

II. Sector externo

1. Contexto Internacional

Durante el año 2008, la crisis financiera global, iniciada con el deterioro de las condiciones en el mercado inmobiliario *subprime* de Estados Unidos, se acentuó significativamente, en especial a partir del mes de setiembre con la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers. La agudización de la crisis, que ha devenido en el episodio más grave desde la Gran Depresión de 1930 se reflejó no sólo en la estrechez de los mercados de dinero y crédito, sino que viene siendo acompañada por una grave desaceleración económica, que superó largamente las expectativas del mercado y está golpeando tanto a las economías desarrolladas como a las naciones en desarrollo. En este contexto, las presiones inflacionarias mundiales que se habían registrado en la primera mitad del año, en gran medida asociadas al alza en los precios de los alimentos y petróleo, comenzaron a ceder ante la fuerte reducción de la demanda mundial y la consiguiente caída en el precio de los principales *commodities*.

En los mercados financieros, las condiciones crediticias se endurecieron y se elevó la aversión al riesgo debido a los resultados corporativos desfavorables y a la evidencia de recesión en la mayoría de economías desarrolladas que afectaron las bolsas. Por el lado de la actividad económica, la economía mundial se desaceleró y estuvo acompañada de una caída generalizada en la actividad manufacturera, de la continuación del ajuste inmobiliario en varias economías y del deterioro del empleo, todo lo cual viene afectando la confianza del consumidor. Las economías emergentes sintieron el impacto del endurecimiento de las condiciones financieras globales y la reducción en la demanda externa acompañada de un deterioro de los términos de intercambio. En este entorno externo desfavorable, los *spreads* de los bonos de las economías emergentes se elevaron significativamente, las bolsas mostraron caídas importantes y la mayoría de monedas se depreciaron respecto al dólar.

2. Mercados Financieros

Durante el año crecieron los temores de insolvencia de las principales entidades financieras en las economías avanzadas. Ello llevó a un deterioro significativo en las condiciones de liquidez y crédito, así como al aumento de la aversión al riesgo. En esta coyuntura y ante el escenario de una profunda contracción crediticia y recesión, los bancos centrales centraron sus esfuerzos, a partir del segundo semestre, en proveer de liquidez, mejorar la solvencia de las entidades financieras y reducir sus tasas de interés, revirtiendo el sesgo de la política monetaria que durante la primera parte del año se orientó principalmente a contener las presiones inflacionarias.

El gobierno de Estados Unidos lanzó un plan de rescate al sistema financiero (Troubled Asset Relief Program o TARP), mediante el cual el Tesoro emitiría deuda por US\$ 700 mil millones (aproximadamente un 5 por ciento de su PBI) para comprar los títulos hipotecarios y otros títulos desvalorizados de las

instituciones financieras y, adicionalmente, para inyectar capital a las instituciones financieras. Medidas similares fueron dictadas por una serie de economías desarrolladas como Reino Unido y los países de la Eurozona.

Por su parte, la mayoría de bancos redujeron sus tasas de interés en el segundo semestre de 2008. Las respuestas más inmediatas provinieron de las economías desarrolladas. Los mayores recortes de tasas se dieron en Reino Unido, Noruega, Suecia, Canadá, Eurozona y Estados Unidos. Con estas reducciones, las tasas alcanzaron niveles mínimos históricos en muchos países. En el caso de las economías emergentes, el mayor dinamismo de la demanda interna y el mantenimiento de presiones inflacionarias determinaron en muchos casos un cierto rezago en la reducción de las tasas de interés.

Adicionalmente, los principales bancos centrales anunciaron medidas para mejorar las inyecciones de liquidez en dólares de corto plazo. A fines de año, los bancos centrales optaron por una intervención directa para normalizar las condiciones crediticias. La Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón, entre los más importantes, decidieron intervenir directamente en los mercados de papeles comerciales (el principal instrumento de financiamiento de corto plazo del sector corporativo). La Reserva Federal, adicionalmente extendió su participación en los mercados de títulos respaldados con activos; y el Banco de Japón dió señales de que probablemente intervenga en el mercado de bonos corporativos.

Con el fin de revertir la crisis financiera y la desconfianza entre los inversionistas, los gobiernos de las economías desarrolladas han optado por una serie de medidas que se pueden enmarcar en distintos planes de acción: recapitalizar el sistema (con inyecciones de capital), otorgar garantías y retirar definitivamente los llamados activos "tóxicos".

Estos desarrollos en los mercados financieros significaron, además, pérdidas en las principales bolsas, la elevación de los *spreads* de los bonos emergentes y corporativos y la reversión de la depreciación del dólar respecto a la mayoría de monedas emergentes y desarrolladas. En contraposición, el incremento de la aversión al riesgo llevó a una mayor demanda por los bonos del Tesoro Americano y a una caída en su rendimiento.

3. Actividad Económica

La economía mundial creció aproximadamente 3,2 por ciento, tasa menor a la registrada el año 2007 (5,2 por ciento) y la menor desde 2002. Las economías desarrolladas tuvieron una desaceleración significativa mostrando tasas de crecimiento negativas, particularmente en el último trimestre del año. Dichas economías se vieron afectadas por la crisis financiera, el deterioro del mercado inmobiliario y la caída del empleo, entre otros factores. Las economías avanzadas han enfrentado esta situación con reducciones sustanciales de las tasas de interés, medidas para restablecer el funcionamiento de los mercados monetarios y de crédito, y de paquetes de estímulo fiscal.

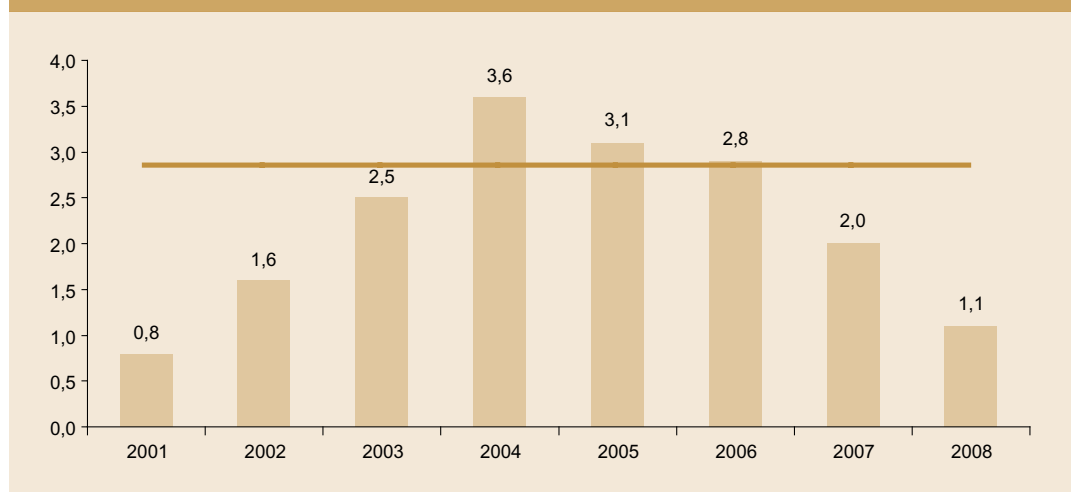
CUADRO 23
CRECIMIENTO MUNDIAL

	2006	2007	2008
Economías desarrolladas			
1. Estados Unidos de América	2,8	2,0	1,1
2. Eurozona	2,8	2,7	0,9
3. Japón	2,4	2,4	-0,6
4. Reino Unido	2,8	3,0	0,7
5. Canadá	3,1	2,7	0,5
6. Otras economías desarrolladas	4,5	4,7	1,6
Economías en desarrollo			
1. África	6,1	6,2	5,2
2. Europa Central y del Este	6,7	5,4	2,9
3. Comunidad de Estados Independientes	8,2	8,6	5,5
Rusia	7,4	8,1	5,6
4. Asia en desarrollo	9,8	10,6	7,7
China	11,6	13,0	9,0
5. Medio Este	5,7	6,3	5,9
6. América Latina y El Caribe	5,5	5,7	4,2
Economía Mundial	5,1	5,2	3,2

Fuente: FMI (en base a Poder de Paridad de Compra).

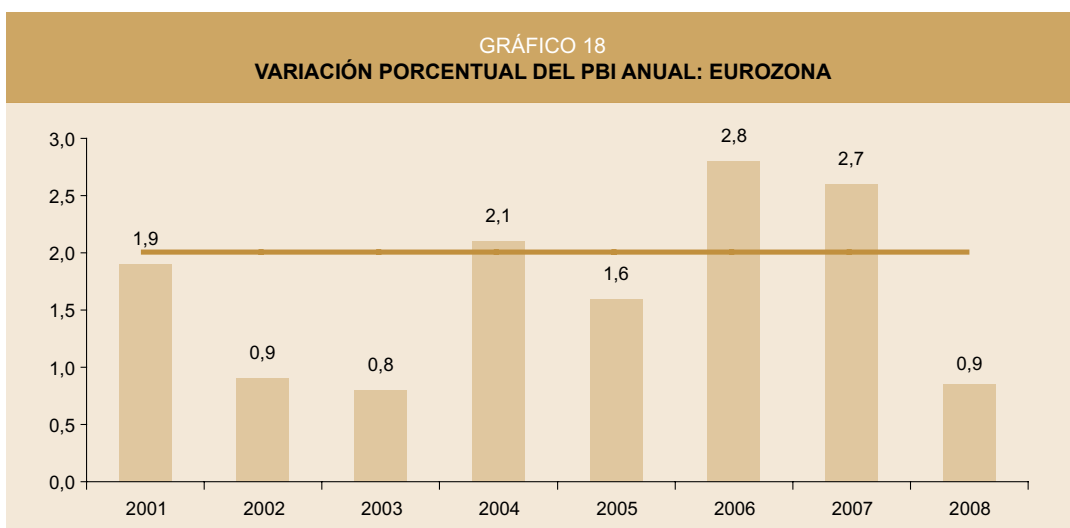
La economía norteamericana entró en recesión, la cual fue agravándose con el transcurrir del año como consecuencia del endurecimiento de las condiciones crediticias, el continuo ajuste en el precio de las viviendas, la caída de la bolsa y el consecuente deterioro en las expectativas. Así, la economía de Estados Unidos creció 1,1 por ciento en el año 2008, luego de que en el cuarto trimestre de dicho año el PBI se contrajera en 0,8 por ciento respecto al mismo trimestre del año previo. El consumo -que representa alrededor del 70 por ciento del producto- fue afectado por la caída en el empleo, las condiciones financieras más estrictas, la caída patrimonial y el alto nivel de endeudamiento de las familias.

GRÁFICO 17
VARIACIÓN PORCENTUAL DEL PBI ANUAL: EE.UU.

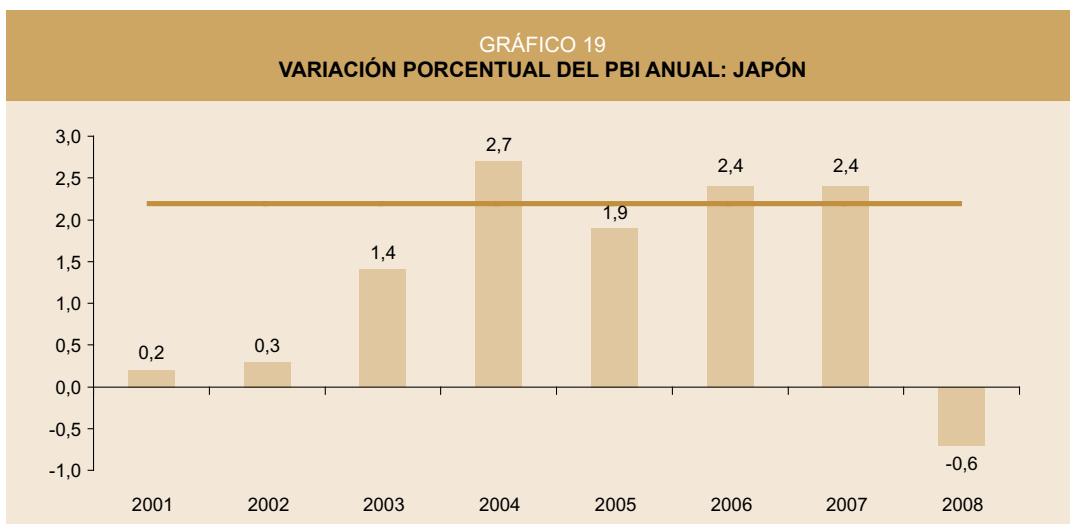


Del mismo modo, las economías europeas se contrajeron en la parte final de 2008, por lo cual el PBI de la Unión Europea aumentó sólo 0,7 por ciento en dicho año. Actualmente, los países de Europa enfrentan restricciones crediticias, una corrección de sus mercados inmobiliarios (Reino Unido, España e Irlanda) y una caída en su demanda externa (en particular en Alemania).

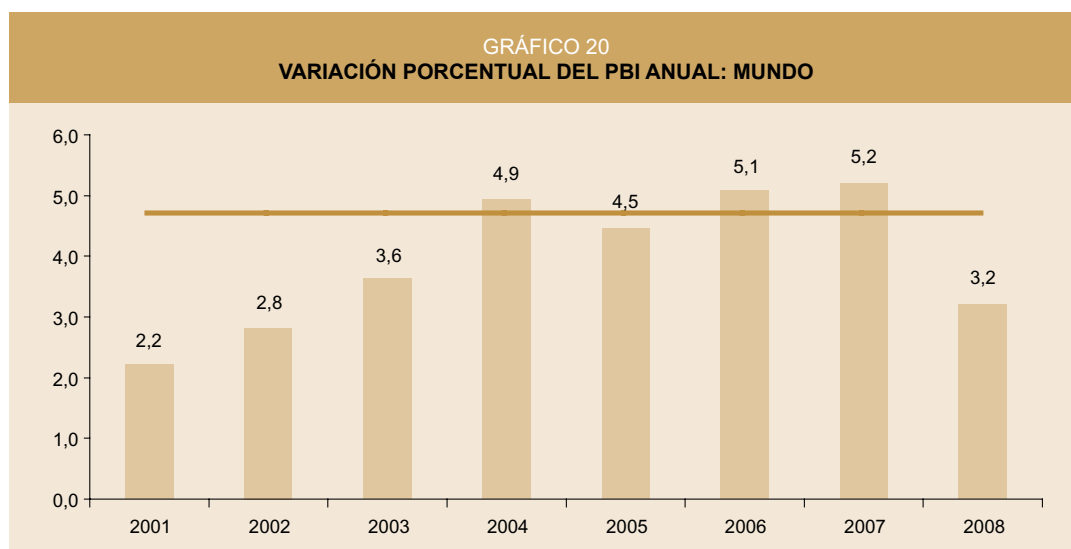
En el caso particular de la Eurozona, en el cuarto trimestre de 2008, el PBI cayó en 1,5 por ciento, lo que constituyó la tercera caída consecutiva. Con estos desarrollos, el crecimiento del PBI de 2008, alcanzó un incremento en sólo 0,9 por ciento. Entre las economías que mostraron una mayor contracción, respecto al promedio de la región, estuvieron Alemania (-2,1 por ciento) e Italia (-1,8 por ciento). A nivel del gasto, la mayor contracción se dio en las exportaciones y en la inversión, con una fuerte contracción de la industria de bienes durables tras el aumento de las restricciones crediticias observadas desde setiembre pasado.



En Japón, el PBI se contrajo en 0,6 por ciento en 2008, afectado por la caída de la demanda mundial y la fuerte apreciación del yen. Esto último ha ocasionado la contracción de su sector industrial y el deterioro de las expectativas.



La evolución de las economías desarrolladas afectó el crecimiento de las economías emergentes, en particular en la segunda mitad del año. Los principales canales de contagio fueron el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, es decir, elevación de *spreads* y presiones depreciatorias de las monedas locales. A través del canal comercial se afectó las exportaciones por la fuerte corrección de los precios de los *commodities* a partir del segundo semestre, así como por la reducción de la demanda externa.



Las cuatro economías más grandes, conocidas como BRICs (Brasil, Rusia, India y China) se desaceleraron de forma importante. La economía China creció en 9,1 por ciento, la menor tasa desde 2001. Sus tasas de crecimiento han disminuido gradualmente desde el segundo semestre de 2007 y dicha tendencia negativa se acentuó durante 2008. Luego de crecer 10,6 por ciento en el primer trimestre de 2008, la economía china se expandió sólo 6,8 por ciento en el cuarto trimestre, consistentemente con la evolución de sus exportaciones, que desde noviembre están cayendo.

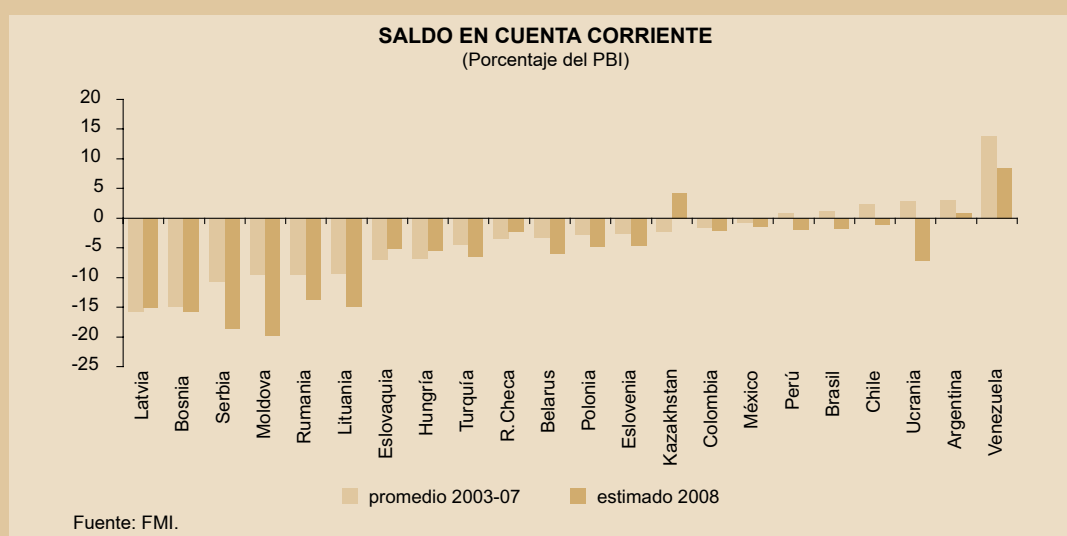
En este contexto, el gobierno chino implementó un paquete de estímulo fiscal –estimado en US\$ 586 mil millones y equivalente a 14 por ciento de su PIB– y paralelamente, el banco central dictó medidas monetarias para dinamizar la demanda interna y compensar la menor demanda del exterior.

Tendencia similar se observó en las economías de la región de América Latina, cuyo PIB creció 4,1 por ciento en 2008, por debajo de la tasa máxima alcanzada en 2007 de 5,6 por ciento. América Latina fue afectada por el impacto comercial de la recesión en las economías desarrolladas reflejado en la caída de las cotizaciones internacionales y en las restricciones financieras internacionales.

RECUADRO 5

IMPACTO DE LA CRISIS ECONÓMICA GLOBAL SOBRE LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

La crisis financiera internacional afecta a las economías emergentes a través de varios canales como la disminución de la demanda externa y la reversión de los flujos de capital. Entre otras consecuencias, ello implica un deterioro importante en la cuenta corriente -por menores volúmenes de exportación y menores cotizaciones- y restricciones al financiamiento externo, por menores flujos y mayores tasas de interés.



En este nuevo entorno las economías más vulnerables son aquellas que durante los últimos años han enfrentado elevados déficit en cuenta corriente, y cuyo financiamiento ha dependido en gran medida de flujos de capitales de corto plazo, recursos altamente sensibles a estos cambios en el entorno internacional.

Esta situación ocurrió, por ejemplo, en muchas economías emergentes de Europa que tuvieron un déficit en cuenta corriente de 5 por ciento en los últimos cinco años (2003-2007) y donde más de la mitad de su financiamiento provino de préstamos e inversiones en portafolio. Esa situación, además, estuvo acompañada de una fuerte expansión del crédito interno y un incremento acelerado del consumo.

CUENTA CORRIENTE Y FINANCIAMIENTO: 2003 - 2007		
	América Latina	Europa Emergente
Cuenta Corriente (% PBI)*	0,9	-5,3
Capitales privados (miles de millones US\$)**	318	539
Inversión directa extranjera	248	243
Portafolio	5	60
Otros (préstamos)	67	236

* Promedio del periodo.
** Flujos acumulados.
Fuente: World Economic Outlook (FMI).

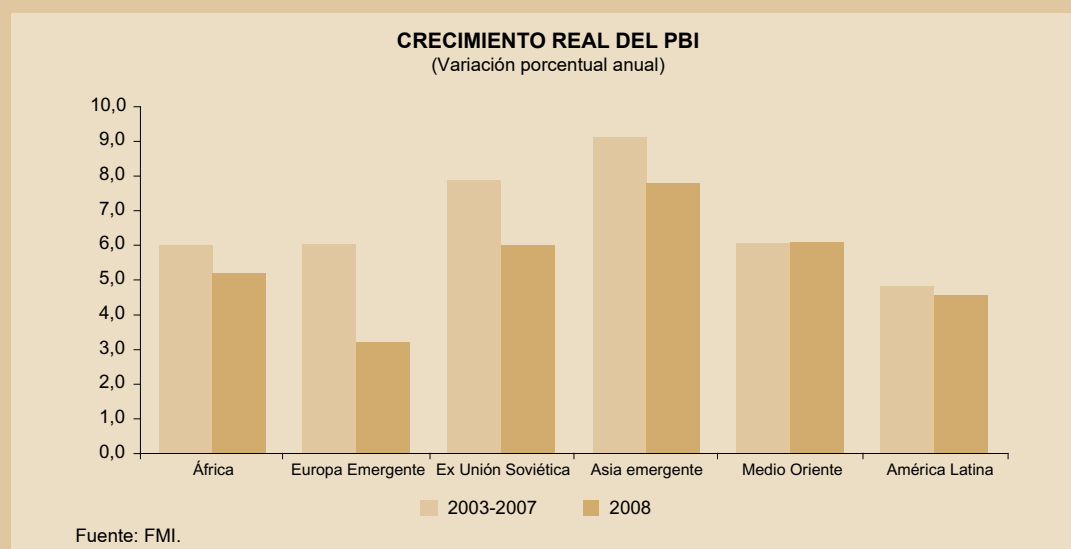
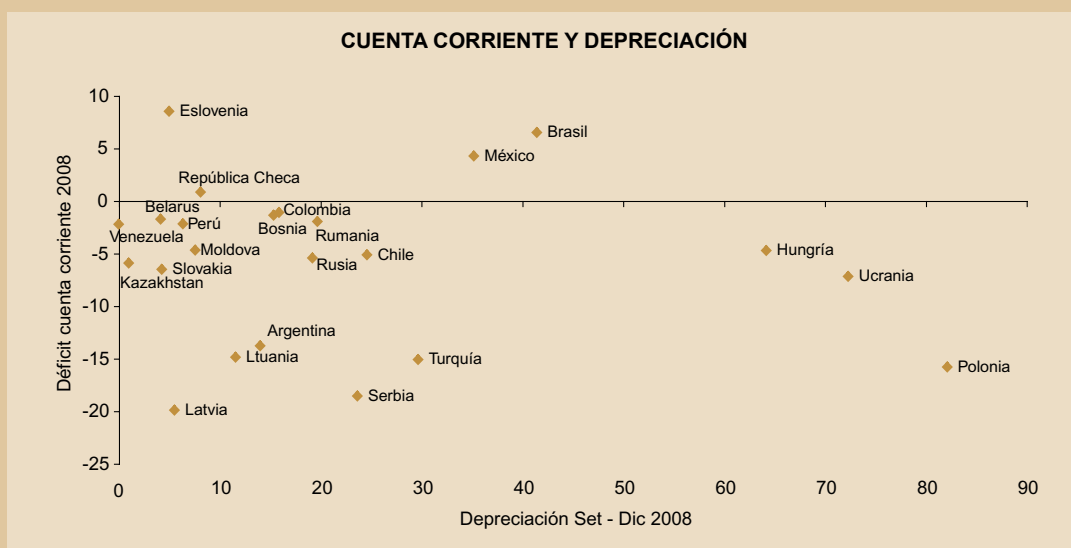
Con la caída de las exportaciones y la reversión de los flujos de capitales, estas economías enfrentaron un ajuste severo en el crédito, al mismo tiempo que sus monedas sufrieron fuertes presiones depreciatorias. Estas últimas afectaron a muchos agentes que se habían endeudado en monedas fuertes como el franco suizo o el euro. En otras economías emergentes, también se han registrado descalces en empresas que mantenían pasivos en moneda extranjera asociados a productos



financieros derivados. En el contexto de depreciación cambiaria, los agentes con posiciones expuestas presionaron el mercado cambiario y acentuaron las presiones sobre los tipos de cambio.

Muchas de las economías con fuertes desequilibrios macroeconómicos –como los países Bálticos, Hungría, Serbia, Turquía, Ucrania y Bielorrusia– han recurrido a la asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional para compensar las restricciones de los mercados financieros.

Por el contrario, previo al agravamiento de la crisis, muchas economías de América Latina, al igual que otras economías emergentes de Asia, experimentaron un superávit en cuenta corriente e ingreso de capitales, en gran parte de inversión directa extranjera. Ello les permitió mejorar su posición de activos externos y, en muchos casos, sus niveles de reservas han llegado a superar su deuda externa. Este panorama, sumado a un manejo prudente de las finanzas públicas y al mantenimiento de bajas tasas de inflación, les ha dado mayor espacio para realizar políticas anti-cíclicas que permitan una expansión de la demanda interna y compense –al menos parcialmente– la caída de la demanda por exportaciones. Asimismo, en estas economías, las presiones para depreciar las monedas locales, han sido –en términos generales– bastante menores.



4. Balanza de Pagos

En el año 2008 la cuenta corriente de la balanza de pagos del Perú registró un déficit de 3,3 por ciento del PBI. La evolución de este indicador durante el año pasado estuvo marcada por la reducción en los términos de intercambio, cuyo deterioro fue más drástico en el último trimestre, -ante la agudización de la crisis financiera internacional-. El aumento del precio del petróleo, de los alimentos y de otros insumos importados, como los plásticos, el hierro y el acero y los productos químicos influyeron en la primera mitad del año sobre este resultado. A ello se sumó, en los meses posteriores, la disminución de las cotizaciones de los metales básicos, las cuales se habían incrementado significativamente en la primera mitad del año.

CUADRO 24
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	2 854	1 220	- 4 180	3,1	1,1	- 3,3
1. Balanza comercial	8 986	8 287	3 090	9,7	7,7	2,4
a. Exportaciones	23 830	27 882	31 529	25,8	25,9	24,7
b. Importaciones	- 14 844	- 19 595	- 28 439	- 16,1	- 18,2	- 22,3
2. Servicios	- 737	- 1 187	- 1 929	- 0,8	- 1,1	- 1,5
a. Exportaciones	2 660	3 159	3 637	2,9	2,9	2,8
b. Importaciones	- 3 397	- 4 346	- 5 566	- 3,7	- 4,0	- 4,4
3. Renta de factores	- 7 580	- 8 374	- 8 144	- 8,2	- 7,8	- 6,4
a. Privado	- 6 901	- 7 941	- 8 257	- 7,5	- 7,4	- 6,5
b. Público	- 679	- 433	113	- 0,7	- 0,4	0,1
4. Transferencias corrientes	2 185	2 494	2 803	2,4	2,3	2,2
del cual: Remesas del exterior	1 837	2 131	2 437	2,0	2,0	1,9
II. CUENTA FINANCIERA	699	9 304	7 372	0,8	8,7	5,8
1. Sector privado	1 941	9 148	7 657	2,1	8,5	6,0
a. Activos	- 1 885	- 1 053	207	- 2,0	- 1,0	0,2
b. Pasivos	3 826	10 200	7 450	4,1	9,5	5,8
2. Sector público	- 738	- 2 473	- 1 404	- 0,8	- 2,3	- 1,1
a. Activos	- 125	- 166	65	- 0,1	- 0,2	0,1
b. Pasivos	- 614	- 2 307	- 1 469	- 0,7	- 2,1	- 1,1
3. Capitales de corto plazo	- 503	2 630	1 118	- 0,5	2,4	0,9
a. Activos	- 340	- 250	1 221	- 0,4	- 0,2	1,0
b. Pasivos	- 164	2 880	- 103	- 0,2	2,7	- 0,1
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	27	67	57	0,0	0,1	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 827	- 936	- 80	- 0,9	- 0,9	- 0,1
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	2 753	9 654	3 169	3,0	9,0	2,5
(V = I + II + III + IV)						
1. Variación del saldo de RIN	3 178	10 414	3 507	3,4	9,7	2,7
2. Efecto valuación y monetización de oro	425	760	338	0,5	0,7	0,3
Nota:						
Flujo de Activos de Reserva del BCRP	3 210	10 391	3 512	3,5	9,7	2,7

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), SBS, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratatna, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank of International Settlements (BIS) y empresas.

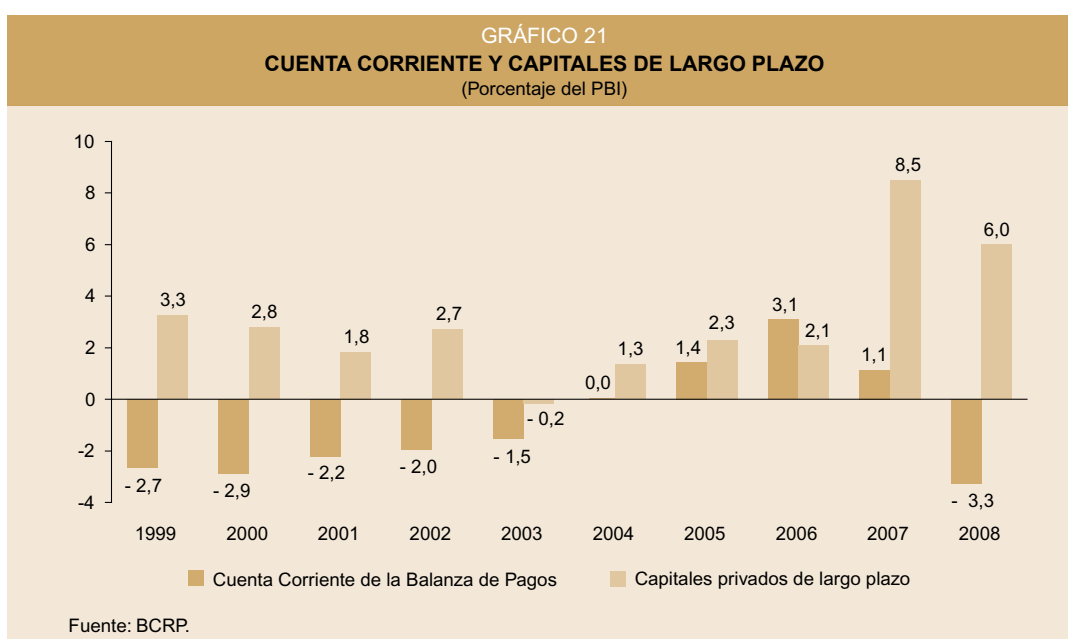


Asimismo, el ritmo de crecimiento de la demanda interna contribuyó, al aumento de las importaciones de insumos para la industria, que crecieron cerca al 60 por ciento. Igualmente, alentó a la economía local el inicio de la construcción del proyecto de exportación de gas natural a cargo de Perú LNG. Las adquisiciones orientadas a la manufactura y el transporte aceleraron el incremento de las importaciones de bienes de capital para la industria, las cuales crecieron a más de 100 por ciento mensualmente. Estas tasas de incremento mensual no se registraban desde 1995.

El déficit en cuenta corriente fue, sin embargo, menor al financiamiento externo de largo plazo del sector privado, que este año fue de 6,0 por ciento del PBI. Por un lado, los elevados precios de los metales en los primeros meses del año permitieron altas utilidades que fueron en su mayor parte reinvertidas. Por otro lado, el sector bancario recibió financiamiento del exterior para cubrir la demanda crediticia asociada al crecimiento de la economía local. Adicionalmente, el financiamiento para el proyecto de Perú LNG y otros créditos recibidos por el sector minero e industrial, contribuyeron al flujo de préstamos de largo plazo del exterior.

En el último trimestre, junto con el inicio del deterioro en las condiciones financieras internacionales, se realizaron varias operaciones que llevaron a que el flujo de inversión directa en el país fuera negativo en US\$ 515 millones. Dichas operaciones estuvieron relacionadas a decisiones de las empresas de distribuir utilidades correspondientes a periodos anteriores y a operaciones de financiamiento con sus matrices, que por razones metodológicas se registran como inversión directa extranjera negativa. Asimismo, la inversión directa en el exterior fue de US\$ 598 millones

El flujo de capitales de corto plazo siguió una evolución similar a la del financiamiento de largo plazo, elevándose en la primera mitad del año por el financiamiento recibido por los bancos y las empresas no financieras del sector petrolero, principalmente, y por la adquisición de Certificados de Depósito del Banco Central de no residentes. Esta evolución fue diferente en los últimos meses del año, debido al vencimiento de estos títulos y a la reducción de pasivos de las empresas financieras y no financieras.



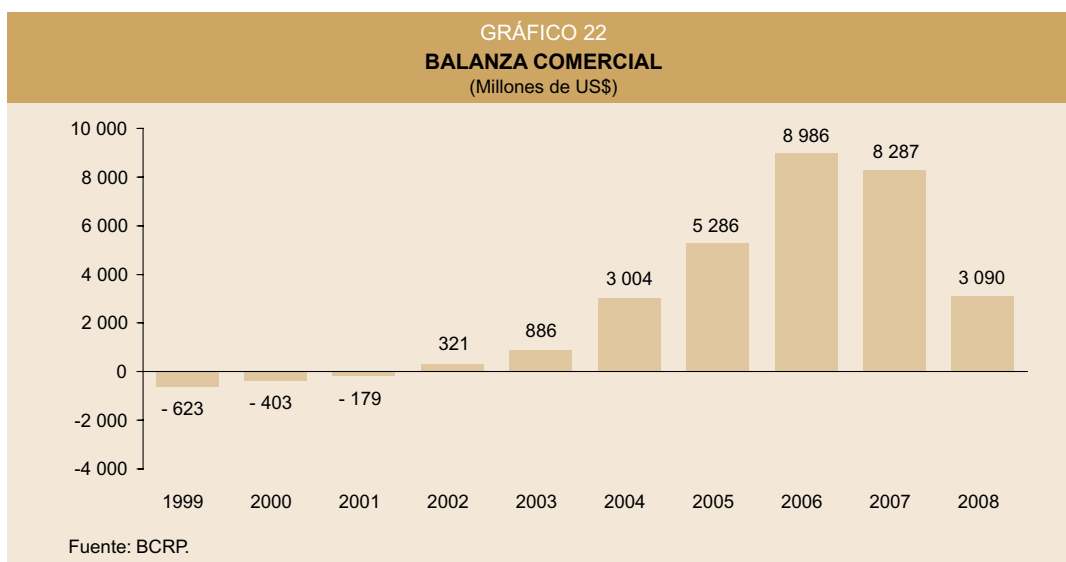
4.1 Balanza en cuenta corriente

En el año 2008 el déficit en cuenta corriente fue de US\$ 4 180 millones. La balanza comercial tuvo un superávit de US\$ 3 090 millones, inferior a la de 2007. La reducción del superávit fue acentuándose a lo largo del año, primero por el crecimiento de las importaciones, y más adelante por la desaceleración de los precios de los metales, principalmente. Aunado a esta evolución, el déficit por servicios fue superior en 63 por ciento al de 2007. Por su parte, el déficit por renta de factores, cuyo principal componente es la generación de utilidades por parte de las empresas con participación extranjera, también fue decreciendo en función de la evolución de los precios de los metales básicos, alcanzando en el año a US\$ 8 144 millones.

Las remesas de los peruanos en el exterior aumentaron este año en 14 por ciento, aunque con tasas de crecimiento trimestrales decrecientes a lo largo del año reflejando el deterioro de la economía mundial.

4.2 Balanza comercial

La reducción de los términos de intercambio, en particular en el último trimestre del año 2008, así como el acelerado crecimiento de la demanda interna durante la mayor parte de ese año, determinaron el menor superávit comercial que alcanzó US\$ 3 090 millones, -frente a los US\$ 8 287 millones del año 2007-. Sin embargo, los volúmenes exportados aumentaron en 8,1 por ciento este año, debido a los mayores embarques de los productos tradicionales y no tradicionales. En este sentido, los volúmenes exportados en 2007 sólo crecieron 2,5 por ciento.



Nuestros principales socios comerciales continuaron siendo Estados Unidos y China que representan un tercio de nuestro comercio externo de bienes. La participación de Estados Unidos prácticamente se mantuvo pero la de China pasó de representar 11,4 por ciento del total comerciado a 12,7 por ciento entre los años 2007 y 2008. Respecto a los mercados para nuestras exportaciones, China, Suiza, Ecuador e Italia aumentaron su participación como lugares de destino respecto a 2007. Paralelamente, se elevó la parte de los siguientes proveedores en el total importado por nuestro país: Estados Unidos, China, Japón e Italia.

CUADRO 25
COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES 1/
(Estructura porcentual)

	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	24,3	19,5	19,0	16,3	17,8	18,8	21,3	18,8	18,9
China	9,5	10,9	11,9	10,2	12,0	13,5	9,8	11,4	12,7
Suiza	7,1	8,4	10,9	0,5	0,5	0,4	4,6	5,1	5,9
Brasil	3,4	3,4	2,9	10,5	9,1	8,1	6,1	5,7	5,3
Chile	6,0	6,1	5,9	5,8	4,4	4,1	5,9	5,4	5,0
Japón	5,2	7,8	5,9	3,6	3,7	4,1	4,5	6,1	5,0
Canadá	6,8	6,6	6,2	1,8	1,6	1,4	4,9	4,5	3,9
Ecuador	1,4	1,4	1,6	7,4	7,6	6,1	3,7	3,9	3,8
Colombia	2,1	2,2	2,2	6,3	4,8	4,3	3,7	3,3	3,2
Alemania	3,4	3,3	3,3	3,4	3,4	2,9	3,4	3,4	3,1
Italia	3,2	2,9	3,0	1,5	1,8	2,4	2,5	2,5	2,7
Argentina	0,3	0,4	0,4	4,9	5,1	4,9	2,1	2,3	2,6
México	1,6	1,0	1,0	3,5	4,2	4,1	2,4	2,3	2,4
Resto	25,6	26,0	25,9	24,2	24,2	24,9	25,1	25,3	25,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

X: Exportaciones M: Importaciones

1/ Las importaciones fueron agrupadas por país de origen.

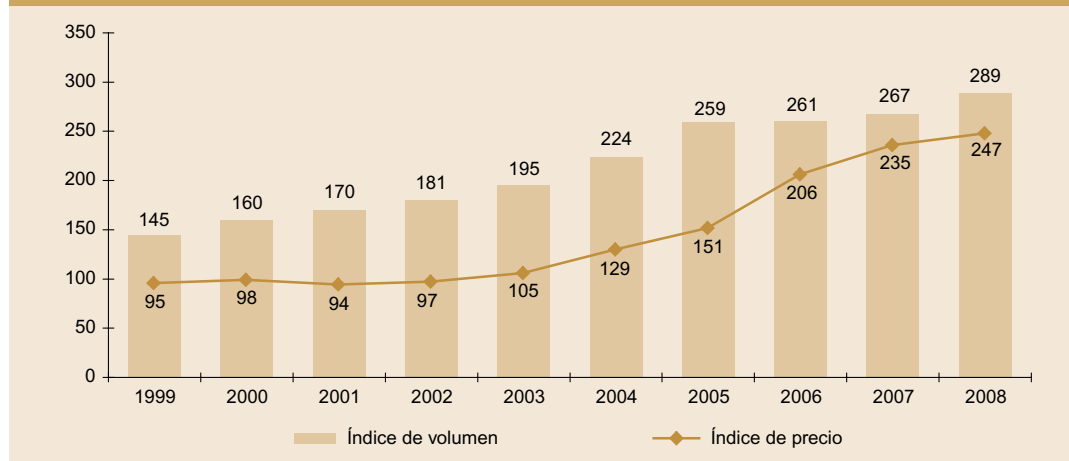
2/ Las exportaciones excluyen otros bienes vendidos y reparación de buques y aeronaves extranjeras.

3/ Las importaciones excluyen material de defensa, otros bienes comprados y la reparación de buques y aeronaves nacionales en el exterior.

Fuente: SUNAT.

En el año 2008 las **exportaciones** sumaron US\$ 31 529 millones, monto que representó un aumento de 13,1 por ciento respecto de 2007, y se explica por aumento de precios (5,1 puntos porcentuales) y volumen (8,0 puntos porcentuales). El incremento del volumen de las exportaciones tradicionales fue de 6,9 por ciento, mientras que el de las no tradicionales fue de 12,5 por ciento. En el grupo de los productos exportados tradicionales, se elevaron los volúmenes exportados de harina de pescado, café, cobre, zinc y oro. Mientras que en el caso de las exportaciones no tradicionales, subieron las ventas de productos agropecuarios, pesqueros, textiles y químicos.

GRÁFICO 23
ÍNDICE DE PRECIO Y VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES
(1994=100)



CUADRO 26
EXPORTACIONES FOB, POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
I. PRODUCTOS TRADICIONALES	18 461	21 464	23 796	16,3	10,9
PESQUEROS	1 335	1 460	1 791	9,3	22,7
Harina de pescado	1 139	1 210	1 413	6,3	16,7
Aceite de pescado	196	249	379	27,1	52,0
AGRÍCOLAS	574	460	685	- 19,7	48,8
Café	515	427	644	- 17,1	50,9
Azúcar	43	19	25	- 56,3	31,7
Algodón	7	3	2	- 54,0	- 28,6
Resto de agrícolas 1/	9	11	14	32,0	20,7
MINEROS	14 735	17 238	18 657	17,0	8,2
Cobre 2/	5 996	7 205	7 663	20,2	6,4
Oro	4 032	4 181	5 588	3,7	33,7
Zinc	1 991	2 539	1 467	27,5	- 42,2
Plomo 2/	713	1 033	1 136	45,0	9,9
Molibdeno	834	982	1 079	17,7	10,0
Plata refinada	480	538	595	12,2	10,6
Estaño	409	423	695	3,3	64,3
Hierro	256	286	385	11,6	34,8
Resto de mineros 3/	24	51	48	109,7	- 5,1
PETRÓLEO CRUDO Y DERIVADOS	1 818	2 306	2 663	26,9	15,5
II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES	5 279	6 303	7 543	19,4	19,7
Textiles	1 473	1 736	2 018	17,9	16,2
Agropecuarios	1 220	1 507	1 912	23,5	26,9
Sidero-metalúrgicos y joyería	829	906	908	9,3	0,2
Químicos	602	805	1 041	33,7	29,3
Pesqueros	433	499	622	15,2	24,6
Maderas y papeles, y sus manufacturas	333	362	425	8,5	17,6
Metal-mecánicos	164	217	324	32,0	49,3
Minerales no metálicos	135	165	176	21,8	6,5
Otros 4/	89	107	118	20,3	9,7
III. OTROS 5/	91	114	190	26,4	66,3
IV. TOTAL EXPORTACIONES	23 830	27 882	31 529	17,0	13,1

1/ Comprende hoja de coca y derivados, melazas, lanas y pieles.

2/ Incluye contenido de plata.

3/ Incluye bismuto y tungsteno, principalmente.

4/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

5/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.

Fuente: BCRP, SUNAT y empresas.

CUADRO 27
ÍNDICE DE EXPORTACIONES 1/
 (Variaciones porcentuales respecto a similar periodo del año anterior)

	Precio			Volumen		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Exportaciones	36,1	14,4	5,1	0,6	2,5	8,1
Tradicionales	47,8	16,0	4,8	- 3,7	0,4	6,9
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	52,3	8,0	- 6,5	- 33,0	- 5,9	24,1
Café	1,9	9,1	19,3	67,5	- 27,1	29,5
Cobre	81,7	8,2	- 1,6	- 4,3	11,3	11,1
Oro	35,7	15,4	25,2	- 2,9	- 10,7	7,7
Zinc	147,4	12,8	- 48,0	- 3,1	17,0	14,0
Petróleo crudo y derivados	21,0	17,2	32,8	- 1,1	7,9	- 10,7
No tradicionales	9,6	9,6	6,6	12,3	8,9	12,5
<i>Del cual:</i>						
Agropecuaria	- 1,0	10,1	- 2,3	21,8	11,9	30,3
Pesquero	- 3,9	11,8	16,4	39,9	3,5	7,4
Textiles	5,7	11,2	11,2	9,3	5,3	5,3
Químico	15,7	10,1	15,7	- 3,6	21,5	12,0
Siderometalúrgico 2/	66,3	17,6	- 0,9	1,2	- 7,1	- 0,6

1/ Calculados a partir de los valores unitarios (resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen).

2/ Incluye joyería.

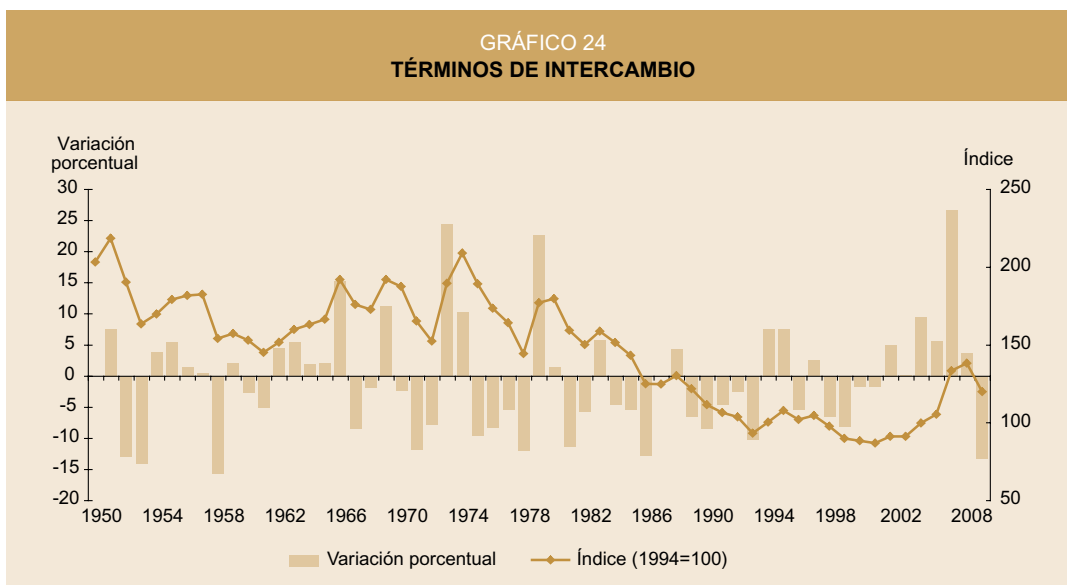
5. Términos de intercambio

Beneficiados por el período de expansión económica mundial, en particular de China, la principal economía demandante de *commodities*, los precios de las materias primas alcanzaron niveles récord en los dos últimos años. Las cotizaciones, además, siguieron esa tendencia alcista porque la oferta de diversos productos fue bastante inferior que su demanda. Esa menor oferta de bienes se agudizó en algunos casos por problemas geopolíticos o fenómenos naturales en los respectivos países de origen. A ello se sumó la abundancia de liquidez, que permitió que diversos fondos de inversión financiaran la mayor demanda e imprimieran mayor volatilidad a los mercados de *commodities*, además de las políticas específicas como las de promoción de uso de biocombustibles, entre otros factores.

Así, hasta la primera mitad de 2008, la economía mundial y la peruana en particular fueron impactadas por el aumento del precio de productos como el petróleo, los alimentos, los abonos, los productos químicos, así como de insumos, como los plásticos, el hierro y el acero. Así, el precio del petróleo WTI alcanzó su máximo histórico de US\$ 145,29 a inicios de julio.

Ahora bien, durante la primera mitad del año, las cotizaciones de nuestros principales *commodities* de exportación -minerales- contrarrestaron los aumentos de los precios de los principales productos importados. Por ejemplo, en julio de 2008, el cobre se cotizó por encima de US\$ 4 la libra.

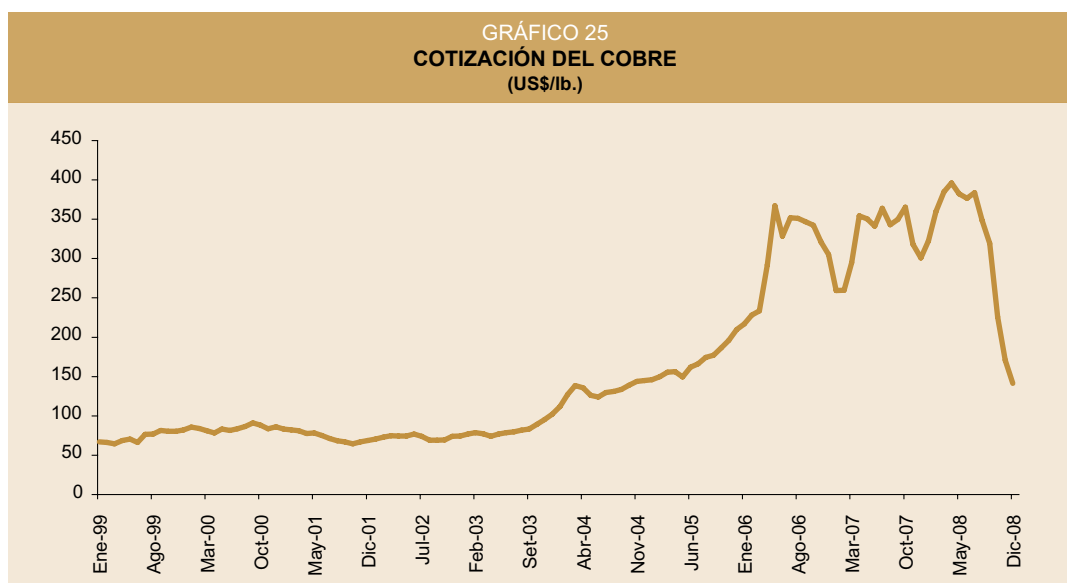


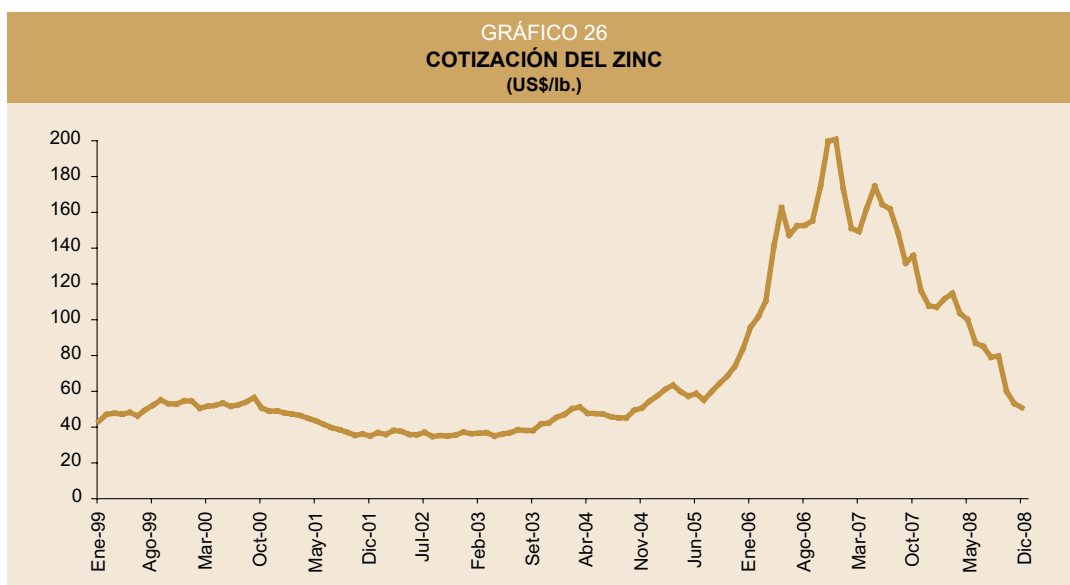


Sin embargo, los precios de los *commodities*, en particular de los metales y del petróleo, cayeron rápida y significativamente en la segunda mitad del año, como consecuencia de la desaceleración del crecimiento mundial en un contexto de agravamiento de la crisis financiera.

Así, el precio del **cobre** se redujo rápidamente hasta registrar un mínimo en el año de US\$ 1,25 por libra -el 25 de diciembre- nivel que no se observaba desde octubre de 2004. La disminución en los precios desde agosto de 2008 obedeció a la menor demanda mundial por la contracción en los sectores automotor y construcción en los Estados Unidos, Europa y Japón. Ello se reflejó en el aumento de los inventarios en las bolsas de metales a niveles similares a los de 2004.

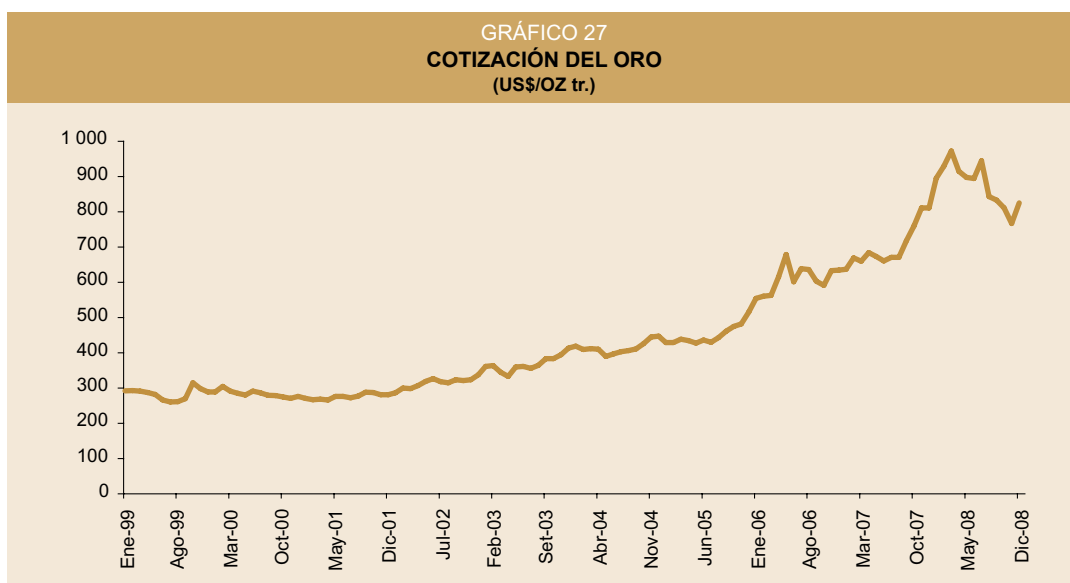
El precio del **zinc** disminuyó en 53,2 por ciento en 2008, reflejando un balance más holgado entre la oferta y demanda de este metal básico que, a su vez, se tradujo en el aumento de los inventarios. La

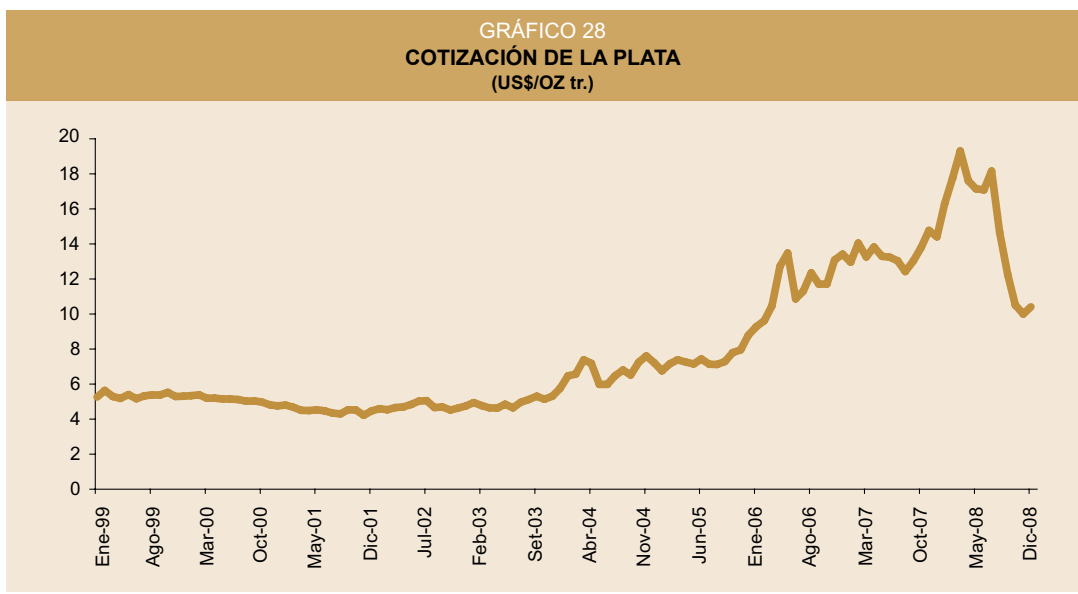




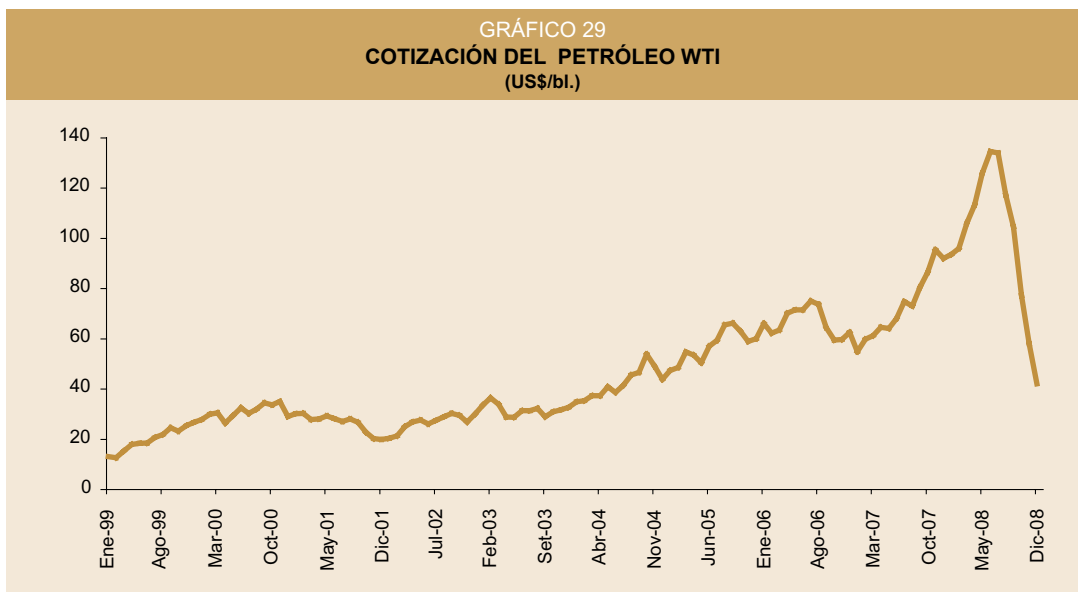
cotización de zinc también fue afectada por los temores de desaceleración mundial, en particular de los sectores inmobiliario y automotor.

El precio del **oro** aumentó en 1,8 por ciento durante 2008, al pasar de US\$ 806 por onza a US\$ 821 por onza entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2008, aunque en términos promedio el incremento fue de 25,1 por ciento. La cotización del oro se mantuvo elevada durante los primeros siete meses del año, alentada por una menor producción de oro en Sudáfrica, afectada por fuertes restricciones de energía. Posteriormente, el precio del oro se mantuvo volátil para retomar su tendencia al alza, hacia fines del año. Este impulso en la cotización del oro fue explicado por su mayor demanda como valor de refugio, así como por las expectativas de un debilitamiento del dólar frente al euro, que elevó el interés en el metal como activo de cobertura.





El precio del **petróleo** por su parte, afectado por la drástica caída de la demanda y ante la demora en la reacción de OPEP respecto a recortar sus cuotas, retornó a niveles que no se registraban desde el último trimestre de 2004.



Por el contrario, y a pesar de la fuerte reducción de las cotizaciones del petróleo y de los biocombustibles, la caída en los precios de los alimentos no fue tan acentuada. En diciembre de 2008, el precio del trigo se redujo a los niveles de mayo de 2007, el del maíz regresó a los niveles de noviembre de 2007, y el de la harina de soya cayó a los niveles de octubre de 2007.

Los problemas de sequía en importantes países productores como Argentina, Brasil y Australia, así como heladas en Estados Unidos, evitaron que las cotizaciones de los alimentos bajaran en mayor proporción.



GRÁFICO 30
COTIZACIÓN DEL TRIGO
(US\$/TM.)

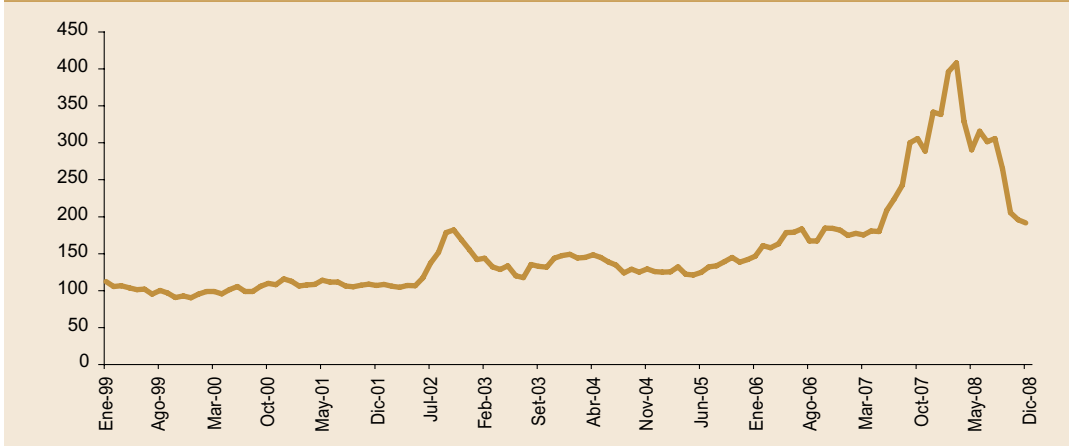


GRÁFICO 31
COTIZACIÓN DEL MAÍZ
(US\$/TM.)

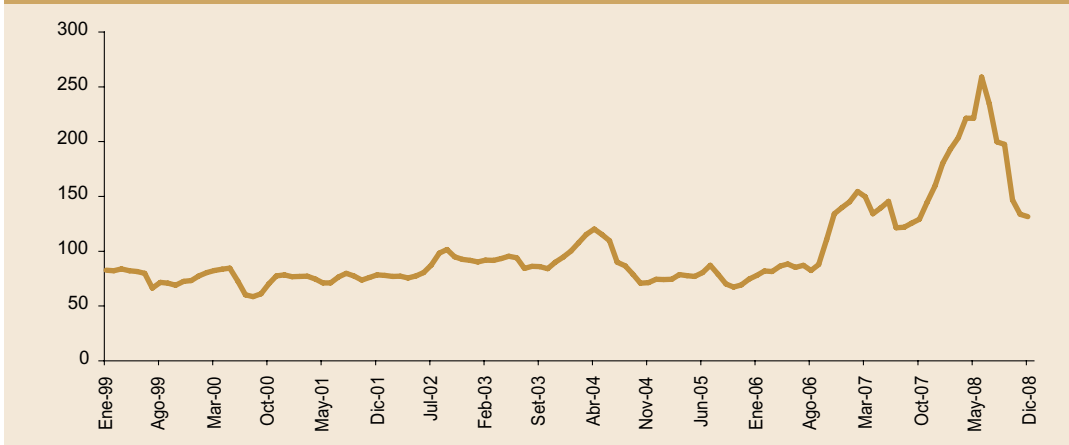
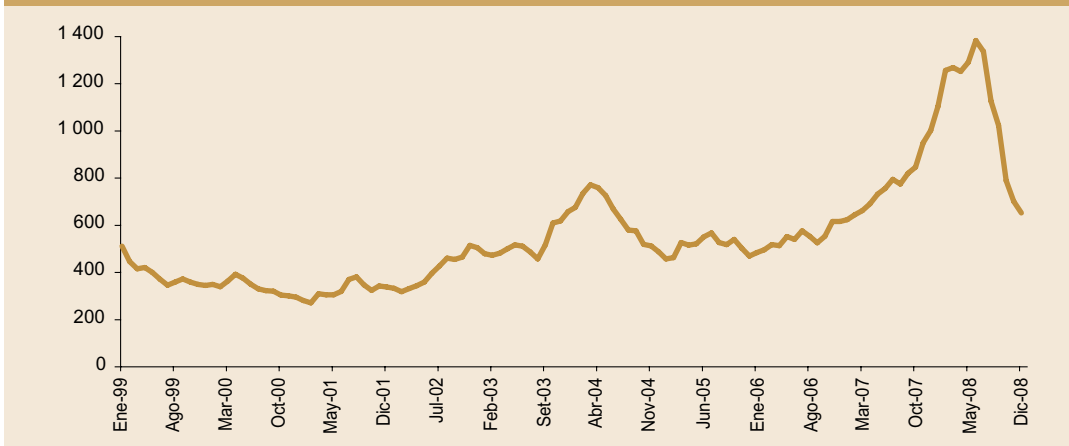


GRÁFICO 32
COTIZACIÓN DEL ACEITE DE SOYA
(US\$/TM.)



La caída de los términos de intercambio del cuarto trimestre de 2008 fue de 24,7 por ciento. Cabe mencionar que en un contexto mundial de ajuste de inventarios, los precios de muchos insumos importados, como productos de hierro y acero, y productos químicos no se redujeron a la misma velocidad que los *commodities*.

Con esta evolución de las cotizaciones internacionales en 2008, la reducción promedio de los términos de intercambio fue de 13,3 por ciento. Los precios de las exportaciones aumentaron en promedio 5,1 por ciento, mientras que los de importaciones crecieron en 21,2 por ciento.

Las exportaciones tradicionales totalizaron US\$ 23 796 millones, representando un incremento de 10,9 por ciento respecto a 2007. Esta tasa incorporó la reducción de estas exportaciones en 25 por ciento durante el último trimestre, ante la evolución descendente de los precios internacionales. Así el precio promedio del cobre en el último trimestre se redujo en 43 por ciento, del zinc en 64 por ciento, del molibdeno en 38 por ciento y de la plata en 27 por ciento, en tanto que el valor del oro aumentó en 0,6 por ciento. Por ello, el precio promedio de estas exportaciones en dicho período se redujo en 27 por ciento. Estados Unidos, China y Suiza continuaron siendo los principales mercados de destino de las exportaciones tradicionales.

CUADRO 28
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES TRADICIONALES*
Regimen Definitivo

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	4 012	3 547	3 841	21,8	16,6	16,4
China	2 124	2 889	3 528	11,5	13,5	15,0
Suiza	1 675	2 318	3 395	9,1	10,8	14,5
Canadá	1 564	1 786	1 897	8,5	8,3	8,1
Japón	1 155	2 085	1 759	6,3	9,7	7,5
Chile	1 187	1 403	1 421	6,4	6,6	6,1
Alemania	738	818	912	4,0	3,8	3,9
Italia	631	670	792	3,4	3,1	3,4
Brasil	656	809	682	3,6	3,8	2,9
España	468	601	613	2,5	2,8	2,6
Taiwán	379	360	565	2,1	1,7	2,4
Corea del Sur	501	842	505	2,7	3,9	2,2
Países Bajos	599	426	489	3,3	2,0	2,1
Bélgica	450	510	360	2,4	2,4	1,5
India	96	200	277	0,5	0,9	1,2
Resto	2 197	2 128	2 404	11,9	9,9	10,3
TOTAL	18 433	21 392	23 440	100,0	100,0	100,0
MEMO:						
Norteamérica	5 840	5 461	5 859	31,7	25,5	25,0
Asia	4 516	6 588	7 037	24,5	30,8	30,0
Unión Europea	3 525	3 495	3 919	19,1	16,3	16,7

* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.

Los volúmenes exportados de productos tradicionales, por su lado, aumentaron en 7 por ciento en promedio, destacando la harina de pescado (24 por ciento), café (30 por ciento), cobre (11 por ciento), oro (8 por ciento), zinc (14 por ciento) y molibdeno (14 por ciento). Ese comportamiento refleja el incremento de la producción en sus sectores respectivos. En cambio, las exportaciones de petróleo y

productos derivados se redujeron en 10,7 por ciento reflejando la mayor presión de la demanda interna. Nuestros socios comerciales: Estados Unidos, Venezuela y Colombia continuaron como principales mercados de destino de estas exportaciones.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales aumentaron en 20 por ciento en el año debido al aumento en las ventas de la mayor parte de rubros. El crecimiento fue distinto a lo largo del año, de acuerdo a la evolución de la economía mundial, en particular de Estados Unidos, nuestro principal socio comercial de este grupo de productos. En el último trimestre se observó un menor crecimiento (2,3 por ciento) debido a la reducción de los precios de los principales productos agrícolas y siderometalúrgicos, así como a los menores embarques de productos textiles y siderometalúrgicos.

Los volúmenes exportados de los productos no tradicionales aumentaron en 12 por ciento en promedio, aunque el crecimiento fue bastante superior en los tres primeros trimestres del año. En el cuarto trimestre, el volumen vendido se redujo en 0,8 por ciento ante la menor demanda del exterior.

CUADRO 29
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES NO TRADICIONALES*

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	1 757	1 808	1 904	33,3	28,7	25,2
Venezuela	329	662	969	6,2	10,5	12,8
Colombia	396	517	601	7,5	8,2	8,0
Chile	233	291	417	4,4	4,6	5,5
España	299	382	402	5,7	6,1	5,3
Ecuador	229	285	390	4,3	4,5	5,2
Bolivia	180	213	334	3,4	3,4	4,4
Países Bajos	149	205	270	2,8	3,3	3,6
Brasil	150	126	213	2,8	2,0	2,8
China	137	146	210	2,6	2,3	2,8
Francia	158	174	182	3,0	2,8	2,4
México	127	142	178	2,4	2,2	2,4
Italia	126	148	135	2,4	2,3	1,8
Reino Unido	103	120	127	2,0	1,9	1,7
Alemania	78	111	117	1,5	1,8	1,5
Resto	828	974	1 096	15,7	15,5	14,5
TOTAL	5 279	6 303	7 543	100,0	100,0	100,0
MEMO:						
Norteamérica	1 927	1 998	2 134	36,5	31,7	28,3
Países Andinos 1/	1 366	1 968	2 710	25,9	31,2	35,9
Unión Europea	1 036	1 277	1 369	19,6	20,3	18,1

* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.

1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

Entre las exportaciones del sector agropecuario aumentaron los embarques de espárragos frescos, en conserva y congelados, paprika, uvas frescas, alcachofas y pimientos en conserva, bananos orgánicos, así como alimentos elaborados como la leche evaporada, galletas dulces y los alimentos para camarones. El principal mercado de estos productos fue Estados Unidos, con una participación de 31 por ciento, seguido por España (12 por ciento) y Países Bajos (10 por ciento).

CUADRO 30
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES AGROPECUARIAS*

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	425,5	486,8	587,7	34,9	32,3	30,7
España	162,0	209,2	233,9	13,3	13,9	12,2
Países Bajos	97,9	134,6	195,6	8,0	8,9	10,2
Ecuador	54,4	62,7	84,3	4,5	4,2	4,4
Francia	61,9	77,5	82,4	5,1	5,1	4,3
Reino Unido	60,1	69,1	77,5	4,9	4,6	4,1
Colombia	37,0	42,8	75,7	3,0	2,8	4,0
Venezuela	19,7	30,7	46,8	1,6	2,0	2,4
Haití	33,9	35,3	45,5	2,8	2,3	2,4
Alemania	24,3	40,5	42,8	2,0	2,7	2,2
México	14,3	19,8	37,6	1,2	1,3	2,0
Chile	20,9	27,4	36,2	1,7	1,8	1,9
Bolivia	17,5	18,6	30,4	1,4	1,2	1,6
Brasil	14,7	20,4	30,3	1,2	1,4	1,6
Bélgica	15,9	19,7	26,5	1,3	1,3	1,4
Resto	160,1	211,4	278,6	13,1	14,0	14,6
TOTAL	1 220,1	1 506,6	1 912,0	100,0	100,0	100,0
MEMO:						
Norteamérica	456,0	527,7	649,5	37,4	35,0	34,0
Países Andinos 1/	149,5	182,1	273,5	12,3	12,1	14,3
Unión Europea	451,5	587,4	704,9	37,0	39,0	36,9

* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

CUADRO 31
EXPORTACIONES DE PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS*
(Millones de US\$)1/

	2006	2007	2008
Espárragos frescos o refrigerados	187,4	235,8	230,9
volumen (miles TM)	92,8	96,3	109,6
precio (US\$ / Kg)	2,0	2,4	2,1
Espárragos preparados	104,5	156,0	183,7
volumen (miles TM)	46,9	58,7	65,6
precio (US\$ / Kg)	2,2	2,7	2,8
Páprika	73,5	96,3	136,2
volumen (miles TM)	49,9	43,7	59,0
precio (US\$ / Kg)	1,5	2,2	2,3
Leche evaporada	51,5	65,1	88,7
volumen (millones litros)	47,3	48,2	61,0
precio (US\$ / litro)	1,1	1,4	1,5
Uvas frescas	51,0	55,0	85,7
volumen (miles TM)	27,9	26,1	43,6
precio (US\$ / Kg)	1,8	2,1	2,0
TOTAL	1 220,1	1 506,6	1 912,0

* Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.
1/ Los precios indicados son promedio, resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.



En el sector pesquero destacaron los mayores embarques de pota congelada y en conserva, conchas de abanico congeladas, conservas de pescado y langostino congelado. Los principales destinos de estos productos fueron España (17 por ciento), China (15 por ciento) y Estados Unidos (14 por ciento).

CUADRO 32
EXPORTACIONES DE PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS*
(Millones de US\$) 1/

	2006	2007	2008
Pota congelada	83,8	100,0	121,8
volumen (miles TM)	137,0	142,3	167,0
precio (US\$ / Kg)	0,6	0,7	0,7
Otros invertebrados en conservas (ej. pota)	56,2	55,2	100,3
volumen (miles TM)	68,4	64,5	87,0
precio (US\$ / Kg)	0,8	0,9	1,2
Conchas de abanico congeladas	37,3	34,8	43,1
volumen (miles TM)	2,8	4,3	4,8
precio (US\$ / Kg)	13,4	8,1	9,0
Colas de langostinos con caparazón (congelados)	34,0	40,6	42,6
volumen (miles TM)	5,8	7,3	7,0
precio (US\$ / Kg)	5,9	5,6	6,1
Demás filetes congelados (ej. perico sin piel)	27,8	37,6	36,3
volumen (miles TM)	10,3	11,4	9,1
precio (US\$ / Kg)	2,7	3,3	4,0
TOTAL	432,9	498,8	621,5

* Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.
1/ Los precios indicados son promedio, resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.

Entre los productos textiles, destacaron los envíos de camisas de punto para hombres y niños, blusas para mujeres y niñas, *jerseys*, suéteres y chalecos, así como pantalones, shorts y similares para hombres y niños. El principal mercado de estos productos en 2008 fue Estados Unidos, al cual se destinó el 40 por ciento de las ventas. El segundo mercado en importancia, con 32 por ciento de las ventas, fue Venezuela. Otros mercados para estos productos son Colombia, Chile, Italia y Ecuador, con participaciones similares.

Los productos químicos, de su lado, también crecieron el año 2008, principalmente por mayores embarques de ácido sulfúrico, óxido de zinc, fosfato dicálcico, soda caústica, preparaciones para el lavado y láminas de polietileno impresas. Los principales mercados para estos productos con participaciones similares (alrededor de 15 por ciento) fueron Chile y Colombia. Le siguieron los mercados de Ecuador y Bolivia, a cada uno de los cuales se destina aproximadamente el 12 por ciento de las ventas.

CUADRO 33
PRINCIPALES DESTINOS - EXPORTACIONES TEXTILES*

	Millones de US\$ FOB			Participación %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	866,7	836,1	807,9	58,9	48,2	40,0
Venezuela	179,6	407,4	648,6	12,2	23,5	32,1
Colombia	41,4	52,1	68,3	2,8	3,0	3,4
Chile	46,9	50,6	50,1	3,2	2,9	2,5
Italia	36,2	49,8	50,0	2,5	2,9	2,5
Ecuador	35,5	35,4	45,4	2,4	2,0	2,2
Brasil	12,3	18,4	33,6	0,8	1,1	1,7
Francia	23,3	27,4	28,9	1,6	1,6	1,4
Alemania	18,8	21,1	27,5	1,3	1,2	1,4
México	20,7	19,3	24,2	1,4	1,1	1,2
Reino Unido	19,2	23,7	23,9	1,3	1,4	1,2
España	25,3	23,8	23,1	1,7	1,4	1,1
Bolivia	19,1	21,8	21,1	1,3	1,3	1,0
Argentina	3,2	7,9	19,2	0,2	0,5	1,0
Canadá	16,7	15,3	14,3	1,1	0,9	0,7
Resto	107,6	126,2	132,1	7,3	7,3	6,5
TOTAL	1 472,6	1 736,2	2 018,1	100,0	100,0	100,0
MEMO:						
Norteamérica	904,1	870,7	846,4	61,4	50,2	41,9
Países Andinos 1/	322,5	567,3	833,4	21,9	32,7	41,3
Unión Europea	142,0	169,9	184,3	9,6	9,8	9,1

* Ordenado en función de la participación observada en el año 2008.
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.

CUADRO 34
EXPORTACIONES DE PRINCIPALES PRODUCTOS QUÍMICOS*
(Millones de US\$) 1/

	2006	2007	2008
Laminado flexible para envolturas - biorientado	50,7	92,7	103,5
volumen (miles TM)	17,4	35,7	33,5
precio (US\$ / Kg)	2,9	2,6	3,1
Ácido sulfúrico	2,8	22,3	67,5
volumen (miles TM)	80,8	509,6	792,7
precio (US\$ / Kg)	3,44	4,38	8,5
Óxido de Zinc	59,6	79,3	60,3
volumen (miles TM)	21,9	25,0	28,3
precio (¢US\$ / Kg)	2,7	3,2	2,1
Fosfato dicálcico	14,3	19,8	60,0
volumen (miles TM)	49,3	61,6	71,8
precio (US\$ / Kg)	0,3	0,3	0,8
Preformas PET y afines	49,4	57,9	53,7
volumen (millones unidades)	682,3	804,7	725,2
precio (US\$ / unidad)	0,1	0,1	0,1
TOTAL	601,7	804,6	1 040,7

* Principales productos a nivel de partida arancelaria a 10 dígitos.

1/ Los precios indicados son promedio, resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total de volumen.



Las **importaciones** fueron de US\$ 28 439 millones en el año 2008, incrementándose en 45,1 por ciento respecto al año anterior ante las mayores adquisiciones de bienes de capital (57,6 por ciento) e insumos (39,5 por ciento).

Las importaciones de bienes de consumo fueron mayores en 41,8 por ciento. Los precios de las importaciones aumentaron en 22,3 por ciento en el año, y el volumen se incrementó en 18,5 por ciento. Se observaron mayores volúmenes de importación, destacando el caso de los bienes de capital y de los bienes de consumo. Este elevado crecimiento fue impulsado por el aumento del producto, que subió a la tasa más alta en los últimos 14 años.

CUADRO 35
IMPORTACIONES FOB, SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
I. BIENES DE CONSUMO	2 616	3 192	4 527	22,0	41,8
No duraderos	1 463	1 754	2 335	20,0	33,1
Duraderos	1 154	1 437	2 192	24,6	52,5
II. INSUMOS	7 981	10 435	14 553	30,7	39,5
Combustibles, lubricantes y conexos	2 808	3 636	5 215	29,5	43,4
Materias primas para la agricultura	436	589	881	35,0	49,7
Materias primas para la industria	4 738	6 210	8 457	31,1	36,2
III. BIENES DE CAPITAL	4 123	5 861	9 239	42,1	57,6
Materiales de construcción	470	590	1 305	25,4	121,1
Para la agricultura	31	51	91	63,0	79,1
Para la industria	2 784	3 964	5 770	42,4	45,6
Equipos de transporte	838	1 257	2 073	50,0	65,0
IV. OTROS BIENES 1/	123	107	120	- 13,1	12,0
V. TOTAL IMPORTACIONES	14 844	19 595	28 439	32,0	45,1
Nota:					
Principales alimentos 2/	880	1 203	1 703	36,7	41,6
Trigo	224	345	489	53,9	41,6
Maíz y/o sorgo	172	259	310	50,1	19,8
Arroz	14	31	88	118,6	186,6
Azúcar 3/	100	84	72	- 16,2	- 14,0
Lácteos	46	61	77	31,7	27,5
Soya	299	396	625	32,5	57,7
Carnes	24	27	42	15,9	52,3

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

2/ Excluye alimentos donados.

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

Fuente: BCRP, SUNAT, Zofratacna, Banco de la Nación y empresas.

CUADRO 36
ÍNDICE DE IMPORTACIONES 1/
 (Variaciones porcentuales)

	Precio			Volumen		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Importaciones	7,5	10,4	21,2	14,4	19,3	19,6
1. Consumo 2/	5,4	8,9	10,2	7,8	12,4	29,4
2. Insumos 2/ 3/	3,4	8,2	21,0	14,9	22,5	15,9
<i>Del cual:</i>						
Plásticos	4,2	7,6	15,1	12,0	26,8	12,4
Hierro y acero	8,3	9,8	39,7	24,6	36,6	7,8
Textiles	-7,4	2,8	2,7	19,2	32,2	23,9
Papeles	3,1	5,8	8,3	9,3	8,4	22,4
Productos químicos	-1,9	5,2	7,4	21,2	18,6	27,5
Químicos orgánicos	3,6	7,9	17,1	11,4	17,9	23,2
3. Principales alimentos	13,6	30,4	47,6	3,8	4,6	-4,1
4. Petróleo y derivados	17,4	15,3	38,9	4,2	12,6	0,9
5. Bienes de capital	3,1	6,5	9,5	30,4	33,4	44,1

1/ Calculados a partir de los valores unitarios (resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total del volumen).

2/ Sin incluir alimentos.

3/ Sin incluir petróleo y derivados.

CUADRO 37
IMPORTACIONES DE INSUMOS 1/
 (Variaciones porcentuales)

	Precio			Volumen		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Insumos 2/ 3/	3,4	8,2	21,0	14,9	22,5	15,9
<i>Del cual:</i>						
Plásticos	4,2	7,6	15,1	12,0	26,8	12,4
Polipropileno	11,9	5,0	25,8	12,3	49,6	12,7
Poliétileno de densidad < 0,94	4,9	8,3	21,3	9,2	22,0	15,8
Hierro y acero	8,3	9,8	39,7	24,6	36,6	7,8
Alambrones de acero aleado	13,4	13,6	75,6	80,2	148,2	27,9
Laminados planos (ancho >= 600 mm y espesor < 0,5 mm)	1,5	-2,0	20,2	24,1	11,5	0,4
Textiles	-7,4	2,8	2,7	19,2	32,2	23,9
Hilados texturados de poliésteres	-0,1	8,7	4,9	21,8	-9,4	57,0
Tejidos de mezclilla (denim)	10,2	21,1	5,6	-20,9	25,2	26,9
Papeles	3,1	5,8	8,3	9,3	8,4	22,4
Papel y cartón para escribir, imprimir u otros fines gráficos	7,4	-2,0	6,3	21,4	5,9	46,4
Papel prensa en bobinas (rollos) o en hojas	12,6	-2,6	4,5	-1,6	19,0	5,6
Productos químicos	-1,9	5,2	7,4	21,2	18,6	27,5
Dodecibenceno	6,9	2,8	57,5	27,2	37,0	-16,1
Detergentes y dispersantes	25,0	12,4	8,2	1,1	15,2	20,3
Químicos orgánicos	3,6	7,9	17,1	11,4	17,9	23,2
Acrilonitrilo	16,4	35,8	8,4	-62,8	146,8	175,3
Toquen-diisocianato	53,4	25,5	25,6	24,7	19,6	-2,2

1/ Calculados a partir de los valores unitarios (resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total del volumen).

2/ Sin incluir alimentos.

3/ Sin incluir petróleo y derivados.

En el grupo de los bienes de consumo duradero destacaron las ventas de automóviles, televisores, aparatos electrodomésticos y motocicletas. Los principales proveedores de estos productos fueron Japón, China, Estados Unidos y México. Entre los productos de consumo no duradero aumentaron las compras de medicamentos, productos cosméticos y de perfumería, calzado, y productos y preparados comestibles. Estos productos provinieron principalmente de Colombia, Alemania, China y Brasil.

Respecto a las importaciones de insumos para la industria destacaron las compras de plásticos en formas primarias, productos de hierro o acero, cereales, hilados y tejidos, papel y cartón, productos químicos orgánicos, partes y piezas de máquinas y aceites y grasas, entre los principales. El aumento de estos productos en 2008 obedeció tanto a precios como a volumen. El incremento del precio promedio fue de 21,0 por ciento, en tanto que el volumen importado se incrementó en 15,9 por ciento acorde con la evolución de la actividad productiva. China, Colombia, Estados Unidos, Chile y México fueron los principales países proveedores de estos productos.

En el grupo de bienes de capital para la industria destacaron las adquisiciones de maquinaria y equipo de ingeniería civil, equipos de telecomunicaciones, máquinas de procesamiento de datos, bombas, compresoras, ventiladores y aparatos de filtrado, aparatos eléctricos rotativos y equipos de calefacción y refrigeración entre otros. Los principales mercados de origen de estos productos fueron Estados Unidos, China, Brasil, México y Alemania.

6. Servicios

El déficit por servicios fue de US\$ 1 929 millones en el año 2008, mayor en US\$ 742 millones respecto al de 2007. Los ingresos alcanzaron los US\$ 3 637 millones, mostrando un aumento de 15,1 por ciento. Se observó mayores ingresos por viajes, transportes y otros servicios empresariales con el exterior. Por su parte, los egresos por servicios fueron de US\$ 5 566 millones, creciendo en 28,1 por ciento. Se registró mayores egresos por transportes, otros servicios empresariales, viajes y seguros.

El rubro de **transportes** arrojó un déficit de US\$ 1 701 millones. Los ingresos se incrementaron en 26,8 por ciento al aumentar la venta de pasajes en el exterior por parte de las líneas aéreas nacionales. Los egresos crecieron en 37,1 por ciento ante el encarecimiento de los fletes asociado al nivel de precios del petróleo y a las mayores importaciones del año.

El superávit por **viajes** fue de US\$ 924 millones, aumentando en 23,3 por ciento. Los ingresos de este rubro se elevaron en 15,6 por ciento por el mayor número de visitantes que ingresaron al país y el mayor gasto promedio por persona efectuado. Por su parte, los egresos por viajes aumentaron en 9,6 por ciento ante el aumento del gasto promedio de los visitantes peruanos al exterior.

En relación al rubro de **seguros y reaseguros** se observó un saldo negativo de US\$ 146 millones. Los ingresos disminuyeron en 23,5 por ciento por los menores ingresos por siniestros. Los egresos aumentaron en 20,7 por ciento debido a las mayores primas pagadas al exterior por el aumento de los activos asegurados en el país.

El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 997 millones. Los ingresos de este rubro se incrementaron en 17,0 por ciento, destacando los servicios empresariales que se elevaron en 21,9 por

ciento. Los egresos aumentaron en 31,8 por ciento, asociados a mayores pagos realizados al exterior por la contratación de servicios empresariales, profesionales y técnicos, de las empresas de inversión directa extranjera, principalmente petroleras, mineras y de transporte.

CUADRO 38
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
I. TRANSPORTES	- 874	- 1 192	- 1 701	- 36,4	- 42,7
1. Crédito	545	646	819	18,6	26,8
2. Débito	- 1 419	- 1 838	- 2 521	- 29,6	- 37,1
II. VIAJES	772	749	924	- 2,9	23,3
1. Crédito	1 570	1 723	1 991	9,7	15,6
2. Débito	- 798	- 973	- 1 067	- 21,9	- 9,6
III. COMUNICACIONES	- 27	- 21	- 8	22,2	60,7
1. Crédito	82	88	125	7,8	41,8
2. Débito	- 109	- 109	- 134	- 0,4	- 22,3
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 163	- 13	- 146	92,2	- 1 053,6
1. Crédito	103	297	227	189,5	- 23,5
2. Débito	- 265	- 309	- 374	- 16,8	- 20,7
V. OTROS 1/	- 446	- 711	- 997	- 59,5	- 40,3
1. Crédito	361	405	474	12,4	17,0
2. Débito	- 806	- 1 116	- 1 471	- 38,4	- 31,8
VI. TOTAL SERVICIOS	- 737	- 1 187	- 1 929	- 61,1	- 62,5
1. Crédito	2 660	3 159	3 637	18,8	15,1
2. Débito	- 3 397	- 4 346	- 5 566	- 27,9	- 28,1

1/ Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.
Fuente: BCRP, SUNAT, Ministerio de RR.EE. y empresas.

RECUADRO 6

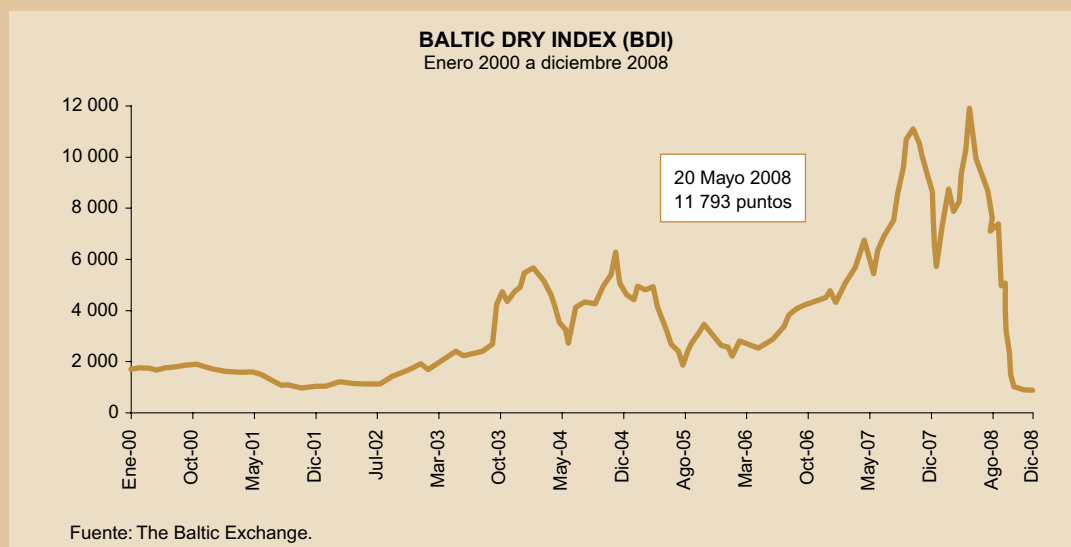
EVOLUCIÓN RECIENTE DE BALTIC DRY INDEX¹

El *Baltic Dry Index (BDI)* se redujo significativamente durante el año 2008. Después de alcanzar un récord histórico de 11 793 puntos el 20 de mayo, bajó a un valor mínimo de 663 puntos, similar al registrado en 1986. La reducción porcentual acumulada anual del índice durante el año 2008 fue de 92,5 por ciento. Ello fue producto de la desaceleración económica mundial, la cual se tradujo en una disminución de la demanda de minerales industriales -como el cobre, hierro y acero- y, por ende, de las cantidades transportadas por vía marítima. Contribuyó a esta reducción, la paralización de las líneas de crédito por la desconfianza de los bancos para proporcionar cartas de crédito, mecanismos de financiamiento o garantía del pago

1 El BDI, valor de referencia para las tarifas de transporte marítimo de las materias primas, se construye con información de contratos de fletes tomados de las principales rutas de navegación marítima, sobre la base de arrendamientos por tiempo o por viajes de tres tipos de buques que operan cargas a granel, incluidos carbón, mineral de hierro y granos (Capesize, Panamax y Handy). Para el cálculo se emplea tres índices, uno para cada tipo de buque. Se utiliza un promedio ponderado de fletes para cada una de las rutas que son importantes. Luego se combinan dichos índices para la determinación del BDI.



a la carga, utilizado por el 90 por ciento del comercio internacional. Otra de las causas de la caída de los costos marítimos, fue el descenso del precio promedio del barril de petróleo.



7. Renta de factores

El flujo neto de la renta de factores fue negativo en US\$ 8 144 millones en 2008, explicado principalmente por la renta del sector privado, cuyo flujo neto fue negativo en US\$ 8 257 millones.

Los ingresos por renta privada fueron de US\$ 448 millones, de los cuales US\$ 352 millones correspondieron a los intereses por depósitos y rendimiento de inversiones del sistema financiero. Por su parte, los egresos privados ascendieron a US\$ 8 705 millones, de los cuales US\$ 7 687 millones respondieron a las utilidades generadas por las empresas con participación extranjera. El sector minero fue el principal generador de utilidades, seguido del sector hidrocarburos y servicios.

Respecto a la renta del sector público, se observó un superávit de US\$ 113 millones. Los ingresos fueron de US\$ 1 366 millones, en su mayor parte explicados por el rendimiento de las reservas internacionales del BCRP (US 1 321 millones). Ello se relaciona con el mayor nivel de reservas del BCRP. Los egresos por intereses fueron de US\$ 1 253 millones.

Transferencias corrientes

En el año 2008 las transferencias corrientes sumaron US\$ 2 803 millones. De este total, las remesas de los peruanos en el exterior fueron US\$ 2 437 millones, observando un aumento de 14,4 por ciento. Sin embargo, las remesas se desaceleraron en el cuarto trimestre y aumentaron en solo 2,9 por ciento respecto al mismo trimestre de 2007. Las remesas que más se deprimieron fueron las provenientes de Estados Unidos.

CUADRO 39
RENTA DE FACTORES

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
I. INGRESOS	1 041	1 566	1 814	50,4	15,8
1. Privados	375	593	448	58,0	- 24,5
2. Públicos	666	973	1 366	46,2	40,4
II. EGRESOS	8 621	9 940	9 958	15,3	0,2
1. Privados	7 276	8 534	8 705	17,3	2,0
Utilidades 1/	6 741	7 788	7 687	15,5	- 1,3
Intereses	535	747	1 018	39,5	36,3
- Por préstamos de largo plazo	218	307	448	40,9	45,9
- Por bonos	98	138	201	40,9	45,5
- De corto plazo 2/	219	301	369	37,4	22,3
2. Públicos	1 345	1 406	1 253	4,5	- 10,9
Intereses por préstamos de largo plazo	695	716	559	3,0	- 21,9
Intereses por bonos	645	670	598	3,9	- 10,7
Intereses BCRP 3/	5	20	95	306,5	383,6
Intereses de corto plazo 4/	0	0	0	0,0	0,0
III. SALDO (I-II)	- 7 580	- 8 374	- 8 144	- 10,5	2,7
1. Privados	- 6 901	- 7 941	- 8 257	- 15,1	- 4,0
2. Públicos	- 679	- 433	113	36,3	126,2

1/ Utilidades o pérdidas devengadas en el periodo. Incluye las utilidades y dividendos remesados al exterior más las ganancias no distribuidas.

2/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.

3/ Comprende intereses por deudas de corto y largo plazo.

4/ Comprende los intereses del Banco de la Nación y de la deuda asumida por el Estado.

Fuente: BCRP, MEF, Cofide, ONP y empresas.

RECUADRO 7

REMESAS DE PERUANOS EN EL EXTERIOR

Las remesas de dinero provenientes del exterior han ido adquiriendo mayor importancia para el mundo, tanto por su impacto económico como por su magnitud y en el Perú los ingresos por remesas se han triplicado en la última década. Así, en concordancia con el fenómeno de migración, las remesas pasaron de 1,3 por ciento del PBI en 2000 a 1,9 por ciento del PBI en la actualidad, luego de haber alcanzado 2,0 por ciento del PBI durante en 2007. A pesar de ello, el ritmo de crecimiento de las mismas se redujo en los dos últimos años debido a la desaceleración de Estados Unidos, principal país emisor de remesas al país.

Las remesas de los peruanos en el exterior aumentaron en 14,4 por ciento en el año 2008, luego de haberse incrementado 16,0 por ciento en 2007. Las remesas provenientes de Estados Unidos crecieron en 5,3 por ciento en 2008, tasa inferior a la de 2007, que fue de 10,1 por ciento.

La crisis internacional redujo las tasas de crecimiento de las remesas en el último trimestre del año. Así, las remesas provenientes de Estados Unidos cayeron en 1,2 por ciento en el cuarto trimestre, en tanto que las totales sólo crecieron 2,9 por ciento.

Sin embargo, otros países con mayor concentración de remesas por país emisor fueron más afectados desde períodos anteriores. Una de las características más importantes de las remesas que recibe el Perú, y que lo distingue de otros

REMESAS DEL EXTERIOR
(Porcentaje del PBI)

Año	Millones de US\$	% PBI
2000	718	1,3
2001	753	1,4
2002	705	1,2
2003	869	1,4
2004	1 133	1,6
2005	1 440	1,8
2006	1 837	2,0
2007	2 131	2,0
2008	2 437	1,9

REMESAS DEL EXTERIOR BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
1. Estados Unidos de América	854	941	991	32,7	10,1	5,3
ETFs 1/	439	475	455	18,0	8,3	-4,2
Bancos	416	466	536	52,8	12,1	15,0
2. Otros Países	623	817	999	32,1	31,2	22,2
ETFs 1/	434	512	582	24,2	17,9	13,7
Bancos	189	305	417	54,4	61,4	36,4
3. Resto	355	372	448	9,4	4,8	20,2
TOTAL DE REMESAS BP (1+2+3)	1 837	2 131	2 437	27,5	16,0	14,4
ETF	873	987	1 037	21,0	13,1	5,1
Bancos	605	771	953	53,3	27,5	23,5
Resto	355	372	448	9,4	4,8	20,2

1/ Empresas de Transferencias de Fondos.

receptores de remesas, es la diversidad de los países emisores. Estados Unidos representa actualmente el 40,7 por ciento del total remesado; España mantiene el 15 por ciento y Japón, el 9 por ciento. Las remesas provenientes de Sudamérica, por el contrario, han aumentado su participación en el total que remesan los peruanos en el exterior. Así, las remesas procedentes de Argentina, Chile, Venezuela y Uruguay representan el 9 por ciento del total remesado por ciudadanos del Perú que viven fuera del país.

En cambio, el grupo de los emigrantes de México ó Centroamérica, se concentra en alrededor de 80 por ciento en Estados Unidos. Ello originó que la desaceleración de dicha economía afectara seriamente el crecimiento de las remesas desde el año 2007 y durante todo 2008.

REMESAS: PARTICIPACIÓN POR PAISES

(En porcentaje)

	2006	2007	2008
Estados Unidos de América	46,0	44,1	40,8
España	13,4	15,1	15,3
Japón	11,4	9,7	9,4
Italia	5,1	6,0	6,2
Chile	3,3	3,8	4,3
Argentina	2,6	3,1	3,5
Venezuela	0,3	0,6	0,7
Uruguay	0,2	0,2	0,7
Resto de países 1/	17,7	17,3	19,1
TOTAL	100,0	100,0	100,0

^{1/} Incluye no clasificadas por países (medios informales).

Otros países de la Comunidad Andina con grupos importantes de migrantes y concentrados en determinados países también han sido perjudicados. Las remesas de Colombia se redujeron en 11,6 y las de Ecuador, en 8,6 por ciento. En el primer caso, las remesas provienen principalmente de España (37 por ciento), Estados Unidos (36 por ciento) y Venezuela (9 por ciento). En el caso de Ecuador, las remesas provienen de Estados Unidos (46 por ciento), España (41 por ciento) e Italia (7 por ciento).

Una característica adicional, asociada al fenómeno migratorio del país, está relacionada con el tipo de actividad en que se desempeña el peruano en el exterior. La Encuesta a la Comunidad Peruana en los Estados Unidos, realizada por el Ministerio de Relaciones Exteriores en el año 2007, señala que la mayor parte de los peruanos encuestados labora en los sectores de servicios (38,3 por ciento), comercio (11,2 por ciento) y servicios profesionales (19,5 por ciento). Esta característica nos distingue de los mexicanos que laboran en Estados Unidos, los que se desempeñan principalmente en el sector construcción y manufactura, los más afectados en la actualidad.

8. Cuenta financiera del sector privado

La cuenta financiera de largo plazo del sector privado ascendió a US\$ 7 657 millones, de los cuales, US\$ 207 millones correspondieron al flujo de activos en el exterior y US\$ 7 450 millones equivalieron a pasivos con el exterior.

Respecto a los activos, el flujo de inversión directa del Perú en el exterior fue de US\$ 729 millones y correspondió a inversiones realizadas por empresas peruanas en Brasil, Colombia, Venezuela y Estados Unidos, principalmente en el último trimestre del año. Ello fue compensado por la reducción de activos de cartera en el exterior por US\$ 936 millones, efectuada principalmente por las empresas financieras no bancarias.

Por su parte, los pasivos aumentaron en US\$ 7 450 millones en el año 2008. El flujo correspondiente a la inversión directa extranjera en el país fue de US\$ 4 808 millones en el año, lo que estuvo compuesto por reinversión de utilidades (US\$ 2 884 millones), aportes y otras operaciones de capital (US\$ 1 760 millones) y préstamos netos con matriz (US\$ 164 millones). Cabe mencionar que la inversión directa

CUADRO 40
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2006	2007	2008	2007	2008
1. ACTIVOS	- 1 885	- 1 053	207	44,1	119,7
Inversión directa en el extranjero	0	- 66	- 729	n.a.	- 1 011,2
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 1 885	- 987	936	47,6	194,8
2. PASIVOS	3 826	10 200	7 450	166,6	- 27,0
Inversión extranjera directa en el país	3 467	5 491	4 808	58,4	- 12,4
Reinversión	2 353	3 835	2 884	63,0	- 24,8
Aportes y otras operaciones de capital	874	733	1 760	- 16,1	140,3
Préstamos netos con matriz	240	924	164	285,4	- 82,2
Inversión extranjera de cartera en el país	155	1 386	241	792,0	- 82,6
Participaciones de capital 2/	- 45	70	85	254,8	21,6
Otros pasivos 3/	200	1 316	156	556,9	- 88,1
Préstamos de largo plazo	204	3 324	2 401	1 528,0	- 27,8
Desembolsos	725	4 354	3 051	500,3	- 29,9
Amortización	- 521	- 1 030	- 650	- 97,7	37,0
3. TOTAL	1 941	9 148	7 657	371,2	- 16,3

1/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento de activos.

2/ Considera la compra neta de acciones por no residentes a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrada por Cavali S.A. ICLV (institución de compensación y liquidación de valores).

3/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).

Fuente: BCRP, Cavali S.A. ICLV, Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Proinversión) y empresas.

extranjera en el país en el cuarto trimestre fue negativa en US\$ 515 millones debido a los préstamos a la matriz por US\$ 820 millones en el sector minero, lo que fué en parte compensado por aportes de capital por US\$ 326 millones.

En el año, la inversión de cartera efectuada por extranjeros en el país ascendió a US\$ 241 millones, de los cuales US\$ 85 millones correspondió a compras de títulos en la Bolsa de Valores de Lima y US\$ 156 millones a inversión en otros títulos emitidos en el país.

El flujo neto por préstamos de largo plazo ascendió a US\$ 2 401 millones. En el flujo de desembolsos destacó este año el financiamiento del BID a Perú LNG, entre otros préstamos a los sectores minero, petrolero, industrial y de servicios.

En forma similar al flujo de financiamiento de largo plazo, el flujo de capitales de corto plazo ascendió a US\$ 1 118 millones en el año 2008, reflejando la evolución de la primera mitad del año. En particular, en el cuarto trimestre se apreció un financiamiento neto del exterior negativo por US\$ 2 213 millones, monto del cual US\$ 856 millones correspondieron a la reducción de la tenencia de Certificados de Depósito del BCRP por parte de no residentes.