

situación económica nacional

SECTOR REAL

De acuerdo con el INEI, la producción nacional creció en 11,5% en junio de 2008, registrándose un crecimiento de 11,4% con respecto al mismo mes del año anterior, con lo que suman 84 meses de crecimiento continuo. Este resultado se sustenta en el buen desempeño de todos los sectores productivos.

Producto bruto interno (PBI)

En variaciones porcentuales

	Mensual ^{1/}	Acumulada ^{2/}	Anualizada ^{3/}
Enero-08	10,0	10,0	8,9
Febrero	11,9	10,9	9,2
Marzo	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

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.

Según el Banco Central de Reserva (BCRP), durante el primer trimestre del año el producto bruto interno se incrementó en 9,3%. La mayor producción se debió al incremento tanto de la demanda interna (11%) como externa (13%). Entre los factores que explican el incremento de la demanda interna resaltan los mayores niveles de consumo privado e inversión privada.

El consumo privado creció en 8,3%, producto del mayor ingreso nacional disponible, el mayor nivel de empleo, el acceso al crédito de consumo y el alto nivel de confianza de las familias en el buen desempeño de la economía. La inversión privada se incrementó en 18,6% debido a la mayor construcción de viviendas, edificios y plantas industriales, así como al crecimiento de las importaciones de bienes de capital. Al respecto, los principales proyectos de inversión privada para el periodo 2008-2010 están destinados mayoritariamente a los sectores de minería e hidrocarburos que, en conjunto, explican 64% del total de la inversión proyectada.

El BCRP proyecta que el PBI potencial¹ crecerá en los próximos años entre 7 y 7,5%, debido principalmente al incremento del capital y, en menor medida, a la mayor productividad total de los factores,² que se estima que se incremente en 3,3% para 2008. La brecha de producto —diferencia entre el PBI y el PBI potencial— en la actualidad es positiva, según distintos métodos de estimación, pero se espera que se reduzca en los próximos años.

PBI por sectores

En variaciones porcentuales

Sectores	2008-2007				
	Mar	Abr	May	Jun	Ene-jun
Agropecuario	0,4	4,9	3,6	10,8	5,3
Pesca	-7,6	28,7	-25,0	0,7	2,6
Minería e hidrocarburos	2,0	7,3	9,6	12,5	8,0
Manufactura	6,3	16,5	4,5	7,5	10,0
Electricidad y agua	7,3	9,5	7,0	8,9	8,8
Construcción	13,1	33,8	14,3	16,5	19,8
Comercio	5,9	12,3	9,6	18,9	12,9
Otros servicios ^{1/}	5,9	12,0	7,8	10,3	9,8
Derechos a la importación y otros impuestos	4,8	16,7	7,2	10,5	10,7
PBI	5,5	13,2	7,3	11,5	10,4

Fuente: INEI

1/ Incluye servicios gubernamentales y otros servicios.

Según el INEI, el incremento de la producción nacional durante el primer semestre del año se debió al buen desempeño de todos los sectores, en el que resaltó el dinamismo mostrado por manufactura (10%), construcción (19,8%) y comercio (12,9%). Asimismo, los sectores que aportaron con 8,2% al crecimiento fueron otros servicios (3,7%), comercio (2%), manufactura (1,5%) y construcción (1,0%).

1 Nivel de producto que la economía puede lograr cuando todos los factores productivos —mano de obra y capital, por ejemplo— están en su nivel de pleno empleo —no hay desempleo de factores—.

2 Medida de productividad que involucra todos los factores de producción de la economía.

De acuerdo con el BCRP, durante el primer trimestre de 2008 los sectores no primarios crecieron en 10,1%, mientras que los sectores primarios crecieron en 5,2%. Entre los sectores primarios destaca el desempeño de la construcción y la manufactura no primaria; esta última es impulsada por el mayor gasto en consumo de alimentos y bebidas y la mayor demanda de insumos para la construcción —cemento, ladrillos, entre otros—.

Agropecuario

Producción del sector agropecuario

En variaciones porcentuales

	2008-2007				
	Mar	Abr	May	Jun	Ene-jun
Agropecuario	0,4	4,9	3,6	10,8	5,3
Agrícola	-0,5	5,0	3,7	13,1	6,4
Café	10,9	7,2	23,2	24,8	24,4
Arroz cáscara	-1,6	32,6	3,0	13,2	6,8
Papa	1,0	1,5	7,5	16,1	7,3
Espárrago	17,8	11,2	12,6	30,7	21,6
Maíz amarillo duro	18,5	24,8	-9,1	14,5	13,6
Pecuario	1,7	4,6	3,2	6,0	3,4
Aves	2,7	9,9	5,1	10,3	5,9
Leche fresca	5,2	7,3	6,7	7,0	6,7

Fuente: INEI

Según el INEI, durante el primer semestre de 2008 el sector agropecuario creció en 5,3% debido tanto al incremento de la producción agrícola (6,4%) como de la producción pecuaria (3,4%).

El crecimiento registrado en el subsector agrícola (6,4%) se sustentó en la mayor producción de café (24,4%), papa (7,3%), aceituna (46,4%), mango (120%), caña de azúcar (17,8%), arroz cáscara (6,8%), espárrago (21,6%) y maíz amarillo duro (13,6%), lo que fue parcialmente contrarrestado por la menor producción de algodón en rama (-10,2%), yuca (-9,8%), plátano (-5%), manzana (-20,5%) y camote (-26,7%), entre otros.

Entre los factores que explican el crecimiento del sector agrícola están la mayor superficie sembrada de los principales cultivos en la presente campaña (agosto 2007-junio 2008), que fue superior en 1,5% respecto a la campaña anterior (agosto 2006-junio 2007). Este incremento se explicó por la mayor superficie sembrada en las zonas norte (3,4%) y sur (2,3%), lo que fue contrarrestado en parte por la reducción de la siembra en las zonas centro (-0,9%) y oriente (-,04%). En la campaña agosto 2007-junio 2008 se observó un crecimiento en la siembra de arroz cáscara, papa, trigo, sorgo grano, soya, maíz amarillo duro, pallar, entre otros.

El incremento de la producción pecuaria se sustentó en el crecimiento de la producción avícola (5,9%), de leche fresca (6,7%), de porcinos (1,3%) y de vacunos (1%).

Pesca

Producción del sector pesca

En variaciones porcentuales

	2008-2007				
	Mar	Abr	May	Jun	Ene-jun
Consumo directo	-11,0	0,3	-11,5	-1,4	2,9
Congelado	-27,4	-5,8	-19,0	-6,0	-3,0
Enlatado	-10,0	3,8	3,5	13,3	7,3
Fresco	13,8	5,1	-2,5	5,9	9,5
Curado ^{1/}	65,2	45,7	19,6	10,9	32,0
Consumo indirecto	40,7	101,4	-43,4	3,4	1,08
Anchoveta	39,8	101,0	-43,4	3,4	0,9
Otras especies	100,0	100,0	-	100,0	-
Pesca continental	0,05	-2,3	2,4	-5,2	7,3
Total	-7,6	28,7	-25,0	0,7	2,6

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, durante el primer semestre de 2008 la producción pesquera se incrementó en 2,6% con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento registrado se debió principalmente a la mayor captura de especies destinadas al consumo directo (2,9%) e indirecto (1,1%), así como al incremento de la pesca continental (7,3%).

Entre las especies destinadas al consumo directo, destaca la mayor captura de bonito, caballa, machete y «otros pescados» con los que se elaboran enlatados (7,3%); la mayor disponibilidad de bonito, liza, lorna y «otros pescados» para el consumo en estado fresco (9,5%); y la mayor captura de «mariscos y otros» y «otros pescados» para el curado (32%). 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 (0,9%), alcanzando las 3.802,1 mil toneladas.

Asimismo, el incremento en la pesca continental fue producto de la mayor extracción de especies para el curado (41%), que fue contrarrestada parcialmente por la menor captura de especies para el consumo en estado fresco (-10,3%).

Minería e hidrocarburos

Producción del sector minería e hidrocarburos

En variaciones porcentuales

	2008-2007				
	Mar	Abr	May	Jun	Ene-jun
Minería e hidrocarburos	2,0	7,3	9,6	12,5	8,0
Minería	2,0	7,0	10,7	13,5	8,5
Cobre	7,2	12,8	12,7	13,9	12,9
Zinc	4,3	14,4	4,7	2,6	7,1
Oro	-6,0	-0,4	13,6	24,3	7,1
Plata	1,6	4,9	15,1	8,7	5,4
Hierro	19,4	7,7	4,0	26,5	6,7
Plomo	-0,2	5,8	9,4	5,3	3,4
Hidrocarburos	1,2	10,3	0,2	4,8	3,5
Petróleo crudo	-6,9	3,8	-11,8	-3,2	-4,5
Gas natural	34,1	39,8	54,6	32,9	38,4

Fuente: INEI

De acuerdo con el INEI, en el primer semestre del año, la producción del sector minería e hidrocarburos registró un incremento de 8%. Este resultado se sustentó en el crecimiento de la producción de hidrocarburos (3,5%) y de la producción minero-metálica (8,5%). El crecimiento registrado en junio fue de 12,5%, la segunda tasa más alta del año.

En el subsector minero, se observa el crecimiento generalizado de todos sus componentes, entre los que destaca la mayor producción de cobre (12,9%) y zinc (7,1%), así como la recuperación, en los meses de mayo y junio, de la producción de oro (7,1%). La exportación de minerales durante el primer semestre se incrementó en 24,8% con respecto a similar periodo del año anterior. Destacó el mayor valor exportado de oro (49,6%), plomo (46,4%), cobre (38,2%) y hierro (24,8%), en un entorno caracterizado por las altas cotizaciones de los metales —a excepción del zinc—, debido al crecimiento de los mercados emergentes, lo que fue contrarrestado en parte por la desaceleración económica de los países industrializados.

El desempeño del subsector hidrocarburos se sustentó en el crecimiento sostenido de la extracción de gas natural (38,4%), debido a la mayor demanda interna por parte de las empresas generadoras de electricidad —que lo utilizan como sustituto de los combustibles líquidos—, las fábricas, las empresas comerciales, los transportistas y los hogares. Al respecto, cabe destacar el acelerado incremento del consumo de gas que se viene registrando en Lima y Callao, que se refleja tanto en el mayor número de consumidores como en el crecimiento de la distribución (8,3%).

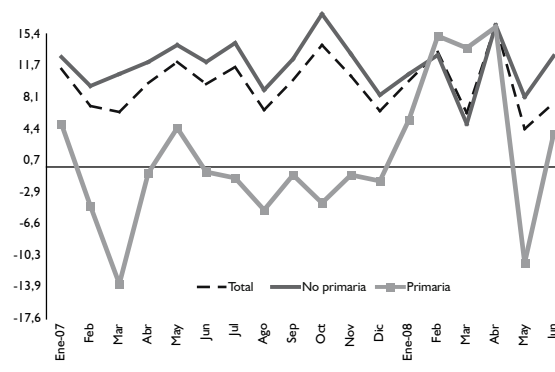
Entre los beneficios del gas natural se encuentra el ahorro por el consumo del recurso en reemplazo de otras fuentes de energía, principalmente derivados del

petróleo. Según el Ministerio de Energía y Minas, se estima que, en 2007, los consumidores de gas natural ahorraron 933 millones de dólares (0,9% del PBI); los principales beneficiados fueron las empresas generadoras de electricidad (52%) y las empresas industriales (37%). El ahorro se refleja en menores costos de producción, lo cual mejora la competitividad de la economía.

Manufactura

Evolución de la producción manufacturera

Variaciones porcentuales anualizadas



Fuente: Ministerio de la Producción

Según el INEI, durante el primer semestre del año la producción manufacturera registró un crecimiento de 10,0% con respecto al mismo periodo de 2007. Dicho resultado se debió a la mayor producción de los subsectores fabril no primario (10,4%) y fabril primario (7,7%).

El crecimiento del subsector fabril no primario se sustentó en la mayor producción de los bienes de consumo (6,9%), entre los que destacó la mayor producción de elaborados de frutas, legumbres y hortalizas (63,5%); muebles (35%); bebidas malteadas y de malta (17,4%); bebidas no alcohólicas y aguas minerales (10,2%); otras industrias manufactureras (7,2%), entre otros. En los bienes intermedios (14,9%), destacó el crecimiento de la producción de vidrios y productos de vidrio (82,8%), otros productos elaborados de metal (20,4%), sustancias químicas básicas (22%), industrias básicas de hierro y acero (38,5%), productos metálicos para uso estructural (21,4%), entre otros. Por último, en los bienes de capital (20,4%) sobresalió la mayor producción de equipos para distribución y control de energía eléctrica (67,5%); motores, generadores y transformadores eléctricos (16%); maquinaria para minas, canteras y construcción (39,9%); motocicletas (32,8%); vehículos

automotores (55,6%); y bombas, compresoras, grifos y válvulas (13,5%).

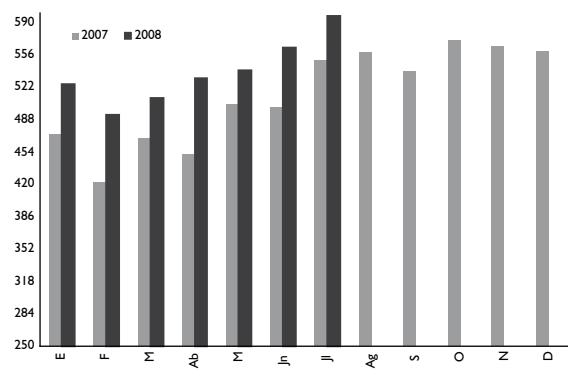
El incremento de la producción fabril primaria se debió al crecimiento de la rama de metales preciosos y no ferrosos, carne y productos cárnicos (4,6%), harina y conserva de pescado (1,2%), refineries de azúcar (17,9%) y productos de refinación de petróleo (0,2%).

INDICADORES INDIRECTOS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD

Venta de cemento

Según la Asociación de Productores de Cemento (Asocem), en julio de 2008 el despacho total de cemento registró un incremento en 8,6% con respecto a julio de 2007; en el periodo enero-julio, se registró un crecimiento de 11,8% con respecto a similar periodo de 2007. Por otro lado, en junio se concretaron, por primera vez en el año, exportaciones que alcanzaron las 31 mil toneladas métricas.

Ventas totales de cemento
En miles de TM



Fuente: ASOCCEM

Producción de energía

De acuerdo con el Comité Económico del Sistema Interconectado Nacional (COES-SINAC), durante el periodo enero-julio de 2008 la producción total acumulada de energía aumentó en 9,5% con respecto al año anterior, destacando la mayor producción de las generadoras EDEGEL (5,1%), Energía del Sur (30%) y EGENOR (7,2%).

Producción de energía por empresa

Empresa	Enero - julio		Var. %	Participación (%)
	2007	2008		
EDEGEL S. A. A.	4.664,8	4.901,2	5,1	28,7
ELECTROPERÚ S. A.	4.185,0	4.069,8	-2,8	23,8
Energía del Sur S. A.	1.973,0	2.565,5	30,0	15,0
EGENOR	1.382,2	1.481,1	7,2	8,7
Otros	3.416,8	4.082,8	19,5	23,9
Producción total GWh	15.621,8	17.100,4	9,5	100,0

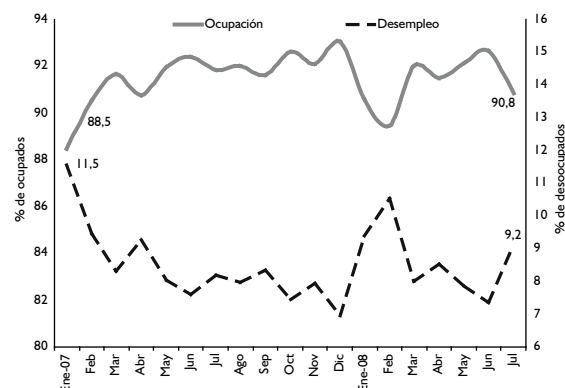
Fuente: COES - SINAC

En julio de 2008, la producción de energía se incrementó en 7,1% con respecto a julio de 2007. Este crecimiento se debió a la mayor producción de energía térmica (31%), que contrarrestó la menor producción de energía hidráulica (-8,6%). Así, en julio, 46,6% de la producción de energía fue de generación térmica. La mayor producción está relacionada con los mayores volúmenes de energía demandada, lo cual se refleja en el incremento de la demanda máxima de 8,5% registrada en ese mes.

EMPLEO

Según la Encuesta Nacional de Variación Mensual de Empleo en empresas de diez y más trabajadores del sector privado (ENVME), en el periodo enero-mayo de 2008 el empleo urbano en el ámbito nacional se incrementó en 9,1% 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 8,3%. En la mayoría de ciudades, a excepción de Chimbote (-4,9%), Sullana (4,1%) y Talara (-1,4%), el empleo registró un comportamiento expansivo; destacaron las ciudades de Paita (23,8%), Chincha (24,3%), Huancayo (13,9%) y Pucallpa (13,6%), lo que muestra que el empleo se está elevando de manera descentralizada.

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 julio de 2008, la población económicamente activa (PEA) ocupada de 14 y más años de edad alcanzó, en Lima Metropolitana, los 4,08 millones de personas. Con ello se registró una tasa de ocupación —ratio entre PEA ocupada y PEA total— de 90,8%, cifra inferior en 1,1% con respecto a la registrada en julio de 2007; de este modo, la tasa de desempleo se incrementó en 12%, mostrando un patrón similar al registrado en el mes de febrero de 2008.

Asimismo, en julio se observa una mejora en la calidad del empleo, en la medida en que la tasa de empleo adecuado —personas adecuadamente empleadas³ entre PEA— se ha incrementado en 4,1% con respecto al mismo mes del año anterior. En la misma línea, la tasa de subempleo —personas subempleadas⁴ entre PEA— mostró una reducción de 4,9%.

Empleo por sectores

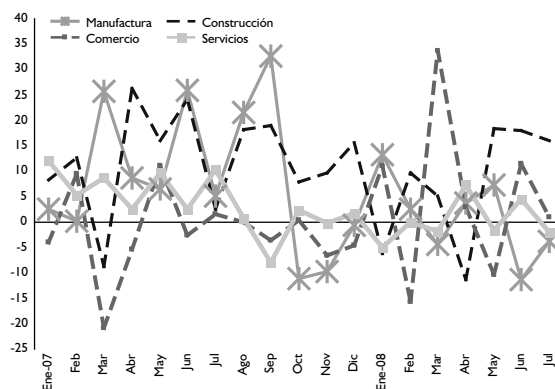
Según la ENVME, entre enero y mayo de 2008, el empleo urbano se incrementó en todos los sectores económicos, entre los cuales resaltó el sector comercio (15,2%), debido al crecimiento del empleo en empresas de 50 a más trabajadores (15,5%) y en empresas de 10 a 46 trabajadores (14,3%). Asimismo, en los sectores de manufactura y servicios, el empleo se incrementó en 7,4% y 8,4%, respectivamente.

Según la EPE, en julio de 2008 el empleo en Lima Metropolitana se incrementó en los sectores de comercio (0,9%), servicios (16%) y otros (28,3%) —que incluye actividades extractivas—, mientras que se registraron reducciones en los sectores manufactura (-3,7%) y servicios (-2%).

3 Número de personas que trabajan un número de horas a la semana igual o mayor que 35 y que tienen un ingreso por encima del mínimo referencial, así como de personas que laboran menos de 35 horas semanales, pero que no desean trabajar más tiempo.

4 Compuesta por subempleo por ingresos, referido a las personas que trabajan 35 horas o más y perciben un ingreso por debajo del mínimo referencial, y subempleo por horas, que se refiere a las personas que trabajan menos de 35 horas por causas involuntarias.

Empleo por sector económico
Variaciones porcentuales anualizadas^{1/}



Fuente: EPE - INEI

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

SECTOR MONETARIO Y BANCARIO

Tasa de interés

Según el BCRP, el promedio de la tasa de interés interbancaria en moneda nacional, al 5 de agosto, se ubicó en 5,99%. Este resultado es ligeramente superior al promedio registrado durante julio (5,91%).

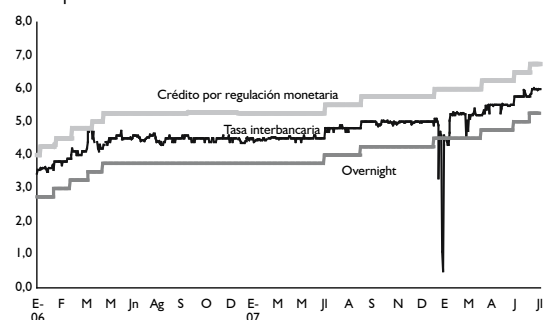
Cabe mencionar que durante el periodo comprendido entre los meses de junio y agosto, el BCR realizó tres aumentos sucesivos de la tasa de interés de referencia, con el objetivo de controlar los efectos de los incrementos de los precios internacionales sobre las expectativas de inflación.

El 12 de junio, el BCRP realizó el primer aumento de la tasa de interés de referencia de 5,50% a 5,75%; de igual modo, la tasa del crédito por regulación monetaria y la tasa de los depósitos overnight se elevaron a 6,50% y 5,0%, respectivamente. Luego, el 10 de julio, se efectuó un nuevo aumento de la tasa de referencia, que pasó de 5,75% a 6,0%, al mismo tiempo que se elevaron los requerimientos de encaje en moneda nacional y extranjera —de 8,50% a 9,0%— y del encaje marginal —de 45% a 49%—. Asimismo, la tasa del crédito por regulación monetaria se ubicó en 6,75%, y la tasa de los depósitos overnight, en 5,25%. Finalmente, el 7 de agosto, la tasa de interés de referencia se elevó a 6,25%, con lo que acumula un incremento de 175

puntos básicos desde julio de 2007, y las tasas de regulación monetaria y overnight subieron a 7,0% y 5,5%, respectivamente.

Corredor de tasas de interés referencial

Puntos porcentuales



Fuente: BCRP

En julio, las tasas activas en moneda nacional (TAMN) y en moneda extranjera (TAMEX) se situaron en 23,7% y 11%, respectivamente, registrando incrementos de 6,3% y 5,4% con relación al mes de diciembre de 2007. Por otro lado, las tasas pasivas en moneda nacional (TI-PMN) y en moneda extranjera (TIPMEX) se situaron en 3,5% y 2,2%, respectivamente. La tasa preferencial corporativa a noventa días en nuevos soles también siguió una tendencia creciente, al incrementarse en 17,7% con respecto a diciembre de 2007.

Liquidez y emisión primaria

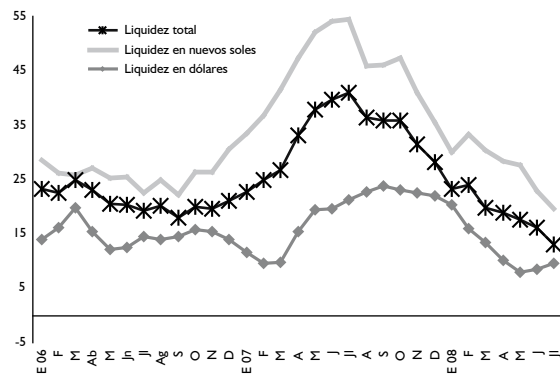
Según el BCRP, al 15 de abril de 2008 la liquidez total del sistema financiero⁵ alcanzó un saldo de 170.395 millones de nuevos soles, registrando un crecimiento de 13% con respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento fue producto de la mayor liquidez en moneda extranjera (9,7%) y en moneda nacional (19,6%), mostrando desaceleración.

Según el BCRP, al 15 de julio la liquidez en moneda nacional de las sociedades de depósito⁶ alcanzó un saldo

- 5 Según el BCRP, el sistema financiero peruano está compuesto por las siguientes instituciones bancarias y no bancarias: el Banco Central de Reserva, el Banco de la Nación, entidades bancarias, empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, cajas municipales, cajas rurales, empresas de arrendamiento financiero, compañías de seguros, Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), fondos de pensiones, entidades de desarrollo de la micro y pequeña empresa (Edpyme) y fondos mutuos.
- 6 Las sociedades de depósitos son las instituciones financieras autorizadas para captar depósitos del público, entre las que se encuentran el BCRP, las entidades bancarias, el Banco de la Nación, el Banco Agropecuario, las empresas financieras, las cajas municipales, las cajas rurales y las cooperativas de ahorro y crédito.

Evolución de la liquidez del sistema financiero

Variaciones porcentuales anualizadas



Fuente: BCRP

de 55.250 millones de nuevos soles, lo que representa un crecimiento de 1,8% con respecto al mes anterior. Por otra parte, a la misma fecha, la liquidez en moneda extranjera alcanzó un saldo de 13.020 millones de dólares, registrando un aumento mensual de 5,8%.

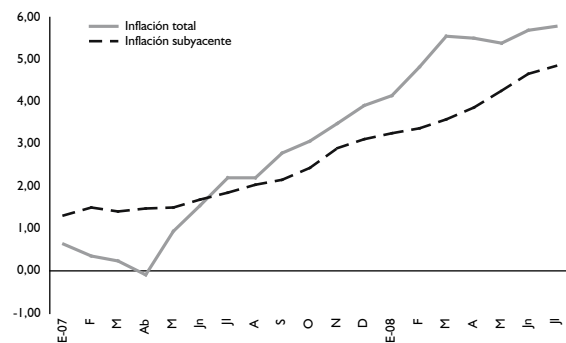
Al 31 de julio, el saldo de la emisión primaria fue de 21.088 millones de nuevos soles, registrándose un incremento de 0,2% con respecto al cierre de junio, equivalente a 50 millones de nuevos soles. En lo que va del año, la emisión primaria se ha incrementado en 3.308 millones de nuevos soles. Este aumento se produjo como resultado de las compras de moneda extranjera en la mesa de negociación (24.154 millones de dólares), las cuales se concentraron principalmente en el primer trimestre del año, y fueron contrarrestadas en parte por los mayores depósitos del sector público, la venta de dólares al sector público (5.360 millones de dólares), las colocaciones de valores del BCRP (12.891 millones de dólares) adquiridos por entidades privadas y públicas, y los menores depósitos del sector público (3.944 millones de dólares) y de intermediarios financieros (857 millones de dólares).

Inflación

Según el INEI, la variación del índice de precios al consumidor (IPC) de Lima Metropolitana en el mes de julio fue de 0,56%, inferior que la registrada en junio (0,77%), pero superior que la julio de 2007 (0,48%). Asimismo, la inflación acumulada en los últimos 12 meses fue de 5,79%, y en lo que va del presente año alcanzó 4,09%. Uno de los principales factores que ha ejercido influencia en la variación de precios de julio fue el comportamiento de los precios de productos cuyos

insumos dependen del mercado internacional. De este modo, se puede señalar que la inflación del mes fue afectada por factores de oferta y, particularmente, por el aumento de precios de combustibles y alimentos.

Inflación e inflación subyacente
 Variaciones porcentuales de los últimos 12 meses



Fuentes: INEI y BCRP

De acuerdo con el INEI, en julio, el mayor crecimiento en los precios se presentó en el grupo alquiler de vivienda, combustibles y electricidad, con 0,87%. Este resultado se explicó, principalmente, por el comportamiento de los precios de los combustibles para el hogar, que aumentaron en 1,6%, y por el incremento de las tarifas de agua en 0,3%. También se presentó un importante crecimiento, 0,66%, en el grupo alimentos y bebidas; resaltaron los mayores precios vinculados a una menor oferta estacional, como el caso de tubérculos y raíces (8,3%) y frutas (4,2%). Finalmente, otro grupo que presentó una variación significativa fue transportes y comunicaciones, con 0,60%, en el que destacó la influencia del incremento en el pasaje en ómnibus interprovincial (13,7%).

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 0,39% en julio, con lo cual se registra una inflación acumulada de 12 meses de 4,84%. Por otro lado, la inflación no subyacente —que se halla sujeta a variaciones estacionales— presentó una variación de 0,77% y, de este modo, se obtiene una inflación acumulada de 12 meses de 7,05%. La inflación importada del mes —que comprende bienes cuyos precios dependen principalmente de las cotizaciones internacionales— fue 0,44% en julio, con lo cual se presenta una inflación acumulada de 12 meses de 9,04%.

Según el BCRP, durante el periodo enero-mayo la variación del IPC fue de 2,7%, resaltando el rubro alimentos y bebidas, que explicó 2,5% de la inflación registrada.

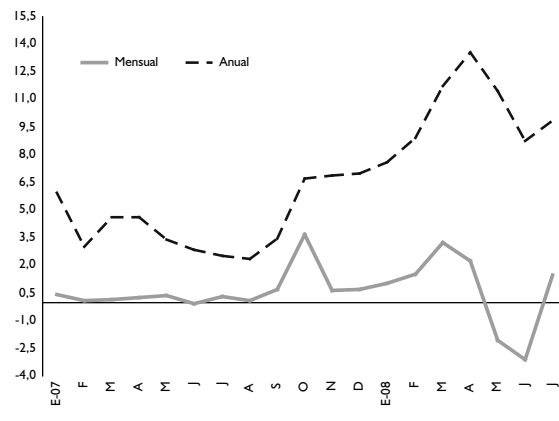
El incremento de dicho rubro se explica por los mayores precios internacionales de los insumos básicos para la producción de productos como el pan, los fideos y el aceite comestible; los aumentos de otros productos alimenticios en el mercado internacional, como la leche y el arroz; y las restricciones de oferta relacionadas con problemas climáticos como el exceso de lluvias.

De acuerdo con el INEI, el índice de precios al consumidor en el ámbito nacional presentó una variación de 0,58% en julio de 2008, y registró una variación acumulada de 4,53% en el periodo enero-julio. El rubro de alimentos y bebidas aportó 0,34% a la inflación del mes, y fue afectado por los mayores precios de los insumos importados —trigo, maíz amarillo duro, leche, aceite crudo de soya, petróleo y arroz—.

Tipo de cambio

De acuerdo con el BCRP, el tipo de cambio promedio bancario en julio fue de 2,848 nuevos soles por dólar. De este modo, la apreciación del nuevo sol para este mes fue 1,4%, lo cual representa un notorio incremento con respecto a junio (-3,10%). Cabe señalar que en los últimos meses, el dólar ha presentado una tendencia alcista, como consecuencia de la salida de capitales de corto plazo, aunque es probable que siga mostrando un comportamiento volátil en los próximos meses.

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



Fuente: BCRP

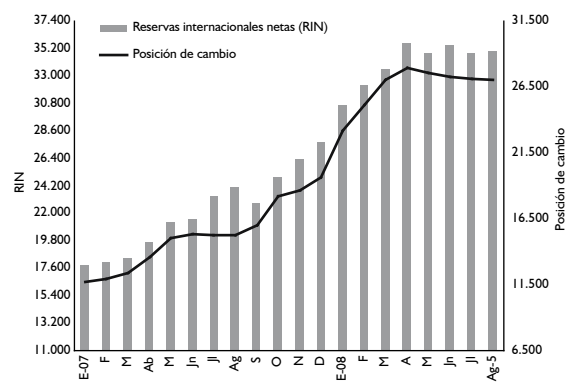
Por otro lado, el BCRP continúa con su intervención en el mercado cambiario a fin de mantener lo más estable posible el tipo de cambio y, de este modo, no alterar excesivamente las expectativas de los distintos agentes de la economía. A inicios de julio, el BCRP intervino

mediante la venta de 179 millones de dólares, a fin de controlar el alza del tipo de cambio.

Finalmente, el tipo de cambio real bilateral —que considera la inflación de Estados Unidos— y el tipo de cambio real multilateral —que toma como referencia la evolución de las monedas de nuestros principales socios comerciales— presentaron una tendencia decreciente. Para julio, el tipo de cambio real bilateral cayó en 2,0%, mientras que el tipo de cambio real multilateral disminuyó en 1,3%.

Reservas internacionales

Reservas internacionales netas y posición de cambio
En millones de dólares



Fuente: BCRP

Según el BCRP, al 5 de agosto de 2008, las reservas internacionales netas (RIN) alcanzaron la cifra de 34.987 millones de dólares, superior en 145 millones de dólares que la cifra registrada al cierre de julio, y mayor en 7.299 millones de dólares con relación al cierre del año 2007.

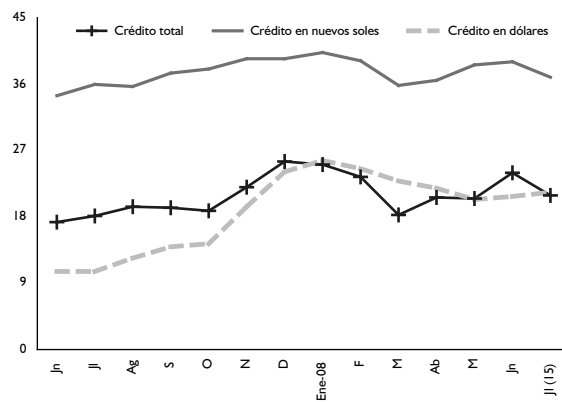
Entre los factores que explican el aumento del saldo de las RIN con respecto al cierre de julio se encuentran los mayores depósitos del sistema financiero (317 millones de dólares) y el aumento del rendimiento de las inversiones (1 millón de dólares). Todo ello ha sido atenuado, en parte, por la menor valuación de los activos de reserva (106 millones de dólares) y por la disminución de los depósitos del sector público (67 millones de dólares).

Al 5 de agosto, la posición de cambio de las RIN fue de 27.039 millones de dólares, lo cual representa una disminución en 105 millones de dólares respecto a la registrada al cierre de julio.

Créditos

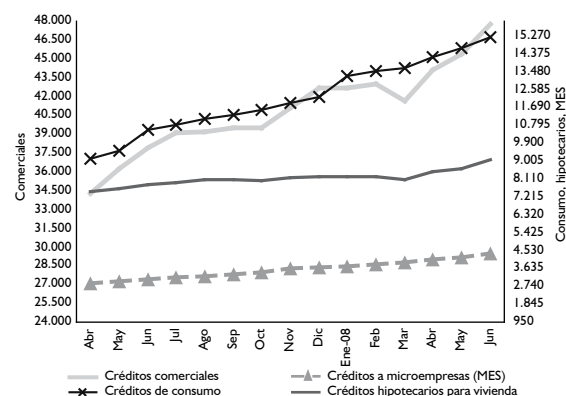
Según el BCRP, al 15 de julio el crédito del sector financiero al sector privado —que comprende financiamiento a través de préstamos y emisión de títulos de renta fija— en moneda nacional aumentó en 4,2% respecto al mismo periodo del mes anterior, registrando un saldo de 47.113 millones nuevos soles. Por otro lado, el crédito al sector privado en moneda extranjera se incrementó en 2,6%, alcanzando un saldo de 18.060 millones de dólares.

Evolución del crédito del sistema financiero al sector privado^{1/}
Variaciones porcentuales anualizadas



Evolución del crédito directo por tipo de crédito

Millones de nuevos soles



Fuente: SBS

incertidumbre sobre la tendencia del mercado, impactó negativamente sobre las acciones de la BVL.

Por otro lado, en julio del presente año, el monto negociado en la BVL fue de 1.816 millones de nuevos soles, lo que representa una caída de, aproximadamente, 12% respecto al mes anterior.

Oferta pública primaria

Según 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 211,6 millones de dólares en julio. En lo que va del año, el monto total de las emisiones inscritas ascendió a 2.351,7 millones de dólares; los bonos corporativos representaron 65,6% del monto total emitido.

Inscripciones y colocaciones de oferta pública primaria

Millones de dólares

	Emisiones inscritas			Emisiones colocadas		
	2007	Ene-jul 2008	Part. %	2007	Ene-jul 2008	Part. %
Acciones	130,3	0,0	0,0	35,2	0,0	0,0
B. arrendamiento financiero	331,0	454,3	19,3	110,7	200,4	18,4
B. corporativos	2.334,4	1.541,6	65,6	918,6	647,5	59,3
B. hipotecarios	0,0	30,0	1,3	15,0	0,0	0,0
B. de titulización	302,8	29,0	1,2	113,5	32,9	3,0
B. subordinados	190,8	35,1	1,5	91,5	35,7	3,3
Instrumentos de corto plazo	509,9	108,3	4,6	263,9	113,4	10,4
Certific. depósito negoc.	144,4	53,4	2,3	122,0	62,1	5,7
I.C.P.: Titulizado	0,0	100,0	4,3	0,0	0,0	0,0
Total	3.943,6	2.351,7	100,0	1.670,4	1.092,0	100,0
Proporción 2008/2007		16,9%				
Programas de emisión	4.402,3	743,4				

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

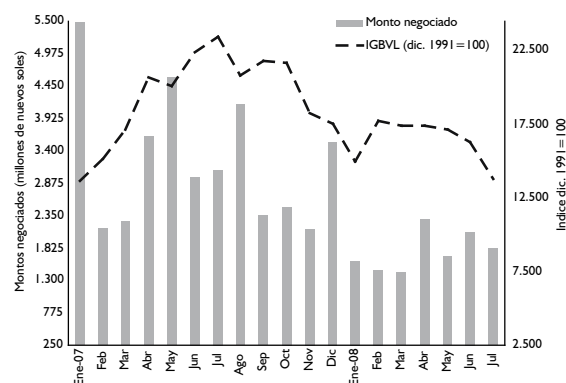
Elaboración: Gerencia de Investigación y Desarrollo de la CONASEV

Según la Conasev, entre las emisiones inscritas durante julio destacaron los bonos corporativos del Banco Ripley, por 150 millones de nuevos soles, y de Palmas del Espino S. A., por 50 millones de dólares.

MERCADO DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

Índices bursátiles

Indicadores bursátiles



Fuente: BCRP

Según el BCRP, en julio de 2008 se ha producido una caída 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 16,5%, mientras que el IS —que mide las variaciones de las cotizaciones de las 15 acciones más representativas de la BVL— lo hizo en 17,8%. Asimismo, el BCRP señala que estos resultados fueron influenciados por el retroceso del precio de los metales básicos como el zinc y por la cautela de los inversionistas, que estuvieron a la espera de la publicación de los resultados corporativos del segundo trimestre. Además, el pesimismo del mercado local, ante una continua

sector público

Operaciones del gobierno central

Operaciones del gobierno central

Millones de nuevos soles

	2008				Acumulado al mes de junio		Variación real 2008/2007	
	Mar	Abr	May	Jun	2007	2008	Mes	Acum.
Ingresos corrientes	5.240	7.890	5.778	5.657	31.016	35.283	16,2	8,1
Gastos no financieros	3.445	3.835	4.129	4.105	22.831	22.099	-39,8	-8,0
Ingresos de capital	21	21	2	31	158	148	3,5	-11,1
Resultado primario	1.816	4.077	1.652	1.583	8.344	13.332		
Intereses	285	178	442	297	2.688	2.549	-32,7	-5,2
Resultado económico	1.532	3.898	1.210	1.285	5.655	10.783		

Fuente: MEF

Según el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), al segundo trimestre del año 2008, el resultado económico del gobierno central registró un saldo positivo de 10.783 millones de nuevos soles, lo cual representa un incremento de 5.127 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 5,5%, así como del menor gasto público no financiero.

Gasto fiscal

Gastos fiscales

Millones de nuevos soles

	2008				Acumulado al mes de junio		Variación real 2008/2007	
	Mar	Abr	May	Jun	2007	2008	Mes	Acum.
Gastos no financieros	3.445	3.835	4.129	4.105	22.831	22.099	-39,8	-8,0
Corrientes	2.912	3.284	3.581	3.535	21.087	19.504	-44,2	-12,1
Remuneraciones	1.017	1.052	1.080	1.088	6.207	6.685	0,6	2,4
Bienes y servicios	766	997	893	944	4.198	4.855	28,7	10,0
Transferencias ^{1/}	1.129	1.235	1.608	1.503	10.682	7.963	-66,8	-29,1
Gastos de capital	533	551	547	570	1.744	2.595	19,3	41,4

Fuente: MEF

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

Los gastos no financieros del gobierno central acumularon 22.099 millones de nuevos soles en el segundo trimestre del año, presentando una caída de 8,0%, en

términos reales, con respecto al segundo trimestre de 2007. Este resultado se debe al menor gasto por transferencias, el cual registró una caída mensual y acumulada de 29,1% y 66,8% en junio.

Este resultado en las transferencias se debe a que en junio de 2007 la transferencia por canon minero a los gobiernos regionales y locales ascendió a 5.157 millones de nuevos soles, mientras que en junio del presente año solo se transfirió el monto correspondiente a los gobiernos regionales, que fue de 1.109 millones de nuevos soles, quedando pendiente una transferencia importante a los gobiernos locales.

Por su parte, el crecimiento de los gastos de capital fue explicado por el incremento de la inversión pública —formación bruta de capital— en 33,6% en el primer semestre del año.

Ingresos corrientes y recaudación tributaria

Según la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), los ingresos tributarios del gobierno central en el primer semestre del año ascendieron a 29.678 millones de nuevos soles, lo que significó un incremento real de 5,4% con respecto a similar periodo de 2007. Este incremento estuvo liderado por el aumento de la recaudación del impuesto a la renta y del impuesto general a las ventas, tanto interno como externo.

La recaudación por impuesto a la renta (IR) se incrementó en términos reales en 0,9%, principalmente como resultado del aumento de la recaudación de pagos por segunda (29,2%) y tercera categorías (28,8%), rubros contrarrestados por la caída en la recaudación por regularización de personas jurídicas (-45,1%).

Asimismo, el ingreso por impuesto general a las ventas (IGV) registró un incremento en términos reales de 18,1% 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

Ingresos tributarios del gobierno central

En millones de nuevos soles

	2008						Acumulado al mes de junio		Variación real 2008/2007	
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	2007	2008	Mes	Acum.
Impuesto a la renta	2.008	1.632	2.250	3.803	1.853	1.916	12.685	13.463	16,4	0,9
Impuesto general a las ventas	2.713	2.198	2.224	2.549	2.469	2.693	11.952	14.845	21,6	18,1
Interno	1.485	1.187	1.149	1.307	1.244	1.314	6.667	7.687	3,2	9,7
Externo	1.227	1.011	1.074	1.242	1.225	1.379	5.285	7.158	46,5	28,7
Impuesto selectivo al consumo	449	272	293	305	278	235	2.103	1.831	-26,2	-17,0
Otros ingresos tributarios	240	204	204	550	397	389	1.732	1.984	4,6	9,0
Impuesto a la importación	141	146	137	149	138	143	1.152	853	-25,4	-29,6
Devoluciones	-510	-497	-559	-554	-596	-582	-2.860	-3.299	25,4	9,6
Ingresos tributarios	5.041	3.954	4.548	6.801	4.539	4.795	26.763	29.678	12,0	5,4

Fuente: SUNAT

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 (28,7%), en respuesta al dinamismo de las importaciones.

Por otro lado, la recaudación acumulada del impuesto selectivo al consumo (ISC) disminuyó en 17,0% 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 9,0% con respecto a similar periodo de 2007, hecho que se explica por los mayores ingresos de la SUNAT por concepto de aplicación del impuesto temporal a los activos netos (ITAN) y recaudación de impuestos a los juegos y tragamonedas, multas, la contribución al Servicio Nacional de Capacitación para la Industria de la Construcción, el impuesto al rodaje, los tributos derogados y otros tributos aduaneros.

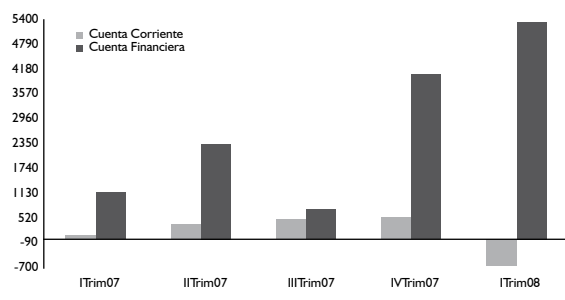
sector externo

Balanza de pagos

Según el BCRP, durante el primer trimestre de 2008 la balanza de pagos registró un déficit en la cuenta corriente de 655,3 millones de dólares (2,2% del PBI), el cual fue producto de la menor renta de factores (-2.464 millones de dólares) y déficit en la cuenta de servicios (-312 millones de dólares), que fueron contrarrestados en parte por el superávit en cuenta corriente (1.473 millones de dólares) y las mayores transferencias del exterior (647 millones de dólares, principalmente remesas del exterior).

Balanza de Pagos

Millones de dólares



Fuentes: BCRP y SUNAT

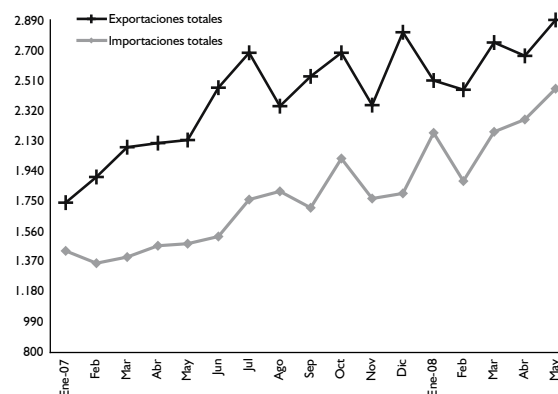
Por otra parte, durante el primer trimestre de 2008 se registró un superávit en la cuenta financiera de 5.348 millones de dólares, lo que mostró un gran incremento con respecto al superávit registrado en el primer trimestre de 2007 (1.151 millones de dólares). Esta mejora sustancial de la cuenta financiera se debe al incremento del flujo de capitales de largo plazo del sector privado (4.485 millones de dólares) —en forma de inversión directa extranjera (2.920 millones de dólares) y de préstamos de largo plazo (314 millones de dólares)— y de capitales de corto plazo (2.337 millones de dólares). Destacó la compra de certificados de depósitos emitidos por el BCRP (1.761 millones de dólares), que fue contrarresta en parte por la salida neta de capitales del sector público (-1.474 millones de dólares), producto de las amortizaciones de deuda externa —de los cuales 838 millones de dólares fueron destinados al prepagado de bonos Brady—.

Balanza comercial

Según el BCRP y SUNAT, en el periodo enero-mayo de 2008 la balanza comercial registró un superávit ascendente a 2.306 millones de dólares, menor en 535 millones de dólares con respecto al resultado de enero-mayo de 2007, como consecuencia del mayor dinamismo de las importaciones (53,4%) con respecto a las exportaciones (34,6%). En mayo se registró un saldo de 436 millones de dólares, menor en 220 millones de dólares que el registrado en mayo de 2007.

Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares



Fuentes: BCRP y SUNAT

Exportaciones e importaciones

Según el BCRP y la SUNAT, durante enero-mayo de 2008 el valor de las exportaciones aumentó en 32,9%, registrando un saldo de 13.308 millones de dólares con respecto al mismo periodo del año pasado. Esto se debió principalmente al mayor volumen exportado —el índice de volumen se incrementó de 0,9 a 12,3— y, en menor medida, al ligero incremento de los precios (1,4%). El valor de las exportaciones no tradicionales aumentó en 29,1%; destacó el dinamismo de las exportaciones agropecuarias (41,9%), textiles (36,9%), químicos (29%) y metal-mecánicos (40,2%), que explicaron más de 81,5% del crecimiento registrado.

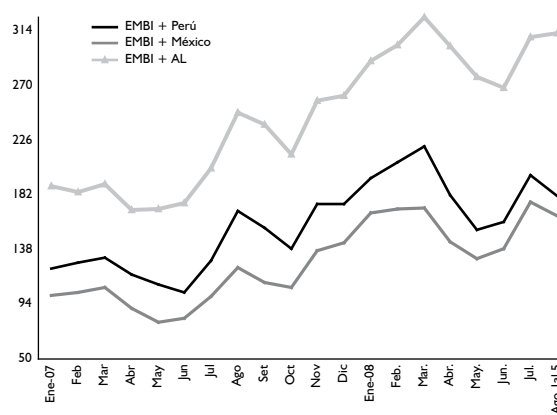
El valor de las exportaciones tradicionales se incrementó en 34%, destacando las mayores exportaciones de minerales (34,2%), petróleo y derivados (51,3%) y productos pesqueros (17,8%), que contrarrestaron la menor exportación de productos agrícolas (-8,1%). Entre los productos mineros, destacan las mayores exportaciones de cobre (47%), oro (44,9%), molibdeno (76,1%) y plomo (39,8%); y las menores exportaciones de zinc (-26,4%), explicadas por la menor cotización internacional de dicho producto. Las menores exportaciones agrícolas se debieron, principalmente, a la reducción de las cantidades exportadas de café (-31,5%) y algodón (-68,2%).

En el periodo que va de enero a mayo de 2008, las importaciones totales alcanzaron 11.002 millones de dólares, registrando un crecimiento de 53,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Este resultado fue producto principalmente del incremento de los precios (más de 300%) y, en menor medida, del mayor volumen importado (26,3). Destacan las mayores importaciones de insumos (59,8%), entre las que resalta el incremento de las importaciones de materias primas para la industria (40,7%); de combustibles, lubricantes y conexos (94,3%); y de bienes de capital (48,6%), que explicaron más de 80% del crecimiento.

Riesgo país

Evolución del riesgo país

Riesgo país medido por el spread EMBI +



Fuente: Reuters

Según Reuters, el riesgo país —medido a través del spread Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI +) Perú— al 15 de agosto de 2008 se situó en 181 puntos básicos (p. b.), menor en 17 p. b. con respecto a julio y registrando una reducción de 3,5% con respecto a diciembre de 2007.

La reducción del EMBI+ Perú está relacionada con la menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas extranjeros, debido a la mejor calificación de la deuda soberana peruana. En julio, Standard & Poor's elevó la calificación de la deuda soberana de BB+ a BBB-, otorgándole así el grado de inversión.