

II.

Sector Externo

1. Entorno Internacional

En 2013, la economía mundial registró una tasa de crecimiento de 2,9 por ciento, tasa menor a la observada en 2012 (3,2 por ciento) y la más baja desde 2009. Esta disminución se explica por la evolución tanto de las economías desarrolladas como emergentes.

En el caso de las economías desarrolladas, el crecimiento se vio afectado principalmente por el ajuste de la política fiscal. Sin embargo, los indicadores de actividad vinculados al consumo e inversión privada y a las exportaciones mostraron -en la mayoría de los casos- una recuperación respecto a años previos. En el caso particular de Estados Unidos, la evolución del empleo, del consumo y del mercado inmobiliario incrementaron las expectativas de una disminución gradual del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal (Fed), que se concretó hacia fin de año.

En el caso de las economías emergentes, el menor crecimiento de China del primer trimestre generó temor sobre una desaceleración brusca de la segunda economía mundial y la principal demandante de *commodities*. En los meses siguientes, los temores disminuyeron significativamente en línea con indicadores favorables de actividad. Las economías emergentes con desequilibrios externos fueron particularmente afectadas por las expectativas de un menor estímulo de la Fed.

En este contexto, la mayoría de las cotizaciones tuvo una corrección a la baja debido en parte a la liquidación de posiciones no comerciales. Los términos de intercambio tuvieron, en promedio, una disminución de 4,7 por ciento: la caída de los precios de las exportaciones (5,5 por ciento) fue parcialmente compensada por la disminución de 0,8 por ciento en el de las importaciones. Por su parte, los mercados financieros internacionales estuvieron influidos por las expectativas de un menor ritmo del programa de compras de activos de la Fed que determinó una salida de capitales de economías emergentes con el consecuente impacto sobre las monedas y las plazas bursátiles.

2. Actividad económica

La economía mundial registró una desaceleración por tercer año consecutivo. El menor crecimiento de este año (2,9 por ciento) se explica tanto por las economías desarrolladas como emergentes.

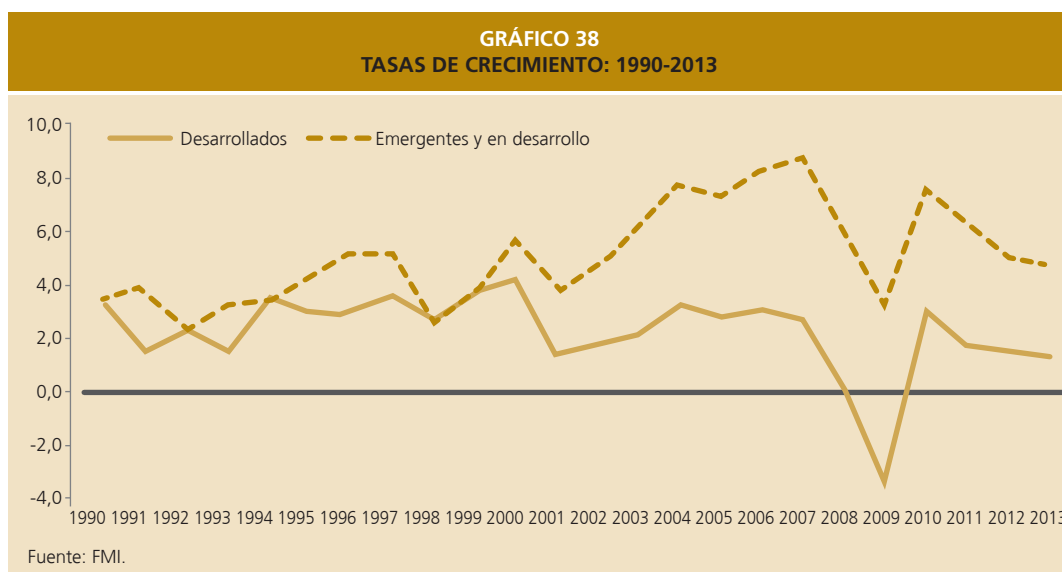


Los países desarrollados tuvieron un crecimiento promedio de 1,3 por ciento, inferior al del año 2012 (1,4 por ciento). El menor desempeño se explica principalmente por el impacto de la consolidación fiscal. Descontado este efecto, los indicadores de actividad (vinculados a la demanda interna y al comercio exterior) fueron en su mayoría favorables. Cabe destacar que algunos factores de riesgos -como el deterioro de la situación económica de los países periféricos de Europa o la falta de acuerdo en temas fiscales en Estados Unidos- fueron disminuyendo durante el año. Sin embargo, otros factores de riesgo, como el riesgo de deflación en la Eurozona, se han incrementado durante el año.

CUADRO 14					
CRECIMIENTO MUNDIAL					
(Variaciones porcentuales anuales)					
	Estructura PPP				Promedio
	2012	2011	2012	2013	2004-2013
Economías desarrolladas	50,4	1,7	1,4	1,3	1,6
De los cuales					
1. Estados Unidos	19,5	1,8	2,8	1,9	1,8
2. Eurozona	13,5	1,6	- 0,7	- 0,4	0,8
Alemania	3,8	3,3	0,7	0,4	1,3
Francia	2,7	2,0	0,0	0,2	1,0
Italia	2,2	0,4	- 2,4	- 1,9	- 0,2
España	1,7	0,1	- 1,6	- 1,2	0,9
3. Japón	5,5	- 0,5	1,4	1,5	0,8
4. Reino Unido	2,8	1,1	0,3	1,7	1,1
Economías en desarrollo	49,6	6,2	5,1	4,7	6,5
De los cuales					
1. Asia en desarrollo	25,1	7,8	6,8	6,6	8,6
China	14,7	9,3	7,7	7,7	10,2
India	5,7	6,2	5,0	4,7	7,7
2. América Latina y Caribe	8,7	4,6	3,0	2,6	4,1
Brasil	2,8	2,7	1,0	2,3	3,7
Economía Mundial	100,0	3,9	3,2	2,9	3,8
Nota:					
Socios Comerciales 1/	26,3	3,7	2,8	2,6	3,5
BRICs 2/	64,1	7,3	5,9	5,7	8,1

Fuente: Bloomberg y FMI.
1/ Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú.
2/ Brasil, Rusia, India y China.

De otro lado, las economías emergentes también crecieron a menores tasas que las registradas en los dos años previos. El principal factor que afectó su crecimiento fue el ajuste en los mercados financieros ante la expectativa de un menor estímulo monetario de la Fed; de manera particular a aquellas economías que presentaban mayores vulnerabilidades en sus cuentas externas.



En Estados Unidos, la economía se expandió 1,9 por ciento en 2013. El crecimiento del producto -menor al promedio de los últimos tres años (2,4 por ciento)- estuvo limitado por los ajustes fiscales. Sin embargo, la expansión del consumo (2,0 por ciento) y de la inversión residencial (12,2 por ciento) muestra una continua recuperación gradual de la demanda doméstica.

El consumo se vio favorecido por la sostenida recuperación del mercado laboral; en el año se creó un promedio mensual de 194 mil puestos (186 mil en el año 2012). También influyó el incremento de la riqueza como consecuencia del aumento en los precios de las viviendas (de 13,4 por ciento anual) y de los activos financieros (el índice Dow Jones subió 26,5 por ciento en el año).

Por su parte, la inversión residencial creció por segundo año consecutivo a tasas mayores a 12 por ciento, impulsada nuevamente por la recuperación del mercado inmobiliario; sin embargo, en los últimos meses ésta se vio limitada por el aumento de las tasas hipotecarias, las condiciones más estrictas para obtener créditos y por el incremento de los precios de las viviendas.

La inversión no residencial creció sólo 2,7 por ciento debido al impacto desfavorable en el primer trimestre que tuvo sobre la actividad la incertidumbre en torno a los recortes automáticos de gastos (que finalmente fueron efectivos desde marzo). En los trimestres siguientes recuperó su ritmo de crecimiento por los mejores resultados corporativos.

La inflación, por su parte, fue 1,5 por ciento en el año, tasa menor a la del año anterior (1,7 por ciento) y al promedio de los últimos diez años (2,4 por ciento). La inflación subyacente, que excluye energía y alimentos, fue 1,7 por ciento.

En este contexto de recuperación moderada de la economía, apoyada por la mejora en el mercado laboral, la Fed anunció en diciembre el primer recorte mensual de su programa de compras de bonos en US\$ 10 mil millones, efectivo a partir de 2014. Este se inició en setiembre de 2012 por un total de US\$ 85 mil millones mensuales.



CUADRO 15
EUA: CRECIMIENTO
(Tasas trimestrales anualizadas)

	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13	2013
PBI	3,7	1,2	2,8	0,1	1,1	2,5	4,1	2,6	1,9
Consumo Personal	2,9	1,9	1,7	1,7	2,3	1,8	2,0	3,3	2,0
Duradero	9,8	2,9	8,3	10,5	5,8	6,2	7,9	2,8	6,9
No Duradero	2,2	1,8	1,6	0,6	2,7	1,6	2,9	2,9	2,0
Servicios	2,1	1,7	0,7	0,6	1,5	1,2	0,7	3,5	1,2
Inversión Bruta	10,5	- 1,6	6,5	- 2,4	4,7	9,2	17,2	2,5	5,4
Inversión Fija	8,6	4,7	2,7	11,6	- 1,5	6,5	5,9	2,8	4,5
No Residencial	5,8	4,5	0,3	9,8	- 4,6	4,7	4,8	5,7	2,7
Residencial	23,0	5,7	14,1	19,8	12,5	14,2	10,3	- 7,9	12,2
Exportaciones	4,2	3,8	0,4	1,1	- 1,3	8,0	3,9	9,5	2,7
Importaciones	0,7	2,5	0,5	- 3,1	0,6	6,9	2,4	1,5	1,4
Gasto de Gobierno	- 1,4	0,3	3,5	- 6,5	- 4,2	- 0,4	0,4	- 5,2	- 2,2

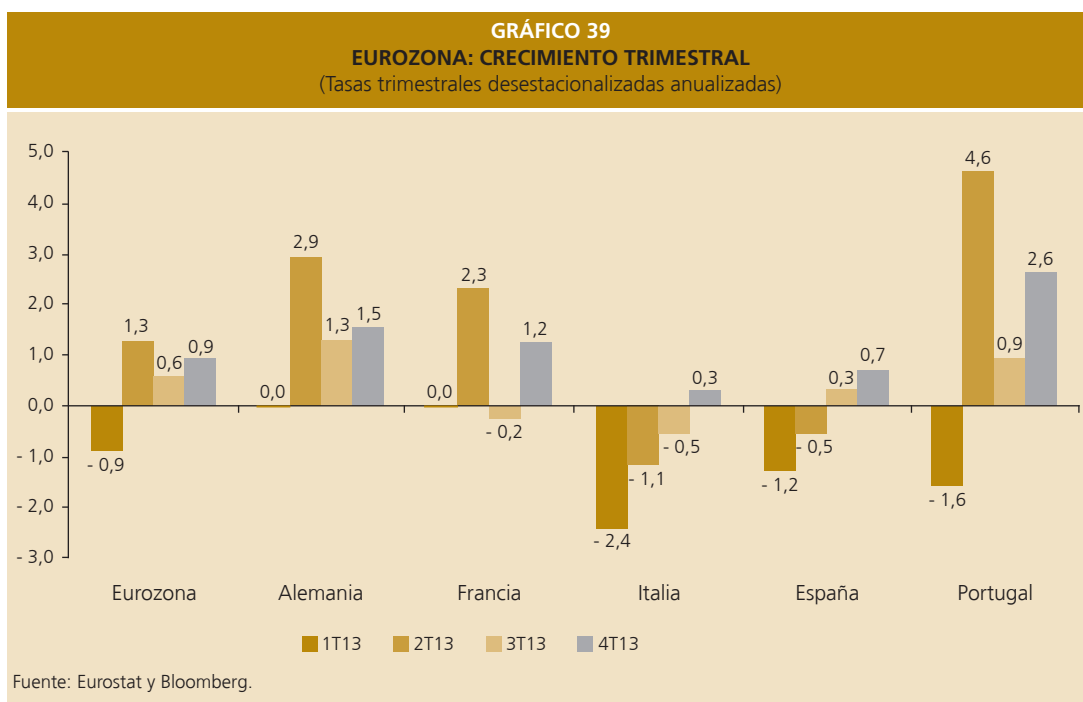
Fuente: BEA.

El PBI de **Japón** creció 1,5 por ciento durante 2013, con una aceleración de la recuperación en el primer semestre impulsada por el consumo, para estabilizarse en el segundo trimestre. Este comportamiento respondió al programa “*Abenomics*” promovido por el Primer Ministro Abe que incluye un plan de reformas estructurales e impulsos fiscales y monetarios. En abril, el Banco de Japón se comprometió a alcanzar una tasa de inflación objetivo de 2 por ciento hacia 2016 y amplió su programa de compras de bonos a un ritmo anual de 60 a 70 billones de yenes. En 2013 la inflación ha aumentado a 1,6 por ciento (de -0,1 por ciento en 2012), el mayor nivel desde 2008. El tipo de cambio, por su parte, se ha depreciado 21 por ciento en el año aunque, en el mismo período, las exportaciones crecieron menos que lo esperado.

La **Eurozona** se contrajo 0,4 por ciento en 2013, aunque a un menor ritmo que lo registrado en 2012 (0,7 por ciento). A nivel del gasto, esta evolución implicó la recuperación de la demanda doméstica privada (consumo e inversión fija) y la demanda externa (exportaciones), mientras que el gasto público, importaciones y cambio de inventarios restaron puntos porcentuales al crecimiento. Alemania, la principal economía de la región, se mantuvo en expansión (0,4 por ciento) y, a diferencia del año previo, los países con problemas de deuda registraron en general una mejor evolución. Portugal, España e Italia, pese a que se contrajeron en el año, lograron registrar crecimientos positivos desde el segundo trimestre, respectivamente, luego de 9 (para España e Italia) y 10 (para Portugal) trimestres consecutivos de contracción.

Los factores que explicaron esta recuperación fueron principalmente la recuperación de la confianza empresarial, las mejores condiciones financieras (observadas desde la segunda mitad del año previo), los avances de los programas de consolidación fiscal (Grecia reportó por primera vez superávit fiscal primario e Irlanda finalizó con éxito su programa de rescate UE/FMI a fines de año), y el avance de las correcciones de los desbalances macroeconómicos externos (Italia, España, Portugal y Grecia registraron pequeños superávits de cuenta corriente por primera vez desde 2001).

Sin embargo, la recuperación continuó débil, el nivel de desempleo se ha mantenido alto (11,9 por ciento), la inflación se ha reducido a niveles inferiores a 1 por ciento (elevando los temores de deflación), y el crédito bancario ha permanecido estancado en la mayoría de las economías con problemas de deuda.



En este contexto, el Banco Central Europeo (BCE), en sus reuniones de mayo y noviembre, recortó su tasa de política en 25 puntos básicos, primero de 0,75 a 0,50 por ciento, y posteriormente a 0,25 por ciento; mantuvo su tasa de depósitos en 0 por ciento; y redujo la tasa de préstamos de emergencia, primero de 1,5 a 1,0 por ciento, y posteriormente a 0,75 por ciento. Adicionalmente, el BCE extendió -hasta mediados de 2015- la adjudicación total de liquidez regular de corto plazo (MROs) para aliviar cualquier problema de liquidez. Asimismo, el BCE ha reiterado sucesivamente que mantendrá su política de bajas tasas de interés por un periodo largo, sin descartar mayores medidas, si es que son necesarias.

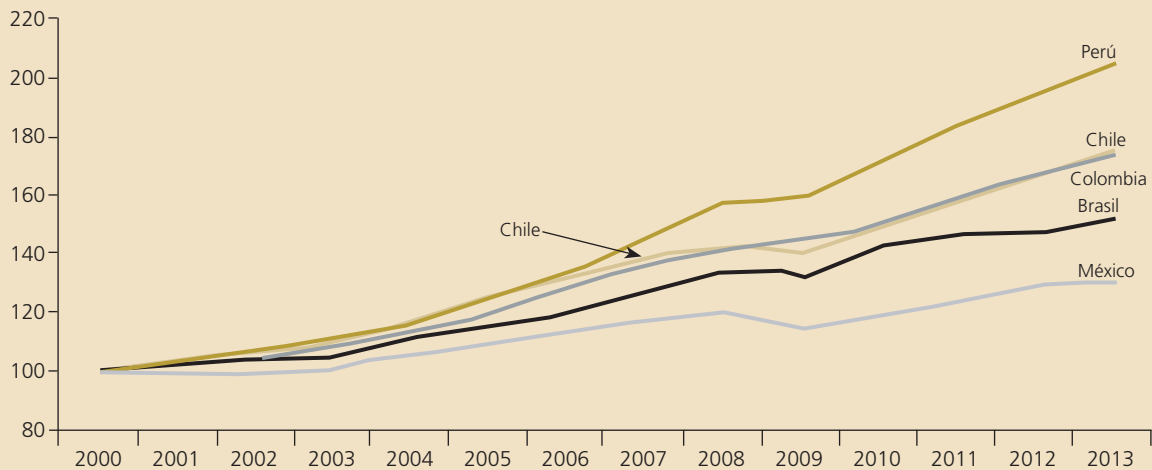
En 2013 la economía de **China** mantuvo la misma tasa de crecimiento del año anterior de 7,7 por ciento. En el primer trimestre la economía creció a una tasa menor a la esperada debido a una moderación del nivel de actividad, especialmente en el ritmo de crecimiento de la producción industrial y de las ventas domésticas. Ello incrementó los temores de una desaceleración brusca. Sin embargo, posteriormente dichas variables registraron una cierta recuperación. Por su parte, la inflación se mantuvo por debajo de la meta de 3,5 por ciento.

El nuevo gobierno hizo explícita su decisión de buscar un crecimiento menor pero más balanceado y sostenible, así como completar la transición hacia una economía de mercado y enfrentar los riesgos sistémicos, especialmente el alto nivel de endeudamiento del sector privado y los gobiernos locales, el recalentamiento del mercado inmobiliario y el crecimiento del sistema financiero no bancario (sujeto a menor supervisión). Para ello ha propuesto un amplio rango de reformas, inclusive una mayor liberalización financiera, una mejora del manejo de deuda en todos los niveles de gobierno, una apertura de las industrias protegidas (incluyendo finanzas y energía) a una mayor participación privada, y una flexibilización en el manejo de los recursos. Las medidas de restricción de liquidez implementadas a fin de año reflejan la intención del gobierno de moderar el crecimiento del endeudamiento.

En **India**, se estima una tasa de crecimiento de 4,7 por ciento, en comparación con 5,0 por ciento en el anterior año fiscal. Durante el año, la confianza de inversionistas y consumidores se vio afectada por una combinación de vulnerabilidades externas y fiscales e incertidumbres de política. En este contexto, al igual que en otras economías emergentes, las expectativas del retiro del estímulo monetario de la Fed causaron una marcada depreciación cambiaria en la segunda mitad del año. Posteriormente la rupia tendió a estabilizarse en relación con el pico alcanzado a fines de agosto gracias a las medidas establecidas para mejorar la cuenta corriente (por ejemplo, restricciones a la importación de oro) y el programa de reformas del sistema financiero anunciado por el nuevo gobernador del banco central. Sin embargo, el ritmo de actividad económica se mantuvo débil durante el año y la persistencia de presiones inflacionarias limitó las posibilidades de implementar políticas de estímulo.

Las economías de **América Latina** crecieron 2,6 por ciento en 2013, registrando un menor ritmo de expansión respecto al 2012 (3,0 por ciento). Esto se explicó tanto por una desaceleración de la demanda interna como por un menor estímulo externo. Entre los principales países con metas de inflación, las mayores tasas de crecimiento se observaron en Perú, Chile y Colombia. Por su lado, México registró una importante desaceleración en su crecimiento debido principalmente al deterioro de su producción industrial asociado a la contracción del sector construcción. Brasil creció a una tasa superior al año previo pero por debajo de la tasa promedio de expansión de los últimos 3 años. Este resultado se vio favorecido por la recuperación de la inversión -luego de retroceder el año previo-, que compensó la desaceleración del consumo público y privado y el impacto negativo de las exportaciones netas.

GRÁFICO 40
PBI REAL
(2000 = 100)



Fuente: WEO (Abril 2014).

Durante el año, las tasas de inflación de estos países registraron presiones al alza principalmente por la depreciación de sus monedas respecto al dólar.

3. Mercados financieros

Durante 2013, los mercados financieros internacionales estuvieron influidos básicamente por el inicio del *tapering* (menor ritmo de compras de activos) de la Fed, las negociaciones para solucionar el tema fiscal de Estados Unidos y las señales de moderación del crecimiento de las economías emergentes, principalmente de China. Estos factores incrementaron la aversión al riesgo y generaron liquidaciones de activos de mayor riesgo relativo.

Parte importante de la volatilidad en los mercados financieros internacionales estuvo asociada a eventos vinculados a la política monetaria y fiscal de Estados Unidos. Respecto a la política monetaria, Bernanke -en su presentación ante el Congreso en mayo- señaló que la Fed iniciaría el *tapering* hacia fines de año en tanto se confirmaran las condiciones económicas favorables. A partir del anuncio los mercados se vieron afectados por la incertidumbre en torno a la fecha de inicio y en torno a la magnitud de la reducción de las compras. Finalmente, en diciembre de 2013, la Fed anunció el primer recorte del programa de bonos por US\$ 10 mil millones mensuales a US\$ 75 mil millones. En enero de 2014 las compras mensuales de títulos respaldados por hipotecas se reducirían en US\$ 5 mil millones a US\$ 35 mil millones y las de bonos del Tesoro en US\$ 5 mil millones a US\$ 40 mil millones.

En el plano fiscal, en marzo se inició el recorte automático de gastos (conocido como *sequestration*). En octubre, inicio del año fiscal 2014, se dio el cierre parcial del gobierno federal que duró 16 días ante la falta de acuerdo en torno a la obtención de fondos por las agencias federales. Finalmente, en diciembre el Congreso propuso un acuerdo presupuestario para los años fiscales 2014 y 2015 que reducían los recortes automáticos de gastos, que fue aprobado en enero de 2014.

Por el contrario, en la Eurozona se registraron eventos que en general fueron positivos, en particular en los países periféricos. Irlanda concluyó exitosamente su programa de rescate con la troika (Unión Europea-FMI-BCE) y Portugal culminó la novena revisión del programa. Asimismo, durante el año, España llevó a cabo su proceso de reestructuración de la banca a través de su programa de rescate financiero con la UE. Por el contrario, las negociaciones entre la troika y Grecia -vinculadas a la revisión de metas del último trimestre y al tamaño de la brecha financiera- se postergaron hasta el primer trimestre de 2014. En Chipre, la crisis del primer trimestre del año finalizó con la firma del programa de rescate UE-FMI por € 10 mil millones.

En el plano financiero, se dieron algunos avances sobre la unión bancaria. Se acordó dotar con € 60 mil millones al Fondo Permanente de Rescate (ESM) para recapitalizar directamente a los bancos en problemas, y se determinó adoptar un Sistema Único de Resolución Bancaria (SRM) y crear el Fondo de Resolución Bancaria. Asimismo, el BCE anunció su plan para la evaluación integral (AQR) de la banca de la Eurozona que se realizará a inicios de 2014, previo al inicio de su función de supervisión bancaria.

Los mercados de dinero de las economías desarrolladas mostraron estabilidad. En Estados Unidos la tasa *libor* a 3 meses se mantuvo en alrededor de 0,27 por ciento y su *spread* respecto a la tasa *overnight* del mercado mayorista (OIS) en alrededor de 0,16 por ciento. En la Eurozona, las tasas de interés del mercado de dinero también se mostraron estables excepto hacia fines de año cuando se produjo una reducción del exceso de liquidez del sistema bancario. Esto último se explicó por los prepagos que realizó la banca de los préstamos a tres años que recibió del BCE en diciembre de 2011 y febrero de 2012. Estos prepagos reflejarían una mejor posición financiera y mejores condiciones de financiamiento a través de



los mercados. Asimismo, el BCE ha tratado de mantener la completa esterilización de su saldo de bonos soberanos (€ 175,5 mil millones) adquiridos bajo el antiguo programa de compra de activos (SMP) a través de la subasta de depósitos a 7 días.

Los **mercados de deuda soberana** de las economías desarrolladas registraron una evolución diferenciada. Las economías más importantes se vieron afectadas por el inicio del *tapering* de la Fed y las mejores condiciones de crecimiento. Los rendimientos soberanos de 10 años de Estados Unidos, Reino Unido y Alemania se elevaron significativamente. Por el contrario, el rendimiento de Japón cayó ligeramente ante la incertidumbre sobre la efectividad del “*Abenomics*”.

Las economías de la periferia de la Eurozona se vieron favorecidas por las mejores condiciones económicas y la búsqueda de mayor rendimiento. Los *spreads* de 10 años de la deuda soberana y los *spreads* de los CDS se redujeron significativamente, particularmente en los países con programas con la UE/FMI, tal como en el caso de Irlanda, luego de finalizar exitosamente su programa a fines de año.

CUADRO 16
SPREADS SOBERANOS DE ECONOMÍAS DESARROLLADAS

	Fines de período			Var. en pbs	
	Dic. 11 (3)	Dic. 12 (2)	Dic. 13 (1)	Dic. 12 (1)-(2)	Dic. 11 (1)-(3)
Rendimiento del bono del Tesoro de 10 años (%)					
EUA	1,88	1,76	3,03	127	115
Japón	0,99	0,79	0,74	- 5	- 25
Reino Unido	1,98	1,83	3,02	119	105
Eurozona:					
Alemania	1,83	1,32	1,93	61	10
Francia	3,15	2,00	2,56	56	- 59
Italia	7,11	4,50	4,13	- 37	- 298
España	5,09	5,27	4,15	- 111	- 94
Portugal	13,36	7,01	6,13	- 88	- 723
Grecia	34,96	11,90	8,42	- 348	- 2 654
Irlanda	8,21	8,21	3,51	- 469	- 469
CDS-5 años (pbs)					
EUA	49	38	28	- 10	- 21
Japón	143	82	40	- 42	- 103
Reino Unido	98	41	26	- 15	- 71
Alemania	102	42	25	- 17	- 77
Francia	220	93	54	- 39	- 166
España	380	300	154	- 146	- 227
Italia	484	289	168	- 121	- 316
Grecia	8 786	4 265	675	- 3 590	- 8 111
Portugal	1 082	443	352	- 91	- 730
Irlanda	724	220	120	- 100	- 604

Fuente: Bloomberg.

Los *spreads* crediticios de los países de América Latina aumentaron, salvo el de México, en línea con las expectativas del inicio del *tapering* que incrementó la aversión global al riesgo y con las menores perspectivas de crecimiento de la región.

CUADRO 17
SPREADS SOBERANOS DE ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA

	Fines de período			Var. Dic. 13 respecto a:	
	Dic. 11 (3)	Dic. 12 (2)	Dic. 13 (1)	Dic. 12 (1)-(2)	Dic. 11 (1)-(3)
Spreads CDS (en pbs)					
Argentina	938	1 401	1 638	237	701
Brasil	161	108	193	85	33
Chile	132	72	80	8	- 53
Colombia	191	96	118	22	- 73
México	153	97	92	- 5	- 61
Perú	172	97	133	36	- 39

Fuente: Bloomberg.

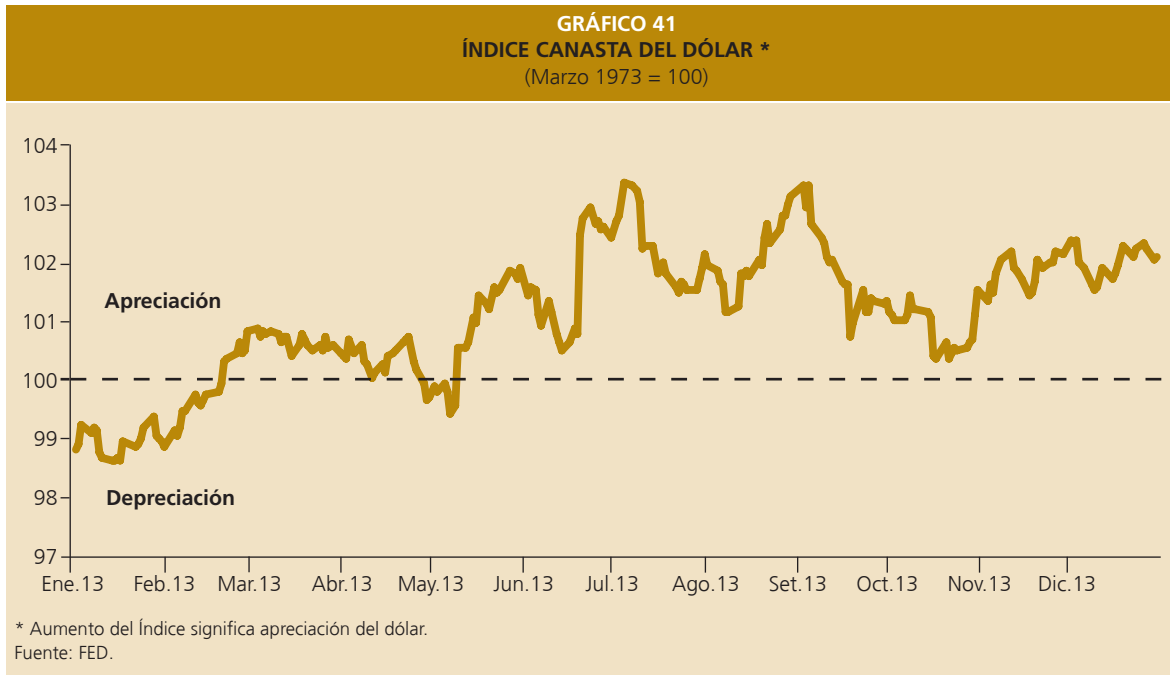
Los **mercados bursátiles** de las economías desarrolladas mostraron una evolución positiva debido a las mejores condiciones de crecimiento. Por el contrario, las señales de desaceleración de las economías emergentes como China, el inicio del retiro del estímulo monetario de la Fed y la incertidumbre de su efecto sobre las economías emergentes generaron liquidaciones en las principales bolsas emergentes.

CUADRO 18
BOLSAS MUNDIALES
(Fines de período)

		Dic. 11	Dic.12	Dic. 13	Var. Dic.13 respecto a:	
					Dic.12	Dic. 11
VIX	S&P'500	23,4	18,0	13,7	- 4,3	- 9,7
EUA	Dow Jones	12 218	13 104	16 577	26,5%	35,7%
BRASIL	Bovespa	56 754	60 952	51 507	- 15,5%	- 9,2%
ARGENTINA	Merval	2 463	2 854	5 391	88,9%	118,9%
MÉXICO	IPC	37 078	43 706	42 727	- 2,2%	15,2%
CHILE	IGP	20 130	21 070	18 227	- 13,5%	- 9,5%
COLOMBIA	IGBC	12 666	14 716	13 071	- 11,2%	3,2%
PERÚ	Ind. Gral.	19 473	20 629	15 754	- 23,6%	- 19,1%
REINO UNIDO	FTSE 100	5 572	5 898	6 749	14,4%	21,1%
ALEMANIA	DAX	5 898	7 612	9 552	25,5%	61,9%
FRANCIA	CAC 40	3 160	3 641	4 296	18,0%	36,0%
ESPAÑA	IBEX 35	8 566	8 168	9 917	21,4%	15,8%
ITALIA	FTSE MIB	15 090	16 273	18 968	16,6%	25,7%
CHIPRE	CYSMMAPA	296	115	103	- 10,1%	- 65,1%
RUSIA	RTSI\$ Index	1 382	1 527	1 443	- 5,5%	4,4%
UCRANIA	PFTS Index	534	329	301	- 8,6%	- 43,8%
TURQUÍA	XU100	51 267	78 208	67 802	- 13,3%	32,3%
SUDÁFRICA	JSE	31 986	39 250	46 256	17,8%	44,6%
JAPÓN	Nikkei 225	8 455	10 395	16 291	56,7%	92,7%
INDONESIA	JCI	3 822	4 317	4 274	- 1,0%	11,8%
INDIA	S&P CNX Nifty	4 624	5 905	6 304	6,8%	36,3%
CHINA	Shangai C.	2 199	2 269	2 116	- 6,7%	- 3,8%

Fuente: Bloomberg.

En los **mercados cambiarios**, el dólar se apreció producto del inicio de la reducción del programa de compra de activos de la Fed. En el año, de acuerdo con el índice canasta que elabora la Fed -que considera las monedas de sus principales socios comerciales con cifras al cierre del periodo- el dólar se apreció 2,9 por ciento básicamente por su evolución desde mayo por las expectativas del inicio del *tapering*.



Frente al euro y la libra, el dólar se depreció como reflejo de las mejores condiciones financieras en las economías con problemas de deuda (Irlanda, Portugal, España e Italia, particularmente) y las mejores perspectivas de crecimiento de las economías europeas. Frente al yen, el dólar se apreció significativamente, 21,4 por ciento, en este último caso además por la puesta en marcha del programa “*Abenomics*”, que incluye compras de bonos por el Banco de Japón por 60 a 70 billones de yenes anuales.

En América Latina, la divisa estadounidense se apreció frente a la mayoría de monedas, debido a las expectativas de inicio de la disminución del estímulo monetario de la Fed que generó liquidación de activos en economías emergentes. En Brasil, estas presiones fueron intensificadas por el importante déficit en cuenta corriente que el país registró en el año. En Argentina, la depreciación de su moneda reflejó la brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo, las menores reservas internacionales y su déficit en cuenta corriente.

El resto de economías emergentes también enfrentaron presiones sobre sus monedas, en particular aquellas que enfrentan un mayor déficit en cuenta corriente o que dependen fuertemente de capitales de corto plazo. Algunas de estas economías respondieron a estas presiones mediante la elevación de la tasa de interés de política monetaria, ventas de divisas o aplicación de restricciones.

CUADRO 19
TIPOS DE CAMBIO
(Fin de período)

	Dic. 11	Dic.12	Dic.13	Var. Dic.13 respecto a:	
				Dic.12	Dic. 11
Canadá	1,02	0,99	1,06	7,1	4,2
Japón	76,94	86,74	105,30	21,4	36,9
Reino Unido (US\$/u.m.)	1,55	1,63	1,66	1,9	6,6
Eurozona (US\$/u.m.)	1,30	1,32	1,37	4,2	6,2
Suiza	0,94	0,92	0,89	- 2,5	- 4,8
Brasil	1,86	2,05	2,36	15,4	26,8
Chile	519	478	525	9,8	1,2
Colombia	1 936	1 766	1 929	9,2	- 0,4
México	13,95	12,86	13,03	1,3	- 6,6
Argentina	4,30	4,92	6,52	32,6	51,5
Perú	2,697	2,552	2,80	9,7	3,8
Hungría	243	220	216	- 1,9	- 11,2
Polonia	3,44	3,08	3,02	- 2,2	- 12,3
Rusia	32,19	30,55	32,89	7,7	2,2
Turquía	1,88	1,78	2,15	20,4	13,9
China	6,29	6,23	6,05	- 2,8	- 3,8
India	53,01	54,99	61,80	12,4	16,6
Israel	3,81	3,73	3,47	- 7,0	- 9,0
Sudáfrica	8,07	8,45	10,45	23,6	29,5
Canasta de la Fed	100,6	99,2	102,1	2,9	1,4

Fuente: Bloomberg y Reuters.

4. Balanza de Pagos

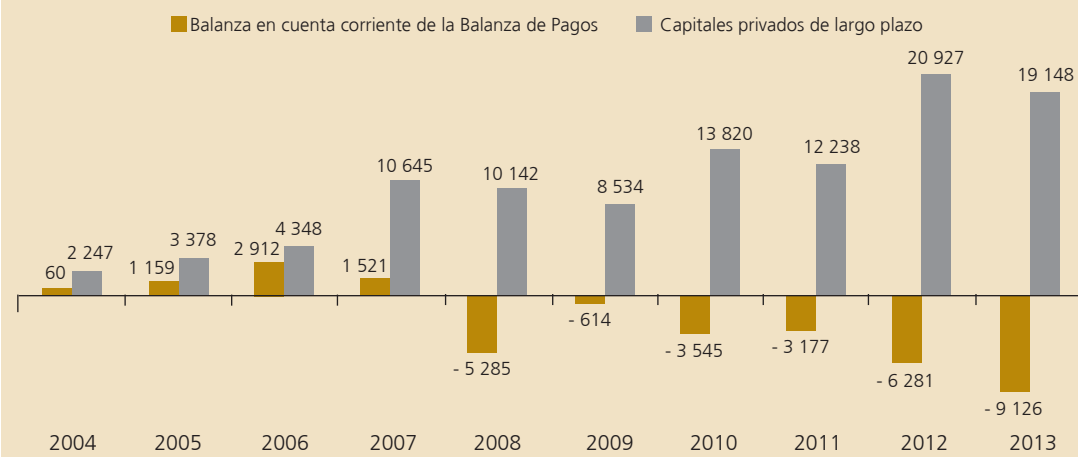
En el año 2013, los términos de intercambio del Perú registraron una disminución promedio de 4,7 por ciento, en un contexto de caída de las cotizaciones internacionales de nuestros principales productos de exportación. Este resultado, aunado al crecimiento de la demanda interna, explica que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos haya aumentado de 3,3 por ciento del PBI en 2012 a 4,5 por ciento en 2013.

La cuenta financiera registró un flujo de US\$ 11 407 millones, equivalente a 5,6 por ciento del PBI, principalmente por las operaciones de largo plazo del sector privado (7,4 por ciento del PBI) cuyo flujo se sustenta en la colocación de bonos en mercados externos (por parte de empresas locales del sector financiero, de hidrocarburos y manufacturero), en la inversión directa extranjera (empresas de la minería y de servicios no financieros) y en los préstamos de largo plazo (empresas de energía, de la minería y de hidrocarburos).

La cuenta financiera del sector público presentó un flujo negativo de US\$ 1 350 millones, mientras que la salida neta de capitales de corto plazo totalizó US\$ 2 125 millones, principalmente por la disminución de pasivos externos de las empresas bancarias, cuya contraparte puede encontrarse en la colocación de bonos de largo plazo llevada a cabo en los mercados internacionales.



GRÁFICO 42
CUENTA CORRIENTE Y FLUJO DE CAPITALES PRIVADOS DE LARGO PLAZO 1/
(Millones de US\$)



1/ Incluye inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.
Fuente: BCRP.

CUADRO 20
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI	
	2011	2012	2013	2012	2013
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 3 177	- 6 281	- 9 126	- 3,3	- 4,5
1. Balanza comercial	9 224	5 232	- 40	2,7	0,0
a. Exportaciones FOB	46 376	46 367	42 177	24,0	20,8
b. Importaciones FOB	- 37 152	- 41 135	- 42 217	- 21,3	- 20,9
2. Servicios	- 2 244	- 2 420	- 1 801	- 1,3	- 0,9
a. Exportaciones	4 264	4 915	5 814	2,5	2,9
b. Importaciones	- 6 508	- 7 335	- 7 615	- 3,8	- 3,8
3. Renta de factores	- 13 357	- 12 399	- 10 631	- 6,4	- 5,3
a. Privado	- 12 821	- 11 670	- 9 773	- 6,0	- 4,8
b. Público	- 537	- 729	- 858	- 0,4	- 0,4
4. Transferencias corrientes	3 201	3 307	3 346	1,7	1,7
del cual: Remesas del exterior	2 697	2 788	2 707	1,4	1,3
II. CUENTA FINANCIERA	8 716	19 812	11 407	10,3	5,6
1. Sector privado	9 271	15 792	14 881	8,2	7,4
a. Activos	- 1 597	- 2 408	- 1 291	- 1,2	- 0,6
b. Pasivos	10 868	18 200	16 173	9,4	8,0
2. Sector público	662	1 447	- 1 350	0,8	- 0,7
a. Activos	- 273	- 457	113	- 0,2	0,1
b. Pasivos 1/	935	1 904	- 1 463	1,0	- 0,7
3. Capitales de corto plazo	- 1 217	2 572	- 2 125	1,3	- 1,1
a. Activos	- 1 258	0	356	0,0	0,2
b. Pasivos	42	2 572	- 2 481	1,3	- 1,2
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	33	19	5	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 886	1 257	622	0,7	0,3
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	4 686	14 806	2 907	7,7	1,4
(V = I + II + III + IV) = (1-2)					
1. Variación del saldo de RIN	4 711	15 176	1 672	7,9	0,8
2. Efecto valuación	25	369	- 1 235	0,2	- 0,6

1/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.
Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (Mincetur), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, COFIDE, ONP, FCR, Zofratracna, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

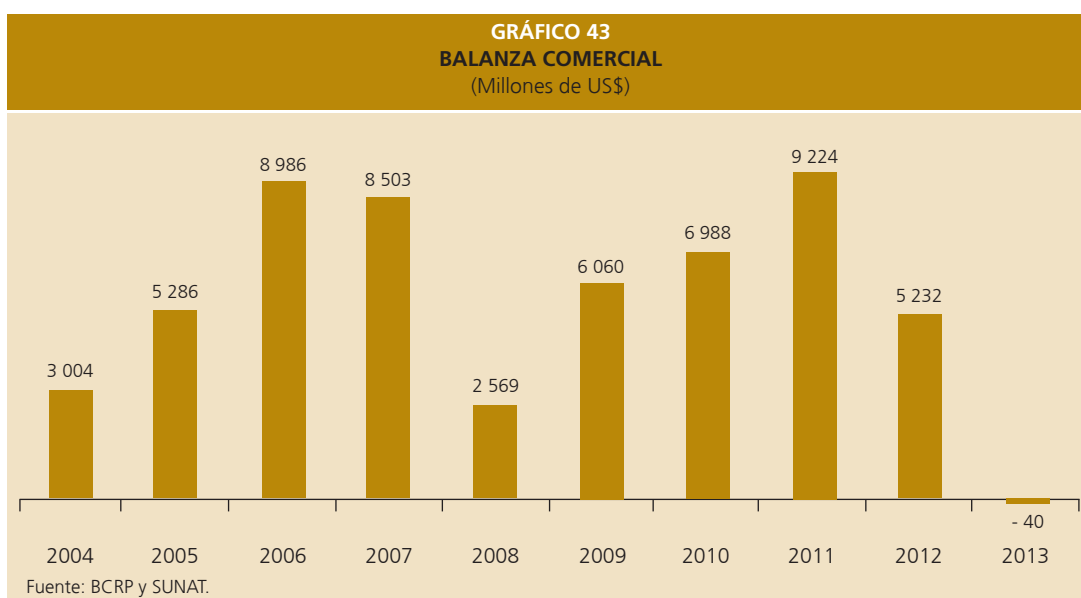
4.1 Balanza comercial

La balanza comercial alcanzó en el año 2013 un déficit de US\$ 40 millones. Este resultado refleja un mayor dinamismo de las importaciones en línea con la evolución de la demanda interna, el efecto de menores términos de intercambio y una tasa de crecimiento negativa del volumen de las exportaciones tanto tradicionales como no tradicionales.

Las exportaciones totalizaron US\$ 42 177 millones, monto inferior en 9,0 por ciento al registrado en el año previo debido a un descenso en los precios promedio de exportación (5,5 por ciento), principalmente de los productos tradicionales (oro, cobre y café), como reflejo de un entorno internacional menos favorable. En términos de volumen, se vieron afectados la harina de pescado, el café -debido al fuerte impacto de la plaga de la roya amarilla en los cultivos- y el oro por los menores embarques, principalmente de las empresas comercializadoras.

El volumen de las exportaciones no tradicionales registró un descenso de 1,5 por ciento. Los productos textiles, pesqueros y químicos tuvieron un descenso de 9,9, 2,0 y 3,7 por ciento, respectivamente; resultado que fue parcialmente compensado por el incremento de los agropecuarios (6,2 por ciento) y siderometalúrgicos (0,1 por ciento).

Las importaciones ascendieron a US\$ 42 217 millones, superior en 2,6 por ciento al de 2012. Los volúmenes importados crecieron 3,5 por ciento, reflejo de la mayor demanda de bienes de consumo y de bienes de capital, asociada al crecimiento de la actividad económica y al desarrollo de proyectos de inversión que se encuentran en ejecución en el país. El precio de las importaciones descendió 0,8 por ciento.



Con estos resultados, el grado de apertura, medido como el peso del comercio exterior de bienes, alcanzó un nivel equivalente a 41,7 por ciento del PBI, lo que nos ubica como una de las economías más abiertas de la región como consecuencia de la continuidad de las políticas de apertura comercial implementadas a través de la firma de tratados de libre comercio (TLC).



Al igual que en los años 2011 y 2012, en 2013 los dos principales socios comerciales del Perú fueron Estados Unidos y China, con un incremento de la participación del comercio total de 2,9 y 0,8 puntos porcentuales, respectivamente. En el caso de Estados Unidos, destacaron principalmente las mayores exportaciones tradicionales, especialmente oro.

En el caso del país asiático, éste continuó comprando principalmente minerales como cobre, hierro y zinc y harina de pescado, en tanto que el Perú siguió adquiriendo principalmente maquinarias, teléfonos móviles, equipo informático y automóviles.

El comercio con Estados Unidos registró incrementos en los envíos tanto tradicionales como no tradicionales. En este último caso, se registró incrementos en los sectores agropecuarios, pesqueros y textiles. Destacaron los envíos de uvas, espárragos, quinua, *t-shirts* y productos pesqueros congelados. El mercado norteamericano sigue representando el mayor demandante de nuestros productos no tradicionales con una participación del 24,1 por ciento del total.

A nivel de regiones, los países sudamericanos fueron los únicos que registraron disminuciones en nuestros envíos no tradicionales, lo que estaría asociado a restricciones comerciales paraarancelarias adoptadas recientemente por algunos países. Por otro lado, la Unión Europea registró una recuperación de 6,1 por ciento respecto a 2012; mientras que los mercados asiáticos y norteamericano continuaron incrementando su demanda.

CUADRO 21
COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES Y REGIONES 1/
(Estructura porcentual)

	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Estados Unidos	13,1	13,7	18,0	19,3	18,7	20,0	15,8	16,1	19,0
China	15,1	17,1	17,5	16,4	18,2	19,2	15,7	17,6	18,4
Brasil	2,8	3,1	4,1	6,4	6,1	5,3	4,4	4,5	4,7
Japón	4,7	5,6	5,3	3,3	3,4	3,2	4,1	4,6	4,2
Canadá	9,2	7,5	6,5	1,5	1,4	1,4	5,8	4,6	4,0
Suiza	12,9	11,0	7,2	0,4	0,4	0,4	7,4	6,0	3,8
Corea del Sur	3,7	3,4	3,7	3,8	3,8	3,5	3,7	3,5	3,6
Chile	4,2	4,4	4,0	3,8	3,1	3,1	4,0	3,8	3,6
Ecuador	1,8	2,0	2,3	5,1	4,9	4,6	3,3	3,4	3,4
Alemania	4,2	4,1	2,8	3,0	3,2	3,2	3,6	3,7	3,0
México	1,0	0,9	1,2	3,9	4,3	4,7	2,3	2,5	3,0
España	3,7	4,0	3,8	1,5	1,9	2,0	2,7	3,0	2,9
Colombia	2,3	2,0	2,0	3,9	3,7	3,4	3,0	2,8	2,7
Italia	2,8	2,2	2,4	1,5	1,6	1,6	2,2	1,9	2,0
Resto	18,6	19,0	19,3	26,2	25,4	24,5	22,0	22,0	21,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Asia	26,5	29,1	30,2	30,4	32,2	33,0	28,2	30,5	31,7
Norteamérica	23,2	22,1	25,7	24,6	24,4	26,1	23,9	23,2	26,0
Unión Europea	18,9	17,7	16,7	10,8	11,8	11,8	15,3	14,9	14,3
Países Andinos 4/	11,3	12,3	11,6	14,6	13,9	12,7	12,8	13,1	12,1
Mercosur 5/	3,3	3,6	4,6	12,2	11,4	9,8	7,3	7,3	7,2
Resto	16,7	15,2	11,2	7,3	6,3	6,5	12,6	11,1	8,7

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.

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

5/ Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay.

Fuente: SUNAT.

Clasificación de exportaciones según grupos de actividad económica

Esta sección muestra las exportaciones de acuerdo con una clasificación por tipo de actividad económica. Para ello, se efectuó una selección y reagrupamiento de las principales partidas arancelarias cubriendo el 98 por ciento del valor FOB exportado en 2013 y ordenándolas de acuerdo con la clasificación industrial internacional uniforme CIU revisión 4.

Todos los CIU fueron clasificados en cuatro grandes grupos: agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos y manufactura. En algunos casos, distintos grupos CIU se combinaron para lograr una categorización similar a la que figura en las estadísticas de actividad económica. Por ejemplo, los grupos CIU 0121 a 0126, referidos al cultivo de frutas variadas, fueron combinados en un solo grupo llamado "Frutas", que incluye uvas frescas, paltas, mangos, bananos, mandarinas, entre otros. Así por ejemplo, todos los productos mineros concentrados, refinados o elaborados están bajo la categoría "minería e hidrocarburos" independientemente de que sean "tradicionales" o "no tradicionales".

De esta manera, se obtuvo que las exportaciones del sector agropecuario ascendieron a US\$ 3 466 millones en 2013, las del sector pesca, US\$ 2 428 millones, las exportaciones de minería e hidrocarburos, US\$ 29 241 millones, y las de manufactura, US\$ 5 280 millones.

Dentro del grupo agropecuario destacaron las ventas de café (US\$ 695 millones) y frutas (US\$ 1 039 millones). Cabe mencionar que la plaga de la roya ha reducido los envíos de café en 32 por ciento respecto a 2012, lo cual explica la caída de envíos de productos agropecuarios. Si excluyéramos café, los envíos agropecuarios registrarían un incremento de 12,8 por ciento.

En el sector pesca, destacaron las exportaciones de harina y conservas de pescado, crustáceos y moluscos (US\$ 2 383 millones). En el sector minería e hidrocarburos sobresalen las ventas de los sectores dedicados a extracción de minerales no ferrosos (US\$ 10 653 millones) y de productos primarios a base de minerales no ferrosos (US\$ 12 107 millones). Finalmente, en el grupo de manufactura, destacó la exportación de productos textiles –tejidos, hilados, prendas y fibras sintéticas– por US\$ 1 582 millones.

En el siguiente gráfico se observa que entre 2009 y 2013, la distribución entre los sectores se ha mantenido relativamente estable, con la excepción de la reducción de 7 a 6 por ciento del sector pesca, mientras que el sector minería e hidrocarburos aumentó de 69 a 70 por ciento en este mismo período.





CUADRO 22
EXPORTACIONES POR GRUPO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 1/
(Millones de US\$)

CIU	Sector	2009	2010	2011	2012	2013
	Agropecuario	2 087	2 695	3 891	3 480	3 466
0111	Cereales, leguminosas y semillas oleaginosas, excepto arroz	90	115	139	161	211
	<i>Del cual:</i>					
	Quinoa	7	13	25	32	79
	Tara en polvo	13	27	30	32	32
	Arvejas frescas	14	17	17	18	20
0113	Hortalizas, tubérculos y raíces	296	356	368	445	525
	<i>Del cual:</i>					
	Espárragos frescos	251	291	294	343	412
	Cebollas frescas	28	42	43	54	63
0121 - 0126	Frutas	403	513	779	844	1 039
	<i>Del cual:</i>					
	Uvas	136	180	288	366	450
	Paltas	64	85	161	136	185
	Mangos	71	89	115	117	133
	Bananos orgánicos	51	49	65	82	89
0127	Café	584	887	1 597	1 023	695
0128	Especias y plantas aromáticas y medicinales	120	121	160	142	131
	<i>Del cual:</i>					
	Páprika entera	68	66	87	65	49
	Páprika triturada	14	15	24	30	22
1030	Conservas de frutas, legumbres y hortalizas	472	557	703	693	679
1072	Azúcar de caña	39	68	51	43	56
	Resto	84	78	95	129	131
	Pesca	1 952	2 268	2 846	2 811	2 428
0311	Productos frescos o refrigerados	13	24	23	29	41
1020	Harina y conservas de pescados, crustáceos y moluscos	1 935	2 239	2 820	2 778	2 383
	Resto	3	5	4	4	4
	Minería e Hidrocarburos	18 688	25 559	32 996	32 633	29 241
0610	Petróleo crudo	353	505	577	582	540
0620	Gas natural	0	284	1 284	1 331	1 372
0710	Hierro	298	523	1 030	845	857
0729	Minerales no ferrosos	6 471	9 738	12 135	12 530	10 653
0891	Fosfatos, sulfatos y demás	10	70	254	449	440
1920	Productos de la refinación del petróleo	1 562	2 239	2 681	3 046	3 214
2420	Productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos	9 955	12 152	14 975	13 778	12 107
	Resto	39	47	60	73	58
	Manufactura	3 615	4 316	5 375	5 768	5 280
1040	Aceites y grasas de origen vegetal y animal	263	285	353	571	391
1050	Productos lácteos	62	84	103	119	112
1061, 1071, 1074	Molinería y Panadería	89	112	151	146	147
1073	Cacao y chocolate y de productos de confitería	83	97	125	123	152
1079	Otros productos alimenticios	36	47	56	72	82
1080	Alimentos preparados para animales	63	79	104	123	122
1311 - 1430, 2030	Productos textiles (hilados, tejidos, prendas y fibras)	1 340	1 383	1 716	1 773	1 582
1610	Madera	120	132	116	112	104
1709	Artículos de papel y cartón	75	75	89	108	121
1811	Folletos, libros y demás impresiones	62	59	75	87	76
2011	Sustancias químicas básicas	248	497	720	570	464
2012	Abonos	67	56	58	58	58
2013	Insumos de plásticos y caucho sintético	30	48	66	58	57
2023	Productos de tocador y limpieza	98	110	129	196	183
2029	Otros productos químicos	49	53	71	79	63
2211	Llantas y cámaras	36	56	79	76	84
2220	Productos de plástico	221	296	389	453	435
2392	Materiales para la construcción	49	71	80	82	109
2410, 2431	Industria del hierro y acero	110	144	146	185	175
2432	Fundición de metales no ferrosos	92	154	185	189	185
	Motores eléctricos, generadores, transformadores y aparatos de distribución	19	37	24	29	32
2732	Otros cables eléctricos y electrónicos	24	15	24	31	10
2822 - 2824	Maquinaria y equipo	34	50	49	47	45
3211 - 3290	Manufacturas diversas	80	91	100	109	112
	Resto	268	289	376	821	818
	No Clasificadas	575	711	965	1 330	1 222
	Total	26 918	35 549	46 072	46 022	41 637

1/ Solo se ha considerado al régimen definitivo de exportación.

Exportaciones tradicionales

Las exportaciones tradicionales sumaron US\$ 30 954 millones, monto menor en 11,1 por ciento al registrado en 2012, reflejando principalmente los menores precios de los metales básicos, así como los de la harina de pescado y el café.

El volumen embarcado de productos tradicionales descendió en 4,4 por ciento respecto al de 2012 como consecuencia de los menores embarques de oro, harina de pescado, menor producción de café debido a la plaga de la roya amarilla y por la menor extracción de petróleo crudo.

CUADRO 23						
EXPORTACIONES						
(Variaciones porcentuales)						
	Volumen			Precio		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
EXPORTACIONES TRADICIONALES	4,4	1,0	- 4,4	23,4	- 4,0	- 7,0
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	20,1	2,4	- 36,1	- 7,9	- 2,9	20,6
Café	28,8	- 10,1	- 10,9	39,5	- 28,7	- 23,7
Cobre	0,3	11,0	- 0,2	20,3	- 9,9	- 8,3
Oro	2,5	- 10,6	- 1,4	29,0	6,0	- 15,7
Zinc	- 20,0	1,6	7,4	12,2	- 12,6	- 2,7
Petróleo crudo	- 13,9	- 4,1	- 6,1	32,0	5,1	- 1,0
Derivados	- 11,9	13,6	11,6	33,8	0,3	- 4,3
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES	15,2	5,6	- 1,5	14,7	4,2	- 0,4
<i>Del cual:</i>						
Agropecuarios	16,3	2,5	6,2	10,6	6,1	4,9
Pesqueros	34,4	- 5,1	- 2,0	21,4	2,1	3,2
Textiles	8,6	7,1	- 9,9	17,4	2,2	- 1,8
Químicos	17,6	- 7,6	- 3,7	14,5	7,1	- 4,6
Sidero-metalúrgicos y joyería	2,8	26,8	0,1	15,7	- 9,1	- 3,4
TOTAL	6,6	2,2	- 3,8	21,5	- 2,2	- 5,5

Fuente: BCRP y SUNAT.

El valor de las exportaciones pesqueras ascendió a US\$ 1 707 millones, reduciéndose 26,2 por ciento respecto al año previo, fundamentalmente por la reducción del volumen de la harina y aceite de pescado.

Las exportaciones mineras acumularon un valor de US\$ 23 257 millones, menor en 12,0 por ciento respecto de 2012. Este resultado reflejó tanto las menores cotizaciones de los metales básicos en el mercado internacional como el menor volumen exportado de oro. Cabe destacar que el volumen exportado de cobre, nuestro principal producto de exportación, alcanzó 1 402 miles de toneladas métricas finas (TMF), manteniéndose estable respecto a 2012.

Las ventas al exterior de petróleo y gas natural ascendieron a US\$ 5 205 millones, lo que representa un aumento de 4,2 por ciento respecto al año anterior. Esto refleja un incremento en los volúmenes exportados de derivados (11,6 por ciento) y de gas natural (9,4 por ciento).



CUADRO 24
EXPORTACIONES TRADICIONALES

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
PRODUCTOS PESQUEROS	2 114	2 312	1 707	12,2	9,4	- 26,2
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	1 780	1 770	1 364	10,6	- 0,6	- 22,9
Aceite de pescado	333	542	343	21,6	62,5	- 36,7
PRODUCTOS AGRÍCOLAS	1 689	1 095	785	73,3	- 35,2	- 28,3
<i>Del cual:</i>						
Algodón	8	4	2	608,9	- 43,5	- 61,2
Azúcar	48	6	14	- 26,5	- 87,8	139,1
Café	1 597	1 024	696	79,8	- 35,9	- 32,0
PRODUCTOS MINEROS	27 526	26 423	23 257	26,7	- 4,0	- 12,0
<i>Del cual:</i>						
Cobre	10 721	10 731	9 813	20,9	0,1	- 8,6
Hierro	1 030	845	857	96,9	- 18,0	1,4
Plomo 1/	2 427	2 575	1 759	53,7	6,1	- 31,7
Zinc	1 523	1 352	1 413	- 10,0	- 11,2	4,5
Plata refinada	219	210	479	85,6	- 4,5	128,7
Oro	10 235	9 702	8 061	32,0	- 5,2	- 16,9
PETRÓLEO Y GAS NATURAL	4 568	4 996	5 205	47,9	9,4	4,2
TOTAL	35 896	34 825	30 954	29,7	- 3,0	- 11,1

1/ Incluye contenidos de plata.
Fuente: BCRP y SUNAT.

Exportaciones no tradicionales

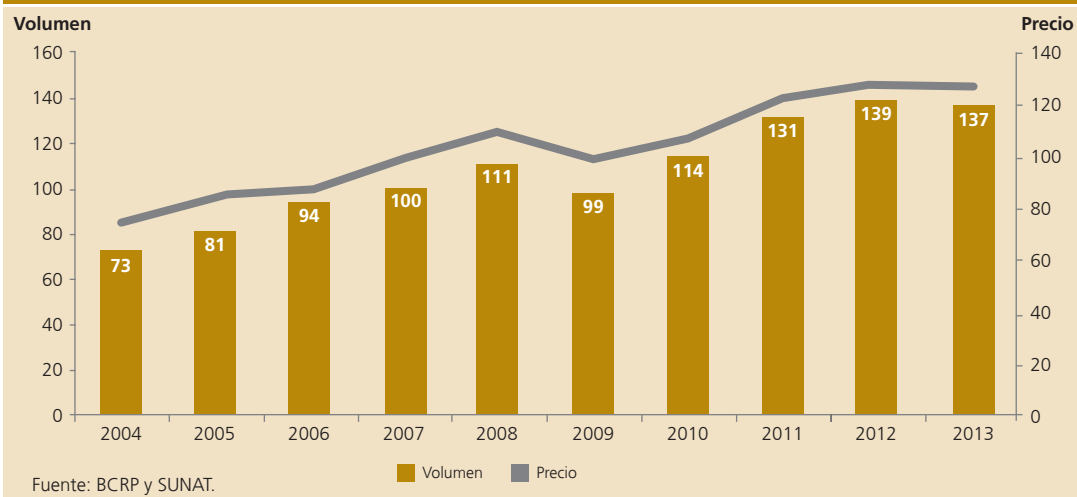
Las exportaciones de productos no tradicionales alcanzaron los US\$ 10 985 millones, inferiores en 1,9 por ciento a las de 2012. El volumen disminuyó ligeramente en 1,5 por ciento debido a la desaceleración económica mundial.

Durante los últimos diez años las exportaciones de productos no tradicionales aumentaron en promedio 12,2 por ciento. Ello por el mayor volumen exportado, que creció en promedio 6,4 por ciento anual, destacando los productos agropecuarios (10,7 por ciento), químicos (9,1 por ciento), pesqueros (6,4 por ciento) y siderometalúrgicos (6,0 por ciento).

Los principales mercados de destino de nuestros productos no tradicionales fueron Estados Unidos, con US\$ 2 650 millones, seguido de Venezuela y Chile, con US\$ 769 y US\$ 747 millones, respectivamente. Sin embargo, a nivel de bloques económicos, las ventas a los países andinos ascendieron a US\$ 3 499 millones, superiores en US\$ 459 millones a las ventas hacia Norteamérica.

En el caso de Estados Unidos, los productos más vendidos fueron los *t-shirts* (US\$ 249 millones), espárragos frescos (US\$ 254 millones), fosfatos de calcio (US\$ 115 millones) y uvas frescas (US\$ 98 millones). En general, los envíos no tradicionales aumentaron hacia el mercado estadounidense.

GRÁFICO 45
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES
 (Índices 2007 = 100)



CUADRO 25
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES
 (Millones de US\$)

	2011	2012	2013	Var. % 2013/2012
Estados Unidos	2 338	2 613	2 650	1,4
Venezuela	895	1 179	769	- 34,8
Chile	602	708	747	5,5
Ecuador	620	739	733	- 0,9
Colombia	828	767	714	- 7,0
Países Bajos	433	454	562	23,9
Bolivia	436	531	537	1,2
España	488	433	415	- 4,2
Brasil	354	409	411	0,5
China	337	331	364	10,0
México	219	244	257	5,3
Reino Unido	172	178	232	30,5
Alemania	178	170	187	10,4
Francia	236	184	187	1,7
Italia	188	221	176	- 20,2
Resto	1 853	2 036	2 044	0,4
Total	10 176	11 197	10 985	- 1,9
Nota:				
Países Andinos 1/	3 380	3 925	3 499	- 10,8
Norteamérica	2 653	2 965	3 040	2,5
Unión Europea	1 981	1 897	2 013	6,1
Asia	870	970	1 060	9,3
Mercosur 2/	519	585	558	- 4,7

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

2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.

Fuente: SUNAT y BCRP.



CUADRO 26
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Agropecuarios	2 836	3 083	3 434	28,7	8,7	11,4
Pesqueros	1 049	1 017	1 028	63,0	- 3,1	1,1
Textiles	1 990	2 177	1 926	27,5	9,4	- 11,5
Maderas y papeles	402	438	426	11,8	9,1	- 2,8
Químicos	1 655	1 636	1 503	34,7	- 1,1	- 8,2
Minerales no metálicos	492	722	720	95,5	46,8	- 0,3
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 130	1 301	1 258	19,0	15,2	- 3,3
Metal-mecánicos	476	545	534	21,1	14,6	- 2,1
Otros 1/	147	277	156	33,7	88,6	- 43,7
TOTAL	10 176	11 197	10 985	32,2	10,0	- 1,9

1/ Incluye pieles, cueros y artesanías principalmente.
Fuente: BCRP y SUNAT.

Las ventas de productos agropecuarios alcanzaron los US\$ 3 434 millones, destacando los envíos de uvas frescas, espárragos y paltas frescas. Cabe mencionar que se observó un mayor dinamismo de la demanda de diversos países de destino como Estados Unidos, Países Bajos, China y Chile.

A nivel de bloques, los principales destinos fueron la Unión Europea (paltas, espárragos, uvas frescas, mangos frescos, banano orgánico, alcachofa en conserva y cacao en grano), Norteamérica (espárragos, uvas frescas, alcachofas en conserva, páprika, cebollas frescas, mangos frescos y quinua) y los países andinos (alimentos para camarones y langostinos, fideos, arroz blanco pilado y huevos de ave para incubar).

En los últimos diez años, las ventas de productos agropecuarios han crecido a una tasa promedio anual de 18,6 por ciento, con lo cual el valor exportado de 2013 fue aproximadamente 5,5 veces el de 2004. Destacan los valores exportados de uvas frescas, paltas frescas, banano orgánico, cacao en grano y en este último año se ha visto un crecimiento exponencial de la quinua.

CUADRO 27
PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2003	2013	Var.% promedio anual 2004-2013
Uvas frescas	23	450	34,5
Espárragos frescos	108	412	14,3
Paltas frescas	16	185	28,0
Espárragos preparados	82	150	6,2
Mangos frescos	31	133	15,7
Alimentos para camarones y langostinos	14	109	22,8
Leche evaporada	18	104	18,9
Otras hortalizas preparadas	21	99	16,6
Páprika	22	91	15,1
Banano orgánico	7	89	29,3
Alcachofas en conserva	7	87	28,4
Cacao en grano	1	83	51,2
Quinua	0	79	70,5
Cebollas frescas	11	63	18,7
Subtotal	364	2 133	19,4
Total	624	3 434	18,6

Fuente: BCRP y SUNAT.

Las exportaciones de productos pesqueros fueron de US\$ 1 028 millones, reflejando las mayores ventas de pota congelada y en conserva así como de otros productos congelados. Los principales mercados fueron Estados Unidos (US\$ 226 millones), China (US\$ 128 millones) y España (US\$ 114 millones). En los últimos diez años, las exportaciones pesqueras crecieron a un ritmo promedio anual de 17,5 por ciento.

CUADRO 28
PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2003	2013	Var. % promedio anual 2004-2013
Pota congelada	63	262	15,3
Conchas de abanico congeladas	15	159	26,5
Pota en conserva	8	136	32,9
Colas de langostinos congeladas c/ caparazón	10	82	24,0
Otros filetes congelados	17	47	10,9
Otros pescados congelados (ej. anchoveta)	4	46	29,1
Conserva de anchoas	2	30	33,4
Langostinos enteros congelados	5	26	17,4
Colas de langostinos congelados s/ caparazón	2	21	29,6
Harina de pota	2	18	27,6
Demás pescados en conserva (ej. anchoveta)	18	17	- 0,3
Demás filetes de pescado, picada.	5	17	12,6
Subtotal	149	862	19,2
Total	205	1 028	17,5

Fuente: BCRP y SUNAT.

CUADRO 29
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES TEXTILES
(Millones de US\$)

	Año			Var. % 2013/2012
	2011	2012	2013	
Estados Unidos	740	645	654	1,5
Venezuela	399	708	422	- 40,4
Ecuador	81	100	115	15,8
Brasil	103	102	104	1,1
Colombia	108	94	94	0,6
Chile	76	81	88	8,7
Italia	73	58	59	1,7
México	26	35	44	25,8
Alemania	40	35	40	13,7
Bolivia	40	45	39	- 13,0
Argentina	53	41	32	- 22,0
Canadá	20	24	24	2,9
China	21	20	23	17,9
Reino Unido	31	21	19	- 12,4
Japón	18	18	18	- 4,1
Resto	160	150	151	0,2
Total	1 990	2 177	1 926	- 11,5
Nota:				
Norteamérica	786	703	722	2,7
Países Andinos 1/	705	1 027	759	- 26,1
Países Andinos sin Venezuela	306	319	337	5,5
Unión Europea	203	160	167	4,1
Mercosur 2/	166	153	141	- 7,9
Asia	69	72	78	8,5

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

2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.

Fuente: BCRP y SUNAT.



Las exportaciones textiles alcanzaron un valor de US\$ 1 926 millones, menores en 11,5 por ciento a las del año anterior. El volumen exportado, registró un descenso de 9,9 por ciento, en tanto que los precios promedio cayeron 1,8 por ciento. La contracción del volumen exportado de productos textiles estuvo asociada a las menores ventas en el mercado venezolano atenuado por la recuperación de los envíos hacia Estados Unidos, Europa y el resto de países andinos.

CUADRO 30
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES QUÍMICAS
(Millones de US\$)

	Año			Var. % 2013/2012
	2011	2012	2013	
Chile	210	276	252	- 8,7
Colombia	204	232	220	- 5,0
Ecuador	162	195	202	3,4
Bolivia	151	181	173	- 4,5
Países Bajos	35	49	82	66,1
Venezuela	226	161	72	- 55,0
Brasil	83	79	63	- 20,6
Estados Unidos	74	55	56	0,6
México	33	36	45	27,4
China	40	31	32	4,2
Guatemala	27	30	27	- 9,6
Reino Unido	24	17	23	38,2
Argentina	28	19	21	9,8
Alemania	49	26	20	- 22,4
Panamá	20	28	19	- 31,0
Resto	290	221	194	- 12,2
Total	1 655	1 636	1 503	- 8,2
Nota:				
Países Andinos 1/	955	1 045	919	- 12,0
Unión Europea	230	156	171	9,1
Mercosur 2/	115	103	91	- 11,5
Norteamérica	108	94	109	15,4
Asia	81	68	60	- 11,4
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela. 2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Fuente: BCRP y SUNAT.				

Las exportaciones de productos químicos sumaron US\$ 1 503 millones, 8,2 por ciento menos de lo exportado en 2012, principalmente por menores precios de comercialización de estos productos (4,5 por ciento), así como por la reducción en el volumen de embarques de ácido sulfúrico, alambrón de cobre y preformas PET. Los principales mercados de este rubro de productos en 2013 fueron Chile (US\$ 252 millones), Colombia (US\$ 220 millones) y Ecuador (US\$ 202 millones).

Diversificación de las exportaciones

En la última década se observó un crecimiento significativo del valor de nuestras exportaciones, acompañado de una mayor diversificación de las mismas, principalmente de las exportaciones no tradicionales.

En 2013, el número de productos⁶ no tradicionales exportados fue 4 480, en comparación a los 3 743 de 2003, es decir, 737 nuevos productos. Por otra parte, el número de destinos de las exportaciones no tradicionales pasó de 166 países, en 2003 a 182 en 2013 y el número de empresas exportadoras se incrementó en 2 923 entre 2003 y 2013.

⁶ Medido por el número de partidas.

Importaciones

El dinamismo de la demanda interna continuó impulsando la demanda de bienes importados, con lo cual las importaciones alcanzaron un nivel de US\$ 42 217 millones, lo que representa una expansión de 2,6 por ciento respecto al cierre del año previo.

CUADRO 31
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
 (Valor FOB en millones de US\$)

	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual		
	2011	2012	2013	2012	2013	Promedio 2004-2013
1. BIENES DE CONSUMO	6 734	8 252	8 837	22,5	7,1	17,0
No duraderos	3 489	4 082	4 499	17,0	10,2	15,8
Principales alimentos	409	568	381	39,0	- 32,9	22,0
Resto	3 080	3 514	4 118	14,1	17,2	15,4
Duraderos	3 245	4 170	4 338	28,5	4,0	18,3
2. INSUMOS	18 332	19 273	19 512	5,1	1,2	16,2
Combustibles, lubricantes y conexos	5 752	5 885	6 453	2,3	9,6	16,7
Materias primas para la agricultura	1 092	1 292	1 244	18,2	- 3,7	16,2
Materias primas para la industria	11 488	12 096	11 815	5,3	- 2,3	16,0
3. BIENES DE CAPITAL	11 730	13 347	13 654	13,8	2,3	21,3
Materiales de construcción	1 449	1 488	1 443	2,7	- 3,0	21,9
Para la agricultura	111	137	130	24,0	- 4,9	22,6
Para la industria	7 345	8 168	8 319	11,2	1,9	19,3
Equipos de transporte	2 825	3 554	3 762	25,8	5,8	27,3
4. OTROS BIENES	356	262	213	- 26,2	- 18,8	15,7
5. TOTAL IMPORTACIONES	37 152	41 135	42 217	10,7	2,6	17,8
Nota:						
Principales alimentos	2 304	2 528	2 372	9,7	- 6,2	15,5
Trigo	536	516	569	- 3,7	10,1	11,9
Maíz y/o sorgo	564	507	502	- 10,1	- 1,1	17,7
Arroz	118	149	110	26,1	- 26,5	37,8
Azúcar	138	188	78	36,4	- 58,5	40,3
Lácteos	98	167	127	70,9	- 23,5	18,6
Soya	795	936	920	17,7	- 1,7	15,2
Carnes	55	64	66	16,7	2,8	11,7

En base a la clasificación de Uso o destino Económico (CUODE).
 Fuente: SUNAT, Zofra Tacna y Banco de la Nación.

El precio promedio de las importaciones en 2013 disminuyó 0,8 por ciento respecto al año anterior, donde destacan las caídas de 9,8 por ciento en los precios de los productos de hierro y acero, y de 6,8 por ciento de los productos textiles. En contraste, se observa un crecimiento en los precios de bienes de consumo no duradero (2,1 por ciento) y de plásticos (3,1 por ciento).

Los componentes que mostraron mayor dinamismo en las importaciones fueron los bienes de consumo e insumos, con tasas de crecimiento en términos de valor de 7,1 y 1,2 por ciento, respectivamente. El crecimiento de las importaciones de bienes de consumo duradero se explica por mayores compras de automóviles por parte de las empresas Toyota del Perú, KIA y del Ministerio del Interior (campana de patrulleros inteligentes), las cuales proceden principalmente de Asia.



CUADRO 32
IMPORTACIONES
(Variaciones porcentuales)

	Volumen			Precio		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
BIENES DE CONSUMO	13,3	21,0	5,4	8,3	1,2	1,6
Consumo duradero	12,4	26,7	2,9	7,8	1,4	1,1
Consumo no duradero	14,2	15,7	7,9	8,8	1,1	2,1
INSUMOS	6,4	6,1	3,7	22,8	-0,9	-2,4
Principales alimentos	- 1,4	3,4	3,6	35,4	0,0	- 1,9
Petróleo y derivados	1,7	- 1,3	10,6	40,1	3,7	- 3,1
Insumos Industriales	10,7	10,8	0,3	12,8	- 3,5	- 2,0
<i>Del cual</i>						
Plásticos	3,5	10,7	1,7	17,8	- 9,6	3,1
Hierro y acero	- 7,3	19,6	0,8	13,3	- 8,2	- 9,8
Textiles	0,5	8,1	2,2	33,9	- 10,3	- 6,8
Papeles	9,0	5,3	1,0	7,9	- 1,4	- 1,8
Productos químicos	38,8	5,4	0,2	12,7	- 0,8	0,0
Químicos orgánicos	6,1	18,9	2,2	11,9	- 7,4	- 0,8
BIENES DE CAPITAL	27,1	13,5	2,4	1,7	0,2	-0,1
Materiales de construcción	31,1	2,5	- 3,0	1,7	0,2	- 0,1
Resto ^{1/}	26,5	15,1	3,0	1,7	0,2	- 0,1
TOTAL	13,8	10,9	3,5	13,3	-0,2	-0,8

1/ Bienes de capital sin materiales de construcción.
Fuente: BCRP y SUNAT.

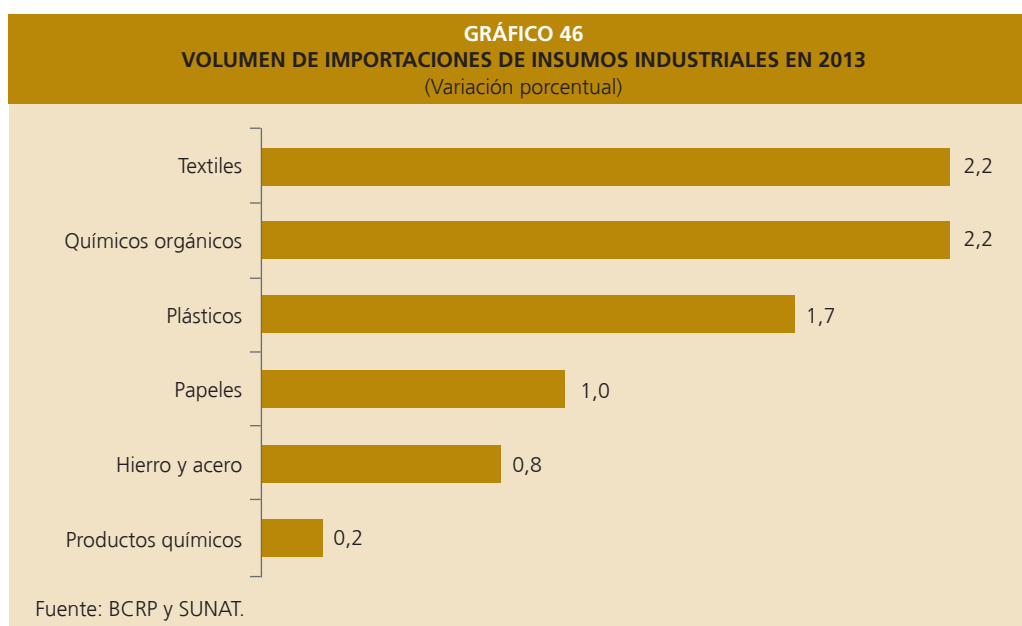
La evolución del consumo privado también influyó en una mayor demanda por importaciones de televisores y otros electrodomésticos. Las importaciones de televisores se incrementaron 6,4 por ciento, alcanzando los US\$ 531 millones, y tuvieron como principales países de origen a México y China.

Entre los productos de consumo duradero que mostraron una importante expansión se encuentran los muebles, artículos de materiales de plástico y aparatos de uso doméstico; mientras que los perfumes, cosméticos, prendas de vestir y calzado fueron los rubros de mayor crecimiento entre los bienes de consumo no duradero.

Las importaciones de insumos ascendieron a US\$ 19 512 millones, representando el 46,2 por ciento del total de nuestras importaciones. El crecimiento en términos de valor fue de 1,2 por ciento respecto a 2012, en línea con el mayor volumen de importación en dichos rubros. Sin embargo, en el rubro de petróleo y derivados, contrasta una reducción del volumen de las importaciones de crudo (7,0 por ciento) frente a una expansión del volumen de los derivados (39,2 por ciento).

En el caso de los insumos industriales, se registró una expansión de 0,3 por ciento en términos de volumen, asociado a las mayores importaciones de productos plásticos, químicos orgánicos y textiles, resaltando las compras de polipropileno y tereftalato de polietileno (insumo para botellas plásticas), biodiesel, dodecibenceno (insumo para la elaboración de detergentes), y algodón sin cardar e hilados.

También contribuyó a este desempeño el grupo de productos de hierro y acero, destacando las mayores adquisiciones de palanquillas de hierro (tanto de contenido de carbón mayor a 0,25 por ciento como de sección cuadrada) y alambres de acero aleado por parte de las empresas Sider, Aceros Arequipa y Acero Cassado. Los países de origen asociados al incremento en el volumen de hierro y acero fueron Brasil, Turquía y China.



Las importaciones de bienes de capital mostraron un incremento nominal de 2,3 por ciento, mientras que en términos reales se registró un crecimiento de 2,4 por ciento durante el año. Si se excluyeran los materiales de construcción, el crecimiento real de la importación de bienes de capital sería de 3,0 por ciento. Por sectores económicos resaltan las mayores importaciones del sector electricidad (US\$ 41 millones), asociado a mayores compras de las empresas Energía Eólica (grupos electrógenos), ENERSUR (partes de turbinas de gas) y Parque Eólico Marcona (partes de molinos para generar energía eólica).

CUADRO 33
IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL POR SECTORES ECONÓMICOS

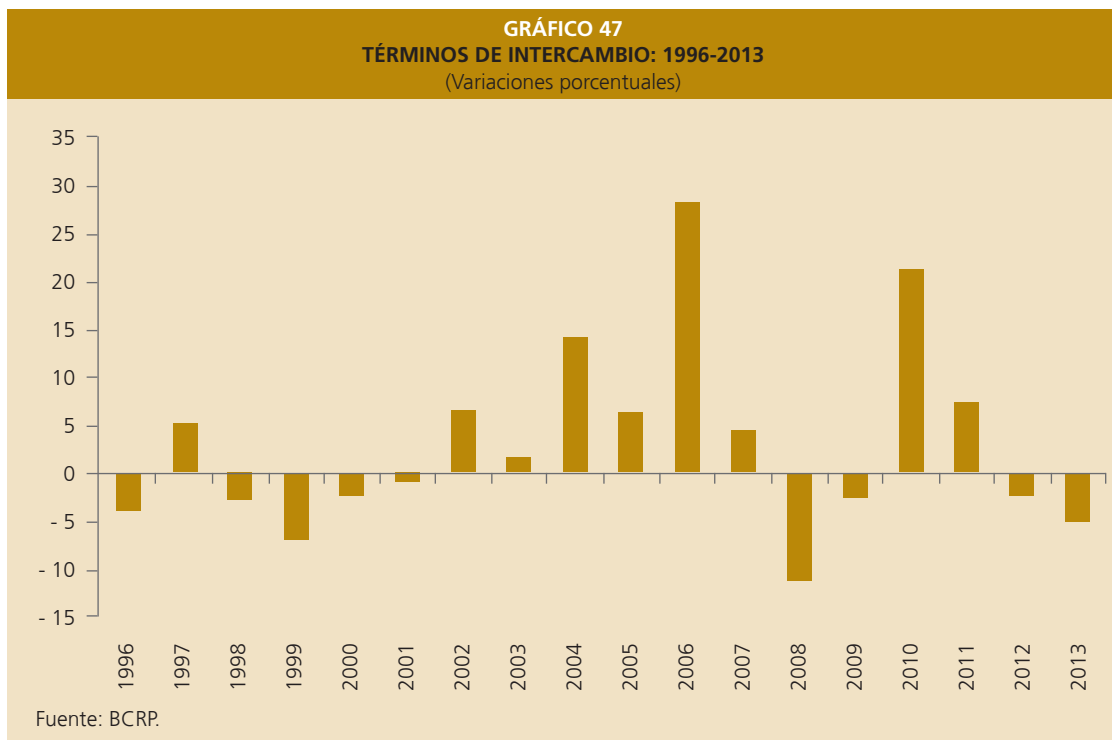
SECTOR	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual		
	2011	2012	2013	2012	2013	Promedio 2004-2013
Agricultura	39	55	50	39,2	- 9,8	28,2
Pesca	11	13	9	16,7	- 26,4	2,9
Hidrocarburos	443	413	276	- 6,9	- 33,2	4,9
Minería	1 214	1 628	1 526	34,1	- 6,3	25,2
Manufactura	1 166	1 183	1 236	1,5	4,5	16,1
Construcción	570	681	676	19,3	- 0,7	29,3
Electricidad	436	300	341	- 31,1	13,6	30,5
Transportes	1 786	2 247	2 372	25,8	5,6	34,1
Telecomunicaciones	790	843	953	6,7	13,0	16,8
Comercializadoras de Bienes de Capital	3 002	3 382	3 282	12,6	- 2,9	20,4
Equipos de tecnología de la información	626	755	793	20,6	5,1	17,2
Maquinaria y equipos diversos	601	741	682	23,2	- 8,0	24,8
Instrumentos de medicina y cirugía	94	102	127	9,2	24,3	20,0
Equipos de oficina	224	156	147	- 30,2	- 6,3	19,9
Servicios Financieros	633	639	446	0,8	- 30,2	18,7
Resto de comercializadoras	824	988	1 087	20,0	10,0	22,0
No clasificadas	2 271	2 603	2 935	14,6	12,7	21,0
Nota:						
Celulares	529	553	761	4,5	37,7	20,4
Total	11 730	13 347	13 654	13,8	2,3	21,3

En el sector de telecomunicaciones destacan las mayores adquisiciones de equipos de telefonía celular por parte de América Móvil y Telefónica, mientras que en el sector transporte resalta el incremento en las compras de empresas tales como GYM Ferrovías (automotores para vías férreas) y Toyota del Perú (camiones Pick Up).

4.2. Términos de Intercambio⁷

Durante 2013, los términos de intercambio registraron una disminución promedio de 4,7 por ciento. La disminución de 5,5 por ciento en los precios de exportación fue parcialmente compensada por una caída de 0,8 por ciento en los precios de importaciones.

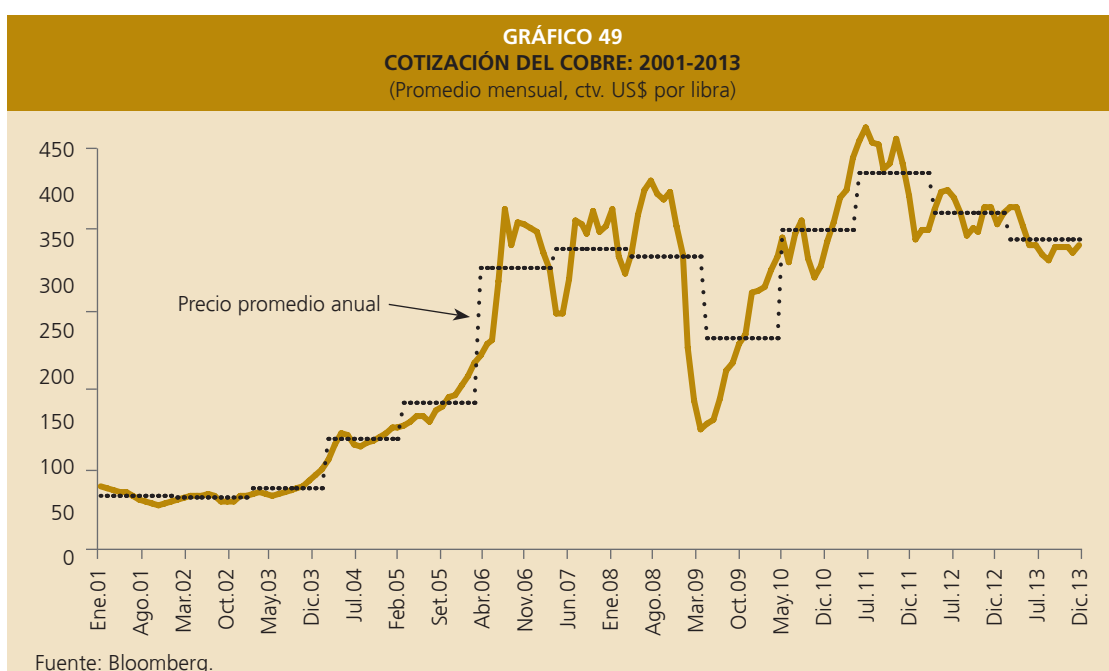
En términos generales, los precios de los *commodities* se vieron afectados por el anuncio de la Fed, el 22 de mayo, sobre una próxima disminución del estímulo monetario y por los temores sobre desaceleración del crecimiento de China. En el caso de los alimentos, los precios internacionales se vieron presionados a la baja por la abundancia de oferta de granos por las mayores siembras, incentivadas por los altos precios en el periodo de sequía en Estados Unidos de América (EUA) durante 2012.



⁷ A partir de la presente Memoria la metodología utilizada para el cálculo de los índices de precios de exportación e importación que componen los términos de intercambio, será un índice de Laspeyres con encadenamientos anuales, en reemplazo del índice de Fisher encadenado mensual. Esta modificación permite utilizar ponderaciones de productos y sectores del año anterior, lo cual permite actualizar anualmente la estructura del comercio exterior y no incurre en la inestabilidad generada por el encadenamiento mensual.

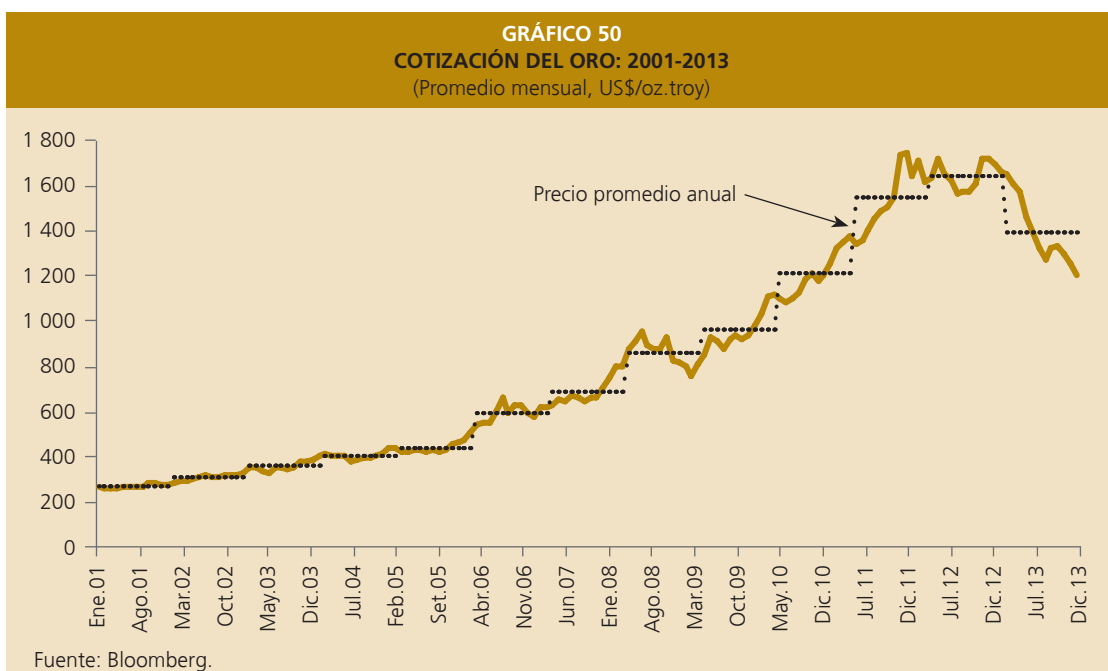


El precio promedio del **cobre** registró una caída de 8 por ciento en 2013. La cotización se redujo hasta alcanzar un mínimo de cUS\$ 313 por libra en el mes de julio, para luego recuperarse parcialmente y cerrar el año en cUS\$ 327 por libra en diciembre. La caída inicial en la cotización del cobre se atribuyó a las liquidaciones de posiciones especulativas ante las perspectivas de una reducción del estímulo monetario de la Fed, a la expectativa de un fuerte incremento en la oferta global de cobre y al temor de una menor demanda china. Sin embargo, la cotización del cobre se recuperó parcialmente debido a que el mercado culminó con un déficit global de producción debido al inesperado crecimiento de la demanda de China y a la menor oferta secundaria de cobre.



La cotización promedio del **oro** disminuyó 16 por ciento, cerrando el año 2013 con un nivel promedio de US\$ 1 411 por onza troy. La caída estuvo sustentada en las liquidaciones de los Exchange Trade Funds (ETF) que generaron una oferta neta récord dicho año, en la reducción de las posiciones largas netas no comerciales de oro en las bolsas de metales, y en las menores compras de los bancos centrales.

Esta fuerte reducción en la demanda de inversión fue ocasionada por la recomposición de portafolio de los inversionistas en respuesta a las expectativas del retiro del estímulo monetario de la Fed así como a las bajas tasas de inflación de las economías avanzadas. La caída del precio fue limitada por la mayor demanda de consumo, luego de que la demanda por joyería alcanzara sus niveles pre-crisis y la demanda por barras pequeñas, monedas y medallas alcanzara un nuevo récord histórico.



El precio promedio del **petróleo** aumentó 4 por ciento, registrando una cotización promedio de US\$ 98 por barril en 2013. Este incremento se asoció a recortes de oferta en épocas de mayor demanda estacional. Estos recortes se originaron principalmente en las sanciones a Irán y en los problemas de protestas en Libia y, en menor medida, a recortes de producción en Iraq, Nigeria, Venezuela, Siria y Sudán. En este contexto, la Agencia Internacional de Energía (IEA por sus siglas en inglés) reportó que los inventarios de petróleo de los países de la OECD cayeron por debajo de los niveles promedio de los últimos 10 años. El alza en los precios fue atenuada por el incremento en la producción de crudo de Estados Unidos que continuó excediendo las expectativas y que se ubicó en niveles no vistos desde 1989, lo que se reflejó en el aumento en los inventarios de petróleo en dicho país.

GRÁFICO 51
COTIZACIÓN DEL PETRÓLEO WTI: 2001-2013
 (Promedio mensual, US\$ por barril)



Recuadro 2

CAMBIO METODOLÓGICO DE LOS ÍNDICES DE PRECIOS DE COMERCIO EXTERIOR

A partir de la presente Memoria los términos de intercambio se calculan con la fórmula del índice de precios de Laspeyres con encadenamientos y ponderaciones anuales que toman en cuenta un período de patrones de comercio relativamente estable.

Desde el año 2001, los términos de intercambio se calculaban con índices de precios de Fisher con encadenamiento mensual, tanto para las exportaciones como para las importaciones. Estos índices miden la variación de precios de un período en función a un promedio geométrico del índice de Laspeyres (que compara precios ponderados con una canasta de bienes del mes anterior) y el índice de Paasche (que compara precios ponderados con una canasta del mes actual).

Si bien es cierto que el encadenamiento mensual permite la actualización frecuente de la estructura de ponderaciones en relación a la evolución del comercio, puede tener problemas de volatilidad y subestimación de precios. En línea con las últimas recomendaciones del FMI, a partir de la presente Memoria se utilizan ponderaciones anuales del año anterior ($T - 1$), con la metodología Laspeyres:

$$P_{T-1,t}^L = \sum_{i=1}^n \omega_{i,T-1} \cdot \left(\frac{p_{i,t}}{p_{i,T-1}} \right)$$

donde $p_{i,t}$ es el precio del mes corriente (t) del bien i, $p_{i,T-1}$ es su precio promedio obtenido en el año anterior y $\omega_{i,T-1}$ es su participación nominal en el año anterior. Cabe resaltar que $p_{i,t}$ corresponde a un precio implícito a partir de datos de Aduanas (valor FOB entre volumen) para el caso de todas las exportaciones y de las importaciones de insumos.



Para reducir los problemas de observaciones atípicas, estacionalidad de productos y transacciones muy pequeñas, se utilizan filtros para los precios de los productos no tradicionales, así como para los de importación de insumos (excluyendo alimentos y petróleo).

Entre 2004 y 2013 los términos de intercambio se incrementaron en promedio 5,5 por ciento por año con la metodología vigente a partir de la presente Memoria. Por su parte, con la metodología anterior el incremento habría sido 3,6 por ciento.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (Variación porcentual)						
	Fisher (1994=100)			Laspeyres (2007=100)		
	PX	PM	TI	PX	PM	TI
2004	22,7	12,1	9,4	26,4	11,0	13,9
2005	16,8	10,6	5,6	18,5	11,6	6,1
2006	36,1	7,5	26,7	36,3	6,4	28,1
2007	14,4	10,6	3,4	14,1	9,4	4,3
2008	3,5	21,0	- 14,4	3,8	16,5	- 10,9
2009	- 10,0	- 7,4	- 2,8	- 12,7	- 10,6	- 2,4
2010	29,9	10,1	17,9	30,4	7,8	21,0
2011	20,0	13,8	5,4	21,5	13,3	7,2
2012	- 3,3	1,7	- 4,9	- 2,2	- 0,2	- 2,1
2013	- 7,3	- 2,7	- 4,7	- 5,5	- 0,8	- 4,7
Tasa de Variación Promedio Anual						
2004-2013	11,3	7,4	3,6	12,0	6,2	5,5

4.3. Servicios

El déficit en el comercio exterior de servicios fue de US\$ 1 801 millones, inferior en US\$ 619 millones al de 2012. Los ingresos se incrementaron en US\$ 899 millones (18,3 por ciento) respecto al año anterior, observándose mayores ingresos por viajes, transportes y servicios de seguros y reaseguros. Por su parte, los egresos alcanzaron los US\$ 7 615 millones, aumentando en US\$ 280 millones (3,8 por ciento) debido al incremento en los gastos de viajes al exterior, servicios de pasajeros, pagos de primas al exterior y comunicaciones.

El déficit por transportes fue de US\$ 1 367 millones, inferior en US\$ 261 millones al registrado en 2012. Los ingresos aumentaron en US\$ 301 millones (24,7 por ciento) como resultado del aumento en la venta de pasajes en el exterior de líneas aéreas nacionales (45,3 por ciento) y en menor medida por mayores ingresos de naves extranjeras en el país. Los egresos se incrementaron en US\$ 41 millones, debido al aumento en la venta de pasajes internacionales de aerolíneas extranjeras en el país (1,3 por ciento), compensado parcialmente por menores gastos de aerolíneas nacionales en el exterior (4,1 por ciento) y la reducción de los pagos por fletes (0,3 por ciento).

CUADRO 34
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2011	2012	2013	2012	2013
I. TRANSPORTES	- 1 531	- 1 628	- 1 367	6,3	- 16,0
1. Crédito	994	1 223	1 524	23,1	24,7
2. Débito	- 2 524	- 2 850	- 2 891	12,9	1,4
II. VIAJES	906	1 004	1 408	10,8	40,3
1. Crédito	2 262	2 443	3 009	8,0	23,2
2. Débito	- 1 356	- 1 439	- 1 601	6,1	11,2
III. COMUNICACIONES	- 47	- 74	- 146	59,0	96,5
1. Crédito	132	147	131	11,5	- 10,5
2. Débito	- 179	- 221	- 278	23,9	25,5
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 359	- 366	- 404	2,2	10,2
1. Crédito	230	361	400	57,2	10,6
2. Débito	- 588	- 728	- 803	23,7	10,4
V. OTROS 1/	- 1 214	- 1 355	- 1 293	11,6	- 4,6
1. Crédito	646	742	749	14,7	1,0
2. Débito	- 1 861	- 2 097	- 2 042	12,7	- 2,6
VI. TOTAL SERVICIOS	- 2 244	- 2 420	- 1 801	7,8	- 25,6
1. Crédito	4 264	4 915	5 814	15,3	18,3
2. Débito	- 6 508	- 7 335	- 7 615	12,7	3,8

1/ Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.
Fuente: BCRP, SBS, Sunat, Mincetur, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

CUADRO 35
SERVICIOS: OTROS SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2011	2012	2013	2012	2013
Resultado de Otros Servicios	- 1 214	- 1 355	- 1 293	11,6	- 4,6
Ingresos	646	742	749	14,7	1,0
Servicios de Gobierno	143	146	149	1,8	2,2
Otros servicios	503	596	601	18,4	0,8
Otros Servicios Empresariales 1/	399	479	482	20,2	0,6
Servicios Financieros	67	59	68	- 11,7	14,4
Servicios Informática e Información	26	36	33	36,8	- 7,2
Servicios Personales, Culturales y Recreativos	5	10	9	89,4	- 14,3
Regalías y Derechos de Licencia	5	12	8	114,5	- 26,3
Egresos	1 861	2 097	2 042	12,7	- 2,6
Servicios de Gobierno	153	157	161	2,5	2,8
Otros servicios	1 708	1 940	1 881	13,6	- 3,1
Otros Servicios Empresariales 1/	1 108	1 378	1 339	24,4	- 2,9
Servicios Informática e Información	196	180	201	- 8,3	11,5
Regalías y Derechos de Licencia	216	229	210	6,3	- 8,6
Servicios Financieros	52	86	101	64,6	17,8
Servicios de Construcción	115	42	9	- 63,3	- 78,1
Servicios Personales, Culturales y Recreativos	21	24	21	13,6	- 11,2

1/ Comprende principalmente servicios de compraventa, servicios relacionados con el comercio (comisiones), servicios de arrendamiento de embarcaciones y aeronaves sin tripulación y servicios empresariales, profesionales y varios (servicios jurídicos, contables, de asesoramiento administrativo y de relaciones públicas, publicidad, investigación de mercados y encuestas de opinión pública, investigación y desarrollo, servicios arquitectónicos y de ingeniería entre otros).

Fuente: Ministerio de RR.EE y empresas.



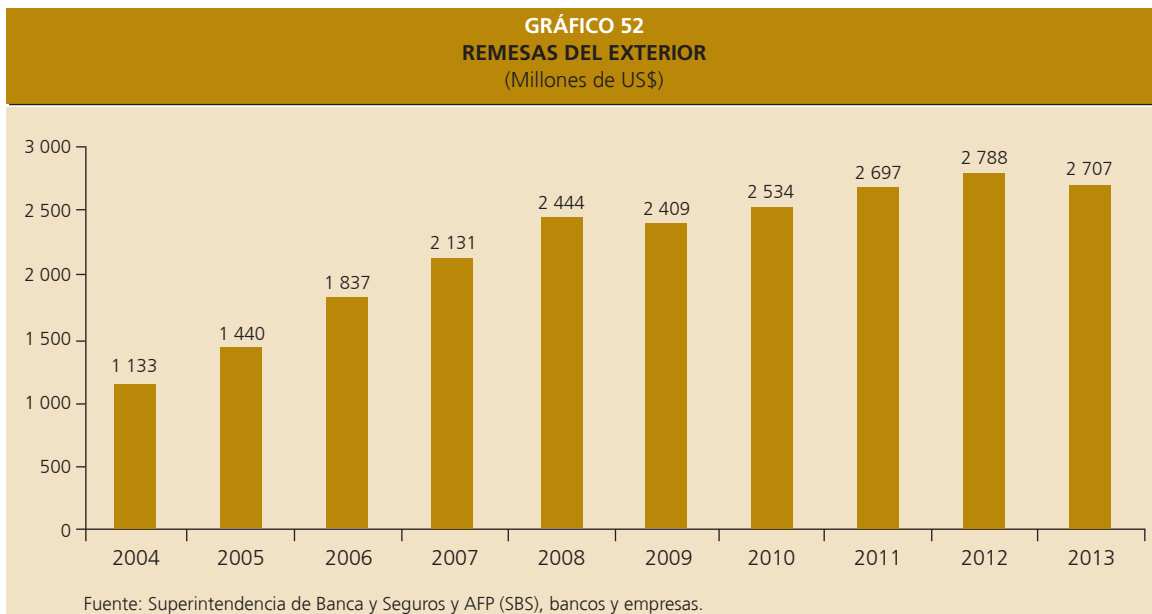
El superávit por viajes fue de US\$ 1 408 millones. Los ingresos aumentaron 23,2 por ciento debido al incremento del número de visitantes que ingresan al país (10,1 por ciento), principalmente a través del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (13,3 por ciento) y el mayor gasto promedio efectuado (11,9 por ciento). Por su parte, los egresos se elevaron 11,2 por ciento debido principalmente al mayor gasto promedio (7,2 por ciento); así como por el incremento del número de peruanos que visitaron el exterior (4,0 por ciento).

El rubro otros servicios registró un déficit de US\$ 1 293 millones. Los ingresos se incrementaron en 1,0 por ciento, principalmente por otros servicios empresariales y servicios financieros. Por otro lado, los egresos disminuyeron en US\$ 55 millones (-2,6 por ciento) por menores pagos realizados por otros servicios empresariales.

4.4. Transferencias corrientes

Las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 3 346 millones durante 2013, siendo su componente más importante las remesas hechas por los peruanos en el exterior (81 por ciento). Dichos ingresos alcanzaron los US\$ 2 707 millones, lo que equivale a una disminución de 2,9 por ciento respecto a 2012.

Esta disminución refleja los efectos de la crisis internacional y la lenta recuperación de la Eurozona. Así, Estados Unidos y España canalizaron el 46,1 por ciento del total de remesas al país en 2013, comparado con el 47,9 por ciento en 2012. Todo ello generó una reducción de 0,1 puntos porcentuales en la participación de las remesas en la economía, ya que representaron el 1,3 por ciento del PBI, cifra menor a la alcanzada en 2012 y que constituye la menor de los últimos diez años.



CUADRO 36
REMESAS DEL EXTERIOR

Año	Millones de US\$	Variación porcentual	Porcentaje del PBI
2004	1 133	30,4	1,7
2005	1 440	27,1	1,9
2006	1 837	27,6	2,1
2007	2 131	16,0	2,1
2008	2 444	14,7	2,0
2009	2 409	- 1,4	2,0
2010	2 534	5,2	1,7
2011	2 697	6,4	1,6
2012	2 788	3,4	1,4
2013	2 707	- 2,9	1,3

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.

De manera similar al año anterior, el principal país de origen de las remesas continuó siendo Estados Unidos a pesar de experimentar una reducción de 1,8 por ciento en sus envíos. Una situación similar se apreció en España, país donde la aún débil actividad económica y las altas tasas de desempleo siguen afectando a los emigrantes peruanos. Como consecuencia, los envíos de dinero desde dicho país disminuyeron en 18 por ciento en 2013. A pesar de ello, el país ibérico sigue siendo la segunda fuente de origen de divisas.

Las remesas de Japón también redujeron su participación en el total remesado, pasando de 9,3 por ciento en 2012 a 8,4 por ciento en 2013. La significativa disminución en la participación fue consecuencia de una caída de 11,8 por ciento, después de haber crecido 4,2 por ciento en 2012.

Una situación similar se presentó en Sudamérica, cuya participación disminuyó levemente, luego de haber presentado una tendencia creciente durante ocho años consecutivos. Así, la región pasó de representar el 16,5 por ciento en 2012 a 16,4 por ciento en 2013 como consecuencia de una reducción de 3,9 por ciento en los envíos de remesas. Sin embargo, dentro de la región, Chile, donde reside una significativa colonia peruana, que en 2012 sumó el 7,0 por ciento del total remesado, pasó a representar el 8,5 por ciento en 2013.

CUADRO 37
REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES
(Participación porcentual)

	2011	2012	2013
Estados Unidos	33,5	34,0	34,4
España	15,9	13,9	11,8
Japón	9,2	9,3	8,4
Italia	8,2	7,6	7,7
Chile	6,0	7,0	8,5
Argentina	5,5	5,8	4,7
Resto de países ^{1/}	21,7	22,5	24,6
Total	100,0	100,0	100,0

1/ Incluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.



El principal medio de envío de las remesas continuaron siendo los bancos, que intermediaron el 43,6 por ciento del total remesado, a pesar de haber reducido su participación en alrededor de 3 puntos porcentuales. Por su parte, lo intermediado por las empresas de transferencias de fondos (ETF) y otros medios tuvo una participación del 44,4 por ciento.

CUADRO 38			
REMESAS DEL EXTERIOR POR FUENTE			
(Participación porcentual)			
	2011	2012	2013
Bancos	47,2	46,4	43,6
ETFs - Otros medios ^{1/}	40,6	41,6	44,4
Medios informales	12,2	12,0	12,0
Remesas del Exterior	100,0	100,0	100,0
<small>1/ Empresas de Transferencia de Fondos (ETF) y otros medios. Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.</small>			

La remesa promedio fue de US\$ 303 por envío, aumentando levemente en relación a 2012. Las remesas promedio que más aumentaron fueron las procedentes de Chile (3,8 por ciento), Estados Unidos (3,3 por ciento) e Italia (1,1 por ciento). En cuanto al número de envíos, se observó un fuerte descenso de las transacciones desde Argentina (-21 por ciento) y España (-13,4 por ciento).

CUADRO 39			
REMESA PROMEDIO DEL EXTERIOR POR PAÍSES 1/			
(Promedio anual en US dólares)			
	2011	2012	2013
Estados Unidos	241	255	263
España	364	395	375
Japón	624	610	560
Italia	314	314	318
Chile	205	224	232
Argentina	195	227	226
Resto de países 1/	357	388	387
Remesa Promedio	285	302	303
<small>1/ Excluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países. Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.</small>			

CUADRO 40			
NÚMERO DE ENVÍOS DEL EXTERIOR POR PAÍSES 1/			
(Miles)			
	2011	2012	2013
Estados Unidos	3 746	3 716	3 532
España	1 181	983	851
Japón	396	423	407
Italia	704	673	653
Chile	786	870	996
Argentina	760	711	562
Resto de países 1/	719	752	862
Remesa Promedio	8 292	8 129	7 863
<small>1/ Excluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países. Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.</small>			

4.5. Renta de factores

La renta de factores presentó un déficit de US\$ 10 631 millones, menor en US\$ 1 768 millones al obtenido el año anterior debido principalmente a los menores egresos por utilidades de los sectores minería e hidrocarburos. Por su parte, los ingresos del sector privado ascendieron a US\$ 460 millones, monto que recoge los intereses por depósitos y el rendimiento de las inversiones del sector financiero y no financiero.

El déficit correspondiente al sector público fue de US\$ 858 millones, monto mayor en US\$ 129 millones respecto al del año anterior debido a mayores egresos por los intereses de los bonos de la deuda pública externa.

CUADRO 41					
RENTA DE FACTORES					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2011	2012	2013	2012	2013
I. INGRESOS	1 111	1 152	1 222	3,7	6,1
1. Privados	339	409	460	20,6	12,3
2. Públicos	772	742	762	- 3,8	2,7
II. EGRESOS	14 468	13 551	11 853	- 6,3	- 12,5
1. Privados	13 160	12 080	10 232	- 8,2	- 15,3
Utilidades 1/	12 511	11 402	9 301	- 8,9	- 18,4
Intereses	649	677	932	4,3	37,6
· Por préstamos de largo plazo	458	421	445	- 8,0	5,6
· Por bonos	54	140	368	161,1	163,2
· De corto plazo 2/	137	116	119	- 15,7	2,4
2. Públicos	1 309	1 472	1 621	12,5	10,2
Intereses por préstamos de largo plazo	289	286	421	- 1,1	47,2
Intereses por bonos	1 019	1 185	1 199	16,3	1,2
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	- 88,5	- 25,3
III. SALDO (I-II)	- 13 357	- 12 399	- 10 631	- 7,2	- 14,3
1. Privados	- 12 821	- 11 670	- 9 773	- 9,0	- 16,3
2. Públicos	- 537	- 729	- 858	35,9	17,7

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

4.6. Cuenta financiera

En el año 2013 la cuenta financiera del sector privado alcanzó US\$ 14 881 millones, monto inferior en US\$ 911 millones respecto al 2012 principalmente por la menor inversión directa extranjera en la economía local (IDE). La disminución de la IDE está asociada a la menor generación y reinversión de utilidades por parte de los sectores minería e hidrocarburos.

El flujo de pasivos en el año ascendió a US\$ 16 173 millones, representando la IDE el 57 por ciento del total, dividida a su vez en aportes y préstamos de matriz (60 por ciento de la IDE) y reinversión de utilidades (utilidades del año retenidas, 40 por ciento). La IDE acumuló un flujo de US\$ 9 298 millones en el año y se concentró mayormente en los sectores de minería (US\$ 4 555 millones) y servicios no financieros (US\$ 2 505 millones), los que explicaron el 76 por ciento del flujo total.



CUADRO 42
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US dólares)

	2011	2012	2013
1. ACTIVOS	- 1 597	- 2 408	- 1 291
2. PASIVOS	10 868	18 200	16 173
Inversión directa extranjera en el país	7 665	11 918	9 298
Sector no financiero	1 396	3 410	5 582
Préstamos de largo plazo	1 176	1 944	1 211
Inversión de cartera	220	1 467	4 371
Sector financiero	1 807	2 872	1 293
Préstamos de largo plazo	1 810	2 092	- 212
Inversión de cartera	- 2	780	1 505
3. FLUJO NETO	9 271	15 792	14 881
Porcentaje del PBI	5,4	8,2	7,4

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

CUADRO 43
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN EL PAÍS
POR SECTOR DE DESTINO (*)
(Millones de US dólares)

	2011	2012	2013
Hidrocarburos	586	1 228	844
Minería	4 861	7 112	4 555
Sector financiero	889	1 420	915
Servicios no financieros	815	1 037	2 505
Manufactura	1	422	65
Energía y otros	513	698	414
TOTAL	7 665	11 918	9 298

(*) Comprende aportes y otras operaciones netas de capital, préstamos netos con matriz y reinversión (utilidades corrientes retenidas).

Fuente: Empresas.

Por otro lado, los préstamos netos del exterior por US\$ 998 millones representaron una caída significativa respecto del año anterior, variación que se vio compensada por la colocación de bonos en mercados externos por US\$ 6 389 millones, históricamente el monto más alto registrado por las empresas del sector privado superando el récord del año 2012. Esta cifra se incluye en la cuenta de otros pasivos de la inversión de cartera.

La colocación de estos papeles permitió al sector privado extender el plazo de su deuda; en el sector bancario en particular, dicho efecto se vio reforzado por la disminución de los pasivos internacionales de corto plazo (sustitución de deuda). La reducción de los pasivos internacionales de los bancos también estuvo asociada al exceso de liquidez en dólares en el mercado doméstico, lo que se reflejó en una reducción de las tasas de interés en dólares y una sustitución de fondeo externo por mayor fondeo doméstico en moneda extranjera. Respecto de las tasas de interés aplicadas a los bonos, en el año se registró la colocación de bonos a tasas históricamente bajas para una emisión internacional de una empresa local, ello debido a la alta demanda de sus papeles.

CUADRO 44
EMISIONES DE BONOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL 2011-2013

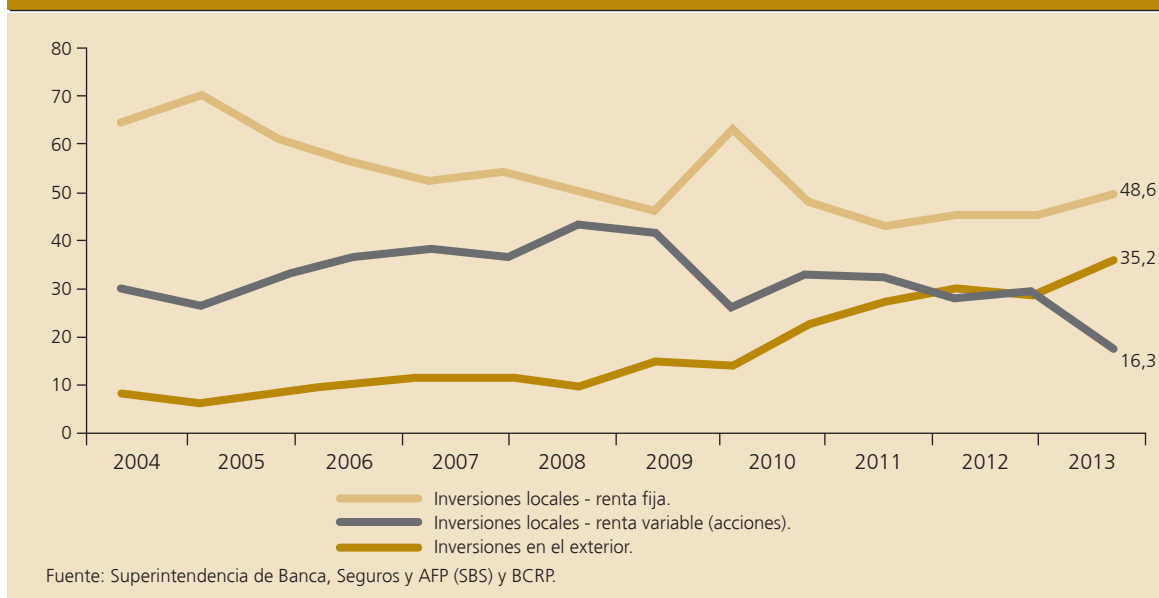
Fecha	Empresa	Monto (Millones US\$)	Plazo (Años)	Rendimiento
I. Total Año 2011		1 855		
a. Sector Financiero		1 535		
16 de marzo	BCP (Suc. Panamá)	700	5	4,750%
16 de setiembre	BCP (Suc. Panamá) - Bonos subordinados - Híbrido	350	15	
07 de noviembre	Patrimonio fideicometido Interproperties (IFH)	185	12	8,750%
14 de noviembre	Intercorp Retail Trust - IFH (Panamá)	300	7	8,875%
b. Sector No Financiero		320		
25 de noviembre	Lindley	320	10	6,750%
II. Total Año 2012		3 825		
a. Sector Financiero		2 465		
27 de enero	Cofide	400	10	4,950%
19 de abril	BCP (Suc. Panamá) - Bonos subordinados - Híbrido	350	15	
06 de julio	BCP - Titulización de Remesas del Exterior	465	10	5,370%
23 de agosto	BBVA	500	10	5,000%
21 de setiembre	Interbank	250	8	4,800%
26 de noviembre	Cofide	100	10	3,320%
06 de diciembre	Scotiabank Perú SAA	400	15	
b. Sector No Financiero		1 360		
26 de enero	Volcan	600	10	5,375%
02 de febrero	Camposol	125	5	9,875%
12 de abril	Terminales Portuarios Euroandinos - Paita	110	25	8,125%
26 de julio	Coazúcar (Grupo Gloria)	325	10	6,375%
21 de setiembre	Maestro Perú	200	7	6,750%
III. Total Año 2013		6 389		
a. Sector Financiero		2 236		
22 de enero	BBVA Banco Continental	300	3,5	2,314%
24 de enero	Fondo MiVivienda	500	10	3,500%
01 de abril	Banco de Crédito	716	10	4,250%
05 de abril	Banco de Crédito	170	14	6,125%
08 de abril	BBVA Banco Continental	500	5	3,250%
13 de diciembre	Interbank	50	10	7,500%
b. Sector No Financiero		4 153		
10 de enero	Copeinca	75	5	9,000%
25 de enero	Exalmar	200	7	7,380%
10 de enero	Cementos Pacasmayo	300	10	4,630%
15 de marzo	Alicorp	450	10	3,880%
21 de marzo	Gas Natural de Lima y Callao - Cálidda	320	10	4,380%
21 de marzo	Compañía Minera Milpo	350	10	4,630%
09 de abril	Corporación Lindley	260	10	4,630%
19 de abril	Ferreycorp	300	7	4,880%
23 de abril	Transportadora de Gas del Perú	850	15	4,250%
30 de abril	Consorcio Transmantaro	450	10	4,380%
09 de setiembre	Inkia Energy	150	8	8,375%
06 de noviembre	San Miguel Industrias	200	7	7,750%
07 de noviembre	Andino Investment Holding	115	7	11,000%
05 de diciembre	Planta de Reserva Fría de Generación de Eten	133	20	7,650%

Fuente: Bloomberg.

En cuanto a la inversión en títulos emitidos por no residentes que representan a su vez activos externos de la economía local, aumentó en US\$ 1 291 millones, monto menor en US\$ 1 176 millones al registrado el año previo. Ello se explica por la caída del monto de adquisiciones de activos externos por parte de las administradoras privadas de fondos de pensiones (AFP), por los fondos mutuos y por las empresas aseguradoras.

A diciembre de 2013, el límite operativo para que las AFP inviertan en el exterior fue de 36,5 por ciento. Cada ampliación en un punto porcentual de este límite de inversión equivale a US\$ 365 millones.

GRÁFICO 53
INVERSIONES DE CARTERA DE LAS AFP
 (En porcentaje)



Cuenta financiera del sector público

En el año 2013 la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 1 350 millones, resultado que contrasta con el flujo positivo registrado en 2012 (US\$ 1 447 millones). La diferencia obedece principalmente a la menor adquisición de bonos soberanos por parte de no residentes y a la mayor amortización registrada el 2013, asociada principalmente a operaciones de prepago de deuda pública externa al BIRF y al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un total de US\$ 1 616 millones.

CUADRO 45
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/

	Millones de US\$			Variación absoluta	
	2011	2012	2013	2012	2013
I. DESEMBOLSOS	990	1 448	1 277	458	- 171
Proyectos de Inversión	679	333	652	- 346	319
Gobierno central	616	317	195	- 299	- 122
Empresas estatales	63	16	457	- 46	441
Financieras	0	0	430	0	430
No financieras	63	16	27	- 46	11
Libre disponibilidad	311	115	125	- 196	10
Bonos Globales 2/	0	1 000	500	1 000	- 500
II. AMORTIZACIÓN	- 868	- 1 215	- 2 618	- 347	- 1 404
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	- 273	- 457	113	- 184	570
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	813	1 671	- 122	859	- 1 793
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	360	1 797	219	1 437	- 1 578
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	- 452	126	341	579	215
V. TOTAL	662	1 447	- 1 350	786	- 2 797

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos al BCRP para apoyo a la balanza de pagos.

2/ Los bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Incluye US\$ 500 millones de la emisión de bonos de Cofide en 2012.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas, Corporación Financiera de Desarrollo y Fondo Consolidado de Reservas Previsionales.

Capitales de corto plazo

El flujo neto de capitales de corto plazo pasó de una entrada de US\$ 2 572 millones en 2012 a una salida de US\$ 2 125 millones en 2013, fuertemente concentrado en el sector bancario, asociado con el mayor dinamismo en la colocación de bonos externos de largo plazo (variación en la estructura según plazo de los pasivos externos de la banca). Con dicha salida de capitales, se alcanzó un saldo equivalente a 3,2 por ciento del PBI, del cual un punto porcentual correspondió a adeudados del sector financiero.

CUADRO 46			
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO			
(Millones de US dólares)			
	2011	2012	2013
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 912	2 123	- 2 329
Activos 1/	- 180	- 24	- 360
Pasivos 2/	- 732	2 147	- 1 969
2. BCRP 3/	0	0	0
3. BANCO DE LA NACIÓN	- 4	- 51	66
Activos 1/	- 4	- 51	66
Pasivos 2/	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	9	50	- 53
Activos 1/	2	- 16	- 46
Pasivos 2/	7	67	- 7
5. SECTOR NO FINANCIERO 4/	- 310	450	192
Activos 1/	- 1 077	92	696
Pasivos 2/	767	358	- 505
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 1 217	2 572	- 2 125
Activos 1/	- 1 258	0	356
Pasivos 2/	42	2 572	- 2 481

1/ El signo negativo indica aumento de activos.
2/ El signo positivo indica aumento de pasivos.
3/ Obligaciones en moneda nacional con no residentes por Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.
4/ Corresponde al flujo de activos netos con el exterior. El signo negativo indica aumento de los activos netos.
Fuente: BCRP, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Posición de activos y pasivos internacionales

A diciembre de 2013, los activos internacionales sumaron US\$ 102 092 millones, valor superior en 1,9 por ciento al de fines de 2012. Los activos de reserva del BCRP se incrementaron en US\$ 1 661 millones, alcanzado un saldo que representó el 32,5 por ciento del PBI. A su vez, este monto otorgó una cobertura de 5,0 veces el adeudado externo de corto plazo (incluye las amortizaciones de mediano y largo plazo a un año) y del 93 por ciento del total de obligaciones del sistema financiero en el sector privado, indicadores de la fortaleza de la economía nacional derivada del alto nivel de activos de reserva.

Por el lado de los pasivos destacó el incremento en el saldo de la IDE, resultado de los aportes, préstamos y utilidades retenidas por las empresas de inversión directa extranjera, y en menor medida por el aumento de la deuda pública y privada de mediano y largo plazo.



CUADRO 47
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles de fin de periodo)

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI	
	2011	2012	2013	2012	2013
I. ACTIVOS	79 984	100 222	102 092	52,0	50,5
1. Activos de reserva del BCRP	48 859	64 049	65 710	33,2	32,5
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	18 757	22 823	23 778	11,8	11,8
3. Otros activos	12 368	13 350	12 604	6,9	6,2
II. PASIVOS	120 571	146 084	154 701	75,7	76,5
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 1/	48 090	59 376	60 823	30,8	30,1
a. Mediano y largo plazo	41 736	50 435	54 373	26,1	26,9
Sector privado 2/	17 504	23 982	30 341	12,4	15,0
Sector público (i - ii + iii) 3/	24 232	26 452	24 032	13,7	11,9
i. Deuda Pública Externa	20 204	20 402	18 778	10,6	9,3
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	831	957	1 298	0,5	0,6
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	4 859	7 008	6 552	3,6	3,2
b. Corto plazo	6 354	8 941	6 450	4,6	3,2
Sistema financiero (sin BCRP)	1 789	4 003	2 026	2,1	1,0
BCRP	43	57	47	0,0	0,0
Otros 4/	4 523	4 881	4 376	2,5	2,2
2. Inversión directa	50 641	62 559	71 857	32,4	35,5
3. Participación de capital	21 840	24 149	22 021	12,5	10,9

1/ La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas.

2/ Incluye bonos.

3/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público.

Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

4/ Incluye principalmente deuda de corto plazo del sector privado no financiero.

Fuente: BCRP, MEF, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, BIS y empresas.

GRÁFICO 54
SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(Porcentaje del PBI)

