

# situación económica nacional

## SECTOR REAL

De acuerdo con el INEI, la producción nacional creció en 5,6% en marzo, registrándose un crecimiento de 11,3% en lo que va del año. Esto se debe al buen desempeño de todos los sectores a excepción del sector pesca que mostró una ligera contracción.

### Producto bruto interno (PBI)

En variaciones porcentuales

	Mensual <sup>1/</sup>	Acumulada <sup>2/</sup>	Anualizada <sup>3/</sup>
Diciembre-07	9,9	9,0	9,0
Enero	10,5	10,5	9,0
Febrero	12,1	11,3	9,3
<b>Marzo-08</b>	<b>5,6</b>	<b>9,3</b>	<b>9,1</b>

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.

Al respecto, el crecimiento del mes de marzo fue menor al proyectado por diversos analistas. Este menor crecimiento se debió a la desaceleración –menor tasa de crecimiento– en todos los sectores, resaltando los sectores ‘otros servicios’ y ‘manufactura’ que explicaron más del 50% de la desaceleración registrada.

En lo que va del año, el buen desempeño de la economía se debe al crecimiento de la demanda tanto interna como externa. Según el Banco Central de Reserva (BCRP), en febrero la demanda interna creció en 13,3%, lo que se vio reflejado en los grandes movimientos bancarios (comerciales, microempresas, consumo e hipotecario), en las mayores ventas de vehículos nuevos y en el gran incremento de la importación de bienes de consumo. Este crecimiento está relacionado a la mayor inversión pública y privada en proyectos del sector minero, electricidad y telecomunicaciones, industrial, construcción, comercio e infraestructura vial.

Según el INEI, el incremento de la producción nacional se debió al buen desempeño de la mayoría de sectores. Entre ellos resalta el dinamismo de los sectores manufacturero (10%) impulsado por la industria fabril

### PBI por sectores

En variaciones porcentuales

Sectores	2008-2007			
	Ene	Feb	Mar	Ene-mar
Agropecuario	3,8	2,7	0,4	2,2
Pesca	1,4	-2,0	-7,7	-0,02
Minería e hidrocarburos	2,7	14,6	2,0	6,2
Manufactura	10,0	13,4	6,3	10,0
Electricidad y agua	7,7	12,9	7,3	9,2
Construcción	20,9	22,4	13,1	18,7
Comercio	12,8	11,9	5,9	10,6
Otros servicios <sup>1/</sup>	9,8	10,9	6,0	9,0
Derechos a la importación y otros impuestos	10,5	13,8	4,9	9,8
<b>PBI</b>	<b>10,0</b>	<b>11,9</b>	<b>5,6</b>	<b>9,3</b>

Fuente: INEI

1/ Incluye servicios gubernamentales y otros servicios.

primaria (9,7%) y no primaria (12,1%); construcción (18,7%), y comercio (10,6%). Asimismo, los que aportaron con el 7,6% al crecimiento del primer trimestre (9,3%) fueron: otros servicios (3,4%), comercio (1,6%), manufactura (1,6%), y construcción (1,0%).

### Agropecuario

#### Producción del sector agropecuario

En variaciones porcentuales

	2008-2007			
	Ene	Feb	Mar	Ene-mar
<b>Agropecuario</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>
<b>Agrícola</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,2</b>
Caña de azúcar	13,7	2,5	17,0	11,0
Arroz cáscara	6,8	2,3	-1,7	2,6
Algodón	4,1	16,2	-58,1	-16,8
Papa	-1,2	4,8	1,1	1,7
<b>Pecuario</b>	<b>3,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>
Aves	6,7	3,0	2,8	4,2
Leche fresca	4,0	7,9	5,2	5,7

Fuente: INEI

Según el INEI, durante el primer trimestre de 2008 el sector agropecuario creció en 2,2% debido tanto al incremento de la producción pecuaria (2,3%) como al de la producción agrícola (2,2%).

El crecimiento registrado en el subsector agrícola (2,2%) se sustentó en la mayor producción de

mango (127,5%), papa (1,7%), arroz cáscara (2,6%), café (16,5%), caña de azúcar (11,0%), maíz amarillo duro (16,5%), y alfalfa (1,5%). Este crecimiento fue parcialmente contrarrestado por la menor producción de algodón en rama (-16,8%), yuca (-8,7%), uva (-4,9%), aceituna (-99,1%), entre otros.

Entre los factores que explican el crecimiento del sector agrícola están la mayor superficie sembrada de los principales cultivos agrícolas en la presente campaña (mayor en 1% a la campaña anterior) y las condiciones climáticas favorables que prevalecieron en las principales zonas productoras. Por otro lado cabe señalar que en la campaña actual (agosto 2007-marzo 2008) se registró una reducción de las siembras de los cultivos de ajo, algodón en rama, camote, cebada grano papa, tomate y trigo; mientras que se incrementaron las siembras de arroz cáscara, maíz amarillo duro, pallar, entre otros.

En relación a la producción pecuaria, el incremento de esta se explica por el crecimiento de la producción avícola (4,2%), leche fresca (5,7%), porcino (1,5%), vacuno (0,4%) y alpaca (3,1%).

## Pesca

### Producción del sector pesca

En variaciones porcentuales

	2008-2007			
	Ene	Feb	Mar	Ene-mar
<b>Consumo directo</b>	<b>5,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-11,0</b>	<b>1,1</b>
Congelado	-2,4	-13,3	-27,4	-10,2
Enlatado	-13,3	13,5	-10,0	1,4
Fresco	18,0	16,4	13,8	16,2
Curado <sup>1/</sup>	25,6	22,7	65,2	36,1
<b>Consumo indirecto</b>	<b>-24,4</b>	<b>-37,6</b>	<b>40,8</b>	<b>-10,7</b>
Anchoveta	-24,7	-39,4	39,9	-11,6
Otras especies	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Pesca continental</b>	<b>34,9</b>	<b>5,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,5</b>
<b>Total</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>-0,02</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 de sal, azúcar y nitrato o nitrito. Ejm. pescado salado.

Según el INEI, durante el primer trimestre del año la producción pesquera mostró una ligera contracción (-0,02%). Debido, principalmente, a la menor captura de anchoveta (-11,6%) —destinada a la fabricación de aceite y de harina de pescado— y de especies para la elaboración de congelado (-10,2%). Esta ha sido, en parte, contrarrestada por el mayor desembarque de especies destinadas al consumo en estado fresco (16,2%) y a la elaboración de curado (36,1%) y enlatado (1,4%).

La menor captura de anchoveta se explica en parte por la veda decretada por el Ministerio de la Producción

(R.M. N° 3742007PRODUCE), a partir del 15 de diciembre de 2007, para la zona comprendida desde el extremo norte del dominio marítimo del Perú (Tumbes) hasta el paralelo 16°00'00" L.S. (Arequipa), área de mayor presencia del recurso.

Asimismo, la pesca continental se contrajo en 3,5% debido a la menor extracción de especies para el curado (-1,9%) y para el consumo en estado fresco (-4,9%).

## Minería e hidrocarburos

### Producción del sector minería e hidrocarburos

En variaciones porcentuales

	2008-2007			
	Ene	Feb	Mar	Ene-mar
<b>Minería e hidrocarburos</b>	<b>2,7</b>	<b>14,6</b>	<b>2,0</b>	<b>6,2</b>
<b>Minería</b>	<b>3,6</b>	<b>15,1</b>	<b>2,1</b>	<b>6,6</b>
Cobre	5,7	26,3	7,3	12,7
Zinc	12,4	5,9	4,3	7,5
Oro	0,1	17,2	-6,0	3,0
Plata	1,1	1,2	1,7	1,4
Hierro	-11,0	-8,9	19,4	0,2
Plomo	-2,1	2,6	-0,2	0,0
<b>Hidrocarburos</b>	<b>-4,8</b>	<b>10,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>
Petróleo crudo	-10,2	3,4	-7,0	-4,9
Gas natural	21,2	45,5	34,1	34,4

Fuente: INEI

De acuerdo al INEI, durante enero-marzo de 2008 la producción del sector minería e hidrocarburos registró un incremento de 6,2%. Dicho resultado se sustenta en el continuo crecimiento de la producción de hidrocarburos (2%) y en el incremento de la producción minero-metálica (6,6%). Cabe destacar que el crecimiento para todo el sector registrado en el mes de febrero llegó a 14,7% —la tasa más alta desde diciembre de 2005—, el cual se explica por la alta cotización de los metales en el mercado internacional en este mes.

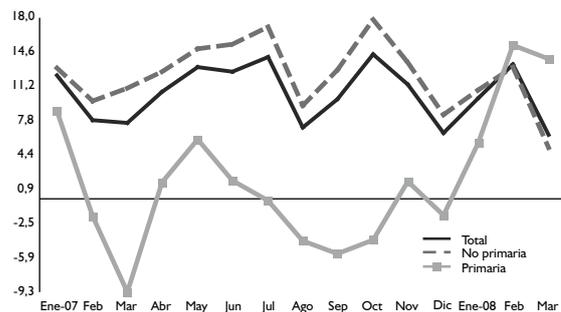
Durante el período, en el subsector minero destacó el crecimiento de la producción de cobre (12,7%), zinc (7,5%), y la recuperación de la producción oro (3%). En relación a la exportación de minerales, durante el primer trimestre esta se incrementó en 31,2% con respecto a similar periodo del año anterior, en un entorno caracterizado por altas cotizaciones de los metales.

El desempeño del subsector hidrocarburos se explica por el crecimiento sostenido de la extracción de gas natural (34,4%) debido a la mayor demanda interna por parte de las empresas generadoras de electricidad, fábricas, empresas comerciales, transportistas y hogares. En marzo, destacó la mayor producción de gas de Pluspetrol Perú Corporation en Camisea (57,5%) y, en menor medida, de Graña y Montero Petrolera (40,3%).

## Manufactura

### Evolución de la producción manufacturera

En variaciones porcentuales con respecto a similar mes del año anterior



Fuente: Ministerio de la Producción

Según el INEI, durante el primer trimestre del año la producción manufacturera registró un crecimiento de 10,0% con respecto al mismo periodo de 2007. Debido a la mayor producción de los subsectores fabril no primario (9,7%) y fabril primario (12,1%).

El crecimiento del subsector fabril no primario se explica por el incremento en diversos productos. En el rubro de bienes de consumo (6,7%) se destaca la mayor producción de elaborados de frutas legumbres y hortalizas (83,4%), muebles (25%), bebidas malteadas y malta (15,1%) y bebidas no alcohólicas y aguas minerales (10,2%). En el rubro de bienes intermedios (13,3%) los rubros con mayor dinamismo fueron producción de vidrios y productos de vidrio (101,3%), sustancias químicas básicas (23,9%) y productos metálicos para uso estructural (12,9%). En el rubro de bienes de capital (23,3%) se destaca la mayor producción de equipos para la distribución y control de energía eléctrica (79,2%), maquinaria para minas, canteras y construcción (54,5%), motocicletas (15,8%), y bombas, compresoras, grifos y válvulas (22,6%).

## INDICADORES INDIRECTOS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD

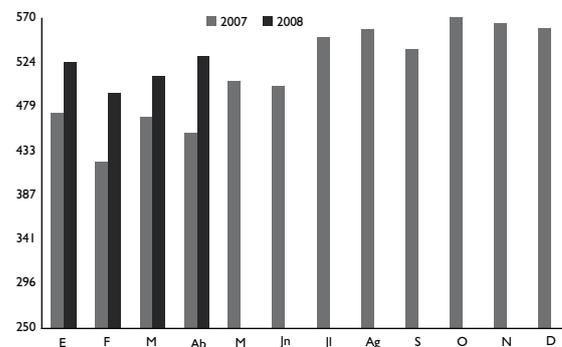
### Venta de cemento

Según la Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM), durante los primeros cuatro meses de 2008 el despacho total de cemento registró un incremento de 13,6% con respecto al mismo periodo de 2007, mientras que el despacho de cemento nacional y la

producción de cemento se incrementaron en 17,3% y 15,0%, respectivamente.

### 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 - abril de 2008 la producción total acumulada de energía aumentó en 19,0% con respecto al año anterior. Asimismo, la producción hidráulica —que representa 70,5% de la producción total para el mes de abril 2007— aumentó en 0,2% con respecto al mes anterior, mientras que la producción de energía térmica —que representa 28,5%— aumentó significativamente en 49,0% para el mencionado mes, en comparación al año 2007.

### Producción de energía por empresa

Empresa	Enero - abril		Var. %	Participación (%)
	2007	2008		
ELECTROPERÚ S.A.	2.327,8	2.442,7	4,9	100,3
EDEGEL S.A.A.	2.705,4	2.811,7	3,9	115,4
Energía del Sur S.A.	1.012,9	1.357,4	34,0	55,7
EGENOR	912,7	965,8	5,8	39,7
Otros	1852,62	2157,3	16,4	88,6
<b>Producción total GWh</b>	<b>2.234,0</b>	<b>2.435,6</b>	<b>9,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: COES - SINAC

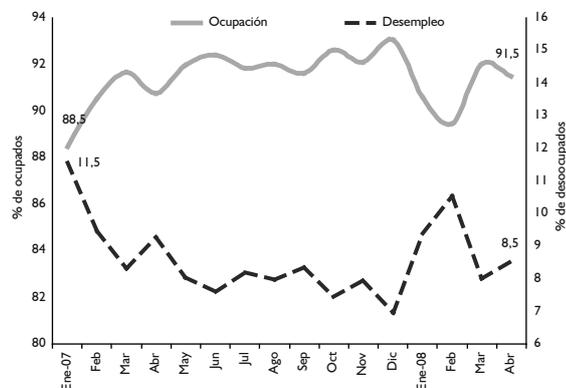
## EMPLEO

Según la Encuesta Nacional de Variación Mensual de Empleo en Empresas de 10 y más trabajadores del sector privado (ENVME), en el periodo enero-febrero de 2008 el empleo urbano a nivel nacional se incrementó en 8,9% con respecto mismo periodo de 2007. En Lima Metropolitana el empleo creció en 8,9% mientras que en el resto de ciudades urbanas creció en 9,1%. En la mayoría de ciudades, a excepción de Chimbote

(-4,4%), el empleo registró un comportamiento expansivo destacando las ciudades de Paita (26,5%), Chincha (22,9%), Ica (16,9%), y Pucallpa (16,0%).

#### 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 abril de 2008, la PEA ocupada de 14 y más años de edad en Lima metropolitana alcanzó los 4.440,1 millones de personas con lo cual se registró una tasa de ocupación —ratio entre PEA ocupada y PEA total— de 91,5%, cifra ligeramente superior en 0,7% a la registrada en abril de 2007, reduciéndose la tasa desempleo a 7,9%.

Asimismo en abril de 2008, se observa una mejora en la calidad del empleo en la medida que la tasa de empleo adecuado —los adecuadamente empleados entre la PEA— se ha incrementado en 16,8% con respecto abril de 2007. Adicionalmente la tasa de subempleo —personas subempleadas entre la PEA— mostró una reducción de 10,3%.

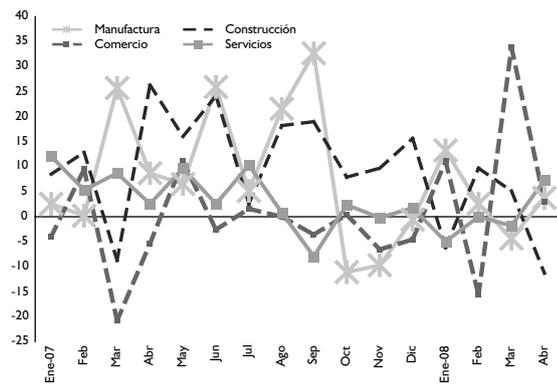
#### Empleo por sectores

Según la ENVME, durante enero-febrero de 2008 el empleo urbano se incrementó en todos los sectores económicos resaltando el sector comercio (14,7%), producto del crecimiento del empleo en empresas de 10 a 49 trabajadores de dicho sector.

Según la EPE, durante enero-abril de 2008 el empleo en Lima Metropolitana se incrementó en los sectores de manufactura (3,8%), comercio (3%) y servicios (7,2%), mientras que se registraron reducciones en los sectores de construcción (-11,4%) y otros —categoría que incluye actividades extractivas— de (-35,1%) con respecto al mismo periodo de 2007.

#### Empleo por sector económico en Lima Metropolitana

En 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.

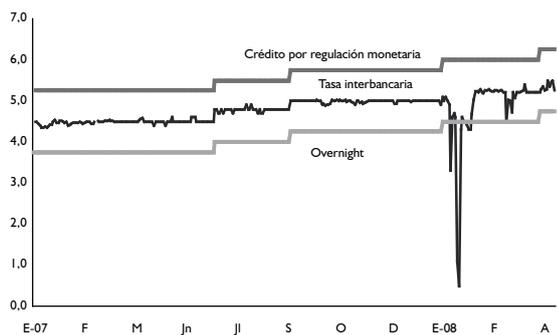
## SECTOR MONETARIO Y BANCARIO

#### Tasa de interés

Según el BCRP, al 7 de mayo de 2008 el promedio de la tasa de interés interbancaria en moneda nacional se ubicó en 5,5%. Este resultado fue superior al promedio registrado el mes de abril (5,4%).

#### Corredor de tasas de interés referencial

En puntos porcentuales



Fuente: BCRP

Asimismo, con el objetivo de atenuar el ritmo de crecimiento de los créditos y la inflación, el 10 de abril, el BCRP decidió elevar la tasa de interés de referencia de 5,25% a 5,5%, la tasa del crédito por regulación monetaria a 6,25%, y la tasa de los depósitos overnight a 4,75%. Para el mes de mayo, el BCRP decidió mantener las tasas en dichos niveles.

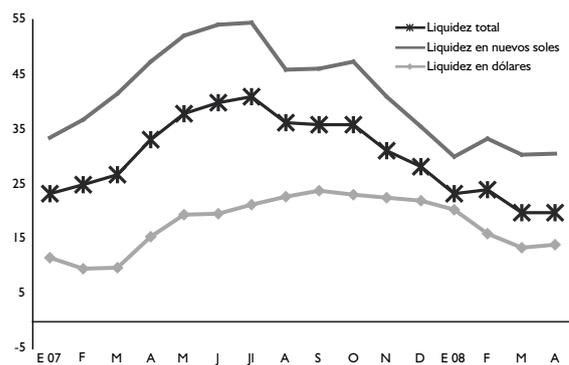
A fines de abril, la tasa de interés activa en moneda nacional (TAMN) se situó en 23,8%, mientras la tasa de interés pasiva en moneda nacional (TIPMN) se ubicó en 3,2%. Por otro lado, a la misma fecha, la tasa de interés activa en moneda extranjera (TAMEX) se situó en 10,5%, mientras la tasa de interés pasiva en moneda nacional (TIPMEX) se ubicó en 2,8%.

### Liquidez y emisión primaria

Según el BCRP, al 15 de abril de 2008 la liquidez total del sistema financiero<sup>1</sup> alcanzó un saldo de 162.373 millones de nuevos soles, registrando un crecimiento de 19,7% con respecto al mismo periodo del año anterior, producto de la mayor liquidez en moneda extranjera (30,5%) y en moneda nacional (13,9%), mostrando desaceleración en su ritmo de crecimiento.

#### Evolución de la liquidez del sistema financiero

En variaciones porcentuales anualizadas



Fuente: BCRP

Por otro lado, en enero de 2008 la liquidez en moneda nacional del sector privado<sup>2</sup> alcanzó un saldo de 52,333 millones de nuevos soles, lo que representa un crecimiento de 4,2% con respecto al mes anterior. Por otra parte, a la misma fecha, la liquidez en moneda extranjera al sector privado alcanzó un saldo de 12.599 millones de dólares, registrando un aumento mensual de 0,6%.

- Según el BCRP el sistema financiero peruano está compuesto por las siguientes instituciones bancarias y no bancarias: el Banco Central, 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, COFIDE, fondos de pensiones, Edpymes y fondos mutuos.
- El sector privado no financiero está compuesto por las siguientes instituciones bancarias y no bancarias: 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.

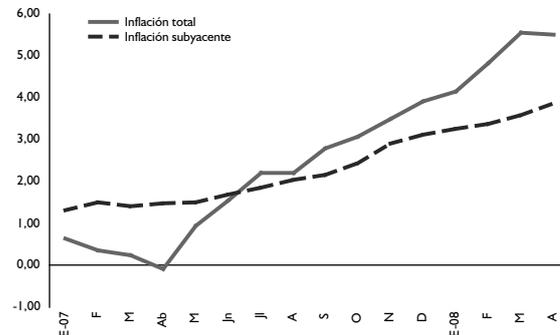
Al 30 de abril, el saldo de la emisión primaria fue de 19.876 millones de nuevos soles, registrándose un incremento de 9,2% con respecto al cierre de marzo, el que equivale a 1.679 millones de nuevos soles. Este aumento se produjo como resultado de las compras de moneda extranjera en mesa de negociación, los vencimientos de los certificados de depósitos y los menores depósitos de esterilización de los intermediarios financieros. Sin embargo, este crecimiento fue contrarrestado por los mayores depósitos del sector público, la venta de dólares al sector público y las colocaciones netas de certificados de depósito con negociación restringida.

### Inflación

Según el INEI, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana fue de 0,15% en el mes de abril, lo cual resultó inferior en 0,89% al mes de marzo (1,04%). Asimismo, la inflación acumulada en los últimos 12 meses fue de 5,52% y en los primeros cuatro meses del año alcanzó el 2,34%.

#### Inflación e inflación subyacente

En variaciones porcentuales de los últimos 12 meses



Fuentes: INEI y BCRP

De acuerdo con el INEI, en el mes de abril, dos grandes grupos o rubros de consumo fueron los que tuvieron la mayor incidencia sobre el resultado del mes. Por un lado, se produjo un crecimiento en los precios del rubro de vestido y calzado en 0,35% ocasionado, principalmente, por los mayores precios en aquellos productos textiles relacionados con el inicio del cambio de estación, telas (2,4%) y otros.

De otro lado, se incrementaron los precios del rubro alimentos y bebidas en 0,23%, tasa inferior a la registrada en el mes de marzo por dicho rubro (1,74%). Dicha reducción se debió a la normalización en el abastecimiento de los productos agrícolas que fueron afectados por problemas climatológicos en los meses anteriores. Entre

dichos productos estuvieron las hortalizas y legumbres frescas (5,5%) y grasas y aceites comestibles (4,0%).

La inflación subyacente, la cual excluye los rubros más volátiles de la canasta de consumo y representa la tendencia de la inflación, presentó una variación de 0,4% en el mes de abril, con lo cual se registra una inflación acumulada de 12 meses de 3,88%. De otro lado, la inflación no subyacente, la cual se halla sujeta a variaciones estacionales, presentó una variación mensual y acumulada de 12 meses de -0,18% y, 7,78% respectivamente. En relación a la inflación importada del mes, ésta fue de 0,64%, con lo cual se presenta una inflación acumulada de 12 meses de 12,51%.

Como se comentó anteriormente, en el mes de abril el BCRP estableció ciertas medidas con el objetivo de ejercer un mayor control de la inflación buscando alcanzar su rango meta, por medio de una reducción en el crecimiento de los créditos, lo cual tiene un impacto directo sobre la demanda y, por lo tanto, sobre las presiones inflacionarias. Estas medidas se añaden a otras establecidas anteriormente como la rebaja de aranceles y la reducción del ISC a los combustibles.

### Tipo de cambio

De acuerdo con el BCRP, la apreciación del nuevo sol para el mes de abril fue de 2,3%, lo cual representa una ligera caída en comparación a la cifra existente en el mes de marzo, la cual fue de 3,26%. En los que va del año la apreciación del nuevo sol fue de 6,9%. El fortalecimiento de la moneda nacional tiene como origen principal la existencia de sólidos fundamentos de la economía peruana. Por el contrario, el debilitamiento del dólar se debe

a diversos factores, entre los cuales destaca la existencia de un déficit persistente de cuenta corriente en la economía norteamericana así como la continua reducción de la tasa de interés de referencia por parte de la FED.

Cabe mencionar que el dólar, en el transcurso del mes de abril, ha tenido un comportamiento bastante volátil, incluso ha presentado una tendencia alcista, que culminaría en el momento en que finalice la salida de capitales especulativos.

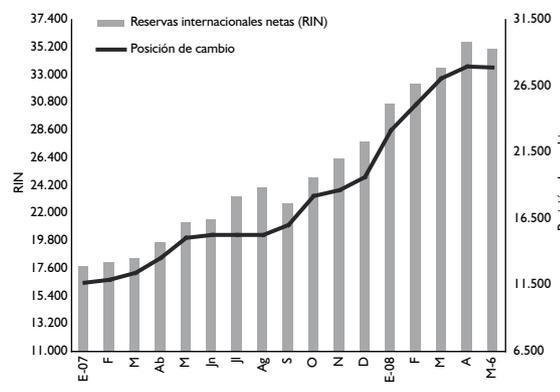
De otro lado, el BCRP continúa con su intervención en el mercado cambiario a fin de mantener estable el tipo de cambio y no alterar, de sobremanera, las expectativas de los distintos agentes de la economía. Dicha acción tiene como objetivo el reducir la volatilidad cambiaria con el propósito de que mantenga cierta congruencia con la meta de inflación planteada por el BCRP. No obstante, a diferencia del mes de marzo, las compras netas en Mesa de Negociación fueron menos frecuentes y en menor monto. En abril, el BCRP ha comprado 1.319 millones de dólares, mientras que en el mes de marzo el monto de compra fue de 2.266 millones de dólares.

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— continúan presentando una tendencia decreciente. Para el mes de abril, el tipo de cambio real bilateral ha disminuido en 2,0%, mientras que el tipo de cambio real multilateral ha caído en 1,7%.

### Reservas internacionales

#### Reservas internacionales netas y posición de cambio

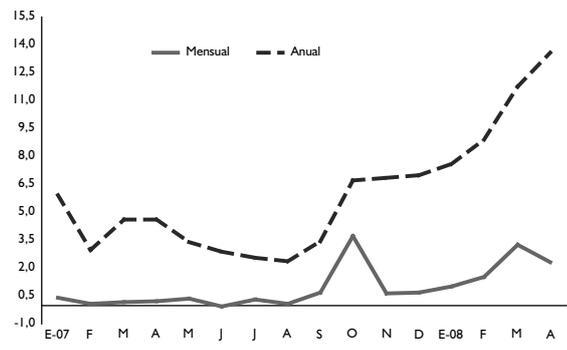
En millones de dólares



Fuente: BCRP

#### Tasa de apreciación del nuevo sol

En variación porcentual del tipo de cambio nominal bancario (promedio compra-venta)



Fuente: BCRP

Según el BCRP, al 7 de mayo de 2008, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron la cifra de 35.226 millones de dólares, inferior en 399 millones de dólares a la cifra registrada al cierre del mes de abril y superior en 7.538 millones de dólares en relación al cierre del año 2007.

Entre los factores que explican la reducción del saldo de las RIN con respecto a abril están los menores depósitos en el sistema financiero (320 millones de dólares), menores depósitos del sector público (10 millones de dólares) y la menor valuación de otros valores (38 millones de dólares) los cuales fueron atenuados por el mayor rendimiento de las inversiones (1 millón de dólares).

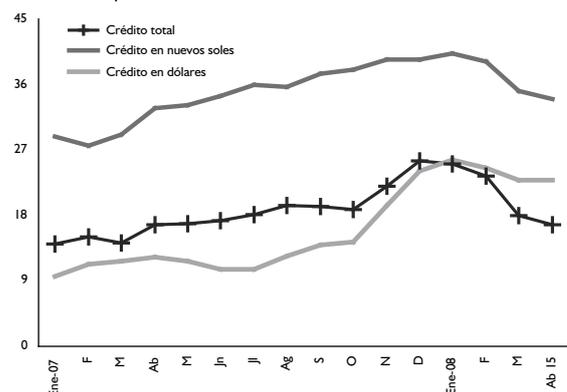
Al 7 de mayo, la posición de cambio de las RIN fue de 27.872 millones de dólares, lo cual representa una disminución en 67 millones de dólares a la registrada en el cierre del mes de abril.

## Créditos

Según el BCRP, 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 el mes de marzo en 1,6% respecto al mes de febrero, registrando un saldo de 41.855 millones nuevos soles. Por otro lado, el crédito al sector privado en moneda extranjera se incrementó en 0,6%, alcanzando un saldo de 17.331 millones de dólares.

### Evolución del crédito del sistema financiero al sector privado<sup>1/</sup>

En variaciones porcentuales anualizadas



Fuente: BCRP

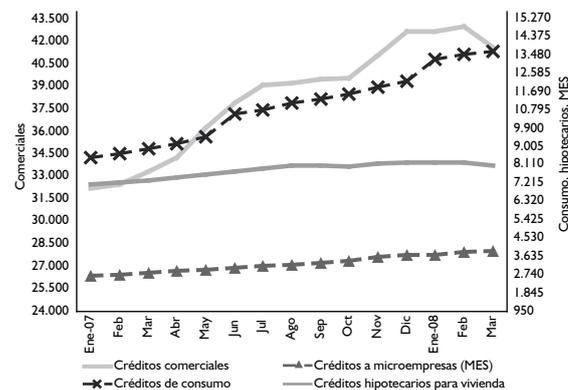
1/ Ajustado. Al crédito total del sector privado, se le descuentan las inversiones en acciones y las primas por cobrar a inversionistas institucionales.

Según el BCRP, al 15 de abril el crédito al sector privado de las instituciones creadoras de liquidez —que comprende el total de colocaciones e inversiones que dichas instituciones realizan a empresas y hogares domiciliados

en el país— se contrajo en -0,2% con respecto a marzo debido al menor crecimiento del crédito en moneda extranjera (0,9%) como en moneda nacional (2,8%). Por otro lado, el coeficiente de dolarización crediticio —ratio de crédito en moneda extranjera sobre el crédito total— se redujo 1,4% con respecto a marzo.

### Evolución del crédito directo por tipo de crédito

En millones de nuevos soles



Fuente: SBS

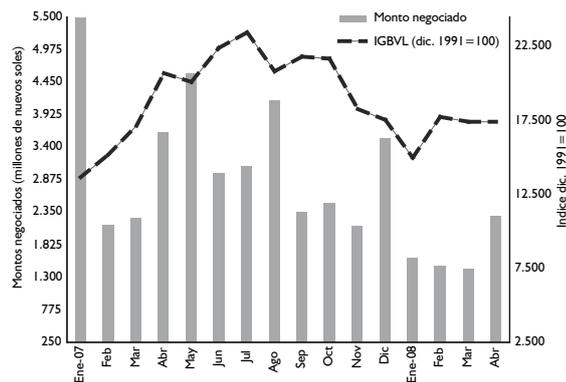
Según la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), el crédito directo de la banca múltiple se redujo en 1,3 millones de dólares entre febrero y marzo del 2008. Esta reducción se debió a las menores colocaciones en los créditos comerciales e hipotecarios y fue contrarrestada, parcialmente, por los mayores créditos de consumo y de microempresas. Por otro lado, en marzo 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 1,36%, menor porcentaje que el registrado en marzo del 2007, el cual fue de 1,63%.

## MERCADO DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

### Índices bursátiles

Según el BCRP, en el mes abril 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, aumentó en 0,3% respecto al mes anterior, mientras que el IS —mide las variaciones de las cotizaciones de las 15 acciones más representativas de la BVL— aumentó en 1,2% en relación al mes de marzo. Estos resultados se hallan influenciados por el

### Indicadores bursátiles



Fuente: BCRP

optimismo generado como consecuencia del grado de inversión que le concedió la agencia Fitch Ratings al Perú. No obstante, se ha producido una caída de las acciones mineras como resultado de los menores precios de metales básicos, como es el caso del zinc, impactando de manera negativa en los índices de la BVL. Cabe señalar que, en lo que va del presente año, el índice general ha acumulado una pérdida de -0,5%, mientras que el índice selectivo ha presentado una ganancia de 0,7%.

De otro lado, en abril de este año, el monto negociado en la BVL fue de 2.290 millones de nuevos soles, lo que representa un aumento en, aproximadamente, 61% respecto al mes anterior.

### Oferta pública primaria

Según la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), en el mes de abril la inscripción de emisiones por oferta pública primaria (OPP) en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) alcanzó los 428,6 millones de dólares. En lo que va del año, el monto total de las emisiones inscritas ascendió a 1.233,8 millones de dólares.

#### Inscripciones y colocaciones de oferta pública primaria

En millones de dólares

	Emisiones inscritas			Emisiones colocadas		
	2007	Ene-abr 2008	Part. % 2008	2007	Ene-abr 2008	Part. % 2008
Acciones	130,3	0,0	0,0	35,2	0,0	0,0
B. arrendamiento financiero	331,0	367,6	32,4	110,7	91,6	16,6
B. corporativos	2.334,4	643,4	56,7	918,6	339,0	61,6
B. hipotecarios	0,0	30,0	2,6	15,0	0,0	0,0
B. de titulación	302,8	15,0	1,3	113,5	17,1	3,1
B. subordinados	190,8	20,0	1,8	91,5	20,0	3,6
Instrumentos de corto plazo	509,9	36,2	3,2	263,9	41,6	7,6
Certific. depósito negoc.	144,4	21,6	1,9	122,0	40,9	7,4
<b>Total</b>	<b>3.943,6</b>	<b>1.133,8</b>	<b>221,9</b>	<b>1.670,4</b>	<b>550,2</b>	<b>100,0</b>
Proporción 2008/2007			8,0%			
Programas de emisión	4.402,3	300,0				

Fuente: Reporte Mensual del Mercado de Valores, abril de 2008.

Elaboración: Gerencia de Investigación y Desarrollo de la CONASEV.

Según la CONASEV, entre las emisiones inscritas durante el mes de abril, destacaron los bonos corporativos del Banco de Crédito por 280 millones de nuevos soles y los bonos corporativos de Telefónica por 400 millones nuevos soles con una participación del 58,4%.

# sector público

## Operaciones del gobierno central

### Operaciones del gobierno central

En millones de nuevos soles

	2008			Acumulado al mes de marzo		Variación real 2008/2007	
	Ene	Feb	Mar	2007	2008	Mes	Acum.
Ingresos corrientes	6.040	4.632	5.263	13.195	15.935	7,1	15,3
Gastos no financieros	3.060	3.535	3.447	9.432	10.042	-1,4	1,5
Ingresos de capital	64	10	14	88	88	36,7	-4,4
<b>Resultado primario</b>	<b>3.044</b>	<b>1.107</b>	<b>1.830</b>	<b>3.851</b>	<b>5.981</b>		
Intereses	408	942	302	1.536	1.652	12,3	2,6
<b>Resultado económico</b>	<b>2.636</b>	<b>165</b>	<b>1.528</b>	<b>2.315</b>	<b>4.329</b>		

Fuente: BCRP

Según el BCRP, al primer trimestre de 2008, el resultado económico del gobierno central registró un saldo positivo de 4.329 millones de nuevos soles, lo cual representa un incremento de 2.015 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 15,3%.

## Gasto fiscal

### Gastos fiscales

En millones de nuevos soles

	2008			Acumulado al mes de marzo		Variación real 2008/2007	
	Ene	Feb	Mar	2007	2008	Mes	Acum.
	<b>Gastos no financieros</b>	<b>3.060</b>	<b>3.535</b>	<b>3.447</b>	<b>9.432</b>	<b>10.042</b>	<b>-1,4</b>
<b>Corrientes</b>	<b>2.944</b>	<b>3.257</b>	<b>2.914</b>	<b>8.871</b>	<b>9.115</b>	<b>-8,7</b>	<b>-2,0</b>
Remuneraciones	1.185	1.264	1.018	3.135	3.467	-1,0	5,5
Bienes y servicios	507	752	768	1.839	2.027	-0,7	5,1
Transferencias I/	1.252	1.240	1.128	3.897	3.621	-18,8	-11,3
<b>Gastos de capital</b>	<b>116</b>	<b>278</b>	<b>533</b>	<b>561</b>	<b>927</b>	<b>76,1</b>	<b>57,0</b>

Fuente: BCRP

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

Los gastos no financieros del gobierno central acumularon 10.042 millones de nuevos soles en el primer trimestre del año, presentando un incremento de 1,5%, en términos reales, con respecto al primer trimestre del 2007. Sin embargo, en el mes de marzo los gastos no financieros presentaron una reducción real de 1,4%. Estos resultados se deben a la menor ejecución del gasto corriente, debido, principalmente, a que durante estos primeros meses no se han efectuado transferencias a los Gobiernos Locales por concepto de Canon Minero, tal como se hizo en el año 2007. La totalidad del Canon Minero será transferido en el mes de junio.

### Ingresos corrientes y recaudación tributaria

Según la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), los ingresos tributarios del Gobierno Central durante primer trimestre de 2008 ascendieron a 13.579 millones de nuevos soles, lo que significó un incremento real de 13,9% con respecto a similar periodo de 2007. Este crecimiento estuvo liderado por la mayor recaudación por concepto de impuesto a la renta e impuesto general a las ventas, tanto interno como externo.

La recaudación por impuesto a la renta (IR) se incrementó en términos reales en 17,4%, principalmente como resultado de la mayor recaudación de pagos por tercera (31,3%) y quinta categorías (21,6%), y en

### Ingresos tributarios del gobierno central

En millones de nuevos soles

	2008			Acumulado al mes de marzo		Variación Real 2008/2007	
	Ene	Feb	Mar	2007	2008	Mes	Acum.
	Impuesto a la renta	2.008	1.632	2.250	4.784	5.890	11,2
Impuesto general a las ventas	2.713	2.198	2.224	5.878	7.135	12,7	15,9
Interno	1.485	1.187	1.149	3.314	3.821	7,9	10,0
Externo	1.227	1.011	1.075	2.564	3.314	18,4	23,4
Impuesto selectivo al consumo	449	272	293	1.029	1.013	-19,7	-6,0
Otros ingresos tributarios	240	204	204	553	648	-0,8	12,1
Impuesto a la importación	141	146	144	572	430	-28,8	-28,2
Devoluciones	-493	-489	-555	-1.442	-1.538	-6,2	1,7
<b>Ingresos tributarios</b>	<b>5.058</b>	<b>3.961</b>	<b>4.560</b>	<b>11.374</b>	<b>13.579</b>	<b>9,1</b>	<b>13,9</b>

Fuente: SUNAT

menor medida por la recaudación por segunda categoría (8,8%).

El ingreso por impuesto general a las ventas (IGV) registró un crecimiento real de 15,9% durante el primer trimestre de 2008 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.

Por otro lado, la recaudación acumulada del impuesto selectivo al consumo (ISC) disminuyó en 6,0% con respecto al primer trimestre del año 2007 debido a la menor recaudación por ISC a los combustibles (-10,1%) y al ISC interno (-1,1%).

La recaudación acumulada por otros ingresos aumentó en 12,1% en términos reales en este periodo con respecto a 2007, hecho que se explica por los mayores ingresos por concepto de recaudación de ITF e ITAN principalmente, así como por otros recursos recaudados por la SUNAT (multas, contribución al Servicio Nacional de Capacitación para la Industria de la Construcción, Impuesto al Rodaje, otros tributos aduaneros e impuestos derogados).

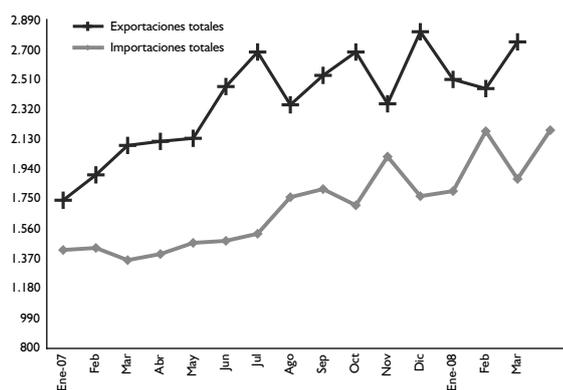
# sector externo

## Balanza comercial

Según el BCRP y SUNAT, en el primer trimestre de 2008 la balanza comercial registró un superávit ascendente a 1.473 millones de dólares resultado que representa una reducción de 4,2% respecto al mismo periodo del año anterior como consecuencia del mayor dinamismo de las importaciones (48,8%) con respecto a las exportaciones (34,6%). En el mes marzo, se registró un saldo de 565 millones de dólares mayor en 21,3% al registrado en marzo de 2007.

### Exportaciones e importaciones totales

En millones de dólares



Fuentes: BCRP y SUNAT

## Exportaciones e importaciones

Según el BCRP y la SUNAT, durante enero-marzo de 2008 el valor de las exportaciones aumentó en 34,6% registrando un saldo de 7.735 millones de dólares, debido tanto al incremento de los precios (20,8%) como del volumen exportado (11,6%). El valor de las exportaciones no tradicionales aumentó en 35,9% destacando el dinamismo de las exportaciones agropecuarias (45,9%), textiles (36,3%), químicos (28,8%), sidero metalúrgicos y joyería (11,7%) que explicaron más del 80% del crecimiento registrado.

El valor de las exportaciones tradicionales se incrementó en 35,9%, destacando la exportación de minerales (39,3%) como el cobre (44,3%), oro (50,7%) y molibdeno (95,2%); y de petróleo y derivados (49,7%)

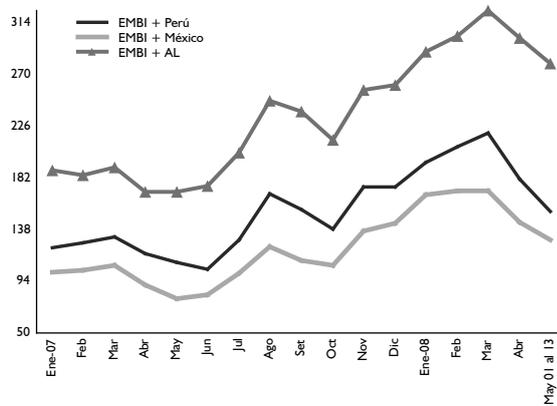
debido a las mejores cotizaciones internacionales. Este incremento fue contrarrestado con la menor exportación de productos agrícolas (-31,9%).

En el primer trimestre del año las importaciones totales alcanzaron los 6.261 millones de dólares, registrando un crecimiento de 48,8% respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se dio gracias a la creciente demanda de insumos (56%) —resaltan el incremento de las importaciones de combustibles, lubricantes y conexos (92,4%), el de las materias primas para la industria (38,3%)— y de bienes de capital (40,2%), los cuales explican más del 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 13 de mayo de 2008 se situó en 154 puntos básicos (p. b.) —menor en 28 p.b. con respecto al mes de abril— registrando una reducción de 12,5% con respecto a diciembre de 2007.

La reducción del EMBI+ Perú está relacionada a la menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas extranjeros debido a la mejor calificación de la deuda soberana peruana por parte de la agencia Fitch Ratings y al grado de inversión otorgado a Brasil por la agencia S&P.