

# situación económica nacional

## SECTOR REAL

De acuerdo con el INEI, en agosto de 2008 la producción nacional registró un crecimiento mensual de 8,94% y un crecimiento de 9,9% con respecto al mismo mes del año anterior, sumando 86 meses de crecimiento continuo. Dicho resultado se sustenta en el buen desempeño de todos los sectores productivos.

### Producto bruto interno (PBI)

En variaciones porcentuales

	Mensual <sup>1/</sup>	Acumulada <sup>2/</sup>	Anualizada <sup>3/</sup>
Marzo - 08	5,5	9,5	9,1
Abril	13,3	10,5	9,6
Mayo	7,3	9,8	9,4
Junio	11,5	10,4	9,9
Julio	8,3	10,1	9,8
Agosto	8,9	9,9	9,9

Fuente: INEI

1/ Respecto a similar mes del año anterior

2/ Respecto a similar periodo del año anterior

3/ Últimos 12 meses respecto a similar periodo del año anterior

Nota: Estimación basada en el índice mensual de la producción nacional.

El buen desempeño de la economía se debió tanto al crecimiento de la demanda interna como de la demanda externa. Según el Banco Central de Reserva (BCRP), en el segundo trimestre del año el producto bruto interno se incrementó en 10,9% debido al crecimiento de la demanda interna y externa en 13,8% y 11,5% respectivamente.

Entre los factores que explicaron el incremento de la demanda interna resaltan los mayores niveles de consumo privado, inversión privada y pública. El consumo privado creció en 9% producto del mayor ingreso nacional disponible (8,5%), del mayor nivel de empleo y del acceso al crédito de consumo.

La inversión privada se incrementó en 32,6% debido a la mayor construcción de viviendas, edificios y a la ejecución de diversos proyectos en distintos sectores destacando las inversiones realizadas en la minería, manufactura y electricidad. La inversión pública creció en

59,9% destinada principalmente a formación bruta de capital.

### PBI por sectores

En variaciones porcentuales

Sectores	2008-2007				
	May	Jun	Jul	Ago	Ene-ago
Agropecuario	3,6	10,8	6,2	7,6	5,7
Pesca	-25,0	0,7	-7,1	10,3	2,3
Minería e hidrocarburos	9,6	12,5	5,7	11,4	8,2
Manufactura	4,5	7,5	7,0	5,6	9,0
Electricidad y agua	7,0	8,9	7,3	9,0	8,7
Construcción	14,3	16,5	18,1	10,4	18,2
Comercio	9,6	18,9	9,6	12,6	12,5
Otros servicios <sup>1/</sup>	7,8	10,3	7,2	8,3	9,3
Derechos a la importación y otros impuestos	7,2	10,5	11,9	10,5	10,8
<b>PBI</b>	<b>7,3</b>	<b>11,5</b>	<b>8,3</b>	<b>8,9</b>	<b>9,9</b>

Fuente: INEI

1/ Incluye servicios gubernamentales y otros servicios.

Según el INEI, el crecimiento de la producción nacional registrado en el periodo enero-agosto de 2008 se debió al buen desempeño de todos los sectores, resaltando el dinamismo mostrado por los sectores manufactura (9%), construcción (18,2%) y comercio (12,5%). Asimismo, los sectores que aportaron con el 6,8% al crecimiento fueron otros servicios (3,5%), comercio (1,9%) y manufactura (1,4%).

De acuerdo al BCRP, durante el segundo trimestre de 2008 los sectores no primarios crecieron en 11,9% mientras que los sectores primarios crecieron en 6,7%. Dentro de los sectores no primarios se destaca el desempeño de la construcción (20,9%) impulsada por la mayor demanda de insumos para la industria sobresaliendo el mayor consumo interno de cemento.

## Agropecuario

### Producción del sector agropecuario

En variaciones porcentuales

	2008-2007				
	May	Jun	Jul	Ago	Ene-ago
<b>Agropecuario</b>	<b>3,6</b>	<b>10,8</b>	<b>6,2</b>	<b>7,6</b>	<b>5,7</b>
<b>Agrícola</b>	<b>3,7</b>	<b>13,1</b>	<b>6,1</b>	<b>11,1</b>	<b>6,8</b>
Caña de azúcar	14,3		7,0	6,4	14,3
Café	23,2	24,8	-3,7		
Arroz cáscara	3,0	13,2	36,8	21,3	10,3
Papa	7,5	16,1	30,4	7,2	8,3
Espárrago	12,6	30,7	38,8		
<b>Pecuario</b>	<b>3,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>
Aves	5,1	10,3	11,3	4,6	6,4
Leche fresca	6,7	7,0	6,9	6,9	6,7

Fuente: INEI

Según el INEI, en el periodo enero-agosto de 2008 la producción agropecuaria se incrementó en 5,7% debido tanto al crecimiento de la producción agrícola (6,8%), como de la producción pecuaria (3,8%).

El crecimiento registrado en el subsector agrícola se sustentó en la mayor producción de café (18,3%), papa (8,3%), aceituna (97,9%), mango (119,5%), caña de azúcar (14,3%), arroz cáscara (10,3%), espárrago (21,1%), maíz amarillo duro (8,7%), cacao (16,5%), uva (6,7), tomate (21,7) y maíz choclo (7,3%) lo que fue parcialmente contrarrestado por la menor producción de algodón en rama (-17,4%), yuca (-8,3%), plátano (-4,6%), manzana (-20,5%), limón (-9,1%), entre otros.

En el mes de agosto se inició la campaña agrícola 2008-2009 registrándose una reducción de 1,7% en la superficie sembrada con respecto al primer mes de la campaña anterior. Dicha reducción se registró en las zonas Centro (-20,8%), Sur (-17,9%) y Oriente (-13,7%) siendo contrarrestada en parte por mayores siembras en la zona Norte (43,6%). Se observaron menores siembras de ajo, arroz cáscara, camote, arveja, lenteja, pallar, tomate, trigo, entre otros.

El incremento de la producción pecuaria se sustentó en el crecimiento de la producción avícola (6,4%), leche fresca (6,7%), porcino (1,1%) y vacuno (0,9%).

## Pesca

### Producción del sector agropecuario

En variaciones porcentuales

	2008-2007				
	May	Jun	Jul	Ago	Ene-ago
<b>Consumo directo</b>	<b>-11,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-8,0</b>	<b>14,5</b>	<b>2,8</b>
Congelado	-19,0	-6,0	3,8	10,0	-1,0
Enlatado	3,5	13,3	-16,8	28,2	6,5
Fresco	-2,5	5,9	-23,5	19,1	6,1
Curado <sup>1/</sup>	19,6	10,9	45,2	13,0	30,9
<b>Consumo indirecto</b>	<b>-43,4</b>	<b>3,4</b>	<b>31,1</b>	<b>-32,5</b>	<b>1,65</b>
Anchoveta	-43,4	3,4	31,5	-27,8	1,5
Otras especies	-	100,0	-2,5	-100,0	493,5
<b>Pesca continental</b>	<b>2,4</b>	<b>-5,2</b>	<b>-18,5</b>	<b>-20,9</b>	<b>-1,6</b>
<b>Total</b>	<b>-25,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-7,1</b>	<b>10,3</b>	<b>2,3</b>

Fuente: INEI

1/ El curado hace referencia a los procesos para preservar o dar sabor a la carne de pescado añadiendo una combinación de sal, azúcar y nitrato o nitrito. Ejm. pescado salado.

Según el INEI, en el periodo enero-agosto de 2008 la producción pesquera se incrementó en 2,3% con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento registrado se debió principalmente a la mayor captura de especies destinadas al consumo directo (2,8%) e indirecto (1,7%) contrarrestada en parte por la menor pesca continental (-1,6%).

Dentro de las especies destinadas al consumo directo se destaca la mayor captura de bonito, caballa, abalón, machete y "otros pescados" destinados para la elaboración de enlatados (6,5%); la mayor disponibilidad de bonito, liza, lorna, cojinova, merluza y "otros pescados" para el consumo en estado fresco (6,1%); y "mariscos y otros" y "otros pescados" para el curado (30,9%). Por otro lado, con respecto al consumo indirecto la captura de anchoveta –destinada a la fabricación de aceite y de harina de pescado– mostró un leve incremento (1,5%) alcanzando 3.906,3 mil toneladas.

Asimismo, la contracción de la pesca continental fue producto de la menor extracción de especies para el estado fresco (-15%) que fue contrarrestado parcialmente por la mayor captura de especies para el curado (21,9%).

## Minería e hidrocarburos

### Producción del sector minería e hidrocarburos

En variaciones porcentuales

	2008-2007				
	May	Jun	Jul	Ago	Ene-ago
<b>Minería e hidrocarburos</b>	<b>9,6</b>	<b>12,5</b>	<b>5,7</b>	<b>11,4</b>	<b>8,2</b>
<b>Minería</b>	<b>10,7</b>	<b>13,5</b>	<b>5,4</b>	<b>11,5</b>	<b>8,5</b>
Cobre	12,7	13,9	12,9	0,7	11,2
Zinc	4,7	2,6	-1,3	25,6	8,2
Oro	13,6	24,3	9,1	18,3	8,7
Plata	15,1	8,7	0,0	9,7	5,3
Hierro	4,0	26,5	-36,4	23,7	3,2
Plomo	9,4	5,3	4,3	6,1	3,9
<b>Hidrocarburos</b>	<b>0,2</b>	<b>4,8</b>	<b>7,9</b>	<b>10,1</b>	<b>5,0</b>
Petróleo crudo	-11,8	-3,2	2,3	6,7	-2,2
Gas natural	54,6	32,9	26,0	19,8	33,3

Fuente: INEI

De acuerdo al INEI, durante enero–agosto de 2008 la producción del sector minería e hidrocarburos registró un incremento de 8,2%. Dicho resultado se sustentó en el crecimiento de la producción de hidrocarburos (5%) y de la producción minero-metálica (8,5%).

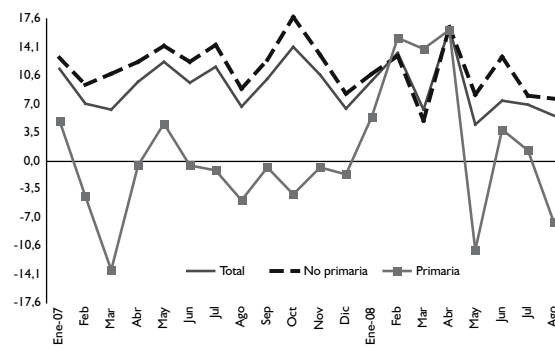
En el subsector minero se registró el crecimiento generalizado de todos sus componentes destacando la mayor producción de cobre (11,2%), zinc (8,2%) y oro (8,7%). La exportación de minerales durante el periodo enero–agosto de 2008 se incrementó en 20,1% con respecto a similar periodo del año anterior destacando el mayor valor exportado de oro (47%), plata (30,2%), cobre (29,3%) y hierro (29,3%) en un entorno caracterizado por altas cotizaciones de los metales, a excepción del zinc, debido al crecimiento de los mercados emergentes (países asiáticos principalmente) contrarrestado en parte por la desaceleración económica y los problemas financieros en los países industrializados.

El desempeño del subsector hidrocarburos se sustentó en el crecimiento sostenido de la extracción de gas natural (33,3%) debido a la mayor demanda interna por parte de las empresas generadoras de electricidad, fábricas, centros comerciales, transportistas y hogares. Al respecto, cabe destacar el consumo acelerado de gas que se viene registrando en Lima y Callao y se refleja en el mayor número de consumidores alcanzando los 10.468 en agosto y en el crecimiento de la distribución (24,8%) resaltando las mayores ventas de gas natural vehicular (234,6%).

## Manufactura

### Evolución de la producción manufacturera

Variaciones porcentuales anualizadas



Fuente: Ministerio de la Producción

Según el INEI, durante los ocho primeros meses del año la producción manufacturera registró un crecimiento de 9% con respecto al mismo periodo de 2007. Dicho resultado se debió a la mayor producción de los subsectores fabril no primario (9,8%) y fabril primario (5,2%).

El crecimiento del subsector fabril no primario se sustentó en el crecimiento de todos sus componentes. Los bienes de consumo crecieron en 5,5% destacando la mayor producción de elaborados de frutas legumbres y hortalizas (49,8%), muebles (31,3%), bebidas malteadas y de malta (17,5%), bebidas no alcohólicas y aguas minerales (12,8%), productos lácteos (11,8%), artículos de papel y cartón (7,7%), otras industrias manufactureras (7,2%) entre otros.

Los bienes intermedios se incrementaron en 15,2% destacando el crecimiento de la producción de vidrios y productos de vidrio (87,5%), industria básica de hierro y acero (37,3%) otros productos elaborados de metal (16,9%), partes, piezas y accesorios para vehículos automotores (72,1%), sustancias químicas básicas (18,7%), industrias básicas de hierro y acero (38,5%), productos metálicos para uso estructural (26,6%), entre otros. Asimismo los bienes de capital aumentaron en 19,9% sobresaliendo la mayor producción de equipos para distribución y control de energía eléctrica (66,06%), motores, generadores y transformadores eléctricos (14%), maquinaria para minas, canteras y construcción (50%), motocicletas (32,9%), vehículos automotores (54,1%) y bombas, compresoras, grifos y válvulas (9,7%).

El incremento de la producción fabril primaria se debió al crecimiento de la rama de metales preciosos y no ferrosos (13,4%), carne y productos cárnicos (5%),

harina y conserva de pescado (0,9%) y refinerías de azúcar (12,6%) contrarrestado en parte por reducción de productos de refinación de petróleo (0,9%).

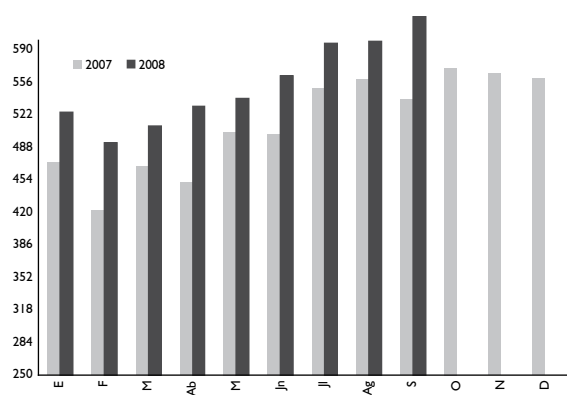
## INDICADORES INDIRECTOS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD

### Venta de cemento

Según la Asociación de Productores de Cemento (Asocem), en el mes de septiembre de 2008 el despacho total de cemento registró un incremento en 16% con respecto septiembre de 2007.

Según el INEI, durante enero - agosto de 2008 la venta de cemento se incrementó en 16,2% con respecto al mismo periodo de 2007 debido a la mayor producción de Cementos Lima (26,3%), Cementos Pacasmayo (6,9%), Yura S.A. (13,1%), Cemento Sur (38,4%), Cementos Selva (20,5%) y Cemento Andino (3,1%).

**Ventas totales de cemento**  
En miles de TM



Fuente: ASOCEM

### Producción de energía

De acuerdo con el Comité Económico del Sistema Interconectado Nacional (COES-SINAC), durante el periodo enero - septiembre de 2008 la producción total acumulada de energía aumentó en 9,6% con respecto al año anterior, destacando la mayor producción de las generadoras EDEGEL (5,5%), Energía del Sur (29,5%) y EGENOR (8%).

### Producción de energía por empresa

Empresa	Enero - septiembre		Var. %	Participación (%)
	2007	2008		
EDEGEL S. A. A.	5.848,3	6.170,8	5,5	36,1
ELECTROPERÚ S. A.	5.409,1	5.175,2	-4,3	30,3
Energía del Sur S. A.	2.723,9	3.528,6	29,5	20,6
EGENOR	1.614,3	1.744,1	8,0	10,2
Otros	4.546,1	5.455,6	20,0	31,9
<b>Producción total GWh</b>	<b>20.141,7</b>	<b>22.074,2</b>	<b>9,6</b>	<b>129,1</b>

Fuente: COES - SINAC

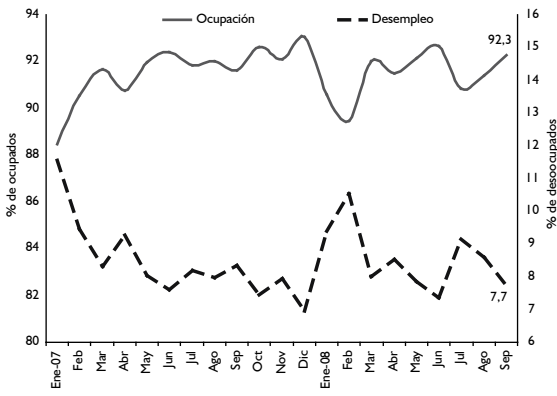
En el mes de septiembre de 2008 la producción de energía se incrementó en 10,8% con respecto a septiembre de 2007. Dicho crecimiento se debió a la mayor producción de energía térmica (36%) que contrarrestó la menor producción de energía hidráulica (-6,1%) producto del menor almacenamiento de fuentes de agua (menores embalses en el lago Junín, lagunas Edegel, entre otros) debido a cambios climáticos que ocasionaron el retraso de lluvias.

En septiembre el 49,3% de la producción de energía fue de generación térmica lo que implica un crecimiento importante de este tipo de generación. La mayor producción está relacionada a mayores volúmenes de energía demandada, lo cual se refleja en el incremento de la demanda máxima de 9,3% registrada en dicho mes.

## EMPLEO

Según la Encuesta Nacional de Variación Mensual de Empleo en Empresas de 10 y más trabajadores del sector privado (ENVME), en el periodo enero-julio de 2008 el empleo urbano a nivel nacional se incrementó en 9,2% con respecto mismo periodo de 2007. En Lima Metropolitana el empleo creció en 9,4% mientras que en el resto de ciudades urbanas creció en 8,4%. En la mayoría de ciudades, a excepción de Chimbote (-2,6%), Sullana (-7,1%) y Talara (-1,4%), el empleo registró un comportamiento expansivo destacando las ciudades de Paita (22,5%), Chincha (22,4%), Huancayo (15,1%), y Pucallpa (13,4%).

**Tasa de ocupación y de desempleo en Lima Metropolitana**  
PEA ocupada y desocupada sobre PEA total



Fuente: EPE - INEI

Según la Encuesta Permanente de Empleo (EPE), durante el mes de septiembre de 2008, la PEA –población económicamente activa– ocupada de 14 y más años de edad en Lima metropolitana alcanzó los 4.048 millones de personas con lo cual se registró una tasa de ocupación –ratio entre PEA ocupada y PEA total– de 92,3% cifra superior en 0,7% con respecto a la registrada en septiembre de 2007 mostrando una recuperación con respecto a los meses de julio y agosto, con lo cual la tasa desempleo se redujo en -7,6%.

En septiembre se observa una mejora en la calidad del empleo en la medida que la tasa de empleo adecuado –adecuadamente empleados<sup>1</sup> entre PEA– se ha incrementado en 9,6% con respecto al mismo mes del año anterior. En la misma línea la tasa de subempleo –personas subempleadas<sup>2</sup> entre PEA– mostró una reducción de 6,3%.

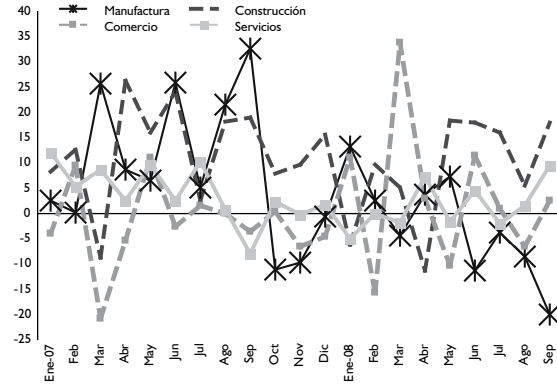
**Empleo por sectores**

Según la ENVME, durante enero-julio de 2008, el empleo urbano se incrementó en todos los sectores económicos, resaltando el sector comercio (15,1%), debido al crecimiento del empleo en empresas de 50 a más trabajadores (16,3%) y en empresas de 10 a 46

1 Número de personas que laboran un número de horas a la semana igual o mayor a 35 y que tienen un ingreso por encima del mínimo referencial y personas que laboran menos de 35 pero que no desean trabajar más horas.  
2 Compuesta por subempleo por ingresos –que vienen a ser las personas que trabajan 35 horas o más y perciben un ingreso por debajo del mínimo referencial–, y subempleo por horas –que son las personas que trabajan menos de 35 horas por causas involuntarias–.

trabajadores (13,3%). Asimismo, en los sectores de manufactura y servicios el empleo se incrementó en 6,9% y 9% respectivamente.

**Empleo por sector económico**  
Variaciones porcentuales anualizadas<sup>1/</sup>



Fuente: EPE - INEI

1/ El sector servicios incluye actividades como restaurantes y hoteles, transportes y comunicaciones, sector público, etcétera.

Según la EPE, en el mes de agosto de 2008 el empleo en Lima Metropolitana se incrementó en los sectores de comercio (2,6%), servicios (9,4%) y construcción (18%) que mientras que se registraron reducciones en los sectores manufactura (-20,1%) y otros (-25,1%) –que incluye actividades extractivas.

**SECTOR MONETARIO Y BANCARIO**

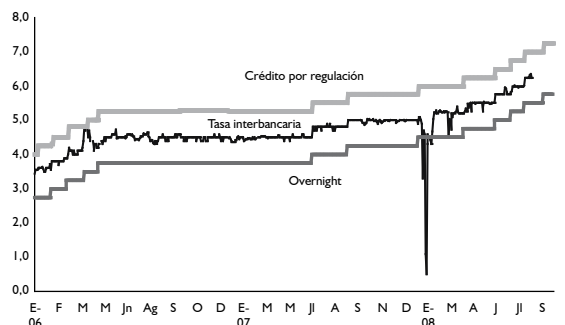
**Tasa de interés**

Según el BCRP, el promedio de la tasa de interés interbancaria en moneda nacional, al 7 de octubre, se ubicó en 6,65%. Este resultado es ligeramente superior al promedio registrado durante el mes de septiembre (6,43%).

El 11 de septiembre, el BCRP elevó de la tasa de interés de referencia de 6,25% a 6,50% con el objetivo de controlar la inflación interna, acumulando con ello un incremento de 200 puntos básicos desde julio de 2007, mientras las tasas de regulación monetaria y overnight ascendieron a 7,25% y 5,75% respectivamente. Sin embargo, en lo que va de octubre se acordó mantener las tasas de interés en su nivel actual en vista de la incertidumbre mundial con respecto a la crisis financiera.

### Corredor de tasas de interés referencial

Puntos porcentuales



Fuente: BCRP

Al 14 de octubre las tasas activas en moneda nacional (TAMN) y en moneda extranjera (TAMEX) se situaron en 24,1% y 10,7%. Por otro lado, las tasas pasivas en moneda nacional (TIPMN) y en moneda extranjera (TI-PMEX) se situaron en 3,7% y 2,5% respectivamente. La tasa preferencial corporativa a 90 días en nuevos soles fue de 7,7%.

### Liquidez y emisión primaria

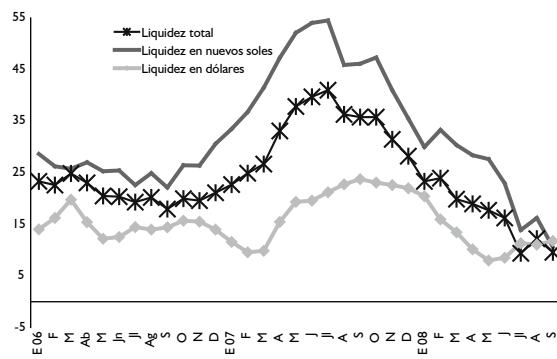
Según el BCRP, al 15 de septiembre de 2008 la liquidez total del sistema financiero<sup>3</sup> alcanzó un saldo de 166.636 millones de nuevos soles, registrando un crecimiento mensual de 1,8% y un crecimiento anual de 9,6%. Con respecto al saldo del mes de agosto de 2008 la liquidez en moneda extranjera se incrementó en 4% mientras que la liquidez en moneda nacional se contrajo en -1,4%.

Según el BCRP, al 15 de julio, la liquidez en moneda nacional de las sociedades de depósito<sup>4</sup> alcanzó un saldo de 55.288 millones de nuevos soles, lo que representa un retroceso de 0,5% con respecto al mes anterior. Por otra parte, a la misma fecha, la liquidez en moneda

- 3 Según el BCRP, el sistema financiero peruano está compuesto por las sociedades de depósitos y otras sociedades financieras. Las sociedades de depósito se definen más adelante. Las otras sociedades financieras están compuestas por los fondos mutuos, CO-FIDE, las compañías de seguros, las empresas de arrendamiento financiero, los fondos de pensiones, las edpymes y el Fondo MIVI-VIENDA (a partir de enero de 2006).
- 4 Las sociedades de depósito son instituciones financieras autorizadas a captar depósitos. Están constituidas por las siguientes instituciones: el Banco Central, el Banco de la Nación, empresas bancarias, el Banco Agropecuario, la banca de fomento en liquidación, empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, cajas municipales y cajas rurales.

### Evolución de la liquidez del sistema financiero

Variaciones porcentuales anualizadas



Fuente: BCRP

extranjera al sector privado alcanzó un saldo de 13.909 millones de dólares, registrando un aumento mensual de 5,1%.

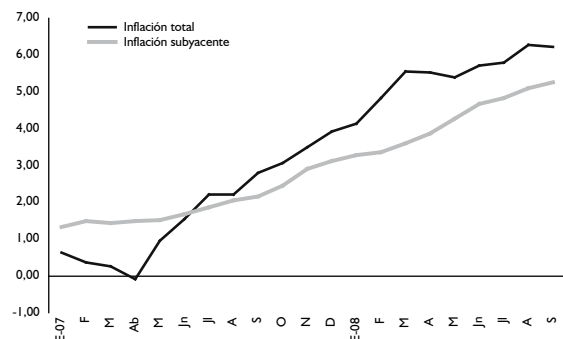
Al 7 de octubre, el saldo de la emisión primaria fue de 24.083 millones de nuevos soles, registrándose un incremento de 19,6% con respecto al cierre de septiembre, equivalente a 3.947 millones de nuevos soles. En lo que va del año la emisión primaria se ha incrementado en 6.304 millones de nuevos soles. Este aumento se produjo como resultado de las compras netas de moneda extranjera en mesa de negociación (14.570 millones de nuevos soles) y de la compra temporal de títulos valor (5.200 millones de nuevos soles) contrareastadas en parte por la venta de dólares al sector público (6.003 millones de nuevos soles), las colocaciones de valores del BCRP (4.350 millones de nuevos soles) adquiridos por entidades privadas y públicas, y los menores depósitos del sector público (5.486 millones de nuevos soles) y de intermediarios financieros (280 millones de nuevos soles).

Cabe resaltar que durante los meses de septiembre y octubre el BCRP intervino en el mercado cambiario a través de la venta de dólares, que alcanzó un saldo de 9.584 millones de nuevos soles, con el objetivo de reducir la volatilidad del tipo de cambio producto de las presiones apreciatorias hacia el dólar americano. Asimismo la mayor compra temporal de títulos valor (a través de la subasta de operaciones de reporte o Repos) se concentró en la primera semana de octubre y fue la respuesta del BCRP a la fuerte demanda por liquidez nacional para poder cumplir con el requerimiento de encaje el cual ascendía a 4.154 millones de nuevos soles.

## Inflación

Según el INEI, el índice de precios al consumidor (IPC) de Lima Metropolitana en el mes de septiembre fue 0,57%, ligeramente inferior que el registrado en agosto (0,59%) y menor que el registrado en septiembre de 2007 (0,61%). Asimismo, la inflación acumulada en los últimos 12 meses fue de 6,22% y en lo que va del presente año alcanzó 5,29%.

**Inflación e inflación subyacente**  
Variaciones porcentuales de los últimos 12 meses



Fuentes: INEI y BCRP

De acuerdo con el INEI, el mayor crecimiento en los precios se presentó en el grupo transportes y comunicaciones con 2,47%. Este resultado es consecuencia del reajuste de las tarifas del transporte público local, que presentaron un incremento promedio de 4,0% como efecto del alza de los combustibles producida el 12 de agosto. Asimismo, influyeron los mayores precios que se registraron en el equipo para el transporte personal (2,0%), pasaje en ómnibus internacional (1,8%) y el pasaje aéreo nacional (1,2%). Otro grupo que presentó aumentos de precios fue muebles, enseres y mantenimiento de la vivienda, con 0,67%. Resaltaron los incrementos de precios asociados a los mayores costos de los insumos, por ejemplo, artículos de cuidado del hogar con 1,5% y muebles y equipos del hogar con 0,6%. Finalmente otro grupo que presentó una variación significativa fue alimentos y bebidas con 0,43%, lo cual es resultado del incremento de precios debido al menor abastecimiento por estacionalidad de algunos productos, como es el caso de tubérculos y raíces (9,1%) y frutas (5,0%).

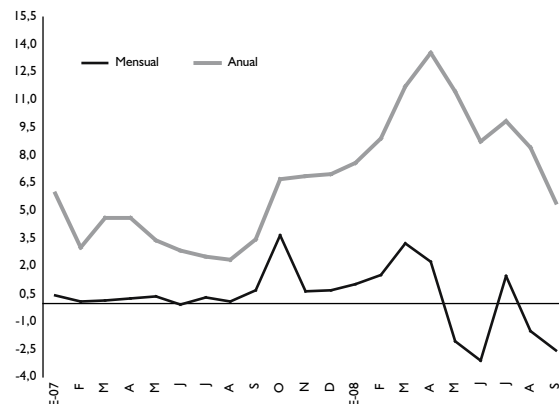
La inflación subyacente –que excluye los rubros más volátiles de la canasta de consumo y representa la tendencia de la inflación– presentó una variación de 0,35% en septiembre, con lo cual se registra una inflación acumulada de 12 meses de 5,27%. Por otro lado, la

inflación no subyacente –que se halla sujeta a variaciones estacionales– presentó una variación de 0,85% para el mes de septiembre y, de este modo, se obtiene una inflación acumulada de 12 meses de 7,50%. La inflación importada del mes –que comprende bienes cuyos precios dependen principalmente de las cotizaciones internacionales– fue de 0,15% con lo cual se presenta una inflación acumulada de 12 meses de 7,23%.

## Tipo de cambio

De acuerdo con el BCRP, el tipo de cambio promedio bancario en septiembre fue de 2,97 nuevos soles por dólar. Asimismo, la apreciación del nuevo sol para este mes fue de -2,54%, lo cual representa una caída en comparación a la cifra existente para el mes de agosto (-1,54%). La misma tendencia se registró durante la primera semana de octubre cuando el tipo de cambi alcanzó 3,056 nuevos soles por dólar. Como se comentó anteriormente, para evitar mayor volatilidad del tipo de cambio el BCRP intervino en el mercado a través de la venta de dólares vía la mesa de negociación.

**Tasa de apreciación del nuevo sol**  
Variación porcentual del tipo de cambio nominal bancario (promedio compra-venta)



Fuente: BCRP

En los últimos meses se ha registrado una clara tendencia apreciatoria del dólar (o depreciatoria del nuevo sol) debido a la creciente demanda de dólares en el mercado. La elevada demanda de dólares representa un mecanismo de protección ante la crisis financiera internacional que se está presentando en la actualidad y, además, ante la incertidumbre de que ésta pueda extenderse más tiempo del estimado.

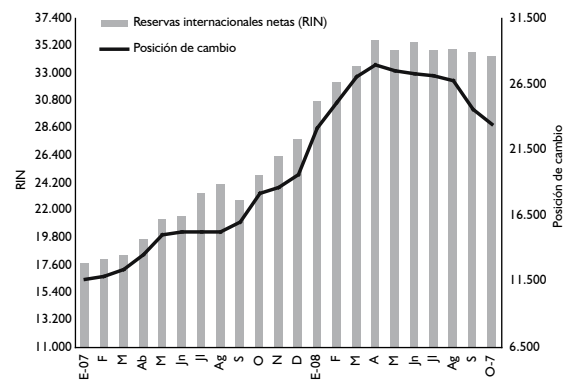
Finalmente, en septiembre el tipo de cambio real bilateral –que considera la inflación de Estados Unidos– ha

presentado un incremento en 1,9% en relación al mes anterior (agosto). De otro lado, el tipo de cambio real multilateral –que toma como referencia la evolución de las monedas de nuestros principales socios comerciales– no ha presentado variación respecto al mes anterior.

## Reservas internacionales

### Reservas internacionales netas y posición de cambio

En millones de dólares



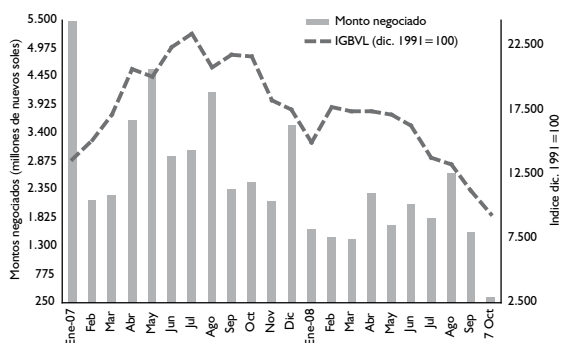
Según la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), el crédito directo aumentó en 3,4 millones de nuevos soles entre julio y agosto del 2008. Este aumento se debió principalmente a las mayores colocaciones en créditos comerciales en 2,1 millones nuevos soles, seguido por los créditos de consumo en 0,6 millones nuevos soles, 0,5 millones nuevos soles en créditos hipotecarios para viviendas y 0.2 millones nuevos soles en créditos hipotecarios.

Por otro lado, según la SBS, a agosto del 2008, el indicador de morosidad de la banca múltiple –definido como la cartera atrasada (créditos vencidos y en cobranza judicial) entre los créditos directos– se ubicó en 1,21%, menor porcentaje que el registrado en agosto de 2007, el cual fue de 1,58%.

## MERCADO DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

### Índices bursátiles

#### Indicadores bursátiles



Fuente: BCRP

Según el BCRP, al 7 de octubre se produjo una caída tanto del índice tanto del índice general (IG) como del índice selectivo (IS) de la Bolsa de Valores de Lima (BVL). En el caso del IG, disminuyó en 16,7% respecto al cierre del mes de septiembre, mientras que el IS –el cual mide las variaciones de las cotizaciones de las 15 acciones más representativas de la BVL– lo hizo en 18,7%). El BCRP señala que estos resultados mantienen relación directa con el desplome generalizado de las bolsas del mundo, como consecuencia del temor por parte de los mercados globales de que la crisis financiera de Estados Unidos se extienda hacia Europa.

Asimismo, se ha registrado un retroceso en la cotización de las acciones mineras líderes como resultado de los temores de que la desaceleración global ocasione una fuerte caída de los precios de los metales básicos. Finalmente, ambos índices bursátiles, en lo que va del presente año, han acumulado pérdidas: el IG en 46,5%, mientras que el IS en 47,0%.

Por otro lado, en lo que va del mes de octubre se han negociado 337 millones de nuevos soles, lo que representa un 78% menos del monto negociado a fin del mes anterior.

### Oferta pública primaria

Según el informe de agosto del 2008 de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev), la inscripción de emisiones por oferta pública primaria (OPP) en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) alcanzó los 562,65 millones de dólares en el mes de agosto. En lo que va del año, el monto total de las emisiones inscritas ascendió a 2.914,3 millones de dólares, el cual representó un incremento del 33,2% con relación a similar período del año anterior.

#### Inscripciones y colocaciones de oferta pública primaria

Millones de dólares

	Emisiones inscritas			Emisiones colocadas		
	2007	Ene-ago 2008	Part. % 2008	2007	Ene-ago 2008	Part. % 2008
Acciones	130,30	0,00	0,00	35,18	0,00	0,00
B. arrendamiento financiero	331,04	522,78	17,94	110,67	257,78	21,56
B. corporativos	2.334,36	1.932,90	66,32	918,60	664,63	55,60
B. hipotecarios	0,00	30,00	1,03	15,00	0,00	0,00
B. de titulación	302,81	28,96	0,99	113,52	32,94	2,76
B. subordinados	190,77	138,00	4,74	91,47	35,66	2,98
Instrumentos de corto plazo	509,85	108,26	3,71	263,93	133,79	11,19
Certific. depósito negoc.	144,41	53,42	1,83	121,97	70,58	5,90
I.C.P: Titulizado	0,00	100,00	3,43	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>3.943,54</b>	<b>2.914,32</b>	<b>100,00</b>	<b>1.670,34</b>	<b>1.195,38</b>	<b>100,00</b>
Proporción 2008/2007			0,17			
Programas de emisión	4.402,30	743,40				

Fuente: Reporte Mensual del Mercado de Valores, agosto de 2008

Elaboración: Gerencia de Investigación y Desarrollo de la CONASEV

Según la Conasev, entre las emisiones inscritas durante el mes de agosto, destacaron la 1era y 2da emisión del tercer programa de bonos corporativos del Banco de Crédito por 500 millones de nuevos soles cada una y la 5ta emisión del 1er programa de bonos de arrendamiento financiero por 176,31 millones de nuevos soles.

# sector público

## Operaciones del gobierno central

Según el BCRP, durante el periodo enero-agosto de 2008 el resultado económico del gobierno central registró un saldo positivo de 8.609 millones de nuevos soles, lo cual representa un incremento de 1.288 millones de nuevos soles con respecto a similar periodo del año 2007. Este resultado es producto de los mayores ingresos corrientes, principalmente los tributarios, que presentaron un crecimiento real de 8,2%, contrarrestados en parte por el mayor gasto público no financiero.

## Gasto fiscal

Durante los primeros ocho meses del año los gastos no financieros del gobierno central acumularon 35.123 millones de nuevos soles presentando un aumento de 8,9%, en términos reales, con respecto al mismo periodo de 2007. Este resultado se debió a las mayores compras de bienes y servicios y el mayor gasto por transferencias, que registraron incrementos de 10,2% y 6,44%. El resultado en las transferencias se explicó por la mayor transferencia del Fondo de Compensación Municipal (Foncomun) que ascendió a 2.231 millones de nuevos soles.

Por su parte el crecimiento de los gastos de capital fue explicado por el incremento de la inversión pública (formación bruta de capital) en 34%.

## Ingresos corrientes y recaudación tributaria

Según la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), los ingresos tributarios del gobierno central en los primeros ocho meses del año ascendieron a 39.366 millones de nuevos soles, lo que significó un incremento real de 5,6% con respecto a similar periodo de 2007. Este incremento estuvo liderado por el aumento de la recaudación del impuesto general a las ventas, tanto interno como externo, y de los otros ingresos tributarios.

La recaudación por impuesto a la renta (IR) se incrementó en términos reales en 1,8%, principalmente como resultado del incremento de la recaudación de pagos por segunda (18,6%) y tercera categorías (17,1%), rubros contrarrestados por la caída en la recaudación por regularización de personas jurídicas (-47,4%).

### Operaciones del gobierno central

Millones de nuevos soles

	2008					Acumulado al mes de agosto		Variación real 2008/2007	
	Abr	May	Jun	Jul	Ago	2007	2008	Mes	Acum.
Ingresos corrientes	7.896	5.770	5.643	6.009	5.435	40.930	46.675	2,3	8,2
Gastos no financieros	3.836	4.130	4.104	7.174	5.845	30.543	35.123	49,1	8,9
Ingresos de capital	21	2	35	112	41	292	305	284,9	-1,0
<b>Resultado primario</b>	<b>4.082</b>	<b>1.642</b>	<b>1.575</b>	<b>-1.053</b>	<b>-370</b>	<b>10.680</b>	<b>11.858</b>		
Intereses	179	443	296	334	904	3.899	3.789	17,6	-7,8
<b>Resultado económico</b>	<b>3.903</b>	<b>1.199</b>	<b>1.279</b>	<b>-1.387</b>	<b>-1.273</b>	<b>6.781</b>	<b>8.069</b>		

Fuente: MEF

### Gastos fiscales

Millones de nuevos soles

	2008					Acumulado al mes de agosto		Variación real 2008/2007	
	Abr	May	Jun	Jul	Ago	2007	2008	Mes	Acum.
<b>Gastos no financieros</b>	<b>3.836</b>	<b>4.130</b>	<b>4.104</b>	<b>7.174</b>	<b>5.845</b>	<b>30.543</b>	<b>35.123</b>	<b>49,1</b>	<b>8,9</b>
<b>Corrientes</b>	<b>3.285</b>	<b>3.583</b>	<b>3.534</b>	<b>6.288</b>	<b>5.061</b>	<b>27.618</b>	<b>30.857</b>	<b>48,8</b>	<b>5,8</b>
Remuneraciones	1.052	1.080	1.088	1.324	1.097	8.492	9.106	-0,3	1,8
Bienes y servicios	999	895	944	965	950	5.828	6.778	6,6	10,2
Transferencias <sup>1/</sup>	1.234	1.607	1.502	3.999	3.013	13.298	14.973	11,4	6,4
<b>Gastos de capital</b>	<b>551</b>	<b>547</b>	<b>569</b>	<b>886</b>	<b>785</b>	<b>2.925</b>	<b>4.265</b>	<b>50,5</b>	<b>38,1</b>

Fuente: MEF

<sup>1/</sup> Incluye pensiones, ONP, Fonahpu, Foncomun, Canon y otros.

### Ingresos tributarios del gobierno central

En millones de nuevos soles

	2008					Acumulado al mes de agosto		Variación real 2008/2007	
	Abr	May	Jun	Jul	Ago	2007	2008	Mes	Acum.
Impuesto a la renta	3.803	1.853	1.916	1.952	1.838	16.075	17.253	-0,2	1,8
Impuesto general a las ventas	2.549	2.469	2.694	2.933	2.672	16.403	20.451	14,3	18,3
Interno	1.307	1.244	1.314	1.383	1.303	8.959	10.373	7,9	9,9
Externo	1.242	1.225	1.379	1.550	1.369	7.444	10.078	21,1	28,4
Impuesto selectivo al consumo	305	278	235	202	224	2.790	2.257	-37,9	-23,0
Otros ingresos tributarios	550	397	389	428	397	2.505	2.809	-12,7	6,3
Impuesto a la importación	149	138	144	176	158	1.561	1.187	-22,6	-27,9
Devoluciones	-553	-599	-589	-586	-702	-3.955	-4.591	13,6	10,1
<b>Ingresos tributarios</b>	<b>6.803</b>	<b>4.536</b>	<b>4.789</b>	<b>5.105</b>	<b>4.587</b>	<b>35.380</b>	<b>39.366</b>	<b>0,1</b>	<b>5,6</b>

Fuente: SUNAT

Asimismo, el ingreso por impuesto general a las ventas (IGV) registró un incremento en términos reales de 18,3% respecto a similar periodo de 2007, como consecuencia del dinamismo de la actividad económica —reflejado en el crecimiento de las ventas y de las compras gravadas declaradas por los principales contribuyentes—, así como de las permanentes acciones de fiscalización y cobranza llevadas a cabo por la SUNAT. En este contexto, cabe señalar el incremento real del componente importado del IGV (28,4%), en respuesta al dinamismo de las importaciones.

Por otro lado, la recaudación acumulada del impuesto selectivo al consumo (ISC) disminuyó en 23,0% con respecto a similar periodo de 2007, producto de la reducción de las tasas impositivas a los combustibles efectuada a lo largo del año.

La recaudación acumulada por otros ingresos se incrementó en términos reales en 6,3% con respecto a similar periodo de 2007, hecho que se explica por los mayores ingresos de la SUNAT por concepto de aplicación del ITF e ITAN, así como de impuestos a los juegos y tragamonedas, RUS y otros ingresos recaudados por la SUNAT.

## sector externo

### Balanza de pagos

Según el BCRP, durante el segundo trimestre de 2008 la balanza de pagos registró un déficit en la cuenta corriente de 1.573 millones de dólares (4,5% del PBI) debido a la menor renta de factores (- 2.713 millones de dólares) y déficit en la cuenta de servicios (-469 millones de dólares) que fueron contrarrestados en parte por el superávit en la balanza comercial (903 millones de dólares) y las mayores transferencias del exterior (706 millones de dólares, principalmente provenientes de remesas del exterior).

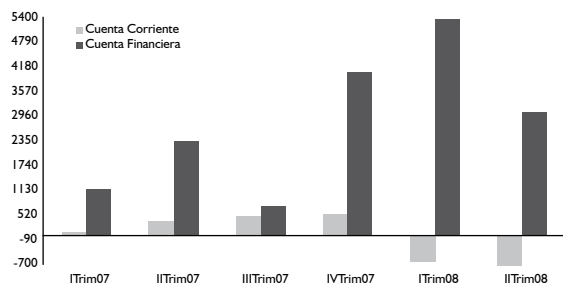
Cabe indicar que el superávit en la balanza comercial muestra una tendencia decreciente. En el segundo se-

mestre de 2008 el saldo en la balanza comercial se redujo en -59,8% con respecto al mismo periodo de 2007, consecuencia del gran crecimiento de las importaciones con respecto a las exportaciones. Las importaciones totales se incrementaron en 68%, explicando más del 90% del crecimiento de las mayores importaciones de insumos (70%) y de bienes de capital (76%). Mientras que las exportaciones totales crecieron en 25%, resaltando las mayores exportaciones de productos no tradicionales (26%).

Por otro lado hay que destacar el dinamismo de las transferencias corrientes, que se incrementaron en 18% debido a las mayores remesas provenientes del exterior, que crecieron en 21%.

### Balanza de Pagos

Millones de dólares



Fuentes: BCRP y SUNAT

En el segundo trimestre de 2008 se registró un superávit en la cuenta financiera de 3.057 millones de dólares creciendo en 30% con respecto al superávit registrado en el mismo periodo de 2007 (2.358 millones de dólares). Esta mejora de la cuenta financiera se debe principalmente al incremento del flujo de capitales de largo plazo del sector privado (441 millones de dólares) debido a las mayores compras netas en activos domésticos (859 millones de dólares) que contrarrestó la menor inversión directa extranjera (-112 millones de dólares), los préstamos de largo plazo (-299 millones de dólares) y la menor compra de acciones domésticas por parte de los no residentes.

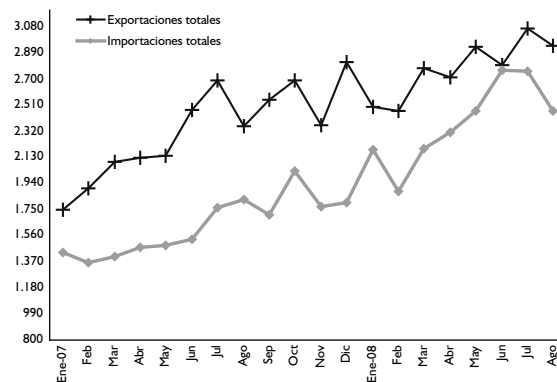
Aportó al incremento en el saldo en la cuenta financiera la mayor entrada de capitales de corto plazo (15 millones de dólares) debido al incremento de las acreencias con el exterior de las empresas residentes no financieras (2.273 millones de dólares), lo que contrarrestó los menores pasivos con el exterior de las entidades bancarias (-1.041 millones de dólares) y del BCRP (-1.048 millones de dólares).

### Balanza comercial

Según el BCRP y SUNAT, en el periodo enero - agosto de 2008 la balanza comercial registró un superávit ascendente a 3.162 millones de dólares el cual fue menor en -2.086,3 millones de dólares con respecto al resultado de enero - agosto de 2007 como consecuencia del gran crecimiento de las importaciones (54,9%) con respecto a las exportaciones (26,6%). En los últimos años las importaciones han crecido a un ritmo sostenido con tasas anuales superiores al 23% desde 2005.

### Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares



Fuentes: BCRP y SUNAT

### Exportaciones e importaciones

Según el BCRP y la SUNAT, durante enero - agosto de 2008 el valor de las exportaciones aumentó en 26,6% registrando un saldo de 22.192 millones de dólares con respecto al mismo periodo del año pasado, debido al mayor volumen exportado (9,2%) y al incremento de los precios (16,2%). Asimismo las exportaciones tradicionales aportaron con más del 20% al crecimiento registrado.

El valor de las exportaciones tradicionales se incrementó en 26,7% destacando las mayores exportaciones de minerales (22,4%), petróleo y derivados (57,1%), productos pesqueros (29,6%) y agrícolas (34%). El dinamismo de las exportaciones de minerales -que aportaron con más del 67% al crecimiento de las exportaciones tradicionales- se explicó por el buen contexto internacional caracterizado por cotizaciones al alza de los principales metales. Entre los productos mineros destacan las mayores exportaciones de cobre (28,8%), oro (48,4%), molibdeno (34%) y plomo (22,6%) y las menores exportaciones de zinc (-38,2%).

El valor de las exportaciones no tradicionales aumentó en 25,7% destacando el dinamismo de las exportaciones agropecuarias (36,2%), textiles (26,8%), químicos (30,7%) y productos pesqueros (6,7%) que explicaron más del 81% del crecimiento registrado. Los principales productos agropecuarios fueron las legumbres (22,8%), frutas (46,7%) y té, café, cacao y esencias (52,1%), mientras que los productos textiles más importantes fueron prendas de vestir y otras confecciones (29,2%) y tejidos (41,2%).

En el periodo de enero-agosto de 2008 las importaciones totales alcanzaron los 19.030 millones de dólares creciendo en 54,9% respecto al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de los precios (25,9%) y del volumen importado (22,9%). Se destacan las mayores importaciones de insumos (56,4%), bienes de capital (58,9%) y bienes de consumo (44,1%).

La mayor importación se insumos se debió al incremento de las importaciones de combustibles, lubricantes y conexos (78,1%) y de materias primas para la industria (42,3) rubros que explicaron más de 55% del crecimiento registrado. Por otro lado, el mayor valor importado de bienes de capital fue producto del crecimiento de las importaciones de materiales de construcción (137,9%) y bienes de capital para la industria (43,9%).

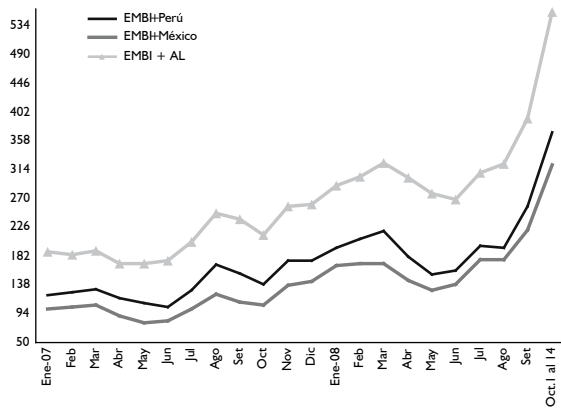
Según Reuters, el riesgo país, medido a través del spread Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI +) Perú, al 14 de octubre de 2008 se situó en 371 puntos básicos (p. b.) mayor en 114 p.b. con respecto al mes de septiembre registrando un incremento de más del 180% con respecto a diciembre de 2007.

El comportamiento del EMBI+ Perú sigue la tendencia alcista del EMBI + AL. Entre los meses de septiembre y octubre se registró el mayor incremento del EMBI+ Perú (176 p.b.) el cual estaría relacionado a la continua caída de los precios de los principales commodities y por la mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas extranjeros producto de la crisis financiera global.

## Riesgo país

### Evolución del riesgo país

Riesgo país medido por el spread EMBI +



Fuente: Reuters