de sucesivas ondas Kelvin de aguas cálidas llevó a un incremento de los precios de los productos pesqueros.

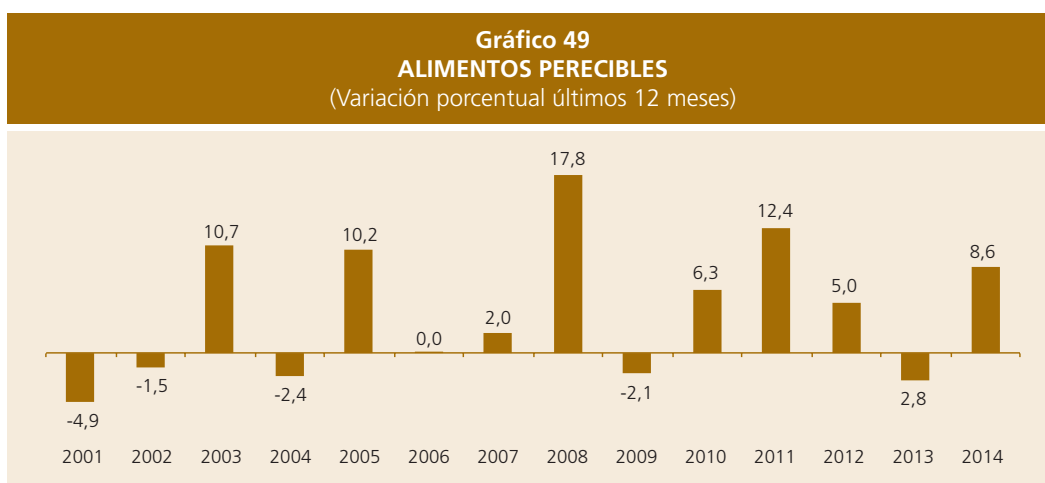
El precio de la cebolla se incrementó en 34,1 por ciento, registrándose las mayores alzas en los primeros meses del año por una menor oferta (consecuencia de la disminución de lluvias en las partes altas de Arequipa).

El alza del precio del pollo (8,7 por ciento) respondió principalmente al irregular abastecimiento de pescado, su principal sustituto, afectado por las alteraciones climáticas y los oleajes anómalos. Otro factor que impactó tanto en el aumento del precio del pollo como en el de los huevos (14,1 por ciento)

fue el encarecimiento del precio del maíz amarillo duro, principal componente del costo de producción, el que registró un incremento aproximado de 36 por ciento respecto de diciembre de 2013.

Los precios de los cítricos aumentaron en promedio 13,0 por ciento. El mayor aumento se registró en el precio de la mandarina (26,2 por ciento). En octubre se registró la mayor alza en el precio del limón (48,3 por ciento), por irregularidad del abastecimiento procedente de Piura, región afectada por una mayor temperatura.

El rubro con mayor contribución ponderada a la inflación fue el de comidas fuera del hogar (4,7 por ciento), que explica 0,6 puntos porcentuales de la inflación. La variación en el año fue similar a la de los alimentos y bebidas dentro del hogar (4,9 por ciento).



Energía

Las tarifas de electricidad se incrementaron 4,4 por ciento, tasa menor que la de 2013 (6,2 por ciento). Los incrementos en febrero y abril, de 5,1 y 2,2 por ciento, respectivamente, se debieron a la incorporación de nuevas líneas de transmisión y a la actualización de los costos de generación en los contratos licitados. Adicionalmente, tuvieron lugar incrementos por aplicación de factores de actualización de tipo de cambio e Índice de Precios al por Mayor (IPM).

La disminución en el rubro de gasolina y lubricantes reflejó la caída del precio internacional del petróleo. El precio de la gasolina se redujo 12,5 por ciento ante la caída de los precios ex planta en 18 por ciento y del petróleo WTI en 39,6 por ciento.

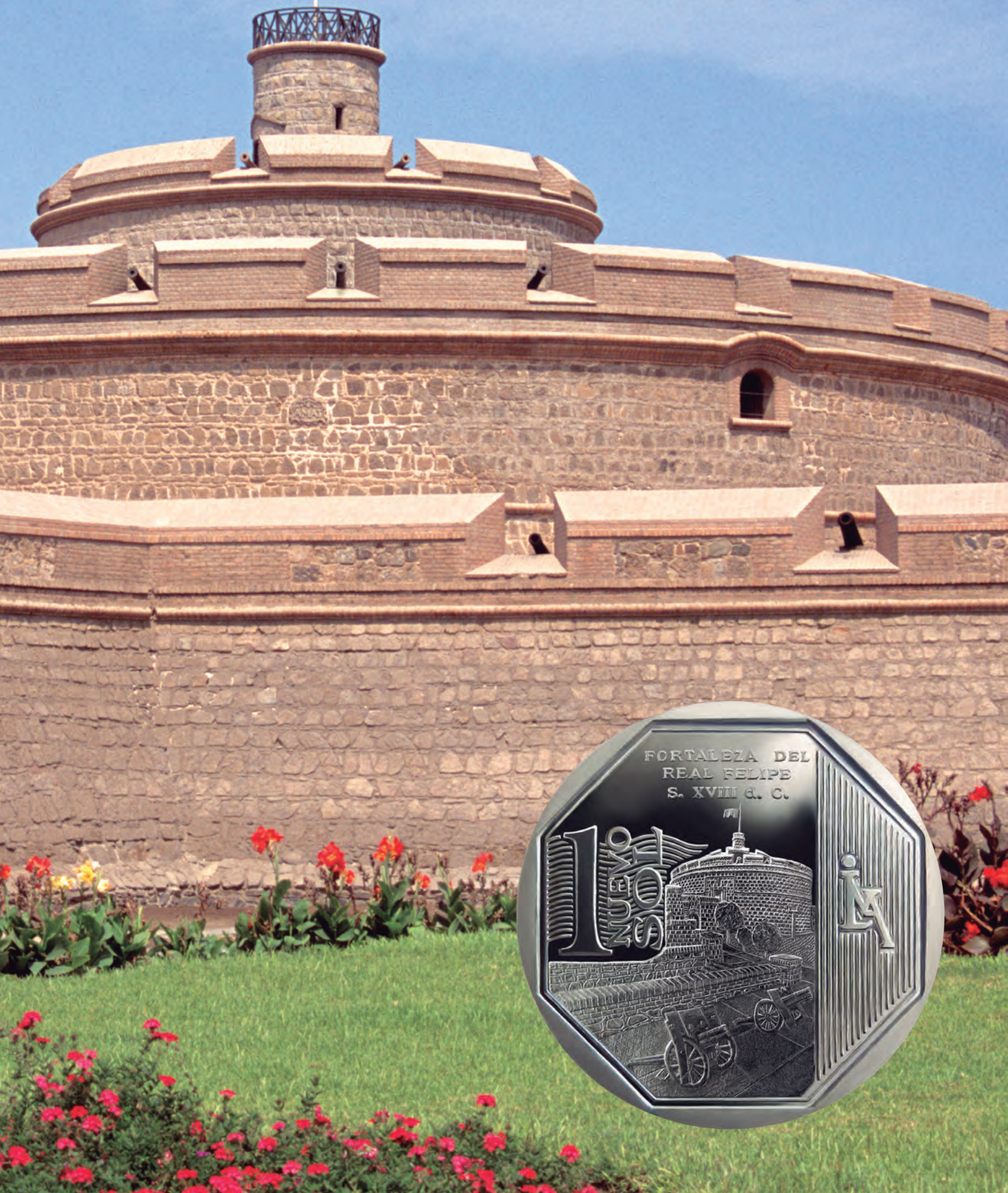
Cuadro 61
PRECIO DE LOS COMBUSTIBLES
(Variaciones porcentuales anuales)

	2012	2013	2014	Promedio 2005-2014
Combustibles	-1,5	6,0	-5,6	1,5
Gasolina	-5,0	6,9	-12,5	0,6
Gas	2,2	5,0	1,2	0,6
Cotización WTI fin de período 1/				
US Dólares	88,2	97,8	59,8	
Nuevos soles	226,4	272,5	177,1	

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

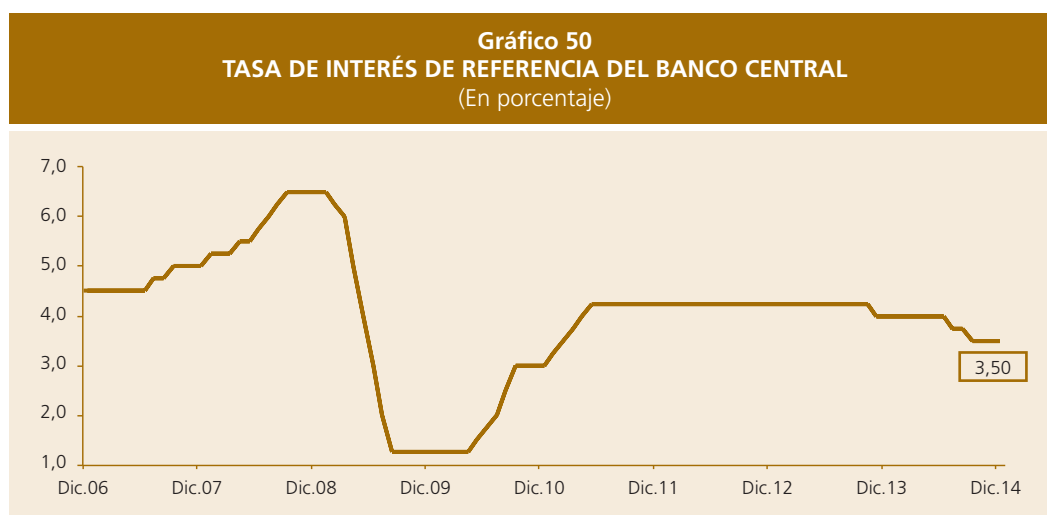
Fortaleza del Real Felipe

Región Callao



1. Política monetaria

Durante 2014, el BCRP condujo una política monetaria expansiva consistente con las proyecciones de inflación. Así, durante el año redujo su tasa de política monetaria en 2 oportunidades, hasta 3,50 por ciento, en un escenario de desaceleración de la actividad económica, influido por una menor confianza empresarial, condiciones externas menos favorables y una implementación más lenta de la inversión pública. Las medidas adoptadas por el BCRP contribuyeron a garantizar que las expectativas se ubicaran en el rango meta de inflación.



La evolución de la tasa de referencia durante el año fue complementada por reducciones de la tasa de encaje en moneda nacional, las que han permitido sostener el ciclo crediticio en soles y favorecer el proceso de desdolarización del crédito.

En 2014 el crecimiento del crédito al sector privado fue 10,4 por ciento. Al igual que en años previos se observó un proceso de sustitución hacia créditos en soles: mientras el crédito en moneda nacional aumentó 18,2 por ciento, en moneda extranjera se contrajo 0,1 por ciento. Asimismo, la preferencia por depósitos en dólares aumentó y, como consecuencia, los bancos experimentaron una menor disponibilidad de fuentes de financiamiento para el crédito en moneda nacional. En este contexto, el



BCRP redujo la tasa de encaje marginal en moneda nacional de 15,0 por ciento a 9,5 por ciento durante 2014, con la finalidad de brindar la liquidez necesaria para satisfacer la demanda de crédito en moneda nacional. Esta medida permitió inyectar alrededor de S/. 5 820 millones al sistema financiero. La tasa de encaje marginal en moneda extranjera se mantuvo en 50 por ciento.

Cuadro 62			
EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE ENCAJE			
(En porcentajes)			
	Tasa de encaje mínimo legal	Tasa de encaje marginal para depósitos en soles	Tasa de encaje marginal para depósitos en dólares
Dic.11	9,0	25,0	55
Dic.12	9,0	30,0	55
Mar.13	9,0	30,0	55
Jun.13	9,0	30,0	55
Set.13	9,0	20,0	50
Dic.13	9,0	15,0	50
Ene.14	9,0	14,0	50
Feb.14	9,0	13,0	50
Mar.14	9,0	12,5	50
Abr.14	9,0	12,0	50
Jul.14	9,0	11,5	50
Set.14	9,0	11,0	50
Oct.14	9,0	10,5	50
Nov.14	9,0	10,0	50
Dic.14	9,0	9,5	50

Adicionalmente, el BCRP introdujo medidas para acelerar la desdolarización del crédito. Éstas modificaron el anterior sistema de encajes, basado en límites a la expansión del crédito, por uno en el cual se fijan los encajes en función de la evolución del crédito en moneda extranjera. De acuerdo con este nuevo esquema, se impondrá un encaje adicional a las empresas financieras que no logren reducir su crédito total en dólares en por lo menos 5 por ciento a junio de 2015 respecto del saldo a setiembre de 2013 (se excluye el crédito al comercio exterior). En diciembre de 2015 este requerimiento se elevará a 10 por ciento. También se aplicará un encaje adicional a las empresas que no logren reducir en 10 por ciento su saldo de crédito vehicular e hipotecario en moneda extranjera respecto del saldo a febrero de 2013 (este requerimiento de reducción se elevará a 15 por ciento en diciembre de 2015).

Recuadro 1 ENCAJES ADICIONALES EN FUNCIÓN DE LA REDUCCIÓN DEL SALDO DE CRÉDITOS EN MONEDA EXTRANJERA

En diciembre de 2014 se modificaron las medidas de encaje adicional en función a la evolución del crédito en moneda extranjera, vigentes desde 2013, para incentivar la reducción del saldo de estas operaciones.

La primera medida de encaje adicional está en función a la reducción del saldo de crédito total en moneda extranjera (excluyendo operaciones de comercio exterior y de plazos mayores a 4 años y mayores a US\$ 10 millones). A partir de junio 2015 a las entidades financieras que no logren reducir este tipo de créditos en por lo menos 5 por ciento respecto al saldo al 30 de setiembre 2013 se les aplicará un encaje adicional. La base de aplicación de este encaje adicional son los pasivos totales en moneda extranjera (que incluyan adeudados, bonos y el TOSE).

Así, el encaje adicional en dólares para este tipo de créditos tiene dos fórmulas de aplicación:

- (i) Primero, si el saldo de crédito a diciembre 2014 es mayor al patrimonio efectivo, se aplica la siguiente fórmula:

$$\text{Encaje Adicional} = 0,3 \times \left(\frac{C_t}{C_{\text{se13}}} - 0,95 \right) \times \text{PT} \quad (\text{a})$$

Donde: C_t es el promedio de créditos totales en moneda extranjera sin incluir comercio exterior del periodo de encaje y C_{se13} el saldo de este tipo de crédito al 30 de setiembre de 2013.

- (ii) Segundo, si el saldo de estos créditos a diciembre 2014 es menor al patrimonio efectivo (PE) de la misma fecha, el encaje adicional se calculará de la siguiente manera:

$$\text{Encaje Adicional} = 0,3 \times \left(\frac{C_t}{\text{PE}} - 1 \right) \times \text{PT} \quad (\text{b})$$

Otra medida de encaje adicional está en función a la reducción del crédito vehicular e hipotecario. En este caso, el límite que define qué fórmula emplear ya no es el total del patrimonio efectivo, sino el 20 por ciento del mismo y el porcentaje requerido de reducción de crédito a junio es de 10 por ciento del saldo de febrero 2013. Así se tiene:

- (i) Si el saldo de estos créditos a diciembre 2014 es mayor al 20 por ciento del patrimonio efectivo a la misma fecha, el encaje adicional está determinado de la siguiente manera:

$$\text{Encaje Adicional} = 0,15 \times \left(\frac{\text{CHV}_t}{\text{CHV}_{\text{fe13}}} - 0,90 \right) \times \text{PT} \quad (\text{c})$$

Donde: CHV_t es el promedio de créditos vehiculares e hipotecarios en moneda extranjera del periodo de encaje y CHV_{fe13} el saldo de este tipo de crédito al 28 de febrero de 2013.

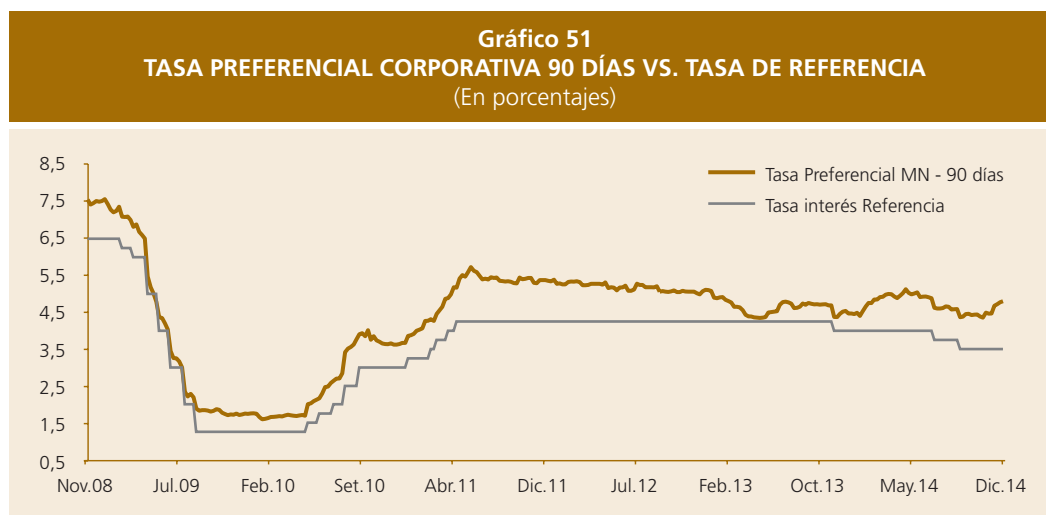
- (ii) Si por el contrario, el saldo de estos créditos a diciembre 2014 es menor o igual al patrimonio efectivo (PE) del mismo periodo, el encaje adicional se calculará de la siguiente manera:

$$\text{Encaje Adicional} = 0,15 \times \left(\frac{\text{CHV}_t}{\text{PE}} - 0,2 \right) \times \text{PT} \quad (\text{d})$$

Estas dos medidas se harán más exigentes a partir de diciembre 2015. En el caso del crédito total en moneda extranjera ya no se considerará una reducción del saldo de 5 por ciento respecto al saldo de setiembre 2013 sino del 10 por ciento. Para los créditos vehiculares e hipotecarios, se incrementará de 10 a 15 por ciento el porcentaje de reducción de crédito respecto al saldo de febrero 2013.

2. Tasas de interés

En línea con la reducción de la tasa de referencia del BCRP, la tasa interbancaria registró una disminución de 4,1 por ciento en diciembre de 2013 a 3,8 por ciento en diciembre de 2014. Por otro lado, la tasa de interés en nuevos soles para el financiamiento a los clientes corporativos mostró una ligera tendencia creciente en el primer semestre de 2014 (de 4,46 por ciento en diciembre de 2013 a 4,92 por ciento en junio de 2014). En el segundo semestre se observó una mayor volatilidad en la tasa, en un contexto de menor disponibilidad de liquidez de la banca. En respuesta, el BCRP proporcionó liquidez en moneda nacional al sistema bancario mediante operaciones de reporte (repos) de monedas y títulos valores (S/. 6 100 y S/. 1 200 millones, respectivamente).



Las tasas activas del sistema bancario descendieron en promedio 38 puntos básicos en los segmentos de grandes, medianas, pequeñas y micro empresas (aunque la tasa preferencial corporativa se incrementó en 18 puntos básicos). Las tasas de interés pasivas de las personas naturales presentaron un comportamiento estable en casi todos sus plazos: la tasa de interés de los depósitos entre 31 y 360 días permaneció en 2,6 por ciento; y la tasa de interés de los depósitos a más de 360 días disminuyó ligeramente, de 4,5 a 4,4 por ciento.

La FTAMN (tasa promedio para operaciones de crédito en moneda nacional de los últimos 30 días) aumentó 52 puntos básicos, principalmente por el aumento de la morosidad y del riesgo crediticio en el segmento de pequeña y micro empresa.

Cuadro 63
TASA DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN NUEVOS SOLES
(En porcentajes)

	2010	2011	2012	2013	Jun.2014	Dic.2014
1. Interbancaria	3,0	4,2	4,2	4,1	4,0	3,8
2. Depósitos hasta 30 días	2,2	3,2	3,0	3,0	2,9	3,1
3. Depósitos 31 a 360 días	2,5	2,8	2,9	2,6	2,8	2,6
4. Depósitos a más de 360 días	5,2	5,0	5,2	4,5	4,4	4,4
5. Créditos grandes empresas	6,1	7,4	7,4	7,1	7,5	6,8
6. Créditos medianas empresas	10,1	11,2	11,0	10,1	10,8	9,5
7. Créditos pequeñas empresas	23,7	23,2	22,5	21,0	21,1	20,6
8. Créditos microempresas	31,5	33,0	33,2	33,1	32,1	33,0
9. Créditos hipotecarios	9,5	9,4	8,8	9,0	9,4	9,0
10. Activa preferencial corporativa	3,6	5,4	5,0	4,5	5,0	4,7
11. FTAMN 1/	22,8	21,3	22,9	20,1	22,9	20,6

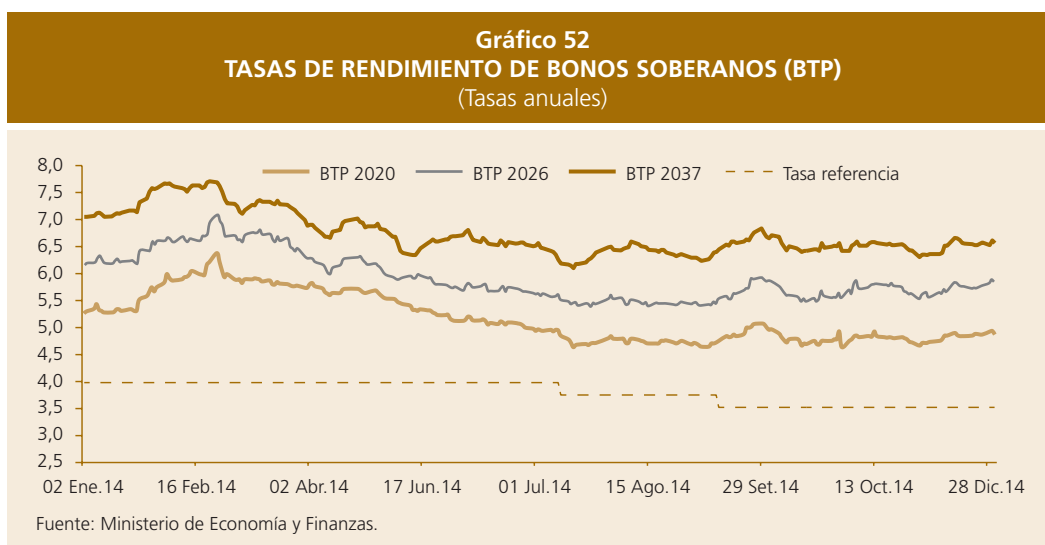
1/ Es la tasa activa promedio de mercado en moneda nacional de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles. Las tasas de los depósitos corresponden a las de personas naturales.
Fuente: BCRP, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

La tendencia decreciente de las tasas de interés en moneda extranjera reflejó las bajas tasas en el mercado internacional y la holgada liquidez en moneda extranjera de la banca. La tasa activa preferencial corporativa en dólares se redujo en 19 puntos en 2014 (de 0,93 a 0,74 por ciento). Por su parte, la tasa pasiva para depósitos a plazos de hasta 30 días se redujo de 0,6 a 0,2 por ciento; y las tasas activas disminuyeron en promedio en 90 puntos básicos entre 2013 y 2014.

Cuadro 64						
TASA DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES						
(En porcentajes)						
	2010	2011	2012	2013	Jun.2014	Dic.2014
1. Tasa libor a 3 meses	0,3	0,6	0,3	0,2	0,2	0,2
2. Interbancaria	1,1	0,3	1,2	0,2	0,1	0,2
3. Depósitos hasta 30 días	0,5	0,4	0,8	0,6	0,2	0,2
4. Depósitos 31 a 360 días	0,9	1,0	1,0	0,8	0,5	0,5
5. Depósitos a más de 360 días	1,4	1,6	1,9	1,5	1,2	1,1
6. Créditos grandes empresas	5,5	5,4	6,4	5,5	6,2	5,1
7. Créditos medianas empresas	8,5	8,9	9,0	8,3	9,2	8,3
8. Créditos pequeñas empresas	14,2	16,0	15,5	13,2	14,0	12,3
9. Créditos microempresas	14,2	19,2	19,3	19,2	17,5	16,9
10. Créditos hipotecarios	8,1	8,2	8,0	8,5	8,6	7,6
11. Activa preferencial corporativa	2,1	2,4	4,0	0,9	0,6	0,7
12. FTAMEX 1/	7,9	6,8	8,1	7,3	7,3	7,3

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

Las tasas de interés de largo plazo mostraron una tendencia descendente, en línea con la evolución de las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados y los bonos globales peruanos (BTP). La tasa de los BTP con vencimiento en 2037 se redujo de 7,0 a 6,55 por ciento, en tanto que las de los BTP con vencimiento en 2026 y 2020 pasaron de 6,2 y 5,3 por ciento a 5,8 y 4,9 por ciento, respectivamente.

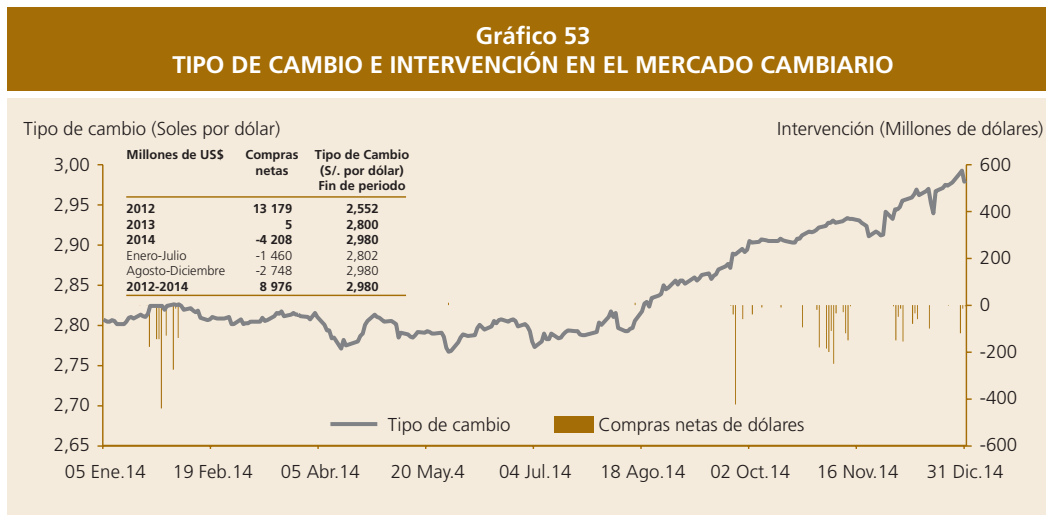


3. Tipo de cambio

En 2014 el nuevo sol se depreció 6,4 por ciento en términos nominales (de S/. 2,80 a S/. 2,98 por dólar), en un contexto de elevada volatilidad. Esta fue causada principalmente por las señales de recuperación de la economía de Estados Unidos; el retiro gradual del programa de compra de activos de la Reserva Federal; y la incertidumbre respecto de la fecha del primer aumento de la tasa de dicho banco central.

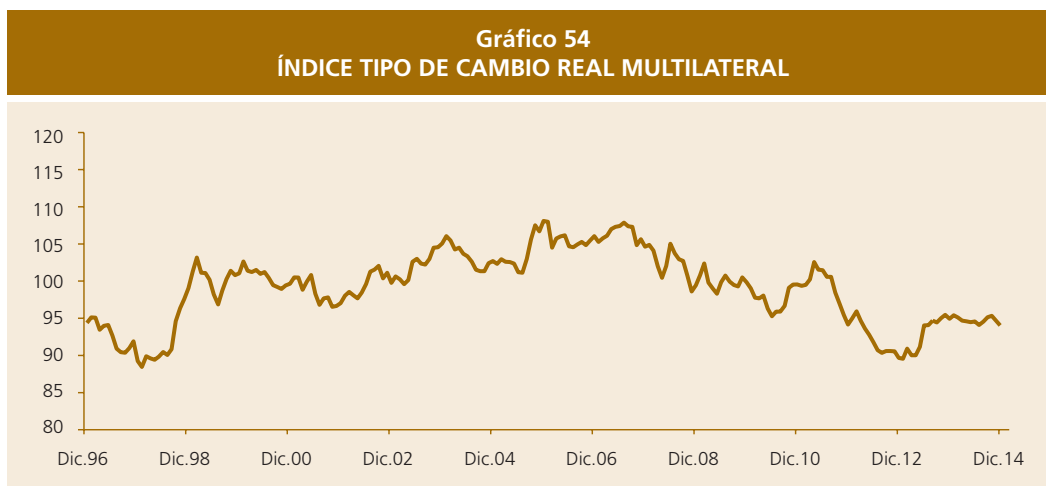


Luego de permanecer relativamente estable hasta julio, el nuevo sol se depreció 6 por ciento entre agosto y diciembre. La mayor demanda de dólares en este periodo, tanto de agentes residentes como no residentes, se explica por los factores externos señalados anteriormente. Cabe señalar que la magnitud de la depreciación de la moneda local durante el año ha sido similar a la de otras economías de la región.



La intervención del BCRP en el mercado cambiario estuvo orientada a reducir la volatilidad del tipo de cambio. En el año se llevaron a cabo ventas por US\$ 4 208 millones, la mayor parte de las cuales (US\$ 2 232 millones) se concentraron en el cuarto trimestre. Las ventas en el mercado *spot* fueron complementadas por la colocación de *swaps* cambiarios. Este nuevo mecanismo de intervención permite a los bancos cubrir sus posiciones *forward* sin afectar al mercado *spot* (y, por tanto, sin afectar la liquidez en moneda nacional del sistema financiero). Este mecanismo viene sustituyendo a los CDRBCRP (certificados en soles indexados al dólar) que sí tienen un impacto sobre la liquidez. Así, durante 2014 el BCRP colocó *swaps* cambiarios por US\$ 5 586 millones a partir de octubre y redujo el saldo de CDRBCRP en S/. 521 millones.

En términos reales, el índice del tipo de cambio real multilateral se apreció 0,6 por ciento (de 94,7 en diciembre de 2013 a 94,1 en diciembre de 2014). Sin embargo, como promedio anual, el nuevo sol se depreció 2,1 por ciento.



En 2014, el BCRP redujo sus reservas internacionales en US\$ 3 355 millones, con lo cual el saldo disminuyó de US\$ 65 663 millones en diciembre de 2013 a US\$ 62 308 millones a fines de 2014. Este nivel de reservas internacionales es equivalente a 31 por ciento del PBI y a 5,9 veces el total de pasivos externos

de corto plazo, lo que hace que la economía peruana sea una de las menos vulnerables al riesgo de una salida repentina de capitales.



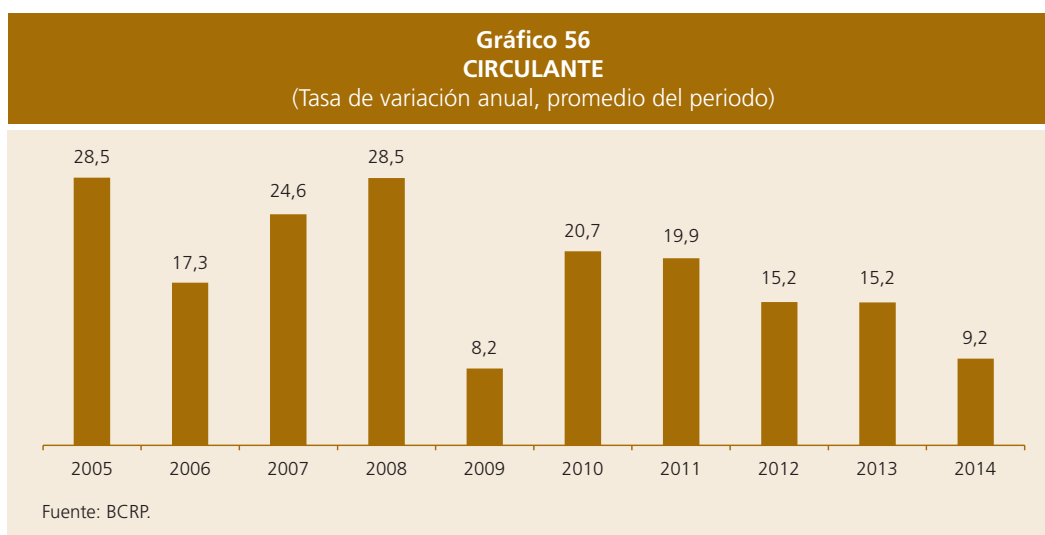
4. Agregados monetarios y crediticios

El crecimiento anual de la liquidez y el crédito se desaceleró en 2014, en línea con el menor crecimiento de la actividad económica. La liquidez total aumentó 6,5 por ciento (11,5 por ciento en 2013), en tanto que la liquidez en moneda extranjera se contrajo en 0,3 por ciento. Así, el coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo de 33,0 por ciento en diciembre de 2013 a 32,2 por ciento en diciembre de 2014.

El crédito total al sector privado aumentó 10,4 por ciento (12,9 por ciento en 2013). El crecimiento del crédito en moneda nacional fue 18,2 por ciento, mientras que el crédito en moneda extranjera se redujo en 0,1 por ciento. El coeficiente de dolarización del crédito disminuyó de 40,8 por ciento en diciembre de 2013 a 38,3 por ciento en diciembre de 2014.

4.1 Circulante

El saldo promedio diario del circulante se ubicó en S/. 34 695 millones en 2014, lo que representó un crecimiento de 9,2 por ciento respecto del promedio del año anterior. Como porcentaje del PBI, el circulante creció 0,4 puntos porcentuales respecto a 2013.





En términos de fin de periodo, el saldo del circulante a diciembre de 2014 fue de S/. 39 173 millones, con lo que aumentó en S/. 4 029 millones (11,5 por ciento) con respecto a diciembre de 2013. Las operaciones del BCRP, orientadas a atender la demanda del público por liquidez y garantizar la fluidez de las transacciones en el mercado monetario, fueron consistentes con el efecto esterilizador producido por las mayores ventas netas de dólares del instituto emisor con relación al año previo.

Los depósitos en nuevos soles del sector público se redujeron en S/. 158 millones, mientras que el resultado neto por las operaciones cambiarias del BCRP ascendió a un valor negativo de S/. 14 822 millones (equivalente a ventas netas de US\$ 5 128 millones). Asimismo, durante el año se registró una reducción de los depósitos de encaje en nuevos soles por S/. 2 100 millones, luego de las reducciones de la tasa de encaje medio en moneda nacional a lo largo del año. En este escenario, se registraron compras temporales de títulos valores por un total de S/. 350 millones.

El flujo de operaciones cambiarias generó una reducción de divisas por US\$ 5 128 millones, como resultado de ventas netas en mesa de negociación (US\$ 4 208 millones), ventas de divisas al sector público (US\$ 955 millones) y otras compras de divisas (US\$ 35 millones).

Se observó mayor actividad del BCRP en el mercado cambiario durante los dos primeros meses del año, y los dos últimos. Se registraron ventas netas por US\$ 1 470 y US\$ 1 877 millones en estos periodos, respectivamente.

Como respuesta a las presiones de depreciación del nuevo sol, las ventas de moneda extranjera fueron acompañadas por subastas de certificados de depósito indexados al tipo de cambio (CDR-BCRP) y operaciones de *swap*. Así, el saldo a fines de 2014 de CDR-BCRP se redujo a S/. 2 627 millones debido a menores colocaciones frente al mayor uso de *swaps*.

El flujo de colocaciones netas de certificados de depósitos (CD-BCRP) se redujo en S/. 3 417 millones durante 2014. Adicionalmente, los depósitos públicos en el BCRP se redujeron en S/. 158 millones, lo cual redujo la necesidad de inyectar liquidez a través de operaciones de mercado abierto.

Cuadro 65
OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ
 (En millones de nuevos soles)

	2012	2013	2014
I. OPERACIONES CAMBIARIAS	31 172	-12 681	-14 822
(Millones de US\$)	11 837	-4 270	-5 128
1. Operaciones en Mesa de Negociación	13 179	5	-4 208
2. Sector público	-1 353	-4 298	-955
3. Otros	11	24	35
II. ACTIVO INTERNO NETO	-26 188	15 581	18 850
1. Depósitos públicos	-7 999	3 293	158
2. Compra temporal de títulos valores	0	950	350
3. Operaciones de reporte de monedas	0	0	8 600
4. Certificados de depósito BCRP	-7 225	1 812	3 417
5. Certificados de depósito reajustables BCRP	0	-3 111	521
6. Depósitos a plazo	-5 611	9 248	0
7. Depósitos <i>overnight</i>	-375	-2 602	2 080
8. Encaje en moneda nacional	-7 784	3 698	2 100
9. Resto	2 805	2 292	1 623
III. CIRCULANTE	4 984	2 900	4 028
Nota: Saldos fin de periodo			
- Circulante	32 244	35 144	39 173
- CD BCRP	20 805	18 992	15 575
- CDR BCRP	0	3 111	2 627
- Depósitos a plazo (DP BCRP)	9 248	0	0
- Depósitos públicos	39 939	36 646	36 488
Nota:			
CD BCRP: Certificado de depósito.			
CDR BCRP: Certificado de depósito reajustable al tipo de cambio.			
CDLD BCRP: Certificado de depósito liquidable en dólares.			
Fuente: BCRP.			

4.2 Liquidez

La liquidez del sector privado creció a un menor ritmo que el año previo, debido a la moderación en el crecimiento de la actividad económica. La tasa de crecimiento de la liquidez fue de 6,5 por ciento, inferior en 5,0 puntos porcentuales a la registrada en 2013 (11,5 por ciento). En el caso de los depósitos, concepto que excluye el circulante, la disminución de la tasa de crecimiento fue de 6,3 puntos porcentuales, de 11,7 por ciento en 2013 a 5,4 por ciento en 2014.

Gráfico 58
LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO 1/
 (Tasa de variación anual, fin de periodo)

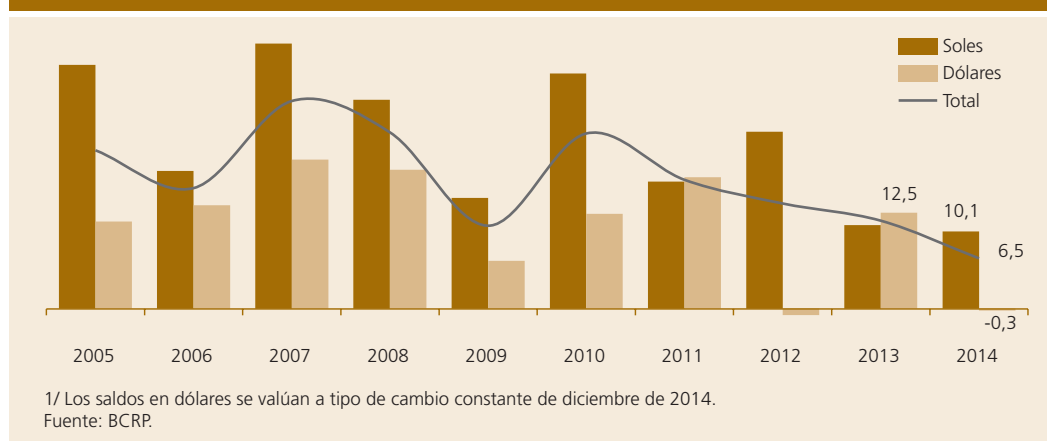
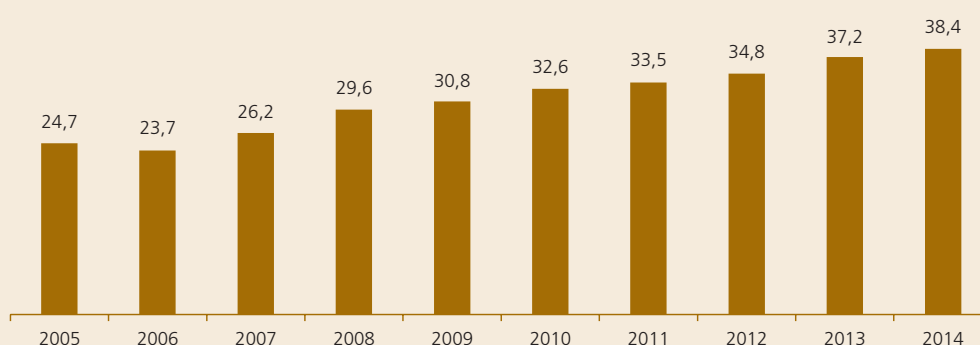




Gráfico 59
LIQUIDEZ 1/
(Porcentaje del PBI, fin de período)



1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio promedio de compra y venta de fin de período.
Fuente: BCRP.

Cuadro 66
PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Circulante	32 244	35 144	39 173	9,0	11,5
Dinero	57 488	61 792	68 080	7,5	10,2
Depósitos 1/	151 286	169 052	178 144	11,7	5,4
En nuevos soles	87 952	97 899	107 214	11,3	9,5
En dólares (Millones de US\$)	21 253	23 877	23 802	12,3	-0,3
Liquidez 1/	185 873	207 158	220 656	11,5	6,5
En nuevos soles	122 476	135 817	149 498	10,9	10,1
En dólares (Millones de US\$)	21 274	23 940	23 879	12,5	-0,3

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

Por tipo de depositante, el crecimiento de los depósitos de las personas naturales en 2014 (8,7 por ciento) contrastó con la ligera reducción registrada en los depósitos de las personas jurídicas (0,8 por ciento). Por monedas, se registró una mayor preferencia por activos en nuevos soles, tanto por parte de las personas naturales como de las personas jurídicas.

Cuadro 67
DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Personas naturales 1/	93 884	109 870	119 449	17,0	8,7
En nuevos soles	60 517	71 399	79 778	18,0	11,7
En dólares (Millones de US\$)	11 197	12 910	13 312	15,3	3,1
Personas jurídicas 1/	57 402	59 183	58 694	3,1	-0,8
En nuevos soles	27 435	26 500	27 436	-3,4	3,5
En dólares (Millones de US\$)	10 056	10 967	10 489	9,1	-4,4
Total 1/	151 286	169 052	178 144	11,7	5,4
En nuevos soles	87 952	97 899	107 214	11,3	9,5
En dólares (Millones de US\$)	21 253	23 877	23 802	12,3	-0,3

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

En 2014, la liquidez en moneda nacional registró una tasa de crecimiento de 10,1 por ciento, tasa ligeramente por debajo de la mostrada en el año previo (10,9 por ciento). En el año se produjo una recomposición de monedas en los depósitos del sector privado. Así, se observó una aceleración en los depósitos a la vista (de 5,6 por ciento en 2013 a 8,5 por ciento en 2014), en tanto que los depósitos de ahorros y los depósitos a plazo se desaceleraron, en el primer caso de 15,2 por ciento en 2013 a 14,7 por ciento en 2014 y en el segundo, de 12,5 por ciento a 6,2 por ciento para los mismos años.

Cuadro 68					
LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL					
	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Circulante	32 244	35 144	39 173	9,0	11,5
Depósitos	87 952	97 899	107 214	11,3	9,5
Depósitos a la vista	25 244	26 647	28 908	5,6	8,5
Depósitos de ahorro	26 935	31 016	35 571	15,2	14,7
Depósitos a plazo	35 773	40 236	42 735	12,5	6,2
Valores y otros	2 279	2 774	3 112	21,7	12,2
TOTAL	122 476	135 817	149 498	10,9	10,1

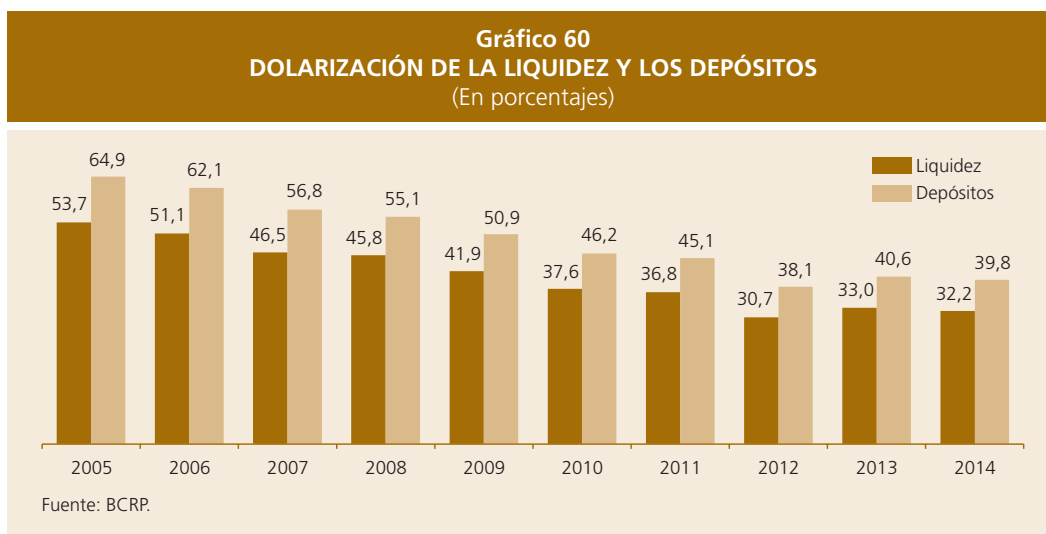
Fuente: BCRP.

La desaceleración de la liquidez fue producida en mayor medida por el segmento de la liquidez en moneda extranjera. Ésta registró una contracción de 0,3 por ciento impulsada básicamente por una disminución de los depósitos a plazo en 18,1 por ciento durante el año, frente a un aumento de 14,4 registrado en el año previo. El rubro relativo a los depósitos a la vista registró una tasa de crecimiento menor respecto a la registrada en 2013, en tanto que el concerniente a los depósitos de ahorro registró un mayor dinamismo doblando la tasa de crecimiento registrada en el año anterior (de 9,4 por ciento a 18,7 por ciento).

Cuadro 69					
LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA					
	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Depósitos	21 253	23 877	23 802	12,3	-0,3
Depósitos a la vista	7 552	8 472	9 027	12,2	6,5
Depósitos de ahorro	5 369	5 875	6 974	9,4	18,7
Depósitos a plazo	8 331	9 529	7 801	14,4	-18,1
Valores y otros	21	63	77	194,3	22,0
TOTAL	21 274	23 940	23 879	12,5	-0,3

Fuente: BCRP.

En este escenario, el coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo 0,8 puntos porcentuales a lo largo del año (de 33,0 por ciento en diciembre de 2013 a 32,2 por ciento en diciembre de 2014) revirtiendo, de esta forma, aunque de manera parcial el aumento que se había producido en el año 2013. Asimismo, la dolarización de los depósitos se redujo de 40,6 por ciento en diciembre de 2013 a 39,8 por ciento en diciembre de 2014.



4.3 Crédito al sector privado

La tasa de crecimiento del crédito total al sector privado se redujo por cuarto año consecutivo, pasando de 12,9 por ciento en 2013 a 10,4 por ciento en 2014. Cabe señalar que los saldos del crédito total incluyen los créditos que los bancos locales transfieren a sus sucursales en el exterior y que contablemente figuran como créditos otorgados por estas sucursales.

El crédito en moneda extranjera descendió en 0,1 por ciento (incremento de 2,1 por ciento en 2013), ante el fortalecimiento del dólar frente al nuevo sol. Por su parte, el crédito al sector privado en moneda nacional fue el componente más dinámico con una tasa de crecimiento de 18,2 por ciento, aunque menor a la registrada en el año anterior (22,3 por ciento en 2013).

Con ello, el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado continuó con su tendencia decreciente pasando de 40,8 por ciento en diciembre de 2013 a 38,3 por ciento en diciembre de 2014.

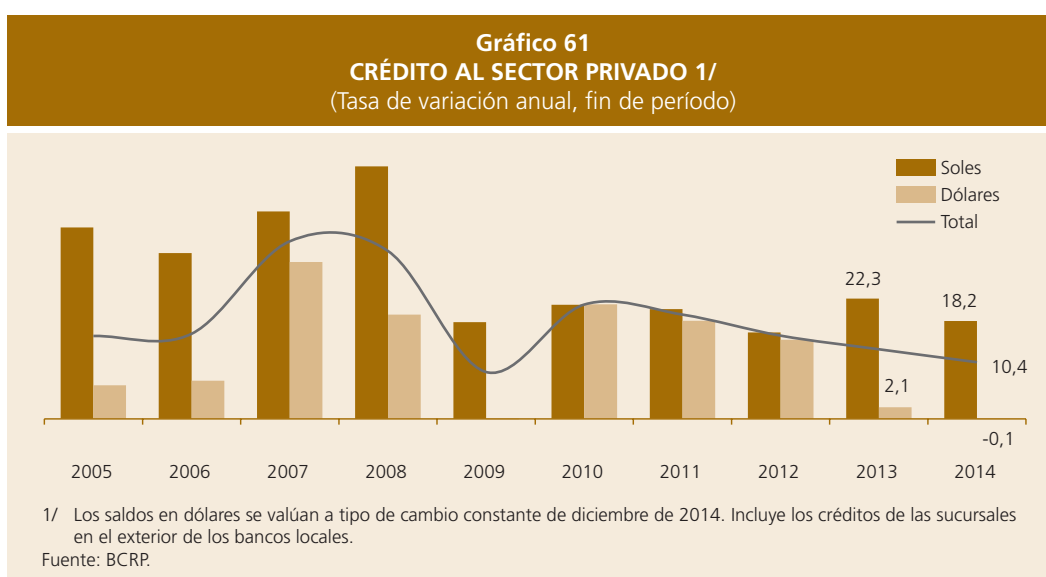
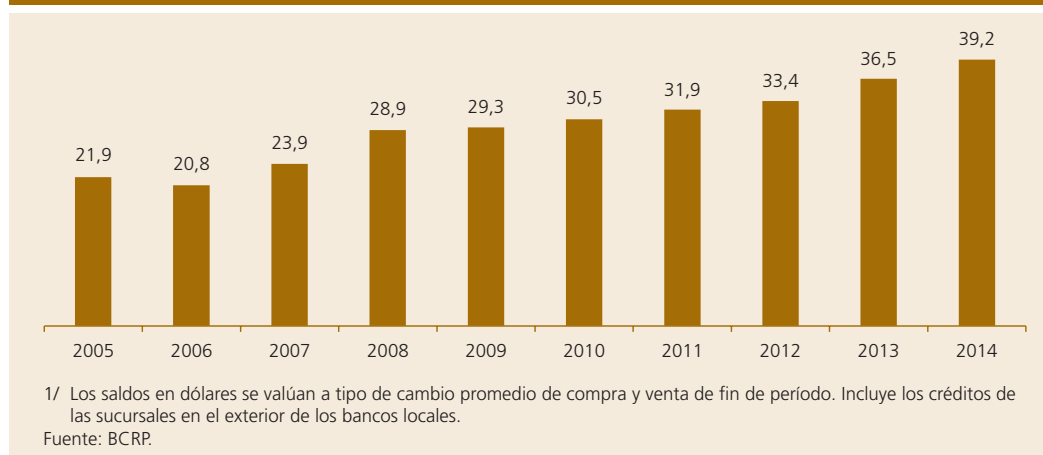


Gráfico 62
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
(Porcentaje del PBI)



Por tipo de prestatario, se registró una desaceleración en ambos segmentos. En el segmento de empresas, el crédito se desaceleró de 12,6 por ciento en 2013 a 9,7 por ciento en 2014. En el segmento de créditos a personas, el financiamiento se desaceleró de 13,4 por ciento a 11,8 por ciento, especialmente asociado al menor dinamismo de los créditos hipotecarios.

Cuadro 70
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Empresas	117 544	132 304	145 096	12,6	9,7
Corporativo y gran empresa	53 236	63 987	71 399	20,2	11,6
Mediana empresa	32 138	35 373	40 211	10,1	13,7
Pequeña y micro empresa	32 170	32 944	33 486	2,4	1,6
Personas	63 651	72 180	80 716	13,4	11,8
Consumo	37 035	41 395	46 114	11,8	11,4
Vehicular	2 028	2 318	2 473	14,3	6,7
Tarjetas de crédito	12 292	13 312	15 308	8,3	15,0
Resto	22 715	25 765	28 333	13,4	10,0
Hipotecario	26 616	30 785	34 602	15,7	12,4
TOTAL	181 196	204 483	225 811	12,9	10,4

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

Por sector económico, considerando solamente los créditos a empresas, el mayor aumento de la demanda por créditos provino del sector manufacturero (S/. 3 490 millones), del sector comercio



(S/. 3 187 millones) y del sector actividades inmobiliarias empresariales (S/. 2 259 millones). Estos tres sectores concentraron el 59 por ciento de la demanda por créditos empresariales durante el año.

Cuadro 71 CRÉDITO A EMPRESAS POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 1/					
	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Sector agropecuario	5 571	6 091	6 475	9,3	6,3
Pesquería	1 596	1 717	1 343	7,6	-21,8
Minería	4 988	7 088	6 464	42,1	-8,8
Industria manufacturera	25 349	28 477	31 967	12,3	12,3
Electricidad, gas y agua	7 080	6 419	7 227	-9,3	12,6
Construcción	4 004	4 335	5 445	8,3	25,6
Comercio	30 333	34 013	37 200	12,1	9,4
Hoteles y restaurantes	2 993	3 044	3 499	1,7	14,9
Transporte y comunicaciones	9 687	10 690	11 611	10,3	8,6
Act. Inmobiliarias, empresariales	13 201	14 120	16 379	7,0	16,0
Resto de sectores	12 741	16 310	17 487	28,0	7,2
TOTAL	117 544	132 304	145 096	12,6	9,7

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2014. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

En moneda nacional, el aumento del crédito al sector privado de 18,2 por ciento (flujo anual de S/. 21 402 millones) correspondió principalmente al mayor crédito a empresas, que creció 19,8 por ciento (S/. 12 337 millones), lo que representó el 58 por ciento del incremento de los créditos en nuevos soles. Por su parte, el crédito a personas naturales creció 16,3 por ciento (S/. 9 067 millones), destacando los créditos de consumo, que se expandieron 12,6 por ciento (S/. 4 671 millones), mientras que los hipotecarios aumentaron 23,8 por ciento (S/. 4 395 millones).

Cuadro 72 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL EN MONEDA NACIONAL					
	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Empresas	49 774	62 335	74 672	25,2	19,8
Corporativo y gran empresa	13 089	20 833	28 653	59,2	37,5
Mediana empresa	9 861	12 837	16 377	30,2	27,6
Pequeña y micro empresa	26 824	28 665	29 642	6,9	3,4
Personas	46 572	55 522	64 589	19,2	16,3
Consumo	32 910	37 047	41 718	12,6	12,6
Vehicular	422	558	770	32,0	38,1
Tarjetas de crédito	11 382	12 348	14 299	8,5	15,8
Resto	21 106	24 141	26 648	14,4	10,4
Hipotecario	13 662	18 476	22 871	35,2	23,8
TOTAL	96 346	117 858	139 260	22,3	18,2

Fuente: BCRP.

El crédito al sector privado en moneda extranjera se contrajo en 0,1 por ciento (flujo anual negativo de US\$ 25 millones), sustentado en las expectativas de depreciación del nuevo sol debido a las expectativas de un incremento de las tasas de interés internacionales.

Por tipo de prestatario, el segmento de créditos a empresas en dólares aumentó 0,7 por ciento (US\$ 153 millones), mientras que el crédito a personas naturales se redujo 3,2 por ciento (flujo negativo de US\$ 178 millones), principalmente por el segmento de créditos hipotecarios y vehiculares, cuyas colocaciones cayeron 4,7 y 3,2 por ciento, respectivamente.

Cuadro 73					
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL EN MONEDA EXTRANJERA 1/					
	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Empresas	22 742	23 479	23 632	3,2	0,7
Corporativo y gran empresa	13 472	14 481	14 345	7,5	-0,9
Mediana empresa	7 476	7 562	7 998	1,2	5,8
Pequeña y micro empresa	1 794	1 436	1 290	-20,0	-10,2
Personas	5 731	5 590	5 412	-2,5	-3,2
Consumo	1 384	1 459	1 475	5,4	1,1
Vehicular	539	591	571	9,6	-3,2
Tarjetas de crédito	305	324	339	6,0	4,6
Resto	540	545	565	0,9	3,8
Hipotecario	4 347	4 131	3 937	-5,0	-4,7
TOTAL	28 473	29 069	29 044	2,1	-0,1

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

El crédito al sector privado continuó mostrando menores niveles de dolarización a fines de 2014 en todas sus modalidades. El coeficiente de dolarización del crédito al sector privado disminuyó en 2,5 puntos porcentuales, de 40,8 por ciento en diciembre de 2013 a 38,3 por ciento en diciembre de 2014.

El crédito a empresas alcanzó un nivel de dolarización de 48,5 por ciento, menor en 2,8 puntos porcentuales al año previo (51,3 por ciento). La disminución del crédito a personas fue menor, pasando de 22,0 por ciento en 2013 a 20,0 por ciento en 2014. Sin embargo, cabe destacar la desdolarización del crédito hipotecario, cuyo coeficiente de dolarización se redujo de 38,5 por ciento en 2013 a 33,9 por ciento en 2014.



Cuadro 74
COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
(En porcentajes)

	2012	2013	2014
Empresas	53,8	51,3	48,5
Corporativo y gran empresa	72,4	66,1	59,9
Mediana empresa	65,9	62,3	59,3
Pequeña y micro empresa	14,6	12,3	11,5
Personas	23,9	22,0	20,0
Consumo	9,7	9,9	9,5
Vehicular	76,5	74,8	68,9
Tarjetas de crédito	6,4	6,8	6,6
Resto	6,1	5,9	5,9
Hipotecario	44,8	38,5	33,9
TOTAL	43,0	40,8	38,3
Nota: Dolarización a tipo de cambio constante	46,8	42,4	38,3

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

Gráfico 63
DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
(En porcentaje)



Recuadro 2 NUEVAS MEDIDAS DEL BCRP PARA IMPULSAR LA DESDOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO

A fines de 2014 el BCRP estableció medidas para acelerar el proceso de desdolarización del crédito, entre las que destaca la modificación de los encajes adicionales en función a la reducción del crédito a partir de junio de 2015. Sin embargo, en un contexto de desaceleración de los depósitos en moneda nacional, la menor disponibilidad de fuentes de financiamiento en moneda nacional podría presionar las tasas de interés. Es por ello que el BCRP implementó nuevas modalidades para inyectar liquidez en soles: repo de monedas de expansión y de sustitución.

1. Medidas para impulsar la desdolarización del crédito:

La dolarización del crédito se redujo significativamente en los últimos años, pasando de 47,6 por ciento a diciembre 2010 a 38,3 por ciento a diciembre 2014. Pese a ello, la dolarización aún constituye un riesgo y una potencial vulnerabilidad para la economía en este contexto de depreciación del Nuevo Sol, sobre todo en algunos segmentos en los que la reducción del grado de dolarización no ha sido significativa.

DOLARIZACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)		
	Dic.10	Dic.14
Total	47,6	38,3
A. Empresas	57,4	48,5
Corporativos	68,1	58,5
Grandes	73,5	61,1
Medianas	68,6	59,3
Pequeñas	25,4	13,7
Microempresas	10,2	5,8
B. Hogares	27,6	20,0
Consumo	11,3	9,5
Vehicular	65,3	68,9
Hipotecario	53,7	33,9

En cuanto al crédito a las empresas, la dolarización es mayor para el sector corporativo, grandes y medianas empresas (58,5, 61,1 y 59,3 por ciento, respectivamente). Pese a la reducción observada, el coeficiente de dolarización aún es elevado, con lo que persiste el riesgo de debilitar el balance de las empresas ante una depreciación abrupta. Por su parte, la dolarización del crédito vehicular a los hogares se incrementó de 65,3 por ciento en diciembre 2010 a 68,9 por ciento en diciembre 2014. Además, el crédito hipotecario aún registra tasas elevadas de dolarización. Ello genera un riesgo importante considerando que la mayoría de familias recibe ingresos en soles y tiene menor capacidad de cubrirse ante la volatilidad del tipo de cambio.

Es así que el BCRP, con el objetivo de acelerar el proceso de desdolarización del crédito y con ello reducir la vulnerabilidad de la economía ante un contexto internacional volátil, ha establecido encajes adicionales en moneda extranjera para los bancos que no cumplan con determinadas metas de reducción de dolarización del crédito. De esta manera, el BCRP alinea los incentivos de la banca privada para reducir la dolarización del crédito.

Las empresas financieras que no logren reducir sus créditos totales en moneda extranjera (excluyendo comercio exterior, operaciones de plazos mayores a 4 años y operaciones mayores a US\$ 10 millones) para junio 2015 en por lo menos 5 por ciento respecto al saldo de setiembre de 2013 enfrentarán un encaje adicional. La base de aplicación de este encaje adicional son los pasivos totales en moneda extranjera (que incluyen adeudados, bonos y el TOSE).

Asimismo, se aplicará un encaje adicional en función a la reducción del crédito vehicular e hipotecario. Las empresas deberán reducir dicho saldo de crédito a junio 2015 en 10 por ciento con respecto al saldo de febrero 2013.

Ambas medidas se hacen más exigentes a partir de diciembre de 2015. A esta fecha, los créditos totales sin comercio exterior y el crédito vehicular e hipotecario deberán reducirse en 10 y 15 por ciento con relación al saldo de setiembre de 2013 y febrero de 2013, respectivamente.

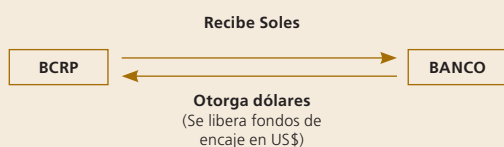


A diciembre 2014, el saldo de crédito total excluyendo comercio exterior es 100,6 por ciento del saldo de setiembre 2013, en tanto que el saldo de créditos vehiculares e hipotecarios es 91,1 por ciento del saldo de febrero 2013.

2. Nuevas modalidades de inyección de liquidez en soles:

Con la finalidad de proveer fuentes de financiamiento adecuadas para acompañar la política de desdolarización, el BCRP acordó crear los siguientes esquemas de Repo de monedas para inyectar liquidez a plazos en soles a partir de 2015:

- a. **Expansión:** Las entidades financieras podrán usar parte de su encaje en moneda extranjera como colateral para realizar repo de monedas con el BCRP, obteniendo la liquidez necesaria para expandir su crédito en soles. El máximo monto que las entidades podrán liberar de su encaje es equivalente al 10 por ciento de sus obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera.



Esta facilidad podría generar hasta S/. 9 000 millones como fuentes de financiamiento para la expansión de crédito en soles.

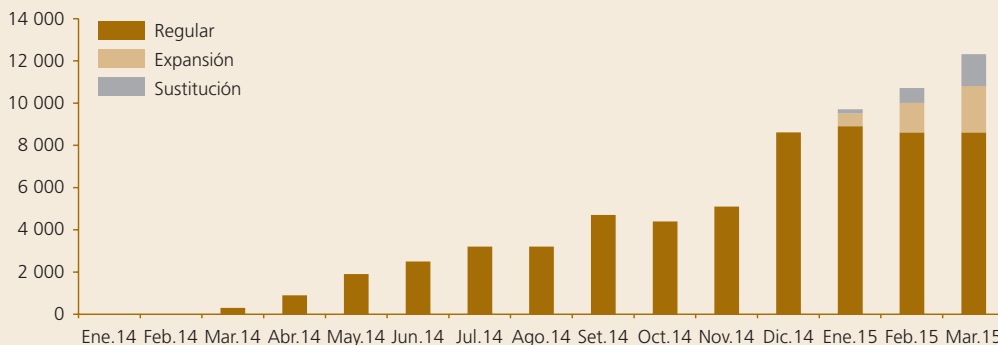
A marzo de 2015, se han hecho colocaciones en esta modalidad por S/. 2 600 millones.

- b. **Sustitución:** Las entidades financieras podrán realizar repo de monedas para sustituir créditos en moneda extranjera por créditos en moneda nacional, en una operación que se realiza de manera simultánea con la venta de dólares por parte del BCRP a la entidad financiera. Como resultado, el banco podrá ofrecer crédito en soles manteniendo el mismo monto de activos en dólares (esta vez como depósito restringido en el BCRP que sustituye el crédito en dólares originalmente pactado) y el BCRP reducirá su posición de cambio, mas no Reservas Internacionales.



A marzo de 2015, se han llevado a cabo repos de sustitución por S/. 1 500 millones.

SALDO DE REPO MONEDAS



5. Financiamiento al sector privado

El financiamiento total al sector privado creció 11,7 por ciento en 2014, 2,4 puntos porcentuales menos que en 2013. Este financiamiento tiene una mayor cobertura de las fuentes provenientes de las empresas privadas no financieras. Este rubro incluye, además del canal crediticio de las sociedades de depósito, el financiamiento a través de otras sociedades financieras (tales como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones) y los créditos directos que las empresas obtienen del exterior.

Como se mencionó anteriormente, durante 2014 el crédito al sector privado a través de las sociedades de depósito moderó su crecimiento anual, de 12,9 por ciento en 2013 a 10,4 por ciento en 2014. Asimismo, el crédito de las otras sociedades financieras, que en 2013 se había contraído en 1,9 por ciento, en el año 2014 pasó a crecer 14,8 por ciento, impulsado principalmente por los préstamos e inversiones en renta fija de los inversionistas institucionales.

Finalmente, el financiamiento directo del exterior se desaceleró en 2014. El endeudamiento de las empresas privadas con el exterior creció a una tasa de 14,7 por ciento (US\$ 3 124 millones), menor que en 2013 (27,0 por ciento). La mayor parte de este financiamiento consistió en deudas contraídas a mediano y largo plazo, las cuales crecieron 18,7 por ciento en el año (US\$ 3 168 millones). Los créditos directos de corto plazo se redujeron en -1,0 por ciento.

Cuadro 75
FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO 1/

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES					
DE DEPÓSITO	181 196	204 483	225 811	12,9	10,4
Moneda nacional	96 346	117 858	139 260	22,3	18,2
Moneda extranjera (millones de US\$)	28 473	29 069	29 044	2,1	-0,1
<i>Dolarización (%)</i>	<i>43,0</i>	<i>40,8</i>	<i>38,3</i>		
II. CRÉDITO DE LAS OTRAS SOCIEDADES					
FINANCIERAS 2/	25 741	25 244	28 973	-1,9	14,8
Moneda nacional	11 078	11 804	14 264	6,6	20,8
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 921	4 510	4 936	-8,3	9,4
<i>Dolarización (%)</i>	<i>53,1</i>	<i>51,7</i>	<i>50,8</i>		
<i>De los cuales:</i>					
Crédito de AFP	8 991	8 765	10 342	-2,5	18,0
Crédito de fondos mutuos	956	622	602	-35,0	-3,2
Crédito de seguros	3 405	4 074	4 940	19,6	21,3
III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO	50 012	63 514	72 824	27,0	14,7
(Millones de US\$)	16 782	21 313	24 437	27,0	14,7
Corto plazo (millones de US\$)	4 881	4 376	4 333	-10,3	-1,0
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	11 902	16 937	20 105	42,3	18,7
IV. TOTAL	256 949	293 241	327 608	14,1	11,7
Moneda nacional	107 424	129 662	153 524	20,7	18,4
Moneda extranjera (millones de US\$)	50 176	54 892	58 418	9,4	6,4
<i>Dolarización (%)</i>	<i>54,4</i>	<i>54,2</i>	<i>53,1</i>		

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

2/ Incluye los préstamos e inversiones en renta fija de los inversionistas institucionales.

Fuente: BCRP.



Las colocaciones de las empresas privadas no financieras en el exterior, que surgieron en 2011 en una coyuntura de acceso a fondos en condiciones favorables para repagar deuda bancaria o invertir en proyectos futuros, continuó disminuyendo en 2014 debido a las expectativas de incremento de tasas de interés internacionales y al fortalecimiento del dólar. El flujo de bonos colocados por las empresas privadas no financieras en el exterior llegó a US\$ 3 306 millones en 2014, frente a los US\$ 4 153 millones en 2013.

6. Indicadores financieros

Los indicadores financieros de las empresas bancarias mostraron un ligero deterioro durante 2014. El coeficiente de cartera atrasada se incrementó a 2,5 por ciento, 0,4 puntos porcentuales por encima del año previo. El nivel de cobertura de la cartera de alto riesgo se redujo de 131,6 por ciento a 116,5 por ciento. En la misma línea, la rentabilidad del patrimonio (ROE) y la rentabilidad de los activos (ROA) disminuyeron de 21,2 por ciento en 2013 a 19,7 por ciento en 2014 y de 2,0 a 1,9 por ciento, respectivamente.

Cuadro 76			
INDICADORES DE LAS EMPRESAS BANCARIAS			
(En porcentajes)			
	2012	2013	2014
Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/	1,8	2,1	2,5
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 2/	2,8	3,1	3,5
Provisiones para colocaciones/cartera de alto riesgo	142,4	131,5	116,4
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	22,4	21,2	19,7
Ratio de rentabilidad de los activos (ROA)	2,2	2,0	1,9

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.
2/ La cartera de alto riesgo es la cartera atrasada más cartera refinanciada y reestructurada.
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Por tamaño de deudor, los créditos corporativos y para grandes empresas registraron índices de morosidad menores que el promedio (cero y 0,7 por ciento, respectivamente). Los créditos a medianas empresas tuvieron una morosidad de 4,7 por ciento mientras que los créditos a pequeñas y microempresas tuvieron índices de morosidad de 8,8 y 3,9 por ciento, respectivamente. En el caso de los créditos de consumo, la tasa de morosidad fue 3,3 por ciento, mientras que los créditos hipotecarios registraron una tasa de morosidad de 1,4 por ciento.

Cuadro 77			
EMPRESAS BANCARIAS: MOROSIDAD POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR			
(En porcentajes)			
	2012	2013	2014
Créditos corporativos	0,0	0,0	0,0
Créditos a grandes empresas	0,4	0,4	0,7
Créditos a medianas empresas	2,5	3,7	4,7
Créditos a pequeñas empresas	5,3	7,3	8,8
Créditos a microempresas	2,7	3,6	3,9
Créditos de consumo	3,0	3,4	3,3
Créditos hipotecarios	0,8	1,0	1,4
TOTAL	1,8	2,1	2,5

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

Los indicadores de las empresas financieras no bancarias también experimentaron un deterioro. Los índices de morosidad aumentaron y los ratios de cobertura (provisiones) de la cartera de alto riesgo

disminuyeron. Las cajas rurales mostraron los mayores índices de morosidad (13,1 por ciento a diciembre de 2014) y los menores índices de cobertura de cartera de alto riesgo (63,6 por ciento). En cuanto a los índices de rentabilidad, los índices de rentabilidad del patrimonio (ROE) de todas las empresas no bancarias se redujeron, excepto en las cajas municipales, cuya rentabilidad se incrementó de 12,8 a 13,2 por ciento.

Cuadro 78			
INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS NO BANCARIAS			
(En porcentajes)			
	2012	2013	2014
Cartera atrasada / colocaciones brutas 1/			
Empresas financieras	4,5	5,2	5,7
Cajas municipales	5,2	5,8	6,6
Cajas rurales	5,3	6,7	13,1
Edpymes	4,8	4,8	4,1
Provisión para colocaciones / cartera de alto riesgo 2/			
Empresas financieras	132,2	123,4	124,4
Cajas municipales	108,0	105,4	108,4
Cajas rurales	84,2	84,0	63,6
Edpymes	120,0	115,2	120,5
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)			
Empresas financieras	21,6	13,5	9,0
Cajas municipales	14,6	12,8	13,2
Cajas rurales	7,1	1,2	-6,2
Edpymes	5,7	5,0	4,2

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.
2/ La cartera de alto riesgo es la cartera atrasada más cartera refinanciada y reestructurada.
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS).

7. Reservas Internacionales Netas

Las reservas internacionales (RIN) del BCRP disminuyeron en US\$ 3 355 millones durante 2014, con lo cual el saldo al cierre del año fue US\$ 62 308 millones. La contracción de las RIN obedeció principalmente a las ventas netas de moneda extranjera (US\$ 5 128 millones) contrarrestadas por mayores depósitos de los intermediarios financieros (US\$ 1 265 millones) y del sector público (US\$ 1 161 millones).



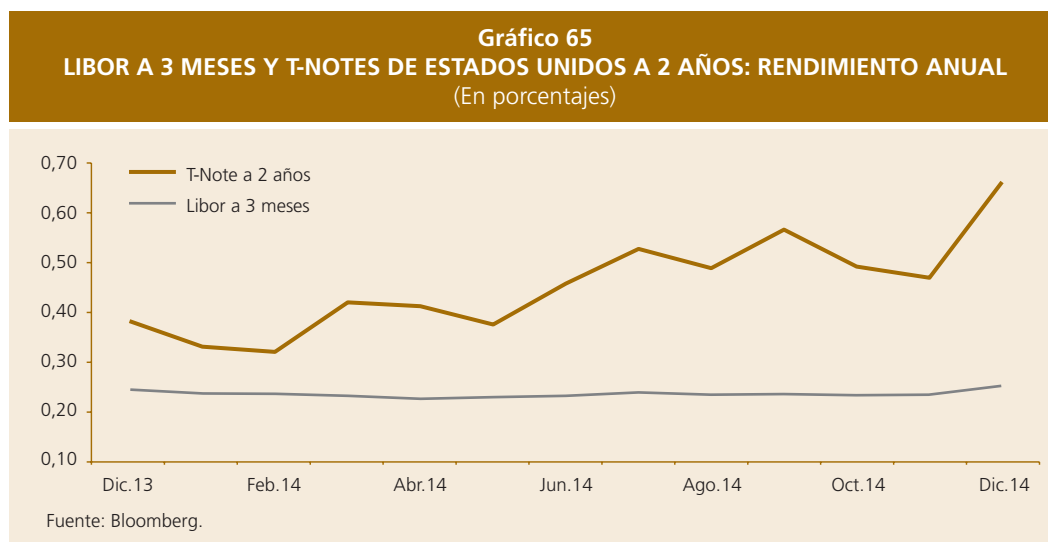


Por su parte, la posición de cambio del BCRP disminuyó en US\$ 5 729 millones, alcanzando un saldo de US\$ 35 368 millones al cierre de 2014. La participación de la posición de cambio respecto de las RIN disminuyó en 6 puntos porcentuales, de 63 por ciento a 57 por ciento, entre fines de 2013 y 2014. Las otras fuentes de fondos que explican la composición de las RIN son los depósitos en moneda extranjera del sistema financiero en el BCRP (24 por ciento) y del sector público (19 por ciento).

7.1 Administración de las reservas internacionales

Las reservas internacionales brutas, también denominadas activos internacionales de reserva, alcanzaron al cierre del año 2014 un nivel de US\$ 62 353 millones, monto inferior en US\$ 3 357 millones al del año anterior.

En 2014 los rendimientos de los bonos del Tesoro de los EEUU entre 6 meses y 3 años aumentaron mientras que los de mayor plazo disminuyeron considerablemente. El rendimiento del T-Note a 2 años pasó de 0,38 por ciento a fines de diciembre de 2013 a 0,67 por ciento a fines de diciembre de 2014. La Libor a 3 meses en dólares no tuvo variación significativa en el período, ubicándose a fines de año en 0,26 por ciento. Por su parte, en Europa, la curva de rendimientos se desplazó hacia abajo y se aplanó, observándose rendimientos negativos en el tramo corto de la curva.



En este contexto, las inversiones de las reservas internacionales se realizaron manteniendo una política de gestión conservadora, asignando lineamientos específicos para la colocación de depósitos en bancos del exterior que presentan un menor riesgo y a la diversificación de las inversiones en valores de la más alta calidad crediticia. En cuanto al manejo de la duración del portafolio, se mantuvo en general un posicionamiento neutral frente al benchmark dado el considerable grado de volatilidad en el mercado. Asimismo, se realizaron algunas operaciones como parte de una estrategia de desviaciones tácticas, encaminadas a aprovechar las oportunidades que ofreció el mercado y conseguir un mayor rendimiento del portafolio.

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

7.2 Composición de los Activos Internacionales de Reserva (AIR)

A fines de 2014, el 73 por ciento de los AIR se encontraba invertido en valores líquidos de alta calidad crediticia, el 22 por ciento en bancos del exterior de primer orden, y el restante 5 por ciento en oro y otros activos. La cartera de valores está compuesta por títulos de deuda emitidos por emisores soberanos, organismos supranacionales y entidades públicas extranjeras con calificativos crediticios de largo plazo iguales o superiores a A+.

Los activos internacionales de reserva generaron un rendimiento de S/. 999 millones en el ejercicio 2014, inferior al del año anterior debido principalmente al contexto internacional en el que las tasas de interés se mantuvieron en niveles bajos.

Cuadro 79				
ACTIVOS INTERNACIONALES DE RESERVA				
(Millones de US\$)				
Rubro	Diciembre 2013		Diciembre 2014	
	Monto	%	Monto	%
Depósitos en el exterior	10 046	15,3	13 611	21,8
Valores	52 215	79,5	45 411	72,8
Oro	1 339	2,0	1 320	2,1
Otros 1/	2 111	3,2	2 011	3,2
TOTAL	65 710	100,0	62 353	100,0

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

Los activos internacionales de reserva líquidos⁹ alcanzaron un nivel de US\$ 60 458 millones al cierre del año. Con relación a la calidad de la cartera, un 53 por ciento se mantenía en entidades con un calificativo crediticio de largo plazo de AAA, y el resto mayoritariamente en entidades con calificativo entre AA+ y AA-. Por otra parte, la duración promedio del portafolio de inversiones en el año fue 0,87 años.

Cuadro 80		
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS LÍQUIDOS INTERNACIONALES		
(Estructura Porcentual)		
	Diciembre 2013	Diciembre 2014
Por plazo al vencimiento	100	100
0-3 meses	33	39
3-12 meses	21	26
> 1 año	46	35
Por calificativo de largo plazo	100	100
AAA	60	53
AA+/AA/AA-	26	32
A+/A/A-	14	15

Fuente: BCRP.

La exposición efectiva de la posición de cambio del BCRP al dólar de los Estados Unidos se ubicó en 70 por ciento. El Banco continuó con su política de diversificación en otras monedas.

9 Activos fácilmente negociables en los mercados financieros internacionales, por lo que se excluye de los activos internacionales de reserva los aportes de capital a organismos internacionales como el FLAR y el BIS, los aportes y fondos con el FMI, los saldos activos por convenios internacionales y las tenencias de oro en las bóvedas del Banco.



Cuadro 81
EXPOSICIÓN EFECTIVA DE LA POSICIÓN DE CAMBIO
(Estructura Porcentual)

	Diciembre 2013	Diciembre 2014
US\$	67	70
Otras monedas	30	26
Oro	3	4
Total	100	100

Fuente: BCRP.

8. Ahorro financiero y mercado de capitales

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

Durante 2014, el saldo promedio de ahorro financiero se incrementó 0,5 por ciento con relación a 2013, siendo equivalente al 49,7 por ciento del PBI. El crecimiento se desaceleró con respecto a 2013 debido a la moderación tanto en la captación de depósitos del público cuanto de los aportes a los fondos mutuos.

Cuadro 82
AHORRO FINANCIERO
(Saldos promedio del período, en porcentajes del PBI)

	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total
2005	18,7	15,7	34,4
2006	21,4	14,5	35,9
2007	26,5	15,1	41,6
2008	22,6	15,3	37,9
2009	28,9	15,5	44,4
2010	32,2	14,8	46,9
2011	29,2	14,2	43,4
2012	33,6	12,5	46,1
2013	33,7	13,9	47,7
2014	35,6	14,2	49,7

Fuente: BCRP.

Por monedas, el ahorro financiero en nuevos soles se redujo 0,8 por ciento en el año (15,5 por ciento en 2013) mientras que el ahorro financiero en dólares creció 3,8 por ciento (6,9 por ciento en 2013). La participación del ahorro financiero en nuevos soles con respecto al PBI se redujo de 32,6 a 30,7 por ciento mientras que la participación del ahorro en dólares se redujo de 12,6 a 12,4 por ciento.

8.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2014 el saldo de valores de renta fija no gubernamentales emitidos mediante oferta pública fue S/. 19 162 millones, mayor en 2,8 por ciento que el saldo de diciembre de 2013 (S/. 18 647 millones)¹⁰.

El flujo de valores de renta fija colocado durante el año (valuado a tipo de cambio constante) fue S/. 3 334 millones, menor que el flujo colocado el año previo (S/. 4 858 millones). Adicionalmente las empresas peruanas colocaron valores en el mercado internacional por US\$ 4 757 millones, de los cuales US\$ 2 582 millones fueron emisiones de empresas no financieras. En 2013 dichas colocaciones fueron US\$ 6 055 millones y US\$ 3 870 millones, respectivamente.

¹⁰ Se incluyen bonos e instrumentos de corto plazo colocados mediante oferta pública en el mercado doméstico. Para efectuar comparaciones entre fechas se aísla el efecto de la variación del tipo de cambio.

Cuadro 83
VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA

	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2012	2013	2014	2013	2014
Saldos fin de período					
(en millones de S/.)	17 877	18 647	19 162	4,3	2,8
No financiero	10 491	10 683	11 076	1,8	3,7
Financiero 1/	7 386	7 964	8 086	7,8	1,5
Composición por monedas	100,0	100,0	100,0		
Soles	54,1	49,8	51,7		
VAC	11,1	11,1	10,6		
Dólares	34,8	38,1	36,7		
Otros	-	1,0	1,0		
Saldos como porcentaje del PBI	3,5	3,4	3,3		

1/ Valores emitidos u originados por empresas del sistema financiero.
Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Entre las emisiones domésticas, según el tipo de emisor, las empresas no financieras colocaron bonos por un equivalente a S/. 1 472 millones (S/. 2 450 millones en 2013) y su saldo vigente aumentó 3,7 por ciento con relación al año previo. En comparación, las empresas pertenecientes al sistema financiero colocaron bonos por S/. 1 861 millones (S/. 2 409 millones en 2013) y su saldo creció 1,5 por ciento.

Las empresas que colocaron mayores montos de bonos durante el año fueron Edelnor (S/. 389 millones), Luz del Sur (S/. 367 millones), Banco de Crédito del Perú (S/. 303 millones), Banco Continental BBVA (S/. 200 millones) y Banco Interamericano de Finanzas (S/. 200 millones).

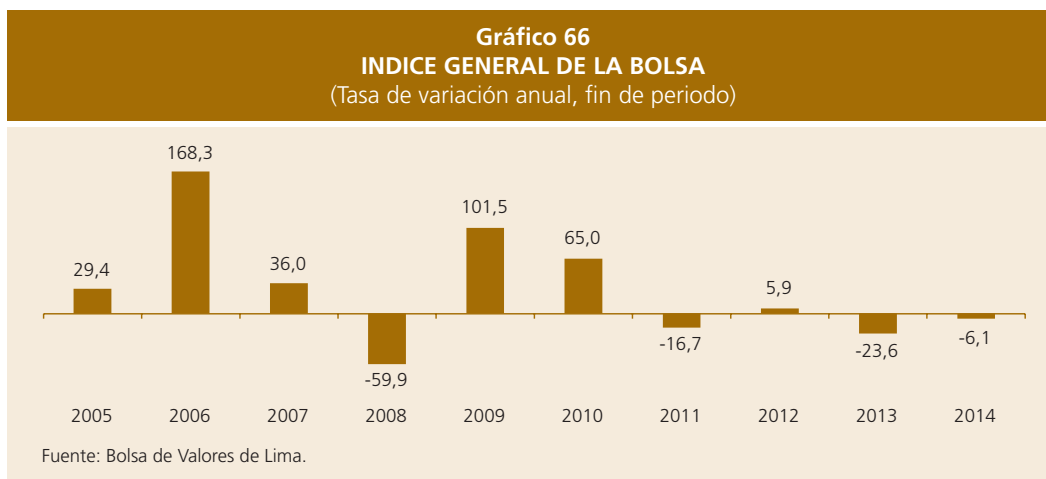
En el mercado internacional las mayores emisiones fueron las de Unión Andina de Cementos (UNACEM) con US\$ 625 millones, COFIDE con US\$ 600 millones, Minera Ares del Grupo Hochschild con US\$ 350 millones y Patrimonio Fideicometido InRetail y Shopping Malls del Grupo Intercorp con US\$ 350 millones. Adicionalmente hubo una emisión internacional en soles por parte de Rutas de Lima del Grupo Odebrecht por S/. 1 459 millones, de la cual más del 50 por ciento fue adquirida por las AFP locales (S/. 737 millones).

Por plazos, el plazo promedio de las emisiones domésticas en soles fue 10,3 años (8,7 años en 2013) mientras que el plazo promedio de las emisiones en dólares fue 6,4 años (9,1 años en 2013). Los plazos más largos en nuevos soles fueron de 15 años a cargo de Luz del Sur (S/. 143 millones colocados en setiembre) y Banco Financiero (S/. 8 millones colocados en setiembre).

Por monedas, los bonos en nuevos soles representaron el 62,3 por ciento del saldo de valores de oferta pública vigente (60,9 por ciento en 2013) y los bonos en dólares el 36,7 por ciento (38,1 por ciento en 2013). Los bonos en nuevos soles a tasa fija representaron el 51,7 por ciento del saldo (49,8 por ciento en 2013) en tanto que los bonos indexados a la inflación –VAC– representaron el 10,6 por ciento (11,1 por ciento en 2013).

8.2 Mercado bursátil

Durante el año la bolsa de valores se vio influida por el entorno internacional. En el exterior, se registraron mayores tasas de rentabilidad a las esperadas ante los mejores indicadores de actividad económica de Estados Unidos, que llevaron a los inversionistas a modificar sus portafolios. Así, entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 el Índice General y el Índice Selectivo cayeron 6,1 y 11,4 por ciento, respectivamente; en tanto que el valor de la capitalización bursátil se incrementó 7,0 por ciento.



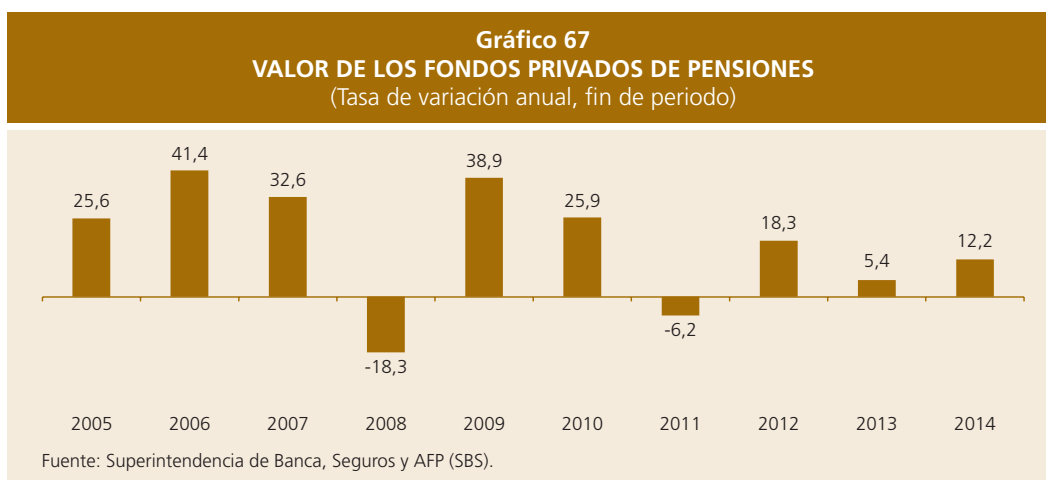
A nivel sectorial las mayores pérdidas las tuvieron las acciones agropecuarias e industriales. Las primeras retrocedieron 8,1 por ciento, en tanto que las segundas descendieron 38,6 por ciento, en línea con la caída en la producción del sector manufactura. Las acciones mineras se incrementaron en 8,8 por ciento, mientras que las de empresas de servicios aumentaron 23,0 por ciento en el año.

Los volúmenes negociados se incrementaron en 22,6 por ciento con respecto a 2013. Por segmentos, la negociación con acciones aumentó 18,2 por ciento con respecto a 2013, mientras que la negociación con instrumentos de deuda aumentó 45,1 por ciento.

El monto de acciones desmaterializadas al cierre del año (monto de acciones registradas electrónicamente en CAVALI) sumó S/. 157 192 millones, lo que equivale al 43,6 por ciento del valor de la capitalización bursátil (S/. 360 840 millones). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se redujo de 42,8 por ciento en diciembre de 2013 a 39,9 por ciento en diciembre de 2014.

8.3 Sistema privado de pensiones

El patrimonio de los fondos privados de pensiones aumentó 12,2 por ciento durante el año, crecimiento que fue parcialmente afectado por la caída de los índices de la bolsa local. A diciembre, el patrimonio de estos fondos fue S/. 114 527 millones. El número de afiliados aumentó 4,5 por ciento, sobrepasando los 5,7 millones de personas.



La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones se incrementó a 5,5 por ciento, luego de registrar una rentabilidad real negativa de 2,8 por ciento en 2013.

La composición de la cartera se ajustó a la coyuntura internacional incrementándose las inversiones en el exterior, que pasaron de 35,2 a 40,6 por ciento del total a lo largo del año. El BCRP, por su parte, elevó el límite legal de estas inversiones de 36 por ciento (vigente en diciembre de 2013) a 41,5 por ciento (en diciembre de 2014).

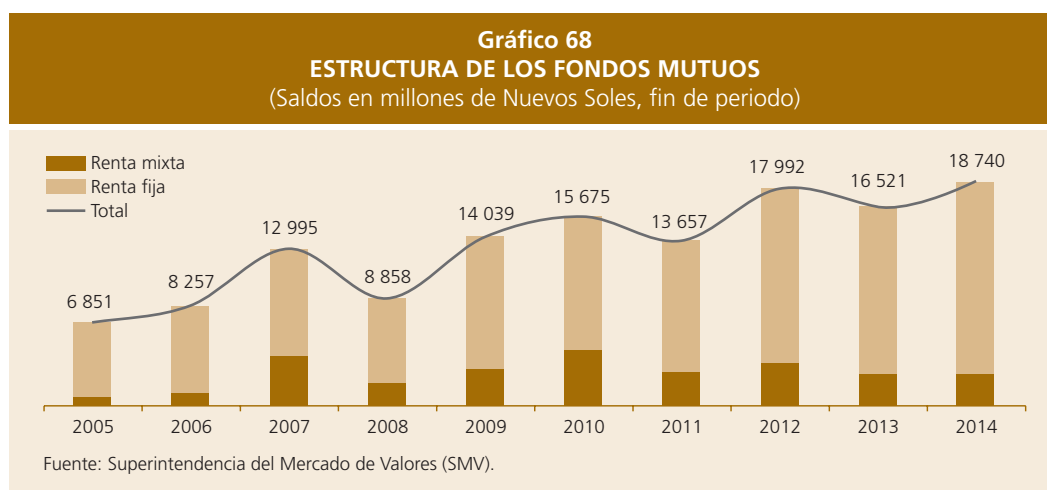
Entre las inversiones domésticas se incrementó la participación de los bonos soberanos, de 11,3 a 17,3 por ciento del valor del fondo, y disminuyó la participación de depósitos, de 12,9 a 6,5 por ciento, y de acciones, de 16,2 a 12,6 por ciento.

Cuadro 84			
ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES			
(En porcentajes)			
	2012	2013	2014
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	70,6	64,8	59,3
<u>Depósitos</u>	<u>3,9</u>	<u>12,9</u>	<u>6,5</u>
En soles	2,0	2,2	0,7
En dólares	1,9	10,7	5,8
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>31,6</u>	<u>26,0</u>	<u>30,3</u>
Instrumentos BCRP	2,9	2,1	0,4
Bonos soberanos	14,6	11,3	17,3
Bonos privados	14,1	12,6	12,6
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>35,0</u>	<u>25,9</u>	<u>22,5</u>
Acciones	25,9	16,2	12,6
Fondos de inversión	9,0	9,6	9,8
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	29,4	35,2	40,6
III. TOTAL	100,0	100,0	100,0
En millones de nuevos soles	96 833	102 192	114 527
Como porcentaje del PBI	19,0	18,7	19,9

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

8.4 Fondos mutuos de inversión

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se incrementó 13,4 por ciento con respecto al año previo, con un saldo de S/. 18 740 millones (3,3 por ciento del PBI) al cierre del año. Ante la coyuntura internacional de expectativas de mayores tasas de rendimiento, los fondos mutuos reaccionaron incrementando su participación de inversiones en el exterior, de 8,8 por ciento a 22,2 por ciento. Entre las inversiones domésticas, se incrementó la participación de los depósitos de 62,1 por ciento a 62,7 por ciento y particularmente en soles donde el porcentaje de participación aumentó de 28,7 a 30,2 por ciento. La participación de los bonos e instrumentos de renta fija disminuyó de 23,1 a 11,8 por ciento mientras que la participación de las acciones bajó de 3,6 a 2,4 por ciento.





Cuadro 85
ESTRUCTURA DE PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS
(En porcentajes)

	2012	2013	2014
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	92,3	91,2	77,8
Depósitos	53,0	62,1	62,7
En soles	30,1	28,7	30,2
En dólares	22,8	33,4	32,6
Bonos y renta fija	33,4	23,1	11,8
Instrumentos BCRP	11,4	6,3	1,1
Bonos soberanos	7,3	5,4	2,6
Bonos privados	14,7	11,4	8,1
Acciones y renta variable	4,7	3,6	2,4
Otros	1,1	2,4	0,9
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	7,7	8,8	22,2
III. TOTAL	100,0	100,0	100,0
En millones de nuevos soles	17 992	16 521	18 740
Como porcentaje del PBI	3,5	3,0	3,3

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

8.5 Los Sistemas de Pagos

Durante 2014, el BCRP continuó con sus esfuerzos para lograr mayores niveles de seguridad y eficiencia en los sistemas de pagos, apoyar la innovación y ampliar el acceso a los servicios de pagos.

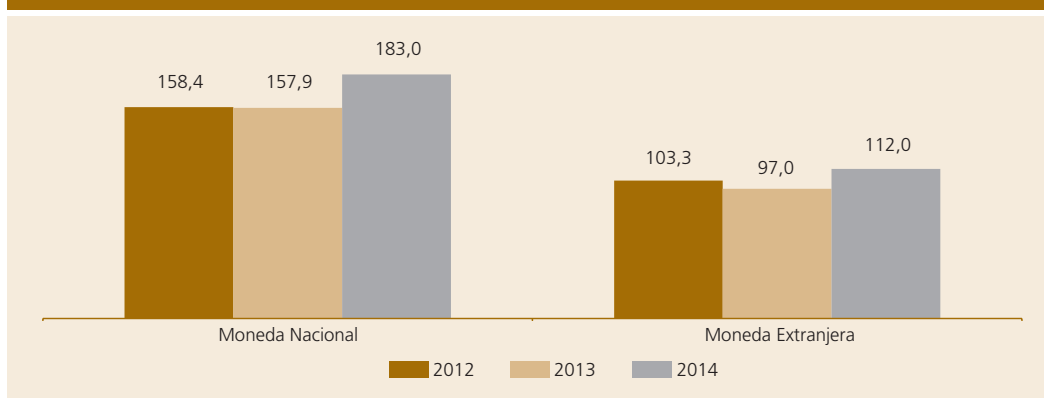
En este año se registró un incremento de 15 por ciento en el valor de las transacciones en los sistemas de pagos, luego que el año anterior se registrara una caída de 2 por ciento. Así, el valor total de los fondos transferidos a través de dichos sistemas representó 6,6 veces el valor del PBI anual, superior al registrado en 2013 (6,1 veces).

Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR)

Por este sistema se canalizan principalmente las transferencias de alto valor entre las empresas del sistema financiero, ya sea por cuenta propia o de sus clientes, las que representan el 92,4 por ciento del valor total transferido en los sistemas de pagos.

En 2014, el valor de las transferencias canalizadas por el Sistema LBTR se incrementó en 15,7 por ciento, principalmente por transferencias de fondos entre bancos; mientras que el número de transacciones aumentó en 12 por ciento, principalmente por transferencias por cuenta de clientes. Por monedas, el valor de los pagos se incrementó en moneda nacional en 15,9 por ciento y en moneda extranjera en 15,4 por ciento.

Gráfico 69
TRANSFERENCIAS DEL SISTEMA LBTR
(Promedio mensual en miles de millones de nuevos soles)



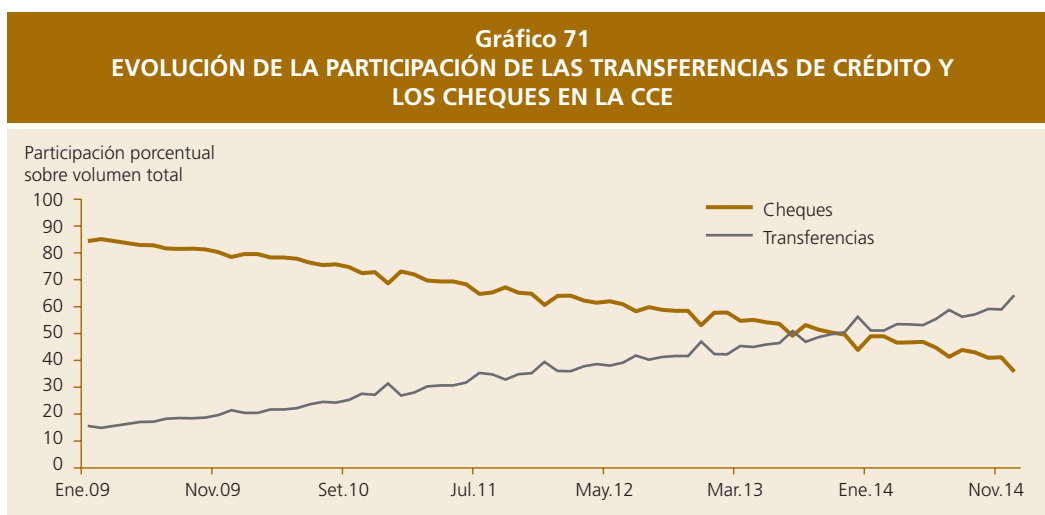
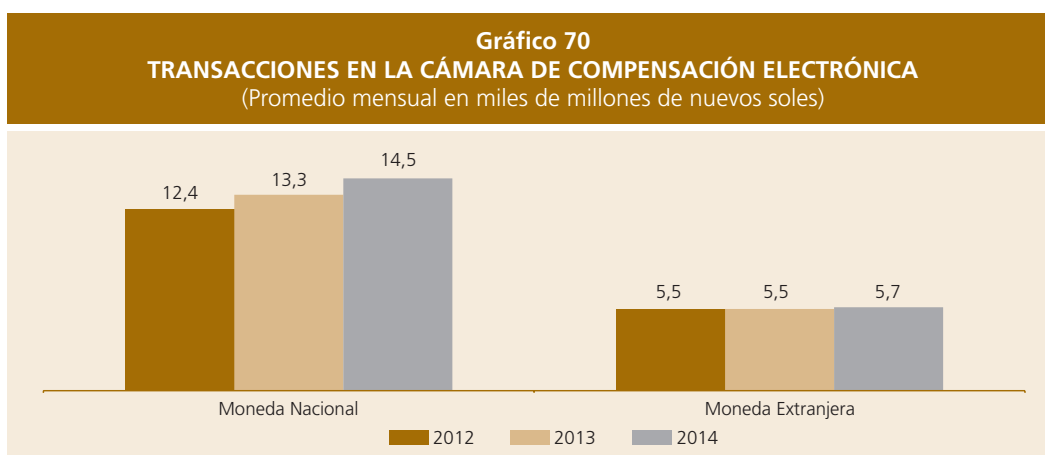
En este año ingresaron al sistema como nuevos participantes el Banco ICBC, empresa que inició operaciones en el primer semestre de 2014, y la Caja Rural de Ahorro y Crédito del Centro, que ingresó en el segundo semestre. Asimismo, se conectaron electrónicamente cuatro cajas municipales (Sullana, Piura, Tacna y Lima), una empresa financiera (TFC) y una caja rural (Señor de Luren). La conexión electrónica de estas empresas reduce el riesgo operativo y aumenta la eficiencia del sistema.

El Banco desarrolló acciones para obtener una certificación internacional sobre seguridad de la información para el proceso de transferencias interbancarias en el Sistema LBTR, lo que debe culminar en el año 2015.

Cámara de Compensación Electrónica (CCE)

La CCE compensa los cheques y transferencias de crédito que se cursan entre los clientes de las diferentes empresas del sistema financiero que participan en este sistema. El valor de las transacciones con dichos instrumentos es bajo, pero en número ellos representan el 94,3 por ciento del volumen total de los sistemas de pagos.

En 2014 el número de las transacciones procesadas por la CCE se expandió en 11,0 por ciento, debido al crecimiento en 31,0 por ciento en las transferencias de crédito. El mayor dinamismo de este instrumento muestra la tendencia creciente en el uso de pagos electrónicos por parte de la población. Así, la participación de las transferencias de crédito en las transacciones totales en la CCE se incrementó de 47,8 por ciento en 2013 a 56,4 por ciento en 2014, mientras que se redujo la participación de los cheques de 52,2 por ciento a 43,6 por ciento.





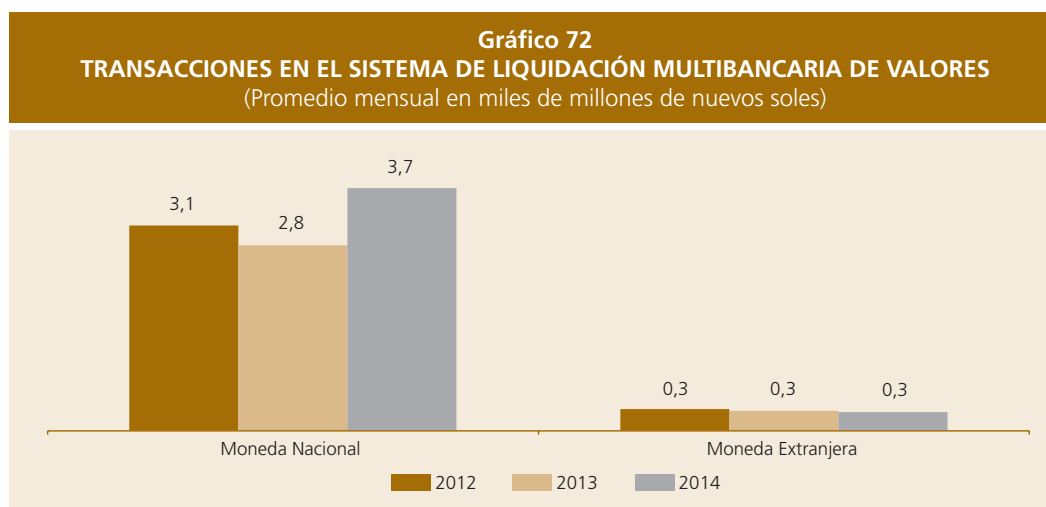
El valor de las transacciones procesadas en la CCE se incrementó 6,5 por ciento en el año, correspondiendo un aumento de 28,9 por ciento al valor en las transferencias de crédito. Por su parte, el valor de los cheques registró una disminución de 2,6 por ciento, cayendo su participación en el total.

La CCE continuó con el desarrollo de su proyecto de transferencias en línea, sujeto a la supervisión del Banco y mantuvo en producción la denominada TIN Social, transferencias que no exceden los S/. 350 y los US\$ 135 y que representan un muy bajo o nulo costo para los usuarios finales. Cabe señalar que el Banco Ripley inició operaciones en la CCE en 2014.

A fines del año el Directorio del Banco aprobó autorizar el acceso a la CCE a aquellas empresas financieras no bancarias que al momento de presentar su solicitud de participación cuenten con una clasificación de riesgo "C+" o superior, lo cual les permitirá presentar cheques para cobrar y compensar transferencias de crédito. Anteriormente, el acceso a ese sistema requería una clasificación de riesgo "B" o superior.

Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV)

En el SLMV se procesan los pagos relacionados con transferencias de valores en Rueda de Bolsa y de Bonos del Tesoro. En el año 2014, el valor de los pagos en el Sistema SLMV aumentó en 27,4 por ciento y el volumen disminuyó en 13,9 por ciento. Al respecto, los pagos por operaciones en Rueda de Bolsa aumentaron en 5,8 por ciento en valor y en volumen se redujeron en 16,4 por ciento. Asimismo, las transferencias de fondos por operaciones con valores del gobierno en el mercado secundario aumentaron 39,0 por ciento en valor y 40,5 por ciento en volumen.



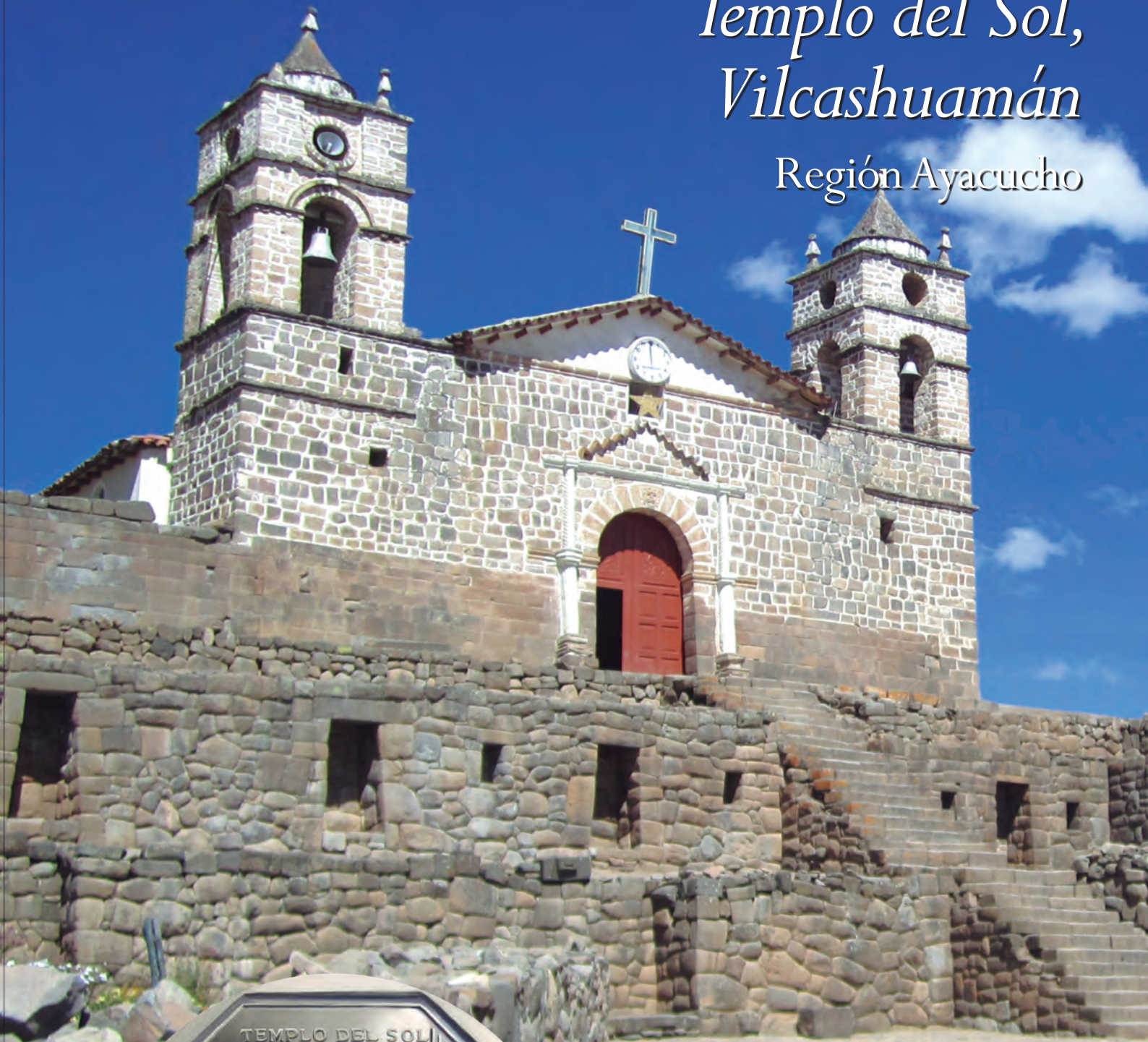
8.6 Otros desarrollos

En el ámbito de la ASBANC, el sector privado prosiguió con su proyecto de Plataforma de Dinero Electrónico, infraestructura de pagos en la que participan diversas empresas del sistema financiero. Asimismo, varias empresas no financieras vienen adecuándose a las normas para ser consideradas como emisores de dinero electrónico.

Finalmente, dentro de la Comisión Multisectorial de Inclusión Financiera, el Banco ha participado en el proceso de elaboración de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera, orientado a impulsar el acceso y uso de servicios financieros de calidad por parte de la población.

Templo del Sol, Vilcashuamán

Región Ayacucho



Kuntur Wasi
Región Cajamarca



ACTIVIDAD INSTITUCIONAL



Templo Inca Huaytará

Región Huancavelica



ACTIVIDAD INSTITUCIONAL

1. Directorio del BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), al 31 de diciembre de 2014, estaba conformado por los señores Julio Velarde Flores (Presidente), Luis Alberto Arias Minaya (Vicepresidente), Francisco González García, Drago Kisic Wagner, Waldo Mendoza Bellido, Jaime Serida Nishimura y Gustavo Yamada Fukusaki.

El Directorio sesionó 61 veces durante el año 2014.

En diciembre de 2014, la revista *The Banker*, del grupo editorial *Financial Times*, otorgó al Presidente del Banco, Julio Velarde, el premio de Banquero Central del Año 2015 a nivel mundial.

2. Transparencia y proyección institucional

La gestión que se lleva a cabo en el BCRP es transparente y eficiente. El Directorio del BCRP toma las decisiones monetarias en forma autónoma y las anuncia a través de diversos canales de comunicación.

2.1 Transparencia

El Directorio del BCRP comunica sus decisiones de política monetaria mensuales mediante las **Notas Informativas del Programa Monetario**. En ellas informa sobre la tasa de interés de referencia, la tasa de interés de los créditos de regulación monetaria y la de los depósitos *overnight*. Estos documentos se difunden en la página electrónica del BCRP (www.bcrp.gob.pe) y se envían a los medios de prensa y a los suscriptores por correo electrónico. Adicionalmente, se realizan conferencias telefónicas con los medios de comunicación.

El BCRP difundió su publicación **Reporte de Inflación** en abril, julio y octubre de 2014. Este informe da cuenta de las acciones de política monetaria del BCRP, presenta el análisis económico del Banco Central y explica la evolución y las proyecciones de la inflación y de las principales variables macroeconómicas.

El Presidente del BCRP asistió en diferentes ocasiones al Congreso de la República durante el año 2014. Así, el 30 de setiembre fue invitado por la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República para sustentar los “Supuestos Macroeconómicos del Presupuesto del Sector Público 2015” y, el 22 de octubre, asistió a la Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera para exponer sobre “Los resultados y perspectivas de la política monetaria en el contexto macroeconómico nacional e internacional”.

Otros funcionarios del Banco Central también se presentaron en el Congreso de la República durante 2014 para brindar alcances sobre la política monetaria del Banco Central o sobre temas económicos de interés nacional.



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

Asimismo, en cumplimiento de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública en 2014, el BCRP atendió 36 consultas efectuadas por diferentes ciudadanos.

2.2 Difusión de información económica

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

El BCRP organizó charlas sobre la finalidad y funciones del Banco, y las medidas de seguridad de los billetes y monedas, así como actividades institucionales y académicas, tanto en Lima como en el resto de regiones del país, en las que se analizaron diversos temas de interés económico.

2.3 Proyección institucional

En el año 2014, el BCRP continuó con sus actividades de responsabilidad social, contribuyendo a la educación y la cultura de nuestro país, a través de cursos, concursos y del acceso gratuito a sus museos y biblioteca, entre otros.

Cursos

- **Curso de Extensión Universitaria de Economía**
En el LXI Curso de Extensión Universitaria de Economía 2014, el BCRP impartió los conocimientos más recientes alcanzados por la ciencia económica. En este curso participaron 35 alumnos procedentes de universidades públicas y privadas de diversas regiones del país. Los alumnos con las calificaciones más altas fueron invitados a formar parte del Banco.
- **Curso de Extensión de Finanzas Avanzadas**
Para el VII Curso de Extensión de Finanzas Avanzadas 2014, el Banco seleccionó a 30 estudiantes de diversas carreras de distintas universidades del país cuyo interés común era especializarse en temas financieros. Los alumnos con el mayor rendimiento fueron incorporados al BCRP.
- **Curso de Actualización en Economía 2014**
Los estudiantes de economía de las universidades fuera de la capital del país actualizaron sus conocimientos de macroeconomía, microeconomía, econometría y matemáticas. Al concluir, se seleccionó a los primeros puestos, a quienes se invitó a participar en el LXII Curso de Extensión Universitaria de Economía 2015.
- **Curso de Actualización para Profesores de Economía 2014**
Profesores de economía de las diferentes universidades del país actualizaron sus conocimientos académicos de las asignaturas de macroeconomía, microeconomía, econometría y evaluación de proyectos. Participaron en este curso, 21 catedráticos de provincias y 5 de Lima.

Concursos

- **Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas**
Las ganadoras del Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas “Luis Felipe de las Casas Grieve” 2013 – 2014 fueron María Andrea Gastañadú González y Mariel Raisa Bedoya Guevara de la Universidad de Piura, Campus Lima, por su trabajo “Efectos persistentes del desarrollo de culturas pre-incas en la región noreste del Perú”. El segundo puesto lo obtuvieron Álvaro Esteban

Cox Lescano y Ángel Rómel Guillen Longa, de la Pontificia Universidad Católica del Perú, por su trabajo "Interrelaciones sectoriales entre las Regiones: un análisis de las dinámicas productivas en las regiones usando panel VARX".

- **Concurso Escolar del BCRP**

El primer puesto del IX Concurso Escolar del Banco Central 2014 lo obtuvo el trabajo "Emprendimiento peruano: ¡Una carrera por pulir para alcanzar el éxito!", que correspondió al Colegio Mayor Secundario Presidente del Perú, de Lima. El segundo puesto fue para el colegio Torres Luna, de Puno, por el trabajo "Limitaciones en el emprendimiento empresarial en el Distrito de Acora en la Región Puno", y el tercer puesto lo obtuvo el colegio La Campiña, de Arequipa, por el ensayo "Ser y hacer para emprender".

- **Concurso Anual de Novela Corta "Julio Ramón Ribeyro"**

El jurado calificador integrado por Abelardo Oquendo, Alonso Cueto, Mirko Lauer, Marcel Velásquez y Francesca Denegri, decidió declarar desierto el Concurso Novela Corta Julio Ramón Ribeyro 2014.

- **Concurso Nacional de Pintura 2014**

La ganadora del sexto Concurso fue la artista Mónica Piqueras Bertie con su obra "Iqaro". El segundo puesto del concurso fue ocupado por Israel Tolentino Cotrina con su obra "Yvaparé". Se hizo merecedor a mención honrosa Antonio García Castillo por su obra "Madre Selva". Se presentó al público el conjunto de obras seleccionadas en el Museo del Banco Central de Reserva del Perú del 18 al 30 de noviembre. El jurado estuvo integrado por Moico Yaker, Christian Bendayán, Ángela Delgado, Natalia Majluf y Luis Eduardo Wuffarden.

Publicaciones de libros

En el año 2014, el Banco Central de Reserva del Perú y el Instituto de Estudios Peruanos coeditaron tres libros: "El Banco de la Emancipación. Edición y estudio introductorio de Dionisio de Haro Romero" del autor Carlos Camprubí; el V Tomo del Compendio de Historia Económica del Perú: "La Economía Peruana entre la Depresión y el Reformismo, 1930-1980 de Luis Zegarra, Juana Kuramoto, Manuel Glave, Nelson Manrique, Miguel Jaramillo, Rosa Huamán, Gonzalo Pastor, Luis Ponce y Carlos Parodi y "Minería y reformismo borbónico en el Perú: Estado, empresa y trabajadores en Huancavelica, 1784-1814" de Isabel Povea Moreno.

Museo

Un total de 148 622 personas visitaron los museos del Banco Central durante el año 2014.

El Museo del BCRP participó en exhibiciones nacionales e internacionales. En el país, colaboró en las exposiciones: "Castillo de Huarmey. El Mausoleo Imperial Wari", organizado por el Museo de Arte de Lima (MALI), del 26 de setiembre al 7 de octubre; "Mestiza" de la artista plástica Claudia Coca, en el Museo de Arte Contemporáneo de Lima (MAC), Barranco del 16 de julio al 5 de octubre; "José Gil de Castro, pintor de libertadores", realizado por el Museo de Arte de Lima (MALI) y el Museo Nacional de Bellas Artes de Santiago de Chile, del 21 de octubre de 2014 al 24 de marzo de 2015.

Fuera del país participó en las siguientes exposiciones: "Los reinos del sol y de la luna" (*Perú: Kingdoms of the sun and the moon*) en Seattle Art Museum, del 17 octubre de 2013 al 25 enero de 2014 y "Eternal Gold: Treasures from Ancient Peru" organizado por la National Geographic Society, en Washington, del 10 de abril al 20 de setiembre y en Irving Arts Center, Dallas, del 1 de octubre de 2014 al 2 de enero de 2015.

El Museo también estuvo presente en la XII Feria "Los Museos a tu alcance", en el Museo Metropolitano, del 16 al 17 de mayo; en la XIX Feria Internacional del Libro 2014, en el Parque Los Próceres de Jesús María, del 18 de julio al 3 de agosto; en la I Feria del Libro Club Regatas, Chorrillos del 19 al 28 de setiembre; en la Feria Educativa y de Responsabilidad Social Empresarial, en el Centro Comercial Plaza Norte, del 23 al 28 de setiembre; en la I Feria Internacional del Libro – Cusco, del 7 al 16 de noviembre;



en la VI Feria Internacional del Libro de Arequipa, del 26 de noviembre al 8 de diciembre y en la XXXV Feria del Libro Ricardo Palma; y en el Centro Comercial Larcomar, del 14 al 30 de noviembre.

Dentro de su programa de proyección institucional, el Museo presentó 18 obras teatrales y 46 funciones de cine club (de enero a diciembre). También participó en el XVIII Festival de Cine de Lima, así como en el XXVI Festival de Cine Europeo. Asimismo, se realizaron 24 actividades de responsabilidad social con niños de colegios ubicados en zonas de extrema pobreza.

En las instalaciones del Museo se efectuaron diez talleres artesanales, y se realizó la IV Feria Navideña con la participación de 21 artesanos.

También se efectuó el VIII Seminario de Numismática: “La numismática peruana en el coleccionismo mundial”, el 15 de octubre.

Biblioteca

La Biblioteca del BCRP atendió 8 451 solicitudes de lectura en sala, y efectuó un total de 58 469 préstamos de documentos (entre libros y publicaciones periódicas) a lo largo de 2014.

Dentro del programa de modernización, en 2014 se continuó con la actualización de la colección de publicaciones. Durante dicho año se adquirieron 156 títulos de publicaciones periódicas, entre impresas y digitales. Actualmente se cuenta con 89 accesos en línea y 8 bases de datos especializadas de textos completos de economía y finanzas.

3. Principales actividades

En el año 2014, las autoridades y funcionarios del Banco participaron en diversas reuniones nacionales e internacionales. Las principales están registradas en los siguientes acápite.

3.1 Reuniones internacionales

- Reunión Bimestral de Gobernadores del Bank for International Settlements (BIS), en Basilea, del 12 al 13 de enero.
- Seminario “OTC Derivatives Global Reform”, organizado por el Banco Central de Chile y el Fondo Monetario Internacional (FMI), en Santiago de Chile, del 28 al 30 de enero.
- Reunión Bimestral del BIS, en Sidney, del 23 al 24 de febrero.
- “BIS Meeting of Emerging Markets Deputy Governors”, en Basilea, del 6 al 7 de marzo.
- “InPerú Road Show New York 2014”, realizado por la Asociación InPerú, en Nueva York, del 6 al 7 de marzo.
- Foro “Estabilidad Financiera y Riesgo Sistémico”, organizado por el Fondo Monetario Internacional, en Washington, el 14 de marzo.
- LXXIII Reunión Ordinaria de Directorio del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), en Bogotá, el 17 de marzo.
- Seminario “Portfolio Management for Central Banks”, llevado a cabo por el Banco de Italia, en Roma, del 26 al 28 de marzo.
- “First Meeting of the Consultative Group of Directors of Operations in the Americas Region”, organizado por el BIS y el Banco de México, en México D.F., del 27 al 28 de marzo.
- Reunión Anual de las Asambleas de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Interamericana de Inversiones, en Bahía, del 27 al 30 de marzo.

- XCVII Sesión del Comité de Derecho Monetario Internacional, efectuada por la Asociación de Derecho Internacional (MOCOMILA), realizada en Washington, del 7 al 9 de abril.
- Reuniones de Primavera del FMI y del Banco Mundial (BM), del G-24, 39° Reunión de la Red de Investigadores de Bancos Centrales y Ministerios de Finanzas, a cargo del BID, Seminario “Reinventing Bretton Woods Committee” y “International Capital Markets and Emerging Markets Roundtable”, en Washington, del 9 al 13 de abril.
- XVII Reunión del Grupo de trabajo sobre Sistemas de Pago de los Bancos Centrales de América Latina y el Caribe, organizada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), en México D.F., del 24 al 25 de abril.
- “BIS CAA High-Level Roundtable on Financial Sector Issues”; XCVII Reunión de Gobernadores del CEMLA y LXXIV Reunión Extraordinaria del FLAR, organizadas por el CEMLA, FLAR y BIS, en Sao Paulo, del 26 al 30 de abril.
- XIV Reunión sobre Aspectos Contables de Banca Central, realizada por el CEMLA y el Banco Central del Uruguay, en Montevideo, del 6 al 9 de mayo.
- Reunión Bimestral del BIS, realizada en Basilea, del 11 al 12 de mayo.
- Conferencia de Alto Nivel sobre Sistema Monetario Internacional, convocada en forma conjunta por el FMI y el Banco Nacional de Suiza, en Zurich, Suiza, el 13 de mayo.
- Reunión Plenaria del Grupo Técnico de Integración (GTIF), llevada a cabo por la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR), en Buenos Aires, el 22 de mayo.
- Conferencia “Retos al Cambio de las Condiciones Financieras Internacionales”, organizada por el BIS, en Bogotá, del 22 al 23 de mayo.
- XXVII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur, organizada por MERCOSUR y el Banco Central de la República Argentina, en Buenos Aires, del 22 al 23 de mayo.
- Reunión de Expertos del Banco de Datos del BIS, en Basilea, del 5 al 6 de junio.
- “Annual Executive Meeting with Investors”, efectuada por el Peruvian Business Council, en Nueva York, del 12 al 13 de junio.
- X Reunión de Responsables de Política Monetaria, realizada por el CEMLA, en Asunción, del 19 al 20 de junio.
- Reunión Bimestral del BIS; Anual General de Gobernadores y 13th BIS Annual Conference 2014, en Basilea, del 26 al 29 de junio.
- “10th Central Banking Seminar”, a cargo del Banco Central Europeo, en Frankfurt, del 7 al 11 de julio.
- Reunión “Incorporando consideraciones de estabilidad financiera en los modelos de los bancos centrales”, realizada por el BIS, en México D.F., del 21 al 25 de julio.
- VIII Jornada Monetaria, cuya planificación y ejecución fue dirigida por el Banco Central de Bolivia, en La Paz, el 24 de julio.
- XX Reunión del Grupo de Trabajo de Integración Financiera de la UNASUR y IV Reunión del Consejo Sudamericano de Economía y Finanzas, organizadas por la UNASUR y el Ministerio de Economía y Finanzas de la República Argentina, en Buenos Aires, del 24 al 25 de julio.



- LXXV Reunión Extraordinaria de Directorio del FLAR y IX Conferencia Internacional de Estudios Económicos FLAR-CAF, realizada por el FLAR, en Cartagena, del 24 al 26 de julio.
- Seminario de Alto Nivel sobre Fortalezas y Retos Macroeconómicos Regionales, organizado por el FLAR y el Banco de México, en México D.F., el 25 de julio.
- III Reunión de Funcionarios Gubernamentales especializados en Estadística de Comercio de Servicios, realizada por la ALADI, en Montevideo, del 30 al 31 de julio.
- Seminario Internacional de Programa de Remesas, llevado a cabo por el CEMLA, en México D.F., del 18 al 19 de agosto.
- "38th Economic Policy Symposium", efectuado por Federal Reserve Bank of Kansas City, en Wyoming, del 21 al 23 de agosto.
- Conferencia "Supervisión Financiera", organizada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala, en Ciudad de Guatemala, del 28 al 29 de agosto
- "InPerú VII Road Show Europa 2014", realizado en las ciudades de Madrid, Zurich y Londres, del 1 al 5 de setiembre.
- Reunión Bimestral de Gobernadores del BIS, en Basilea, del 7 al 8 de setiembre.
- "First IMF Central Bank Forum for Developing Markets", en Paris, del 9 al 10 de setiembre.
- Seminario "Entidades no Bancarias ofertantes de Servicios de Pago", convocado por el Banco Central de Brasil, en Brasilia, del 9 al 10 de setiembre.
- LXXVI Reunión Ordinaria de Directorio del FLAR, en Bogotá, el 22 de setiembre.
- "7th Peru Investment Forum", organizado por el Peruvian Business Council, en Nueva York, del 21 al 24 de setiembre.
- "18th Annual Working Party on Monetary Policy in Latin America", a cargo del BIS, en México D.F., del 22 al 23 de setiembre.
- Seminario "Desarrollo y mejora de las cuentas financieras sectoriales", cuya organización recayó en el Banco Central de Brasil, en Río de Janeiro, del 25 al 26 de setiembre.
- Seminario "Política Monetaria y Estabilidad Financiera", del Banco Central de Nicaragua, en Managua, del 25 al 26 de setiembre.
- XII Reunión de Tesoreros de Banca Central y IV Reunión de expertos en la atención de la falsificación de moneda, efectuadas por el CEMLA, en Santiago de Chile, del 6 al 10 de octubre.
- "38th Annual Central Banking Seminar", del Federal Reserve Bank, en Nueva York, del 6 al 10 de octubre.
- Reunión del Grupo de Estudio sobre Flujo de Capitales, del BIS, en Nueva York, el 7 de octubre.
- Reuniones Anuales del FMI, BM; G-24, BID y CEMLA, en Washington, del 8 al 15 de octubre.
- Reunión del Grupo Consultivo de Trabajo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), sobre Códigos de Liberalización, y la reunión del Comité de Mercados Financieros, ambas a cargo de la OECD, en París, del 22 al 24 de octubre.
- IV Reunión de Estabilidad Financiera y Taller sobre Sistemas Bancarios en Economías Emergentes e Integración, organizados por el CEMLA, en Madrid, del 22 al 24 de octubre.

- Conferencia “Vínculos Financieros entre Países”, del BIS y el Banco Central de Nueva Zelanda, en Wellington, del 23 al 24 de octubre.
- XXVIII Reunión de Bancos Centrales e Instituciones Oficiales, organizada por el FLAR, en Cartagena, del 5 al 7 de noviembre.
- VII Reunión de Operadores de Mercado Abierto, del CEMLA, en Santiago de Chile, del 6 al 7 de noviembre.
- Reunión Bimestral del BIS, en Basilea, del 9 al 10 de noviembre.
- Primera Edición de la Semana Internacional de Gestión de Riesgo, cuya organización fue un trabajo en conjunto de la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco Central de Brasil, en Brasilia, del 10 al 13 de noviembre.
- Jornadas Monetarias y Bancarias, del Banco Central de la República Argentina, en Buenos Aires, el 18 de noviembre.
- Reuniones de la Asociación de Economía de América Latina – LACEA, que le correspondió organizar al FLAR, en Sao Paulo, el 21 de noviembre.
- “Second Meeting of the BIS CCA Consultative Group of Directors of Financial Stability”, del BIS, en Ciudad de Panamá, el 25 de noviembre.
- XVI Reunión de Comunicación de Banca Central, convocatoria conjunta del CEMLA y el Banco Central de Chile, en Santiago de Chile, del 25 al 26 de noviembre.
- Seminario Internacional de Banca Central, del Banco de España, en Madrid, del 1 al 5 de diciembre.
- Séptimo Foro Latinoamericano de Jefes de Comunicación y Portavoces de los Ministerios de Hacienda y Bancos Centrales, a cargo del BM y el Banco Central del Ecuador, en Quito, del 2 al 3 de diciembre.
- Directorio del FLAR, en Bogotá, el 3 de diciembre.
- Conferencia “Desafíos para asegurar el crecimiento y una prosperidad compartida en América Latina”, del Banco Central de Chile, en Santiago de Chile, del 5 al 6 de diciembre.
- “Fifth IMF Roundtable of Sovereign Reserve Asset Managers”, realizado por el FMI, en Washington, del 8 al 9 de diciembre.
- Seminario “Financial Stability and Macprudential Policy”, efectuado por el BID, en Río de Janeiro, el 11 de diciembre.

3.2 Reuniones nacionales

- Conferencia “¿Tiene el presupuesto participativo algún impacto en la calidad de los servicios públicos? El caso del sector de agua y saneamiento”, expositor: Doctor Miguel Jaramillo, GRADE.
- Conferencia “Los efectos de Basilea III en la banca internacional”, expositor: profesor Angel Vilariño, consultor internacional.
- Conferencia “Política monetaria en economías emergentes en un entorno de volatilidad de flujos de capitales”, expositor: profesor de la Universidad de Chile, José de Gregorio.
- Conferencia “¿Cómo los inversionistas extranjeros afectan la actividad económica doméstica? Evidencia de China e India”, expositor: Christian Lunbland, profesor de Duke University.



- Conferencia “La dinámica de los precios de terrenos y las fluctuaciones macroeconómicas”, expositor Lawrence Christiano profesor de la Northwestern University.
- Conferencia “Decisiones de política monetaria usando datos en tiempo real”, expositor Klaus Schmidt-Hebbel, profesor de la Universidad Católica de Chile.
- Conferencia “Evolución del concepto de la numismática en nuestro medio”, por el X Aniversario del Museo Numismático del Perú.
- Foro sobre Desarrollo Forestal.
- Presentación del documento “Perspectivas Económica de la Región – REO”, expositor: Alejandro Werner, Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI.
- Conferencia “Bancos, manejo de liquidez y política monetaria, expositor: Saki Bigio”, profesor de la Universidad de Columbia.
- Seminario “Análisis, políticas y herramientas macroprudenciales – Riesgos emergentes, prociclicidad e instituciones financieras de importancia sistémica”, organizado con el FSI y el CEMLA.
- Conferencia “Private Profits and Socialize Losses?”, expositor: Benjamin Bental, profesor de la Universidad de Haifa.
- Seminario “Competencia en los sistemas de pago”, llevado a cabo por el Banco Mundial.
- Encuentro Económico de la Región Moquegua.
- Conferencia “Sovereign Debt Sustainability in Advance Economies”, expositor: Jean Charles Rochet.
- Seminario “70 Years after Bretton Woods: Managing the Interconnectedness of the World Economy”, organizado por el BCRP y el Reinventing Bretton Woods Committee.
- Conferencia “Macroprudential Policy with Liquidity Panics”, expositor: Alonso Villacorta, de Stanford University.
- Curso “Políticas Macroprudenciales”, organizado con el CEMLA y el FMI.
- Foro “Inclusión financiera”, realizado con el CEMLA.
- VIII Seminario de Numismática: La numismática peruana en el coleccionismo mundial.
- Curso “Gestión de riesgos financieros en la banca central”, efectuado con el CEMLA.
- LVI Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios de ALADI.
- Conferencia del Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros – CLAAF.
- Seminario sobre Flujos de Capital, organizado por el BCRP y el BID.
- XXVIII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur.
- XXX Encuentro de Economistas.
- Conferencia “Perspectivas de la economía mundial y los desafíos del empleo”, expositor: Doctor Peter Diamond, Profesor de Economía del Massachusetts Institute of Technology y Premio Nobel de Economía 2010.
- Presentación del V Tomo del Compendio de Historia Económica del Perú.

4. Sucursales

El Banco Central de Reserva está representado al interior del país por las sucursales ubicadas en las ciudades de Arequipa, Cusco, Huancayo, Iquitos, Piura, Puno y Trujillo. La función principal de estas oficinas es proveer de estudios e informes sobre la economía de los 23 departamentos del país y asegurar un adecuado suministro de billetes y monedas, en la cantidad y calidad requeridas por el sistema financiero. Adicionalmente, las sucursales organizan y promueven cursos y conferencias relacionados con la economía nacional y regional, y supervisan el funcionamiento de las bóvedas de custodia. También dan charlas sobre las características y elementos de seguridad de los billetes y monedas.

El documento *“Síntesis de Actividad Económica”* fue publicado mensualmente por las Sucursales en el portal de internet del BCRP, con un contenido sobre el desenvolvimiento económico de cada región, incluyendo anexos de información estadística sobre producción y empleo, sistema financiero, sector externo y el gasto público no financiero. Asimismo, se ha publicado en la página web del BCRP la *“Caracterización económica”* y los *“Principales atractivos turísticos”* de cada departamento.

El BCRP organizó, en cada sucursal, la presentación del Reporte de Inflación de 2014 en tres fechas, correspondientes a los meses de abril, agosto y octubre, actividad en la cual también se difundió la Síntesis de Actividad Económica de cada sucursal.

En Ilo, ciudad costera de la región Moquegua, se llevó a cabo el *“Encuentro Económico Región Moquegua”*. Los principales temas tratados fueron el panorama económico nacional, retos y posibilidades de la región Moquegua, infraestructura y desarrollo regional, gestión de recursos hídricos, perspectivas del agro y la minería en la región, competitividad, institucionalidad y desarrollo de capacidades; y haciendo empresa: experiencias y oportunidades. En esa ocasión se distribuyó entre los asistentes el libro *“Informe Económico y Social Región Moquegua”*, elaborado y editado por el BCRP.

En la sucursal Piura se dieron las conferencias *“Situación Actual y Perspectivas de la Economía de Piura 2014”* y *“Las Oportunidades Comerciales en el Marco de los Tratados de Libre Comercio Suscritos por el Perú”*. Merece destacar que, mediante convenio con la Universidad Nacional de Piura, se apoyó a profesores investigadores en la elaboración del trabajo *“Propuesta de un Índice de Seguimiento y Evaluación de la Actividad Económica del Departamento de Piura: 2001-2013”*.

En la ciudad de Trujillo, el BCRP participó como expositor en el V Encuentro Científico Internacional con el tema *“El Traspaso del Tipo de Cambio a Precios en el Perú”*. En la sucursal Trujillo se brindaron las conferencias *“Desarrollos Recientes y Perspectivas de la Economía Peruana”* y, en el marco de la semana de la minería, *“Perspectivas Económicas de la Región Norte y Contribución de la Minería en la Región La Libertad”*.

En la ciudad de Cusco se llevó a cabo el seminario internacional *“70 años después de Bretton Woods, administrando la interconectividad de la economía mundial”*, organizado por el BCRP y el Reinventing Bretton Woods Committee. A esta actividad asistieron representantes de los bancos centrales de Colombia, Chile, España, Francia, Indonesia, México, Sudáfrica, la Unión Europea y el Perú, así como funcionarios del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial.

La sucursal Arequipa participó en la Sexta Feria Internacional del Libro, realizada en noviembre de 2014, y la sucursal Cusco participó en la Primera Feria Internacional del Libro *“QillqaRaymi”*. En ambas ferias, el BCRP vendió libros, reproducciones de pinturas y difundió las medidas de seguridad de los billetes de nuevos soles.

Además, las sucursales participaron en la etapa descentralizada de selección de semifinalistas del IX Concurso Escolar del año 2014, certamen que busca contribuir al desarrollo de la cultura económica-financiera de los escolares de los últimos años de educación secundaria.

Durante 2014, las sucursales también continuaron capacitando al personal del sistema financiero y al público en general, sobre los elementos de seguridad de los billetes y monedas. Se dictaron 572 charlas, a las que asistieron 16 681 personas.



Las sucursales de Trujillo, Arequipa y Piura recibieron en sus museos a 38 250 visitantes, número mayor en 1,4 por ciento con relación al año anterior. Destacó el museo de la sucursal Trujillo, que fue visitado por 29 654 personas, que representa el 77,5 por ciento del total de visitantes a esos museos.

5. Gestión del Circulante

Con el objetivo de difundir el rico patrimonio cultural de nuestro país e incentivar la cultura numismática, en 2010 se inició la emisión de monedas de la Serie Numismática “Riqueza y Orgullo del Perú” (ROP) de la denominación de S/. 1,00. Durante 2014 se emitieron tres monedas: en abril, la moneda alusiva a “La Ciudad Sagrada de Caral” (Lima); en agosto, la moneda dedicada a la “Huaca de la Luna” (La Libertad) y en diciembre, la moneda en honor al “Antiguo Hotel Palace” (Loreto). A partir de la moneda alusiva a la “Huaca de la Luna”, la acuñación se incrementó de 10 a 12 millones de unidades debido a su demanda. A fines de 2014, la serie ROP cuenta con 18 monedas emitidas, de las 26 programadas.



Asimismo, se emitieron cuatro monedas conmemorativas de plata. En abril se acuñó monedas alusivas a los “100 años del Natalicio de José Abelardo Quiñones” y a los “175 años del diario El Comercio”. En julio, se emitió la moneda por los “50 años de ESAN” y en noviembre se puso en circulación la moneda conmemorativa de los “125 años del Banco de Crédito del Perú”.

También se ofrecieron a la venta las monedas de plata de Un Sol de Oro, emitidas en 1934, y de Medio Sol de Oro, producidas en 1935; así como monedas de plata expresadas en Soles de Oro, Intis y Nuevos Soles.

En 2014, la moneda de S/. 1,00 de la Serie “Riqueza y Orgullo del Perú” alusiva al Templo Inca Huaytará de Huancavelica (emitida en marzo de 2013), fue elegida como la mejor moneda del mundo, en la categoría “Moneda de Curso Legal” por su diseño y acabado. Recibió el Premio Nexonum, otorgado por el Grupo Nexo de España, que tiene más de 25 años de existencia y reúne a representantes de federaciones y organizaciones de filatelia y numismática de América y Europa.

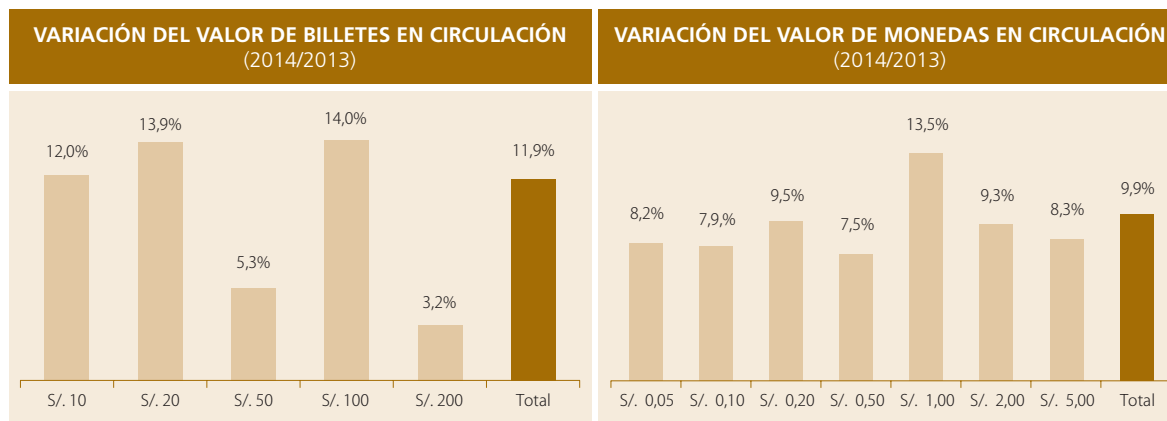
Asimismo, en el marco de la Conferencia de Impresión de Alta Seguridad realizada en Santiago de Chile en junio de 2014, el billete de S/. 100 emitido en diciembre de 2013 fue elegido el mejor billete de América Latina. La conferencia fue organizada por Reconnaissance International Limited, empresa líder a nivel mundial en temas de seguridad para billetes de banco y documentos de alta seguridad.

En noviembre se puso en circulación una nueva versión del billete de S/. 10. Su color predominante, el verde, se muestra más intenso, diferenciándolo del resto de los billetes de la actual familia. También se puso en circulación una nueva versión del billete de S/. 20, en el que predomina el color marrón y los detalles azules. Ambos billetes conservan los mismos elementos de seguridad, y circulan de manera simultánea con las versiones anteriores.

Se intensificó la difusión de los elementos de seguridad de nuestro numerario a instructores de las Empresas del Sistema Financiero encargados de capacitar a su personal en las plazas donde el Banco Central no cuenta con sucursales. Asimismo, se realizó una campaña de difusión mediante entrevistas en televisión, radio y diarios, así como la publicación de avisos periodísticos a nivel nacional en las festividades regionales, que se constituyen en épocas de gran movimiento de efectivo. Además, se incrementó la promoción de las medidas de seguridad de los billetes a través de las redes sociales como el Facebook y el Twitter.

5.1 Billetes y monedas en circulación

La circulación de billetes y monedas, en el año 2014, tanto en valor como en unidades, fue mayor a la del año 2013. En efecto, en diciembre de 2014, el saldo del valor de los billetes en circulación llegó a S/. 45 568,5 millones (11,9 por ciento superior al de 2013), mientras que el saldo de monedas en circulación alcanzó S/. 1 969,2 millones (9,9 por ciento mayor al de 2013).



El año 2014, asimismo, cerró con un saldo de 713 millones de unidades de billetes en circulación (11,8 por ciento mayor al saldo registrado a fines de 2013) y de 3 203 millones de monedas en circulación (9,1 por ciento más que a fines del año anterior).

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

La denominación de S/. 1,00 fue la más demandada, lo que se explicaría por el mayor uso de esa moneda de parte de los ciudadanos peruanos, así como por el atesoramiento de las monedas de la serie numismática Riqueza y Orgullo del Perú.

5.2 Acuñación de monedas

La Casa Nacional de Moneda produjo 290 millones de monedas. Los mayores volúmenes producidos corresponden a las denominaciones de S/. 1,00 y S/. 0,10, que en conjunto representaron el 62 por ciento del total acuñado.

PRODUCCIÓN DE MONEDAS			
Denominación	Aleación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de nuevos soles)
S/. 0,05	Aluminio	35,0	1,75
S/. 0,10	Latón	76,0	7,60
S/. 0,20	Latón	27,0	5,40
S/. 0,50	Alpaca	33,0	16,50
S/. 1,00	Alpaca	104,0	104,00
S/. 2,00	Bimetálicas	6,0	12,00
S/. 5,00	Bimetálicas	9,0	45,00
TOTAL		290,0	192,25

Fuente: BCRP.

5.3 Destrucción de billetes y fundición de monedas

En el año 2014 se destruyeron 217,3 millones de billetes retirados de circulación, por un valor monetario equivalente a S/. 8 891,6 millones. Las denominaciones de S/. 10 y S/. 20 representaron el 64 por ciento del volumen de billetes destruidos.



DESTRUCCIÓN DE BILLETES		
Denominación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de nuevos soles)
S/. 10	79,1	791,3
S/. 20	59,9	1 197,6
S/. 50	21,3	1 066,8
S/. 100	55,5	5 547,1
S/. 200	1,4	288,8
Total	217,0	8 891,6

Fuente: BCRP.

La fundición de monedas, en términos de unidades, fue de 30,8 millones durante 2014 (62 por ciento más que lo registrado en el año 2013), que en valor monetario significó 11 millones de nuevos soles.

FUNDICIÓN DE MONEDAS		
Denominación	Cantidad (Millones de unidades)	Valor monetario (Millones de nuevos soles)
S/. 0,05	--	--
S/. 0,10	14,5	1,5
S/. 0,20	5,6	1,1
S/. 0,50	4,6	2,3
S/. 1,00	6,1	6,1
S/. 2,00	--	--
S/. 5,00	--	--
Total	30,8	11,0

Fuente: BCRP.

6. Circulares

El BCRP emitió 45 Circulares durante el año 2014: 14 referidas a normas de encaje, 2 sobre instrumentos monetarios, 3 sobre ALADI y acuerdos de pago, 1 sobre Informes y reportes, 1 relativa a los Límites de inversión de las AFP, 9 a billetes y monedas, 3 vinculadas a bancos de primera categoría y 12 sobre el Índice de Reajuste Diario, señalado en el artículo 240 de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.

- **Disposiciones de encaje**

Circular 003-2014-BCRP (30/01/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Baja la tasa de encaje a 13 por ciento tanto para las obligaciones en moneda nacional, como para las obligaciones indexadas provenientes de entidades del exterior sujetas al régimen general.

Circular 004-2014-BCRP (30/01/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda extranjera. Establece que la tasa de encaje de las obligaciones sujetas al régimen general en moneda nacional será la misma para las obligaciones en moneda extranjera indexadas a la moneda nacional y provenientes de entidades del exterior, así como para las obligaciones por líneas de crédito externas para financiar operaciones de comercio exterior que no excedan el respectivo límite establecido.

Circular 006-2014-BCRP (01/03/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Baja la tasa de encaje en nuevos soles a 12,5 por ciento para las obligaciones sujetas al régimen general. Asimismo, aumenta el límite de exoneración de encaje para los créditos del exterior y los bonos con plazo promedio mayor a 2 años.

Circular 007-2014-BCRP (01/03/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda extranjera. Incrementa el límite de exoneración de encaje para créditos del exterior y bonos con plazo promedio mayor a 2 años, y reduce la tasa de encaje exigible para las obligaciones por líneas de crédito externas para financiar operaciones de comercio exterior.

Circular 009-2014-BCRP (28/03/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Baja la tasa de encaje a 12 por ciento para las obligaciones sujetas al régimen general en nuevos soles.

Circular 019-2014-BCRP (10/06/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Reduce la tasa de encaje en moneda nacional a 11,5 por ciento para las obligaciones sujetas al régimen general, e incrementa el monto máximo de certificados de depósito, emitidos a través de oferta pública, y sujetos a dicho régimen. Asimismo, eleva el límite de exoneración de encaje para créditos del exterior y bonos con plazo promedio mayor a 2 años.

Circular 020-2014-BCRP (10/06/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda extranjera. Aumenta el límite de exoneración de encaje para créditos del exterior y bonos con plazo promedio mayor a 2 años.

Circular 029-2014-BCRP (11/08/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Baja la tasa de encaje a 11 por ciento para las obligaciones sujetas al régimen general en moneda nacional.

Circular 033-2014-BCRP (29/09/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Disminuye la tasa de encaje a 10,5 por ciento para las obligaciones sujetas al régimen general en moneda nacional.

Circular 036-2014-BCRP (31/10/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Rebaja la tasa de encaje a 10,0 por ciento para las obligaciones sujetas al régimen general en moneda nacional.

Circular 039-2014-BCRP (28/11/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Baja la tasa de encaje a 9,5 por ciento aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general, y reduce el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el Banco Central de 3,0 a 2,5 por ciento. Asimismo, disminuye a 9,5 por ciento la tasa de encaje aplicada a las obligaciones con entidades financieras extranjeras.

Circular 040-2014-BCRP (28/11/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda extranjera. Disminuye a 9,5 por ciento la tasa de encaje en moneda extranjera aplicable a las obligaciones indexadas, con la finalidad de darles el mismo tratamiento que a las de moneda nacional.

Circular 044-2014-BCRP (30/12/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda nacional. Baja la tasa de encaje a 9,0 por ciento aplicada a las obligaciones sujetas al régimen general, y reduce el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el Banco Central a 2,0 por ciento. Asimismo, disminuye a 9,0 por ciento la tasa de encaje aplicada a las obligaciones con entidades financieras extranjeras, y reduce a 9,0 por ciento la tasa de encaje aplicada a las obligaciones con Organismos del Exterior. Además, establece un encaje adicional si los derivados cambiarios exceden determinados límites.

Circular 045-2014-BCRP (30/12/2014)

Modifica las normas de encaje en moneda extranjera. Cambia el periodo base de las obligaciones sujetas al régimen general; y reduce el encaje exigible del régimen general por un monto equivalente al saldo de las operaciones de reporte de monedas vinculadas para financiar la expansión del crédito en moneda nacional. Asimismo, amplía el monto exonerado de encaje para las líneas de



crédito del exterior destinadas a financiar operaciones de comercio exterior. Finalmente, establece un encaje adicional, en función a la evolución del crédito en moneda extranjera a partir de junio de 2015.

- **Instrumentos monetarios**

- **Circular 017-2014-BCRP (07/05/2014)**

- Aprueba las “Operaciones de Reporte de Monedas”, en sustitución de las Operaciones de Compra con Compromiso de Recompra de Moneda Extranjera y de las Operaciones de Compra con Compromiso de Reventa de Dólares.

- **Circular 031-2014-BCRP (15/09/2014)**

- Crea los “Swaps Cambiarios” del Banco Central de Reserva del Perú.

- **ALADI y acuerdos de pago**

- **Circular 002-2014-BCRP (28/01/2014)**

- Modifica el Reglamento del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), aplicable en Perú para emplear el uso de cartas de crédito, crédito documentario, letras y pagarés derivados de operaciones comerciales.

- **Circular 015-2014-BCRP (21/04/2014)**

- Precisa que las Órdenes de Pago correspondientes a exportaciones peruanas, cuya fecha de embarque no exceda el 15 de marzo de 2014, serán reembolsadas de acuerdo al Reglamento ALADI anterior.

- **Circular 022-2014-BCRP (24/06/2014)**

- Por mutuo consentimiento se da por concluido el Acuerdo de Pagos con el Banco Central de Malasia.

- **Informes y reportes**

- **Circular 043-2014-BCRP (23/12/2014)**

- Modifica las pautas que las entidades del sistema financiero deben cumplir cuando reporten sobre sus operaciones cambiarias.

- **Límite de Inversión para las AFP**

- **Circular 032-2014-BCRP (17/09/2014)**

- Establece los porcentajes operativos máximos para los límites de inversión generales, y el sublímite de instrumentos emitidos o garantizados por el Estado Peruano (en porcentaje del valor del Fondo) administrado por la AFP.

- **Billetes y Monedas**

- **Circular 010-2014-BCRP (31/03/2014)**

- Pone en circulación la décimo sexta moneda de la Serie Numismática “Riqueza y Orgullo del Perú” alusiva a la Ciudad Sagrada de Caral, ubicada en Lima.

- **Circular 013-2014-BCRP (16/04/2014)**

- Pone en circulación monedas de plata conmemorativas de los 100 años del natalicio de José Abelardo Quiñones Gonzales.

- **Circular 014-2014-BCRP (16/04/2014)**

- Pone en circulación monedas de plata conmemorativas de los 175 años del diario El Comercio.

Circular 021-2014-BCRP (11/06/2014)

Pone a la venta, a partir del 16 de junio de 2014, monedas conmemorativas de plata acuñadas en 1992.

Circular 025-2014-BCRP (14/07/2014)

Publica el Reglamento para el Canje de Billetes y Monedas a cargo de las Empresas del Sistema Financiero.

Circular 026-2014-BCRP (21/07/2014)

Pone en circulación monedas de plata conmemorativas de los 50 Años de ESAN.

Circular 028-2014-BCRP (04/08/2014)

Pone en circulación la décimo séptima moneda de la Serie Numismática "Riqueza y Orgullo del Perú" referida a la Huaca de la Luna, situada en La Libertad.

Circular 038-2014-BCRP (21/11/2014)

Pone en circulación monedas de plata conmemorativas de los 125 Años del Banco de Crédito del Perú.

Circular 042-2014-BCRP (16/12/2014)

Pone en circulación la décimo octava moneda de la Serie Numismática "Riqueza y Orgullo del Perú", que reproduce la imagen del Antiguo Hotel Palace, en el departamento de Loreto.

- **Bancos de primera categoría**

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

- Circular 012-2014-BCRP (04/04/2014)
- Circular 024-2014-BCRP (10/07/2014)
- Circular 035-2014-BCRP (02/10/2014)

- **Índice de reajuste diario**

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

- Circular 001-2014-BCRP (enero)
- Circular 005-2014-BCRP (febrero)
- Circular 008-2014-BCRP (marzo)
- Circular 011-2014-BCRP (abril)
- Circular 016-2014-BCRP (mayo)
- Circular 018-2014-BCRP (junio)
- Circular 023-2014-BCRP (julio)
- Circular 027-2014-BCRP (agosto)
- Circular 030-2014-BCRP (setiembre)
- Circular 034-2014-BCRP (octubre)
- Circular 037-2014-BCRP (noviembre)
- Circular 041-2014-BCRP (diciembre)

Templo de Kotosh

Región Huánuco



Arte textil Paracas

Región Ica



Complejo Arqueológico de Tunanmarca

Región Junín



Huaca de la Luna
Región La Libertad



ANEXOS





Anexo 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Millones de nuevos soles a precios de 2007)

Año	Producto Bruto Interno 1/ (1)	Población 2/ (Miles) (2)	PBI per cápita (Nuevos soles a precios de 2007) (3)	Variación porcentual			Inflación 3/	Exportaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Importaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Balanza Comercial (Millones de US\$)
				(1)	(2)	(3)				
1922	13 308	4 790,6	2 778,0	7,1	1,5	5,3	75,4	32,0	43,4	
1923	14 084	4 861,1	2 897,3	5,8	1,5	4,5	104,5	46,8	57,8	
1924	15 428	4 933,7	3 127,0	9,5	1,5	7,9	105,3	58,2	47,1	
1925	15 804	5 008,4	3 155,4	2,4	1,5	0,9	93,7	58,3	35,4	
1926	17 356	5 084,9	3 409,5	9,7	1,5	8,0	98,2	58,0	40,2	
1927	17 727	5 163,4	3 433,2	2,3	1,5	0,7	107,6	57,9	49,7	
1928	18 743	5 244,2	3 574,1	5,7	1,6	4,1	110,5	55,6	55,0	
1929	20 727	5 327,1	3 890,8	10,6	1,6	8,9	117,1	60,7	56,4	
1930	18 612	5 412,6	3 438,7	-10,2	1,6	-8,9	69,4	33,0	36,4	
1931	17 539	5 500,4	3 188,7	-5,8	1,6	-7,3	55,0	22,8	32,2	
1932	17 155	5 590,5	3 068,6	-2,2	1,6	-3,8	38,1	13,0	25,1	
1933	18 751	5 682,9	3 299,5	9,3	1,7	7,5	48,4	16,2	32,2	
1934	21 001	5 777,9	3 634,7	12,0	1,7	10,2	70,3	31,6	38,7	
1935	22 871	5 875,2	3 892,8	8,9	1,7	7,1	73,7	34,6	39,2	
1936	24 029	5 975,1	4 021,5	5,1	1,7	3,3	83,5	39,9	43,6	
1937	24 602	6 077,5	4 048,1	2,4	1,7	0,3	92,3	47,5	44,8	
1938	25 211	6 182,2	4 078,0	2,5	1,7	0,3	76,5	46,6	30,0	
1939	25 721	6 289,3	4 089,7	2,0	1,7	0,7	71,3	38,2	33,0	
1940	26 430	6 398,6	4 130,6	1,8	1,7	1,0	65,8	41,3	24,4	
1941	26 787	6 509,7	4 114,9	1,3	1,7	-0,7	41,3	44,0	32,0	
1942	26 231	6 622,7	3 960,8	-2,1	1,7	-3,7	76,1	41,7	34,5	
1943	26 937	6 738,2	3 997,6	2,7	1,7	-0,9	70,8	41,7	15,5	
1944	29 142	6 856,4	4 250,3	8,2	1,8	6,3	84,2	63,3	20,9	
1945	30 539	6 978,0	4 376,4	4,8	1,8	3,0	103,8	67,7	36,1	
1946	32 495	7 101,9	4 575,5	6,4	1,8	4,5	151,3	98,7	52,6	
1947	33 554	7 228,1	4 642,2	3,3	1,8	1,5	154,3	134,4	19,9	
1948	34 838	7 357,6	4 734,9	3,8	1,8	1,0	162,4	134,2	28,2	
1949	37 699	7 492,0	5 032,0	7,4	1,8	6,3	154,5	133,7	20,8	
1950	40 920	7 632,5	5 361,5	8,5	1,9	6,3	198,4	149,5	49,1	
1951	44 711	7 826,3	5 712,9	9,3	2,5	6,6	259,1	223,0	36,0	
1952	47 347	8 025,7	5 899,4	5,9	2,5	3,3	245,7	257,2	-11,6	
1953	50 085	8 232,2	6 084,1	5,8	2,6	3,1	228,3	257,5	-29,2	
1954	52 762	8 447,0	6 246,2	5,3	2,6	2,7	254,3	225,4	28,9	
1955	55 858	8 671,5	6 441,5	5,9	2,7	3,1	281,2	294,6	-13,4	
1956	58 484	8 904,9	6 567,6	4,7	2,7	2,0	320,2	342,5	-22,3	
1957	62 371	9 146,2	6 819,4	6,6	2,7	3,8	331,5	402,1	-70,7	
1958	61 706	9 396,7	6 566,8	-1,1	2,7	-3,7	291,8	344,7	-52,8	
1959	63 653	9 657,8	6 590,8	3,2	2,8	-0,4	322,6	280,5	42,1	
1960	69 946	9 931,0	7 043,2	9,9	2,8	6,9	444,3	341,0	103,4	
1961	75 085	10 217,5	7 348,7	7,3	2,9	4,3	510,2	428,6	81,5	
1962	82 620	10 516,5	7 856,3	10,0	2,9	6,9	478,4	478,4	0,0	
1963	86 196	10 825,8	7 962,1	4,3	2,9	4,9	555,1	517,9	37,2	
1964	91 840	11 143,4	8 241,6	6,5	2,9	3,5	684,6	517,9	166,8	
1965	97 003	11 467,2	8 459,2	5,6	2,9	2,6	684,6	659,7	24,9	
1966	104 995	11 796,3	8 900,7	8,2	2,9	5,2	788,5	811,2	-22,7	
1967	109 040	12 132,1	9 007,7	3,9	2,8	1,0	742,4	810,1	-67,7	
1968	109 206	12 475,9	8 987,7	0,2	2,8	-2,6	839,8	810,1	-70,3	
1969	113 044	12 829,0	8 753,3	3,5	2,8	0,7	879,5	672,9	206,6	
1970	116 849	13 192,7	8 811,6	3,4	2,8	0,7	1 034,3	658,8	375,5	
1971	122 213	13 567,7	8 957,1	6,3	2,8	3,5	1 034,3	699,6	334,6	
1972	126 463	13 953,2	9 007,6	4,6	2,8	1,7	889,4	730,0	159,4	
1973	134 401	14 348,1	9 367,2	6,3	2,8	3,4	945,0	812,0	133,0	
							1 111,8	1 033,0	78,8	

Anexo 1 PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Millones de nuevos soles a precios de 2007)

Año	Producto Bruto Interno 1/ (1)	Población 2/ (Miles) (2)	PBI per cápita (Nuevos soles a precios de 2007) (3)	Variación porcentual			Inflación 3/	Exportaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Importaciones de bienes 4/ (Millones de US\$)	Balanza Comercial (Millones de US\$)
				(1)	(2)	(3)				
1974	147 017	14 751,1	9 966,5	9,4	2,8	6,4	1 513,3	1 908,0	-394,7	
1975	153 340	15 161,1	10 114,0	4,3	2,8	1,5	1 335,0	2 427,0	-1 092,0	
1976	155 559	15 580,8	9 984,0	1,4	2,8	-1,3	1 344,0	2 016,0	-672,0	
1977	156 102	16 010,8	9 749,8	0,3	2,8	-2,3	1 729,6	2 148,0	-418,4	
1978	151 977	16 447,4	9 240,2	-2,6	2,7	-5,2	2 038,0	1 668,0	370,0	
1979	158 194	16 886,5	9 368,1	4,1	2,7	1,4	3 719,0	1 954,0	1 765,0	
1980	167 596	17 324,2	9 674,1	5,9	2,6	3,3	3 950,6	3 089,5	861,1	
1981	176 901	17 760,2	9 960,5	5,6	2,5	3,0	3 328,0	3 802,2	-474,2	
1982	176 507	18 197,2	9 699,7	-0,2	2,5	-2,6	3 343,4	3 720,9	-377,5	
1983	158 136	18 635,6	8 485,7	-10,4	2,4	-12,5	3 036,2	2 721,7	314,5	
1984	163 842	19 075,9	8 589,0	3,6	2,4	1,2	3 193,4	2 166,5	1 026,9	
1985	167 219	19 518,6	8 567,2	2,1	2,3	-0,3	3 021,4	1 822,6	1 198,8	
1986	182 981	19 965,8	9 164,7	9,4	2,3	7,0	2 572,7	2 649,3	-76,7	
1987	200 778	20 417,3	9 833,7	9,7	2,3	7,3	2 713,4	2 215,1	501,7	
1988	181 822	20 869,7	8 712,2	-9,4	2,2	-11,4	2 114,5	2 865,1	-145,2	
1989	159 436	21 319,9	7 478,5	-12,3	2,2	-14,2	2 719,9	2 286,5	1 216,7	
1990	151 482	21 764,5	6 960,5	-5,0	2,1	-6,9	3 503,3	2 921,9	557,9	
1991	154 854	22 203,9	6 974,2	2,2	2,0	0,2	3 393,1	3 595,3	-202,2	
1992	162 093	22 640,3	7 174,2	2,8	2,0	0,2	3 578,1	4 001,4	-423,3	
1993	182 044	23 073,2	7 925,2	5,2	1,9	3,3	3 384,7	4 160,4	-775,8	
1994	195 536	23 502,0	8 326,3	12,3	1,9	10,3	4 424,1	5 499,2	-1 075,1	
1995	201 009	24 348,1	8 255,6	7,4	1,8	5,5	5 491,4	7 732,9	-2 241,5	
1996	214 038	24 767,8	8 641,4	6,5	1,7	4,7	5 877,6	7 864,2	-1 986,6	
1997	213 190	25 182,3	8 465,9	-0,4	1,7	-2,0	5 824,6	8 535,5	-2 711,0	
1998	216 377	25 588,5	8 456,0	1,5	1,6	0,1	5 756,8	8 218,7	-2 462,0	
1999	222 207	25 983,6	8 551,8	2,7	1,5	1,1	6 087,5	8 710,5	-2 623,0	
2000	223 580	26 366,5	8 479,7	0,6	1,5	-0,1	6 954,9	7 357,6	-402,7	
2001	235 773	26 739,4	8 817,4	5,5	1,4	4,0	7 025,7	7 204,5	-178,7	
2002	245 593	27 103,5	9 061,3	4,2	1,4	2,8	7 713,9	7 392,8	321,1	
2003	257 770	27 460,1	9 387,1	5,0	1,3	3,6	9 090,7	8 204,8	885,9	
2004	273 971	27 810,5	9 851,3	6,3	1,3	4,9	12 809,2	9 804,8	3 004,4	
2005	294 598	28 151,4	10 464,8	7,5	1,2	6,2	17 367,7	12 081,9	5 286,1	
2006	319 693	28 481,9	11 224,4	8,5	1,2	7,3	23 830,1	14 844,1	8 986,1	
2007	348 923	28 807,0	12 112,4	9,1	1,1	7,9	28 094,0	19 590,5	8 503,5	
2008	352 584	29 132,0	12 103,0	1,0	1,1	0,1	31 018,5	28 449,2	2 569,3	
2009	382 380	29 461,9	12 978,8	8,5	1,1	7,2	27 070,5	21 010,7	6 059,8	
2010	407 052	29 797,7	13 660,5	6,0	1,1	4,7	35 803,1	28 815,3	6 987,8	
2011 5/	431 273	30 135,9	14 310,9	6,5	1,1	4,8	46 376,0	37 151,5	9 224,4	
2012 5/	456 159	30 475,1	14 968,2	5,8	1,1	4,5	47 410,6	41 135,0	6 275,6	
2013 5/	466 880	30 818,2	15 149,5	2,4	1,1	1,2	43 860,6	42 247,8	612,8	
2014 5/							39 532,7	40 809,0	-1 276,3	

1/ Para el período 1922 - 1949, se ha estimado los niveles utilizando las tasas de variación del PBI del Documento de Trabajo "Una Estimación Alternativa del PBI en el Siglo XX" de Bruno Seminario y Alette Beltrán. Para el período 1950 - 1989 se ha estimado los niveles utilizando las tasas de variación del PBI con año base 1979.

2/ Serie proporcionada por el INEI. Para el período 1922 - 1949 la fuente de información es el Boletín de Análisis Demográfico N° 01 ONEC Julio de 1964. Para el período 1950 - 2008 es elaborada a partir de las últimas proyecciones.

3/ Desde 1922 a 1937, la inflación es promedio del período.

4/ BCRP: Boletines y Memorias.

5/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 2
FLUJOS MACROECONÓMICOS
(Porcentaje del PBI)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ahorro interno	17,8	22,5	23,8	23,1	20,4	22,8	23,9	23,5	23,6	22,6
Sector público	2,7	5,7	6,6	7,1	4,8	6,3	7,4	8,1	7,0	5,9
Sector privado	15,0	16,8	17,1	16,0	15,5	16,5	16,4	15,4	16,6	16,7
Ahorro externo	-1,5	-3,3	-1,5	4,3	0,5	2,4	1,9	2,7	4,2	4,0
Inversión	16,2	19,2	22,3	27,5	20,9	25,2	25,7	26,2	27,8	26,6
Sector público	3,1	3,2	3,5	4,5	5,7	5,9	4,8	5,4	5,8	5,6
Sector privado	13,2	16,0	18,7	23,0	15,1	19,3	20,9	20,8	22,0	21,0
Inversión privada fija	14,3	15,0	16,8	19,4	17,6	19,2	19,2	20,4	20,9	20,4
Variación de inventarios	-1,2	0,9	2,0	3,5	-2,5	0,1	1,8	0,4	1,1	0,6
Balanza en cuenta corriente	1,5	3,3	1,5	-4,3	-0,5	-2,4	-1,9	-2,7	-4,2	-4,0
Balanza comercial	7,1	10,2	8,3	2,1	5,0	4,7	5,4	3,3	0,3	-0,6
Servicios	-1,1	-0,8	-1,2	-1,7	-1,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,9	-0,9
Renta de factores	-6,8	-8,5	-8,1	-7,2	-6,9	-7,5	-7,8	-6,4	-5,3	-4,6
Transferencias corrientes	2,4	2,5	2,4	2,4	2,4	2,0	1,9	1,7	1,7	2,2
Cuenta financiera	0,3	0,3	8,3	7,1	1,9	9,2	5,1	10,3	5,7	3,4
Sector privado	1,2	2,8	8,0	7,9	3,5	7,7	5,4	8,2	7,4	3,2
Sector público	-0,6	-1,1	-1,7	-1,2	0,1	1,6	0,4	0,8	-0,7	-0,0
Capitales de corto plazo	-0,3	-1,4	2,0	0,5	-1,7	-0,2	-0,7	1,3	-1,1	0,2
Financiamiento excepcional	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flujo de reservas netas del BCRP (-)	2,2	3,1	9,4	2,6	0,9	7,5	2,7	7,7	1,4	-1,1
Errores y omisiones netos	0,2	-0,5	-0,4	-0,2	-0,5	0,7	-0,5	0,1	-0,0	-0,5
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO										
Ahorro en cuenta corriente	2,7	5,7	6,6	7,1	4,8	6,3	7,4	8,1	7,0	5,9
Ingresos de capital	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Gasto de capital	3,2	3,4	3,7	4,7	6,3	6,6	5,5	5,9	6,3	6,4
Inversión pública	3,1	3,2	3,5	4,6	5,9	6,1	5,2	5,6	6,0	6,0
Otros gastos de capital	0,1	0,2	0,2	0,1	0,4	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4
Resultado económico	-0,4	2,5	3,1	2,5	-1,4	-0,2	2,0	2,3	0,9	-0,3
Financiamiento	0,4	-2,5	-3,1	-2,5	1,4	0,2	-2,0	-2,3	-0,9	0,3
Financiamiento externo	-1,5	-0,6	-2,0	-1,0	1,1	-0,5	-2,2	-0,3	-0,8	-0,1
Financiamiento interno	1,8	-1,9	-1,2	-1,6	0,2	0,6	-2,2	-2,0	-0,2	0,5
Privatización	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0

1/ Preliminar.

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 3
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE
(Millones de nuevos soles a precios de 2007)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
								1/	1/	1/
Producto bruto interno	273 971	294 598	319 693	348 923	352 584	382 380	407 052	431 273	456 159	466 879
+ Renta de factores	-17 178	-24 949	-25 975	-24 202	-23 312	-29 158	-33 040	-28 543	-24 312	-21 465
Producto nacional bruto	256 793	269 649	293 718	324 721	329 272	353 222	374 012	402 730	431 847	445 415
+ Términos de intercambio	-23 904	-3 688	-23	-12 212	-13 745	5 506	14 099	12 252	4 426	-1 710
Ingreso nacional bruto	232 889	265 961	293 695	312 509	315 527	358 728	388 111	414 982	436 272	443 705
+ Transferencias corrientes	6 006	7 240	7 832	8 193	8 074	7 877	7 893	7 595	7 641	10 076
Ingreso nacional disponible	238 895	273 201	301 527	320 702	323 601	366 604	396 005	422 576	443 913	453 781

1/ Preliminar.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

**Anexo 4**
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE
(Variaciones porcentuales reales)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Producto bruto interno	6,3	7,5	8,5	9,1	1,0	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4
- Renta de factores	-32,7	-45,2	-4,1	6,8	3,7	-25,1	-13,3	13,6	14,8	11,7
Producto nacional bruto	4,9	5,0	8,9	10,6	1,4	7,3	5,9	7,7	7,2	3,1
Ingreso nacional bruto	6,0	14,2	10,4	6,4	1,0	13,7	8,2	6,9	5,1	1,7
+ Transferencias corrientes	18,0	20,6	8,2	4,6	-1,5	-2,4	0,2	-3,8	0,6	31,9
Ingreso nacional disponible	6,3	14,4	10,4	6,4	0,9	13,3	8,0	6,7	5,0	2,2

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 5
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Variaciones porcentuales reales)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
								1/	1/	1/
I. Demanda interna	4,2	11,4	12,1	13,6	-3,3	14,9	7,7	7,4	6,9	2,2
a. Consumo privado	3,7	6,2	8,6	8,9	2,8	8,7	6,0	6,1	5,3	4,1
b. Consumo público	9,1	7,6	4,3	5,4	13,0	5,6	4,8	8,1	6,7	6,4
c. Inversión bruta interna	3,0	34,7	27,4	30,1	-23,3	38,8	12,9	10,2	10,4	-3,5
Inversión bruta fija	11,7	19,6	22,2	24,6	-1,6	23,1	6,0	16,4	7,4	-1,8
i. Privada	12,0	20,1	23,3	23,9	-9,1	25,9	11,0	15,6	6,6	-1,6
ii. Pública	10,2	17,5	17,1	27,9	32,9	14,2	-11,2	19,9	10,7	-2,4
II. Exportación de bienes y servicios no financieros	15,2	0,8	6,8	7,1	-0,7	1,3	6,9	5,8	-1,3	-1,0
Menos:										
III. Importación de bienes y servicios no financieros	10,9	13,1	21,3	24,1	-16,7	26,1	11,6	11,3	2,9	-1,5
IV. PBI	6,3	7,5	8,5	9,1	1,0	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4
Nota:										
Demanda interna sin inventarios	5,7	8,9	10,9	12,0	2,8	11,8	5,9	9,0	6,0	2,7

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 6
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Millones de nuevos soles a precios de 2007)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. Demanda interna	237 916	264 934	296 928	337 214	326 108	374 652	403 390	433 409	463 361	473 385
a. Consumo privado	166 654	177 006	192 316	209 377	215 279	234 031	248 045	263 183	277 236	288 705
b. Consumo público	29 783	32 046	33 424	35 226	39 811	42 036	44 063	47 634	50 802	54 053
c. Inversión bruta interna	41 479	55 882	71 188	92 611	71 018	98 585	111 282	122 592	135 323	130 627
Inversión bruta fija	44 441	53 147	64 948	80 935	79 680	98 099	103 977	121 024	129 920	127 604
i. Privada	36 217	43 482	53 626	66 453	60 439	76 117	84 464	97 625	104 022	102 324
ii. Pública	8 224	9 665	11 322	14 482	19 241	21 982	19 513	23 399	25 898	25 280
Variación de inventarios	-2 963	2 735	6 240	11 676	-8 662	485	7 305	1 569	5 403	3 022
II. Exportación de bienes y servicios no financieros	90 527	91 251	97 501	104 429	103 669	105 044	112 310	118 818	117 289	116 120
Menos:										
III. Importación de bienes y servicios no financieros	54 471	61 587	74 736	92 720	77 193	97 316	108 648	120 954	124 491	122 625
IV. PBI	273 971	294 598	319 693	348 923	352 584	382 380	407 052	431 273	456 159	466 879

1/ Preliminar.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 7
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Millones de nuevos soles)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. Demanda interna	231 585	261 493	296 928	354 569	350 623	406 653	450 737	498 205	548 739	583 876
a. Consumo privado	162 815	174 582	192 316	220 107	232 368	256 465	281 718	310 040	335 904	363 071
b. Consumo público	28 697	31 688	33 424	36 755	42 117	44 531	48 111	55 002	61 210	68 008
c. Inversión bruta interna	40 073	55 223	71 188	97 707	76 138	105 657	120 908	133 163	151 625	152 797
Inversión bruta fija	42 939	52 521	64 948	85 119	85 192	105 204	112 656	131 358	145 492	149 129
i. Privada	35 377	43 227	53 626	69 092	64 215	80 457	89 988	103 709	113 872	117 099
ii. Pública	7 562	9 294	11 322	16 026	20 977	24 747	22 667	27 649	31 620	32 030
iii. Variación de inventarios	-2 866	2 702	6 240	12 588	-9 054	453	8 253	1 804	6 133	3 668
II. Exportación de bienes y servicios no financieros	65 647	86 234	97 501	100 996	91 943	111 470	139 337	137 921	131 626	128 848
Menos:										
III. Importación de bienes y servicios no financieros	50 151	60 013	74 736	99 857	77 510	98 429	120 219	127 800	134 813	137 608
IV. PBI	247 081	287 713	319 693	355 708	365 056	419 694	469 855	508 326	545 552	575 117

1/ Preliminar.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 8
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Variaciones porcentuales nominales)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
								1/	1/	1/
I. Demanda interna	5,8	12,9	13,6	19,4	-1,1	16,0	10,8	10,5	10,1	6,4
a. Consumo privado	5,0	7,2	10,2	14,5	5,6	10,4	9,8	10,1	8,3	8,1
b. Consumo público	11,8	10,4	5,5	10,0	14,6	5,7	8,0	14,3	11,3	11,1
c. Inversión bruta interna	4,7	37,8	28,9	37,3	-22,1	38,8	14,4	10,1	13,9	0,8
Inversión bruta fija	13,4	22,3	23,7	31,1	0,1	23,5	7,1	16,6	10,8	2,5
i. Privada	12,9	22,2	24,1	28,8	-7,1	25,3	11,8	15,2	9,8	2,8
ii. Pública	15,6	22,9	21,8	41,6	30,9	18,0	-8,4	22,0	14,4	1,3
II. Exportación de bienes y servicios no financieros	28,6	31,4	13,1	3,6	-9,0	21,2	25,0	-1,0	-4,6	-2,1
Menos:										
III. Importación de bienes y servicios no financieros	18,3	19,7	24,5	33,6	-22,4	27,0	22,1	6,3	5,5	2,1
IV. PBI	8,6	16,4	11,1	11,3	2,6	15,0	12,0	8,2	7,3	5,4

1/ Preliminar.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 9
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Estructura porcentual nominal)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. Demanda interna	93,7	90,9	92,9	99,7	96,0	96,9	95,9	98,0	100,6	101,5
a. Consumo privado	65,9	60,7	60,2	61,9	63,7	61,1	60,0	61,0	61,6	63,1
b. Consumo público	11,6	11,0	10,5	10,3	11,5	10,6	10,2	10,8	11,2	11,8
c. Inversión bruta interna	16,2	19,2	22,3	27,5	20,9	25,2	25,7	26,2	27,8	26,6
i. Inversión bruta fija	17,4	18,3	20,3	23,9	23,3	25,1	24,0	25,8	26,7	25,9
- Privada	14,3	15,0	16,8	19,4	17,6	19,2	19,2	20,4	20,9	20,4
- Pública	3,1	3,2	3,5	4,5	5,7	5,9	4,8	5,4	5,8	5,6
ii. Variación de existencias	-1,2	0,9	2,0	3,5	-2,5	0,1	1,8	0,4	1,1	0,6
II. Exportación de bienes y servicios no financieros	26,6	30,0	30,5	28,4	25,2	26,6	29,7	27,1	24,1	22,4
Menos:										
III. Importación de bienes y servicios no financieros	20,3	20,9	23,4	28,1	21,2	23,5	25,6	25,1	24,7	23,9
IV. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1/ Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática y BCRP.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 10
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	1,5	3,3	1,5	-4,3	-0,5	-2,4	-1,9	-2,7	-4,2	-4,0
1. Balanza comercial	7,1	10,2	8,3	2,1	5,0	4,7	5,4	3,3	0,3	-0,6
a. Exportaciones FOB	23,2	27,1	27,4	25,5	22,2	24,1	27,2	24,6	21,2	19,5
b. Importaciones FOB	-16,1	-16,9	-19,1	-23,4	-17,3	-19,4	-21,8	-21,3	-20,9	-20,1
2. Servicios	-1,1	-0,8	-1,2	-1,7	-1,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,9	-0,9
a. Exportaciones	3,1	3,0	3,1	3,0	3,0	2,5	2,5	2,5	2,9	2,9
b. Importaciones	-4,2	-3,9	-4,2	-4,7	-4,0	-4,1	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8
3. Renta de factores	-6,8	-8,5	-8,1	-7,2	-6,9	-7,5	-7,8	-6,4	-5,3	-4,6
a. Privado	-5,7	-7,8	-7,7	-7,2	-6,9	-7,4	-7,5	-6,0	-4,8	-4,3
b. Público	-1,1	-0,7	-0,4	0,0	0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3
4. Transferencias corrientes	2,4	2,5	2,4	2,4	2,4	2,0	1,9	1,7	1,7	2,2
del cual: Remesas del exterior	1,9	2,1	2,1	2,0	2,0	1,7	1,6	1,4	1,3	1,3
II. CUENTA FINANCIERA	0,3	0,3	8,3	7,1	1,9	9,2	5,1	10,3	5,7	3,4
1. Sector privado	1,2	2,8	8,0	7,9	3,5	7,7	5,4	8,2	7,4	3,2
a. Activos	-1,2	-1,5	-1,0	-0,4	-2,9	-0,9	-0,9	-1,2	-0,6	-2,2
b. Pasivos	2,4	4,3	9,0	8,3	6,4	8,6	6,4	9,4	8,0	5,4
2. Sector público	-0,6	-1,1	-1,7	-1,2	0,1	1,6	0,4	0,8	-0,7	-0,0
a. Activos	-0,5	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-0,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3
b. Pasivos 2/	-0,1	-1,0	-1,5	-1,3	0,4	1,7	0,5	1,0	-0,7	0,3
3. Capitales de corto plazo	-0,3	-1,4	2,0	0,5	-1,7	-0,2	-0,7	1,3	-1,1	0,2
a. Activos	-0,9	-1,1	-1,0	0,3	-0,5	-1,2	-0,7	0,0	0,2	-0,1
b. Pasivos	0,6	-0,3	3,0	0,1	-1,2	1,1	0,0	1,3	-1,2	0,3
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,2	-0,5	-0,4	-0,2	-0,5	0,7	-0,5	0,1	-0,0	-0,5
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS (V = I + II + III + IV) = (I-2)	2,2	3,1	9,4	2,6	0,9	7,5	2,7	7,7	1,4	-1,1
1. Variación del saldo de RIN	2,0	3,6	10,2	2,9	1,6	7,4	2,8	7,9	0,8	-1,7
2. Efecto valuación	-0,2	0,5	0,7	0,3	0,7	-0,1	0,0	0,2	-0,6	-0,6
Nota:										
PBI (millones de US\$)	74 962	88 056	102 388	121 826	121 732	148 666	170 759	192 984	201 822	202 630

1/ Preliminar.

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

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (Sunat), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (Mincetur), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratacna, Banco de la Nación, Cavalli S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 11
BALANZA COMERCIAL
(Valores FOB en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. EXPORTACIONES	17 368	23 830	28 094	31 018	27 071	35 803	46 376	47 411	42 861	39 533
Productos tradicionales	12 950	18 461	21 666	23 266	20 720	27 850	35 896	35 869	31 553	27 686
Productos no tradicionales	4 277	5 279	6 313	7 562	6 196	7 699	10 176	11 197	11 069	11 677
Otros	141	91	114	190	154	254	304	345	238	171
2. IMPORTACIONES	12 082	14 844	19 591	28 449	21 011	28 815	37 152	41 135	42 248	40 809
Bienes de consumo	2 308	2 616	3 189	4 520	3 962	5 489	6 734	8 252	8 843	8 896
Insumos	6 600	7 981	10 429	14 556	10 076	14 023	18 332	19 273	19 528	18 815
Bienes de capital	3 064	4 123	5 854	9 233	6 850	9 074	11 730	13 347	13 664	12 913
Otros bienes	110	123	119	140	122	229	356	262	213	185
3. BALANZA COMERCIAL	5 286	8 986	8 503	2 569	6 060	6 988	9 224	6 276	613	-1 276

Nota:

Variación % anual: 2/

Índice de precios de X	18,5	36,3	14,1	3,8	-12,7	30,4	21,5	-2,2	-5,7	-6,9
Índice de precios de M	11,6	6,4	9,4	16,5	-10,6	7,8	13,3	-0,2	0,1	-1,5
Términos de intercambio	6,1	28,1	4,3	-10,9	-2,4	21,0	7,2	-2,1	-5,7	-5,4
Índice de volumen de X	14,4	0,7	3,4	6,4	0,0	1,4	6,6	4,5	-4,1	-1,0
Índice de volumen de M	10,4	15,4	20,7	24,6	-17,4	27,3	13,8	10,9	2,6	-1,9
Índice de valor de X	35,6	37,2	17,9	10,4	-12,7	32,3	29,5	2,2	-9,6	-7,8
Índice de valor de M	23,2	22,9	32,0	45,2	-26,1	37,1	28,9	10,7	2,7	-3,4

1/ Preliminar.

2/ X: Exportaciones. M: Importaciones.

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. Productos tradicionales	12 950	18 461	21 666	23 266	20 720	27 850	35 896	35 869	31 553	27 686
Pesqueros	1 303	1 335	1 460	1 797	1 683	1 884	2 114	2 312	1 707	1 731
Agrícolas	331	574	460	686	634	975	1 689	1 095	786	847
Miños	9 790	14 735	17 439	18 101	16 482	21 903	27 526	27 467	23 789	20 545
Petróleo y gas natural	1 526	1 818	2 306	2 681	1 921	3 088	4 568	4 996	5 271	4 562
2. Productos no tradicionales	4 277	5 279	6 313	7 562	6 196	7 699	10 176	11 197	11 069	11 677
Agropecuarias	1 008	1 220	1 512	1 913	1 828	2 203	2 836	3 083	3 444	4 231
Pesqueros	323	433	500	622	518	644	1 049	1 017	1 030	1 155
Textiles	1 275	1 473	1 736	2 026	1 495	1 561	1 990	2 177	1 928	1 800
Maderas	261	333	362	428	336	359	402	438	427	416
Químicos	538	602	805	1 041	838	1 228	1 655	1 636	1 510	1 515
Minerales no metálicos	118	135	165	176	148	252	492	722	722	664
Sidero-metalúrgicos y joyería	493	829	906	909	571	949	1 130	1 301	1 320	1 152
Metal-mecánicos	191	164	220	328	369	393	476	545	544	581
Otros 2/	70	89	107	121	94	110	147	277	143	161
3. Otros 3/	141	91	114	190	154	254	304	345	238	171
4. TOTAL EXPORTACIONES	17 368	23 830	28 094	31 018	27 071	35 803	46 376	47 411	42 861	39 533
Nota:										
ESTRUCTURA PORCENTUAL (%)										
Pesqueros	7,5	5,6	5,2	5,8	6,2	5,3	4,6	4,9	4,0	4,4
Agrícolas	1,9	2,4	1,6	2,2	2,3	2,7	3,6	2,3	1,8	2,1
Miños	56,4	61,8	62,1	58,4	60,9	61,2	59,4	57,9	55,5	52,0
Petróleo y gas natural	8,8	7,6	8,2	8,6	7,1	8,6	9,8	10,5	12,3	11,5
TRADICIONALES	74,6	77,5	77,1	75,0	76,5	77,8	77,4	75,7	73,6	70,0
NO TRADICIONALES	24,6	22,2	22,5	24,4	22,9	21,5	21,9	23,6	25,8	29,5
OTROS	0,8	0,4	0,4	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,4
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, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratca, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 13
EXPORTACIONES TRADICIONALES POR PRODUCTO
(Valores FOB en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PESQUEROS	1 303	1 335	1 460	1 797	1 683	1 884	2 114	2 311	1 707	1 731
Harina de pescado	1 147	1 139	1 211	1 413	1 426	1 610	1 780	1 770	1 364	1 335
Volumen (miles tm)	2 000,3	1 340,9	1 261,7	1 564,9	1 539,5	1 083,2	1 300,8	1 322,5	857,4	855,9
Precio (US\$/tm)	573,6	850,0	959,8	902,7	925,9	1 486,3	1 368,4	1 601,9	1 601,9	1 559,8
Acetate de pescado	156	196	249	385	258	274	333	542	343	395
Volumen (miles tm)	286,4	298,5	320,7	257,7	304,4	254,1	311,9	311,9	126,1	163,4
Precio (US\$/tm)	543,2	657,1	777,2	1 493,2	846,7	1 079,2	1 419,2	1 736,8	2 718,0	2 419,3
AGRICOLAS	331	574	460	686	634	975	1 689	1 095	786	847
Algodón	3	7	3	2	3	1	8	4	2	4
Volumen (miles tm)	2,0	3,8	1,5	0,9	1,6	0,5	2,1	1,9	0,8	1,6
Precio (US\$/tm)	1 640,4	1 833,2	2 093,6	2 505,2	1 722,0	2 417,9	3 762,2	2 357,6	2 142,3	2 371,2
Azúcar	13	43	19	25	35	65	48	6	14	37
Volumen (miles tm)	32,2	108,5	48,3	70,4	81,3	112,0	62,6	8,4	26,5	69,4
Precio (US\$/tm)	395,7	395,7	388,9	350,9	429,2	577,9	759,9	691,0	524,9	534,8
Café	307	515	427	645	585	889	1 597	1 024	696	734
Volumen (miles tm)	142,2	238,1	173,6	225,1	197,8	230,1	286,4	266,4	237,4	182,3
Precio (US\$/tm)	2 157,0	2 163,3	2 459,0	2 855,9	2 956,7	3 863,2	5 388,4	3 842,5	2 929,9	4 027,8
Resto de agrícolas 2/	8	9	11	14	12	21	37	61	75	72
MINEROS	9 790	14 735	17 439	18 101	16 482	21 903	27 526	27 467	23 789	20 545
Cobre	3 472	5 996	7 219	7 277	5 935	8 879	10 721	10 731	9 821	8 875
Volumen (miles tm)	984,2	980,6	1 121,9	1 243,1	1 246,2	1 256,1	1 262,2	1 405,6	1 404,0	1 402,4
Precio (US\$/lb.)	160,0	277,3	291,9	265,5	216,0	320,6	385,3	346,3	317,3	287,0
Estiño	301	409	595	663	591	842	776	558	528	540
Volumen (miles tm)	41,8	46,5	41,1	38,3	37,1	39,0	31,9	25,5	23,8	24,6
Precio (US\$/lb.)	326,9	398,7	656,6	785,7	723,4	978,3	1 102,8	991,2	1 004,7	993,3
Hierro	216	256	285	288	298	523	1 030	845	857	647
Volumen (millones tm)	6,6	6,7	7,2	6,8	6,8	8,0	9,3	9,8	10,4	11,4
Precio (US\$/tm)	32,7	38,3	39,8	56,3	43,9	65,7	111,3	86,3	82,6	56,9
Oro	3 095	4 032	4 187	5 586	6 791	7 745	10 235	10 746	8 536	6 729
Volumen (miles oz tr.)	6 875,8	6 673,7	5 967,4	6 417,7	6 922,2	6 334,6	6 492,2	6 427,1	6 047,4	5 323,4
Precio (US\$/oz tr.)	450,2	604,2	701,7	870,4	974,0	1 222,6	1 576,5	1 671,9	1 411,6	1 264,1
Plata refinada	281	480	538	595	214	118	219	210	479	331
Volumen (millones oz tr.)	38,5	41,8	40,4	39,7	16,2	6,2	6,5	6,9	21,2	17,1
Precio (US\$/oz tr.)	7,3	11,5	13,3	15,0	13,2	19,2	33,7	30,2	22,6	19,3
Plomo 3/	491	713	1 033	1 136	1 116	1 579	2 427	2 575	1 776	1 523
Volumen (miles tm)	322,8	377,5	416,6	525,0	681,5	770,0	987,7	1 169,7	855,2	768,2
Precio (US\$/lb.)	69,0	85,6	112,5	98,1	74,3	93,0	111,4	99,9	94,2	89,9
Zinc	805	1 991	2 539	1 468	1 233	1 696	1 523	1 352	1 414	1 504
Volumen (miles tm)	1 089,8	1 063,2	1 272,7	1 457,1	1 372,5	1 314,1	1 007,3	1 016,3	1 079,0	1 149,2
Precio (US\$/lb.)	33,5	84,9	90,5	45,7	40,8	58,5	68,6	60,4	59,4	59,3
Molibdeno	1 107	834	991	943	276	492	564	428	356	360
Volumen (miles tm)	18,6	17,8	16,2	18,3	12,2	16,7	19,5	17,9	18,4	16,5
Precio (US\$/lb.)	2 700,5	2 120,7	2 781,8	2 343,2	1 023,6	1 336,7	1 314,5	1 086,6	874,1	991,5
Resto de minerales 4/	21	24	51	48	27	29	31	22	23	38
PETRÓLEO Y GAS NATURAL	1 526	1 818	2 306	2 681	1 921	3 088	4 568	4 996	5 271	4 562
Petróleo crudo y derivados	1 526	1 818	2 306	2 681	1 921	3 088	4 568	4 996	5 271	4 562
Volumen (millones bs.)	32,3	32,7	35,7	31,1	33,5	36,8	32,3	35,6	39,4	41,0
Precio (US\$/bb)	47,2	55,5	64,6	86,1	57,4	76,2	101,8	102,9	98,9	92,2
Gas natural	0	0	0	0	0	284	1 284	1 331	1 372	786
Volumen (miles m3)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3 605,1	8 969,2	8 737,5	9 562,1	9 226,6
Precio (US\$/m3)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	78,6	143,1	152,3	143,5	85,2
PRODUCTOS TRADICIONALES	12 950	18 461	21 666	23 266	20 720	27 850	35 896	35 869	31 553	27 686

1/ Preliminar.
2/ Comprende hoja de coca y derivados, melazas, lanas y pieles.
3/ Incluye contenido de plata.
4/ Incluye bismuto y tungsteno, principalmente.
Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofrataca, Banco de la Nación y empresas.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 14 EXPORTACIONES NO TRADICIONALES POR PRODUCTO (Valores FOB en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AGROPECUARIOS	1 008	1 220	1 512	1 913	1 828	2 203	2 836	3 083	3 444	4 231
Españoles	178	239	311	432	463	594	888	969	1 080	1 628
Productos vegetales diversos	100	108	135	180	173	225	282	350	390	444
Cereales y sus preparaciones	53	66	77	124	124	127	172	199	253	355
Té, café, cacao y especias	132	116	151	217	185	196	264	239	251	355
Resto	92	108	125	185	144	195	235	282	288	337
PESQUEROS	323	433	500	622	518	644	1 049	1 017	1 030	1 155
Crustáceos y moluscos congelados	182	202	225	262	231	262	479	479	566	588
Pescado congelado	52	72	77	137	127	149	213	203	263	323
Pescados y conservas	58	121	127	197	141	141	194	209	242	298
Pescado seco	8	11	16	16	22	26	31	31	30	35
Resto	5	6	15	17	16	13	16	31	20	23
TEXTILES	1 275	1 473	1 736	2 026	1 495	1 561	1 990	2 177	1 928	1 800
Prendas de vestir y otras confecciones	1 063	1 209	1 411	1 652	1 174	1 202	1 543	1 641	1 417	1 218
Tejidos	71	95	138	185	174	145	204	312	273	296
Fibras textiles	67	81	92	85	69	100	106	85	88	126
Hilados	75	87	95	103	78	114	136	139	151	160
MADERAS Y PAPELES Y SUS MANUFACTURAS	261	333	362	428	336	359	402	438	427	416
Madera en bruto o en láminas	124	168	167	176	176	138	167	172	177	132
Artículos impresos	35	77	75	104	69	65	101	69	85	66
Máquinas de papel y cartón	36	52	63	105	101	119	145	173	180	174
Manufacturas de madera	29	31	29	40	24	27	33	35	35	30
Muebles de madera y sus partes	16	16	18	14	8	7	8	7	8	7
Resto	1	1	1	0	1	3	6	2	5	6
QUIMICOS	538	602	805	1 041	838	1 228	1 655	1 636	1 510	1 515
Productos químicos orgánicos e inorgánicos	109	179	256	347	288	490	655	492	414	414
Artículos manufacturados de plástico	85	83	103	114	103	131	162	194	193	186
Materiales tintóreos, curtiembres y colorantes	34	33	47	53	41	60	84	91	87	84
Materiales de caucho	30	43	47	53	47	63	93	104	98	93
Acetatos	42	46	63	81	59	93	120	108	120	119
Aceites esenciales, prod.de tocador y tensoactivos	98	56	80	121	107	120	139	208	195	193
Resto	153	178	251	332	292	375	492	518	512	580
MINERALES NO METÁLICOS	118	135	165	176	148	252	492	722	722	664
Cemento y materiales de construcción	71	88	105	126	65	89	106	123	149	167
Abonos y minerales, en bruto	16	17	22	32	32	93	284	481	467	375
Vidrio y artículos de vidrio	12	13	16	19	27	33	52	60	62	74
Artículos de cerámica	15	15	16	16	18	5	48	7	37	45
Resto	15	15	16	16	18	5	42	52	37	45
SIDEROMETALÚRGICOS Y JOYERÍA	493	829	906	909	571	969	1 130	1 301	1 320	1 152
Productos de hierro	87	212	215	154	103	171	284	338	242	268
Productos de acero	89	185	187	154	103	171	284	338	242	268
Productos de aluminio	69	80	90	145	123	126	139	177	156	158
Manufacturas de metales comunes	20	47	67	62	43	73	83	88	119	92
Desperdicios y desechos no ferrosos	4	7	7	4	5	10	12	11	9	12
Productos de plomo	4	4	4	9	8	11	12	11	9	12
Productos de plata	4	4	4	9	8	11	12	11	9	12
Artículos de joyería	108	112	104	86	64	72	79	70	104	110
Resto	14	21	22	21	13	26	38	35	39	38
METALMECÁNICOS	191	164	220	328	369	393	476	505	544	581
Vehículos de carretera	5	6	7	9	16	21	39	29	67	53
Maquinaria y equipo industrial y sus partes	23	23	29	51	77	63	67	67	60	77
Maquinaria y aparatos eléctricos, y sus partes	22	21	41	53	45	34	53	66	55	45
Artículos manufacturados de hierro o acero	27	20	30	30	25	32	29	34	27	31
Maquinaria de oficina y para procesar datos	7	15	15	18	9	9	17	13	14	14
Maquinaria y equipo de uso común	5	11	19	18	7	9	17	13	12	12
Maquinaria y equipo de ing. civil, y sus partes	12	10	10	27	39	54	56	61	76	105
Maquinaria y equipo generadores de fuerza	10	12	16	26	31	54	51	44	60	60
Enseres domésticos de metales comunes	7	7	8	23	10	15	15	13	10	9
Resto	72	49	68	84	112	110	160	216	181	188
OTROS 2/	70	89	107	121	94	110	147	277	143	161
PRODUCTOS NO TRADICIONALES	4 277	5 279	6 313	7 562	6 196	7 699	10 176	11 197	11 069	11 677

1/ Preliminar.

2/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofrataca, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 15
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(Valores FOB en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BIENES DE CONSUMO	2 308	2 616	3 189	4 520	3 962	5 489	6 734	8 252	8 843	8 896
No duraderos	1 338	1 463	1 751	2 328	2 137	2 809	3 489	4 082	4 502	4 655
Principales alimentos	168	184	203	279	177	306	409	568	381	479
Resto	1 170	1 279	1 548	2 049	1 960	2 499	3 080	3 514	4 120	4 176
Duraderos	970	1 154	1 438	2 192	1 825	2 680	3 245	4 170	4 342	4 241
INSUMOS	6 600	7 981	10 429	14 556	10 076	14 023	18 332	19 273	19 528	18 815
Combustibles, lubricantes y conexos	2 325	2 808	3 631	5 225	2 929	4 063	5 752	5 885	6 454	5 757
Materias primas para la agricultura	384	436	588	874	773	868	1 092	1 292	1 244	1 339
Materias primas para la industria	3 890	4 738	6 209	8 458	6 374	9 093	11 488	12 096	11 830	11 720
BIENES DE CAPITAL	3 064	4 123	5 854	9 233	6 850	9 074	11 730	13 347	13 664	12 913
Materiales de construcción	305	470	590	1 305	854	1 087	1 449	1 488	1 443	1 422
Para la agricultura	37	31	50	90	72	80	111	137	131	141
Para la industria	2 114	2 784	3 958	5 765	4 498	5 539	7 345	8 168	8 327	8 691
Equipos de transporte	607	838	1 256	2 073	1 426	2 369	2 825	3 554	3 762	2 659
OTROS BIENES 2/	110	123	119	140	122	229	356	262	213	185
TOTAL IMPORTACIONES	12 082	14 844	19 591	28 449	21 011	28 815	37 152	41 135	42 248	40 809
Nota:										
Admisión Temporal	275	365	322	361	196	420	698	734	648	326
Zonas francas 3/	104	104	108	113	110	131	136	140	238	217
Principales alimentos 4/	746	880	1 201	1 703	1 349	1 725	2 304	2 528	2 372	2 459
Trigo	209	224	345	489	346	368	536	516	568	555
Maíz y/o sorgo	123	172	258	310	266	372	564	507	502	479
Arroz	43	14	31	88	49	55	118	149	110	127
Azúcar 5/	68	100	84	72	57	121	138	188	78	80
Lácteos	34	46	60	77	37	81	98	167	127	204
Soya	246	299	396	625	561	679	795	936	920	946
Carnes	23	24	27	42	34	49	55	64	66	68

1/ Preliminar

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

3/ Importaciones ingresadas a la Zona Franca de Tacna (Zofratacna).

4/ Excluye alimentos donados.

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

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 16
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE COMERCIO EXTERIOR
 (Año 2007 = 100)

	EXPORTACIONES 1/			IMPORTACIONES 2/			TÉRMINOS DE INTERCAMBIO		
	Índice	Var. %	Volumen	Índice	Var. %	Volumen	Índice	Var. %	Índice
2005	64	18,5	96	86	11,6	72	10,4	75	6,1
2006	88	36,3	97	91	6,4	83	15,4	96	28,1
2007	100	14,1	100	100	9,4	100	20,7	100	4,3
2008	104	3,8	106	117	16,5	125	24,6	89	-10,9
2009	91	-12,7	106	104	-10,6	103	-17,4	87	-2,4
2010	118	30,4	108	112	7,8	131	27,3	105	21,0
2011	144	21,5	115	127	13,3	149	13,8	113	7,2
2012	140	-2,2	120	127	-0,2	165	10,9	111	-2,1
2013	132	-5,7	115	127	0,1	170	2,6	104	-5,7
2014	123	-6,9	114	125	-1,5	166	-1,9	99	-5,4

1/ Valores ponderados de acuerdo con la estructura de comercio del año previo. Índice Laspeyres.

Fuente: BCRP, Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 17
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. ACTIVOS										
Inversión directa en el extranjero	-868	-1 327	-1 052	-535	-3 586	-1 304	-1 597	-2 408	-1 291	-4 548
Inversión de cartera en el exterior 2/	0	0	-66	-736	-411	-266	-147	-78	-137	-96
	-868	-1 327	-987	200	-3 176	-1 038	-1 450	-2 330	-1 154	-4 452
2. PASIVOS										
Inversión directa extranjera en el país	1 764	3 822	9 207	10 104	7 786	12 771	10 868	18 200	16 173	11 038
a. Reinversión	2 579	3 467	5 491	6 924	6 431	8 455	7 665	11 918	9 298	7 885
b. Aportes y otras operaciones de capital	2 724	2 353	3 835	3 287	5 385	5 317	4 652	7 033	3 764	3 978
c. Préstamos netos con matriz	-145	874	733	2 981	1 828	2 445	896	5 393	2 460	1 487
Inversión extranjera de cartera en el país	0	240	924	656	-782	693	2 117	-508	3 075	2 420
a. Participaciones de capital 3/	152	153	831	527	347	378	218	2 246	5 876	2 668
b. Otros pasivos 4/	25	-45	70	85	47	87	147	-142	585	-79
Préstamos de largo plazo	127	198	761	442	301	291	71	2 389	5 292	2 748
a. Desembolsos	-967	202	2 885	2 653	1 008	3 939	2 985	4 036	998	485
b. Amortización	647	728	4 389	3 427	2 167	5 254	4 503	6 841	4 111	4 181
	-1 614	-525	-1 504	-774	-1 158	-1 315	-1 517	-2 805	-3 112	-3 695
3. TOTAL	896	2 495	8 154	9 569	4 200	11 467	9 271	15 792	14 881	6 490

Nota:

Inversión directa extranjera neta 2 579 3 467 5 425 6 188 6 020 8 189 7 518 11 840 9 161 7 789

1/ Preliminar
2/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento de activos.
3/ Considera la compra neta de acciones por no residentes a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrada por Cavali S.A. ICLV (institución de compensación y liquidación de valores). Además incluye la colocación de American Depositary Receipts (ADRs).
4/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).
Fuente: BCRP, Cavali S.A. ICLV, Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Proinversión) y empresas.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 18
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de período en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. ACTIVOS	24 005	31 448	46 189	46 783	55 651	72 066	79 984	100 222	102 092	103 329
1. Activos de reserva del BCRP	14 120	17 329	27 720	31 233	33 175	44 150	48 859	64 049	65 710	62 353
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	5 431	8 040	10 333	9 266	14 006	16 606	18 757	22 823	23 778	27 665
3. Otros activos	4 454	6 079	8 135	6 284	8 470	11 309	12 368	13 350	12 604	13 312
II. PASIVOS	50 936	57 914	79 124	78 657	89 312	114 910	120 571	146 084	154 708	163 438
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/	28 342	28 387	33 239	34 997	35 157	43 674	48 090	59 376	60 823	64 512
a. Mediano y largo plazo	25 274	25 167	27 141	28 757	30 431	37 358	41 736	50 435	54 381	57 534
Sector privado 3/	3 170	3 566	6 587	9 264	10 314	14 424	17 504	23 982	30 341	33 644
Sector público (i - ii + iii) 4/	22 105	21 601	20 555	19 494	20 117	22 934	24 232	26 452	24 039	23 890
i. Deuda Pública Externa	22 279	21 972	20 081	19 237	20 600	19 905	20 204	20 402	18 778	19 764
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	943	1 377	1 211	1 401	1 891	1 283	831	957	1 290	1 421
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	769	1 007	1 685	1 657	1 408	4 313	4 859	7 008	6 552	5 547
b. Corto plazo	3 068	3 220	6 098	6 240	4 726	6 315	6 354	8 941	6 450	6 978
Sistema financiero (sin BCRP)	1 038	783	2 395	1 761	1 425	2 514	1 789	4 003	2 026	2 601
BCRP	23	54	921	736	124	45	43	57	47	45
Otros 5/	2 007	2 383	2 782	3 743	3 177	3 756	4 523	4 881	4 376	4 333
2. Inversión directa	15 889	20 484	26 808	32 340	34 521	42 976	50 641	62 559	71 857	79 707
3. Participación de capital	6 705	9 043	19 077	11 319	19 634	28 260	21 840	24 149	22 021	19 219

1/ Preliminar.

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

3/ Incluye bonos.

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

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 19
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Porcentaje del PIB)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. ACTIVOS										
1. Activos de reserva del BCRP	32,2	35,8	45,1	38,4	45,7	48,5	46,8	51,9	50,6	51,0
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	18,9	19,7	27,1	25,6	27,3	29,7	28,6	33,2	32,6	30,8
3. Otros activos	7,3	9,2	10,1	7,6	11,5	11,2	11,0	11,8	11,8	13,7
	6,0	6,9	7,9	5,2	7,0	7,6	7,2	6,9	6,2	6,6
II. PASIVOS										
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/	68,3	66,0	77,3	64,6	73,4	77,3	70,6	75,7	76,7	80,7
a. Mediano y largo plazo	38,0	32,3	32,5	28,7	28,9	29,4	28,2	30,8	30,1	31,8
Sector privado 3/	33,9	28,7	26,5	23,6	25,0	25,1	24,4	26,1	26,9	28,4
Sector público (i - ii + iii) 4/	4,2	4,1	6,4	7,6	8,5	9,7	10,3	12,4	15,0	16,6
i. Deuda Pública Externa	29,6	24,6	20,1	16,0	16,5	15,4	14,2	13,7	11,9	11,8
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	29,9	25,0	19,6	15,8	16,9	13,4	11,8	10,6	9,3	9,8
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	1,3	1,6	1,2	1,1	1,6	0,9	0,5	0,5	0,6	0,7
b. Corto plazo	1,0	1,1	1,6	1,4	1,2	2,9	2,8	3,6	3,2	2,7
Sistema financiero (sin BCRP)	4,1	3,7	6,0	5,1	3,9	4,2	3,7	4,6	3,2	3,4
BCRP	1,4	0,9	2,3	1,4	1,2	1,7	1,0	2,1	1,0	1,3
Otros 5/	0,0	0,1	0,9	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	2,7	2,7	2,7	3,1	2,6	2,5	2,6	2,5	2,2	2,1
2. Inversión directa	21,3	23,3	26,2	26,5	28,4	28,9	29,7	32,4	35,6	39,3
3. Participación de capital	9,0	10,3	18,6	9,3	16,1	19,0	12,8	12,5	10,9	9,5

1/ Preliminar

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

3/ Incluye bonos.

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

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

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

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 20
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de nuevos soles)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. Ingresos corrientes del Gobierno General	47 601	60 260	69 565	78 656	72 214	87 148	102 134	113 528	120 785	127 711
a. Ingresos tributarios	36 311	46 574	53 531	59 689	53 890	65 961	77 261	86 097	91 617	97 646
b. Ingresos no tributarios	11 291	13 685	16 034	18 966	18 325	21 187	24 873	27 431	29 168	30 065
2. Gastos no financieros del Gobierno General	44 492	48 847	54 777	64 377	73 394	83 169	87 542	97 899	111 770	123 845
a. Gasto corriente	37 234	39 578	43 701	48 824	51 921	57 103	63 191	68 948	78 329	89 461
b. Gastos de capital	7 258	9 269	11 075	15 553	21 473	26 066	24 350	28 951	33 440	34 384
3. Otros	1 082	1 308	1 017	537	1 242	192	557	1 396	1 748	340
4. Resultado primario (1-2+3)	4 192	12 721	15 805	14 816	62	4 171	15 149	17 024	10 763	4 206
5. Intereses	5 061	5 660	6 007	5 883	5 006	5 083	5 541	5 568	6 090	6 206
a. Deuda externa	4 175	4 337	4 287	3 350	3 101	2 927	2 655	2 755	3 065	2 909
b. Deuda interna	886	1 323	1 720	2 533	1 905	2 156	2 886	2 813	3 025	3 297
6. Resultado económico	-870	7 061	9 799	8 932	-4 944	-912	9 608	11 456	4 673	-2 002
7. Financiamiento neto	870	-7 061	-9 799	-8 932	4 944	912	-9 608	-11 456	-4 673	2 002
1. Externo	-3 813	-1 790	-6 398	-3 472	4 069	-2 077	748	-1 388	-4 388	-841
(Millones de US\$) (a-b+c)	-\$1 167	-\$542	-\$2 085	-\$1 205	\$1 317	-\$728	\$277	-\$531	-\$1 689	-\$284
a. Desembolsos	\$2 628	\$609	\$3 384	\$1 165	\$3 225	\$4 261	\$990	\$948	\$348	\$1 428
b. Amortización	\$3 678	\$1 193	\$5 661	\$2 604	\$1 843	\$5 184	\$831	\$1 175	\$2 367	\$1 456
c. Otros 2/	-\$117	\$ 42	\$193	\$234	-\$65	\$195	\$118	-\$304	\$330	-\$256
2. Interno	4 498	-5 575	-3 850	-5 617	773	2 570	-10 491	-10 094	-1 023	2 809
3. Privatización	185	304	449	156	102	419	135	26	737	34

1/ Preliminar.

2/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas. Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 21
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1. Ingresos corrientes del Gobierno General	19,3	20,9	21,8	22,1	19,8	20,8	21,7	22,3	22,1	22,2
a. Ingresos tributarios	14,7	16,2	16,7	16,8	14,8	15,7	16,4	16,9	16,8	17,0
b. Ingresos no tributarios	4,6	4,8	5,0	5,3	5,0	5,0	5,3	5,4	5,3	5,2
2. Gastos no financieros del Gobierno General	18,0	17,0	17,1	18,1	20,1	19,8	18,6	19,3	20,5	21,5
a. Gasto corriente	15,1	13,8	13,7	13,7	14,2	13,6	13,4	13,6	14,4	15,6
b. Gastos de capital	2,9	3,2	3,5	4,4	5,9	6,2	5,2	5,7	6,1	6,0
3. Otros	0,4	0,5	0,3	0,2	0,3	0,0	0,1	0,3	0,3	0,1
4. Resultado primario (1-2+3)	1,7	4,4	4,9	4,2	0,0	1,0	3,2	3,3	2,0	0,7
5. Intereses	2,0	2,0	1,9	1,7	1,4	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
a. Deuda externa	1,7	1,5	1,3	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
b. Deuda interna	0,4	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
6. Resultado económico	-0,4	2,5	3,1	2,5	-1,4	-0,2	2,0	2,3	0,9	-0,3
7. Financiamiento neto	0,4	-2,5	-3,1	-2,5	1,4	0,2	-2,0	-2,3	-0,9	0,3
1. Externo (a-b+c)	-1,5	-0,6	-2,0	-1,0	1,1	-0,5	0,2	-0,3	-0,8	-0,1
a. Desembolsos	3,5	0,7	3,3	1,0	2,7	2,9	0,6	0,5	0,2	0,7
b. Amortización	4,9	1,4	5,5	2,1	1,5	3,5	0,5	0,6	1,1	0,7
c. Otros 2/	-0,2	0,0	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,2	-0,1
2. Interno	1,8	-1,9	-1,2	-1,6	0,2	0,6	-2,2	-2,0	-0,2	0,5
3. Privatización	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0

1/ Preliminar.

2/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales, empresas estatales e instituciones públicas. Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 22
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	Millones de nuevos soles			Porcentaje del PBI		Deuda Neta
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	
2005	20 792	102 938	82 146	8,4	41,7	33,2
2006	25 435	97 586	72 151	8,8	33,9	25,1
2007	38 061	95 604	57 543	11,9	29,9	18,0
2008	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
2009	47 003	99 215	52 212	12,9	27,2	14,3
2010	50 852	102 150	51 298	12,1	24,3	12,2
2011 1/	63 531	103 856	40 325	13,5	22,1	8,6
2012 1/	78 612	103 810	25 198	15,5	20,4	5,0
2013 1/	87 023	107 044	20 021	16,0	19,6	3,7
2014 1/	92 852	115 386	22 534	16,1	20,1	3,9

1/ Preliminar.

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 23
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
 (Porcentaje del PBI)

	Circulante	Dinero	Cuasidinerio	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
2005	4,1	6,3	5,2	11,4	13,3	24,7	7,3	14,6	21,9
2006	4,1	6,6	5,0	11,6	12,1	23,7	8,2	12,5	20,8
2007	4,6	7,7	6,4	14,0	12,2	26,2	10,3	13,6	23,9
2008	4,9	8,1	7,9	16,0	13,5	29,6	13,6	15,3	28,9
2009	5,3	9,1	8,8	17,9	12,9	30,8	15,6	13,7	29,3
2010	5,7	10,2	10,2	20,3	12,3	32,6	16,4	14,1	30,5
2011	5,8	10,4	10,8	21,2	12,3	33,5	17,7	14,3	31,9
2012	6,4	11,3	12,8	24,2	10,7	34,9	19,0	14,3	33,4
2013	6,4	11,3	13,6	24,9	12,3	37,1	21,6	14,9	36,5
2014	6,8	11,8	14,2	26,0	12,4	38,4	24,2	15,0	39,3

1/ Cifras fin de período.

Fuente: Sociedades de depósito.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 24
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
 (Variaciones porcentuales)

	Circulante	Dinero	Cuasinero	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
2005	28,5	29,5	40,9	34,4	2,7	14,9	20,4	2,7	7,5
2006	17,3	17,0	17,3	17,1	14,3	15,6	37,2	4,5	14,5
2007	24,6	29,7	35,9	32,5	9,4	19,9	35,9	11,6	20,5
2008	28,5	32,2	58,3	44,2	9,5	27,0	42,9	18,8	28,7
2009	8,2	8,1	8,4	8,2	21,3	13,8	32,2	7,9	19,0
2010	20,7	28,0	23,7	25,8	-1,4	13,4	19,3	5,0	12,3
2011	19,9	18,6	24,3	21,5	14,9	18,9	20,8	29,3	24,7
2012	15,2	17,6	27,1	22,4	1,0	14,2	17,8	1,7	10,1
2013	15,2	13,8	22,7	18,5	8,2	15,0	18,4	10,7	15,0
2014	9,2	5,7	8,8	7,4	15,4	9,9	21,4	7,6	15,6

1/ Cifras promedio del periodo.
 Fuente: Sociedades de depósito.
 Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Anexo 25
CUENTAS MONETARIAS DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO 1/
(Millones de nuevos soles)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. ACTIVOS EXTERNOS NETOS DE CORTO PLAZO (Millones de US\$)	48 030	56 511	79 503	98 480	96 516	126 018	132 815	158 915	185 568	187 837
A. Activos	51 349	17 660	26 501	31 363	33 397	44 846	49 191	62 320	66 274	63 032
B. Pasivos	3 319	2 172	85 824	103 294	100 126	128 771	136 939	168 259	190 230	194 062
			6 321	4 814	3 609	2 753	4 124	9 344	4 662	6 225
II. OTRAS OPERACIONES NETAS CON EL EXTERIOR (Millones de US\$) 2/	758	638	-8 920	-13 745	-9 631	-18 071	-21 575	-27 093	-33 353	-36 337
A. Créditos	4 747	133	-1 996	-3 334	-2 817	-5 916	-7 398	-10 625	-11 912	-12 193
B. Obligaciones	3 989	4 504	4 719	4 784	5 377	4 979	5 008	5 192	5 561	5 645
			13 639	18 528	15 008	23 050	26 583	32 285	38 914	41 981
III. CRÉDITO INTERNO (A+B+C+D)	12 315	10 967	13 234	20 513	25 536	28 885	46 219	44 903	50 634	69 156
A. Sector público	-14 092	-17 595	-29 767	-36 287	-34 740	-41 179	-53 115	-68 663	-72 552	-73 771
1. Créditos	6 969	6 211	6 662	7 613	10 642	8 090	8 916	8 336	12 852	16 316
- Gobierno central	6 602	5 983	6 465	6 820	10 050	7 583	8 185	7 890	11 432	14 751
- Resto del sector público	367	228	197	793	592	507	730	445	1 420	1 565
2. Depósitos	21 061	23 806	36 429	43 900	45 382	49 269	62 031	76 999	85 404	90 087
- Gobierno central	11 817	13 830	21 418	29 553	31 897	36 068	47 988	59 428	66 113	71 275
- Resto del sector público	9 244	9 976	15 011	14 347	13 484	13 201	14 042	17 570	19 291	18 812
B. Sector privado	52 610	57 027	74 150	99 257	104 189	121 587	147 861	167 588	198 356	225 187
Moneda nacional	18 124	23 708	32 849	48 268	56 925	68 981	83 034	96 346	117 858	139 260
Moneda extranjera	34 486	33 319	41 302	50 989	47 263	52 606	64 828	71 242	80 498	85 927
(Millones de US\$)	10 054	10 412	13 767	16 239	16 354	18 721	24 010	27 938	28 749	28 835
C. Capital, reservas, provisiones y resultados	24 446	25 336	28 907	35 128	38 815	42 864	45 684	49 537	52 437	56 238
D. Otros activos y pasivos (neto)	-1 756	-3 128	-2 242	-7 329	-5 097	-8 659	-2 844	-4 486	-22 732	-26 022
IV. OBLIGACIONES MONETARIAS CON EL SECTOR PRIVADO (I+II+III)	61 104	68 116	83 818	105 249	112 422	136 832	157 459	176 725	202 849	220 656
A. Moneda nacional	28 264	33 340	44 866	57 083	65 324	85 366	99 520	122 476	135 817	149 498
1. Dinero	15 489	18 975	24 476	28 930	33 147	42 651	48 766	57 488	61 792	68 080
Billetes y monedas en circulación	10 036	11 688	14 858	17 336	19 241	24 131	27 261	32 244	35 144	39 173
Depósitos a la vista en moneda nacional	5 453	7 288	9 618	11 595	13 905	18 519	21 505	25 244	26 647	28 908
2. Cuasidinero	12 776	14 364	20 390	28 153	32 178	42 715	50 754	64 988	74 026	81 418
Depósitos de ahorro	5 739	6 613	8 534	11 659	13 808	18 084	22 409	26 935	31 016	35 571
Depósitos a plazo	6 358	6 962	10 921	15 517	17 532	23 672	26 617	35 773	40 236	42 735
Otros valores	679	790	936	978	838	959	1 727	2 279	2 774	3 112
B. Cuasidinero en moneda extranjera	32 840	34 776	38 952	48 165	47 097	51 467	57 939	54 250	67 031	71 158
(Millones de US\$)	9 574	10 868	12 984	15 339	16 297	18 316	21 459	21 274	23 940	23 879

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

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

3/ Preliminar.

Fuente: Sociedades de depósito.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.



Anexo 26
TASAS DE INTERÉS NOMINAL Y REAL EN MONEDA NACIONAL Y MONEDA EXTRANJERA
(Fin de período, en términos efectivos anuales)

	MONEDA NACIONAL						MONEDA EXTRANJERA													
	Promedio activa (TAMN)		Préstamos hasta 360 días 1/		Promedio pasiva (TIPMN)		Ahorro		Interbancaria		Promedio activa (TAMEX)		Préstamos hasta 360 días 1/		Promedio pasiva (TIPMEX)		Ahorro		Interbancaria	
	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 2/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/	Nominal	Real 3/
2005	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
2006	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
2007	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
2008	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
2009	19,9	19,7	11,1	10,9	1,6	1,3	0,7	0,5	1,2	1,0	8,6	0,1	6,4	-1,9	0,9	-7,0	0,4	-7,4	0,2	-7,6
2010	18,7	16,3	4,4	2,3	1,8	-0,3	0,5	-1,5	3,0	0,9	8,5	4,0	2,7	-1,5	0,8	-3,4	0,3	-3,8	1,1	-3,1
2011	18,9	13,5	5,6	0,8	2,5	-2,2	0,6	-4,0	4,2	-0,5	7,8	-1,5	2,7	-6,1	0,7	-8,0	0,3	-8,3	0,3	-8,3
2012	19,1	16,0	5,5	2,8	2,4	-0,3	0,6	-2,0	4,2	1,6	8,2	0,3	3,7	-3,9	0,9	-6,4	0,3	-7,0	1,2	-6,2
2013	15,9	12,7	5,2	2,3	2,3	-0,6	0,5	-2,3	4,1	1,2	8,0	14,0	2,6	8,3	0,4	5,9	0,3	5,8	0,2	5,7
2014	15,7	12,1	5,6	2,3	2,3	-0,9	0,5	-2,6	3,8	0,6	7,5	10,8	2,4	5,5	0,4	3,4	0,2	3,2	0,2	3,2

1/ Desde 2010, corresponden a los créditos corporativos.

2/ Se descuenta la tasa de inflación últimos doce meses a la tasa de interés nominal.

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

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

Antiguo Hotel Palace

Región Loreto



ESTADOS FINANCIEROS



Dictamen de los Auditores Independientes

A los señores Directores del Banco Central de Reserva del Perú

1. Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Banco Central de Reserva del Perú, los cuales comprenden los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados de resultados y otros resultados integrales, 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 con respecto a los estados financieros

2. La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de dichos estados financieros de conformidad con los principios contables descritos en la Nota 2 a los estados financieros adjuntos, y respecto de aquel control interno que la Gerencia determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

3. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías. Nuestra auditoría al 31 de diciembre de 2014 fue realizada de conformidad con el Manual de Auditoría Financiera Gubernamental vigente en ese año, y nuestra auditoría al 31 de diciembre de 2013 fue realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría aprobadas por el Consejo Directivo de la Junta de Decanos de Colegios de Contadores Públicos del Perú para su aplicación en el Perú. Dicho Manual y las normas, según correspondan, requieren que cumplamos con requerimientos éticos, y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores materiales.
4. Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de que los estados financieros contengan errores materiales, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esta evaluación del riesgo, el auditor toma en consideración el control interno pertinente de la entidad para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar aquellos procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también comprende la evaluación de la aplicabilidad de las políticas contables realizadas por la Gerencia, y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Gerencia así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.
5. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

"Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra & Gales bajo el número 07271800, y su domicilio registrado: Hill House, 1 Little New Street, London, EC4A3TR, Reino Unido"

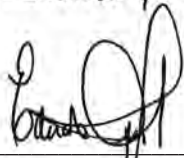


Opinión

6. En nuestra opinión, los estados financieros antes indicados presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de Banco Central de Reserva del Perú al 31 de diciembre de 2014 y 2013, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con los principios contables descritos en la Nota 2 a los estados financieros adjuntos.

Refrendado por:

Beltrán, Gris y Asociados S. Civil de R.L.



(Socio)

Eduardo Gris Percovich
CPC Matrícula No. 12159

16 de febrero de 2015



**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

Expresados en miles de nuevos soles (S/. 000)

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
ACTIVOS			
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS:			
Caja en moneda extranjera		149 244	139 991
Depósitos en bancos del exterior	4	40 575 042	28 067 222
Depósitos en organismos del exterior	5	2 321 112	2 312 234
Valores de entidades internacionales	6	135 369 689	145 887 796
Oro	7	3 933 998	3 741 042
Aportes a organismos internacionales	8	2 758 586	2 627 554
Otros activos disponibles	21 (c) y (d)	765 851	818 708
		<u>185 873 522</u>	<u>183 594 547</u>
OTROS ACTIVOS EXTERNOS:			
Aportes en moneda nacional al FMI	8 (a)	1 723 101	1 740 865
Otros activos con el exterior	12 (b)	59 620	55 880
		<u>1 782 721</u>	<u>1 796 745</u>
CRÉDITO INTERNO:	9		
A las empresas bancarias		9 770 572	949 876
Al sector público		2 027 914	1 590 755
A las empresas financieras		117 786	-
A otras entidades y fondos		87 831	-
Al sector privado		9	9
		<u>12 004 112</u>	<u>2 540 640</u>
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, NETO	10	155 038	155 628
OTROS ACTIVOS	11	1 723 935	1 558 390
		<u>1 723 935</u>	<u>1 558 390</u>
TOTAL		<u>201 539 328</u>	<u>189 645 950</u>
CUENTAS DE ORDEN	21	<u>118 870 624</u>	<u>49 323 117</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO NETO			
PASIVOS DE RESERVA	2.2 (p)	133 069	131 855
OTROS PASIVOS EXTERNOS:			
Contravalor del aporte en moneda nacional al FMI	8 (a)	1 723 101	1 740 865
Otros pasivos con el exterior	12	2 699 238	2 673 423
		<u>4 422 339</u>	<u>4 414 288</u>
SALDO ESTERILIZADO:			
Valores emitidos en circulación	13	17 911 320	21 803 081
Depósitos en moneda nacional	14	38 537 142	40 495 268
		<u>56 448 462</u>	<u>62 298 349</u>
EMISIÓN PRIMARIA:			
Billetes y monedas emitidos	15	47 543 004	42 530 188
Depósitos en moneda nacional		6 321 944	9 406 345
		<u>53 864 948</u>	<u>51 936 533</u>
DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA	16	73 343 923	70 246 854
OTROS PASIVOS	17	10 920 176	1 762 420
Total pasivos		<u>199 132 917</u>	<u>190 790 299</u>
PATRIMONIO NETO:			
Capital		1 182 750	1 182 750
Reserva especial estatutaria		-	687 851
Reserva de valor razonable		(1 297 271)	(1 645 076)
Resultados acumulados		(716 336)	(892 954)
		<u>(830 857)</u>	<u>(667 429)</u>
CAPITAL, RESERVAS Y RESULTADOS		(830 857)	(667 429)
Reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica	18 (e)	3 237 268	(476 920)
Total patrimonio neto		<u>2 406 411</u>	<u>(1 144 349)</u>
TOTAL		<u>201 539 328</u>	<u>189 645 950</u>
CUENTAS DE ORDEN	21	<u>118 870 624</u>	<u>49 323 117</u>

**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

Expresados en miles de nuevos soles (S/. 000)

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
INGRESOS FINANCIEROS			
Intereses sobre depósitos en bancos del exterior	4 (b)	121 366	112 048
Rendimiento neto sobre valores	6 (c)	868 236	1 598 907
Intereses sobre convenios internacionales y depósitos en el FMI		3 381	3 338
Utilidades y dividendos recibidos de organismos internacionales		5 969	17 302
Rendimientos de las reservas internacionales brutas		998 952	1 731 595
Intereses y comisiones sobre operaciones de crédito interno	9 (c)	273 967	105 238
Otros ingresos financieros		90 733	22 666
Total		1 363 652	1 859 499
INGRESOS NO FINANCIEROS		6 739	21 548
EGRESOS FINANCIEROS			
Intereses sobre pasivos con el exterior	12 (c)	(2 263)	(2 060)
Intereses sobre valores emitidos en circulación	13 (b)	(584 917)	(886 363)
Intereses sobre depósitos en moneda nacional	14 (b)	(1 074 787)	(1 484 564)
Intereses sobre depósitos en moneda extranjera	16 (c)	(56 800)	(61 869)
Otros egresos financieros		(9 669)	(7 851)
Total		(1 728 436)	(2 442 707)
GASTOS OPERATIVOS	22	(269 914)	(248 723)
GASTOS Y COSTOS DE EMISIÓN	23	(88 377)	(82 571)
PERDIDA NETA		(716 336)	(892 954)
OTROS RESULTADOS INTEGRALES:	6 (c) y 9 (b)	347 805	(1 417 522)
TOTAL RESULTADOS INTEGRALES		(368 531)	(2 310 476)

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

Expresados en miles de nuevos soles (S/. 000)

	Capital	Reserva legal	Reserva especial estatutaria	Reserva de valor razonable	Resultados acumulados	Capital reservas y acumulados	Reajustes en valuación Artículo N° 89 - Ley Orgánica	Patrimonio Neto
	Nota 18 (a)	Nota 18 (b)	Nota 18 (b)	Nota 18 (c)	Nota 18 (d)	Nota 18 (e)	Nota 18 (e)	
Saldos al 1 de enero de 2013	1 182 750	979 327	871 449	(227 554)	(1 162 925)	1 643 047	(10 030 675)	(8 387 628)
Pérdida neta	-	-	-	-	(892 954)	(892 954)	-	(892 954)
Otros resultados integrales	-	-	-	(1 417 522)	-	(1 417 522)	-	(1 417 522)
Total de resultados integrales	-	-	-	(1 417 522)	(892 954)	(2 310 476)	-	(2 310 476)
Cobertura de pérdidas artículo N° 93 - Ley Orgánica	-	(1 162 925)	-	-	1 162 925	-	-	-
Transferencia de reserva especial estatutaria	-	183 598	(183 598)	-	-	-	-	-
Reajuste en valuación del ejercicio	-	-	-	-	-	-	9 553 755	9 553 755
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1 182 750	-	687 851	(1 645 076)	(892 954)	(667 429)	(476 920)	(1 144 349)
Pérdida neta	-	-	-	-	(716 336)	(716 336)	-	(716 336)
Otros resultados integrales	-	-	-	347 805	-	347 805	-	347 805
Total de resultados integrales	-	-	-	347 805	(716 336)	(368 531)	-	(368 531)
Cobertura de pérdidas artículo N° 93 - Ley Orgánica	-	(687 851)	-	-	687 851	-	-	-
Transferencia de reserva especial estatutaria	-	687 851	(687 851)	-	-	-	-	-
Cobertura pérdidas MEF según D.S. 108-2014-EF	-	-	-	-	205 103	205 103	-	205 103
Reajuste en valuación del ejercicio	-	-	-	-	-	-	3 714 188	3 714 188
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1 182 750	-	-	(1 297 271)	(716 336)	(830 857)	3 237 268	2 406 411

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

Expresados en miles de nuevos soles (S/. 000)

	2014	2013
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Pérdida neta	(716 336)	(892 954)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo y equivalentes de efectivo provenientes de (utilizados en) las actividades de operación:		
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	11 121	10 988
Amortización de intangibles	2 894	3 111
Retiro de activo fijo	923	1 149
Recupero de provisión	-	(16 925)
Variación neta de activos, pasivos y cuentas patrimoniales:		
Aumento de crédito interno	(9 258 369)	(1 711 189)
Disminución (aumento) de otros activos externos	14 023	(69 421)
Aumento de otros activos	(168 439)	(86 535)
Aumento (disminución) de pasivos de reserva	1 214	(14 448)
Aumento de otros pasivos externos	8 052	296 429
(Disminución) aumento de valores emitidos en circulación	(3 891 761)	1 451 323
Disminución de depósitos en moneda nacional	(1 958 125)	(9 715 700)
Disminución de depósitos de empresas bancarias, financieras y otros	(3 084 402)	(5 504 785)
Aumento de depósitos en moneda extranjera	3 097 070	23 687 589
Aumento de otros pasivos	9 157 757	61 253
Aumento (disminución) de reserva del valor razonable	347 805	(1 417 522)
Aumento del reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica	3 714 187	9 553 756
Efectivo y equivalentes de efectivo (utilizados en) provenientes de las actividades de operación	(2 722 386)	15 636 119
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	(11 455)	(8 612)
Venta de vehículos	-	186
Efectivo y equivalentes de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(11 455)	(8 426)
(Disminución) aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	(2 733 841)	15 627 693
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	141 064 359	125 436 666
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO (Nota 2.2 (p))	<u>138 330 518</u>	<u>141 064 359</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Expresados en miles de nuevos soles (S/. 000), excepto se indique lo contrario)

1. OPERACIONES, APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y PATRIMONIO NETO

(a) Operaciones

El Banco Central de Reserva del Perú (en adelante el “Banco Central”) es una persona jurídica autónoma de derecho público constituida el 9 de marzo de 1922, con la finalidad de preservar la estabilidad monetaria en el Perú. En la actualidad, sus actividades se rigen por lo establecido en el artículo N° 84 de la Constitución Política del Perú del 29 de diciembre de 1993, y por su Ley Orgánica aprobada mediante Decreto Ley N° 26123 del 24 de diciembre de 1992 (en adelante “la Ley Orgánica”). La Ley Orgánica establece como funciones del Banco Central regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas, así como informar sobre las finanzas nacionales.

El Banco Central tiene su domicilio legal y sede principal en Jr. Antonio Miró Quesada 441-445, Lima y cuenta con sucursales en siete ciudades del país. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el número de personal empleado por el Banco Central para desarrollar sus actividades fue de 1 025 y 968, respectivamente.

El Banco Central representa al Perú para los fines establecidos en los convenios constitutivos del Fondo Monetario Internacional (en adelante “FMI”) y del Fondo Latinoamericano de Reservas (en adelante “FLAR”), y tiene a su cargo todas las transacciones, operaciones y relaciones oficiales con estas instituciones. Asimismo, el Banco Central puede desempeñar la función de agente del Gobierno Peruano en sus relaciones con organismos multilaterales de crédito y agencias financieras de gobiernos extranjeros. Adicionalmente, el Banco Central ha suscrito acciones del Banco de Pagos Internacionales (en adelante “BIS”, por sus siglas en inglés).

(b) Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2014 preparados de acuerdo con los principios contables descritos en la Nota 2, han sido aprobados para su emisión por la Gerencia del Banco Central y serán presentados para la aprobación del Directorio que se efectuará dentro de los plazos establecidos por la Ley Orgánica. En opinión de la Gerencia, dichos estados financieros serán aprobados sin modificaciones. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 preparados de acuerdo con los principios contables descritos en la Nota 2 fueron aprobados por el Directorio en sesión celebrada el 13 de marzo de 2014.

(c) Patrimonio neto y pérdida neta

De acuerdo al artículo N° 93 de la Ley Orgánica, en el caso que el Banco Central incurra en pérdidas, éstas deberán ser cubiertas por la reserva contable que se constituye con utilidades de períodos anteriores. De ser insuficiente esta reserva, el Tesoro Público, dentro de los treinta días de aprobado el estado de situación financiera, emite y entrega al Banco Central títulos de deuda negociable que devengan intereses, por el monto no cubierto.

El Banco Central solicitará oportunamente los títulos de deuda negociables que cubran en su totalidad la pérdida del ejercicio 2014. Con la finalidad de cubrir la pérdida del ejercicio 2013, el 30 de mayo de 2014 el Banco Central recibió del Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante “MEF”) bonos soberanos y un pagaré bancario por un total de S/. 205 millones con vencimiento en 20 años a una tasa anual de 2,45% pagaderos al vencimiento del plazo o cuando se ejecute la opción de rescate.



En 2014 y 2013 el resultado del ejercicio se asocia, principalmente, a la coyuntura excepcional de bajas tasas de interés internacionales y al mantenimiento de reservas internacionales necesarias para enfrentar escenarios externos adversos. Cabe precisar que, dado el nivel y la calidad de los activos con los que cuenta el Banco Central, principalmente reservas internacionales, y el respaldo que le otorga el Tesoro Público a su posición patrimonial, según las normas legales vigentes, el Banco Central considera que la situación patrimonial actual no afecta su capacidad para cumplir con su finalidad.

2. PRINCIPALES PRINCIPIOS CONTABLES

2.1. Criterios del Banco Central

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo N° 88 de la Ley Orgánica y los criterios aprobados por el Directorio, los principios contables utilizados por el Banco Central comprenden:

- (a) Los criterios aprobados por el Directorio en base a sus facultades (artículo N° 88 de la Ley Orgánica).
- (b) Los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú (PCGA) que comprenden: las normas e interpretaciones emitidas y adoptadas por el IASB (International Accounting Standards Board), las cuales incluyen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), y las interpretaciones emitidas por el comité de interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF), o por el anterior comité permanente de interpretación (SIC) adoptadas por el IASB y oficializadas a través de Resoluciones emitidas por el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC), vigentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013, según corresponda (Ver Nota 2.2 (t)), en lo que sea aplicable al Banco Central y las normas que para tal efecto establezca la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. A la fecha de estos estados financieros, el CNC oficializó la aplicación de las versiones vigentes del año 2014 de las NIIF 1 a la 15, las NIC 1 a la 41, los SIC 7 al 32 y las CINIIF 1 a la 21.

Los principios establecidos por el Directorio del Banco Central que difieren de los PCGA en Perú corresponden, principalmente, a:

(i) Registro de las variaciones por diferencia de cambio

El Banco Central registra el reajuste de valuación de precios y tipos de cambio, correspondiente a los activos y obligaciones en oro, plata, divisas, Derechos Especiales de Giro (en adelante "DEG") u otras unidades monetarias de uso internacional, en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto. De acuerdo con los PCGA en Perú, los resultados de las valuaciones antes mencionados deben incluirse en los resultados del ejercicio en que fueron generados. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 este reajuste fue de S/. 3 237 millones (positivo) y S/. 477 millones (negativo), respectivamente (Párrafo 2.2 (e) siguiente y Nota 18 (e)).

(ii) Registro de derivados implícitos

El Banco Central registra sus inversiones en instrumentos estructurados que cuentan con derivados implícitos como inversiones mantenidas hasta su vencimiento y a partir del 1 de enero de 2014 son valoradas sin separar el derivado implícito, antes del 1 de enero eran valoradas al costo amortizado mediante el método de la tasa de interés efectiva, sin considerar los efectos de los derivados implícitos.

De acuerdo con los PCGA en Perú, los derivados implícitos en un contrato principal (o anfitrión) deben ser tratados como derivados separados y registrados a su valor razonable; si sus características económicas y riesgos no están estrechamente relacionados a los del contrato principal, el instrumento estructurado, en su totalidad, es registrado a su valor razonable.

(iii) Valoración de instrumentos financieros clasificados como inversiones disponibles para la venta

Hasta el 31 de diciembre de 2013 el Banco Central calculaba el valor razonable de sus instrumentos financieros clasificados como inversiones disponibles para la venta sobre la base de precios de mercado. Asimismo hasta el 31 de diciembre de 2013, el Banco Central calculaba el mayor o menor valor de estas inversiones comparando el valor en libros (costo de adquisición) con el valor razonable, sin determinar el costo amortizado y registra las variaciones en el patrimonio neto hasta que las inversiones se venden o realizan. Asimismo, las primas o descuentos generados en su adquisición, para los valores adquiridos hasta el 31 de diciembre de 2013, se registran como ingreso o gasto en el momento de su liquidación.

De acuerdo con los PCGA en Perú, para el cálculo del mayor o menor valor de los instrumentos representativos de deuda clasificados como inversiones disponibles para la venta, se compara el valor razonable con el costo amortizado, para lo que se determina contablemente el costo amortizado aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva.

Cabe indicar que, para los valores adquiridos a partir de enero de 2014 se compara el valor razonable con el costo amortizado. Éste último se determina aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva.

(iv) Estado de flujos de efectivo

La preparación del estado de flujos de efectivo es efectuada por el Banco Central considerando como efectivo y equivalentes de efectivo los rubros indicados en el párrafo 2.2 (p) siguiente; en consecuencia, el formato y contenido de dicho estado se adapta a dicha definición. Esta práctica contable difiere de lo dispuesto por los PCGA en Perú en lo que respecta a lo mencionado anteriormente.

(v) Revelaciones sobre instrumentos financieros

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central no viene aplicando todos los requerimientos de la NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar. El objetivo de esta norma es proveer revelaciones en los estados financieros que permitan a los usuarios evaluar la importancia de los instrumentos financieros en la posición financiera y rendimiento del Banco Central, mediante el entendimiento de la naturaleza y extensión de los instrumentos financieros a los que el Banco Central está expuesto; así como los métodos que utiliza el Banco Central para administrar los riesgos que se derivan de dichos instrumentos.

(vi) Valoración de instrumentos relacionados con el tipo de cambio

El Banco Central reconoce inicialmente el valor nominal comprometido de la operaciones con derivados de negociación en "cuentas de orden" del estado de situación financiera, y posteriormente a su reconocimiento inicial son llevados a su valor razonable. Los valores razonables son obtenidos sobre la base de los tipos de cambio y las tasas de interés de mercado. Las ganancias y pérdidas por los cambios en el valor razonable son registradas en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto, reconociéndose un activo o pasivo en el estado de situación financiera, según corresponda.

Asimismo, el Banco Central registra el ajuste por tipo de cambio de los certificados de depósito reajustables (CDR BCRP) y el efecto por tipo de cambio de las operaciones de Swaps Cambiarios en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto.

De acuerdo con los PCGA en Perú, la valorización de dichos instrumentos debe ser registrada como una ganancia o pérdida en el estado de resultados y otros resultados integrales.



2.2. Criterios contables

(a) Bases de preparación y uso de estimados

Los estados financieros adjuntos han sido preparados en nuevos soles (S/.) a partir de los registros de contabilidad del Banco Central, de acuerdo con los principios de contabilidad normados por el artículo N° 88 de la Ley Orgánica y los aprobados por el Directorio del Banco Central, de acuerdo a sus atribuciones legales.

La preparación de los estados financieros adjuntos requiere que la Gerencia realice estimaciones que afectan las cifras reportadas de activos, pasivos, ingresos y gastos y la revelación de eventos significativos en las notas a los estados financieros. Los resultados finales podrían diferir de dichas estimaciones. Las estimaciones son continuamente evaluadas y están basadas en la experiencia histórica y otros factores. Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos corresponden a la valuación de los valores en entidades internacionales, que incluyen activos financieros disponibles para la venta y mantenidos hasta el vencimiento, éstos últimos conformados principalmente por instrumentos financieros que contienen derivados implícitos; el factor de transformación del oro amonedado, la provisión para beneficios sociales, las provisiones actuariales de subvención para el complemento de las prestaciones de jubilación, y las prestaciones adicionales de viudez, prestaciones de salud y subsidio de sepelio, cuyos criterios contables se describen en esta nota.

(b) Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en activos, pasivos o patrimonio según la sustancia del acuerdo contractual que les dio origen. Los intereses, dividendos, las ganancias y las pérdidas generadas por un instrumento financiero clasificado como activo o pasivo, se registran como ingresos o gastos. Los instrumentos financieros se compensan cuando el Banco Central tiene el derecho legal de compensarlos y la Gerencia tiene la intención de cancelarlos sobre una base neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Los activos y pasivos financieros presentados en el estado de situación financiera corresponden a las reservas internacionales brutas, excepto el oro, los otros activos con el exterior, crédito interno, ciertos activos registrados en el rubro "Otros activos" (ver Nota 11), y los pasivos en general, excepto por los detallados como pasivos no financieros en el rubro "Otros pasivos" (Ver Nota 17).

Las políticas contables sobre el reconocimiento y la valuación de estas partidas se divulgan en las respectivas políticas contables descritas en esta nota.

(c) Inversiones disponibles para la venta y mantenidas hasta su vencimiento

Los valores en entidades internacionales se clasifican como inversiones disponibles para la venta y mantenidas hasta su vencimiento.

El registro inicial y la medición posterior de las inversiones mencionadas, según su clasificación, se efectúan de acuerdo con los criterios descritos a continuación:

Clasificación

(i) Inversiones disponibles para la venta:

Son aquellas designadas como tales debido a que se mantienen por un tiempo indefinido y pueden ser vendidas debido a necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, tipos de cambio o en los precios de mercado; o no califican para ser registradas como inversiones al valor razonable con cambios en resultados o mantenidas hasta su vencimiento.

(ii) Inversiones mantenidas hasta su vencimiento:

Para el Banco Central son activos financieros que pueden o no incluir instrumentos financieros derivados implícitos, y cuyos cobros son por importes fijos o determinables y con vencimiento definido, y por los cuales la entidad tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento.

Reconocimiento inicial

El reconocimiento inicial de las inversiones disponibles para la venta y de las mantenidas hasta su vencimiento se realiza al valor razonable, más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de dichas inversiones.

Valuación**(i) Inversiones disponibles para la venta:**

- Para los valores adquiridos hasta el 31 de diciembre de 2013.

Después del reconocimiento inicial, las inversiones disponibles para la venta son medidas a su valor razonable, registrando las ganancias y pérdidas no realizadas en el rubro "Reserva de valor razonable" del patrimonio neto. Las ganancias o pérdidas no realizadas resultan de la comparación entre el costo de adquisición, que incluye las primas pagadas o descuentos obtenidos, y el valor de mercado. Las primas y descuentos incluidos en el costo de adquisición se reconocen en el estado de resultados y otros resultados integrales en la fecha de venta o vencimiento de los instrumentos.

- Para los valores adquiridos a partir del 1 enero de 2014

Después del reconocimiento inicial, las primas y descuentos se amortizan, según el método del costo amortizado, registrando los efectos en cuentas de resultados, luego de lo cual son medidos a su valor razonable, registrando las ganancias y pérdidas no realizadas en el rubro "Reserva de valor razonable" del estado de cambios en el patrimonio neto. Las ganancias o pérdidas no realizadas resultan de la comparación entre el costo amortizado y el valor de mercado.

El valor razonable es el precio de mercado proporcionado diariamente por Bloomberg o Reuters. En opinión de la Gerencia, dicha información refleja de forma razonable el valor de las inversiones en valores internacionales, considerando la información de mercado vigente y las políticas contables establecidas por el Directorio del Banco Central.

Cuando la inversión se vende o se realiza, las ganancias o pérdidas previamente reconocidas como parte del patrimonio son transferidas a los resultados del ejercicio, excluyendo los efectos de la diferencia de cambio que se registra conforme se indica en el párrafo (e) siguiente. Por otro lado, en caso que la disminución en el valor de mercado de las inversiones fuese permanente o por deterioro crediticio, se constituyen las provisiones respectivas afectando el resultado del ejercicio.

El interés ganado es calculado y registrado utilizando la tasa de interés nominal (tasa cupón) sobre el valor nominal de la inversión, y se registra en estado de resultados y otros resultados integrales en el rubro "Rendimiento neto sobre valores".

La diferencia de cambio que surge de la valorización de estas inversiones se reconoce en el patrimonio, de acuerdo a lo indicado en el párrafo (e) siguiente.



(ii) Inversiones mantenidas hasta su vencimiento:

Después del reconocimiento inicial las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son medidas al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.

Cualquier prima o descuento de los instrumentos representativos de deuda clasificados como inversiones mantenidas hasta su vencimiento se considera al determinar el costo amortizado aplicando la metodología de la tasa de interés efectiva, reconociendo el interés devengado en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados y otros resultados integrales.

Los valores clasificados como mantenidos hasta su vencimiento corresponden principalmente a bonos estructurados obtenidos con el fin de diversificar las inversiones, de acuerdo con lo establecido por el Directorio. Algunos de estos valores cuentan con derivados implícitos relacionados a otros activos subyacentes que no se separan y se valorizan periódicamente, ver párrafo (f) siguiente.

(d) Reconocimiento de los ingresos y gastos

Los ingresos y gastos por intereses son calculados a tasas nominales sobre los valores nominales y se reconocen en los resultados del periodo en que se devengan, en función al tiempo de vigencia de las operaciones que los generan y las tasas de interés pactadas; excepto por los intereses relacionados con las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que se reconocen de acuerdo a lo indicado en el párrafo (c) anterior. Los ingresos por intereses incluyen los rendimientos sobre las inversiones en valores de entidades internacionales.

Las ganancias y/o pérdidas generadas por las inversiones que contienen derivados implícitos se reconocen en los resultados del periodo en la fecha de vencimiento de los mismos.

Los otros ingresos y gastos se reconocen como ganados o incurridos en el periodo en que se devengan.

Cuando existen dudas razonables respecto a la cobrabilidad del principal de algún instrumento financiero, los intereses se reconocen como ingresos en la medida que exista la certeza razonable de su cobro.

(e) Transacciones en moneda extranjera

El Banco Central prepara y presenta sus estados financieros en nuevos soles (S/.), que es su moneda funcional y de presentación.

Los activos y pasivos en moneda extranjera se registran al tipo de cambio de la fecha en que se realizan las transacciones y se expresan en nuevos soles al cierre diario utilizando el tipo de cambio compra fijado por la SBS para el dólar estadounidense. Los saldos en otras monedas se expresan de acuerdo a los tipos de cambio proporcionados por Bloomberg y Reuters, ver Nota 3.

En Sesión de Directorio de fecha 15 de diciembre de 2011, se aprobó que a partir del ejercicio 2011, toda diferencia de cambio que se genere se registre permanentemente en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto.

(f) Instrumentos financieros derivados

El Banco Central mantiene instrumentos financieros derivados para negociación y derivados implícitos.

(i) Derivados para negociación

El valor de referencia (importe nominal comprometido) de las operaciones de futuros y las operaciones forwards es registrado en el rubro "Cuentas de orden" del estado de situación financiera, Nota 21 (c) y (d) y posteriormente son llevados a su valor razonable. Los valores razonables son obtenidos sobre la base de los tipos de cambio, tasas de interés y los precios de mercado. El Banco Central mantiene operaciones con futuros de precios cuyos subyacentes son inversiones en valores internacionales y operaciones forwards de tipo de cambio.

Las ganancias y pérdidas por los cambios en el valor razonable de las operaciones de futuros son registradas en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados y otros resultados integrales, generándose un activo o pasivo en el estado de situación financiera, según corresponda.

Las ganancias y pérdidas por los cambios en el valor razonable de las operaciones forwards de tipo de cambio son registradas en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto, reconociéndose un activo o pasivo en el estado de situación financiera, según corresponda; al vencimiento de estos últimos instrumentos se liquida el activo o pasivo y el resultado es registrado en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 – Ley Orgánica" del patrimonio neto.

(ii) Derivados implícitos

El Banco Central mantiene instrumentos estructurados a vencimiento como parte del rubro "Valores de entidades internacionales" del estado de situación financiera, Nota 6, los cuales tienen rendimientos indexados a variables como la inflación de los Estados Unidos de América, la variación del precio del oro, entre otros.

A partir del 1 de enero de 2014 el Banco Central registra la valorización de los instrumentos que contienen derivados implícitos a la fecha de presentación de los estados financieros, con efecto en una cuenta patrimonial. La valorización de los instrumentos, sin separar el derivado implícito, se obtiene del servicio de información Bloomberg. El efecto de la valorización del instrumento se registra en resultados al vencimiento del mismo, en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados y otros resultados integrales.

Hasta antes del 1 enero de 2014 el Banco Central registraba los derivados implícitos en un contrato principal (o anfitrión) al vencimiento de la operación, en base al efectivo realizado, reconociendo en ese momento la ganancia o pérdida que se genere en el rubro "Rendimiento neto de valores" del estado de resultados y otros resultados integrales.

(g) Oro

Las tenencias de oro se valorizan utilizando las cotizaciones del mercado de New York, proporcionadas diariamente por Bloomberg y Reuters.

(h) Aportes a organismos internacionales

Corresponden a aportes efectuados por el Banco Central al FMI, FLAR y al BIS, los cuales son registrados al valor nominal del aporte, que representa su costo de adquisición, debido a que dicho importe corresponde al valor que el Banco Central tendría derecho a cobrar en caso dejase de ser miembro de alguno de los organismos antes mencionados.

Estos aportes no se pueden negociar con terceros.

Los rendimientos de estos aportes se reconocen cuando se devengan y los dividendos cuando se declaran.



(i) Colecciones

Las colecciones corresponden principalmente a obras de arte (piezas arqueológicas, pinturas, esculturas, entre otros) y monedas de colección que han sido adquiridas y/o recibidas en donación, y son registradas a su costo de adquisición o valor nominal. Estos activos, por su naturaleza, se considera que tienen una vida útil ilimitada, por lo que no se deprecian y se muestran en el rubro "Otros activos" del estado de situación financiera, Nota 11. El costo de adquisición de las donaciones es determinado en base al valor razonable estimado por especialistas en el momento en que éstas son recibidas.

(j) Inmuebles, mobiliario y equipo y depreciación

Los inmuebles, mobiliario y equipo son registrados al costo histórico de adquisición, menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de pérdidas por deterioro del activo de ser aplicable. Los costos de mantenimiento y reparación se cargan a resultados y toda renovación y mejora significativa se capitaliza siempre que: a) sea probable que la entidad obtenga los beneficios económicos futuros derivados de la misma; y, b) su costo pueda ser valorizado con fiabilidad. El costo y la correspondiente depreciación acumulada de los activos vendidos o retirados son eliminados de las cuentas respectivas y la utilidad o pérdida generada se incluye en los resultados del ejercicio.

Las unidades por recibir son registradas al costo de adquisición, estos bienes no se deprecian hasta que se encuentren operativos.

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de los activos que conforman este rubro es calculada siguiendo el método de línea recta, en base a los años indicados a continuación:

	Años
Edificios y otras construcciones	100
Mobiliario y equipo de oficina y equipos diversos	10
Unidades de transporte	5
Equipo informático	3

(k) Desvalorización de activos de larga duración

Cuando existen acontecimientos o cambios económicos que indiquen que el valor de un activo tangible de larga duración puede no ser recuperable, el Banco Central revisa el valor en libros de sus activos para verificar que no existe ningún deterioro permanente en su valor.

Cuando el valor del activo tangible en libros excede su valor recuperable se reconoce una pérdida por desvalorización en el estado de resultados y otros resultados integrales. El valor recuperable es el mayor entre el precio de venta neto y su valor en uso. El precio de venta neto es el monto que se puede obtener en la venta de un activo tangible en un mercado libre, mientras que el valor en uso es el valor presente de los flujos futuros estimados del uso continuo de un activo y de su disposición al final de su vida útil. Los importes recuperables se estiman para cada activo o, si no es posible, para la unidad generadora de efectivo.

La Gerencia efectúa cada año una evaluación de si el valor en libros excede el valor recuperable de sus activos tangibles de larga duración en base a la información de mercado disponible.

(l) Saldo esterilizado

El saldo esterilizado es un pasivo en moneda nacional constituido por los valores emitidos en circulación y los depósitos en moneda nacional del sector público y de las entidades del sistema financiero, que no forman parte del encaje. El saldo esterilizado es el resultado de las operaciones monetarias realizadas por el Banco Central para retirar liquidez del sistema financiero, así como

por los depósitos de las entidades financieras, los que de revertirse, implicarían un incremento en la emisión primaria.

Los valores emitidos en circulación son contabilizados a su valor nominal, reconociéndose los intereses devengados en los resultados del ejercicio. Los descuentos otorgados en su colocación son diferidos y se amortizan durante el plazo de vigencia del instrumento, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

(m) Billetes y monedas emitidos

Corresponde a billetes y monedas de curso legal emitidos por el Banco Central que se encuentran en poder del público y están registrados en el pasivo del estado de situación financiera a su valor nominal como parte del rubro "Emisión primaria".

Los billetes y monedas que no están en circulación y que se encuentran en las bóvedas del Banco Central se registran en cuentas de orden a su valor nominal.

(n) Beneficios a los trabajadores

De acuerdo con el artículo N° 58 del Estatuto, el Banco Central transfiere anualmente recursos al Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco Central (en adelante "el Fondo"), con la finalidad que éste pueda pagar los beneficios a sus empleados. El monto de las transferencias del Banco Central al Fondo es aprobado por el Directorio cada año.

El Banco Central mantiene los siguientes planes de beneficios definidos:

- Subvención para el complemento de pensiones de jubilación, viudez y subsidio de sepelio.
- Otros beneficios complementarios al retiro, relacionado con los beneficios de prestaciones de salud otorgados por el Banco Central.

El costo de brindar beneficios a través de los planes de beneficios definidos se determina en forma separada para cada plan, mediante el método de la unidad de crédito proyectada. Las ganancias y pérdidas actuariales de ambos planes de beneficios definidos se reconocen en su totalidad en los resultados del ejercicio en el que ocurren.

El activo o pasivo por beneficios definidos incluye el valor presente de la obligación, el cual es determinado utilizando una tasa de descuento basada en obligaciones negociables de alta calidad, ver Nota 17 (a), menos los costos por servicios pasados y el valor razonable de los activos del plan que se utilizarán para liquidar esas obligaciones. Los activos del plan son activos que son administrados por un fondo de beneficios a largo plazo para los empleados. Los activos del plan no se encuentran disponibles para los acreedores del Banco Central, ni se pueden pagar directamente al Banco Central. El valor razonable de estos activos se basa en la información de precios del mercado.

Los activos netos 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. La provisión por reserva actuarial ha sido calculada utilizando tablas de mortalidad y tasas de interés de mercado, ver Nota 17 (a).

Los conceptos de subvención para el complemento de pensiones de jubilación, viudez, subsidio de sepelio y otros beneficios complementarios al retiro, deducidos del valor presente de los activos netos del Fondo se registran en el rubro "Otros pasivos" del estado de situación financiera, Nota 17 (a).

(o) Gastos operativos y costos de emisión de billetes y monedas

Los gastos operativos y de traslado de billetes y monedas se reconocen en los resultados del ejercicio en que se incurrían.



El costo de fabricación de monedas y cospeles incluye el costo de las materias primas, de la mano de obra y los costos indirectos de fabricación.

Los gastos de impresión de billetes y los costos de fabricación de monedas se reconocen en los resultados del ejercicio en que son puestos disponibles para su circulación por primera vez.

(p) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprende las reservas internacionales brutas, neto de los billetes y monedas emitidos en circulación que forman parte del rubro “Emisión primaria” del estado de situación financiera. Tal como se muestra a continuación:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Reservas internacionales brutas	185 873 522	183 594 547
Menos:		
Billetes y monedas emitidos	<u>(47 543 004)</u>	<u>(42 530 188)</u>
Efectivo y equivalentes del efectivo	<u>138 330 518</u>	<u>141 064 359</u>

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 Central para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera.

(q) Provisiones

Se reconoce una provisión sólo cuando el Banco Central tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requieran recursos para cancelar la obligación y se puede estimar confiablemente el monto de la obligación. Las provisiones se revisan cada período y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del estado de situación financiera. Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es importante, el monto de la provisión es el valor presente de los desembolsos que se espera incurrir para cancelarla.

El gasto correspondiente a cualquier provisión se presenta en el estado de resultados y otros resultados integrales neto de todo reembolso relacionado.

(r) Contingencias

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en notas a los mismos, excepto cuando la posibilidad de una salida de recursos para cubrir un pasivo contingente sea remota.

Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en nota a los mismos cuando es probable que se produzca un ingreso de recursos.

(s) Crédito interno

El crédito interno se compone de:

- Inversiones en instrumentos emitidos por el MEF, los cuales son registrados y clasificados como inversiones disponibles para la venta. El registro inicial y la medición posterior de dichas inversiones, según su clasificación, se efectúan de acuerdo con los criterios descritos en el párrafo (c) anterior.
- Operaciones de compra con compromiso de recompra de valores (operaciones de reporte) con el fin de inyectar liquidez en moneda nacional a las empresas del sistema financiero. Esta operación consiste en la compra de valores al inicio de la operación, en donde las empresas del sistema financiero transfieren la propiedad de los valores

al Banco Central y al vencimiento de la operación de reporte, las empresas del sistema financiero recompran los mismos valores y el Banco Central les transfiere la propiedad de los mismos. Estas operaciones se reconocen en el activo del estado de situación financiera con contrapartida en la cuenta de depósitos de las empresas del sistema financiero.

- Operaciones de reporte de monedas, que son operaciones en las que las Entidades Participantes venden moneda extranjera o nacional al Banco Central a cambio de moneda nacional o extranjera y se obligan, en el mismo acto a recomprar la moneda vendida en una fecha posterior. Estas operaciones se reconocen en el activo del estado de situación financiera con contrapartida en la cuenta de depósitos de las empresas del sistema financiero en la moneda nacional prestada. Asimismo, se registra el depósito recibido en garantía en el rubro Otros pasivos con contrapartida en las cuentas de depósitos de las entidades participantes por el importe de la moneda extranjera recibida.

(t) Nuevos pronunciamientos contables

- (i) NIIF emitidas y vigentes en el Perú al 31 de diciembre de 2014** – El CNC a través de las Resoluciones N° 054, 055, 056 y 057-2014-EF/30, oficializó la aplicación de las versiones vigentes del año 2014 de las NIIF 1 a la 13, las NIC 1 a la 41, las SIC 7 al 32 y las CINIIF 1 a la 21, el Marco Conceptual para la Información Financiera, la NIIF 14 Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas, la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros y la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes, las modificaciones a la NIC 16 Propiedades, Planta y Equipo, NIC 27 Estados financieros separados, NIC 28 Inversiones en asociadas y negocios conjuntos, NIC 38 Inversiones intangibles, NIC 41 Agricultura, NIIF 10 Estados financieros consolidados y NIIF 11 Acuerdos Conjuntos, así como las mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2012-2014.

La aplicación de las versiones es según la entrada en vigencia estipulada en cada norma específica.

- (ii) NIIF emitidas y vigentes en el Perú al 31 de diciembre de 2013** – El CNC a través de la Resolución N° 053-2013-EF/30 emitida el 11 de setiembre de 2013, oficializó la aplicación de las versiones vigentes del año 2013 de las NIIF 1 a la 13, las NIC 1 a la 41, las SIC 7 a la 32 y las CINIIF 1 a la 20, así como oficializó la CINIIF 21 Gravámenes. La aplicación de las versiones es según la entrada en vigencia estipulada en cada norma específica.

Las nuevas normas y las modificaciones a las normas detalladas en los párrafos (i) y (ii) no han tenido efectos importantes en la preparación de los estados financieros adjuntos, excepto por los asuntos indicados en la Nota 2.1 anterior. El Banco Central no ha estimado el efecto en sus estados financieros de aquellas normas no aplicadas indicadas en la Nota 2.1 si fueran adoptadas.

3. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA Y EXPOSICIÓN AL RIESGO DE CAMBIO

Las operaciones en moneda extranjera se efectúan a las tasas de cambio del mercado libre.

Al 31 de diciembre de 2014, el tipo de cambio compra del mercado libre publicado por la SBS para las transacciones en dólares estadounidenses fue de S/. 2,981 por cada nuevo sol (S/. 2,794 al 31 de diciembre de 2013). Los saldos en otras monedas han sido expresados en dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre del mercado de New York como se menciona en el párrafo (b) siguiente.

A continuación se presenta el detalle de los activos y pasivos del Banco Central en moneda extranjera:



En miles de dólares estadounidenses (US\$ 000)	2014	2013
Activo		
Caja en moneda extranjera	50 065	50 104
Depósitos en bancos del exterior	13 611 218	10 045 534
Depósitos en organismos del exterior	778 635	827 571
Valores de entidades internacionales	45 410 832	52 214 673
Oro	1 319 691	1 338 956
Aportes a organismos internacionales	925 389	940 427
Otros activos disponibles	256 855	293 024
Otros activos con el exterior	20 000	20 000
Crédito interno	610 489	569 346
Otros activos	494 051	509 344
Total	63 477 225	66 808 979
Pasivos		
Pasivos de reserva	44 639	47 192
Otros pasivos externos	20 000	20 001
Depósitos en moneda extranjera	24 603 798	25 142 038
Otros pasivos	3 440 000	502 172
Total	28 108 437	25 711 403
Posición activa neta	35 368 788	41 097 576

- (a) Los saldos en moneda extranjera, DEG y en metales preciosos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, expresados en su equivalencia en miles de dólares estadounidenses, se resumen

En miles de dólares estadounidenses (US\$000)	2014	2013
Activos		
Dólar estadounidense	49 314 201	49 549 000
Euro	4 809 073	5 294 114
Dólar australiano	2 668 080	3 447 868
Yen Japonés (*)	2 578 274	4 060 057
Otras monedas	1 279 913	1 527 895
DEG (**)	1 507 311	1 590 407
Oro	1 320 373	1 339 638
Total	63 477 225	66 808 979
Pasivos		
Dólar estadounidense	27 801 250	25 383 949
DEG (**)	285 687	303 753
Otras monedas	21 500	23 701
Total	28 108 437	25 711 403
Posición activa neta	35 368 788	41 097 576

(*) No existe exposición a esta moneda, ya que está totalmente cubierta con operaciones forward (Nota 21 (c)).

(**) El DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI y asignado a sus países miembros en proporción a su cuota. El valor de los DEG se calcula diariamente sumando los valores en dólares estadounidenses (cotización mediodía de Londres) de una canasta de cuatro monedas (dólar estadounidense, euro, yen japonés y libra esterlina). Los montos de cada una de las monedas de la canasta de los DEG se calculan según porcentajes convenidos.

- (b) Las cotizaciones de las principales divisas utilizadas por el Banco Central con relación al dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2014 y 2013, son las siguientes:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Onza troy de oro	1 184,360000	1 201,640000
DEG	1,448810	1,540000
Euro	1,210200	1,375000
Dólar australiano	0,817300	0,892800
Yen Japonés	0,008344	0,009500

De acuerdo con lo establecido en el artículo N° 89 de la Ley Orgánica, al 31 de diciembre de 2014, el Banco Central registró un reajuste positivo por valuación de moneda extranjera de S/. 3 714 millones (reajuste positivo de S/. 9 554 millones a diciembre de 2013) en el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica" del patrimonio neto (Ver Nota 18 (e)).

4. DEPÓSITOS EN BANCOS DEL EXTERIOR

En miles de nuevos soles (S/. 000)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Depósitos a plazo (a)	40 553 676	28 047 839
Intereses por cobrar por depósitos a plazo (b)	<u>11 295</u>	<u>6 319</u>
	<u>40 564 971</u>	<u>28 054 158</u>
Depósitos a la vista	<u>9 725</u>	<u>12 881</u>
Intereses por cobrar por depósitos de oro, Nota 7 (b)	<u>346</u>	<u>183</u>
Total	<u>40 575 042</u>	<u>28 067 222</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los depósitos a plazo se encuentran depositados en bancos del exterior de primer nivel y devengan intereses de acuerdo con las tasas del mercado internacional, principalmente se encuentran conformados en dólares estadounidenses por importes ascendentes a US\$ 12 122 millones y US\$ 9 274 millones respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014, los depósitos en bancos del exterior devengaron una tasa promedio de interés anual de 0,31 por ciento (0,32 por ciento a diciembre de 2013).

- (b) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central reconoció ingresos por intereses sobre depósitos en bancos del exterior por S/. 121 millones y S/. 112 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Ingresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

5. DEPÓSITOS EN ORGANISMOS DEL EXTERIOR

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponden a depósitos en el Fondo Monetario Internacional (FMI) que están denominados en DEG, los cuales devengaron intereses a tasas anuales promedio de 0,05 y 0,13 por ciento, respectivamente, y principalmente son de libre disponibilidad.

6. VALORES DE ENTIDADES INTERNACIONALES

En miles de nuevos soles (S/. 000)

	2014		2013	
	Valor en libros (*)	Monto bruto no realizado Aumento	Valor en libros (*)	Monto bruto no realizado Aumento
Inversiones disponibles para la venta				
Bancario a corto plazo	2 885 170	-	5 898 044	681
Títulos soberanos de corto plazo	54 521 577	10 779	45 205 272	26 202
Títulos supranacionales de corto plazo	15 796 259	1 482	10 975 812	15 699
Títulos soberanos de largo plazo	50 641 605	134 363	69 503 494	72 560
Títulos supranacionales de largo plazo	9 389 364	37 026	7 512 299	3 505
	133 233 975	183 650	139 094 921	118 647
				(1 492 840)
	Valor en libros (*)		Valor en libros (**)	
	S/. 000		S/. 000	
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento				
Títulos soberanos	1 042 012	-	1 459 544	
Títulos supranacionales	751 005	(1 166)	4 857 612	
	1 793 017	(1 166)	6 317 156	
Saldo de inversiones disponibles para la venta y mantenidos hasta su vencimiento (b)	135 026 992		145 412 077	
Intereses devengados	342 697		475 719	
	<u>135 369 689</u>		<u>145 887 796</u>	

(*) El valor en libros corresponde al valor estimado de mercado para las inversiones disponibles para la venta y al costo amortizado para las inversiones mantenidas hasta su vencimiento.

(**) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la disminución del monto de la reserva de valor razonable corresponde principalmente a la disminución del valor de mercado de los precios de las inversiones.

Los vencimientos y las tasas nominales de interés anual de las inversiones son como sigue:

	Vencimiento		Tasa nominal anual (tasa cupón) (*)						
	2014	2013	2014		2013		2013		
			US\$	Otras monedas	US\$	Otras monedas	Min.%	Max.%	
Inversiones disponibles para la venta									
Bancario a corto plazo	Ene-2015 / Feb-2015	Ene-2014	-	-	-	-	0,200	0,250	-
Títulos soberanos de corto plazo	Ene-2015 / Dic-2015	Ene-2014 / Dic-2014	0,125	5,000	0,078	6,250	0,008	5,500	0,025
Títulos supranacionales de corto plazo	Ene-2015 / Dic-2015	Ene-2014 / Dic-2014	0,066	2,750	-	5,750	0,085	4,625	0,156
Títulos soberanos de largo plazo	Ene-2016 / Ene-2020	Ene-2015 / Feb-2020	0,125	5,375	-	6,500	0,001	5,375	-
Títulos supranacionales de largo plazo	Ene-2016 / Oct-2019	Ene-2015 / Oct-2018	0,175	5,250	-	6,500	0,094	5,250	0,285
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento									
Títulos soberanos	Ene-2015	Jul-2014 / Ene-2015	1,625	1,625	-	-	0,016	0,020	-
Títulos supranacionales	Ene-2015 / May-2015	Set-2014 / Ene-2016	-	-	1,450	2,150	-	-	0,100
									2,282

(*) La tasa nominal corresponde a la tasa cupón, sin considerar las primas o descuentos obtenidos al momento de la adquisición de los instrumentos antes detallados.



- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los valores de entidades internacionales corresponden a instrumentos financieros de primera categoría y de bajo riesgo. Los títulos valores de primera clase, emitidos por organismos internacionales o entidades públicas extranjeras, tienen clasificaciones de riesgos de al menos A+, según las clasificadoras de riesgo Moody's y Standard & Poor's. Para los certificados de depósito el rating mínimo es A por las tres agencias Fitch, Standard & Poor's y Moody's. Estos títulos valores devengan intereses de acuerdo con las tasas del mercado internacional y son custodiados en bancos del exterior de primer orden.
- (b) A continuación se presenta el saldo por vencimiento de las inversiones disponibles para la venta y mantenidas hasta su vencimiento, que no incluyen intereses:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Hasta 3 meses	27 713 128	27 871 616
De 3 meses a 1 año	47 596 193	37 521 339
De 1 a 3 años	48 594 208	58 729 475
De 3 a 5 años	11 032 529	20 967 261
Más de 5 años	<u>90 934</u>	<u>322 386</u>
Total	<u>135 026 992</u>	<u>145 412 077</u>

- (c) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central reconoció ingresos por rendimiento neto de valores por S/. 868 millones y S/. 1 599 millones respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Ingresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales. Asimismo, durante el período 2014 y 2013 se registró un aumento de S/. 245 millones y una disminución de S/. 1 148 millones, respectivamente, en el rubro "Reserva de valor razonable" del patrimonio neto, ver Nota 2.2 (c) (i).

7. ORO

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
En el país		
Oro amonedado (a)	1 949 552	1 853 917
Provisión para costos de transformación del oro a barra de alta pureza o "good delivery"	<u>(2 035)</u>	<u>(1 908)</u>
	1 947 517	1 852 009
En el exterior		
Barra de oro (b)	<u>1 986 481</u>	<u>1 889 033</u>
Total	<u>3 933 998</u>	<u>3 741 042</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 está representado por 552 191 onzas troy de oro en monedas conmemorativas depositadas en la bóveda del Banco Central; las cuales son valorizadas al valor de cotización por onza troy a las fechas antes mencionadas.
- (b) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo está representado por 562 651 onzas troy de oro en barras de alta pureza o "good delivery" depositadas en bancos de primera línea del exterior; 249 702 onzas troy están bajo la modalidad de custodia y 312 949 onzas troy están bajo la modalidad de depósitos a plazo, éstos últimos devengan intereses a una tasa de interés anual de 0,48 por ciento y tienen un plazo de 62 días desde la fecha de su constitución (al 31 de diciembre de 2013, devengaron intereses a una tasa de interés anual de 0,265 por ciento y tenía un plazo de 63 días desde la fecha de su constitución). Los intereses devengados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se registraron en el rubro "Depósitos en bancos del exterior" del estado de situación financiera, Nota 4.

8. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

En miles de nuevos soles (S/. 000)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aportes al FMI en DEG (a)	1 036 968	1 000 391
Aportes al FLAR (b)	1 437 814	1 344 420
Aportes al BIS (c)	<u>283 804</u>	<u>282 743</u>
Total	<u>2 758 586</u>	<u>2 627 554</u>

- (a) El aporte al FMI otorga al Perú el acceso a las facilidades de financiamiento de este organismo. El FMI determina el aporte del Perú como país participante, el cual al 31 de diciembre de 2014 y 2013 asciende a DEG 638 millones, los cuales se encuentran compuestos por aportes en DEG y por aportes en nuevos soles. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la participación de Perú en el total de cuotas suscritas por los países miembros del FMI es de 0,27 por ciento y comprenden lo siguiente:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aportes en DEG:		
Aportes al FMI en DEG (i)	<u>1 036 968</u>	<u>1 000 391</u>
Aportes en moneda nacional:		
Aporte al FMI por el equivalente en moneda nacional (ii)	1 714 490	1 739 373
Revaluaciones por liquidar - aporte en moneda nacional al FMI (iii)	<u>8 611</u>	<u>1 492</u>
Total aporte en moneda nacional	<u>1 723 101</u>	<u>1 740 865</u>

- (i) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se encuentra compuesto por aportes otorgados por Perú al FMI por DEG 240 millones y DEG 233 millones, respectivamente.
- (ii) Por los aportes en nuevos soles, el Banco Central no desembolsó fondos sino que constituyó pagarés a favor del FMI, mediante los cuales dicha institución puede disponer el cobro de dichos aportes en cualquier momento; por ello se registra dicha contrapartida como un pasivo con el FMI en el rubro "Otros pasivos externos" del estado de situación financiera. Esta obligación no genera intereses y puede ser exigida en cualquier momento.
- (iii) Corresponde a la diferencia de cambio generada por la actualización del aporte en moneda nacional entre el 30 de abril y el 31 de diciembre de cada año. Estas revaluaciones se liquidan al cierre del año financiero del FMI que se realiza el 30 de abril de cada año.

Mediante Ley N° 29823 publicada el 29 de diciembre de 2011, el Congreso de la República autorizó el aumento de la cuota del Perú en el FMI por DEG 638 millones a DEG 1 335 millones, para lo cual una vez que se cumplan con las aprobaciones y condiciones señaladas en el Convenio Constitutivo del FMI el Banco Central realizará los trámites que corresponda y suscribirá los pagarés o documentos necesarios para hacer efectivo ese aumento. Al 31 de diciembre de 2014, no se han concluido las aprobaciones y condiciones señaladas en el Convenio Constitutivo del FMI para el aumento de la cuota del Perú en el FMI.

- (b) Este aporte otorga al Perú el acceso a las facilidades de financiamiento del FLAR. Al 31 de diciembre de 2014, el aporte pagado al FLAR asciende a US\$ 482 millones, equivalentes a S/. 1 438 millones (US\$ 481 millones equivalentes a S/. 1 344 millones al 31 de diciembre de 2013). Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la participación del Perú en el FLAR es del 18 y 20 por ciento de su capital suscrito, respectivamente. Asimismo,



al 31 de diciembre de 2014, el Banco Central mantiene aportes suscritos pendientes de capitalizar por un importe de US\$ 181 millones, equivalentes a S/. 540 millones (US\$ 182 millones equivalentes a S/. 510 millones a diciembre de 2013), los cuales son registrados como cuentas por cobrar y por pagar en los rubros "Otros activos" y "Otros pasivos", respectivamente, Notas 11 y 17.

- (c) Desde 2011 el Banco Central participa como miembro de dicha entidad internacional. El BIS determina el porcentaje de participación de los países miembros y en el caso de Perú su participación equivale a (en unidades) 3 000 acciones. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se pagó el 25 por ciento del valor de mercado de dichas acciones que equivale a DEG 66 millones, equivalentes a S/. 284 millones (S/. 283 millones, al 31 de diciembre de 2013). El 75 por ciento del valor de mercado de las (en unidades) 3 000 acciones, correspondiente a DEG 197 millones, equivalentes a S/. 851 millones (S/. 848 millones a diciembre de 2013) se registró como un aporte suscrito y no pagado, en los rubros "Otros activos" y "Otros pasivos", Notas 11 y 17.

9. CRÉDITO INTERNO

En miles de nuevos soles (S/. 000)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
A las empresas bancarias (a):		
Operaciones de reporte de monedas	8 397 400	-
Operaciones de reporte de valores	1 297 204	949 876
Comisiones por cobrar sobre operaciones de reporte de monedas	<u>75 968</u>	<u>-</u>
	<u>9 770 572</u>	<u>949 876</u>
Al sector público (b):		
Bonos emitidos por el MEF en moneda extranjera	1 793 217	1 565 776
Valores emitidos por el MEF en moneda nacional	205 102	-
Intereses por cobrar	<u>29 595</u>	<u>24 979</u>
	<u>2 027 914</u>	<u>1 590 755</u>
A las empresas financieras (a):		
Operaciones de reporte de monedas	115 400	-
Comisiones por cobrar sobre operaciones de reporte de monedas	<u>2 386</u>	<u>-</u>
	<u>117 786</u>	<u>-</u>
A otras entidades y fondos (a):		
Operaciones de reporte de monedas	87 200	-
Comisiones por cobrar sobre operaciones de reporte de monedas	<u>631</u>	<u>-</u>
	<u>87 831</u>	<u>-</u>
Al sector privado:	<u>9</u>	<u>9</u>
Total	<u><u>12 004 112</u></u>	<u><u>2 540 640</u></u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 el Banco Central efectuó operaciones de reporte de monedas con empresas del sistema financiero, por las cuales las empresas del sistema financiero vendieron moneda extranjera al Banco Central a cambio de moneda nacional y se obligaron, en el mismo acto, a recomprar la moneda vendida en una fecha posterior. El Banco Central cobra una comisión equivalente a la tasa de interés ofrecida por cada empresa del sistema financiero en las subastas menos un descuento que se anuncia en la convocatoria respectiva, las que fluctuaron entre 3,02% y 4,70%. La fecha de liquidación de estas operaciones es entre febrero de 2015 y julio de 2016. Al 31 de diciembre de 2013 no se efectuaron operaciones de reporte de monedas.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 se mantienen vigentes operaciones de compra con compromiso de recompra de certificados de depósito (operaciones de reporte de valores) con las empresas bancarias a una tasa de interés promedio de 4,13% anual y cuya fecha de liquidación es entre enero y marzo de 2015 (al 31 de diciembre de 2013 se mantenía operaciones de reporte a una tasa de interés de 4,80% anual y cuya fecha de liquidación fue en enero de 2014).

- (b) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central mantenía bonos del MEF emitidos en dólares estadounidenses que fueron adquiridos en el mercado secundario, los cuales tienen vencimientos entre julio de 2025 y noviembre de 2033, y devengan intereses a tasas nominales que fluctúan entre 7,35 por ciento y 8,75 por ciento, respectivamente. Dichos instrumentos son clasificados y valorizados como inversiones disponibles para la venta, al 31 de diciembre de 2014 se registró un aumento del valor razonable de S/. 103 millones (disminución de S/. 269 millones a diciembre de 2013) en el rubro "Reserva de valor razonable" del estado de situación financiera.

Asimismo, con fecha 30 de mayo de 2014 el Banco Central recibió bonos soberanos y un Pagaré del MEF por un total de S/. 205 millones, con lo que se canceló el resultado acumulado correspondiente al saldo de la pérdida del ejercicio 2013. Estos valores tienen un plazo de 20 años a una tasa de interés de 2,45 por ciento anual pagadera al vencimiento o cuando se ejercite la opción de rescate.

- (c) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central reconoció ingresos por intereses sobre operaciones de crédito interno por S/. 274 millones y S/. 105 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Ingresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

**10. INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, NETO**

El movimiento de inmuebles, mobiliario y equipo se compone de:

En miles de nuevos soles (S./,000)	Terrenos	Edificios y otras construcciones	Mobiliario y equipo de oficina	Unidades de transporte	Equipos diversos	Unidades por recibir	Total
Costo							
Saldo al 1 de enero de 2013	24 056	159 287	4 920	3 601	71 658	3 945	267 467
Adiciones	-	1 211	84	391	5 763	1 163	8 612
Transferencias	-	3 445	-	277	2	(3 724)	-
Retiros y otros	-	(2 222)	(92)	(950)	(961)	(221)	(4 446)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	24 056	161 721	4 912	3 319	76 462	1 163	271 633
Adiciones	-	2 558	118	326	7 481	972	11 455
Transferencias	-	306	2	-	839	(1 147)	-
Retiros y otros	-	(1 760)	(129)	(347)	(5 696)	(16)	(7 948)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	24 056	162 825	4 903	3 298	79 086	972	275 140
Depreciación acumulada							
Saldo al 1 de enero de 2013	-	57 835	4 364	2 539	43 388	-	108 126
Depreciación del ejercicio (d)	-	2 878	93	402	7 615	-	10 988
Retiros y otros	-	(1 224)	(91)	(950)	(844)	-	(3 109)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	-	59 489	4 366	1 991	50 159	-	116 005
Depreciación del ejercicio (d)	-	2 987	91	444	7 599	-	11 121
Retiros y otros	-	(917)	(129)	(347)	(5 631)	-	(7 024)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	61 559	4 328	2 088	52 127	-	120 102
Costo neto							
Al 31 de diciembre de 2014	24 056	101 266	575	1 210	26 959	972	155 038
Al 31 de diciembre de 2013	24 056	102 232	546	1 328	26 303	1 163	155 628

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central mantiene inmuebles, mobiliario y equipo totalmente depreciados que aún se encuentran en uso por S/. 34 millones y S/. 35 millones, respectivamente.
- (b) El Banco Central mantiene seguros sobre sus principales activos de acuerdo con las políticas establecidas por la Gerencia y el Directorio.
- (c) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la depreciación de los inmuebles, mobiliario y equipo ascendió a S/. 11 millones y está incluida en los rubros "Gastos operativos" por S/. 9 millones y "Gastos y costos de emisión" por S/. 2 millones del estado de resultados y otros resultados integrales, Notas 22 y 23.
- (d) La Gerencia efectúa cada año una evaluación de si el valor en libros excede el valor recuperable de sus activos de larga duración en base a la información de mercado disponible. En el año 2013 se efectuó la tasación de los inmuebles y se determinó que el valor de tasación es mayor al valor en libros, por lo que se revirtió la provisión por deterioro de valor de los inmuebles. En opinión de la Gerencia del Banco Central, no existe evidencia de deterioro adicional de los activos fijos mantenidos por el Banco Central al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

11. OTROS ACTIVOS

En miles de nuevos soles (S/. 000)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Instrumentos financieros		
Aporte suscrito en organismos internacionales, Notas 8 (b) y (c) y Nota 17	1 391 603	1 357 734
Intereses por cobrar	59 773	-
Cuentas por cobrar al personal	<u>1 206</u>	<u>631</u>
	<u>1 452 582</u>	<u>1 358 365</u>
Instrumentos no financieros		
Colecciones (a)	96 964	96 957
Cargas diferidas (b)	96 521	38 619
Materia prima, productos semi-elaborados y terminados (c)	48 272	45 810
Adelantos a proveedores	22 791	10 780
Intangibles	2 618	3 362
Plata	1 987	2 315
Otros	<u>2 200</u>	<u>2 182</u>
	<u>271 353</u>	<u>200 025</u>
Total	<u>1 723 935</u>	<u>1 558 390</u>

- (a) Las colecciones comprenden pinturas, piezas arqueológicas, esculturas, billetes, monedas y otros objetos adquiridos o recibidos en donación por el Banco Central que son mantenidos para exhibición.
- (b) Las cargas diferidas comprenden principalmente el costo de impresión de billetes, que se afecta al gasto cuando dichos billetes son puestos disponibles para su circulación por primera vez.
- (c) La materia prima comprende los suministros adquiridos por el Banco Central para la fabricación de monedas y están valuados al costo promedio. El valor de los productos semi-elaborados y terminados está conformado por el costo de la materia prima, de la mano de obra directa y los gastos indirectos de fabricación.



12. OTROS PASIVOS CON EL EXTERIOR

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Asignación DEG y revaluaciones por liquidar (a)	2 638 482	2 615 771
Asignación pesos andinos (b)	59 620	55 880
Otros	<u>1 136</u>	<u>1 772</u>
Total	<u>2 699 238</u>	<u>2 673 423</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de la cuenta asignación DEG equivale a DEG 610 millones y corresponde a la distribución que el FMI realizó al Perú en proporción a su cuota, de acuerdo a lo establecido en el Convenio Constitutivo del FMI. El saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 incluye la diferencia de cambio generada por la actualización de la asignación DEG recibida del FMI entre el 30 de abril y el 31 de diciembre de cada año, cuyos importes ascienden a S/. 13 millones y S/. 2 millones (actualización positiva), respectivamente.

Las asignaciones DEG devengan intereses de acuerdo con las condiciones del Convenio Constitutivo, las tasas de interés anual, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, fueron de 0,05 y 0,13 por ciento, respectivamente.

- (b) La asignación pesos andinos corresponde a aquellos entregados por el FLAR por el importe de 20 millones de pesos andinos, equivalentes a S/. 60 millones y S/. 56 millones a diciembre de 2014 y 2013, respectivamente; esta asignación no genera intereses, no tiene vencimiento definido para su cancelación y la contraparte ha sido registrada como una cuenta por cobrar dentro del rubro "Otros activos con el exterior" del estado de situación financiera.
- (c) Durante los años 2014 y 2013, el Banco Central remuneró intereses correspondientes a sus pasivos con el exterior, principalmente por las obligaciones por asignaciones DEG por S/. 2 millones en cada ejercicio, los cuales forman parte del rubro "Egresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

13. VALORES EMITIDOS EN CIRCULACIÓN

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Certificados de depósito (CDBCRP)	15 575 100	18 992 400
Certificados de depósito reajustables (CDRBCRP)	2 627 313	3 111 024
Descuentos en venta CDBCRP y CDRBCRP	<u>(291 093)</u>	<u>(300 343)</u>
Total	<u>17 911 320</u>	<u>21 803 081</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los valores emitidos en circulación comprenden principalmente certificados de depósito en moneda nacional, colocados mediante el mecanismo de subasta o colocación directa con la finalidad de retirar los excedentes de liquidez del sistema financiero.

Los CDR BCRP se reajustan por la variación de la cotización del dólar estadounidense respecto al Nuevo Sol.

Durante los años 2014 y 2013, el Banco Central registró gastos por los intereses sobre los valores emitidos en circulación por S/. 585 millones y S/. 886 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Egresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los certificados de depósito emitidos por el Banco Central fueron adquiridos por:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Empresas bancarias	10 917 513	13 808 824
Banco de la Nación	4 500 000	2 815 600
Fondos de Seguro de Depósitos	875 600	891 600
Empresas financieras	765 400	294 900
Fondos mutuos y fondos de administradoras de fondos de pensiones	664 000	3 277 200
Fondo Consolidado de Reserva Previsional	218 400	776 300
Otras entidades	<u>261 500</u>	<u>239 000</u>
Subtotal	<u>18 202 413</u>	<u>22 103 424</u>
Descuentos en venta CDBCRP y CDRBCRP	<u>(291 093)</u>	<u>(300 343)</u>
Total	<u>17 911 320</u>	<u>21 803 081</u>

14. DEPÓSITOS EN MONEDA NACIONAL

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Sector Público	28 866 829	28 349 805
Banco de la Nación	7 620 552	8 295 966
Fondo de Seguro de Depósito	1 033 082	752 519
Empresas bancarias	517 000	2 119 300
Cajas municipales de ahorro y crédito	258 300	256 000
Cajas rurales de ahorro y crédito	120 550	244 500
Empresas financieras	120 506	477 000
Otras entidades y fondos	<u>323</u>	<u>178</u>
Total	<u>38 537 142</u>	<u>40 495 268</u>

(a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los depósitos en moneda nacional por tipo de transacción están clasificados como sigue:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	Tasa de interés %	Vencimiento	2014	2013
Cuentas corrientes	Entre 0,35 y 2,00	Sin vencimiento	7 024 895	17 153 478
Plazos	Entre 2,04 y 2,45	Entre enero y diciembre de 2015	22 832 839	20 244 990
Depósitos especial (overnight)	Entre 2,04 y 2,30	5 días	<u>8 679 408</u>	<u>3 096 800</u>
Total			<u>38 537 142</u>	<u>40 495 268</u>

(b) Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Banco Central reconoció intereses sobre los depósitos en moneda nacional por S/. 1 075 millones y S/. 1 485 millones, respectivamente, los cuales forman parte del rubro "Egresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

**15. EMISIÓN PRIMARIA**

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Billetes y monedas emitidos (a)	47 543 004	42 530 188
Depósitos en moneda nacional (b):		
Depósitos de empresas bancarias	3 856 496	4 677 754
Depósitos del Banco de la Nación	1 250 000	2 600 000
Depósitos de empresas financieras	233 825	530 831
Cajas municipales de ahorro y crédito	834 076	1 455 613
Cajas rurales de ahorro y crédito	147 517	142 104
Otros	30	43
	<u>6 321 944</u>	<u>9 406 345</u>
Total	<u>53 864 948</u>	<u>51 936 533</u>

(a) La denominación de los billetes y monedas en circulación se presenta a continuación:

	2014		2013	
	Unidades	En miles de nuevos soles (S/. 000)	Unidades	En miles de nuevos soles (S/. 000)
Denominación S/. 10	124 924 882	1 249 249	111 512 302	1 115 123
Denominación S/. 20	128 148 595	2 562 972	112 475 707	2 249 514
Denominación S/. 50	118 543 883	5 927 194	112 579 188	5 628 960
Denominación S/. 100	324 395 124	32 439 512	284 538 873	28 453 887
Denominación S/. 200	16 947 954	3 389 591	16 429 225	3 285 845
Total		<u>45 568 518</u>		<u>40 733 329</u>
Denominación S/. 0,01	353 931 690	3 539	354 123 856	3 541
Denominación S/. 0,05	393 932 705	19 697	364 068 608	18 204
Denominación S/. 0,10	1 205 678 761	120 568	1 117 938 111	111 794
Denominación S/. 0,20	319 882 684	63 977	292 136 187	58 427
Denominación S/. 0,50	393 672 782	196 836	366 228 212	183 114
Denominación S/. 1,00	621 072 028	621 072	547 348 723	547 349
Denominación S/. 2,00	131 372 828	262 746	120 311 091	240 622
Denominación S/. 5,00	136 867 462	684 337	126 421 796	632 109
		1 972 772		1 795 160
Monedas conmemorativas		1 714		1 699
		<u>47 543 004</u>		<u>42 530 188</u>

(b) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponden a los depósitos en moneda nacional de las entidades sujetas a encaje en el sistema financiero nacional. Dichos fondos se encuentran destinados a cubrir el encaje exigible que el Banco Central requiere por el conjunto de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional y no tienen vencimiento. Adicionalmente, el encaje exigible puede ser cubierto con dinero en efectivo en moneda nacional, Nota 16 (a), y con caja de la entidad sujeta a encaje.

El encaje exigible se descompone en encaje mínimo legal, el cual, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, mantuvo una tasa de 9 por ciento para las obligaciones sujetas a encaje

en moneda nacional, y el encaje adicional, que es la parte del encaje exigible que excede al mínimo legal. Al 31 de diciembre de 2014, la tasa del encaje adicional en moneda nacional fluctuó entre 0,5 y 5 por ciento (entre 6 y 11 por ciento al 31 de diciembre de 2013).

Las obligaciones sujetas a encaje se clasifican en dos regímenes: general y especial. Al 31 de diciembre de 2014, los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional del régimen general y especial que se encontraron depositados en el Banco Central devengaron intereses a una tasa anual de 0,35 por ciento, equivalente a la tasa de remuneración de los depósitos overnight en el Banco Central menos 195 puntos básicos (al 31 de diciembre de 2013, la tasa fue de 1,25 por ciento, equivalente a la tasa de remuneración de los depósitos overnight en el Banco Central menos 195 puntos básicos).

El 30 de noviembre de 2014, el Banco Central emitió la Circular N° 039-2014-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda nacional, con la que se reduce la tasa de encaje y el requerimiento mínimo de fondos en las cuentas corrientes en el Banco Central. Estas medidas tienen la finalidad de proveer la liquidez necesaria en moneda nacional para continuar promoviendo la evolución ordenada del crédito.

El 27 de noviembre de 2013, el Banco Central emitió la Circular N° 043-2013-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda nacional, con la que se reduce la tasa marginal de encaje, la tasa media de encaje de las obligaciones sujetas al régimen general para continuar promoviendo la evolución ordenada del crédito en esta moneda.

16. DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Empresas bancarias (a)	36 073 782	39 097 986
Sector Público (b)	35 531 690	30 059 734
Banco de la Nación (a)	431 041	259 855
Empresas financieras (a)	707 180	192 695
Otras instituciones del sistema financiero (a)	527 195	573 998
Otras entidades y fondos	<u>73 035</u>	<u>62 586</u>
Total	<u>73 343 923</u>	<u>70 246 854</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponden a los depósitos en moneda extranjera realizados por las entidades sujetas a encaje en el sistema financiero nacional. Dichos fondos se encuentran destinados a cubrir el encaje exigible que el Banco Central requiere por el conjunto de las obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera y no tienen vencimiento.

El encaje exigible se descompone en encaje mínimo legal, el cual, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, mantuvo una tasa de 9 por ciento para las obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera, y el encaje adicional, que es la parte del encaje exigible que excede al mínimo legal. Al 31 de diciembre de 2014, la tasa del encaje adicional en moneda extranjera fluctuó entre 35 y 36 por ciento (entre 33 y 35 por ciento al 31 de diciembre de 2013).

Al 31 de diciembre de 2014, los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional del régimen general y especial que se encontraron depositados en el Banco Central devengaron intereses a una tasa anual de 0,0409 por ciento, equivalente al 25 por ciento del promedio anual de la London Interbank Offered Rate (LIBOR) a un mes (al 31 de diciembre de 2013, dicha tasa fue de 0,0418 por ciento).



El 30 de noviembre de 2014, el Banco Central emitió la Circular N° 040-2014-BCRP referida a las disposiciones de encaje en moneda extranjera con la que se disminuye la tasa de encaje aplicable a las obligaciones indexadas, con la finalidad de dar el mismo tratamiento que las obligaciones en moneda nacional.

Con fecha 27 de setiembre de 2013, el Banco Central emitió la Circular N° 038-2013-BCRP, con la que se modifica el periodo Base de las obligaciones sujetas al régimen general y se aumenta la Tasa Base en función al crecimiento del crédito en moneda extranjera; se reduce el plazo promedio de 3 a 2 años de los créditos del exterior y bonos de corto plazo sujetos a encaje; y se reduce la tasa de encaje para las obligaciones de los créditos del exterior y bonos con plazos promedio mayor a 2 años, para facilitar una evolución ordenada del crédito.

- (b) Al 31 de diciembre de 2014, los depósitos en moneda extranjera de entidades del sector público están denominados en dólares estadounidenses (al 31 de diciembre de 2013, están denominados en dólares estadounidenses y euros), se encuentran compuestos principalmente por contratos suscritos con la Dirección General del Tesoro Público del MEF, en los cuales se establecieron las condiciones para la recepción por parte del Banco Central de depósitos provenientes de dicha entidad. Al 31 de diciembre de 2014, estos depósitos corresponden a depósitos a la vista y a plazo, los cuales devengaron intereses a una tasa efectiva anual entre 0,02 y 0,275 por ciento (al 31 de diciembre de 2013, la tasa efectiva anual fluctuó entre 0,00337 y 0,2996 por ciento). Los depósitos a plazo tienen vencimientos entre los meses de enero y noviembre de 2015 (al 31 de diciembre de 2013, tuvieron vencimientos entre los meses de enero de 2014 y enero de 2015).
- (c) Durante los años 2014 y 2013, el Banco Central ha reconocido intereses sobre depósitos en moneda extranjera por S/. 57 millones y S/. 62 millones, respectivamente, y se incluyen en el rubro "Egresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales.

17. OTROS PASIVOS

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Pasivos financieros		
Compromiso de reventa de moneda extranjera, Nota 9 (a)	8 836 703	-
Aporte suscrito pendiente de pago a organismos internacionales, notas 8 (b) y (c) y Nota 11	1 391 603	1 357 734
Intereses y comisiones por pagar	486 871	216 273
Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco Central	6 409	9 811
Cuentas por pagar	5 847	5 988
Fondo de Seguro de Depósito	<u>2 642</u>	<u>1 195</u>
	<u>10 730 075</u>	<u>1 591 001</u>
Pasivos no financieros		
Obligación actuarial (a)	147 948	132 500
Otras provisiones	35 452	32 911
Otros	<u>6 701</u>	<u>6 008</u>
	<u>190 101</u>	<u>171 419</u>
Total	<u>10 920 176</u>	<u>1 762 420</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, incluye la obligación actuarial correspondiente a la subvención para el complemento de pensiones y otros beneficios complementarios al retiro para cumplir con los beneficios a los trabajadores y sus familiares. A dichas fechas,

la provisión de la obligación actuarial calculada por un actuario, deduciendo el valor de los activos netos del Fondo, fue de S/. 148 millones y S/. 133 millones, Nota 2.2 (n).

El Fondo es una persona jurídica de derecho privado creada por Decreto Ley N° 7137 que tiene como finalidad otorgar prestaciones a los trabajadores activos y jubilados del Banco Central, así como a sus cónyuges, hijos y padres, en la forma que señala su reglamento. Estas prestaciones son adicionales a la seguridad social y a los beneficios sociales que acuerdan las leyes (ESSALUD, Sistema Nacional de Pensiones - Decreto Ley N° 19990 y el Sistema Privado de Pensiones). De acuerdo con la NIC 19 - Beneficios a los empleados, las prestaciones antes mencionadas corresponden a un plan de beneficios definido.

El gasto neto reconocido en el estado de resultados y otros resultados integrales por concepto de planes de beneficios a los empleados está compuesto por:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Transferencias al Fondo con cargo a la provisión	11 549	11 268
Variación de activos netos del Fondo de Empleados	3 723	1 236
Variación de reservas calculadas por el actuario	11 725	4 734
Total	<u>26 997</u>	<u>17 238</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el rubro "Gastos por provisión actuarial" que forma parte de los "Gastos operativos" del estado de resultados y otros resultados integrales se incluye el ajuste de la provisión de reserva actuarial de S/. 27 millones y S/. 17 millones, respectivamente, Nota 22.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el movimiento de la obligación por planes de beneficios a los empleados y el valor razonable de los activos del plan son los siguientes:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Saldo al inicio del período	132 500	126 530
Transferencias al fondo durante el período (i)	(11 549)	(11 268)
Provisión por planes de beneficios a empleados	26 997	17 238
Saldo al cierre del período	<u>147 948</u>	<u>132 500</u>

- (i) En enero de 2014 el Directorio del Banco Central autorizó la transferencia al Fondo para Enfermedades, Seguros y Pensiones de Empleados del Banco Central de S/. 34 millones (Enero de 2013 el Directorio autorizó S/. 32 millones), dicho monto se desembolsó durante el ejercicio 2014 afectando al pasivo y al gasto, disminuyendo la obligación actuarial en S/. 12 millones por concepto de pagos de pensiones de personal jubilado (S/. 11 millones durante el ejercicio 2013), incrementando en 2014 y 2013 la cuenta de "Gastos operativos" en S/. 21 millones por concepto de gastos de salud del personal activo, Nota 22.

Las principales categorías de los activos del plan como porcentaje del valor razonable de los activos totales del plan son los siguientes:

	2014	2013
	(%)	(%)
Depósitos en el Banco Central	25,9	43,1
Cuentas por cobrar a empleados	74,1	56,9
Total	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Las principales hipótesis utilizadas en la determinación de los planes de beneficios definidos se detallan a continuación:



	2014	2013
Tasa de descuento	6,0%	6,0%
Incremento (reducción) de pensiones	7,1%	3,3%
Incremento (reducción) de sepelio	0,6%	(1,9%)
Incremento (reducción) de salud	16,3%	3,6%
Periodo medio de amortización de pensiones	9,59	9,05
Personal jubilado a la fecha del balance		
Hombres	916	920
Mujeres	594	592

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad de los supuestos actuariales en los resultados del Banco Central:

	<u>Aumento / disminución de tasa de descuento</u>	<u>Efecto en la reservas del año</u>
	%	S/. 000
2014	+0,5%	(5 698)
	-0,5%	6 126
2013	+0,5%	(5 675)
	-0,5%	6 134
	<u>Aumento / disminución de expectativa de vida</u>	<u>Efecto en la reservas del año</u>
	Años	S/. 000
2014	+1	(3 706)
	-1	3 414
2013	+1	(2 989)
	-1	2 739

18. PATRIMONIO NETO

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital autorizado del Banco Central, suscrito y pagado por el Estado Peruano de acuerdo con la Ley Orgánica y con los Decretos Supremos N° 059-2000-EF, N° 108-2004-EF, N° 136-2006-EF, N° 136-2007-EF y N° 124-2010-EF es de S/. 1 183 millones.

El capital no está representado por acciones, constando su valor sólo en la cuenta capital del estado de situación financiera. Asimismo, por Decreto Supremo refrendado por el MEF se podrá reajustar el capital autorizado del Banco Central.

(b) Reservas

Reserva Legal

De acuerdo con el artículo N° 92 de su Ley Orgánica, el Banco Central debe distribuir anualmente sus utilidades netas como sigue: (i) 25 por ciento para el Tesoro Público y (ii) 75 por ciento para la constitución e incremento, hasta el 100 por ciento de su capital, de una reserva que, de preferencia, se destinará a capitalización. Durante los años 2014 y 2013, el Banco Central no ha efectuado capitalización de reservas.

Reserva Especial Estatutaria

De acuerdo con el artículo N° 63 del Estatuto del Banco Central, el excedente que resulte de la aplicación del artículo N° 92, de la Ley Orgánica, se destinará a la constitución de una reserva especial.

De acuerdo a lo establecido en el artículo 93° de la Ley Orgánica, el 25 de marzo de 2014, luego de la aprobación de los estados financieros de 2013, se aplicó la reserva estatutaria para cubrir parte de la pérdida del ejercicio 2013 de S/. 688 millones (el 12 de abril de 2013, luego de la aprobación de los estados financieros de 2012, se transfirió de la reserva especial estatutaria a la reserva legal S/. 184 millones y se aplicó la reserva legal para cubrir la pérdida del ejercicio 2012 de S/. 1 163 millones).

(c) Reserva de Valor Razonable

Al 31 de diciembre de 2014, la reserva de valor razonable comprende la pérdida neta por la fluctuación de valores de entidades internacionales por S/. 1 129 millones (S/. 1 374 millones a diciembre de 2013), la pérdida neta de fluctuación de bonos MEF - Crédito interno por S/. 167 millones (S/. 271 millones a diciembre de 2013) y la pérdida por la fluctuación de los bonos estructurados S/. 1 millón.

(d) Resultados Acumulados

El artículo N° 93 de la Ley Orgánica señala que en el caso de pérdidas, la reserva deberá ser aplicada a compensarlas; de ser insuficiente la misma, el Tesoro Público dentro de los 30 días de aprobado el estado de situación financiera debe emitir y entregar al Banco Central, por el monto no cubierto, títulos de deuda negociable que devengarán intereses. En este sentido, la pérdida del ejercicio 2013 fue cubierta con la reserva especial estatutaria, así como con bonos y un pagaré emitidos por el MEF descritos en la Nota 1 (c).

(e) Reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica

De acuerdo a la política contable aprobada por el Directorio en base al artículo N° 89 de la Ley Orgánica, las diferencias que se registren como consecuencia de los reajustes en la valuación en moneda nacional de los activos y de las obligaciones del Banco Central en oro, plata, divisas, DEG u otras unidades monetarias de uso internacional, se acreditan en esta cuenta, sin considerárseles como ganancias o pérdidas, Nota 2.2 (e).

El movimiento de este rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se presenta a continuación:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Saldo al inicio del año	(476 920)	(10 030 675)
Más (menos):		
Valuación de dólares estadounidenses	4 526 291	7 657 565
Valuación de otras divisas	(1 687 151)	1 277 617
Valuación de metales (oro y plata)	192 891	(1 017 015)
Valuación de aporte y obligaciones FMI	(21 766)	(210 763)
Valuación de operaciones de derivados y otras relacionadas con el tipo de cambio	707 931	1 850 762
Valuación de otros	(4 008)	(4 411)
Saldo al final del año	3 237 268	(476 920)

**19. SITUACIÓN TRIBUTARIA**

De acuerdo con la Ley del Impuesto a la Renta, las entidades del sector público nacional no son sujetos pasivos del impuesto a la renta. El Banco Central como agente retenedor se encuentra afecto al impuesto a la renta de cuarta y quinta categoría y a contribuciones sociales.

La Autoridad Tributaria tiene la facultad de revisar y, de ser aplicable, corregir la determinación de los impuestos calculados por el Banco Central en los cuatro años posteriores al año de la presentación de la declaración de impuestos. Las declaraciones juradas de los años 2010 al 2014 inclusive están pendientes de revisión por parte de la Autoridad Tributaria. Debido a las posibles interpretaciones que la Autoridad Tributaria puede dar a las normas vigentes, no es posible determinar a la fecha si de las revisiones que se realicen resultarán o no pasivos para el Banco Central, por lo que cualquier mayor impuesto, intereses moratorios y sanciones que pudieran resultar de eventuales revisiones fiscales serían aplicados a los resultados del ejercicio en que éstos se determinen. En opinión de la Gerencia y de lo que ha sido de conocimiento de sus asesores legales internos, cualquier eventual liquidación adicional de impuestos no sería significativa para los estados financieros del Banco Central al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

20. CONTINGENCIAS

El Banco tiene ante los tribunales del país ciertas demandas civiles y laborales en su contra y para los cuales se han efectuado los escritos y acciones correspondientes, por lo que la Gerencia del Banco y sus asesores legales consideran que, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no es necesario registrar ninguna provisión material para posibles pérdidas por estas contingencias judiciales.

21. CUENTAS DE ORDEN

En miles de nuevos soles (S/. 000)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Existencia de billetes y monedas (a)	56 272 785	24 726 199
Swap cambiarios (b)	33 124 890	-
Operaciones forwards (c)	24 191 363	22 113 120
Operaciones de futuros (d)	3 176 598	232 286
Títulos valores en custodia (e)	1 753 106	1 884 574
Otros	<u>351 882</u>	<u>366 938</u>
Total	<u>118 870 624</u>	<u>49 323 117</u>

(a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponde a los billetes y monedas que el Banco Central mantiene en sus bóvedas y que no se encuentran en circulación. A continuación se presenta la composición:

En miles de nuevos soles (S/. 000)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Nuevos	51 680 000	22 038 500
Por clasificar	2 504 885	698 512
Disponibles	1 973 793	1 812 662
Por destruir	113 478	138 635
En tránsito	<u>629</u>	<u>37 890</u>
Total	<u>56 272 785</u>	<u>24 726 199</u>

El movimiento del rubro existencias de billetes y monedas al 31 de diciembre de 2014 y 2013, fue el siguiente:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Saldo al inicio del año	24 726 199	19 737 138
Adquisición de billetes y monedas	45 462 258	16 675 709
Destrucción de billetes y monedas	(8 902 856)	(6 980 282)
Salidas a circulación, neto de ingresos	(5 012 816)	(4 706 366)
Saldo al final del año	<u>56 272 785</u>	<u>24 726 199</u>

- (b) Los Swaps Cambiarlos son instrumentos financieros derivados en los cuales una de las partes asume el compromiso de pagar una tasa de interés variable sobre un monto notional en moneda nacional a cambio del compromiso de la otra parte de pagar una tasa de interés fija más la depreciación sobre un monto notional equivalente en dólares estadounidenses.

A partir de octubre de 2014, el Banco Central ha efectuado operaciones Swaps Cambiarlos con empresas bancarias en las cuales el notional en Nuevos Soles asumido por el Banco Central, al 31 de diciembre de 2014, es de S/. 16 473 millones y la contrapartida asumida por las empresas bancarias es US\$ 5 586 millones. El plazo de vencimiento de estas operaciones es entre enero y junio de 2015 y la tasa de interés por el notional en Nuevos Soles es igual a la capitalización del Índice Acumulado de Operaciones Interbancarias Overnight (ION) calculado y publicado por el BCRP, que al 31 de diciembre de 2014 es 3,55%. En dólares la tasa de interés se determina por subasta.

Al 31 de diciembre de 2014, el Banco Central reconoció ingresos por intereses sobre los Swap Cambiarlos por S/. 88 millones, el cual forma parte del rubro "Otros Ingresos financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales. Asimismo, el Banco Central reconoció egresos por intereses pagados por S/. 1 millón, que forma parte del rubro "Otros Egresos Financieros" del estado de resultados y otros resultados integrales y un cargo a la cuenta "Reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica" del patrimonio neto, por S/. 291 millones que corresponden a la depreciación del notional en dólares.

- (c) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponde al valor de referencia (importe nominal comprometido) de las operaciones forward de moneda extranjera mantenidas por el Banco Central, las cuales están clasificadas como de negociación. Al 31 de diciembre de 2014 el Banco Central mantiene 35 operaciones forward cuyos vencimientos son entre enero y mayo de 2015 (al 31 de diciembre de 2013 corresponde a 35 operaciones forward cuyos vencimientos fueron entre enero y abril de 2014). Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la valorización de dichos instrumentos generó un activo de S/. 692 millones (S/. 713 millones al 31 de diciembre de 2013), el cual fue registrado como parte del rubro "Otros activos disponibles" y un pasivo de S/. 4 millones (S/. 134 mil a diciembre de 2013), el cual fue registrado como parte del rubro "Pasivos de reserva". Dicha valorización fue registrada contra el rubro "Reajuste en valuación artículo N° 89 - Ley Orgánica" del patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los valores nominales de las operaciones forward por tipo de moneda son los siguientes:

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Venta de yenes por otras monedas distintas al nuevo sol	7 685 900	10 666 765
Compra de dólar estadounidense por otras monedas distintas del nuevo sol	9 903 079	10 331 910
Compra de euros por otras monedas distintas del nuevo sol	2 307 024	1 080 283
Venta de euros por otras monedas distintas del nuevo sol	3 513 940	10 530
Venta de libras esterlinas por otras monedas distintas del nuevo sol	539 133	8 018
Compra de libras esterlinas por otras monedas distintas del nuevo sol	-	7 868
Venta de dólar estadounidense por otras monedas distintas del nuevo sol	-	7 746
Compra de dólares australianos por otras monedas distintas del nuevo sol	242 287	-
Total	<u>24 191 363</u>	<u>22 113 120</u>



- (d) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponde al valor de referencia (importe nominal comprometido) de las operaciones con futuros mantenidas por el Banco Central para fines de negociación. Al 31 de diciembre de 2014 el Banco Central mantiene 1 538 contratos de operaciones con futuros de precios cuyos subyacentes son bonos del tesoro estadounidense denominados en dólares estadounidenses y bonos del gobierno alemán denominados en euros (600 contratos de operaciones con futuros de precios cuyos subyacentes son bonos del tesoro estadounidense denominados en dólares estadounidenses y bonos del gobierno alemán denominados en euros, al 31 de diciembre de 2013), y cuyos vencimientos son entre marzo de 2015 y diciembre de 2016 (marzo de 2014, al 31 de diciembre de 2013). Asimismo, la valorización de dichos instrumentos generó un activo por un importe de S/. 1 millón (S/. 311 mil a diciembre de 2013), el cual fue registrado como parte del rubro "Otros activos disponibles" y un pasivo por un importe de S/. 546 mil (S/. 2 millones a diciembre de 2013), el cual fue registrado como parte del rubro "Pasivos de reserva". Dicha valorización fue registrada en el rubro "Rendimiento neto sobre valores" del estado de resultados y otros resultados integrales.
- (e) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los títulos valores en custodia incluyen principalmente pagarés en garantía por operaciones con el FMI.

22. GASTOS OPERATIVOS

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Gastos de personal y obligaciones sociales, Nota 24	156 995	156 292
Gastos de administración (a)	49 252	37 725
Gastos por provisión actuarial, Nota 17 (a)	26 997	17 238
Fondo de empleados	20 989	19 812
Depreciación, nota 10 (c)	8 658	8 686
Amortización	2 894	3 111
Otros	4 129	5 859
Saldo al final del año	<u>269 914</u>	<u>248 723</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponde principalmente a gastos de servicios públicos, mantenimiento, vigilancia, consultorías, suministros informáticos, entre otros.

23. GASTOS Y COSTOS DE EMISIÓN

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Costo de producción de monedas emitidas	51 622	54 638
Gastos de impresión de billetes emitidos	36 660	25 573
Gastos de traslado de billetes y monedas	95	2 360
Saldo al final del año	<u>88 377</u>	<u>82 571</u>

24. GASTOS DE PERSONAL Y OBLIGACIONES SOCIALES

En miles de nuevos soles (S/. 000)	2014	2013
Remuneración básica	86 735	86 855
Gratificaciones y vacaciones	28 908	30 970
Bonificaciones y asignaciones	18 200	15 687
Compensación por tiempo de servicios	9 446	9 576
Essalud	9 084	9 049
Capacitaciones	1 946	1 786
Otros	2 676	2 369
Total	<u>156 995</u>	<u>156 292</u>

25. EVALUACIÓN DE RIESGOS

Por la naturaleza de sus actividades, el Banco Central está expuesto a riesgos de liquidez, de crédito, cambiario, de tasa de interés y operacional. El programa de administración de riesgos del Banco Central trata de minimizar los potenciales efectos adversos en su desempeño financiero.

El estado de situación financiera del Banco Central está compuesto principalmente de instrumentos financieros, tal como se describe en la Nota 2.2 (b). Las reservas internacionales son un componente relevante de dichos instrumentos (representan el 92,2 y 96,8 por ciento del total de activos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente) y su administración sigue los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad señalados en el artículo N° 71 de la Ley Orgánica. Las reservas internacionales contribuyen a la estabilidad económica y financiera del país, en la medida que garantizan la disponibilidad de divisas en situaciones extraordinarias, tales como un eventual retiro significativo de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero nacional o shocks externos de carácter temporal que pudieran causar desequilibrios en el sector real de la economía y retroalimentar expectativas. Asimismo, una adecuada disponibilidad de divisas contribuye a la reducción del riesgo país y a la mejora de los calificativos crediticios del Perú, lo que redundaría en mejores condiciones para la obtención de créditos del exterior por parte de las empresas privadas y públicas peruanas y además contribuye a la expansión de la inversión extranjera en el país.

La política de administración de reservas seguida por el Banco Central considera prioritario preservar el capital y garantizar la liquidez de las mismas. Una vez satisfechas dichas condiciones, se busca maximizar la rentabilidad.

La administración de los activos internacionales guarda estrecha relación con el origen y características de los pasivos del Banco Central, en términos de monto, moneda, plazo y volatilidad. De esta manera se busca minimizar los riesgos financieros que pudieran afectar el valor y la disponibilidad de los recursos encargados a la administración del Banco Central.

La Gerencia del Banco Central es conocedora de las condiciones existentes en el mercado y, sobre la base de su conocimiento y experiencia, controla los riesgos antes mencionados, siguiendo las políticas aprobadas por el Directorio. Los aspectos más importantes para la gestión de estos riesgos son:

Riesgo de liquidez

Para mitigar este riesgo, se controla el grado de liquidez de los instrumentos de renta fija, principalmente por el tamaño de la emisión y por el porcentaje adquirido de cada emisión. Asimismo, el Banco Central posee en su política de inversión una división en tramos del portafolio de inversiones. Dicho portafolio se divide en:

- Tramo de Disponibilidad Inmediata: Incluye inversiones de muy corto plazo para afrontar principalmente obligaciones con los bancos domésticos e imprevistos.
- Tramos Líquidos y de Intermediación: Corresponde a los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras (principalmente por obligaciones de encaje) y del sector público en el BCRP. Con estos recursos se realizan inversiones que comprenden principalmente depósitos bancarios con vencimientos escalonados e instrumentos de renta fija de alta liquidez en los mercados de dinero internacionales.
- Tramos para Inversión y Diversificación: Comprende los recursos propios del Banco Central (Posición de Cambio), destinándose a inversiones que incluyen valores a plazos generalmente superiores a un año (principalmente bonos), que pueden generar mayor rendimiento y ayudar a la diversificación de riesgos.



Riesgo de crédito

Se refiere a la posibilidad de que una contraparte no pueda cumplir a tiempo con una obligación contraída con el Banco Central. Para afrontar este riesgo, las inversiones se realizan de manera diversificada en:

- Depósitos en bancos del exterior de primer orden, en términos de capital y calificativos de riesgo de corto y largo plazo, emitidos por las principales agencias internacionales evaluadoras de riesgo, tales como Standard & Poor's, Moody's y Fitch.
- Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales o entidades públicas extranjeras. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, dichas obligaciones deben tener un calificativo de largo plazo entre las cinco categorías más altas de las más de veinte que otorgan las agencias evaluadoras de riesgo.
- No se permite inversiones en emisiones de deuda de empresas privadas.

La magnitud y la concentración de la exposición del Banco Central al riesgo crediticio pueden ser obtenidas directamente del estado de situación financiera, las que describen el tamaño y la composición de los activos financieros del Banco Central.

En base a las clasificaciones de riesgo obtenidas y el análisis de la Gerencia, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Banco Central no tiene exposiciones en países o entidades con problemas de deuda, que represente un riesgo de deterioro crediticio de sus inversiones.

Riesgo cambiario

Puede ser definido como el riesgo al que está expuesto el Banco Central debido a las fluctuaciones en el valor de los activos y pasivos financieros ocasionados por variaciones en las tasas de cambio. La magnitud del riesgo depende de:

- El desequilibrio entre los activos y pasivos en moneda extranjera del Banco Central, y
- La tasa de cambio de las transacciones en moneda extranjera pendientes al cierre.

Los activos del Banco Central están principalmente invertidos en dólares estadounidenses, reflejando la denominación de los pasivos en moneda extranjera (principalmente encaje bancario y depósitos especiales de residentes) como la moneda de intervención del Banco Central en el mercado de divisas doméstico. La composición por moneda de los saldos en moneda extranjera se encuentra en la Nota 3.

Riesgo de tasa de interés

Está relacionado con el movimiento no esperado en las tasas de rendimiento de mercado de los activos de renta fija que componen el portafolio, que puede afectar el valor de mercado de las inversiones antes de su vencimiento. A mayor plazo de vencimiento de las inversiones, mayor es el impacto de cambios en los rendimientos sobre el valor de mercado de dichas inversiones. La medición de dicho impacto se refleja en la duración del portafolio, la misma que refleja las preferencias de riesgo-retorno del Directorio.

El Banco Central afronta este riesgo considerando la estructura de plazos de su portafolio y de su portafolio de referencia.

De este modo, se han establecido plazos máximos para las inversiones, consistentes con el perfil de riesgo de mercado deseado para cada instrumento del portafolio.

La magnitud de este riesgo depende de:

- La tasa de interés relevante de los activos y pasivos financieros, y
- La estructura de vencimientos de la cartera de instrumentos financieros del Banco Central.

Riesgo operacional

Se define como el riesgo de incurrir en pérdidas directas o indirectas, como resultado de fallas en los procesos y controles internos, las personas, sistemas de información, la tecnología o eventos externos.

Los riesgos operacionales del Banco Central se clasifican en riesgo de: personas, eventos externos, procesos, tecnologías de la información y comunicación, tecnológico, adquisiciones, legal, cumplimiento, seguridad física, seguridad de la información y seguridad y salud en el trabajo.

La gestión de riesgos está basada en los procesos del Banco Central y dado que la gestión de riesgos es un proceso de autoevaluación, las unidades organizacionales junto con la Gerencia de Riesgos realizan, entre otros, lo siguiente:

- Efectúan la diagramación de sus procesos, que consiste en identificar las actividades que sustentan un proceso.
- Identifican riesgos y controles, que consiste en identificar los riesgos en las actividades y los controles que se aplican para mitigarlos.
- Cuantifican los riesgos y se proponen medidas de control, si es que se requiere tomar medidas para controlar los riesgos.

Una vez que los riesgos han sido cuantificados y se han evaluado las medidas de control que deberían aplicarse, la Gerencia de Riesgos las presenta al Comité de Riesgos. El Comité de Riesgos se encarga de aprobar las políticas y recomendar acciones respecto a la gestión de riesgos y continuidad de operaciones, recomendar acciones de prevención y resolución de eventos que afecten al Banco Central y evaluar los informes y propuestas que eleve la Gerencia de Riesgos.

26. INFORMACIÓN SOBRE EL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El valor razonable o estimado del valor de mercado es el importe por el cual un activo podría ser intercambiado o cancelado un pasivo entre partes conocedoras y dispuestas a ello, bajo el supuesto de que la entidad es una empresa en marcha.

Cuando un instrumento financiero es comercializado en un mercado activo y líquido, su precio estipulado en el mercado en una transacción real brinda la mejor evidencia de su valor razonable. Cuando no se cuenta con el precio estipulado en el mercado, o éste no puede ser un indicativo del valor razonable del instrumento para determinar dicho valor razonable, se puede utilizar el valor de mercado de otro instrumento similar, el análisis de flujos descontados u otras técnicas aplicables, las cuales se ven afectadas de manera significativa por los supuestos utilizados. La Gerencia ha utilizado su mejor juicio en la estimación de los valores razonables de sus instrumentos financieros. El valor razonable puede no ser indicativo del valor realizable neto o de liquidación de dichos instrumentos.

Las metodologías y supuestos empleados para determinar los valores estimados de mercado al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en los casos aplicables según las políticas del Banco Central,



dependen de los términos y características de riesgo de los diversos instrumentos financieros, tal como se detalla a continuación:

- (a) La caja en moneda extranjera y los depósitos en bancos del exterior representan efectivo y depósitos a plazo en bancos con plazos hasta 90 días desde su emisión, respectivamente, los cuales no representan riesgos crediticios o de tasa de interés significativos.
- (b) El valor en libros de los valores de entidades internacionales clasificados como inversiones disponibles para la venta corresponde a su valor estimado de mercado.
- (c) El valor en libros de los valores de entidades internacionales clasificados como inversiones mantenidos a vencimiento corresponde a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, salvo aquellos adquiridos a su valor nominal. Las inversiones que contienen derivados implícitos se valorizan a su valor de mercado.
- (d) El valor en libros del oro corresponde a su valor de mercado.
- (e) Los valores de los aportes a organismos internacionales y de los depósitos en organismos internacionales se considera que corresponden a sus valores razonables, debido a que los mismos representan el importe que se recibiría en caso que el Banco Central dejase de ser miembro de dichos organismos. Adicionalmente, los aportes a organismos internacionales no se pueden negociar con terceros y generan intereses a tasas de interés en función de su riesgo de mercado.
- (f) Los valores emitidos en circulación generan intereses a tasas fijas y variables de acuerdo con la emisión efectuada.
- (g) Los depósitos en moneda nacional y extranjera generan intereses a tasas fijas y variables, las cuales se fijan en plazos menores a un año por el Banco Central.
- (h) El valor en libros de los billetes y monedas mantenidos por el Banco Central como parte del rubro "Emisión primaria" corresponde al valor de mercado, debido a que representa el efectivo que se encuentra en circulación en la economía peruana.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Gerencia del Banco Central considera que los valores razonables estimados de los instrumentos financieros del Banco Central no difieren en forma significativa de sus valores en libros.

27. HECHOS POSTERIORES

La Gerencia no tiene conocimiento de hechos posteriores ocurridos entre la fecha de cierre de estos estados financieros y el 16 de febrero de 2015, que puedan afectarlos significativamente.

Ciudad Sagrada de Caral

Región Lima



Catedral de Lima

Región Lima



CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	9
ACTIVIDAD ECONÓMICA	13
I. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO	15
1. Demanda interna	16
1.1. Consumo privado	17
1.2. Inversión privada	17
1.3. Gasto público	19
1.4. Exportaciones e importaciones	19
1.5. Ahorro e inversión	20
2. Sectores productivos	20
2.1. Sector agropecuario	22
2.2. Sector pesca	24
2.3. Sector minería e hidrocarburos	25
2.4. Sector manufacturero	28
2.5. Sector construcción	31
3. Ámbito laboral	33
4. Incidencia de la pobreza total 2014	35
II. SECTOR EXTERNO	41
1. Entorno internacional	41
2. Balanza de pagos	48
2.1. Balanza comercial	49
2.2. Términos de intercambio	60
2.3. Servicios	62
2.4. Transferencias corrientes	63
2.5. Renta de factores	65
2.6. Cuenta financiera del sector privado.....	66
2.7. Capitales de corto plazo.....	68
2.8. Cuenta financiera del sector público.....	68
2.9. Posición de activos y pasivos internacionales.....	69
III. FINANZAS PÚBLICAS	71
1. Ingresos del gobierno general	73
2. Gastos del gobierno general	76
3. Empresas estatales	80
4. Proceso de promoción de la inversión privada	81
5. Deuda pública	82
5.1. Deuda pública externa	84
5.2. Deuda interna	84
5.3. Deuda neta	84
5.4. Deuda por monedas	85
5.5. Deuda por tipos de tasa de interés	85
5.6. Vida promedio de la deuda	86



IV. INFLACIÓN	89
1. Precios sin alimentos y energía	91
2. Precios de alimentos y energía	92
V. LIQUIDEZ Y CRÉDITO	95
1. Política monetaria	95
2. Tasas de interés	98
3. Tipo de cambio	99
4. Agregados monetarios y crediticios	101
4.1. Circulante	101
4.2. Liquidez	103
4.3. Crédito al sector privado	106
5. Financiamiento al sector privado	113
6. Indicadores financieros	114
7. Reservas internacionales netas	115
7.1. Administración de las reservas internacionales	116
7.2. Composición de los Activos Internacionales de Reserva (AIR)	117
8. Ahorro financiero y mercado de capitales	118
8.1. Mercado primario de renta fija	118
8.2. Mercado bursátil	119
8.3. Sistema privado de pensiones	120
8.4. Fondos mutuos de inversión	121
8.5. Los sistemas de pagos	122
8.6. Otros desarrollos	124
VI. ACTIVIDAD INSTITUCIONAL	129
1. Directorio del BCRP	129
2. Transparencia y proyección institucional	129
2.1. Transparencia	129
2.2. Difusión de información económica	130
2.3. Proyección institucional	130
3. Principales actividades	132
3.1. Reuniones internacionales	132
3.2. Reuniones nacionales	135
4. Sucursales	137
5. Gestión del circulante	138
5.1. Billetes y monedas en circulación	139
5.2. Acuñación de monedas	139
5.3. Destrucción de billetes y fundición de monedas	139
6. Circulares	140
ESTADOS FINANCIEROS	147
ANEXOS	193
ÍNDICES	223

ÍNDICE DE CUADROS, RECUADROS Y GRÁFICOS EN TEXTO

CUADROS

1.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Variaciones porcentuales reales)	16
2.	Ingreso nacional disponible (Variaciones porcentuales reales)	17
3.	Inversión minera por empresa (Millones de US\$)	18
4.	Ahorro e inversión (Porcentaje del PBI nominal).....	20
5.	Producto bruto interno por sectores económicos (Variaciones porcentuales reales)	21
6.	Producción agropecuaria (Variaciones porcentuales reales).....	22
7.	Temporadas de pesca – cuotas (Miles de TM).....	24
8.	Extracción pesquera por principales especies (Variaciones porcentuales).....	25
9.	Producción del sector minería e hidrocarburos (Variaciones porcentuales reales).....	25
10.	Producción minera	26
11.	Manufactura de procesamiento de recursos primarios (Variaciones porcentuales reales)	29
12.	Crecimiento de la manufactura no primaria por tipo de bienes (Variaciones porcentuales reales).....	30
13.	Indicadores del mercado inmobiliario	32
14.	Población económicamente activa según niveles de empleo, Lima Metropolitana (En miles de personas)	35
15.	Descomposición del cambio en la tasa de pobreza total (En puntos porcentuales y porcentajes)	37
16.	Incidencia de la pobreza según área geográfica y dominios, 2004 – 2014 (En porcentajes).....	37
17.	Población con al menos una necesidad básica insatisfecha (NBI) (En porcentajes)	38
18.	Crecimiento mundial (Variaciones porcentuales anuales)	42
19.	Estados Unidos: Crecimiento (Tasas trimestrales anualizadas)	42
20.	<i>Spreads</i> soberanos de economías desarrolladas.....	45
21.	<i>Spreads</i> crediticios de economías latinoamericanas	46
22.	Bolsas mundiales (Fines de período)	46
23.	Tipos de cambio (UM por US\$)	47
24.	Balanza de pagos	48
25.	Comercio por principales países y regiones (Millones de US\$).....	50
26.	Exportaciones por grupo de actividad económica (Millones de US\$).....	52
27.	Exportaciones (Variaciones porcentuales)	53
28.	Exportaciones no tradicionales.....	54
29.	Principales destinos: Exportaciones no tradicionales (Millones de US\$).....	55
30.	Principales productos agropecuarios no tradicionales (Millones de US\$).....	56
31.	Principales productos pesqueros no tradicionales (Millones de US\$).....	56
32.	Principales destinos: Exportaciones textiles (Millones de US\$)	57
33.	Importaciones según uso o destino económico (Valor FOB en millones de US\$).....	58
34.	Importaciones (Variaciones porcentuales).....	58
35.	Importación de bienes de capital por sectores económicos.....	60
36.	Servicios	62
37.	Servicios: Otros servicios	63
38.	Remesas del exterior	64
39.	Remesas del exterior por países.....	64
40.	Remesas del exterior por fuente.....	65
41.	Renta de factores	65
42.	Cuenta financiera del sector privado	66
43.	Inversión directa extranjera en el país por sector de destino (Millones de US\$)	66
44.	Emisiones de bonos en el mercado internacional 2012-2014	67
45.	Cuenta financiera del sector público	68



46.	Posición de activos y pasivos internacionales (Niveles a fin de periodo)	69
47.	Resultado económico del sector público no financiero	72
48.	Financiamiento del sector público no financiero	73
49.	Coefficientes de ingresos fiscales (Porcentaje del PBI)	74
50.	Ingresos del gobierno general	74
51.	Impuesto a la renta por categorías (Millones de nuevos soles)	75
52.	Impuesto a la renta de tercera categoría por sectores: Pagos a cuenta (Millones de nuevos soles)	75
53.	Gasto no financiero del gobierno general	77
54.	Principales proyectos de inversión del gobierno nacional: 2014 (Millones de nuevos soles)	79
55.	Resultado económico en base caja de las empresas estatales	81
56.	Concesiones y privatizaciones: 2014 (Millones de US\$)	82
57.	Saldo de la deuda del sector público no financiero	83
58.	Deuda neta del sector público no financiero	85
59.	Rubros con mayor contribución ponderada a la inflación	90
60.	Inflación (Variaciones porcentuales)	91
61.	Precio de los combustibles (Variaciones porcentuales anuales)	93
62.	Evolución del régimen de encaje (En porcentajes)	96
63.	Tasa de interés para operaciones en nuevos soles (En porcentajes)	98
64.	Tasa de interés para operaciones en dólares (En porcentajes)	99
65.	Operaciones del Banco Central de Reserva del Perú (En millones de nuevos soles)	103
66.	Principales agregados monetarios	104
67.	Depósitos por tipo de depositante	104
68.	Liquidez del sector privado en moneda nacional	105
69.	Liquidez del sector privado en moneda extranjera	105
70.	Crédito al sector privado total	107
71.	Crédito a empresas por rama de actividad económica	108
72.	Crédito al sector privado total en moneda nacional	108
73.	Crédito al sector privado en moneda extranjera	109
74.	Coefficientes de dolarización del crédito al sector privado (En porcentajes)	110
75.	Financiamiento al sector privado	113
76.	Indicadores de las empresas bancarias (En porcentajes)	114
77.	Empresas bancarias: morosidad por tipo y tamaño de deudor (En porcentajes)	114
78.	Indicadores financieros de las empresas no bancarias (En porcentajes)	115
79.	Activos internacionales de reserva (Millones de US\$)	117
80.	Composición de activos líquidos internacionales (Estructura porcentual)	117
81.	Exposición efectiva de la posición de cambio (Estructura porcentual)	118
82.	Ahorro financiero (Saldo promedio del período, en porcentajes del PBI)	118
83.	Valores de renta fija del sector privado colocados por oferta pública	119
84.	Estructura de portafolio del sistema privado de pensiones (En porcentajes)	121
85.	Estructura de portafolio de los fondos mutuos (En porcentajes)	122

RECUADROS

1.	Encajes adicionales en función de la reducción del saldo de créditos en moneda extranjera	97
2.	Nuevas medidas del BCRP para impulsar la desdolarización del crédito	111

GRÁFICOS

1.	Producto bruto interno real por habitante (Índice 1960 = 100)	15
2.	PBI y demanda interna (Variaciones porcentuales reales)	16

3.	Consumo privado (Variación porcentual real)	17
4.	Inversión bruta fija privada (Variación porcentual real)	18
5.	Inversión bruta fija privada (Porcentaje del PBI).....	18
6.	Ahorro interno (Porcentaje del PBI)	20
7.	Crecimiento del PBI 2013 vs 2014 (Variación porcentual y contribuciones porcentuales).....	21
8.	Contribución al crecimiento 2014: Sector agropecuario	23
9.	Producción agropecuaria por principales productos (Miles de TM)	23
10.	Extracción de anchoveta para consumo industrial (Millones de TM).....	24
11.	Producción del subsector minería metálica (Variación porcentual real)	26
12.	Producción de hidrocarburos líquidos (Miles de barriles diarios)	28
13.	Producción de gas natural (Millones de pies cúbicos diarios).....	28
14.	Manufactura no primaria (Variación porcentual real)	29
15.	Construcción (Variación porcentual real)	31
16.	Medianas ponderadas de precios de ventas trimestrales (Nuevos soles constantes de 2009 por m ² de departamentos)	32
17.	Empleo urbano (Variación porcentual).....	33
18.	Empleo en empresas de 10 a más trabajadores (Variaciones porcentuales)	33
19.	Empleo por ciudad (Variación porcentual 2014/2013)	34
20.	Tasa de desempleo y subempleo por horas en Lima Metropolitana.....	34
21.	Evolución de la pobreza total y extrema, 2004-2014 (En porcentajes).....	36
22.	Evolución de la pobreza y PBI per cápita.....	36
23.	Eurozona: Inflación y tasa de desempleo anuales, Diciembre 2014 (En porcentajes).....	43
24.	Índice canasta del dólar (Enero – Diciembre 2014).....	47
25.	Cuenta corriente y entrada de capitales externos de largo plazo del sector privado: 2005-2014 (Millones de US\$)	49
26.	Balanza comercial (Millones de US\$)	49
27.	Exportaciones según grupo de actividad (Estructura porcentual).....	51
28.	Exportaciones no tradicionales (Índices 2007 = 100)	54
29.	Términos de intercambio e índices de precios de exportación e importación: Enero 2001 - Diciembre 2014 (2007 = 100).....	60
30.	Cotización del cobre: 2005-2014 (Promedio mensual, ctv. US\$ por libra)	61
31.	Cotización del oro: 2005-2014 (Promedio mensual, US\$/oz.troy)	61
32.	Cotización del petróleo WTI: 2005-2014 (Promedio mensual, US\$ por barril)	62
33.	Inversiones de cartera de las AFP (En porcentajes)	68
34.	Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo (Porcentaje del PBI)	69
35.	Resultado económico del sector público no financiero (Porcentaje del PBI)	71
36.	Resultado económico estructural del sector público no financiero (Porcentaje del PBI)	72
37.	Presión fiscal del gobierno general (Porcentaje del PBI).....	73
38.	Gasto no financiero del gobierno general (Porcentaje del PBI)	77
39.	Formación bruta de capital de los gobiernos locales (Porcentaje del PBI).....	80
40.	Saldo de deuda pública por moneda (Estructura porcentual)	85
41.	Saldo de deuda del sector público no financiero por tipo de tasa de interés (Estructura porcentual).....	86
42.	Vida promedio de la deuda pública (Años)	86
43.	Inflación y meta de inflación (Variación porcentual últimos 12 meses)	89
44.	Contribuciones a la variación del IPC anual (Puntos porcentuales)	89
45.	Inflación (Variación porcentual fin de período)	90
46.	América Latina: Inflación promedio 2001-2014 (Variación porcentual fin de período).....	90
47.	Bienes y servicios del IPC sin alimentos y energía (Variación porcentual últimos 12 meses)	91



48.	IPC alimentos y energía (Variación porcentual últimos 12 meses)	92
49.	Alimentos perecibles (Variación porcentual últimos 12 meses).....	93
50.	Tasa de interés de referencia del Banco Central (En porcentaje)	95
51.	Tasa preferencial corporativa 90 días vs. Tasa de referencia (En porcentajes)	98
52.	Tasas de rendimiento de bonos soberanos (BTP) (Tasas anuales)	99
53.	Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario	100
54.	Índice de tipo de cambio real multilateral.....	100
55.	Reservas internacionales netas (Millones de US\$)	101
56.	Circulante (Tasa de variación anual, promedio de período)	101
57.	Circulante (Porcentaje del PBI).....	102
58.	Liquidez del sector privado (Tasa de variación anual, fin de período).....	103
59.	Liquidez (Porcentaje del PBI, fin de período)	104
60.	Dolarización de la liquidez y los depósitos (En porcentajes).....	106
61.	Crédito al sector privado (Tasa de variación anual, fin de período)	106
62.	Crédito al sector privado (Porcentaje del PBI).....	107
63.	Dolarización del crédito al sector privado (En porcentaje)	110
64.	Reservas internacionales y posición de cambio del BCRP (Millones de US\$).....	115
65.	Libor a 3 meses y T-Notes de Estados Unidos a 2 años: Rendimiento anual (En porcentajes)....	116
66.	Índice general de la bolsa (Tasa de variación anual, fin de período).....	120
67.	Valor de los fondos privados de pensiones (Tasa de variación anual, fin de período)	120
68.	Estructura de los fondos mutuos (SalDOS en millones de nuevos soles, fin de período)	121
69.	Transferencias del sistema LBTR (Promedio mensual en miles de millones de nuevos soles)	122
70.	Transacciones en la Cámara de Compensación Electrónica (Promedio mensual en miles de millones de nuevos soles)	123
71.	Evolución de la participación de las transferencias de crédito y los cheques en la CCE	123
72.	Transacciones en el Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (Promedio mensual en miles de millones de nuevos soles)	124

ANEXOS

1.	Producto bruto interno (Millones de nuevos soles a precios de 2007)	194
2.	Flujos macroeconómicos (Porcentaje del PBI)	196
3.	Ingreso nacional disponible (Millones de nuevos soles a precios de 2007).....	197
4.	Ingreso nacional disponible (Variaciones porcentuales reales)	198
5.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Variaciones porcentuales reales)	199
6.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Millones de nuevos soles a precios de 2007).....	200
7.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Millones de nuevos soles).....	201
8.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Variaciones porcentuales nominales)	202
9.	Producto bruto interno por tipo de gasto (Estructura porcentual nominal).....	203
10.	Balanza de pagos (Porcentaje del PBI)	204
11.	Balanza comercial (Valores FOB en millones de US\$).....	205
12.	Exportaciones por grupo de productos (Valores FOB en millones de US\$)	206
13.	Exportaciones tradicionales por producto (Valores FOB en millones de US\$)	207
14.	Exportaciones no tradicionales por producto (Valores FOB en millones de US\$)	208
15.	Importaciones según uso o destino económico (Valores FOB en millones de US\$).....	209
16.	Términos de intercambio de comercio exterior (Año 2007 = 100).....	210
17.	Cuenta financiera del sector privado (Millones de US\$)	211
18.	Posición de activos y pasivos internacionales (Niveles a fin de período en millones de US\$).....	212
19.	Posición de activos y pasivos internacionales (Porcentaje del PBI)	213
20.	Operaciones del sector público no financiero (Millones de nuevos soles)	214
21.	Operaciones del sector público no financiero (Porcentaje del PBI)	215

22.	Deuda neta del sector público no financiero	216
23.	Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (Porcentaje del PBI).....	217
24.	Evolución de la liquidez y del crédito al sector privado (Variaciones porcentuales).....	218
25.	Cuentas monetarias de las sociedades de depósito (Millones de nuevos soles)	219
26.	Tasas de interés nominal y real en moneda nacional y moneda extranjera (Cierre del año, en términos efectivos anuales).....	220

MEMORIA 2014

Banco Central de Reserva del Perú
Jirón Antonio Miró Quesada 441 – Lima

ISSN 0067-3242

Indecopi / Partida Registral N° 0538
"Hecho el Depósito Legal"

Diseño: Área de Edición BCRP
Impresión: Supergráfica E.I.R.Ltda.
LIMA – PERÚ

BASE LEGAL DE LA MEMORIA ANUAL DEL BCRP

CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL PERÚ

Artículo 84°.- El Banco Central es persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica. La finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su Ley Orgánica. El Banco informa al país, exacta y periódicamente, sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su Directorio.

LEY ORGÁNICA DEL BCRP

Artículo 24°.- Son atribuciones y deberes del Directorio:
Inciso o.- Aprobar la memoria anual y los estados financieros del Banco.

ESTATUTO DEL BCRP

Artículo 65°.- El proyecto de Memoria se pone a consideración del Directorio a más tardar al treinta (30) de abril del año siguiente. La Memoria se difunde antes de que concluya el primer semestre.

