

FORECAST

INFORME ECONÓMICO DEL PERÚ

Junio, 2009

INDICE

1. PERFIL PAÍS.....	3
1.1. Demografía.....	3
1.1.1. Algunos Indicadores Económicos y de Pobreza.....	3
1.2. Características Geográficas y Dotación de Riqueza.....	4
1.3. Estado.....	5
1.3.1. Poder ejecutivo.....	5
1.3.2. Poder Legislativo.....	5
1.3.3. Poder Judicial.....	5
1.3.4. División Administrativa.....	5
1.4. Ámbito Político.....	6
1.4.1. Riesgo Político.....	6
2. REFORMAS ESTRUCTURALES E IMPACTO SOBRE LA ECONOMÍA.....	7
2.1. Liberalización Comercial.....	7
2.2. Apertura del Mercado de Capitales.....	10
2.3. Liberalización Financiera.....	11
2.4. Reforma Fiscal y Tributaria.....	13
2.5. Inversión y Privatización.....	15
2.6. Reforma Laboral.....	16
2.7. Reforma del Sistema de Pensiones.....	16
2.8. Reforma Monetaria.....	17
2.9. Impacto de las Reformas Estructurales Sobre el Crecimiento.....	18
3. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA Y PERSPECTIVAS.....	20
3.1. Actividad Económica.....	20
3.1.1. Demanda Agregada.....	21
3.1.2. Sectores Productivos.....	25
3.1.3. La situación de la Economía Frente a la Crisis Internacional.....	27
3.2. Finanzas Públicas.....	27
3.3. Mercado Laboral.....	29
3.4. Cuentas Externas.....	30
3.4.1. Cuenta Corriente.....	30
3.4.1.1. Exportaciones.....	31
3.4.1.2. Importaciones.....	32
3.4.2. Cuenta de Capitales.....	33
3.5. Inflación.....	33
3.6. Política Monetaria.....	34
3.7. Proyecciones Macroeconómicas y Principales Riesgos.....	35
4. TRATADO DE LIBRE COMERCIO CON CHILE.....	36
4.1. El Acuerdo de Complementación Económica (ACE) de 1998.....	36
4.2. La Ampliación del ACE hacia el Tratado de Libre Comercio.....	37
5. SECTOR CONSTRUCCIÓN.....	38
5.1. Sector Inmobiliario.....	38
5.1.1. Actividad.....	38
5.1.2. Algunas Características del Mercado Inmobiliario.....	39
5.1.3. Determinantes de la Demanda por Viviendas.....	41
5.1.4. Temas Regulatorios.....	48
5.1.5. Una Mirada al Mercado de Oficinas.....	48
5.1.6. Perspectivas y Riesgos del Sector Inmobiliario.....	50
5.2. Infraestructura.....	50
5.2.1. Infraestructura Pública.....	50
5.2.2. Concesiones.....	53
5.2.3. Infraestructura Productiva Privada.....	55

1. PERFIL PAÍS

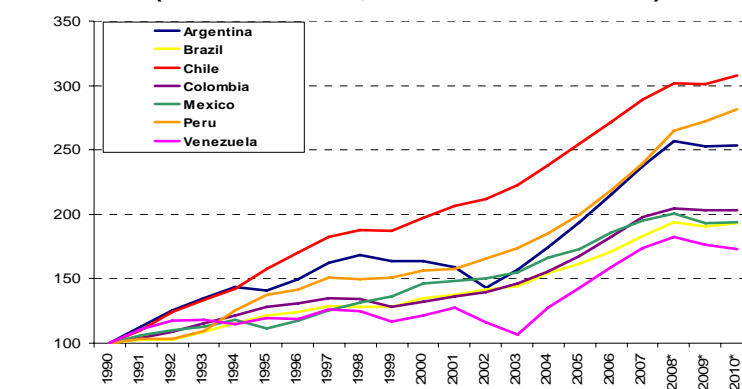
1.1. Demografía

Con una población de 28.220.764 habitantes según el Censo de 2007, el Perú es el cuarto país más poblado de Sudamérica, mientras que su densidad poblacional es de 22 habitantes por km². El 54,6% de la población vive en la costa, el 32,0% en la sierra, y el 13,4% en la selva. La población urbana equivale al 76% y la población rural al 24% del total. Las mayores ciudades se encuentran en la costa, como Piura, Chiclayo, Trujillo, Chimbote y Lima. En la sierra destacan Arequipa, Cajamarca, Ayacucho, Huancayo y Cuzco. Finalmente, en la selva es Iquitos la más importante, seguida de Pucallpa, Tarapoto y Juanjui. El origen de la población es multiétnico y mestizo de importante sustrato indígena, la cual se ha sumado a ascendencias europeas, africanas y asiáticas. Su expectativa de vida alcanza los 71 años. La edad promedio es de 26,1 años, una de las más jóvenes de Sudamérica. La alfabetización ha ido creciendo rápidamente en los últimos 30 años, ubicándose en 93% de acuerdo al censo del 2007.

1.1.1. Algunos Indicadores Económicos y de Pobreza

El ingreso per cápita del Perú alcanza los US\$ 8.400, medido a paridad de poder de compra del 2008, lo que ubica al país en el puesto 118 a nivel mundial, por encima de economías como Paraguay, Bolivia y Ecuador, pero debajo de Argentina, Brasil, Chile entre otros. Es interesante notar, en todo caso, que tal como se aprecia en el Gráfico N° 1, ha sido significativo el crecimiento del PIB per cápita en el Perú desde inicios de la década de los noventa, siguiendo la aplicación de reformas estructurales de gran magnitud.

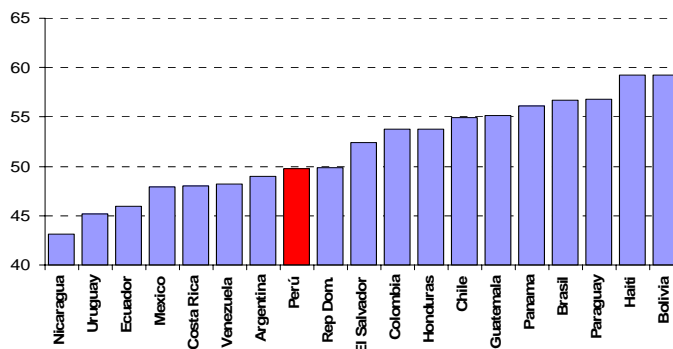
**Gráfico N° 1: PIB Per-Cápita América Latina
(Base 1990= 100, a PPP en US\$ de 2008)**



* Proyecciones
Fuente: FMI

En materia de distribución del ingreso el país se encuentra en el grupo con un buen resultado de acuerdo al coeficiente de Gini (Gráfico N° 2).

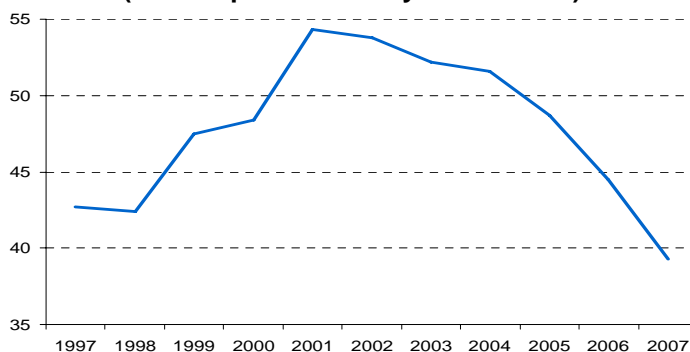
Gráfico N° 2: Coeficiente GINI América Latina (2007)



Fuente: CIA

El porcentaje del país viviendo en pobreza ha decrecido a un ritmo significativo desde el inicio de la presente década, situándose, de acuerdo al Censo del 2007, en 39,3% de la población total.

Gráfico N° 3: Evolución de la Pobreza (% de la población mayor a 15 años)



Fuente: INEI

1.2. Características Geográficas y Dotación de Riqueza

Perú se encuentra ubicado en el lado occidental de Sudamérica con una superficie total de 1.285.215,6 km². Limita por el norte con Ecuador y Colombia, por el este con Brasil, por el sureste con Bolivia, por el sur con Chile, y por el oeste con el Océano Pacífico.

En cuanto a recursos naturales el Perú es un país privilegiado. En minería es el segundo productor mundial de plata, cuarto de cobre, zinc y plomo, quinto de oro, además de contar con grandes yacimientos de hierro, estaño y manganeso. De la misma forma, luego de más de 20 años de haber sido descubierto, el yacimiento de gas natural ubicado en Camisea, Departamento del Cuzco, empezó a ser explotado y su producción está por ahora destinada principalmente al consumo interno y la sierra peruana y el excedente será vendido al exterior. Por otra parte, la explotación de los recursos marinos: anchoveta, corvina, lenguado, bonito, perico, jurel, etc., es vital para la economía del país. Por ejemplo, un producto derivado de la anchoveta es la harina de pescado, de la cual el Perú es el mayor productor mundial. Gran parte de lo producido se destina para el mercado interno, en especial de las zonas costeras.

1.3. Estado

1.3.1. Poder ejecutivo

Se encuentra conformado por el Presidente de la República y el Consejo de Ministros. El Presidente de la República es el representante del poder ejecutivo y se elige por un período de cinco años, siendo Alan García el actual mandatario hasta el 2011. El Consejo de Ministros es el órgano encargado de la dirección y la gestión de los servicios públicos del Estado. Está presidida por un Presidente o Premier nombrado por el Presidente del República y conformada por cada uno de los Ministros del Estado, cada cual tiene a su cargo una cartera de servicios. El actual Primer Ministro es Yehude Simon.

1.3.2. Poder Legislativo

El Congreso de la República ejerce el poder legislativo, con una única cámara de 120 miembros elegidos por un período democrático de cinco años. El Presidente del Congreso es Luíís González Posada. No obstante, la facultad de interpretar la Constitución en materias específicas reside en el Tribunal Constitucional, que se compone de siete miembros elegidos por el Congreso de la República por un periodo también de cinco años.

1.3.3. Poder Judicial

El Poder Judicial está constituido por una organización jerárquica de instituciones que de acuerdo a la Constitución y las leyes, ejercen la potestad de administrar justicia. Éstas son:

- La Corte Suprema (con sede en Lima).
- Las Salas superiores en la sede de cada Distrito judicial.
- Los Juzgados de primera instancia en cada provincia.
- Los Juzgados de paz en cada distrito.

1.3.4. División Administrativa

La actual constitución del Perú ordena la demarcación de cuatro categorías de circunscripciones político administrativas en el territorio peruano: Dos de nivel regional (Regiones y Departamentos) y dos de nivel local (Provincias y Distritos). Judicialmente, se divide en Distritos Judiciales, distintos a las circunscripciones político-administrativas.

- **Gobiernos Regionales**

En la actualidad el Estado se encuentra en la primera parte del proceso de descentralización, el número de Departamentos llega a 24, sumándose a ellos la Provincia Constitucional del Callao. Cada Gobierno Regional está compuesto de un presidente y un consejo, los cuales sirven por un período de cuatro años.

Tabla Nº 1; Departamentos (con Gobiernos Regionales):

Dpto. de Amazonas	Dpto. de Lambayeque
Dpto. de Ancash	Dpto. de Lima (sin las provincias de Lima)
Dpto. de Apurímac	Dpto. de Loreto
Dpto. de Arequipa	Dpto. de Madre de Dios
Dpto. de Ayacucho	Dpto. de Moquegua

Dpto. de Cajamarca	Dpto. de Pasco
Dpto. del Cusco	Dpto. de Piura
Dpto. de Huancavelica	Dpto. de Puno
Dpto. de Huánuco	Dpto. de San Martín
Dpto. de Ica	Dpto. de Tacna
Dpto. de Junín	Dpto. de Tumbes
Dpto. de La Libertad	Dpto. del Ucayali

1.4. **Ámbito Político**

El grado de apoyo a la gestión del Presidente Alan García es uno de los más bajos del continente, situándose en la actualidad en sólo un 30%, aunque por encima del 19% que obtuvo en septiembre del año pasado, el cual ha sido el más bajo en todo su mandato. Las clases socioeconómicas más débiles, junto con la población en regiones, son los más severos críticos de la labor del Presidente. De acuerdo a la encuesta del Grupo Apoyo, las promesas de campaña incumplidas, la inconsistencia entre el discurso de campaña con la gestión actual y la corrupción, son los puntos más débiles del Gobierno.

Las elecciones presidenciales en Perú no se realizarán sino hasta el primer semestre del 2011. No obstante, ya han surgidos varios pre-candidatos dentro del escenario político interno que han mostrado su disposición a participar en las próximas elecciones. Varias encuestas publicadas en los últimos meses dan el primer lugar de las preferencias a la Congresista Keiko Fujimori, hija del ex Presidente Alberto Fujimori, con un 22% de respaldo. No muy alejado está el actual Alcalde de Lima, Luis Castañeda Lossio, con 16%, el candidato del Partido Nacionalista del Perú Ollanta Humala obtiene un 13%, mientras la derechista Lourdes Flores empata en preferencias con el ex Presidente Alejandro Toledo con un 11%. En estas encuestas, cerca de un 28% de la muestra está indeciso o no respalda a ningún candidato. No obstante, en una eventual segunda vuelta, las encuestas muestran que Castañeda Lossio obtendría la victoria sobre cualquier contrincante, mientras que en el lado opuesto está el presidenciable Ollanta Humala, quien perdería las elecciones con cualquiera de los candidatos presentados en el sondeo.

1.4.1. **Riesgo Político**

La llegada al poder por segunda ocasión de Alan García dio espacio a una serie de rumores y desconfianza por parte de los inversionistas, fundados en la mala gestión realizada a fines de los años ochenta, donde el país vivió una de sus peores crisis económicas de su historia, que terminó en un proceso hiperinflacionario a fines de dicha década. De la misma forma, las constantes denuncias por casos de corrupción y el fuerte avance de la guerrilla hicieron que tras terminar su periodo, García tuviese que abandonar el país y exiliarse en Colombia.

En la actualidad, el Gobierno del Presidente García, enfrenta un nivel bajo en su popularidad, marcada por las denuncias de varios casos de corrupción en su Gobierno y sobre todo por el aparente cambio en su discurso político sesgado hacia la izquierda que lo ayudó a captar buena parte del electorado y el cual muestra decepción por la aplicación de políticas más liberales. En los siguientes meses, es probable que los efectos de la crisis mundial se agraven en el país y con ello la popularidad del Presidente sufra un nuevo deterioro, lo que podría ocasionar un escenario de inestabilidad política perjudicial para la confianza de los inversionistas y el mercado.

Un factor adicional de riesgo, aunque acotado, representa la postulación del candidato Ollanta Humala, ampliamente conocido por su pensamiento cercano a las ideas del gobernante venezolano Hugo Chávez, además de su enemistad hacia Chile y Ecuador. Aunque, con la información disponible en la actualidad, la probabilidad de un gobierno de Humala ha tendido más

bien a bajar, a futuro no puede descartarse un fortalecimiento de esta candidatura sobre todo por el grado de popularidad cada vez más baja del Gobierno y el posible empeoramiento de los efectos de la crisis mundial sobre la economía, combinación que podría propiciar el resurgimiento de líderes populistas.

2. REFORMAS ESTRUCTURALES E IMPACTO SOBRE LA ECONOMÍA

Luego de experimentar una de las hiperinflaciones más severas del mundo moderno durante el período 1988-1990, desde principios de la década de los noventa Perú ingreso a un drástico programa de estabilización y a un agresivo proceso de reformas estructurales, especialmente en las áreas comercial y financiera, donde se han apreciado los mayores avances. Además, paralelamente se iniciaron un conjunto de reformas en otras áreas como la laboral, fiscal y, posteriormente monetaria. La presente sección tiene el objetivo de realizar una descripción general de las principales reformas y evaluar su impacto en términos de la evolución de las variables macroeconómicas más importantes. Para ello, se presenta a continuación un recuento de las principales reformas aplicadas en las últimas dos décadas.

2.1. Liberalización Comercial

Antes de la aplicación de las reformas estructurales que se iniciaron en agosto de 1990, la política comercial mantenía una amplia dispersión arancelaria y un gran número de restricciones cuantitativas, siendo los sectores más protegidos los correspondientes a prendas de vestir, alimentos, bebidas y tabaco, y productos lácteos, muchos de los cuales mantenían una protección efectiva mayor al 180%.

La reforma comercial se inició en 1990 y las principales medidas de reforma se aplicaron durante los dos años siguientes, período en el cual disminuyó la dispersión de los aranceles nominales y se eliminaron varias barreras para-arancelarias. Al inicio de dicho período, los decretos promulgados apuntaron a la reducción del arancel máximo y mínimo para luego reducir las tasas arancelarias a sólo tres: 15% aplicada a insumos; 25% aplicada a los bienes de capital y 50% a los bienes de consumo. Con ello, el arancel promedio simple pasó de 66% a 32% ya en el tercer trimestre de 1990 (Tabla N° 2). Paralelamente, se reemplazó la sobretasa arancelaria general por una provisional del 10%, la cual se eliminó en noviembre de 1990, se redujo el número de partidas consideradas prohibidas y se suspendió la exigencia de licencia previa.

A partir de marzo de 1991, se profundizó la liberalización comercial. En efecto, se estableció que el 81% de las partidas arancelarias estuvieran sujetas a una tasa de 15%, mientras que el resto a una de 25%. Con estas medidas, el arancel promedio cayó a 17%, mientras que la desviación estándar de la estructura arancelaria se redujo de forma importante. Simultáneamente, se optó por eliminar todo tipo de restricciones para-arancelarias a la importación de bienes, se simplificaron los procedimientos aduaneros y se eliminaron los monopolios estatales de importación de alimentos. En los tres años siguientes a la implementación de dichas reformas (1991-1994), el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo fue verdaderamente explosivo, más que duplicándose en dicho período, siendo particularmente notable el avance de las importaciones de bienes de consumo duradero.

Al inicio de 1997 el Gobierno realizó importantes modificaciones en la política comercial, estableciendo que las partidas sujetas a aranceles de 25% pasen a 20%, y las de 15% a 12%, con lo cual el promedio arancelario se redujo desde 16% a 13%. Sin embargo, considerando las sobretasas de 5% y 10%, en la práctica se establecieron tasas entre 12% y 30%.

Tabla Nº 2: Estructura Arancelaria 1990-1997

	1990		1991	1993	1997
	I T	IV T			
1. Arancel Promedio	66%	26%	17%	16%	13%
2. Desviación Estándar	25%	13%	4%	3%	3%
3. Arancel Máximo	84%	50%	25%	25%	20%
4. Numero de partidas con tasa ad valorem					
a. 0%	10	0	0	0	0
b. 0%-10%	683	0	0	0	0
c. 10% - 20%	298	2177	4319	5629	5513
d. 20% - 30%	530	1945	950	854	1013
e. 30% - 40%	689	0	0	0	0
f. 40% - 50%	1143	1147	0	0	0
g. 50% - 60%	562	0	0	0	0
h. 60% - 70%)	126	0	0	0	0
i. 70% - 80%)	285	0	0	0	0
j. Más de 80%	940	0	0	0	0
TOTAL PARTIDAS	5266	5269	5269	6483	6526

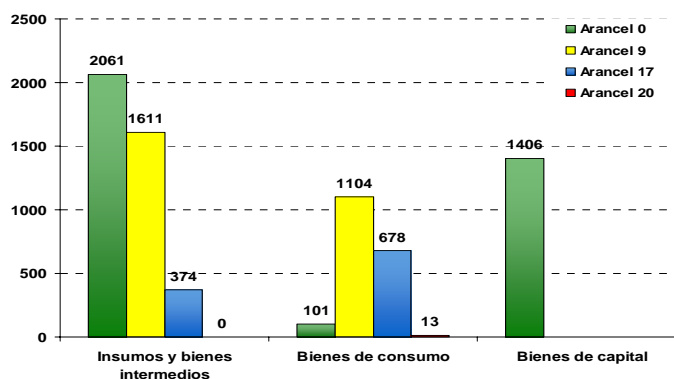
Fuente: Banco Central del Perú, Boloña Ollesca (1997)

A partir de abril de 2001, la política arancelaria en el Perú fue objeto de una serie de modificaciones, orientadas a impulsar al sector productivo nacional mediante una reducción de sus costos. La intención del Gobierno fue también configurar un arancel escalonado, más similar al de la Comunidad Andina. Asimismo, se pensó otorgar una protección mayor a determinados sectores que necesitaban reactivarse. Tal como se señaló anteriormente, el arancel ad valorem anterior a las reformas de 2001 tenía solo dos niveles: 12% y 20%, sin considerar las sobretasas. A febrero de 2002 existían 3 niveles: 4%, 12% y 20%, mientras que a septiembre del mismo año consideraba 4 niveles: 4%, 7%, 12% y 20%, considerando una sobretasa de 5% a una lista de 351 partidas arancelarias. Esto implica que el esquema arancelario era en realidad más complejo y que los niveles de arancel total eran realmente siete: 4%, 7%, 9%, 12%, 17%, 20% y 25%. En conclusión, las reformas arancelarias emprendidas a partir de abril de 2001 produjeron una transformación del arancel de aduanas del Perú, de un arancel básicamente dicotómico a un arancel más escalonado.

En diciembre del 2006 el Gobierno aprobó una serie de medidas de orden tributario y económico para impulsar y fortalecer el crecimiento económico en todas las áreas, en especial aquellas destinadas a aumentar valor agregado, generar empleo y divisas. Más de 2.900 partidas arancelarias fueron reducidas de un promedio entre 4%-12% a 0%, con lo cual se buscaba dar un impulso importante a la tecnificación y modernización del aparato productivo peruano y con ello fortalecer el crecimiento de las exportaciones, así como mejorar la productividad, las inversiones y el crecimiento de la economía.

Por último, a fines de 2007 se hizo una otra reducción arancelaria que permitió que el 70% de las importaciones tenga un arancel de 0%, llevando el arancel promedio a sólo 2.3%. Esta reforma, en todo caso, dejó varias partidas con aranceles de 9%, 17% y 20% y creó una estructura arancelaria que genera distorsiones, lo que está provocando presiones de varios centros de estudios, entre ellos el Instituto Peruano de Economía, para corregirlas a través de una nueva estructura arancelaria.

**Gráfico N° 4: Estructura Arancelaria 2008
(Número de partidas arancelarias)**



Fuente: Instituto Peruano de Economía

Con todo, según el World Trade Indicator 2008 del Banco Mundial la economía peruana tiene un índice de restricción al comercio que se ha estado reduciendo sostenidamente desde inicios de la década, pero que se encuentra aún por encima de los de Ecuador, Chile, Uruguay y Panamá. En dicho ranking, la economía se encuentra en el puesto 76 de 125 países, lo que implica que aún queda mucho por hacer.

En lo que se refiere a las exportaciones, como parte del proceso de liberalización del comercio exterior, en 1991 se eliminó el CERTEX¹, mecanismo que había sido el principal instrumento de promoción de exportaciones no tradicionales desde fines de los setenta, y se introdujo el drawback, al autorizarse la devolución de impuestos pagados por los exportadores de productos no tradicionales. Dentro de las medidas aplicadas para fomentar las exportaciones se puede mencionar la eliminación, a partir de marzo de 1991, de toda restricción para-arancelaria a la exportación de bienes, la desaparición de la obligación jurídica de los exportadores de entregar moneda extranjera al Banco Central, la devolución de impuestos a todos los exportadores, y el otorgamiento, a partir de 1995, del drawback equivalente a 5% del valor FOB exportado a todos los productos que en el año anterior registraron ventas al exterior por menos de US\$ 10 millones.

En abril de 1996, se crea la Comisión para la Promoción de Exportaciones del Perú (Prompex) como un organismo estatal autónomo promotor de las exportaciones de productos peruanos en el exterior. Adicionalmente, se crearon los Centros de Transformación y Comercialización (CETICOS), los cuales constituyen áreas geográficas debidamente delimitadas, que tiene naturaleza de zonas primarias de tratamiento especial, donde se aplican exoneraciones tributarias y beneficios aduaneros.

Adicionalmente, el Gobierno se embarcó en una serie de tratados comerciales, tendencia que se reforzó en la última década, tal como se aprecia en la Tabla N° 3.

Tabla N° 3: Acuerdos Comerciales

AÑO	CONTRAPARTE	TIPO DE ACUERDO
1990	Unión Europea	SGP
1993	Estados Unidos	ATPA
1995	OMC	Ingreso
1997	CAN	Reincorporación
1998	APEC	Ingreso
1998	ALCA	Inicio de negociaciones

¹ El CERTEX (Certificado de Reintegro Tributario) era un certificado transferible que servía para pagar impuestos, calculados en función del valor FOB de las exportaciones.

1998	Chile	Acuerdo Bilateral
2000	Argentina y Brasil	Profundización de Preferencias
2002	Estados Unidos	ATPDEA
2003	MERCOSUR	Acuerdo de Complementación Económica
2004	Estados Unidos y Singapur	Inicio de negociaciones TLC
2005	Tailandia	Cierre de negociaciones TLC
2006	Chile	Firma de TLC
2006	China	Inicio de negociaciones TLC
2007	EFTA	Inicio de negociaciones TLC
2008	Unión Europea	Negociaciones de la CAN para TLC
2009	Estados Unidos y Singapur	Implementación TLC
2009	Canadá	Implementación TLC
2009	China	Firma de TLC
2009	Japón y Corea del Sur	Inicio de negociaciones

Elaboración Propia

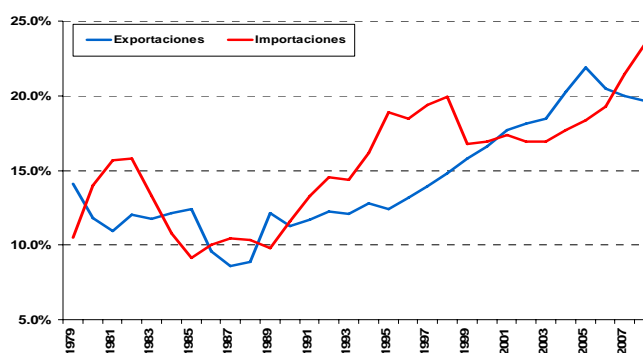
SGP: Sistema general de preferencias

ATPA: Ley de preferencias arancelarias

ATPDEA: Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Droga

Con todo, tanto las importaciones como las exportaciones muestran un comportamiento marcadamente diferenciado entre el período anterior y posterior a la aplicación de las reformas estructurales. Así, el volumen de exportaciones pasó de representar un 11,4% del PIB en el período 1979-1993 a 17% en el período 1994-2008 (Gráfico N° 5). Una evolución similar ha mostrado la participación de las importaciones, cuya tasa respecto al PIB pasó de 12% a 19% en los mismos períodos. Hay un elevado consenso entre los analistas respecto a que la evolución de las exportaciones e importaciones en las últimas dos décadas reflejó fundamentalmente el impacto de la apertura comercial, un mayor acceso a nuevos mercados para los productos peruanos producto de una serie de acuerdos comerciales, mayores y más diversas fuentes de financiamiento para la inversión y un clima de mayor estabilidad macroeconómica.

Gráfico N° 5: Evolución del Comercio Internacional (% PIB)



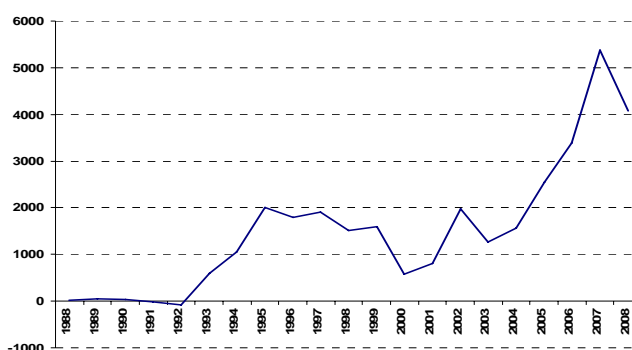
Fuente: Banco Central del Perú

2.2. Apertura del Mercado de Capitales

El Perú liberalizó la cuenta de capitales de forma simultánea a la cuenta corriente de la balanza de pagos. A partir de 1991, se liberalizaron completamente los flujos de capital del país con el exterior, permitiéndose la libre apertura de cuentas en el país y en el exterior por parte de agentes nacionales y extranjeros, se decretó la libre tenencia de cuentas en moneda extranjera y se fomentó la competencia en el sector financiero al establecerse igualdad de derechos entre instituciones de propiedad nacional y extranjera. Por su parte, a través de la Ley de Fomento a la

Inversión Extranjera se permitió a los inversionistas ingresar a cualquier sector económico y bajo cualquiera de las formas empresariales legalmente permitidas. Se otorgaron facilidades a los inversionistas extranjeros para el pago de tributos y además se le permitió al Estado otorgar garantías para proteger adquisiciones e inversiones. Esto, además, en el marco de un agresivo proceso de privatizaciones que se inició a fines de 2001. Como consecuencia de lo anterior, la inversión directa extranjera pasó de casi cero entre 1988 y 1991 a un flujo mayor a US\$ 1.500 millones anuales desde 1994 (Gráfico N° 6).

Gráfico N° 6: Inversión Directa Extranjera Sin Privatizaciones (Millones de US\$)



Fuente: Banco Central del Perú

2.3. Liberalización Financiera

La reforma financiera iniciada a principios de la década de los noventa tenía como principales objetivos la eliminación de la represión financiera (que incluía entre otros aspectos la fijación de las tasas de interés, la aplicación de requisitos de encaje legal elevados y asignación discrecional de créditos a sectores seleccionados), el desarrollo del mercado de capitales y la reducción de los costos de transacción en las operaciones de financiamiento. La Tabla N° 4, sintetiza las medidas más relevantes que impulsaron la transformación del sistema financiero peruano.

Tabla N° 4: Principales Reformas Financieras

BANCA E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	
1990	Liberalización de las tasas de interés.
1990	Eliminación de la banca de fomento. Se deja una sola institución de segundo piso (Cofide)
1991	Nueva ley promueve el esquema de banca múltiple, se amplían facultades de supervisión de la Superintendencia de Banca y Seguros.
1993	Reforma a la ley de bancos. Precisa el marco regulatorio y crea un sistema de protección de los depósitos; se amplían las actividades de los intermediarios, incluyendo arrendamiento financiero y fondos de inversión; se autoriza la emisión de notas hipotecarias; y se inicia privatización de la banca comercial.
1995	Establecimiento de las agencias de clasificación de crédito.
1996	Nueva reforma a la ley bancaria. Fortalecimiento de la reglamentación, supervisión y adopción de los criterios de capitalización de Basilea. Se amplían facultades que incluyen actividades de factoraje, titularización y operaciones con derivados.
1997	Fortalecimiento y modernización de la Superintendencia de Banca y Seguros.
2003	Intervención precautoria y cierre de bancos comerciales pequeños; reestructuración y absorción de dos bancos grandes.
MERCADOS FINANCIEROS	
1989	Creación de un mercado de dinero de corto plazo.

1991	Nueva Ley de Mercado de Valores moderniza instituciones e instrumentos.
1996	Nueva Ley de Mercado de Valores y Ley de Fondos de Inversión promueven la diversificación de instrumentos, además se establece que los bonos corporativos y CD se transen en mercado OTC. Se autorizan ocho mercados de derivados de físicos e instrumentos financieros.
2002	Se inician emisiones regulares de títulos de deuda pública en soles, con el objetivo de ofrecer una curva de rendimientos de referencia de corto y mediano plazo que faciliten la emisión de títulos privados en moneda nacional.

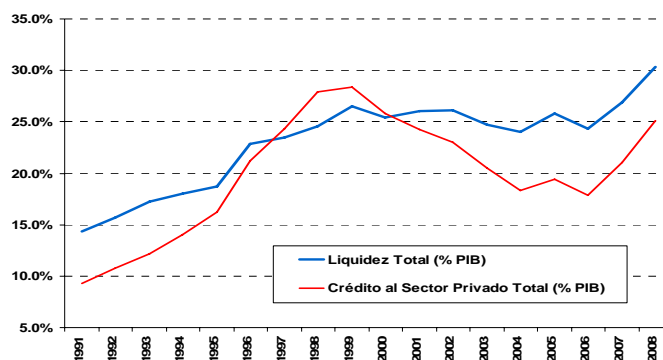
Las medidas relativas al sistema bancario comprendieron tres reformas de la ley de bancos. La primera significó la abolición de la antigua ley bancaria y la introducción de la figura legal de la banca múltiple. En segundo lugar, una reforma adicional en 1993 amplió las facultades de los bancos, confirmó el retiro del Estado de las actividades bancarias, prohibiéndole la fijación de las tasas de interés, el establecimiento de directivas de crédito y la participación de largo plazo en el capital de entidades financieras, a la vez que precisaba la regulación del sistema. Finalmente, en 1996 se fortaleció una vez más la regulación y supervisión del sistema, y se determinó aplicar los criterios prudenciales de Basilea.

Por su parte, una serie de medidas de gran importancia buscaron profundizar el sistema financiero y diversificar el rango de instituciones financieras no-bancarias. En 1993 se creó un nuevo sistema de pensiones, basado en la capitalización individual, donde la gestión de los fondos de los ahorristas estaría a cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones privadas (AFP). Adicionalmente, cabe destacar la creación de una serie de instituciones microfinancieras, cuya importancia radica en la incorporación de nuevos segmentos de la población a maneras formales de ahorro y financiamiento.

Por último, el mercado de valores fue objeto de dos reformas. La primera introdujo una nueva ley del mercado, que procuró modernizar su funcionamiento y autorizar nuevos instrumentos. Esta ley fue a su vez reformada en 1996 con el objetivo de ampliar la actividad de los mercados, y se crearon instrumentos adicionales.

Dichas reformas permitieron a Perú retomar un proceso de profundización financiera, apreciándose un desarrollo en los mercados financieros y de capitales. Ello quedó de manifiesto tanto en el nivel de la intermediación financiera como en la variedad de instrumentos financieros. De esta forma, en términos de profundidad financiera, el crédito y la liquidez total del sistema bancario aumentaron en promedio de 9% y 12%, a 25% y 30% como porcentaje del PIB, respectivamente (Gráfico N° 7).

Gráfico N° 7: Indicadores de Profundidad Financiera (% del PIB)



Fuente: Banco Central del Perú

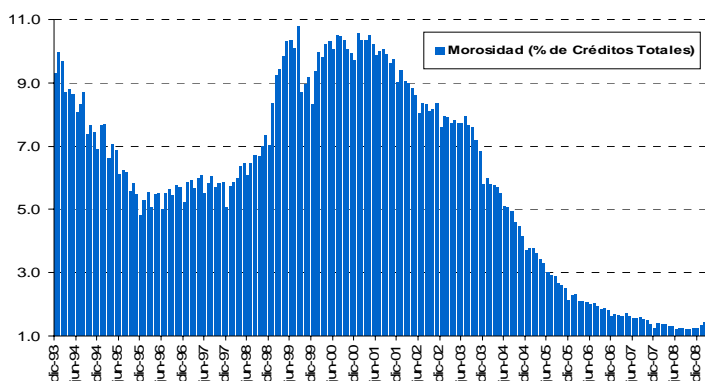
El proceso de liberalización financiera que se inició en 1990 presentó características novedosas que cabe resaltar. En primer lugar, el crecimiento del crédito fue liderado por los préstamos al

sector privado, mientras que los créditos al sector público experimentaron una brusca reducción. En segundo lugar, el proceso se realizó bajo la iniciativa de la banca comercial, lo que quedó de manifiesto en un aumento de su participación en los activos del sistema a partir de 1991. En tercer lugar, la expansión del sistema bancario se realizó en el contexto de una elevada dolarización, la que tuvo como contraparte una alta participación del crédito en divisas respecto al crédito total.

Por otra parte, el sistema bancario comercial había sufrido una primera reestructuración a principios de la década de los noventa, en la cual se apreció la liquidación o fusión de seis bancos de fomento y de tres bancos de alcance nacional con participación pública. Entre 1994 y 1996 las privatizaciones bancarias llevaron a un cambio notable en la tenencia del capital de la banca, pues entraron con fuerza los inversionistas extranjeros, destacando la participación de capitales españoles, chilenos e italianos. En los años siguientes se apreciaron nuevas rondas de liquidaciones y fusiones, acompañadas de una creciente participación de capital extranjero. En las operaciones involucradas durante la década de los noventa, el cambio en la composición de la propiedad fue de gran alcance, pues la participación pública pasó de 55% de los activos bancarios en 1990 a 11% en 2002, mientras la participación extranjera se elevaba de 4% a 46%.

Las reestructuraciones del sistema bancario han tenido impactos profundos sobre el sistema bancario. En primer lugar, elevaron significativamente el grado de concentración. Así, la participación de los cuatro primeros bancos del sistema, que alcanzaba 53,9% de los préstamos brutos y 51,7% de los depósitos en 1990, se elevó en 1999 a 66% y 76%, respectivamente. En 2003 bastaban los tres primeros bancos del sistema para llegar a un resultado similar. En segundo lugar, las transformaciones experimentadas por el sistema han contribuido a mejorar sus indicadores de liquidez, solvencia financiera y riesgo. La menor dependencia de financiamiento externo y el papel preponderante de los depósitos como fuente de fondos (84% del total en 2003) han reducido la volatilidad y el nivel de riesgo del fondeo bancario, mientras que la calidad de la cartera se ha elevado (Gráfico N° 8). En tanto, las razones de capitalización se situaban por sobre el 13% en 2004 —el nivel mínimo es fijado en Perú en 9,1— y los ratios de liquidez superaban ampliamente los mínimos legales.

Gráfico N° 8: Índice de Morosidad de la Banca

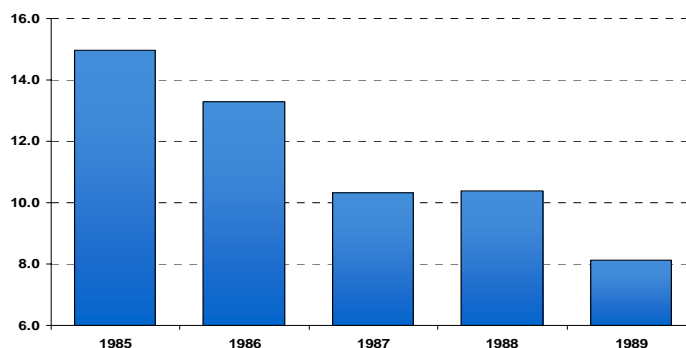


Fuente: Superintendencia de Bancos

2.4. Reforma Fiscal y Tributaria

Dentro del profundo programa de reformas estructurales llevadas a cabo a partir de principios de la década de los noventa, destaca la reforma del sistema tributario peruano así como el proceso de modernización y consolidación de la administración tributaria. La combinación de un proceso hiperinflacionario y un complejo sistema impositivo, se tradujo en una violenta caída en los ingresos impositivos medidos como porcentaje del PIB (Gráfico N° 9).

Gráfico N° 9: Ingresos Tributarios del Gobierno Central (% del PIB)



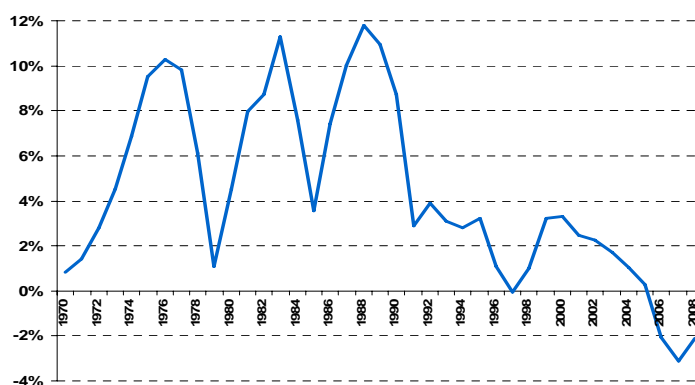
Fuente: Banco Central del Perú

El programa de estabilización inicialmente consistió en un manejo estricto de las finanzas públicas con el fin de eliminar la emisión inorgánica del Banco Central. La política fiscal se orientó a reducir significativamente el déficit del sector público, priorizando el incremento de los ingresos tributarios, mientras que el nivel de gasto se fijó en función de la disponibilidad de ingresos a través de la creación del Comité de Caja que asignaba los recursos disponibles con una periodicidad mensual.

La reforma del sistema impositivo redujo el número de tributos; el impuesto al valor agregado fue considerado el impuesto universal básico; se simplificó el sistema de tasas del impuesto a la renta y se reordenaron las tasas de los impuestos selectivos. Ello, unido a los cambios en la administración de tributos, el control de la inflación y el impulso al proceso de privatizaciones, resultó en el aumento de la carga tributaria desde algo más de un 8,0% en 1989 a 14% en 1997. Otra reforma que cabe mencionar radica en la promulgación a fines de 1999 de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que establece metas al déficit fiscal del Sector Público No Financiero y al crecimiento del gasto no financiero del Gobierno General, entre otras.

En el Gráfico N° 10 se observan dos marcados períodos en la trayectoria del déficit fiscal. El primero (1970- 1991) se caracteriza por niveles elevados de déficit, asociados a la participación del Gobierno en actividades productivas e impulsos fiscales.

Gráfico N° 10: Déficit Fiscal Sector Público No Financiero (% del PIB)



Fuente: Banco Central del Perú

Por su parte, en el segundo (1992 a la fecha) se aprecian dos ciclos: 1992-2000; y, 2000-2008. El primero de ellos corresponde a inicios de los noventa, cuando se aplica la reforma fiscal, lo cual, en

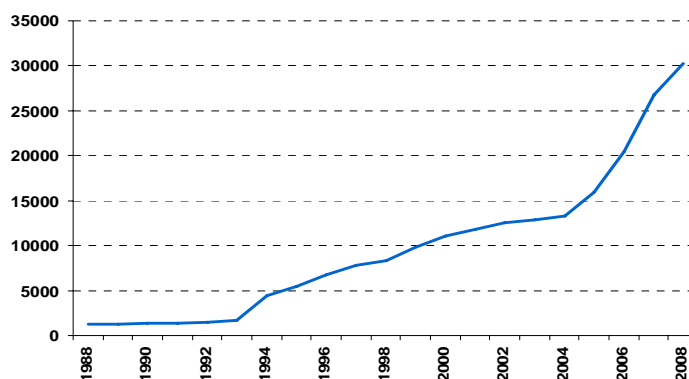
conjunto con el mayor crecimiento, logró que el déficit fiscal siga una tendencia decreciente. Sin embargo, a raíz del fenómeno de El Niño, las crisis financieras internacionales y la discontinuación de las reformas, el déficit fiscal subió alcanzado el año 2000 niveles similares a inicios de los noventa. En los años siguientes, ante la reactivación de la economía y la menor inversión pública, el déficit se revirtió hacia una tendencia decreciente, apreciándose de hecho saldos superavitarios en los últimos años.

2.5. Inversión y Privatización

Uno de los principales objetivos del programa económico iniciado en 1990 fue establecer un marco legal e institucional basado en la inversión privada y la apertura externa, en el cual los inversionistas nacionales y extranjeros recibieran el mismo trato y el Estado tuviera un rol subsidiario en la economía. Con este fin, a partir de 1991, el Gobierno dictó un conjunto de normas para establecer un marco atractivo para la inversión privada, que otorgara suficientes garantías a los inversionistas extranjeros para arriesgar sus capitales en el país y a los nacionales para repatriar sus ahorros en el exterior².

El nuevo marco legal establecido para la inversión privada generó un incremento significativo del flujo de inversiones al país. Así, el stock de inversión extranjera pasó de US\$ 1.370 millones en 1991 a US\$ 11.061 millones el 2000 y a US\$ 30.232 millones el junio de 2008 (Gráfico N° 11).

Gráfico N° 11: Stock de Inversión Directa Extranjera (Millones de US\$)



Fuente: Banco Central del Perú

Por su parte, el nuevo rol del Estado bajo las reformas estructurales aplicadas requería la privatización de una gran proporción de los activos del Estado, proceso que requirió de un nuevo marco legal. El programa de privatización ha transferido empresas estatales al sector privado y generó ingresos durante la década de los noventa por cerca de US\$ 9.000 millones y una suma adicional equivalente en nuevos compromisos de inversión, modernizando todos los sectores de la economía, particularmente telecomunicaciones, electricidad, minería y petróleo.

² Las principales normas establecidas fueron la Ley de Promoción a la Inversión Extranjera (Decreto Legislativo 662), la Ley Marco para el Crecimiento de la Inversión Privada (Decreto Legislativo 757) y la Ley de Promoción de la Inversión Privada en las Empresas del Estado (Decreto Legislativo 674). Estas normas fueron complementadas con la Ley de Promoción de la Inversión Privada en las Empresas del Estado, las leyes sectoriales de promoción a la inversión privada, las normas legales en materia de Defensa de la Competencia y por otras disposiciones dictadas posteriormente. Los lineamientos generales del marco legal quedaron plasmados en el régimen económico de la Constitución de 1993.

2.6. Reforma Laboral

El Código Laboral peruano desarrollado durante el período de sustitución de importaciones era excesivamente restrictivo. Entre otras cosas, otorgaba la estabilidad laboral absoluta luego de un período de prueba bastante corto a los trabajadores, ocasionando que su despido fuera muy costoso. Además, los beneficios adicionales otorgados a los trabajadores que la ley contemplaba incrementaban artificialmente los costos laborales.

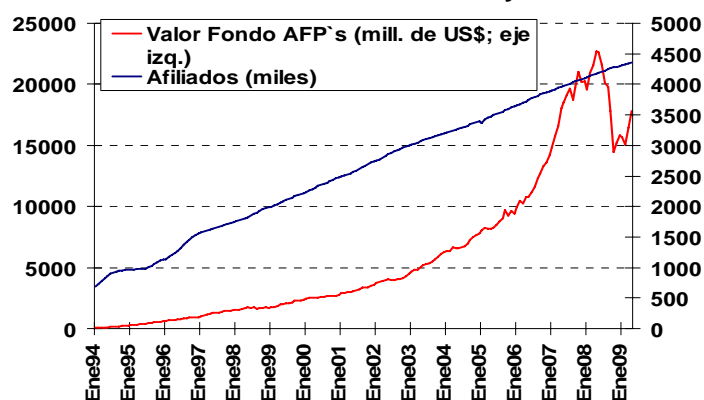
La reforma laboral aplicada a partir de principios de los noventa, tenía como objetivo reducir los costos de contratación y despido, así como flexibilizar la determinación de salarios, horas y tipos de contratos laborales. Las primeras medidas realizadas eliminaron las restricciones burocráticas a la utilización de contratos temporales y ampliaron las modalidades de contratación por un tiempo determinado. Por otro lado, se introdujo mayor flexibilidad en las negociaciones entre empresas y trabajadores acerca de las jornadas de trabajo.

En todo caso, es importante mencionar que a pesar de las reformas laborales recientes, el indicador de rigidez laboral para el año 2009, elaborado por el Banco Mundial, aún sitúa a Perú por sobre el correspondiente a las economías de Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y las principales economías de Asia emergente. Dado ello, aún resta mucho por hacer en este frente.

2.7. Reforma del Sistema de Pensiones

Una de las principales reformas implementadas durante la década pasada fue la creación del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Este sistema, basado en cuentas individuales de capitalización, otorgó a los trabajadores una alternativa al Sistema Nacional de Pensiones, que se encontraba al borde del colapso financiero. A julio de 1990, el Instituto Peruano de Seguridad Social (IPSS) estaba considerado como la institución estatal peor manejada y con el mayor grado de corrupción. Así, a fines de 1991 se decreta la creación de un sistema de capitalización individual al cual podrían optar los que salieran del sistema público nacional, una vez que se reglamentara y se creara la superintendencia de las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP).

Gráfico N° 12: Fondo de las AFP's y Afiliados



Fuente: Banco Centra del Perú

En julio de 1993 se decreta la Ley de Creación del Sistema Privado de Pensiones, en la cual se establece que en caso que el pensionista opte por afiliarse a una AFP, el IPSS emitirá un bono de reconocimiento que en principio reconoce las contribuciones efectuadas al sistema de reparto hasta el momento del traslado, que se paga cuando se pensione, y que contribuye a formar el capital que financia su pensión. Las AFP se rigen bajo el sistema de capitalización individual en la

cual una parte del principal de las cotizaciones se ahorra en cuentas individuales de propiedad de cada trabajador, y financian su pensión de retiro.

El SPP ha generado indudables beneficios para la economía peruana. En particular, ha contribuido al desarrollo del mercado de capitales y al fortalecimiento del ahorro interno, pues ha creado una masa importante de recursos de mediano y largo plazo que están siendo utilizados para financiar la inversión privada y la expansión de la economía.

2.8. Reforma Monetaria

Para frenar el proceso hiperinflacionario que experimentó la economía peruana a principios de la década de los noventa, el Banco Central del Perú (BCRP) adoptó fundamentalmente tres medidas:

- Flexibilización del tipo de cambio.
- Emisión monetaria como ancla nominal.
- Suspensión de los créditos al sector público.

La estrategia de política monetaria fue reducir la tasa de inflación gradualmente debido a la poca credibilidad del BCRP y a la alta distorsión de los precios relativos en esa época. Bajo esta estrategia, la tasa de inflación se redujo de 7.650% en 1990 a 10,2% en 1995 y a 3,7% en el 2000. Este gradualismo minimizó los costos del proceso de desinflación y, al mismo tiempo, hizo posible fortalecer la credibilidad de la autoridad monetaria en su compromiso de controlar la inflación.

El BCRP utilizó el esquema de metas monetarias durante el proceso de desinflación de 1991 hasta el 2001. Sin embargo, de acuerdo al BCRP, en el entorno de baja inflación la tasa de crecimiento de la emisión monetaria se volvió más impredecible y, por lo tanto, ya no era apropiada para comunicar la posición de política monetaria. En consecuencia, y dada su autonomía e independencia operativa, en el año 2002 el BCRP adoptó un esquema de metas explícitas de inflación. En tanto, se cambió la meta operativa desde un objetivo de cuenta corriente de los bancos en el BCRP a un objetivo de tasa de interés. Según el BCRP, la utilización de una meta de tasa de interés era más coherente con el objetivo de fijar metas de inflación, así como con la necesidad de reducir la dolarización financiera. Las operaciones monetarias diarias se orientaron a partir de 2002 hacia la estabilización de la tasa de interés de referencia anunciada por el BCRP. Las ventajas de utilizar la tasa de interés como meta operativa es probable que sean mayores en el Perú por el hecho de que la mayor estabilidad y predictibilidad de la tasa de interés en moneda nacional a corto plazo ayuda a desdolarizar la economía.

Es interesante notar que hasta la fecha, se trata del único caso conocido de una economía con alta dolarización financiera que haya adoptado tal esquema. Aunque la dolarización financiera ha estado disminuyendo sostenidamente en el Perú en los últimos años, sigue siendo significativa. A fines de 2004, 55% de los pasivos del sistema bancario y más de 70% del crédito al sector privado estaban denominados en moneda extranjera. Por consiguiente, la dolarización financiera debe tomarse en cuenta al diseñar e implementar la política monetaria, tanto para controlar sus riesgos inherentes como para incentivar el uso de la moneda local.

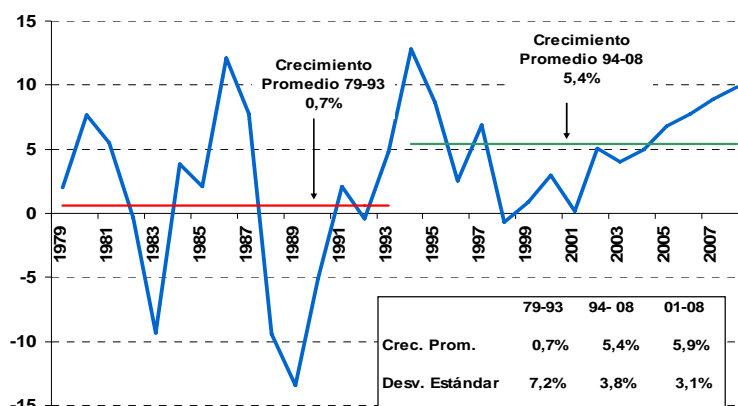
En lo que se refiere a la meta de inflación, el BCRP ha fijado un nivel que se encuentra por debajo del establecido en otros países de América Latina con metas de inflación. La meta del Perú fue fijada en 2,5% (con un margen de tolerancia de +/- 1%), la que fue reducida el 2007 a un 2,0%.

2.9. Impacto de las Reformas Estructurales Sobre el Crecimiento

En esta sección se reporta un conjunto de estadísticos que caracterizan la evolución de la economía peruana en el período 1979-2008, con el objetivo de evaluar el impacto en términos de crecimiento y su composición, asociado a los cambios estructurales efectuados durante la década de los noventa. Estos cambios, comentados en líneas generales en las secciones anteriores, han generado una mayor dependencia de la actividad económica interna de factores externos. Además, contribuyeron en el aprovechamiento de los beneficios asociados a los mayores flujos entre Perú y el mundo de bienes, servicios y capital. En tanto, la percepción de riesgo de los inversionistas se ha reducido³, mientras que las fuentes de financiamiento para la inversión se han ampliado.

Tal como se aprecia claramente en el Gráfico N° 13, los factores anteriores llevaron a la economía peruana a un proceso de crecimiento más acelerado. En dicho gráfico se identifican claramente dos períodos. En el primero de ellos, comprendido entre 1979 y 1993, se observa un crecimiento promedio anual de la producción agregada de sólo 0,7%, apreciándose además amplias fluctuaciones en la tasa de variación anual, lo que queda de manifiesto en un valor de la desviación estándar para ese período de 7,0%. Dichas fluctuaciones estuvieron fundamentalmente determinadas por políticas económicas expansivas. Por su parte, durante el período 1994-2008 la tasa de crecimiento promedio anual llegó a 5,4%, mientras que su volatilidad se redujo significativamente, llegando la desviación estándar a 3,4%. Esto último como resultado de políticas económicas, monetaria y fiscal, más estables.

**Gráfico N° 13: Producto Interno Bruto
(Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: Banco Central del Perú

Por su parte, el crecimiento potencial de la economía peruana también fue impactado positivamente por el conjunto de reformas estructurales iniciadas en la década pasada. De esta forma, de acuerdo a un estudio del BCRP⁴ el crecimiento potencial de la economía peruana se situó en el rango de -3,7% / -1,6% durante el período 1988 – 1992, mientras que en el período 1993 – 2000 se incrementó a un rango de 4,1% / 4,5%. En tanto, en la Memoria 2008 del BCRP, se estima un crecimiento potencial de la economía para el período 2009-2010 en un rango de 6,0% / 7,0%.

³ El día 15 de julio de 2008 la agencia clasificadora Standard & Poors mejoró el rating crediticio de la economía peruana, llevándolo a "BBB", la primera nota de "grado de inversión".

⁴ Ver "Métodos alternativos para la estimación del PBI potencial: Una aplicación para el caso de Perú", Shirley Millar, BCRP, 2003.

Por su parte, los cambios estructurales tuvieron un efecto diferenciado sobre los componentes de la demanda agregada, destacando las siguientes conclusiones:

- La participación del consumo privado respecto al PIB se han mantenido relativamente estable en ambos período. Sin embargo, su volatilidad se ha reducido significativamente en el período más reciente. Ello, probablemente como resultado de la mayor estabilidad de las políticas económicas y la mayor intermediación financiera, lo que facilitó el suavizamiento intertemporal del consumo.
- La participación de la inversión privada respecto al PIB aumentó significativamente tras las reformas estructurales, pasando de 12,7% en el período 1979 – 1993, a 17% en el período 1994-2008.
- Por su parte, la participación de las exportaciones e importaciones respecto al PIB mostró un comportamiento marcadamente distinto entre ambos períodos. En relación con las exportaciones, su tasa de participación paso de 11,4% en el período 1979-1993 a 19% en el período 1994-2008, mientras la participación de las importaciones pasó de 12% a 19%.
- Por último, el gasto público ha sido el único componente de la demanda agregada cuya tasa de participación en el PIB se ha reducido, pasando ésta de 16% a 12%, al comparar ambos períodos. Ello, refleja la menor participación del Estado en las actividades productivas de la economía tras el proceso de privatización.

Tabla N° 5: Composición del PIB por Tipo de Gasto
(% del PIB)

	1979-1993	1994-2008	2001-2008
Consumo	71,3%	70,8%	70,1%
Formación Bruta de Capital Fijo Privado	12,7%	17,4%	16,8%
Gasto e Inversión Pública	15,8%	12,8%	12,1%
Exportaciones	11,4%	17,4%	19,2%
Importaciones	12,2%	18,7%	18,7%

Fuente: Banco Central del Perú

Tabla N° 6: PIB por Tipo de Gasto
(Tasa de crecimiento anual promedio)

	1979-1993	1994-2008	2001-2008
PIB	0,7%	5,4%	5,9%
Consumo	1,5%	4,7%	5,2%
Formación Bruta de Capital Fijo Privado	5,4%	10,1%	11,4%
Gasto e Inversión Pública	-1,0%	4,9%	4,3%
Exportaciones	0,7%	9,0%	8,3%
Importaciones	3,8%	9,4%	10,5%

Fuente: Banco Central del Perú

La Tabla N° 7 muestra el cambio en la estructura productiva de la economía producto de las reformas estructurales de la década de los noventa. Una mirada detallada a dicha tabla permite apreciar los siguientes elementos:

- La economía tiene una estructura productiva concentrada en los sectores servicios y primario (agropecuario, pesca, minería, hidrocarburos y manufactura de procesamiento de recursos primarios).
- La participación del sector minería e hidrocarburos se ha incrementado sustancialmente, compatible con el hecho que estas agrupaciones han sido las mayores receptoras de los flujos de inversión extranjera.
- La participación del sector manufacturero se ha reducido al comparar ambos períodos. Sin embargo, es interesante notar que al interior del sector se apreció una mayor participación relativa del la industria no primaria, en desmedro de la procesadora de materias primas.

- Por último, la participación del sector de la construcción aumentó desde un 3,8% en el período 1979 – 1993 a un 5,4% en el período 1994-2008, fundamentalmente como resultado de un sustancial crecimiento de la inversión en nuevas plantas, centros comerciales y en el sector inmobiliario. Esto último relacionado al aumento en los ingresos de los hogares y la mayor disposición de créditos.

Tabla N° 7: Composición del PIB por Clase Actividad Económica (% del PIB)

	1979-1993	1994-2008	2001-2008
Agropecuario	7,0%	8,2%	8,4%
Pesca	0,5%	0,5%	0,5%
Minería e Hidrocarburos	4,4%	5,6%	6,2%
Manufactura	16,1%	15,2%	15,3%
Electricidad y Agua	1,6%	2,0%	2,1%
Construcción	3,8%	5,4%	5,1%
Comercio	14,8%	14,4%	14,3%
Otros Servicios	42,0%	38,8%	38,4%
Impuestos y derechos importación	10,0%	9,8%	9,6%

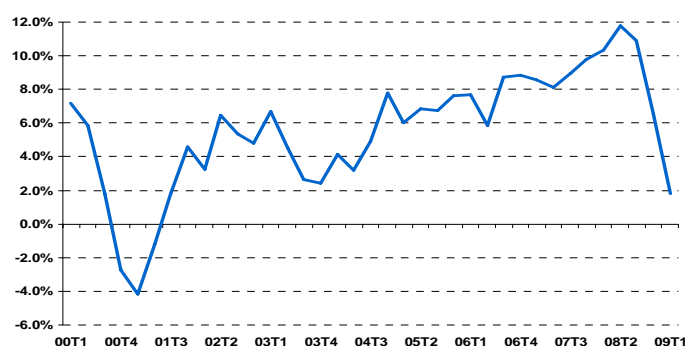
Fuente: Banco Central del Perú

3. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA Y PERSPECTIVAS

3.1. Actividad Económica

Durante el año 2008 la actividad económica peruana registró una expansión de 9,8%, cifra que constituye el mayor avance de los últimos 14 años. Con ello, la economía completó diez años consecutivos de expansión, siendo esta la fase de crecimiento más larga desde la década de los sesenta. Sin embargo, si bien el resultado global para el 2008 fue favorable, la evolución de la actividad agregada a lo largo del año estuvo lejos de ser homogénea. De esta forma, luego de que la economía registrara tasas de expansión superiores al 10% durante los primeros tres trimestres del 2008, la profundización de la fase recesiva global, unida a condiciones financieras sustancialmente más restrictivas y el deterioro en las expectativas de los agentes, provocó un deterioro en el ritmo de expansión de la economía, cuya tasa de crecimiento anual pasó de 10,9% en los primeros nueve meses del año a 6,7% en el último trimestre del año.

Gráfico N° 14: Producto Interno Bruto Trimestral (Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Banco Central del Perú

El proceso de desaceleración se intensificó durante los primeros tres meses del 2009, por cuanto la producción agregada registró un crecimiento anual de sólo 1,8%. El ritmo de deterioro en la actividad económica durante los últimos seis meses queda claramente de manifiesto en la evolución de la tasa de crecimiento trimestral anualizada. Así, a partir de cifras corregidas por estacionalidad, la economía registró una contracción anualizada de 4,0% en el primer trimestre del 2009 en relación al trimestre previo, luego de un crecimiento de 1,9% en el último trimestre de 2008 y de 5,0% en el tercero.

3.1.1. Demanda Agregada

El crecimiento de la demanda interna se mantuvo robusto durante gran parte de 2008, cerrando dicho período con una expansión de 12,3%, completando con ello tres años consecutivos de expansión a tasas de dos dígitos y superando nuevamente el crecimiento del producto. Ello, a su vez, fue el resultado de un elevado crecimiento de la inversión pública y privada y del consumo privado. Por su parte, las exportaciones aceleraron su tasa de expansión con respecto a 2007, gracias a los mayores volúmenes exportados de productos mineros, textiles, químicos y agropecuarios no tradicionales. En tanto, el crecimiento del producto estuvo contenido por una sustitución de producción nacional por importaciones, lo que quedó reflejado en el aumento de casi un 20% en el volumen importado durante el 2008. Sin embargo, el rápido deterioro en las condiciones económicas y financieras externas que se apreció tras el colapso de Lehman Brothers a fines del tercer trimestre de 2008, se tradujo también en una desaceleración del gasto privado en consumo e inversión, así como en un proceso de liquidación de inventarios que las empresas llevaron a cabo a fin de adecuarse a las nuevas condiciones de mercado. Con ello, la demanda interna pasó de un crecimiento de 13,4% en los primeros nueve meses del año a 9,1% en el último trimestre de 2008 y a una contracción de 0,8% en el primer trimestre de 2009.

**Tabla Nº 8: PIB Por Tipo de Gasto
(Tasa de crecimiento anual)**

	Pond. 2008	2008				Año	2009 I Trim
		I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		
Demanda Interna	103,8	11,9	14,6	13,7	9,1	12,3	-0,8
a. Consumo Privado	67,4	8,4	9,3	9,2	8,0	8,7	3,7
b. Consumo Publico	8,1	3,0	3,5	2,4	-1,0	1,8	8,2
c. Inversión Bruta Interna (*)	28,3	25,3	34,2	30,1	15,4	25,9	-14,5
Inversión Bruta Fija	27,0	23,7	37,1	31,8	21,2	28,1	4,0
- Privada	22,7	19,7	34,0	28,0	21,0	25,6	1,8
- Publica	4,3	68,8	60,2	56,8	21,7	42,8	22,2
Exportaciones	19,7	14,1	11,4	6,5	2,1	8,2	-3,0
Importaciones	23,4	21,4	26,3	19,0	14,1	19,9	-13,7
PBI	100,0	10,3	11,8	10,9	6,5	9,8	1,8

(*) Incluye variación de existencias.

Fuente: Banco Central del Perú

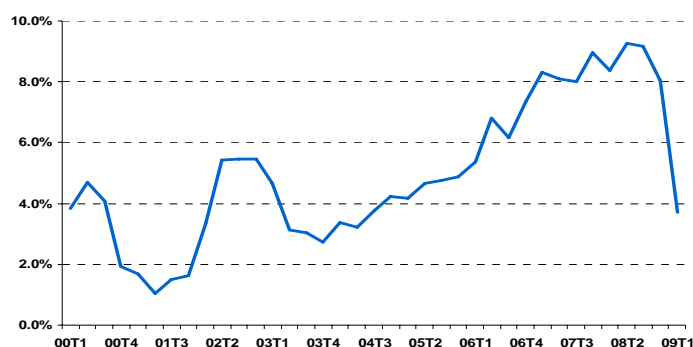
3.1.1.1. Consumo Privado

El gasto real de los hogares registró un incremento anual de 8,8% durante el 2008, la tasa de expansión más alta de los últimos 13 años. Ello, desde un punto de vista fundamental, fue el resultado de la mantención de un crecimiento elevado en el ingreso disponible (8,0%), el crecimiento en los créditos de consumo (21,0%) y la mejoría en el mercado laboral, la cual quedó

reflejada en el aumento de 8,3% en el nivel de empleo urbano. La expansión del consumo privado se manifestó en un buen desempeño de una serie de indicadores parciales. Así, el número de tarjetas de crédito aumentó un 16% en el 2008, mientras que el monto transado lo hizo en un 30%. Las importaciones de artículos de consumo durable experimentaron un alza de 52% y las ventas de vehículos familiares registraron un violento aumento de 95%, llegando a las 55 mil unidades al año, su nivel histórico más alto. El dinamismo del consumo explicó la apertura de nuevos centros comerciales y la expansión de varios existentes.

El menor ritmo de crecimiento del ingreso nacional disponible que se apreció desde fines de 2008, como resultado de la caída en los términos de intercambio, el deterioro en el mercado laboral y expectativas menos favorables de los consumidores, se tradujo en una desaceleración en el ritmo de crecimiento del consumo privado, cuya tasa de expansión anual pasó de 8,0% en los últimos tres meses de 2008 a 3,7% en el primer trimestre de 2009.

**Gráfico Nº 15: Consumo Privado
(Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: Banco Central del Perú

3.1.1.2. Inversión

Los flujos de inversión del sector privado registraron una expansión de 25,6% durante el 2008, reflejando el dinamismo en la construcción de nuevas plantas y en la ampliación de otras para incrementar la oferta ante el significativo crecimiento de la demanda. Es interesante notar que la inversión privada ha registrado tasas de expansión de dos dígitos desde mediados de 2005, producto de lo cual la tasa de participación respecto al PIB ha crecido sostenidamente, llegando a representar un 22,4% del PIB durante el 2008.

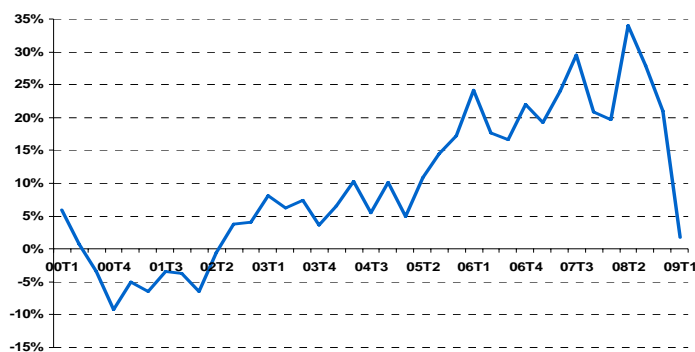
**Tabla Nº 9: Principales Sectores Receptores de la Inversión privada 2008
(Millones de US\$)**

Sector	Monto
Agropecuario	293
Pesca	84
Minería e Hidrocarburos	2.775
Manufactura	1.301
Electricidad, Gas y Agua	829
Construcción	615
Comercio	517
Transporte y Comunicaciones	800
Servicios	60
TOTAL	7.274

Fuente: Banco Central del Perú

Sin embargo, el violento deterioro en la actividad económica global a fines de 2008, en conjunto con las crecientes restricciones crediticias en los mercados financieros internacionales, se tradujo en un deterioro en la confianza de los empresarios, lo que los llevó a ser más cautelosos en sus decisiones de inversión. De esta forma, la tasa de crecimiento de la inversión privada registró una expansión anual de sólo 1,8% en los primeros tres meses del año.

**Gráfico N° 16: Inversión Privada
(Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: Banco Central del Perú

Sin perjuicio de lo anterior, existe una importante cartera de proyectos en marcha, los cuales no han visto detenido su avance. Entre los proyectos de inversión en los sectores minería e hidrocarburos destacan Camisea II, orientado a la exportación del gas natural a México y a los Estados Unidos; las ampliaciones mineras en Toquepala por Southern, Río Blanco de la minera china Río Blanco Copper en Piura; la ampliación de Marcona por parte de Shougang. En hidrocarburos destaca la operación de Pluspetrol en Cusco, de BPZ Energy en la explotación de gas y exploración de petróleo en Piura y Tumbes, así como de Talisman Energy en Loreto. En el sector electricidad, sobresalen la construcción de la plantas eléctricas Santa Rosa (térmica), y El Platanal (hidroeléctrica), la instalación de la tercera turbina del proyecto Chilca Uno, por Enersur y la hidroeléctrica de Inambari en Madre de Dios por Electrobras. En manufactura, resaltan las ampliaciones de las plantas de cementos -Yura, Interoceánicos, Lima, Inversiones Portland, Andino y Otorongo-; de etanol - San Jacinto y Enepex- y de plantas de conservas y congelado de pescado. Entre las inversiones en transportes y comunicaciones destacan las redes de telefonía fija, inalámbrica e Internet de Telefónica del Perú, Telmex, América Móvil y Nextel. En el sector construcción se ubican a los centros comerciales de Fallabela, Mall Aventura Plaza, Jockey Plaza, Real Plaza y Tiendas Oechsle.

3.1.1.3. Gasto e Inversión del Sector Público

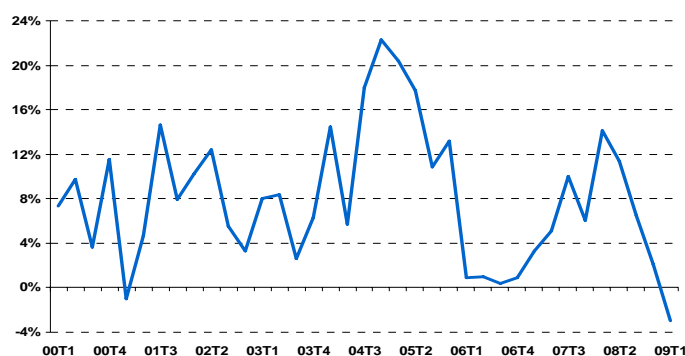
El consumo público en 2008 aumentó en 4,0% explicado principalmente por las mayores compras de bienes y servicios de los gobiernos regionales, mientras que la inversión pública registró un aumento anual de un 41,9%, explicada principalmente por un fuerte avance en la inversión de los gobiernos locales y regionales. Adicionalmente, contribuyó a este crecimiento el gasto en inversión realizado por las empresas estatales. Los datos de cuentas nacionales correspondientes al primer trimestre de 2009 revelan que el impulso fiscal continuó presente en dicho período, apreciándose un aumento de 8,2% en el consumo público y de 22,2% en la inversión pública. Esto último, explicado por los gastos en inversión de todas las instancias del Gobierno, lo que fue contrareestado por un menor crecimiento en las inversiones de empresas estatales.

3.1.1.4. Demanda Externa

El crecimiento del volumen exportado de bienes y servicios registró una expansión de 8,2% durante el año 2008, tasa superior a la alcanzada en el 2007, y refleja los mayores envíos de

productos tradicionales como cobre (10,9%), oro (7,7%), zinc (14,1%) y molibdeno (13,6%), así como de harina de pescado (24,1%) y café (29,5%). En tanto, los embarques de productos no tradicionales crecieron 12,5%, destacando en este grupo de productos los textiles, agropecuarios y químicos. Por mercado de destino, en términos de volumen, el principal socio comercial continuó siendo Estados Unidos. Aún cuando el desempeño de las exportaciones en todo el 2008 fue favorable, su evolución a nivel trimestral fue marcadamente distinta. De esta forma, durante el primer semestre la tasa de crecimiento anual llegó a un 12,8%, desacelerándose a un 6,5% en el tercer trimestre y a un 2,6% el cuarto. Ello, como resultado de la agudización de la crisis financiera internacional y el colapso del comercio internacional. Dicha tendencia se intensificó en la primera parte de 2009, apreciándose una contracción anual de 3,0% en el volumen exportado. Dicha caída fue la primera en casi 8 años de expansión consecutiva y fue consecuencia de menores volúmenes embarcados de productos tradicionales mineros -hierro, molibdeno, estaño, zinc y plomo- así como harina y aceite de pescado. Por su parte, se observó un descenso casi generalizado en las exportaciones no tradicionales, pues con excepción de los productos metal-mecánicos, todos los demás grupos cayeron, en particular los sidero-metalúrgicos, textiles y de la industria de madera.

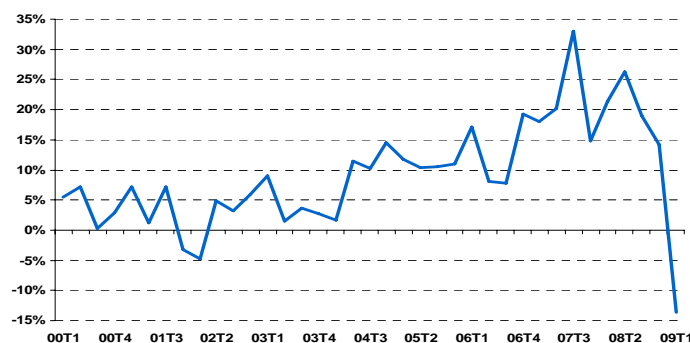
Gráfico N° 17: Exportaciones de Bienes y Servicios (Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Banco Central del Perú

Reflejando la robusta expansión de la demanda interna que se apreció durante gran parte de 2008, las importaciones experimentaron un explosivo crecimiento, llegando su tasa de variación anual a un 19,9%, resultado liderado por las importaciones de artículos de consumo duradero (52,5%) y bienes de capital para la industria (45,6%). Sin embargo, el deterioro en las perspectivas de crecimiento local, producto de la intensificación del proceso recesivo a escala global, provocó un ajuste en el consumo, la inversión y en los inventarios. Ello, desembocó en una caída anual de casi un 14% en las importaciones reales durante el primer trimestre del presente año.

Gráfico N° 18: Importaciones de Bienes y Servicios (Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Banco Central del Perú

3.1.2. Sectores Productivos

Desde el punto de vista de la producción por clase de actividad económica, el crecimiento durante el 2008 fue generalizado en todos los sectores económicos. Al igual que el año 2007, sobresalieron las actividades no primarias (manufactura no primaria, electricidad y agua, construcción, comercio y otros servicios), las cuales en conjunto se expandieron un 10,4%, mientras que las actividades primarias, vinculadas a la generación y/o extracción de materias primas, lo hicieron a un ritmo algo menor de 7,2%.

**Tabla N° 10: PIB Por Clase Actividad Económica
(Tasa de crecimiento anual)**

	Pond. 2008	2008				Año	2009 I Trim
		I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		
Agropecuario	7,7	3,9	8,0	9,4	7,1	7,2	3,9
Pesca	0,5	6,6	4,4	15,0	2,5	6,2	-19,8
Minería	5,7	6,7	10,6	7,2	4,8	7,6	0,9
Manufactura	15,5	10,6	11,1	10,0	3,4	8,7	-5,1
Construcción	5,9	19,2	21,2	16,0	10,7	16,5	5,1
Comercio	15,0	12,0	15,7	15,2	8,9	13,0	0,4
Electricidad y Agua	2,0	9,3	8,4	8,8	4,6	7,7	1,2
Otros Servicios	38,0	10,4	10,9	10,0	6,3	8,9	3,9
Impuestos y derechos de importación	9,7	11,1	12,3	13,4	10,2	11,8	2,8
PIB	100,0	10,3	11,8	10,9	6,5	9,8	1,8

Fuente: Banco Central del Perú

Un análisis detallado de la evolución de los principales sectores económicos durante el 2008 permite apreciar lo siguiente:

- **El sector agropecuario** mantuvo un alto dinamismo por cuarto año consecutivo, producto del aumento en los precios de los productos agrícolas y el dinamismo de la demanda externa, sobre todo en la primera parte de 2008. Respecto a esto último, la producción de cultivos orientada a la industria y la exportación creció 13,8% en el año, con el aporte principalmente de la producción de aceituna, café y espárragos para exportación y de caña de azúcar y maíz amarillo duro para abastecer la industria azucarera y avícola, respectivamente.
- **El sector pesca** registró una expansión de 6,2%, convirtiéndose en el quinto año de crecimiento consecutivo del sector. Dicho resultado reflejó el buen desempeño mostrado por la pesca para consumo humano en cada uno de sus componentes, especialmente en las descargas de especies alternativas al jurel, así como en los desembarques de anchoveta para harina de pescado.
- **El sector minería e hidrocarburos** se expandió un 7,6% en el año 2008 como resultado de la mayor actividad minerometálica y de hidrocarburos. La producción minera aceleró su crecimiento respecto a los años 2006 y 2007, debido a la recuperación en la producción de oro, lo que permitió más que compensar la desaceleración en la producción de cobre y zinc. En la última parte del año, los efectos de la crisis financiera internacional, así como el descenso de los precios internacionales afectaron el desempeño del sector. La producción de hidrocarburos creció en 10,3% por el importante incremento de la producción de gas natural, la cual se expandió un 27%, debido, principalmente, al alto nivel de ventas de Camisea de Pluspetrol a fin de atender la demanda de las centrales termoeléctricas.

- **En el sector manufacturero**, la producción de las industrias procesadoras de materias primas se expandió un 7,6% en el 2008, principalmente por la recuperación en los niveles de producción de la industria de refinación de metales no ferrosos, tras problemas técnicos de una empresa importante del sector en el 2007, y por un aumento en la elaboración de azúcar, asociada a la mayor oferta de caña. En tanto, la producción de harina y aceite de pescado registró un ligero incremento por la mayor extracción de anchoveta debido a condiciones climáticas favorables. Por su parte, la actividad del sector manufacturero no primario registró una expansión de 8,7% en el 2008, resultado fundamentalmente asociado al dinamismo de la demanda interna que se reflejó en el aumento de la producción de bienes de consumo masivo, así como en la mayor producción de insumos para los sectores construcción, minería y agro-exportación. Se debe notar que en los últimos meses del año se registró una reducción en el ritmo de crecimiento de la manufactura no primaria, tras la moderación en el crecimiento de la demanda interna, el colapso de la demanda externa y a la política de desacumulación de inventarios aplicada por algunas empresas.
- **El sector de la construcción** fue nuevamente uno de los más dinámicos durante el 2008, registrando una expansión de 16,5%, logrando con ello un crecimiento de dos dígitos por tercer año consecutivo. Dicho dinamismo quedó reflejado en la mayor construcción de viviendas, locales comerciales e industriales, así como en diversas obras de infraestructura pública y privada. En relación con el sector inmobiliario, la construcción de edificaciones residenciales aumentó por el crecimiento de la demanda habitacional impulsada por la mayor capacidad adquisitiva de las familias y por las mejores condiciones para el acceso al crédito hipotecario, reflejadas en menores tasas de interés y mayores plazos. Otro reflejo de la mayor demanda por viviendas fue el incremento de 17,3% en el número de deudores de préstamos hipotecarios. En este sentido, los préstamos en moneda nacional aumentaron en 93,4%, mientras que las tasas de interés promedio para créditos hipotecarios en soles de las empresas bancarias bajaron de 10% a 9,8% entre los años 2007 y 2008. En tanto, las correspondientes en moneda extranjera se redujeron de 9,8% a 9,6% entre esos mismos años. Por otra parte, la construcción de hoteles tuvo un buen desenvolvimiento durante el 2008, mientras que destacó también la expansión de los centros comerciales tanto en Lima como en provincias.
- **El sector comercio**, aceleró su expansión durante el 2008, alcanzando su tasa de variación anual a un 12,8%. Ello, compatible con el repunte en el consumo de los hogares, asociado, a su vez, a la mejoría en sus fundamentos (ingreso disponible, acceso al crédito y mercado laboral).
- **El sector de electricidad y agua**, se expandió un 7,7% en el 2008, en línea con el elevado crecimiento de la actividad económica. Sin embargo, un elemento que cabe destacar radica en el hecho que el margen de reserva, definido entre la potencia y la demanda máxima, llegó prácticamente a cero en septiembre de 2008, como resultado de un fuerte aumento en la demanda máxima, factores hidrológicos adversos y limitaciones en la capacidad de transporte de gas natural. En consecuencia, se registraron costos marginales de la energía históricamente altos e interrupciones en el servicio eléctrico, dejando en evidencia la estrecha situación de la matriz energética. De hecho, si en 2009 se presentan condiciones hidrológicas similares a las del año 2008 y la demanda máxima registra un crecimiento del orden de 5%, el margen de reserva se situaría en promedio en un 5,0% entre junio y septiembre. Con ello, si una central de generación de 200 MW falla en esos meses, existe una elevada probabilidad de interrupción del servicio eléctrico en horas punta.

Tras la agudización de la crisis financiera internacional a partir de fines del tercer trimestre de 2008, se apreció un deterioro generalizado en la actividad de los principales sectores productivos, el cual se acentuó en la primera parte de 2009. En este sentido, destaca la desaceleración en los sectores

más sensibles a la demanda interna (comercio, construcción y otros servicios), así como los enfocados al mercado externo (manufacturero y minería).

3.1.3. La situación de la Economía Frente a la Crisis Internacional

Desde el colapso de Lehman Brothers en septiembre pasado y la consiguiente agudización de la crisis financiera internacional, la economía peruana ha enfrentado un entorno externo extremadamente negativo. La última experiencia de crisis externa que enfrentó la economía fue la que siguió a la crisis rusa en agosto de 1998, la cual profundizó los efectos de la crisis asiática y del Fenómeno de El Niño. Como consecuencia de ello, la economía ingresó a un proceso recesivo durante el período 1998 – 1999.

Comparando la situación de la economía peruana en la actualidad con la situación que enfrentó antes de la crisis rusa, se puede apreciar que sus fundamentos han experimentado una sustancial mejoría. De esta forma, las reservas internacionales a fines de 2008 representaban 4,0 veces las obligaciones externas de corto plazo, a diferencia de 1998, cuando este indicador era de 1,2 veces, mientras que si se incluye además los depósitos en dólares, la relación llegó a 1,4 veces en 2008 y 0,6 veces en 1998. Por su parte, Perú se encuentra en una posición fiscal mucho más favorable, luego de la generación de un excedente fiscal en los últimos tres años, que permite un margen mayor para implementar políticas fiscales contra cíclicas. Igualmente la solvencia y la menor vulnerabilidad del sector público se expresa en menores niveles de la deuda pública (24,0% del PIB en 2008 y 44,1% del PIB en 1998). Otro factor fundamental es la fortaleza del sistema financiero, reflejado en indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad muy superiores a los que tenía antes y durante los primeros meses de la crisis rusa, mientras que las tenencias de activos líquidos en poder de las entidades financieras ha aumentado sustancialmente. Por último, los agentes económicos son menos vulnerables a variaciones del tipo de cambio, debido a la reducción en los niveles de dolarización financiera que se ha dado en los últimos años, generada principalmente por la mayor confianza en la moneda doméstica.

Tabla N° 11: Indicadores Macroeconómicos

	1997	1998	1999	2007	2008
Cuenta Corriente / PIB (%)	-5,7	-5,9	-2,7	1,1	-3,3
RIN / OECP (N° veces)	1,3	1,2	1,3	3,1	4,0
RIN / (OECP+LQME) (N° veces)	0,6	0,5	0,5	1,3	1,4
Deuda Publica / PIB (%)	37,9	44,1	47,1	29,6	24,0
Dolarización del Crédito (%)	76,9	78,9	81,6	56,1	51,6

OECP: Obligaciones Externas de Corto Plazo

LQME: Liquidez en Moneda Extranjera del Sistema Bancario

Fuente: Banco Central del Perú

3.2. Finanzas Públicas

Durante el 2008, las cuentas del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un superávit de 2,1% del PIB, cifra que, si bien fue positiva, se situó un punto porcentual por debajo del excedente registrado el 2007. Este menor resultado fue consecuencia principalmente de la fuerte expansión

de la inversión pública, que registró un aumento de 45% en términos reales, alza que fue particularmente notoria en el caso de los gobiernos locales.

**Tabla N° 12: Sector Público No Financiero
(% del PIB)**

	2007	2008
1. Ingresos Corrientes del Gobierno General (*)	20,7%	20,8%
<i>Variación % real</i>	13,6%	5,8%
2. Gastos No Financieros del Gobierno General	16,0%	17,2%
<i>Variación % real</i>	6,8%	13,5%
Del cual:		
a.- Corriente	13,1%	13,2%
<i>Variación % real</i>	4,7%	7,1%
b.- Formación Bruta de Capital	2,8%	3,9%
<i>Variación % real</i>	17,6%	44,8%
3. Otros	0,2%	0,1%
4. Resultado Primario (1+2+3)	4,9%	3,7%
5. Intereses	1,8%	1,6%
6. Resultado Económico	3,1%	2,1%

(*) El Gobierno General comprende además del Gobierno Central, a los gobiernos locales, organismos reguladores y supervisores, sociedades de beneficencia, fondos previsionales, y otros.

Fuente: Banco Central del Perú

Para el presente ejercicio se espera un gradual deterioro en las cuentas fiscales, las que podrían finalizar el 2009 con un déficit cercano al 1,0% del PIB, tendencia que podría extenderse hacia el 2010. Ello, como consecuencia del menor crecimiento en los ingresos tributarios producto de la desaceleración económica y precios de los commodities más bajos, en conjunto con la puesta en marcha del Plan de Estímulo Económico. En relación con ello, cabe destacar que al inicio de año el Gobierno anunció un plan económico diseñado con el objetivo de mitigar el impacto de la crisis internacional por un monto de US\$ 3.950 millones, equivalente a 3,0% del PIB, cuyos lineamientos centrales se presentan en la tabla siguiente. De acuerdo a analistas locales, el paquete de estímulo fiscal podría tener un impacto de entre 0,5%-1,0% de mayor actividad económica.

Tabla N° 13: Plan de Estímulo Económico

Concepto	Mill. de US\$
1. Impulso a la Actividad Económica	1.087,7
- Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles	314,5
- Compras a las Mypes uniformes y mobiliario escolar	47,2
- Programa de Reconversión Laboral	31,4
- Fondo de Garantía Empresarial (FOGEM)	94,3
- Construyendo Perú- Projoven	23,2
- Aumento Temporal de Drawback	113,2
- Créditos y garantías del Fondo Agroperú	66,0
- Fortalecimiento de MYPES	1,6
- Detracciones del Foncomun	141,5
- Depreciación Acelerada de la Construcción	254,1

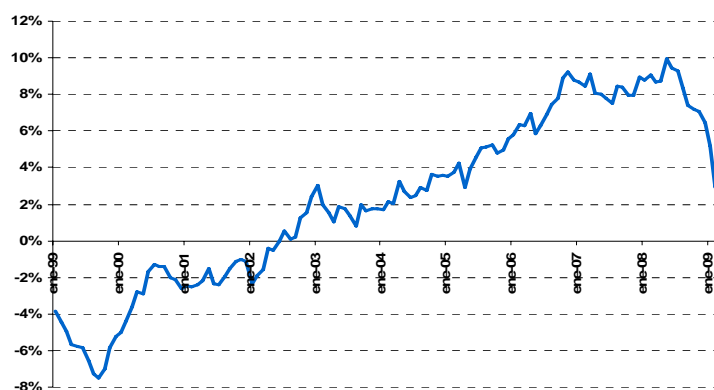
2. Obras de Infraestructura	2.459,4
- Proyectos de Inversión	618,6
- Fondo de Inversión en Infraestructura- COFIDE	100,6
- IIRSA sur	243,1
- Proyecto Costa Verde	817,6
- Continuidad de Inversiones	5,0
- Continuidad de Inversiones- Tarma	555,0
- Mantenimiento de Carreteras	18,9
- Carretera Santiago de Chuco- Shorey	94,3
3. Protección Social	390,6
- Mantenimiento de Instituciones Educativas	91,2
- FORSUR	45,9
- Mantenimiento y Equipamiento de los Establecimientos de Salud	51,9
-Mantenimiento de Infraestructura de Riego	48,1
- Infraestructura básica gobiernos locales	100,0
- Inversión Social- Fondo Igualdad	33,0
- Programa de Complementación Alimentaria	20,1
4. Otros	12,6
Total Plan de Estímulo	3.950

Fuente: Ministerio de Economía

3.3. Mercado Laboral

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

**Gráfico N° 19: Índice de Empleo Urbano – Total País
(Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: INEI

Según sectores productivos, a diferencia del año 2007 en el que la actividad manufacturera registró el mayor dinamismo, durante el 2008 el mayor impulso al empleo provino del sector comercio, seguido por el sector servicios y las actividades primarias. En tanto, el empleo en la industria

manufacturera pasó de registrar una tasa de crecimiento de 9,3% a 4,3%, resultado en el que influyó la caída del empleo en el sector textil y de confecciones, afectado por una menor demanda externa. A nivel de ámbito geográfico, al igual que en el año 2007, el mayor dinamismo del empleo se observó en Lima Metropolitana, que aumentó en 8,6%, mientras que el empleo en el resto urbano creció a una tasa de 7,6%. Sin embargo, la desaceleración en el crecimiento económico que se apreció desde el tercer trimestre de 2008, provocó un marcado deterioro en la capacidad de la economía en generar puestos de trabajo, el cual se acentuó al inicio de 2009.

3.4. Cuentas Externas

3.4.1. Cuenta Corriente

Hasta el año 2007, el período de expansión económica mundial permitió una sostenida mejoría en el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, producto de mejores precios en los productos de exportación de Perú y por el aumento en la demanda mundial de los bienes producidos. Sin embargo, se debe notar que el aumento en las utilidades generadas por las empresas extranjeras residentes en el país y el fuerte crecimiento en las importaciones, asociado al dinamismo de la demanda interna, mitigaron la mejoría en cuenta corriente.

Por su parte, durante el año 2008 el saldo en cuenta corriente registró un déficit de 3,3% del PIB, como resultado del alto crecimiento en la demanda interna, que se tradujo en mayores importaciones, así como por la caída en términos de intercambio y el debilitamiento de la demanda global. Estos últimos dos factores cobraron mayor relevancia hacia fines de 2008, luego de que la agudización de la crisis internacional provocara un verdadero desplome en los términos de intercambio, los cuales disminuyeron un 25% en el último trimestre del año. Si bien este ritmo de caída se mantuvo en los primeros tres meses de 2009, el saldo en cuenta corriente experimentó en dicho período una mejoría respecto al primer trimestre de 2008. Ello, debido a que las menores exportaciones y remesas del exterior fueron más que compensadas por una fuerte caída en importaciones y una menor generación de utilidades de las empresas con participación extranjera.

**Tabla N° 14: Balanza de Pagos
(US\$ millones)**

	2006	2007	2008	2009.IT
I. Cuenta Corriente (% del PIB)	2.854	1.220	-4.180 (-3,3%)	-478 (-1,7%)
1. Balanza Comercial	8.986	8.287	3.090	446
Exportaciones	23.830	27.882	31.529	5.313
Importaciones	-14.844	-19.595	-28.439	-4.867
2. Servicios	-737	-1.187	-1.929	-278
3. Renta de Factores	-7.580	-8.374	-8.144	-1.266
4. Transferencias	2.185	2.494	2.803	621
II. Cuenta Financiera	699	9.304	7.372	694
1. Sector Privado	1.941	9.148	7.657	1.208
2. Sector Público	-738	-2.473	-1.404	923
3. Capitales de Corto Plazo	-503	2.630	1.118	-1.437
III. Financiamiento Excepcional	27	67	57	9
IV. Errores y Omisiones	-827	-936	-80	-247
SALDO EN BALANZA DE PAGOS	2.753	9.654	3.169	-22

Fuente: Banco Central del Perú

3.4.1.1. Exportaciones

Las exportaciones peruanas alcanzaron los US\$ 31.529 millones durante el año 2008, lo que representa un aumento de 13,1% respecto de 2007, crecimiento que se explica por un avance de 5,1% en precios y un 8,0% en volúmenes. Desde el punto de vista de las principales agrupaciones, se aprecia que el volumen de las exportaciones tradicionales aumentó un 6,9%, destacando los mayores volúmenes exportados de harina de pescado, café, cobre, zinc y oro. En tanto, el crecimiento del volumen de las exportaciones no tradicionales fue de 12,5%, observándose un repunte en las ventas de productos agropecuarios, pesqueros, textiles y químicos.

Tabla N° 15: Exportaciones por Grupo de Productos

	Millones de US\$				Variación Porcentual		
	2006	2007	2008	IT 09	2007	2008	IT 09
I. Productos Tradicionales	18461	21464	23796	3870	16,3	10,9	-35,0
PESQUEROS	1335	1460	1791	409	9,3	22,7	-11,0
Harina de pescado	1139	1210	1413	349	6,3	16,7	-5,0
Aceite de pescado	196	249	379	60	27,1	52,0	-34,8
AGRICOLAS	574	460	685	61	-19,7	48,8	29,5
Café	515	427	644	49	-17,1	50,9	16,0
Azúcar	43	19	25	9	-56,3	31,7	150,0
Algodón	7	3	2	1	-54,0	-28,6	134,0
Resto de Agrícolas	9	11	14	2	32,0	20,7	-61,7
MINEROS	14735	17238	18657	3090	17,0	8,2	-35,2
Cobre	5996	7205	7663	940	20,2	6,4	-48,9
Oro	4032	4181	5588	1476	3,7	33,7	5,0
Zinc	1991	2539	1467	159	27,5	-42,2	-62,7
Plomo	713	1033	1136	146	45,0	9,9	-57,0
Molibdeno	834	982	1079	56	17,7	10,0	-77,5
Plata refinada	480	538	595	121	12,2	10,6	-29,4
Estaño	409	423	695	115	3,3	64,3	-44,1
Hierro	256	286	385	66	11,6	34,6	-13,3
Resto de mineros	24	51	48	10	109,7	-5,1	-82,1
PETROLEO Y DERIVADOS	1818	2306	2663	309	26,9	15,5	-54,0
II. Productos No Tradicionales	5279	6303	7543	1404	19,4	19,7	-21,0
Textiles	1473	1736	2016	349	17,9	16,2	-26,5
Agropecuarios	1220	1507	1912	409	23,5	26,9	-11,0
Sidero- metalúrgicos y joyería	829	906	908	92	9,3	0,2	-60,4
Químicos	602	805	1041	206	33,7	29,3	-10,7
Pesqueros	433	499	622	142	15,2	24,6	-15,9
Maderas y papeles y sus manufacturas	333	362	425	73	8,5	17,6	-23,8
Metal- mecánicos	164	217	324	90	32,0	49,3	-33,7
Minerales no metálicos	135	165	176	32	21,8	6,5	.14,0
Otros	69	107	118	12	20,3	9,7	-12,4
III. Otros	91	114	190	11	26,4	66,3	-15,9
IV. Total Exportaciones	23830	27882	31529	5313	17,0	13,1	-31,6

Fuente: Banco Central del Perú

Sin embargo, como resultado de la caída en los precios de las principales exportaciones y el colapso en la demanda global, el ritmo de crecimiento de las exportaciones se deterioró considerablemente a fines de 2008 y principios de 2009. De hecho, el valor de las exportaciones

durante el primer trimestre de 2009 experimentó una caída anual de 31,6%, lo que fue el resultado de la combinación de una caída en precios de 28% y en volumen de 5,2%.

Desde el punto de vista de los mercados de destino, la economía de Estados Unidos continuó siendo durante el 2008 el principal socio comercial, con una participación de 18,5% del valor de los envíos totales. Es interesante notar, sin embargo, que dicha participación se redujo sustancialmente en los últimos años (24,3% en el 2006), dejando de manifiesto la aguda recesión que afecta a la economía de Estados Unidos y el consiguiente ajuste en la demanda por productos peruanos. El segundo lugar lo ocupa la economía de China, cuya tasa de participación pasó de 9,5% el 2006 a 12,1% el 2008, período en el cual la economía asiática registró una tasa de crecimiento promedio de 10,4%. Otro elemento que vale la pena destacar radica en el hecho que el principal mercado de las exportaciones no tradicionales está constituido por los países andinos (Bolivia, Chile, Ecuador Colombia y Venezuela). De esta forma, en el 2008 este conjunto de economías recibió el 36% de las exportaciones no tradicionales peruanas.

3.4.1.2. Importaciones

El valor total de las importaciones de bienes llegó a los US\$ 28.439 millones, lo que representó un aumento de 45,1% respecto al año anterior. Desde el punto de vista del destino económico de las internaciones, el fuerte crecimiento fue el resultado de un aumento de 41,8% en bienes de consumo, reflejando la elevada tasa de crecimiento del consumo privado, principalmente en artículos de consumo duradero, el incremento de 39,5% en bienes intermedios, explicado en buena medida por el violento aumento en el precio del petróleo, y un crecimiento de 57,6% en las importaciones de bienes de capital, compatible con el dinamismo de la inversión total en la economía. Sin embargo, la desaceleración en la demanda interna que se apreció desde fines de 2008 y se intensificó en los primeros tres meses de 2009, en conjunto con la violenta caída en los precios de los commodities, principalmente petróleo, se tradujo en una disminución de 22,3% en el valor de las importaciones durante el primer trimestre.

Tabla Nº 16: Importaciones Según Destino Económico

	Millones de US\$				Variación Porcentual		
	2006	2007	2008	IT 09	2007	2008	IT 09
I. BIENES DE CONSUMO	2616	3192	4527	930	22,0	41,8	-4,7
No Duraderos	1463	1754	2335	524	20,0	33,1	-4,6
Duraderos	1154	1437	2192	406	24,6	52,5	-4,8
II. INSUMOS	7981	10435	14553	2057	30,7	39,5	-40,2
Combustibles, lubricantes y conexos	2808	3636	5215	433	29,5	43,4	-67,3
Materias primas para la agricultura	436	589	881	167	35,0	49,7	-15,6
Materias primas para la industria	4738	6210	8457	1458	31,1	36,2	.23,9
III. BIENES DE CAPITAL	4123	5861	9239	1850	42,1	57,6	1,5
Materiales de construcción	470	590	1305	272	25,4	121,1	5,1
Para la agricultura	31	51	91	23	63,0	79,1	46,7
Para la industria	2784	3964	5770	1213	42,4	45,6	6,4
Equipos de transporte	838	1257	2073	342	50,0	65,0	-16,1
IV. OTROS BIENES	123	107	120	31	-13,1	12,0	1,8
V. TOTAL IMPORTACIONES	14844	19595	28439	4867	32,0	45,1	-22,3

Fuente: Banco Central del Perú

3.4.2. Cuenta de Capitales

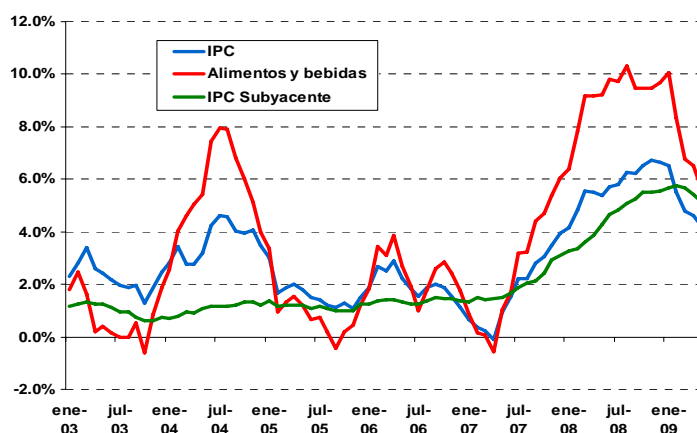
La cuenta financiera de la balanza de pagos llegó a US\$ 7.372 millones en el 2008, superando ampliamente el déficit en cuenta corriente registrado en similar período. El resultado de la cuenta financiera fue explicado principalmente por la cuenta financiera del sector privado de largo plazo, la cual ascendió a US\$ 7.657 millones, de los cuales US\$ 4 079 millones correspondieron a inversión directa extranjera y US\$ 2.401 millones al flujo neto de préstamos de largo plazo. El resto reflejó principalmente la reducción de activos en el exterior por parte de AFPs y fondos mutuos. Con ello, el saldo en balanza de pagos llegó a US\$ 3.169 millones en el 2008. Sin embargo, cabe notar que a nivel trimestral el gran excedente se dio en el primer semestre del año (US\$ 7.471 millones), lo que provocó una fuerte presión bajista sobre el tipo de cambio, contenida con intervenciones masivas del BCRP en el mercado cambiario. Producto de ello, las reservas internacionales netas en manos del BCRP aumentaron desde US\$ 27.689 millones a fines de 2007 hasta US\$ 35.628 millones a mediados de 2008. En tanto, el rápido debilitamiento de las condiciones internacionales en la segunda parte de 2008 provocó un marcado deterioro en la cuenta financiera y por consiguiente en el saldo en balanza de pagos, el cual registró una cifra negativa de US\$ 4.302 millones, provocando a su vez un declive de las reservas internacionales netas.

3.5. Inflación

La tasa de inflación anual se aceleró durante gran parte de 2008, finalizando dicho año en un 6,65%, ampliamente por sobre la meta del 2,0% fijada por la autoridad monetaria. Ello, fue principalmente el resultado de la violenta alza que experimentaron los precios de los commodities, siendo particularmente relevante el caso de los alimentos y combustibles, así como el encarecimiento de los precios de la oferta interna de productos agrícolas, como resultado de factores climáticos y por el mayor precio de los fertilizantes.

Sin embargo, en los primeros meses del presente años se han venido revirtiendo las alzas de los precios de materias primas importadas y de los precios de los combustibles, causando un impacto favorable sobre los principales indicadores de precios. De esta forma, el índice de precios a nivel consumidor se contrajo un 0,04% en mayo. Con ello, la tasa de inflación anual se desaceleró en mayo hasta llegar a 4,21%, desde 4,64% de abril.

Gráfico N° 20: Tasa de Inflación Anual



Fuente: Banco Central del Perú

Es interesante notar que a pesar de la aceleración de la inflación durante el año 2008, la tasa de inflación promedio, desde la adopción del esquema de metas explícitas de inflación, en el año

2002, fue de un 2,9%, con una tasa de inflación subyacente promedio de 2,1%. Ello, ha ido gradualmente reforzando la credibilidad del BCRP.

Por último, cabe señalar que las empresas financieras y los analistas económicos han revisado sus expectativas de inflación hacia la baja, en un contexto de desaceleración de la tasa de inflación anualizada observada desde el mes de diciembre y menores presiones de demanda. En ambos casos, las expectativas se ubican en el rango de la meta inflacionaria en 2010.

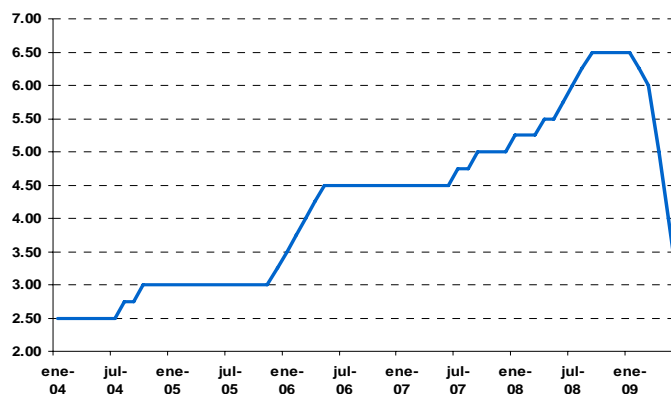
3.6. Política Monetaria

Durante los primeros nueve meses del 2008, en un entorno caracterizado por fuertes incrementos de los precios internacionales de alimentos y combustibles, un alto dinamismo de la demanda interna y una fuerte entrada de capitales de corto plazo, el BCRP continuó aplicando una política monetaria orientada a que la inflación y las expectativas de inflación retornen gradualmente a la meta de 2%, a través de ajustes graduales en la tasa de política monetaria. En dicho período, el BCRP decretó seis incrementos en su tasa de interés de referencia, de 25 pb cada vez, llevándola desde un 5,0% a 6,5%. Adicionalmente, con el objetivo de apoyar los mecanismos de esterilización del importante flujo de capitales de corto plazo de inicios de 2008, el BCRP elevó los requerimientos de encaje en moneda nacional y extranjera y optó por mayores compras de dólares en el mercado cambiario, lo que se tradujo en una acumulación de las reservas internacionales.

Posteriormente, desde octubre de 2008, la agudización de la crisis financiera internacional tras el colapso de Lehman Brothers se tradujo en un sustancial deterioro en los mercados de dinero y de créditos mundiales, derivando principalmente en una fuerte restricción crediticia, falta de liquidez y una desconfianza generalizada e incertidumbre de los agentes económicos. En este contexto, el BCRP suspendió el proceso de alzas en la tasa rectora y pasó a priorizar sus esfuerzos en proveer de liquidez al sistema financiero doméstico y también buscó reducir la volatilidad del tipo de cambio, a través de intervenciones en el mercado cambiario local.

Posteriormente, con una mayor claridad sobre la tendencia decreciente de la tasa de inflación y de las expectativas del público sobre ésta, el BCRP inició en febrero de 2009 el ciclo de bajas en la tasa de interés de referencia, llevándola a través de sucesivas bajas, desde un peak de 6,5% a inicio de año, hasta 3,0% en la reunión correspondiente al mes de junio.

Gráfico N° 21: Tasa de Política Monetaria



Fuente: Banco Central del Perú

3.7. Proyecciones Macroeconómicas y Principales Riesgos

Producto del deterioro en las condiciones económicas globales y la desaceleración de la economía local, cuya velocidad ha sido más vertiginosa de lo esperado, las expectativas de crecimiento del mercado para el presente año se han corregido sistemáticamente a la baja durante las últimas semanas, desde un rango de 5,0% - 5,5% a uno de 3,0% - 3,5%, con un sesgo de corrección bajista. Sin embargo, se debe notar que la estimación actualmente vigente supone implícitamente una recuperación en el ritmo de crecimiento de la actividad agregada durante la segunda mitad de 2009, producto del impacto asociado al Paquete de Estímulo Fiscal, tasas de interés más bajas y la gradual estabilización en la actividad económica global. Adicionalmente, este escenario supone que el ajuste en inventarios de las empresas estaría cerca de concluirse y que se mantendrán niveles adecuados de liquidez en soles y dólares. Para el próximo año, en un contexto de gradual recuperación en el ritmo de crecimiento de la economía global, precios de los commodities más altos y menores tensiones en los mercados financieros internacionales, el mercado estima para la economía peruana un crecimiento del PIB en el rango de 4,5% - 5,0%. En todo caso, aún por debajo del potencial de 6,0%. En este escenario, se prevé una gradual recuperación de los principales indicadores de la demanda interna (consumo privado e inversión) durante la segunda parte de 2009 y sobre todo en el 2010, la cual arrastraría a los sectores económicos más sensibles a la demanda interna, como comercio y construcción.

Tabla N° 17: Proyecciones Económicas

	2007	2008	2009	2010
ACTIVIDAD				
PIB Nominal (US\$ billones)	105,0	127,1	132,5	146,4
PIB Per Cápita (US\$ de cada año)	3.736	4.460	4.584	4.996
PIB Real (Var % anual)	8,9	9,8	3,0	4,5
• Consumo Privado (Var % anual)	8,3	8,7	2,8	4,0
• Inversión Total (Var % anual)	23,4	28,1	5,2	7,9
Tasa de Desempleo (% a fin de año)	7,5	7,6	7,9	8,1
PRECIOS Y TASAS DE INTERÉS				
Inflación (% a fin de año)	3,9	6,7	3,0	2,7
Tipo de cambio (S\$/US\$; a fin de año)	3,0	3,14	2,80	2,80
Tasa de Política Monetaria (% a fin de año)	5,0	6,5	2,5	3,0
CUENTAS FISCALES				
Resultado Primario (% del PIB)	4,9	3,7	0,2	0,5
Saldo Final (% del PIB)	3,1	2,1	-1,2	-1,0
Deuda Pública (% del PIB)	28,4	23,0	25,3	24,3
CUENTAS EXTERNAS				
Exportaciones (billones de US\$)	27,9	31,5	26,3	28,9
Importaciones (billones de US\$)	19,6	28,4	23,8	27,8
Cuenta Corriente (billones de US\$)	1,1	-3,3	-2,0	-2,8

Fuente: FMI, Latin American Consensus Forecast y varios bancos de inversión.

En política fiscal, para el presente ejercicio se espera un deterioro en las cuentas del sector público, cuyo saldo finalizaría el 2009 con un déficit cercano al 1,0% del PIB, tendencia que podría extenderse hacia el 2010. Ello, como consecuencia del menor crecimiento en los ingresos

tributarios producto de la desaceleración económica y precios de los commodities más bajos respecto a los años anteriores, en conjunto con la puesta en marcha del Plan de Estímulo Económico.

En materia de precios, las presiones inflacionarias provenientes de factores externos e internos se han moderado sustancialmente en los últimos meses, producto de lo cual se prevé una convergencia más acelerada de la inflación hacia el rango meta. Una revisión de las recientes estimaciones de inflación del mercado sugiere que los analistas esperan que la inflación a fin de año se sitúe dentro del rango de 2,8% - 3,4%, considerando el reciente incremento en el precio de los commodities, principalmente alimentos y petróleo. En tanto, para el próximo año las expectativas de inflación se sitúan en el rango de 2,5% - 3,0%.

Con respecto a las expectativas de tipo de cambio, la mejoría en las condiciones financieras internacionales, señales de mitigación en el proceso contractivo global y el repunte en el precio de los commodities, podría llevar al tipo de cambio a niveles en torno a S\$ 2,8 por dólar, similar al observado a mediados de 2008. Dicha tendencia incluso podría intensificarse durante el próximo año, a medida que se consolida la recuperación económica global.

En este escenario, se identifican los siguientes factores de riesgo:

- Una nueva fase de turbulencia en los mercados financieros internacionales y una prolongada y más profunda fase recesiva global podría acentuar el proceso de desaceleración económica en la cual está sumida la economía peruana. Ello, adicionalmente podría provocar nuevas tensiones en el mercado crediticio interno y exacerbar el impacto sobre la actividad.
- Demoras y/o ineficiencias en la implementación del paquete de estímulo fiscal podría retrasar la recuperación económica que se espera se inicie gradualmente en la segunda mitad del año.
- La desaceleración económica y el consiguiente deterioro en el mercado laboral podría acentuar la caída en la popularidad de la actual administración y fortalecer grupos políticos con un corte más populista. El riesgo de ello radica en la posible reversión de las reformas estructurales, lo que arrastraría a la economía hacia un esquema más proteccionista y con mayor participación del Estado en las actividades productivas. Este escenario no sería para nada amigable para los flujos de inversión extranjera.
- A nivel sectorial, la estrecha situación energética podría provocar escasez en el abastecimiento. Ello impactaría con mayor fuerza a los sectores más intensivos en el uso de energía, como el caso del manufacturero.

4. TRATADO DE LIBRE COMERCIO CON CHILE

4.1. El Acuerdo de Complementación Económica (ACE) de 1998

Los antecedentes del primer acuerdo comercial formal entre Chile y Perú se remontan al año 1998, cuando ambos países suscriben el llamado Acuerdo de Complementación Económica, cuyos objetivos centrales eran: el establecimiento de un espacio económico ampliado entre ambos países que permitiese la libre circulación de bienes, servicios y factores productivos; la intensificación de las relaciones económicas y comerciales; la coordinación en los foros económicos internacionales; la promoción de la complementación y cooperación económica y el estímulo de las inversiones. Para este propósito se aplicaron diversas medidas en las siguientes áreas:

- **Comercial**

Se diseñó un cronograma de desgravación que eliminaba en un plazo máximo de 18 años, los derechos aduaneros y cargas equivalentes de carácter fiscal, monetario, cambiario o de cualquier otra naturaleza, para la formación de una Zona de Libre Comercio. Además de esto, se establecieron restricciones para la aplicación de subsidios a las exportaciones y el compromiso de evitar que las normas sanitarias y fitosanitarias se convirtiesen en un obstáculo para el comercio.

- **Económico**

Se encargó a una Comisión la formulación de normas relativas al sector servicios con el propósito de liberalizar el sector. En temas de inversiones se estableció el fomento de las mismas en cada país con trato nacional a los proyectos del otro país. De la misma forma, se dio importancia a la protección de los derechos de propiedad intelectual, así como la creación de un convenio para evitar la doble tributación.

- **Cooperación**

El acuerdo contemplaba un compromiso amplio de cooperación en áreas tales como: políticas, comerciales, financieras, monetarias, de hacienda, zoo y fitosanitarias, energía, combustible, transporte, comunicaciones, tecnología, ingeniería, consultoría y otros.

4.2. La Ampliación del ACE hacia el Tratado de Libre Comercio

En el año 2005 empiezan las primeras conversaciones entre ambos estados para la ampliación del Acuerdo de Cooperación Económica (ACE) hacia un Tratado de Libre Comercio. De esta manera se buscaba la inclusión y/o mejor tratamiento de los siguientes campos:

- **Solución de Controversias**

En materia de solución de controversias, el Tratado consagra una opción única y definitiva de foro, otorgando a la Parte reclamante el derecho de recurrir a su elección, al procedimiento establecido bajo la Organización Mundial del Comercio (OMC) o al previsto en el Tratado. De esta forma, este capítulo recoge los avances internacionales en la materia, lo cual permitiría una resolución más expedita de cualquier eventual diferencia.

- **Inversiones**

Se otorga mayor énfasis a la seguridad jurídica de los inversores, de tal forma de fomentar el intercambio de capitales entre ambos países. La creación de un convenio para evitar la doble tributación también es materia de este Tratado.

- **Servicios**

En relación al comercio de servicios, en tanto, el Tratado también busca otorgar un marco jurídico conocido y estable a los prestadores de servicios de Chile y Perú, lo que se estima, permitirá potenciar las relaciones culturales, profesionales y turísticas entre los dos países.

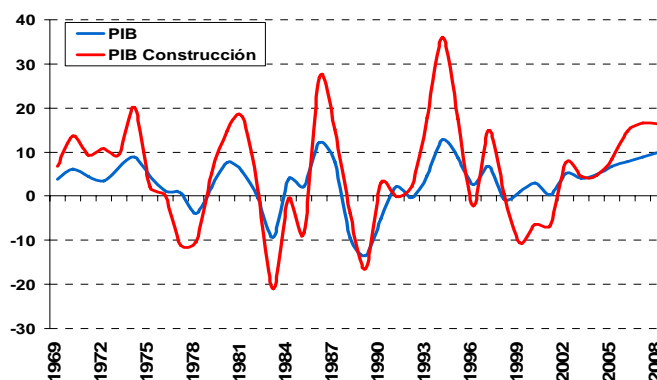
Respecto a los servicios financieros, el tratado señala que las partes se reunirán un año después de la entrada en vigor del presente Acuerdo para negociar un capítulo de servicios financieros sobre una base mutuamente conveniente, y para lo cual se realizarán coordinaciones previas.

Finalmente el tema de la liberalización arancelaria el cronograma de 18 años establecido en el ACE de 1998 se mantuvo inalterado.

5. SECTOR CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción ha sido uno de los más dinámicos en la economía peruana durante la última década. Producto de ello, su participación respecto al PIB se ha incrementando sistemáticamente, llegando a un 6,0 en el 2008, lo que se compara con un 5,0% en el año 2000. Cabe notar que, tal como se desprende del Gráfico N° 22, el sector de la construcción es altamente volátil, amplificando los ciclos de la actividad económica agregada.

**Gráfico N° 22: Evolución del PIB
(Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: Banco Central del Perú

Durante el 2008, la actividad de la construcción registró una expansión de 16,5%, completando tres años consecutivos de tasas de crecimiento de dos dígitos. A su vez, ello fue el resultado de la mayor construcción de viviendas, locales comerciales e industriales, así como en diversas obras de infraestructura pública y privada. Sin embargo, tras la rápida desaceleración de la actividad doméstica que se apreció desde fines de 2008, el ritmo de crecimiento del sector construcción se desaceleró marcadamente en los primeros tres meses de 2009, apreciándose en dicho período una expansión anual de 5,1%. Dicho resultado refleja el menor crecimiento de los despachos locales de cemento y la violenta contracción en el nivel de importaciones de cemento, factores que fueron compensados por el fuerte aumento en la construcción, mejoramiento y rehabilitación de carreteras ejecutada por el Programa ProVías Nacional y ProVías Descentralizado.

De acuerdo a las últimas proyecciones del BCRP, el sector construcción se mantendría en el 2009 como una de las agrupaciones económicas más dinámicas, principalmente en la segunda mitad del año, considerando la recuperación prevista de la economía y su efecto sobre la inversión, así como el impacto del fuerte aumento en la inversión pública. Dado ello, el BCRP estimó una expansión de 7,4% en el sector construcción durante el 2009, cifra que a nuestro juicio es algo optimista dado el ritmo de desaceleración que experimentó el sector durante el primer trimestre y el escenario más optimista del BCRP en términos de recuperación del PIB y la demanda interna respecto al contemplado por el consenso.

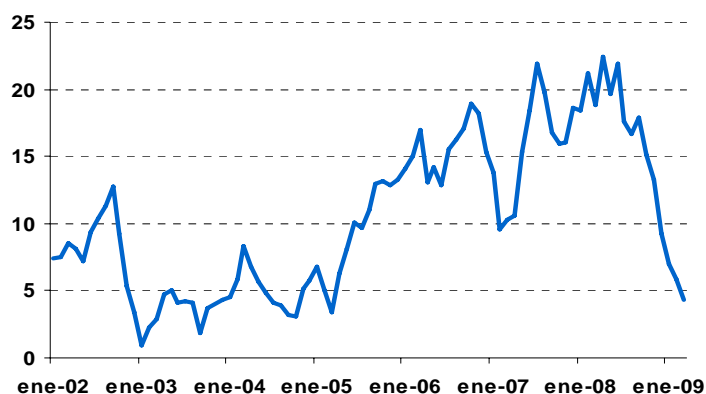
5.1. Sector Inmobiliario

5.1.1. Actividad

Desde inicios de la presente década, el sector inmobiliario peruano ha experimentado un crecimiento significativo, en un entorno de expansión general de la actividad económica. De esta forma, de acuerdo a información del Instituto Nacional de Estadísticas del Perú (INEI), el indicador

de construcción de viviendas a nivel nacional registró una expansión promedio anual de 10,8% en el período 2002-2008. En la misma dirección, según el último estudio de la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO)⁵ la actividad edificadora en Lima Metropolitana y el Callao aumentó un 14,2% durante el 2008, pasando de 3.832.000 m² construidos en el 2007 a 4.375.525 m² construidos en el 2008. Con ello, la edificación total en Lima Metropolitana y el Callao más que se duplicó en los últimos seis años, avance liderado por el sector vivienda.

**Gráfico N° 23: Construcción de Viviendas
(Tasa de crecimiento anual del promedio trimestral)**



Fuente: INEI

Sin embargo, tal como se desprende del Gráfico N° 23, el ritmo de crecimiento de la construcción de viviendas se moderó considerablemente desde fines de 2008, llegando su tasa de crecimiento anual a sólo un 4,4% en el primer trimestre. Ello deja claramente de manifiesto el impacto sobre las decisiones de inversión asociadas al deterioro en las condiciones económicas internacionales y domésticas. Compatible con ello, en el mismo período se aprecia un marcado deterioro en los despachos de cemento al mercado interno y en el indicador de ventas de barras de acero para construcción.

5.1.2. Algunas Características del Mercado Inmobiliario

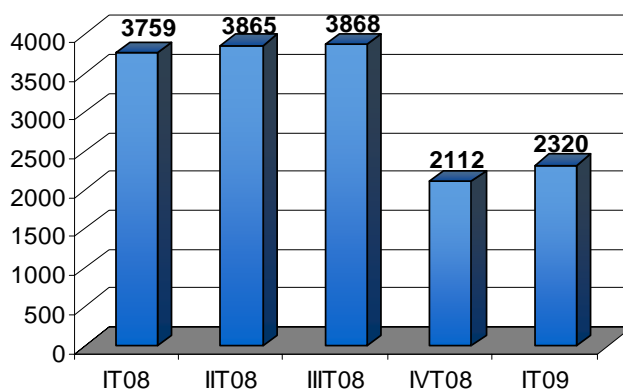
De acuerdo a los datos publicados por TINSA Perú en su Informe Trimestral de Coyuntura Inmobiliaria⁶ para Lima Metropolitana y el Callao, destacan las siguientes características del mercado inmobiliario durante los últimos cinco trimestres:

- Durante el año 2008 se vendieron en total 13.604 unidades inmobiliarias (casas y departamentos). A nivel trimestral, se observa un menor dinamismo en el mercado inmobiliario durante el último trimestre de 2008 y el primero de 2009. De hecho, al comparar las unidades vendidas durante el primer trimestre de 2009 con las correspondientes a similar período de 2008, se aprecia una caída de 38,3%. Ello, compatible con la rápida desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía y el deterioro en el mercado laboral.

⁵ XIII Estudio El Mercado de Edificaciones Urbanas en Lima Metropolitana y el Callao, CAPECO (2008).

⁶ La serie histórica publicada por TINSA Perú se inicia en el primer trimestre de 2008.

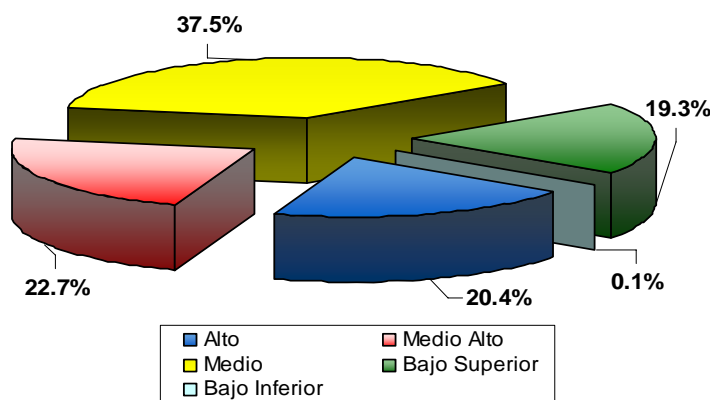
Gráfico N° 24: Unidades Inmobiliarias Vendidas



Fuente: TINSA Perú

- Durante el período con que se cuenta información, el mercado inmobiliario se ha enfocado principalmente a la provisión de viviendas para las familias de ingresos medios y altos, las que en conjunto representaron más del 80% de las unidades inmobiliarias vendidas.

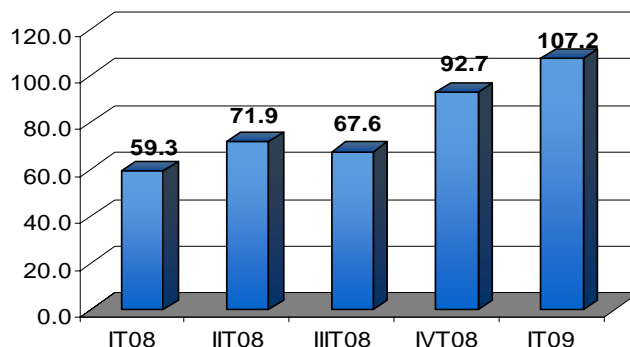
Gráfico N° 25: Unidades Vendidas por Nivel Socioeconómico (Tasa de participación año 2008)



Fuente: TINSA Perú

- En términos de volumen de negocios, en el 2008 se transó un total de S\$ 2.498,5 millones, equivalente a US\$ 855 millones, al tipo de cambio promedio del 2008. En tanto, en el primer trimestre, el volumen de transacciones llegó a S\$ 791,9 millones, equivalente a US\$ 249 millones.
- Considerando el volumen total transado en términos de moneda local y las unidades físicas vendidas durante el 2008, se estima que el precio medio por unidad inmobiliaria llegó a S\$ 183.660, equivalente a un poco menos de US\$ 63 mil, lo cual ubica a Lima Metropolitana con una oferta dirigida principalmente al nivel socioeconómico medio – alto. En tanto, durante el primer trimestre dicho valor se incrementó hasta llegar a los S\$ 341.319, equivalente a US\$ 107 mil. Dicho aumento, sin embargo, reflejó una mayor participación del segmento socioeconómico de ingresos altos en el mercado de viviendas. En efecto durante los primeros tres meses del año, su tasa de participación se incrementó hasta llegar a un 32,9%, lo que se compara con el 20,4% del año 2008.

**Gráfico N° 26: Precio Medio de las Unidades Vendidas
(Miles de US\$)**



Fuente: TINSA Perú

- De acuerdo a estimaciones de la Cámara Peruana de la Construcción, la vivienda promedio construida en Lima es de 80 m², lo cual, combinado a los resultados anteriores, sugiere que el precio medio por m² llegó a S\$ 2.295 (US\$ 770).
- La relación de meses para agotar stock se incrementó marcadamente durante los últimos trimestres, en línea con el deterioro en la demanda por viviendas, pasando ésta de 7,2 a mediados de 2008 a 10,1 a fines de 2008 y a 11,7 en el primer trimestre de 2009.

5.1.3. Determinantes de la Demanda por Viviendas

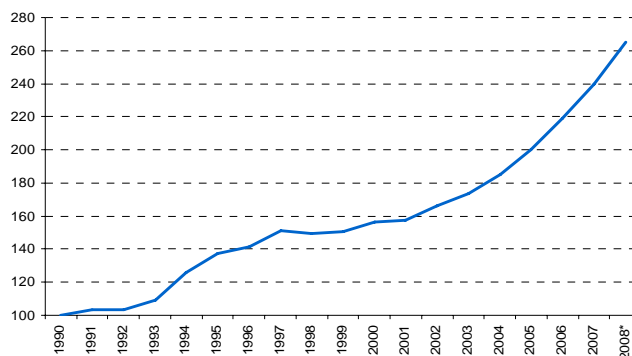
A partir de una revisión de los antecedentes del mercado inmobiliario peruano, se ha podido identificar que actualmente coexisten dos mercados de viviendas formales en el Perú: el mercado tradicional, al cual tienen acceso los estratos socioeconómicos alto y medio; y el mercado de viviendas económicas. Este último impulsado por programas del Estado, con participación del sector privado. En relación con el mercado tradicional o de viviendas privadas, los principales fundamentos de las decisiones de compra están determinados por la evolución de los ingresos y expectativas de estos, empleo y acceso a financiamiento. En tanto, en el segmento de viviendas públicas su evolución está fundamentalmente determinada por políticas del Gobierno relacionadas con mejorar el acceso al financiamiento y subsidios.

5.1.3.1. Determinantes del Mercado de Viviendas Privadas

- **Ingreso**

La demanda por viviendas en el mercado tradicional (dirigidas a los segmentos de ingresos medio y alto) está determinada por el nivel de ingreso. En relación con ello, se aprecia que como resultado del sostenido crecimiento de la economía durante la presente década, el Producto Interno Bruto per cápita en el 2008 alcanzó un nuevo máximo histórico, más que duplicando al de hace 16 años. Dicha evolución ha sustentado el crecimiento de la demanda por viviendas.

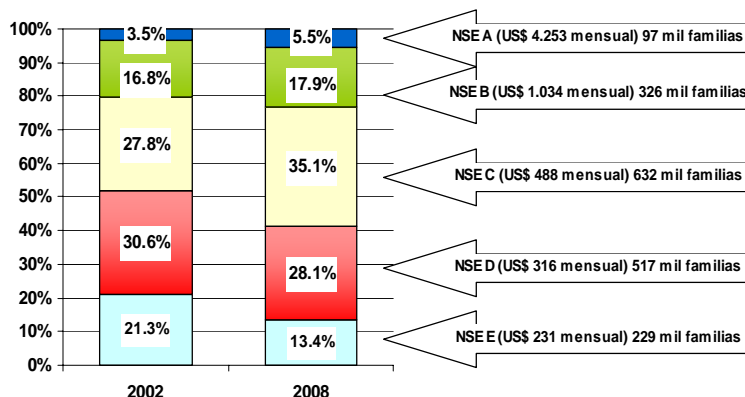
**Gráfico N° 27: PIB Per-Cápita Perú
(Base 1990= 100, a PPP en US\$ de 2008)**



Fuente: FMI

Adicionalmente, es interesante notar que durante los últimos seis años se apreció una mejoría en la distribución del ingreso, reflejada en un aumento en la participación de los estratos socioeconómicos medio y altos, la cual pasó de 20,3% el año 2002 a un 23,4% el año 2008, con ingresos promedio mensuales también más elevados (Gráfico N° 28).

**Gráfico N° 28: Lima Metropolitana - Distribución de Hogares por Nivel Socioeconómico
(% del total de encuestados)**



Fuente: Apoyo Opinión y Mercado

Por su parte, otro determinante en la función de demanda por viviendas está relacionado con las expectativas de los compradores respecto a la evolución de sus ingresos, las que, a su vez, están estrechamente relacionadas con la estabilidad política, económica y social del país en el largo plazo. En relación con ello, tal como se señaló en capítulos anteriores, la evolución en estos ámbitos de la economía peruana ha sido favorable. Además del ingreso, este es el principal determinante de la demanda en el mercado de viviendas por parte de los estratos de ingresos medio – altos. Por su parte, la demanda de los estratos de menores ingresos es probablemente menos sensible ante este factor.

Respecto a su evolución futura, en el corto plazo esperamos un menor crecimiento en los ingresos de los hogares y un deterioro en sus expectativas producto del debilitamiento en el ritmo de crecimiento de la actividad económica global, lo que condicionaría a resultados probablemente negativos en la demanda por viviendas en los segmentos medio – alto. Sin embargo, a medida que la economía retoma tracción hacia fines de 2009 y principios de 2010, convergiendo a su crecimiento potencial, ello impactaría positivamente al ingreso de los hogares y a la distribución del ingreso, tal como lo ha hecho en los últimos 8 años, reactivando al mercado de viviendas privadas.

- **Empleo**

Desde el 2002 la economía peruana viene registrando una sólida fase de expansión, que, en los últimos años se ha reflejado en una aceleración significativa en el proceso de creación de empleo formal. El empleo a nivel de Perú Urbano en el año 2008 registró una expansión anual de un 8,3%. En tanto, a nivel de ámbito geográfico, al igual que en el año 2007, el mayor dinamismo del empleo se observó en Lima Metropolitana, que aumentó un 8,6%, mientras que el empleo en el resto urbano creció a una tasa de 7,6%. Sin embargo, se debe destacar que el debilitamiento de la actividad económica que se apreció desde el tercer trimestre de 2008, provocó un marcado deterioro en la capacidad de la economía en generar puestos de trabajo, el cual se intensificó al inicio de 2009. Si bien esperamos que dicha tendencia se intensifique en los próximos meses, compatible con el crecimiento más débil de la economía, una vez que la actividad converja hacia su crecimiento potencial, el empleo debería retomar su dinamismo. Esto también impactaría favorablemente a la demanda por viviendas privadas.

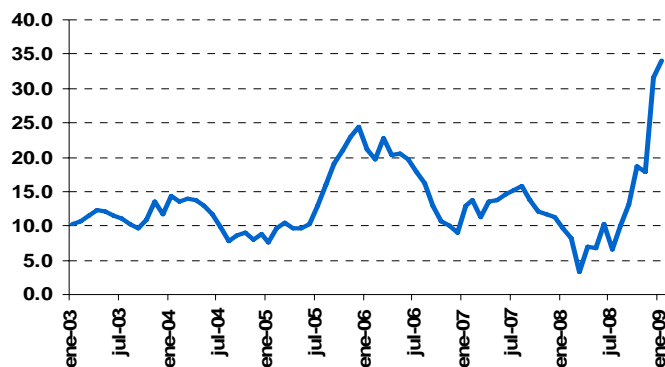
- **Financiamiento**

El acceso al crédito determina las posibilidades del hogar para adquirir una vivienda, dado que constituye una inversión de largo plazo. Así, mientras que los estratos medio y altos no tienen mayores dificultades para acceder al financiamiento tradicional, dicho acceso está restringido para los estratos de menores ingresos, por lo que su demanda inmobiliaria es muy sensible a las condiciones financieras ofrecidas por los Programas Habitacionales del Gobierno.

La fuente de financiamiento más utilizada para comprar una vivienda ha sido el crédito hipotecario, ofrecido por diversas instituciones del sistema financiero peruano. De hecho, el 80% de las viviendas que se compran son financiadas a través de estas entidades, mientras que el resto son adquiridas al contado por personas que cuentan con un nivel suficiente de ahorro y que son reacias al endeudamiento.

El crecimiento de los créditos hipotecarios ha sido verdaderamente explosivo en los últimos años (Gráfico N° 29), mientras que el número de deudores se ha más que triplicado en siete años, reflejando el dinamismo del mercado inmobiliario durante gran parte de la presente década. La favorable evolución de los ingresos y del empleo en el sector formal ha incrementado el número de sujetos de crédito para el financiamiento de viviendas a través del sistema financiero.

**Gráfico N° 29: Créditos Hipotecario Sistema Financiero
(Tasa de crecimiento real anual)**

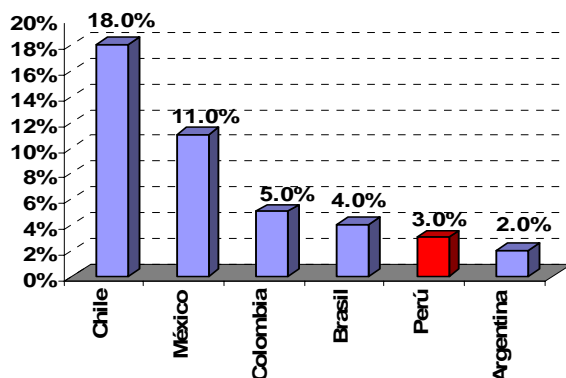


Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

A abril de 2009, el saldo de créditos hipotecarios otorgados por el sistema financiero ascendió a US\$ 4.000 millones, lo que representa un 12% de las colocaciones totales del sistema financiero. Sin embargo, aun cuando el stock de créditos ha venido creciendo a una tasa promedio anual real

de 14% durante los últimos cinco años, Perú es uno de los países de la región con una menor penetración de créditos hipotecarios (3,0% del PIB). En contraste, según cifras del Fondo Monetario Internacional, la participación promedio de las colocaciones hipotecarias en el PIB de los países desarrollados asciende a más de un 60%, mientras que en países de la región, como México y Chile, dicha participación llega a un 11% y 18%, respectivamente.

Gráfico Nº 30: América Latina: Créditos Hipotecarios (% del PIB)

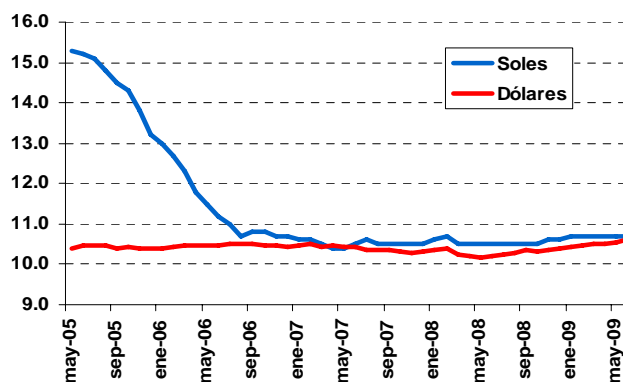


Fuente: Superintendencias de Bancos, Bancos Centrales

Otro elemento que caracteriza al mercado crediticio hipotecario radica en la aún elevada participación de los créditos en dólares. En este sentido, a abril de 2009 el stock de créditos hipotecarios otorgados en dólares representó el 65% de los créditos hipotecarios totales, aunque cabe notar que se aprecia una drástica reducción en el último año. En abril de 2008 dicha participación alcanzaba un 76%.

A su vez, el mayor crecimiento relativo de los créditos hipotecarios en soles respecto a los denominados en dólares, estuvo relacionado con la sistemática caída en las tasas de interés de dichos créditos, principalmente en moneda local. Esto último, relacionado con la mayor estabilidad de la moneda y el menor riesgo asociado. De hecho, los últimos datos muestran que las tasas de interés en soles y en dólares se encuentran muy cercanas (10,69% en soles y 10,59% en dólares), luego de una gran discrepancia a mediados de la presente década. Ello, explica la caída en la participación de los créditos hipotecarios en dólares respecto a los créditos hipotecarios totales.

Gráfico Nº 31: Tasas de Interés de los Créditos Hipotecarios (%)



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

Por último, dentro de las principales condiciones de los préstamos hipotecarios otorgados en Perú se han podido identificar las siguientes:

- La mayoría de préstamos permite financiar hasta un 90% del valor de la vivienda.
- El monto mínimo otorgado por la mayoría de entidades del sistema financiero para un crédito hipotecario es de US\$ 10 mil o su equivalente en soles. Ello, refleja que el sistema financiero está enfocado hacia los sectores socioeconómicos medio y alto.
- Las sociedades financieras ofrecen financiamiento hipotecario hasta por un plazo de 25 años. Sin embargo, los plazos a los cuales se toman los créditos son significativamente menores: la gran mayoría de los créditos se otorgan a quince años de plazo o menos.
- El ingreso conyugal bruto requerido por los bancos es de al menos US\$ 400 mensuales, mientras que la cuota máxima permitida por los bancos es de 30% de los ingresos.

Los elementos anteriores dan cuenta de un hecho esencial para el mercado inmobiliario, el cual radica en que los hogares de ingresos medio – altos tienen un amplio acceso al crédito, el cual ha continuado creciendo a tasas elevadas a principios de 2009, a pesar de las mayores tensiones en los mercados crediticios internacionales.

5.1.3.2. Determinantes del Mercado de Viviendas Públicas

- **Demanda Insatisfecha**

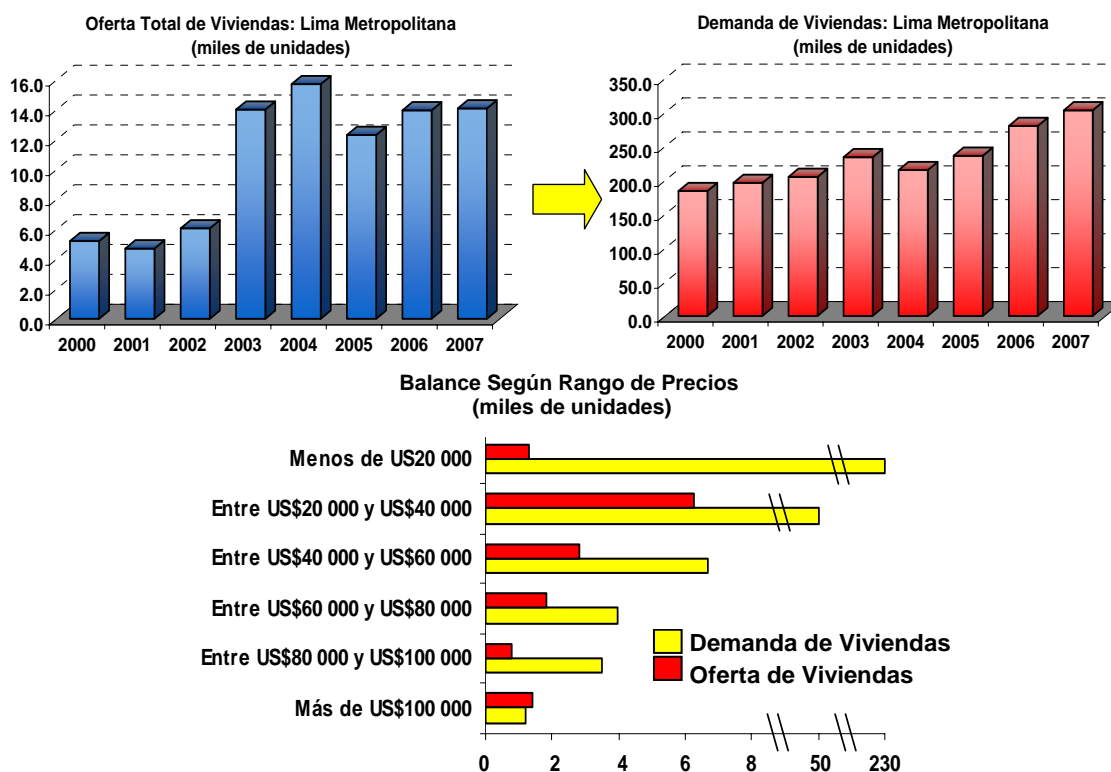
Un concepto ampliamente utilizado en la mayoría de los reportes del sector inmobiliario peruano, dice relación con el déficit habitacional⁷, el cual, de acuerdo a estimaciones de la Cámara Peruana de la Construcción, asciende a 1,2 millones de viviendas, número que se incrementa en 40 mil viviendas cada año con la formación de nuevas familias que buscan un lugar donde vivir. A partir de ello, se deriva el concepto de “demanda corregida”, que corresponde a la proporción de hogares que desean adquirir una vivienda y cuentan con capacidad de pago para ello o pueden acceder a fuentes de financiamiento, que representa un poco más del 25% del déficit habitacional (303.282 hogares)⁸. Al comparar la “demanda corregida” con la oferta de viviendas, tanto a nivel global como por segmentos de precios, tal como se muestra en el Gráfico N° 32, los informes revisados concluyen fundamentalmente dos cosas: 1) hay un gran espacio de crecimiento en el mercado de viviendas de bajo costo, dada la amplia brecha entre la oferta y la “demanda corregida”; y 2) existen ciertos segmentos del mercado de alto valor en los cuales se estaría produciendo cierto equilibrio entre la oferta y la demanda.

A nuestro juicio, la metodología de análisis a partir del déficit habitacional es correcta para el segmento de viviendas públicas, dado que entrega valiosa información al Gobierno para el diseño de políticas públicas. Ello implica que si el Gobierno define como una de sus prioridades la reducción del déficit habitacional, contemplará un mayor gasto fiscal para incentivar el mercado en ese segmento. De la revisión minuciosa a la información pública se concluye que las políticas del Gobierno en la actualidad están orientadas al impulso de los programas habitacionales para los estratos bajos y medios, el que de mantenerse en el tiempo representaría una base de crecimiento para la expansión del sector inmobiliario de viviendas de bajo costo en los próximos años.

⁷ Déficit habitacional cuantitativo, entendido como ausencia de propiedad de vivienda (principalmente familias que viven en una vivienda alquilada o de algún familiar).

⁸ El concepto de demanda corregida incorpora a aquellos hogares que ya cuentan con una vivienda propia (sea propia o en proceso de compra a plazos). Corrigiendo por esto, la cantidad de hogares que no cuentan con una vivienda propia y componente la denominada “demanda efectiva” es de 181.970.

Gráfico N° 32: Balance del Mercado de Viviendas



- **Programas Habitacionales Auspiciados por el Estado**

El sector público ofrece actualmente diferentes programas de financiamiento de la vivienda, especialmente para los sectores económicos de menores recursos. Entre ellos destacan los siguientes:

Crédito MiVivienda

El Fondo MiVivienda, se creó en 1998 con un monto de US\$ 500 millones, diseñado con el objetivo de darle un mayor dinamismo al mercado crediticio hipotecario y al cual incluso podían acceder hogares de ingresos altos. El dinero fue canalizado a través del sistema financiero para el otorgamiento de créditos hipotecarios, principalmente en moneda extranjera, los cuales tuvieron un crecimiento exponencial durante los primeros años de funcionamiento, llegando el 2006 a 35 mil colocaciones. En dicho año, los créditos otorgados por MiVivienda representaron 25% del total de créditos hipotecarios.

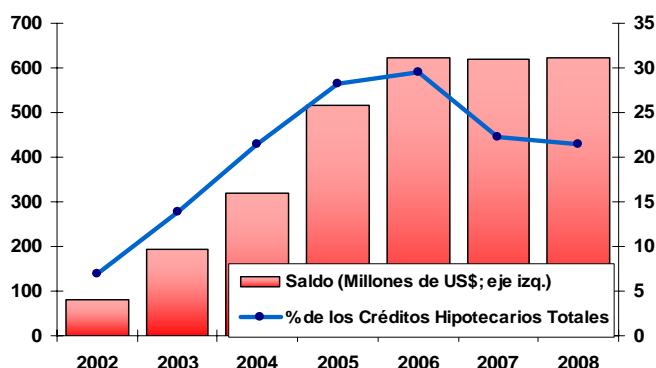
El programa fue exitoso en el sentido de que fue el primer impulso al sector inmobiliario y permitió que las empresas financieras observaran que había potencial de crecimiento en el segmento de familias de ingresos medios, considerando la baja tasa de morosidad. Esto último, sin embargo, se debió a la estructura de incentivos, en particular el “bono al buen pagador”, equivalente al 20% del valor de la vivienda.

En el año 2006 los recursos del Fondo se agotaron debido a que la velocidad de las colocaciones fue muy superior a la de las amortizaciones parciales. Esto obligó a replantear el programa, por lo que se decidió convertir a MiVivienda en una sociedad anónima. Asimismo, se rediseñó el crédito MiVivienda bajo tres pilares centrales: i) los créditos debían ser en soles; ii) se reducía el “bono al

buen pagador” a 15% del valor de la vivienda; y iii) los créditos serían financiados directamente con recursos del sistema financiero, mientras que MiVivienda actuaría como garante.

En la actualidad, la importancia del crédito MiVivienda se ha reducido en relación con otros programas estatales. Esto se debe a que ha perdido parte de su público objetivo: los sectores de altos ingresos toman créditos tradicionales, en tanto que los de ingresos medios toman los créditos tradicionales o los créditos del nuevo programa MiHogar. De hecho, en 2008 sólo se han otorgado 150 créditos MiVivienda.

Gráfico N° 33: Programa MiVivienda



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

Crédito Mi Hogar

Es un programa a nivel nacional creado en el año 2007 con el fin de permitir el acceso a la vivienda propia a miles de familias peruanas, principalmente de ingresos bajos – medios. Este programa tiene características parecidas a las del crédito MiVivienda. En particular, son préstamos en soles entre S\$ 31 mil y S\$ 78 mil; entre 10 y 20 años de plazo; incluye el bono de cumplimiento, fijo de S\$ 10 mil; y la tasa de interés llega a aproximadamente un 12%. Si bien durante el primer año de creación del programa no tuvo el crecimiento esperado, durante el 2008 sí se apreció un explosivo aumento, pasando de 432 créditos otorgados el 2007 a 2.264 el 2008. En tanto, a abril de 2009 los créditos otorgados a través de este programa llegan a 802.

Techo Propio

En el año 2002 se creó el programa de financiamiento Techo Propio, destinado a financiar la adquisición de viviendas para familias de bajos ingresos. Dicho programa, permite la compra de vivienda con la ayuda del Bono Familiar Habitacional (BFH) otorgado por el Estado. Sus características son las siguientes:

- i) El prestatario debe ser primeramente declarado elegible por el Fondo MiVivienda. Para esto se requiere, entre otras cosas, que el ingreso conyugal bruto mensual sea mayor que S\$ 350, pero menor que S\$ 1.450 y que el prestatario no posea ninguna vivienda o terreno propio.
- ii) El valor de la vivienda debe ubicarse entre US\$ 5 mil y US\$ 10 mil, o su equivalente en soles.
- iii) El prestatario debe aportar una cuota inicial de 10% del valor del inmueble, mientras que el Estado aporta US\$ 3.600 a través del BFH.
- iv) El prestatario tiene hasta 20 años para pagar el préstamo. La tasa de interés promedio es de 15%.

En relación con este programa, el Gobierno se fijó como meta al inicio del presente año promover la construcción de 50.000 viviendas a nivel nacional. Para ello, el Gobierno ha tomado medidas para flexibilizar las condiciones para acceder al Techo Propio entre las que destacan: i) la

reducción del monto de la cuota inicial, de 10% a 1% del valor de la vivienda, ii) la adopción de una serie de medidas tendientes a reducir la tasa del crédito hipotecario para este programa a 10.5% y iii) la suspensión de las provisiones procíclicas para los créditos hipotecarios

5.1.4. Temas Regulatorios

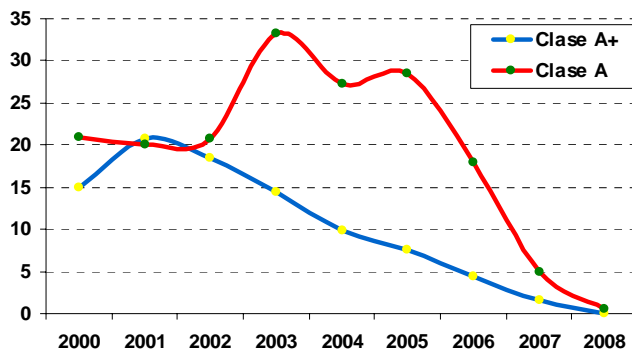
De acuerdo a un informe de la Cámara Peruana de la Construcción del 2008, el proceso para obtener una licencia de construcción en Perú puede tomar hasta 320 días y los interesados deben visitar al menos seis veces a las entidades competentes para lograr obtener la autorización, lo que provoca un desincentivo para la inversión. Según dicho organismo cerca del 70% de las edificaciones se realizan sin contar con una licencia de construcción y cerca del 90% de las viviendas que se construyen para las familias de ingresos bajos se diseñan y construyen sin la participación de profesionales.

Frente a ello, el Congreso de la República aprobó una nueva Ley de Habilitaciones Urbanas y Edificaciones, diseñada para facilitar el desarrollo de la inversión privada a través de la flexibilización de los procedimientos para construir. Sin embargo, si bien dicha ley está en vigencia desde octubre pasado, el Colegio de Arquitectos presentó un recurso de inconstitucionalidad hace algunos meses atrás, motivo por el cual muchos municipios no se adecuan aún a la nueva norma a la espera del pronunciamiento del Tribunal Constitucional.

5.1.5. Una Mirada al Mercado de Oficinas

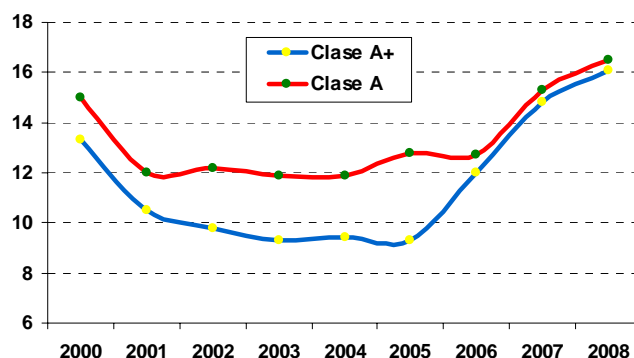
El mercado de inmuebles para oficinas en Lima ha mostrado un significativo dinamismo en los últimos años, producto de lo cual la tasa de vacancia de oficinas prime (“A+” y “A”) se ha reducido marcadamente durante la presente década, llegando en el caso del segmento “A+” a casi cero en el 2008. De acuerdo a Colliers Internacional, el stock total del mercado prime ascendía en el tercer trimestre de 2008 a 396.311 m², representado por 50 edificios, de los cuales 23 eran de clase “A+” y 27 de clase “A”. En tanto, el área total disponible era de 806 m², lo que representa una tasa de vacancia de 0.20%. En otras palabras, prácticamente no existían espacios disponibles en el mercado.

Gráfico N° 34: Tasa de Vacancia Oficinas Prime



Fuente: Colliers International

La mayor estrechez en el mercado de oficinas prime provocó un aumento en el precio promedio del arriendo en los últimos tres años, alcanzando su nivel más alto de la presente década US\$ 16,3 el m², mientras que el precio promedio de venta llegó a US\$ 1.383 el m².

Gráfico N° 35: Precio de Arriendo Oficinas Prime (US\$/m²)

Fuente: Colliers International

Frente a ello, la inversión en el segmento de oficinas se ha incrementado significativamente. De hecho, de acuerdo a estimaciones de Colliers International, durante el 2009 la oferta nueva de oficinas prime llegaría a 156.744 m², correspondiente a 17 edificios, lo que se compara con el ingreso de sólo 2 edificios en el 2008. En tanto, para el 2010 el organismo estima una oferta nueva de 130.198 m², equivalente a 7 edificios. Con ello, el stock actual de oficinas (396.311 m²), considerando la oferta nueva que ingresó en la última parte de 2008 y la que ingresará entre los años 2009 y 2010, se incrementará un 75%.

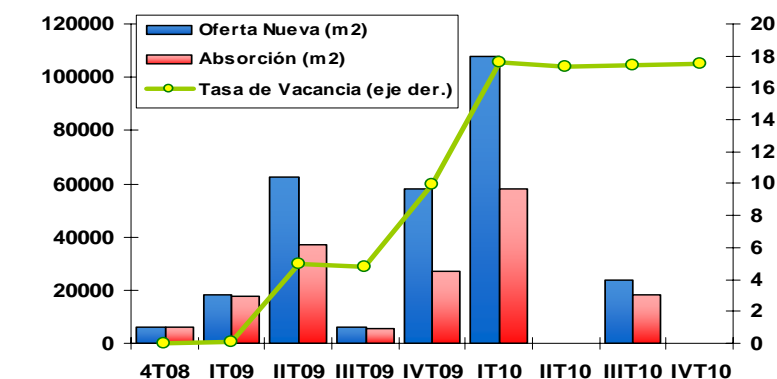
Tabla N° 18: Oferta Futura del Mercado Prime por Zona y Superficie

Zona	Área Oficinas (m ²)			
	2008	2009	2010	TOTAL
San Isidro Saga	0	72.360	60.309	132.669
San Isidro Golf	9.642	12.874	41.200	63.717
Miraflores	0	13.647	0	13.647
San Borja	0	0	0	0
Este	0	57.862	28.690	86.551
TOTAL	9.642	156.744	130.198	296.584

Fuente: Colliers International

Producto de lo anterior, se estima que la tasa de vacancia aumentará significativamente en los próximos seis trimestres, tendencia que se verá reforzada además por una menor demanda asociada al debilitamiento de la economía local. Dado ello, la tasa de vacancia podría bordear el 17% hacia fines de 2010.

Gráfico N° 36: Evolución del Mercado de Oficinas Prime



Fuente: Colliers International

5.1.6. Perspectivas y Riesgos del Sector Inmobiliario

En general, las perspectivas del mercado inmobiliario peruano son bastante favorables. En relación con la demanda de viviendas privadas sin subsidio, se espera que en los próximos años los ingresos y el empleo continúen creciendo, en un contexto de amplio acceso al crédito, lo que continuará impulsando a la demanda por viviendas en el segmento medio – alto, favoreciendo el desarrollo del sector inmobiliario. Por su parte, en relación con las viviendas públicas, el importante déficit habitacional que existe, el aumento del poder adquisitivo de las familias de bajos ingresos y mayores facilidades de financiamiento, a través de varios programas habitacionales auspiciados por el Gobierno, permitirán que se eleve la demanda efectiva por viviendas en el segmento de ingresos bajos.

Como toda actividad económica, el sector inmobiliario enfrenta riesgos. En particular, este es un sector altamente sensible a la evolución del resto de la economía. Por ello, un entorno internacional más adversos que impacte negativamente a la economía local, provocaría un deterioro aún más pronunciado de la actividad inmobiliaria. Adicionalmente, en el segmento de viviendas de bajo costo, es clave la mantención en el tiempo de políticas públicas diseñadas para desarrollar este sector, así como reducir la burocracia en todos los estamentos del Gobierno relacionados con los programas vigentes, lo que introduce un alto grado de incertidumbre.

5.2. Infraestructura

5.2.1. Infraestructura Pública

Según las cifras publicadas por el Ministerio de Economía y Finanzas del Perú (MEF), los gastos de capital del Gobierno Central crecieron un 15,2% en el 2008. Los sectores que ejecutaron los mayores gastos en dicho período fueron: Transportes (US\$ 496 millones) en la rehabilitación y mejoramiento de carreteras (incluye concesiones viales y portuarias); Agropecuario (US\$ 184 millones) en el mejoramiento de la infraestructura de riego y preservación de recursos naturales; Educación (US\$ 117 millones) en el mejoramiento de la infraestructura y calidad educativa; Electricidad (US\$ 67 millones) en la instalación de pequeños sistemas eléctricos en diversos poblados; Vivienda (US\$ 56 millones) en el mejoramiento y rehabilitación de veredas, avenidas y parques, así como en los sistemas de agua potable y alcantarillado y en el Proyecto Nacional de Agua Potable y Saneamiento Rural.

**Tabla N° 19: Principales Proyectos de Inversión Gobierno Central
(Millones de US\$)**

Sectores Económicos	2007	2008	Flujo
TRANSPORTES	351,2	495,6	144,3
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Huarmey- Alja- Recuay	39,0	44,1	5,1
Concesiones Viales	29,4	100,8	71,4
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Tingo Marfa- Aguaytia- Pucallpa	41,5	47,2	5,6
Rehabilitación carretera Tarapoto Juanjui	25,2	42,4	17,1
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera desvío Tocache- Tocache	5,1	40,7	35,6
Gestión de Proyectos	11,8	19,5	7,7
Mejoramiento y construcción de la carretera Saramiriza Eje vial 4	32,0	16,7	-15,2
Rehabilitación y construcción de la carretera Trujillo- Shiran- Huamachuco	13,7	14,7	1,0
Rehabilitación de caminos vecinales y rurales	10,9	14,0	3,1
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Ingenio- Chachapoyas	21,1	8,9	-12,2
Rehabilitación, mejoramiento y construcción del Eje vial 01 Piura- Guayaquil	15,7	15,0	-0,6
Rehabilitación integral del ferrocarril Huancayo Huancavelica	6,4	8,5	2,2
Rehabilitación y mejoramiento de la carretera Patahuasi Sauri Sicuani	14,4	6,2	-8,2
Construcción y reforzamiento de puentes	16,3	7,9	-8,4
Rehabilitación de la carretera Casma Huaraz	7,4	7,9	0,5
Concesiones Portuarias	1,0	46,8	45,9
Rehabilitación de carreteras	5,4	2,1	-3,4
Mejoramiento de la rehabilitación de la carretera Huari Pomapamba	2,9	2,1	-0,8
Construcción de la carretera Ollantaytambo Abra Malaga Alfamayo	8,0	0,3	-7,6
Rehabilitamiento y mejoramiento de la carretera Izcuchaca- Huancavelica	9,9	1,0	-8,9
Otros	34,5	49,2	14,7
AGROPECUARIO	158,2	183,5	25,3
Apoyo a la producción agropecuaria	76,1	91,6	15,5
Preservación de recursos naturales	21,4	30,1	8,7
Erradicación de la mosca de la fruta de la costa peruana	9,6	13,0	3,4
Infraestructura de riego	17,3	12,3	-5,0
Titulación y registros de tierra	0,3	0,0	-0,3
Otros	33,9	36,6	2,7
EDUCACIÓN	113,8	117,2	3,5
Mejoramiento de la infraestructura educativa	80,5	90,6	10,0
Educación en áreas rurales	13,7	4,1	-9,6
Otros	19,2	22,2	3,0
ELECTRICIDAD	47,0	66,6	19,7
Instalación de pequeños sistemas eléctricos en diversos poblados	33,9	57,4	23,5
Mejoramiento de líneas de transmisión	11,2	7,9	3,3
Otros	1,6	1,4	-0,2
VIVIENDA	100,4	55,7	-44,6
Ampliación y mejoramiento del sistema de agua potable y alcantarillado	16,3	14,0	-2,3
Apoyo al sector habitacional	14,1	13,0	-1,1
Proyecto Nacional de agua potable y saneamiento rural	9,6	11,3	1,7
Derechos de propiedad e inmuebles	0,3	8,5	8,2
Titulación y registro de tierras	9,3	1,7	-7,6
Mejoramiento del sistema de agua potable y alcantarillado en Chimbote	2,2	0,0	-2,2
Desarrollo Urbano	42,5	1,4	-41,1
Otros	5,8	5,8	0,1
OTROS	1.108,3	1.428,9	320,6
TOTAL	1878,6	2347,6	469,0

Fuente: Banco Central del Perú

Como resultado de la implementación del Plan de Estímulo Fiscal, el crecimiento de la inversión pública del Gobierno Central se aceleró considerablemente en los primeros cuatro meses del año, registrando una expansión de 45% respecto al primer cuatrimestre de 2008. Según el Boletín de Transparencia Fiscal Abril 2009 del MEF, los proyectos relacionados con el sector Transportes y Comunicaciones, Agricultura y los ejecutados por los gobiernos regionales representaron el 86% del total de inversión ejecutada en el período.

Entre las principales actividades y los proyectos de inversión ejecutados por los sectores del Gobierno Central durante el período enero-abril destacan las concesiones viales y concesiones aeroportuarias a cargo del Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC). En ambas iniciativas se invirtieron US\$ 171 millones y US\$ 12 millones, respectivamente. En total, el MTC ejecutó inversiones por US\$ 266 millones en los primeros cuatro meses del año, destacando, además de las concesiones, diversos proyectos realizados a través del Programa Provías Nacional. En la Tabla N° 20 se muestra la lista de proyectos actualmente en ejecución a través de dicho Programa, mientras que, de acuerdo al Programa Estratégico 2009 del MTC, el Presupuesto 2009 para Provías Nacional llega a US\$ 866 millones, un 50% por encima del Presupuesto 2008, destinado a la ejecución de proyectos de construcción, mejoramiento, rehabilitación y mantenimiento de la Red Vial Nacional. Cabe notar que, dado el avance que se apreció en los primeros cuatro meses del año, el cumplimiento de las metas presupuestarias implica un violento aumento de la inversión de Provías durante el segundo semestre.

Tabla N° 20: Lista de Proyectos en Ejecución - Provías

Proyecto	Longitud	Costo Total (Mill US\$)	Fecha		Avance Acumulado %
			Inicio	Término Estimado	
Carretera Tocache - Juanjui tr. Pizana- La polvora y tr. Campanilla-Perlamayo	42.00 km	11,2	08/05/2007	Mayo-2008	70.00
Zona de Bolsacretos de la carretera Tingo María - Aguaytia, km. 63+860 - km. 65+500	174.00 mt	1,0	06/08/2008	Junio-2009	0.00
Puente internacional	80.00 mt	5,2	02/12/2008	Agosto-2009	54.91
Santiago de Chuco - Shorey	41.82 km	7,9	30/04/2008	Agosto-2009	0.00
Huánuco - Tingo Maria - Pucallpa; sector: Aguaytia - Pucallpa; tramo ii San alejandro - Neshuya	50.11 km	58,1	28/05/2008	Septiembre-2009	3.48
Sicuaní – El descanso – Yauri, tr.: Colpahuayco – Langui, km. 20+000, km. 30+000	10.00 km	5,5	26/04/2008	Octubre-2009	0.00
Carretera Chilete - San Pablo - empalme ruta 3n km 25 carretera Cajamarca Bambamarca	73.03 km	52,5	14/07/2008	Noviembre-2009	48.95
Carretera Lima - canta - La viuda - Unish tr. Cochamarca - Vicco - emp con r3n	13.30 km	8,4	14/05/2009	Enero-2010	0.18
Ayacucho – Abancay, tramo: Andahuaylas - dv. Kishuara (km. 256+500 - km. 309+700)	53.20 km	30,0	26/05/2008	Abril-2010	0.00
Carretera El Reposo - Saramiriza. tramo: El Reposo - Durand	89.24 km	63,3	12/10/2007	Abril-2010	82.11
Carretera Tingo Maria - Aguaytia tr. pte Pumahuasi - pte chino	36.35 km	73,3	18/07/2007	Abril-2010	38.96
Tarapoto – Juanjuí, tr.: Caspizapa - Juanjuí	61.94 km	50,4	20/05/2008	Abril-2010	41.96
Casma - Yautan - Huaraz; tramo: Yupash-Huaraz, sub tramo 1 Yupash km 95 +400- km 120+000 y sub tramo 2 km 140+000 - Huaraz km 145+960	30.56 km	24,2	09/05/2009	Mayo-2010	0.18

Carretera dv. Yanacocha - Bambamarca tr. dv Yanacocha - Hualgayoc	51.00 km	26,8	22/05/2009	Mayo-2010	0.23
Dv. Tocache - puente Porongo; tramo ii: puente Pucayacu - puente Porongo	63.94 km	42,5	09/08/2008	Agosto-2010	25.31
Carretera Casma - Yautan - Huaraz; tramo ii: Pariacoto-Yupash	39.33 km	49,6	02/05/2009	Octubre-2010	0.04
Dv. Tocache - puente Porongo; tramo i: dv. Pocache - puente Pucayacu	61.17 km	37,7	20/06/2008	Octubre-2010	50.82
TOTAL 17 Proyectos		547,8			

Fuente: Provias Nacional

5.2.2. Concesiones

En los últimos cinco años se ha producido un incremento significativo de los contratos de concesión y de los compromisos de inversión de los adjudicatarios de las concesiones entregadas. Así, el Organismo Supervisor de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público (OSITRAN)⁹ señaló en su informe correspondiente al mes de mayo que a fines del primer trimestre sumaron 4 nuevos contratos al paquete de 15 contratos de concesión con que comenzó sus actividades el año 2009. Se trata de los contratos firmados entre el Estado peruano y los consorcios OHL Concesiones, para la explotación de la Red Vial N° 4 (Pativilca – Trujillo); Terminales Portuarios Euroandinos, que ganó la concesión del puerto de Paita; Concesión Chancay-Acos, concesionaria del Tramo Vial Ovalo Chancay – Huaral – Acos; y Obrainsa, que ganó la concesión del Tramo Nuevo Mocupe – Cayaltí - Oyotún. OSITRAN señaló también que se han firmado adendas a varios contratos de concesión. Con todo, la inversión comprometida en infraestructura concesionada se incrementó con los nuevos contratos y adendas a US\$ 4.732 millones, de los cuales se ejecutaron US\$ 1.489 millones hasta abril último. El monto ejecutado corresponde a 14 contratos de concesión firmados entre los años 1999 y 2007.

Tabla N° 21: Proyectos Concesionados y Avance de Gestión

Infraestructura Concesionada	Fecha Inicio de la Concesión	Plazo de la Concesión	Compromiso De Inversión (Mill de US\$)	Inversión Ejecutada a abril 2009 (Mill. de US\$)
CARRETERAS			880,7	355,5
Red vial N° 5 Tramo Ancón-Huacho- Pativilca	2003	25 años	23,1	9,9
Red vial N° 6 Pucusana- Cerro Azul- Ica	2005	30 años	72,3	5,1
IIRSA Norte: Paita- Yurimaguas	2005	25 años	81,7	69,2
IIRSA Sur Tramo 2: Urcos-Inambiri	2005	25 años	83,2	105,1
IIRSA Sur Tramo 3: Urcos-Inambiri	2005	25 años	105,2	100,9

⁹ Cabe señalar que la responsabilidad de OSITRAN comienza una vez que el Estado, a través del Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC), suscribe el contrato de concesión con la empresa privada que se ha adjudicado la buena pro. Antes de eso, durante todo el proceso que se da desde que el Estado define cuál infraestructura va a ser concesionada hasta que culmina el período de la licitación a cargo de Proinversión, OSITRAN es requerido para emitir opiniones no vinculantes sobre el proyecto de contrato. Sin embargo, no es sino hasta que el contrato está suscrito cuando comienza el papel principal de OSITRAN. Proinversión no continúa, pues ya cumplió con sus funciones, y el MTC pasa a ser una de las partes, junto con el concesionario privado, que va a ser supervisada por OSITRAN.

IIRSA Sur Tramo 4: Azangaro-Inambiri	2005	25 años	67,9	58,1
Buenos Aires Canchaque	2007	15 años	9,8	3,6
IIRSA Sur Tramo 1:Marcona-Urcos	2007	25 años	31,3	3,5
IIRSA Sur Tramo 5: Ilo, Matarani-Azangaro	2007	25 años	58,0	0,0
Red vial N° 4 Pativilca- Puerto Salaverry	2009	25 años	113,9	0,0
Tramo vial Ovalo Chancay-Huaral-Acos	2009	15 años	9,5	0,0
Tramo vial Mocupe- Cayalti-Oyotún	2009	15 años	5,5	0,0
AEROPUERTOS			347,8	69,5
Aeropuerto Jorge Chavez	2001	30 años	335,8	67,2
Primer Grupo de Aeropuertos Regionales	2006	25 años	12,1	2,3
PUERTOS			269,0	23,5
Terminal Portuario de Matarani	1999	30 años	1,9	2,3
Terminal de Contenedores Muelle Sur Callao	2006	30 años	195,3	21,2
Terminal Portuario de Paita	2009	30 años	71,8	0,0
FERROCARRILES			0,0	22,6
Ferrocarril del Centro	1999	40 años	--	6,7
Ferrocarril del Sur y Sur Oriente	1999	35 años	--	15,9
TOTAL			1497,5	471,1

Fuente: OSITRAN

Por su parte, la Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión) estimó que la economía peruana podría captar inversiones por cerca de US\$ 4.000 millones con los proyectos de concesión que están pendientes de concretar. Dicha inversión estaría dirigida a proyectos de diversos sectores, como hidrocarburos, energía, puertos, riego, transporte vial, aeropuertos, saneamiento, turismo y vías férreas. Sin perjuicio de lo anterior, ProInversión indicó que está poniendo mayor énfasis en la entrega de los proyectos de concesión de infraestructura y una muestra de ello son los proyectos que se han adjudicado en los primeros meses de 2009. En el mencionado período se han otorgado la buena pro¹⁰ o se ha firmado los contratos para la Red Vial N° 4, compuesta por la autopista Pativilca – Trujillo; la planta de aguas residuales Taboada; la carretera Huaral – Acos, la carretera Nuevo Mocupe – Cayaltí - Oyotún en Lambayeque; y el proyecto de Banda Ancha para localidades aisladas. La Tabla siguiente muestra un resumen a nivel sectorial de la cartera de proyectos de Preinversión.

¹⁰ El otorgamiento de la Buena Pro consiste en el acto administrativo cuya finalidad es declarar la propuesta que ha obtenido el mayor puntaje dentro de un Proceso de Selección. Posterior a la Buena Pro se realiza las actividades para la contratación, adelantos y garantías.

Tabla N° 22: Proyectos en Agenda ProInversión

Sector	Inversión Estimada (Mill. de US\$)
Hidrocarburos	1.300
Energía	1.250
Puertos	315
Hidro- energía e irrigación	300
Telecomunicaciones	336
Transporte vial	170
Aeropuertos	237
Saneamiento	145
Turismo	10
Ferrocarril	11
TOTAL	4.074

Fuente: ProInversión

5.2.3. Infraestructura Productiva Privada

La inversión privada registró una expansión anual de 25,6% durante el 2008, dinamismo liderado por la construcción de nuevas plantas y la ampliación de otras existentes para incrementar la oferta dado el fuerte aumento que se apreció en la demanda durante los últimos años. La inversión privada viene creciendo a tasas de dos dígitos desde el segundo trimestre de 2005.

Tabla N° 23: Principales Proyectos de Inversión Privada 2008

Sector	Monto
Agropecuario	293
Pesca	84
Minería e Hidrocarburos	2.775
Manufactura	1.301
Electricidad, Gas y Agua	829
Construcción	615
Comercio	517
Transporte y Comunicaciones	800
Servicios	60
TOTAL	7.274

Fuente: Banco Central del Perú

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

**Tabla Nº 24: Inversión Realizada por las Empresas Mineras
(Millones de US\$)**

Empresas	2006	2007	2008
Minera Yanacocha	277,0	290,0	246,3
Minera Barrica Misquichilca	63,0	53,2	25,7
Southern Peru Copper Corporation	322,0	275,6	302,5
Volcán Compañía Minera	79,6	167,0	236,9
Compañía Minera Antamina	47,3	40,0	45,7
Empresa Minera Los Quenuales	57,0	53,1	63,6
Compañía de Minas Buenaventura	70,0	65,0	266,6
Compañía Minera Atacocha	31,3	66,0	42,2
Sociedad Minera Cerro Verde	479,0	100,0	74,0
Shougang Hierro Perú	42,0	50,6	26,0
Minsur S.A. Estaño	12,0	6,0	12,2
Compañía Minera Condestable	12,7	7,6	11,1
Sociedad Minera El Brocal	21,5	17,0	16,0
Sociedad Minera Corona	0,5	320,0	96,2
Compañía Minera Santa Luisa	3,6	15,0	39,3
Otros	22,0	43,9	214,7
TOTAL	1540,7	1572,3	1723,1

Fuente: Banco Central del Perú

En manufactura, resaltan las ampliaciones de las plantas cementeras y de alimentos. Entre las primeras, destaca la construcción de la fábrica de Cementos Interoceánicos en Puno, así como las obras de ampliación de Cementos Lima. En el caso de los alimentos figuran los proyectos de ampliación de capacidad productiva de Nestlé y Alicorp. Otros proyectos que destacan son los de Aceros Arequipa, Refinería La Pampilla, Votorantim y Vale do Rio Doce, además de otras inversiones en las industrias de vidrio, papel, plástico y textil. En el sector electricidad, sobresalen la construcción de la planta de ciclo abierto de la central termoeléctrica Santa Rosa, de Endesa; la central hidroeléctrica El Platanal, que se espera que entre en operación durante 2009; la instalación de la tercera turbina del proyecto Chilca Uno, por Enersur; y las obras en la subestación eléctrica de transmisión Chillón, de Edelnor; entre otros.

En transportes y comunicaciones, las inversiones en redes de telefonía fija, inalámbrica e Internet son lideradas por Telefónica del Perú, Telmex, América Móvil y Nextel.

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

De igual manera, cabe destacar la expansión de los centros comerciales tanto en Lima como en provincias. En el año 2008 se inauguraron seis nuevos centros comerciales, la mitad de los cuales se ubicó en provincias. El grupo Interbank invirtió US\$ 40 millones en la construcción de Real Plaza Pro en Lima (US\$ 10 millones) y Real Plaza Huancayo (US\$ 30 millones). Asimismo, Malls Perú destinó US\$ 46 millones a la implementación del Open Plaza Canta Callao (US\$ 20 millones)

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

Tabla Nº 25: Inversión en el Sector Comercio - 2008

Nombre	Ubicación	Grupo	Monto Inversión (mill. US\$)
Centros Comerciales			
Mall Aventura Plaza Bellavista	Lima	Aventura Plaza	80
Open Plaza Canta Callao	Lima	Malls Perú	20
Real Plaza Pro	Lima	Interbank	10
Real Plaza Huancayo	Huancayo	Interbank	30
Plaza del Sol	Ica	Romero	29
Los Jardines Open Plaza	Trujillo	Malls Perú	26
Supermercados			
Plaza Vea	Lima	Interbank	23
Hipermercado Tottus	Lima	Interbank	30,5
Hipermercados Metro Independencia	Lima	Cencosud	15
TOTAL			263,5

Fuente: Banco Central del Perú

Por su parte, las empresas azucareras como Cayaltí y Pomalca junto con Z Energy International vienen incursionando en el campo de los biocombustibles; mientras que en el sector de la pesca continuaron las inversiones en la construcción y ampliación de plantas de conservas y congelado; en tanto que en hotelería y turismo destaca la construcción del Westin Libertador, así como proyectos de las cadenas Blue Martin y Libertador Perú, tanto en Lima como en el interior del país.

Respecto a las perspectivas para los proyectos de inversión del sector privado, como resultado de la desaceleración económica y la incertidumbre asociada a la crisis económica internacional, el BCRP estimó una expansión de sólo 2,5% en la inversión privada para el presente año. En tanto, el organismo prevé que una vez que se comience a registrar una recuperación de la economía doméstica y se disipe la incertidumbre sobre la economía mundial, la inversión privada se expandiría a tasas de 6,0% en el periodo 2010-2011. Parte de este impulso provendría de proyectos entre los que destacan las obras para la exportación de gas natural de Peru LNG como Camisea II (gas natural licuefactado), y proyectos mineros como Tía María (cobre) y Antapaccay (cobre). La Tabla siguiente resume los principales proyectos de inversión del sector privado identificados por el BCRP para el periodo 2009-2011.

Tabla Nº 26: Principales Proyectos de Inversión (Millones de US\$)

Sector	2009	2010	2011	TOTAL
Minería e Hidrocarburos	3.039	5.243	7.574	15.856
Electricidad	837	741	684	2.262
Transporte y Telecom.	596	446	189	1.231
Industrial	817	1.361	999	3.177
Otros Sectores	2.144	1.797	749	4.690
TOTAL	7.433	9.588	10.195	27.216

Fuente: Banco Central del Perú