

II. SECTOR EXTERNO ^{1/}

Durante el año el conjunto de transacciones con el exterior permitió una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) del Banco Central por el equivalente a US\$ 923 millones. De esta manera, al 31 de diciembre el saldo de las RIN alcanzó los US\$ 6 641 millones, cantidad que equivale al valor de más de 8 meses de importaciones de bienes y servicios.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit equiparable al 7,2 por ciento del PBI, mayor en 2,1 puntos porcentuales al registrado durante 1994. A este resultado contribuyó principalmente el aumento en el déficit de la balanza comercial, de 1,9 a 3,6 por ciento del PBI, el que a su vez se originó en un incremento de las importaciones, superior al de las exportaciones. Sin embargo, es importante destacar que el volumen de las exportaciones tradicionales continuó creciendo, acumulando un aumento de 56 por ciento respecto a 1990, a la vez que las exportaciones no tradicionales registraron un incremento real de 18 por ciento en igual

lapso. Asimismo, se debe precisar que el incremento de las importaciones fue consecuencia del elevado dinamismo de las inversiones del sector privado.

La brecha en la cuenta corriente se cubrió principalmente con capitales privados de largo plazo, los que, junto a los de corto plazo, permitieron la antes mencionada acumulación de RIN. Cabe señalar que los flujos de capitales continuaron siendo principalmente de largo plazo, destacando los vinculados a las privatizaciones y a la inversión extranjera directa.

En el ámbito del sector externo destacó el pre-acuerdo del Plan Brady, al que el Gobierno llegó con la banca comercial, iniciándose formalmente la fase final de la reestructuración de la deuda comercial. Este pre-acuerdo consolida el proceso de reintegración del Perú a la comunidad financiera internacional, permitiendo un mayor y mejor acceso al mercado internacional de capitales.

1/ A partir de la presente Memoria, las cuentas externas incorporan desde 1983 los costos estimados de la deuda vencida e impagada con todas las fuentes acreedoras. Los costos de dicha deuda con la banca internacional y con los acreedores que suscriban el Plan Brady serán posteriormente recalculados, de conformidad con el pre-acuerdo alcanzado entre el Gobierno y el Comité Asesor de Bancos. Anteriormente, se había incorporado los costos de la deuda vencida e impagada con el Club de París y la Japan Peru Oil Company (JAPECO).

1. BALANZA DE PAGOS

El conjunto de transacciones de la balanza de pagos permitió una acumulación de reservas internacionales netas del Banco Central de US\$ 923 millones.

Adicionalmente, se registró un financiamiento excepcional de US\$ 1 400 millones, básicamente por los alivios de refinanciación con el Club de París y JAPECO (US\$ 679 millones), y los atrasos netos de deuda con la banca internacional, países de América Latina y Europa del Este, y proveedores sin seguro (US\$ 701 millones).

Cuadro 17
BALANZA DE PAGOS 1/

	Millones de U.S. dólares			Porcentajes del PBI		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995
BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2 145	-2 539	-4 223	-5,2	-5,1	-7,2
A. Balanza comercial	-599	-972	-2 111	-1,5	-1,9	-3,6
1. Exportaciones	3 523	4 574	5 576	8,5	9,1	9,5
2. Importaciones	-4 123	-5 545	-7 687	-10,0	-11,1	-13,1
B. Servicios	-534	-480	-781	-1,3	-1,0	-1,3
C. Renta de factores	-1 506	-1 693	-1 823	-3,6	-3,4	-3,1
D. Transferencias corrientes	495	606	491	1,2	1,2	0,8
CUENTA CAPITAL 2/	-78	-78	10	-0,2	-0,2	0,0
CUENTA FINANCIERA	1 902	3 806	2 737	4,6	7,6	4,6
E. Sector público	491	-384	-194	1,2	-0,8	-0,3
F. Sector privado	1 204	3 826	2 248	2,9	7,6	3,8
G. Capitales de corto plazo	207	364	683	0,5	0,7	1,2
ERRORES Y OMISIONES NETOS	579	321	1 014	1,4	0,6	1,7
RESERVAS Y OTROS	-259	-1 510	462	-0,6	-3,0	0,8
H. Flujo de reservas internacionales 3/	-747	-3 038	-938	-1,8	-6,1	-1,6
1. Variación de RIN del BCRP 3/	-741	-2 976	-923	-1,8	-5,9	-1,6
2. Efecto precio y monetización de oro	6	62	15	0,0	0,1	0,0
I. Financiamiento excepcional	488	1 528	1 400	1,2	3,0	2,4
Nota:						
Variación de RIN del sistema bancario 3/	-485	-3 103	-624	-1,2	-6,2	-1,1
Ingresos por privatización	168	2 217	636	0,4	4,4	1,1

1/ A partir de la presente Memoria, las cuentas externas incorporan desde 1983 los costos estimados de la deuda vencida e impagada con todas las fuentes acreedoras. Los costos de dicha deuda con la banca internacional y con los acreedores que suscriban el Plan Brady serán posteriormente recalculados, de conformidad con el pre-acuerdo alcanzado entre el Gobierno y el Comité Asesor de Bancos. Anteriormente, se había incorporado los costos de la deuda vencida e impagada con el Club de París y la Japan Peru Oil Company (JAPECO).

2/ Comprende las donaciones de bienes de capital y las transferencias de emigrantes.

3/ El signo negativo indica ganancia de reservas.

BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

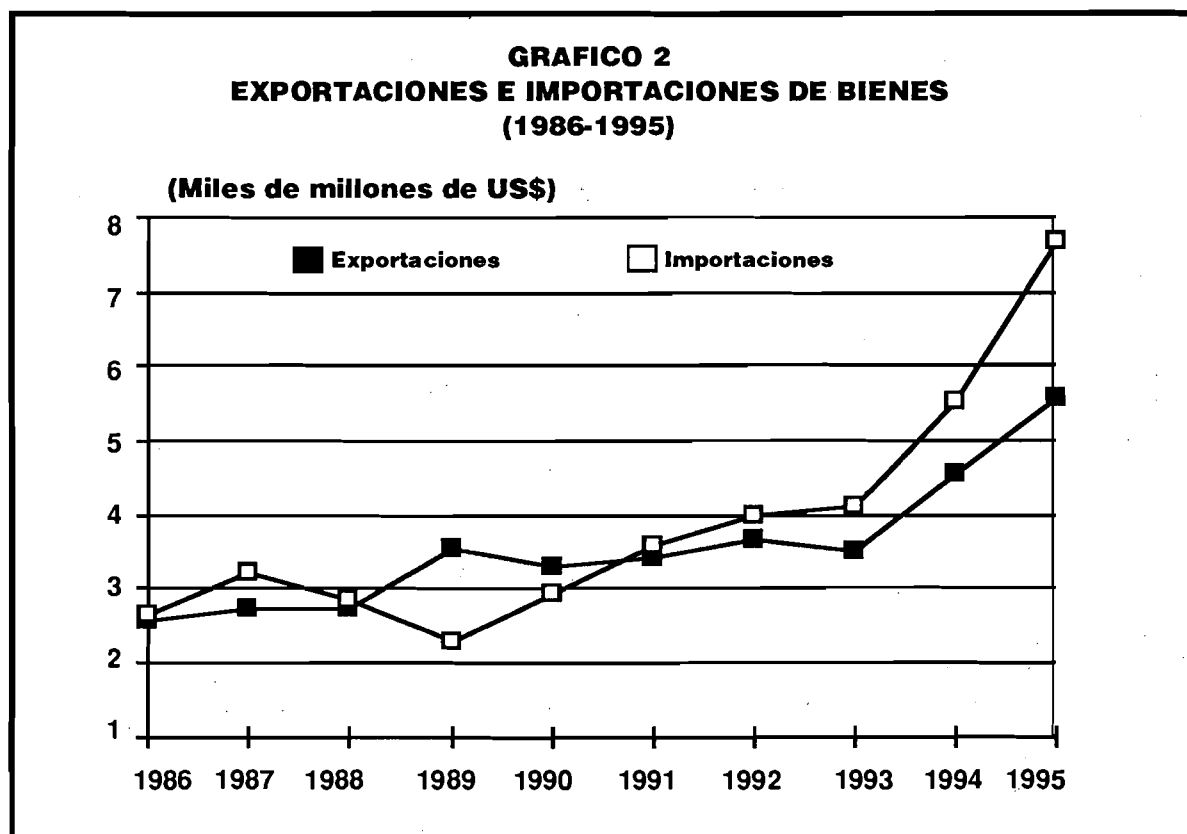
El déficit en cuenta corriente ascendió a US\$ 4 223 millones, monto que implicó un deterioro de US\$ 1 684 millones respecto al obtenido en 1994. Como proporción del PBI, dicho déficit se elevó de 5,1 a 7,2 por ciento. La evolución de este indicador reflejó el significativo aumento de las importaciones y la mayor carga de intereses por la deuda con el exterior de los sectores público y privado. Cabe precisar que este déficit es afectado por los intereses que no se pagan, ascendentes a US\$ 1 194 millones (2,0 por ciento del PBI), como es el caso de los intereses refinanciados por la deuda con acreedores del Club de París y JAPECO y el costo de la deuda sin atender a los bancos comerciales, principalmente.

A. Balanza Comercial

La balanza comercial fue negativa en US\$ 2 111 millones, déficit mayor en 117 por ciento al registrado en 1994. El crecimiento de las importaciones (39 por ciento) no pudo ser compensado por el crecimiento de las exportaciones (22 por ciento). En términos relativos, el déficit comercial representó 3,6 por ciento del PBI, constituyéndose en la fuente principal del déficit en cuenta corriente.

i. Exportaciones

Como se tiene dicho, durante el año, las exportaciones sumaron US\$ 5 576 millones, lo que, significó un incremento de 22 por ciento (US\$ 1 002 millones) respecto del monto alcanzado el año anterior.



Cuadro 18
EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Millones de U.S. dólares			Variaciones Porcentuales	
	1993	1994	1995	1994/1993	1995/1994
I. PRODUCTOS TRADICIONALES	2 334	3 153	3 981	35	26
Pesqueros	577	776	785	35	1
Harina de pescado	542	710	711	31	0
Aceite de pescado	35	66	75	89	13
Agrícolas	81	246	345	205	40
Algodón	4	5	24	13	394
Azúcar	12	31	30	148	-2
Café	60	207	286	242	39
Resto de agrícolas 1/	4	4	5	8	13
Mineros	1 495	1 966	2 609	31	33
Cobre 2/	658	824	1 200	25	46
Estaño	49	82	82	68	0
Hierro	84	105	100	25	-5
Oro	225	338	463	50	37
Plata refinada	76	98	109	28	11
Plomo 2/	131	193	258	47	34
Zinc	258	302	325	17	8
Resto de mineros 3/	14	25	73	77	188
Petróleo crudo y derivados	182	165	241	-9	46
II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES	1 007	1 199	1 438	19	20
Agropecuarios	187	222	274	19	23
Textiles	325	392	438	21	12
Pesqueros	133	199	223	50	12
Metal-mecánicos	40	39	39	-2	1
Químicos	75	98	132	30	35
Sidero-metalúrgicos	121	119	145	-2	22
Minerales no metálicos	25	29	30	18	3
Otros	101	101	157	0	55
III. OTROS	182	221	157	21	-29
Permisos de pesca	132	173	97	32	-44
Resto 4/	50	48	60	-5	26
IV. TOTAL EXPORTACIONES	3 523	4 574	5 576	30	22

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

2/ Incluye contenido de plata.

3/ Incluye principalmente molibdeno, bismuto y tungsteno.

4/ Comprende la venta de combustible y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.

El incremento de las exportaciones se asoció a las mayores ventas de productos tradicionales (US\$ 828 millones), debido a un aumento de 6 por ciento del volumen promedio embarcado y a un efecto precio positivo de US\$ 682 millones, resultado de la favorable coyuntura en el mercado internacional de productos básicos. Por su parte, las exportaciones no tradicionales crecieron 20 por ciento, mostrando una expansión importante en la mayoría de subsectores.

Exportaciones Tradicionales

Las exportaciones **mineras** ascendieron a US\$ 2 609 millones, monto superior en US\$ 643 millones (33 por ciento) a las de 1994, elevando su participación en el total exportado de 43 a 47 por ciento. Con excepción del hierro y del estaño, se registraron incrementos en las ventas externas de todos los productos mineros, tanto por la mayor producción interna cuanto

Cuadro 19
EFFECTO PRECIO SOBRE EL VALOR DE LAS EXPORTACIONES
DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS TRADICIONALES
(Millones de U.S. dólares)

Producto	Valor hipotético 1/	Valor realizado 1995	Efecto precio 2/
MINEROS	2 124	2 536	412
Cobre	890	1 200	310
Estaño	72	81	9
Hierro	100	100	0
Oro	456	463	7
Plata refinada	110	109	-1
Plomo	216	258	42
Zinc	280	325	45
PETROLEO Y DERIVADOS	84	241	157
PESQUEROS	645	786	141
AGRICOLAS	368	340	-28
TOTAL	3 221	3 903	682

1/ Volúmenes del año 1995 valorizados a precios promedio del año 1994.

2/ Diferencia entre el valor realizado y el valor hipotético.

por las mejores cotizaciones internacionales. La mayor demanda y los menores inventarios en las bolsas de metales hicieron posible sostener el crecimiento de las cotizaciones del cobre, el plomo y el estaño.

Las exportaciones de **cobre** totalizaron US\$ 1 200 millones, cifra mayor en US\$ 376 millones (46 por ciento) a la registrada el año precedente. El aumento de los embarques reflejó la mayor producción interna de Magma Tintaya, Southern Peru Limited y Cerro Verde, generada por las inversiones que han venido realizando estas empresas. El precio promedio de exportación se elevó 35 por ciento, en tanto que su cotización internacional alcanzó su máximo histórico el 13 de julio (US\$ 1,47 la libra) .

Las exportaciones de **zinc** ascendieron a US\$ 325 millones, incrementándose en US\$ 23 millones (8 por ciento). Este resultado fue consecuencia de los mayores precios promedio obtenidos (14 por ciento), ya que los embarques disminuyeron (6 por ciento) a causa de una mayor demanda local, en un contexto de niveles de producción similares a los de 1994.

Las ventas externas de **plomo** sumaron US\$ 258 millones, monto superior en US\$ 66 millones (34 por ciento) al del año pasado, asociado a los mejores precios (21 por ciento) y a los mayores volúmenes embarcados (10 por ciento), principalmente concentrados con contenido de plata provenientes de Arcata, Milpo y Buenaventura.

Las exportaciones de **oro** sumaron US\$ 463 millones, aumentando en US\$ 125 millones (37 por ciento) gracias a la mayor producción de Minera Yanacocha en sus dos yacimientos de Carachugo y Maqui-Maqui.

Las exportaciones de **plata** fueron US\$ 109 millones, mayores en US\$ 11 millones (11 por ciento) a las de 1994.

Las exportaciones de **estaño** de Minsur se mantuvieron en US\$ 82 millones, gracias a los mayores precios promedio (13 por ciento), que compensaron la reducción de 12 por ciento en las ventas de este metal, principalmente hacia Malasia.

Las ventas al exterior de **hierro** de Shougang sumaron US\$ 100 millones, reduciéndose en US\$ 5 millones (5 por ciento) por un descenso en la producción, causado por el retraso en la ejecución del programa de inversiones de la mencionada empresa y el debilitamiento de la demanda mundial por **sínters**, que afectó el precio internacional de dicha variedad.

El **resto de las exportaciones mineras** se incrementó en US\$ 48 millones (188 por ciento), por las mayores ventas de molibdeno de Southern Peru Limited, beneficiadas con el incremento de su cotización internacional en más de 400 por ciento durante el primer semestre.

Las exportaciones **pesqueras** ascendieron a US\$ 785 millones, superiores en US\$ 9 millones (1 por ciento) a las de 1994, lo que se explica por las mayores ventas de aceite de pescado. El menor volumen embarcado de harina de pescado (18 por ciento) fue consecuencia de las vedas impuestas a la extracción de anchoveta y sardina para evitar su sobreexplotación, consiguiéndose rebajar el total extraído, de 11 millones de toneladas métricas en 1994 a 8 millones en 1995. El precio promedio aumentó 22 por ciento como resultado de la menor oferta peruana y de la mayor demanda mundial.

Las exportaciones de **hidrocarburos** sumaron a US\$ 241 millones, lo que representa un aumento de US\$ 76 millones (46 por ciento) respecto a 1994. PERUPETRO reinició las ventas externas de petróleo crudo, por un valor total de US\$ 141 millones. El incremento de las ventas al exterior estuvo acompañado de mayores importaciones de crudo y derivados, ya que se busca compatibilizar la producción local de las refinerías con la composición de la demanda interna.

Por segundo año consecutivo se registró un incremento en las exportaciones **agrícolas**, las que ascendieron a US\$ 345 millones, es decir, superaron en US\$ 99 millones (40 por ciento) a las del año anterior. Este resultado se explica principalmente por el aumento de los embarques de **café** (54 por ciento), gracias a una mejor cosecha. El precio promedio de este producto disminuyó 10 por ciento, aunque su nivel sigue alto porque no se logra superar el efecto de la helada ocurrida en el Brasil en 1994. Cabe destacar el aumento de US\$ 19 millones (394 por ciento) en las exportaciones de **algodón**, gracias a la buena cosecha de la campaña 1994/1995 y a la mayor demanda internacional por fibras extra-largas (pima, en el caso del Perú), ante la dificultad de Egipto para cumplir con sus embarques.

Exportaciones no tradicionales

Las exportaciones no tradicionales sumaron US\$ 1 438 millones, aumentando 20 por ciento (US\$ 239 millones) con relación a 1994 y 43 por ciento (US\$ 431 millones) respecto a 1993. Esa evolución favorable fue observada en todas las agrupaciones.

Las ventas de productos **textiles** crecieron 12 por ciento, observándose incrementos en

todos los subgrupos. Las ventas de hilados y tejidos aumentaron 16 por ciento, mientras que las de confecciones superaron los US\$ 200 millones. Los principales mercados de destino fueron los Estados Unidos de América, Italia, Chile y Alemania.

Las exportaciones **agropecuarias** aumentaron 23 por ciento, destacando las legumbres (fundamentalmente espárragos) y el cacao y sus preparados, con destino a España, los Estados Unidos de América y Holanda, principalmente.

Las exportaciones **pesqueras** fueron mayores en 12 por ciento que las de 1994, destacando las ventas de merluza, crustáceos, calamar gigante y langostinos congelados. Los Estados Unidos de América, Alemania y el Japón continuaron siendo los principales demandantes de estos productos.

Las exportaciones de productos **siderometalúrgicos** se incrementaron en 22 por ciento por las mayores ventas de manufacturas de cobre (en especial alambres) y de zinc (aleaciones y chapas), estimuladas en parte por el alza en el precio de los metales. Sus principales mercados fueron Venezuela, Hong Kong y Brasil.

Las ventas de productos **químicos** se elevaron en 35 por ciento, constituyéndose en el sector que alcanzó el mayor crecimiento relativo en el año. Destacaron las de productos químicos inorgánicos (como el óxido de zinc y el glutamato monosódico, entre las partidas más importantes) y los tintes, curtientes y colorantes (como el carmín de cochinilla y el extracto de achiote). Los principales mercados para estos productos fueron los Estados Unidos de América y Latinoamérica.

De los **otros productos** habría que mencionar que las exportaciones de joyería y orfebrería de metales preciosos, dirigidas casi en su totalidad a los Estados Unidos de América, prácticamente se duplicaron, mientras que las de calzado crecieron 86 por ciento, aunque sin alcanzar montos significativos.

Dentro del marco del perfeccionamiento de la reforma comercial, en junio se reglamentó el procedimiento de restitución simplificada de derechos arancelarios. Se reconoció como beneficiarias a las empresas productoras-exportadoras que hubieran visto incrementados sus costos de producción por los derechos de aduana que gravan la importación de insumos utilizados, siempre que el valor CIF de la importación

no hubiese superado el 50 por ciento del valor FOB del producto exportado. La tasa de restitución se fijó en 5 por ciento del valor FOB de exportación de los productos que durante 1994 hubieran sido objeto de exportación por cantidades no superiores a los US\$ 10 millones por partidas arancelarias.

ii. Importaciones

Las importaciones totalizaron US\$ 7 687 millones, superando en US\$ 2 141 millones (39 por ciento) el resultado de 1994, evolución que estuvo asociada al crecimiento de la demanda interna, en particular de la inversión y del consumo privados.

Cuadro 20
IMPORTACIONES FOB, SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO (CUODE)

	Millones de U.S. dólares			Variaciones Porcentuales	
	1993	1994	1995	1994/1993	1995/1994
I. BIENES DE CONSUMO	934	1 345	1 755	44	31
Bienes de consumo no duradero	555	707	911	27	29
Bienes de consumo duradero	379	637	844	68	33
II. INSUMOS	1 859	2 294	3 226	23	41
Combustibles, lubricantes y conexos	321	324	594	1	83
Materias primas para la agricultura	116	135	162	17	20
Materias primas para la industria	1 422	1 835	2 470	29	35
III. BIENES DE CAPITAL	1 143	1 677	2 363	47	41
Materiales de construcción	68	114	206	68	81
Bienes de capital para la agricultura	37	32	36	-16	13
Bienes de capital para la industria	704	986	1 466	40	49
Equipos de transporte	334	545	655	63	20
IV. OTROS BIENES 1/	187	230	343	23	49
V. TOTAL	4 123	5 545	7 687	35	39
Nota:					
Admisión temporal	132	242	306	84	27
Zonas francas 2/	145	139	138	-4	-1
Principales alimentos 3/	476	523	633	10	21

1/ Comprende la donación de bienes, el ingreso de bienes bajo arrendamiento financiero y demás bienes no considerados según el clasificador utilizado.

2/ Importaciones ingresadas a la Zona de Tratamiento Especial de Tacna (ZOTAC).

3/ Comprende trigo, maíz, arroz, azúcar, lácteos, soya y carnes. Excluye alimentos donados.

Las importaciones de **bienes de consumo** alcanzaron los US\$ 1 755 millones, monto mayor en US\$ 410 millones (31 por ciento) al de 1994. Las de bienes no duraderos aumentaron 29 por ciento, destacando la agrupación de otros bienes de consumo no duradero (juguetes, pañales, calzados, botellas, libros, entre otros), con US\$ 233 millones, y los productos farmacéuticos y de tocador (medicamentos, dentífricos, jabones, entre otros), con US\$ 158 millones. Las de bienes de consumo duradero crecieron 33 por ciento, sobresaliendo los vehículos de transporte particular, con US\$ 348 millones, y las máquinas y aparatos de uso doméstico, con US\$ 248 millones.

Las importaciones de **insumos** sumaron US\$ 3 226 millones, incrementándose en US\$ 931 millones (41 por ciento) con respecto al año precedente, principalmente por el aumento de las compras de productos intermedios para la industria y combustibles. Las de materias primas para la industria alcanzaron US\$ 2 470 millones, monto superior en US\$ 635 millones (35 por ciento) a las del año pasado, siendo los productos de más importancia de este grupo los químico-farmacéuticos (insumos para la industria del vidrio, textil, bebidas, entre otros), con US\$ 726 millones, los productos metálicos elaborados y semielaborados (cables telefónicos y eléctricos, aisladores, láminas de hierro o acero, entre otros), con US\$ 610 millones, y los productos alimenticios primarios (trigo en grano y maíz) con US\$ 310 millones. A ello se agregan US\$ 293 millones de admisión temporal de insumos para exportación, siendo los concentrados de cobre el producto de mayor importancia.

Las importaciones de combustibles, lubricantes y conexos totalizaron US\$ 594 millones, monto superior en US\$ 269 millones (83 por ciento) al registrado en

1994. La mayor parte de este incremento correspondió a los hidrocarburos, como consecuencia del desbalance originado por el descenso de la producción (4 por ciento), el aumento de la demanda interna de combustibles (10 por ciento) y, sobre todo, el incremento de las exportaciones de crudo. La balanza neta petrolera arrojó un déficit de US\$ 311 millones, mayor en US\$ 188 millones al del año anterior.

Los insumos para la agricultura sumaron US\$ 162 millones, superando en US\$ 27 millones (20 por ciento) el nivel del año pasado, lo que se explica principalmente por el aumento de las compras de insecticidas, fertilizantes y torta de soya.

Las importaciones de **bienes de capital** llegaron a US\$ 2 363 millones, lo que representa un aumento de US\$ 687 millones (41 por ciento), respecto a las de 1994. Dicho resultado estuvo asociado al desarrollo de grandes proyectos de inversión directa extranjera, el proceso de reconversión productiva de las empresas nacionales y la renovación y ampliación de la flota de transporte terrestre, de carga y pasajeros. En ese sentido, sobresalieron las importaciones de bienes de capital para la industria y los equipos de transporte con US\$ 1 466 y US\$ 655 millones, respectivamente. Dentro del primer grupo, destacaron las compras de maquinaria industrial (cargadores, excavadoras, niveladoras, grupos electrógenos, soldadoras, transformadores eléctricos, entre otros) con US\$ 605 millones, y otros equipos fijos (emisores y receptores de telefonía, contadores de electricidad, paneles y distribuidores de electricidad), con US\$ 372 millones. Por su parte, en lo que hace a los equipos de transporte, destacaron las mayores adquisiciones de vehículos (combis,

camiones de carga, omnibuses, camionetas, entre otros), con US\$ 401 millones.

Las importaciones de **otros bienes** llegaron a US\$ 343 millones, lo que significa que superan en US\$ 113 millones las del año anterior. Las donaciones sumaron US\$ 127 millones, de las que el 49 por ciento correspondió a bienes de capital para la industria y equipo para transporte, mientras que las de alimentos ascendieron a US\$ 52 millones, sobresaliendo las de trigo, aceites de nabo y girasol, lácteos y soya. Los Estados Unidos de América se constituyó en el principal donante, siguiéndole, en ese orden, los países de la Unión Europea, el Japón y Canadá.

Las importaciones de los principales **productos alimenticios** sumaron US\$ 633 millones, equivalentes a 8 por ciento del total de las compras en el exterior. Respecto a 1994, aumentaron en US\$ 110 millones (21 por ciento), destacando el trigo y el maíz (en US\$ 51 y US\$ 47 millones, respectivamente), productos que mostraron una trayectoria creciente en cuanto a sus precios durante el segundo semestre, principalmente como resultado de las restricciones de oferta.

Como parte de la profundización del proceso de reformas en materia de comercio exterior, se tipificó como delitos aduaneros el contrabando y la defraudación de rentas de aduana. Las modalidades de contrabando son el internamiento ilegal de mercancías del extranjero burlando los controles aduaneros, el retiro de mercancías de los depósitos aduaneros públicos o privados sin permiso de la autoridad competente, el uso de la mercadería depositada sin permiso de dicha autoridad y el uso de la mercadería depositada sin el pago de los derechos respectivos. Con relación a la defraudación

de rentas de aduana, se considera la omisión en el pago total o parcial de los derechos aplicables a las importaciones, o el aprovechamiento indebido de los beneficios tributarios.

iii. Intercambio comercial por países

Los seis principales socios comerciales del Perú durante el año fueron los Estados Unidos de América, el Japón, Chile, Colombia, Alemania y el Brasil, pues el intercambio con ellos representó el 50 por ciento de nuestras transacciones comerciales con el exterior. Los mercados a los que se dirigió el 50 por ciento de nuestras exportaciones fueron los Estados Unidos de América, el Japón, Reino Unido, China, Alemania y Holanda, mientras que los países en los que se originó la mitad de nuestras compras en el exterior fueron los Estados Unidos de América, Colombia, Chile, el Brasil y el Japón.

En lo referente a la balanza comercial por bloques económicos, con la excepción de los países asiáticos con los que el superávit aumentó ligeramente, se observó un deterioro del saldo comercial. En términos relativos, el bloque comercial más importante pasó a ser el de los países que conforman la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), con 27 por ciento, seguido por los del Tratado de Libre Comercio (TLC), con una participación muy ligeramente menor. Respecto a 1994, el TLC y los principales países del Asia perdieron terreno en favor de ALADI, destacando al interior de éste el Grupo Andino (GRAN), que pasó de representar el 9 por ciento del intercambio al 12 por ciento, destacando las importaciones de combustibles de Colombia y Venezuela, las que significaron cerca de la cuarta parte.

Cuadro 21
COMERCIO POR PRINCIPALES PAISES
(Estructura porcentual)

	Exportaciones 1/			Importaciones 2/			X + M		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Estados Unidos de América	21,2	16,6	17,3	30,1	28,6	26,7	26,0	23,2	22,7
Japón	10,2	10,3	9,1	6,8	6,6	5,1	8,3	8,2	6,8
Alemania	5,8	6,2	6,0	4,2	4,6	3,8	4,9	5,3	4,8
Brasil	3,7	4,1	3,6	6,0	6,5	5,4	4,9	5,4	4,6
Reino Unido	8,6	8,9	7,4	1,2	1,3	1,3	4,6	4,7	3,9
Chile	1,9	1,9	2,8	4,7	6,7	7,5	3,4	4,6	5,5
República Popular China	4,7	6,3	6,4	1,8	1,2	2,1	2,6	3,5	4,0
Italia	4,7	4,4	4,5	1,9	2,8	2,3	3,2	3,5	3,2
Colombia	2,5	2,2	2,2	5,3	4,5	7,8	3,9	3,5	5,4
Argentina	0,6	0,5	0,6	6,1	4,9	4,2	3,5	3,0	2,7
México	2,7	3,4	1,7	2,7	2,6	2,8	2,6	3,0	2,3
Holanda	3,5	5,2	5,0	1,1	1,0	0,9	2,1	2,8	2,7
Corea del Sur	3,6	3,1	2,9	2,0	2,6	2,4	2,8	2,8	2,6
Resto	26,3	26,9	30,4	26,2	27,6	27,7	27,2	26,5	28,8
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 exportaciones excluyen bunkers, otros bienes vendidos, y reparación de buques y aeronaves extranjeras.

2/ Las importaciones excluyen material de defensa.

Cuadro 22
INTERCAMBIO COMERCIAL POR PRINCIPALES BLOQUES ECONOMICOS

Bloques	1994				1995			
	X	M	X-M	M+X	X	M	X-M	M+X
1. Millones de U.S. dólares								
TLC 1/	1 024	1 814	-790	2 837	1 187	2 344	-1 157	3 531
UE	1 389	804	585	2 194	1 660	1 323	338	2 983
ALADI 2/	760	1 817	-1 057	2 576	893	2 661	-1 768	3 554
GRUPO ANDINO	305	623	-318	928	406	1 123	-717	1 529
ASIA	1 263	775	488	2 038	1 515	1 013	502	2 528
2. Estructura porcentual								
TLC 1/	23	33		28	22	31		27
UE	31	14		22	30	18		23
ALADI 2/	17	33		26	16	35		27
GRUPO ANDINO	7	11		9	7	15		12
ASIA	28	14		20	28	13		19

X: Exportaciones M: Importaciones.

1/ Agrupa los Estados Unidos de América, Canadá y México, que en 1993 firmaron el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica.

2/ Incluye México y el Grupo Andino.

Con relación al Grupo Andino, cabe mencionar que mediante la Decisión 377, del mes de junio, se estableció que antes del 31 de enero de 1996 nuestro País decidiría definitivamente su plena incorporación a la zona de libre comercio. Ello, siempre que se hubiera logrado avances significativos en diversas materias, tales como la puesta en vigencia de un sistema de derechos correctivos, dirigidos a resolver las distorsiones que genera la aplicación de distintos aranceles externos y la eliminación de subvenciones directas de naturaleza cambiaria, financiera o fiscal a las exportaciones intrasubregionales. Sin embargo, como esas condiciones no fueron cumplidas, la Decisión 387, de diciembre, dispuso que el Perú podría mantener su propia estructura arancelaria y su condición de observador en las reuniones que se llevan

a cabo en la Comisión para tratar materias relacionadas con el Arancel Externo Común; que Perú avanzara en el perfeccionamiento del libre comercio mediante la aplicación de acuerdos bilaterales; y que el plazo para armonizar los sistemas de incentivos a las exportaciones intrasubregionales se ampliara hasta 1997.

B. Servicios

El saldo negativo por el comercio de servicios se elevó a US\$ 781 millones, déficit superior al de US\$ 480 millones registrado el año anterior. Sin embargo, el resultado de los servicios por viajes continuó mostrando una tendencia positiva, a causa del mayor número de turistas que visitan el País.

Cuadro 23
SERVICIOS
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
I. TRANSPORTES	-333	-424	-567
Exportación	293	307	338
Importación	-626	-732	-905
II. VIAJES	-4	113	214
Exportación	265	401	516
Importación	-269	-288	-302
III. COMUNICACIONES	88	98	94
Exportación	146	164	174
Importación	-57	-67	-79
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	-74	-29	-54
Exportación	67	117	75
Importación	-141	-147	-129
V. OTROS 1/	-212	-237	-468
Exportación	132	155	132
Importación	-343	-391	-600
VI. TOTAL SERVICIOS	-534	-480	-781
Exportación	902	1 144	1 234
Importación	-1 436	-1 624	-2 015

1/ Incluye servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.

Los servicios de transportes registraron un saldo negativo de US\$ 567 millones, superior en US\$ 143 millones al del año anterior. Los egresos netos por fletes subieron en US\$ 129 millones, como consecuencia del aumento de las importaciones, observándose también mayores gastos en el exterior de la flota aérea nacional.

Los servicios por viajes mostraron un superávit de US\$ 214 millones, mayor en US\$ 101 millones al obtenido en 1994. El flujo de turismo receptivo aumentó 24 por ciento, alcanzando el máximo histórico de 485 mil extranjeros ingresados al País y el gasto promedio por viajero no residente fue de US\$ 980, superior en 4 por ciento al de 1994.

El saldo de los otros servicios fue negativo en US\$ 468 millones, vale decir que excedió en US\$ 231 millones al de 1994. Por el lado de los ingresos, se observó un menor gasto de las embajadas, mientras que en lo concerniente a los egresos, aumentaron los gastos derivados de la supervisión de importaciones, los servicios financieros, los pagos por regalías y los servicios asociados a la inversión extranjera directa.

C. Renta de factores

El déficit por renta de factores se elevó a US\$ 1 823 millones, como consecuencia del aumento de los intereses de la deuda externa, pública y privada.

Cuadro 24
RENTA DE FACTORES
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
I. INGRESOS	209	332	573
Públicos	139	243	427
Privados	70	89	146
II. EGRESOS	1 715	2 025	2 395
Públicos	1 405	1 571	1 733
Intereses de largo plazo 1/	1 279	1 444	1 581
Intereses BCRP 2/	68	57	62
Intereses de corto plazo 1/ 3/	58	70	90
Privados	310	454	662
Utilidades y dividendos 4/	109	135	162
Ganancias no distribuidas 5/	23	52	100
Intereses	178	267	400
· Largo plazo	48	74	103
· Corto plazo 6/	130	186	292
· Bonos	0	6	6
III. TOTAL (I-II)	-1 506	-1 693	-1 823
Públicos	-1 267	-1 329	-1 307
Privados	-239	-365	-516

1/ Considera el costo financiero del servicio impagado de la deuda pública.

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

3/ Comprende los intereses de la deuda pública de corto plazo afectada por la RC 002-83-EFC/90, principalmente.

4/ Se refiere a los montos remesados al exterior.

5/ Se refiere a las utilidades capitalizadas.

6/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.

Los ingresos generados por la tenencia de depósitos y otros activos internacionales en el exterior ascendieron a US\$ 573 millones, monto superior en US\$ 241 millones al registrado en 1994. Ello fue resultado de los mayores depósitos en el exterior, obtenidos por la venta de empresas estatales, así como de la mejora del rendimiento promedio de los activos internacionales.

Por el lado de los egresos, del total de intereses devengados por la deuda pública externa de largo plazo (US\$ 1 581 millones), US\$ 467 millones se atendieron en su fecha de vencimiento, estando constituida la diferencia por US\$ 492 millones de alivios de refinanciación, US\$ 620 millones de acumulación de impagados y US\$ 2 millones condonados. Durante el año los principales acreedores atendidos fueron los organismos internacionales (principalmente el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial) y los gobiernos extranjeros representados en el Club de París, con US\$ 256 millones y US\$ 170 millones, respectivamente.

Cabe resaltar que en el último trimestre se efectuó el primer pago parcial de intereses (US\$ 21 millones) a la banca comercial internacional sobre la base del acuerdo en principio con el Comité Asesor de Bancos, en el marco del Plan Brady.

Por su parte, los egresos financieros del sector privado se incrementaron 46 por ciento, principalmente como resultado del mayor servicio de su deuda de corto plazo. También se registró un aumento de las ganancias no distribuidas, contrapartida de la reinversión directa extranjera por capitalización de utilidades.

Cuadro 25
INTERESES DE LA DEUDA PUBLICA
EXTERNA POR FUENTE FINANCIERA 1/
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
Club de París	572	591	610
América Latina	52	40	35
Banca internacional	357	417	498
Organismos internacionales	196	225	256
Países Europa del Este 2/	54	57	60
Proveedores	48	114	122
TOTAL	1 279	1 444	1 581
Atendido	404	369	467
Sin atender	873	1 075	1 112
Condonado 3/	2	0	2
Nota:			
Regularización de atrasos	382	10	21
Pagado	786	379	488
Condonado	2	0	2

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos de apoyo a balanza de pagos al BCRP. Incluye el costo financiero del servicio sin atender. Preliminar.

2/ Incluye a la República Popular China.

3/ Considera condonaciones de vencimientos y atrasos.

D. Transferencias corrientes

Las transferencias corrientes netas recibidas del exterior ascendieron a US\$ 491 millones, es decir resultaron menores en US\$ 115 millones a las de 1994, fundamentalmente por el menor ingreso de donaciones. Las remesas de peruanos que residen en el exterior, originadas sobre todo en los Estados Unidos de América y el Japón, se estimaron en US\$ 334 millones.

CUENTA FINANCIERA

El saldo de la cuenta financiera fue positivo en US\$ 2 737 millones, suma que en su mayor parte corresponde al financiamiento de largo plazo del sector privado y, en menor medida, al financiamiento de corto plazo de importaciones y a capital de trabajo. Respecto a 1994, el flujo neto se redujo en 28 por ciento (US\$ 1 069 millones), aunque si se descuenta el efecto de los ingresos por privatización, se obtiene un crecimiento de 32 por ciento (US\$ 512 millones).

E. Cuenta financiera del sector público

La cuenta financiera del sector público mostró un saldo negativo de US\$ 194 millones, que representa una mejora de US\$ 190 millones respecto a 1994. Este resultado fue consecuencia del mayor ingreso

de US\$ 718 millones por concepto de nuevos desembolsos y de menores vencimientos por US\$ 912 millones, en las amortizaciones. De esta manera, el saldo de la deuda externa del sector público (sin considerar la del Banco Central) alcanzó a US\$ 24 295 millones, superando en US\$ 1 353 millones al del año anterior, lo que se explica por el endeudamiento neto de US\$ 1 186 millones, las diferencias por variaciones en los tipos de cambio y la extinción de atrasos de la deuda (principal e intereses) a causa del uso de papeles de la deuda en la compra de empresas estatales.

Los desembolsos de la deuda pública externa de mediano y largo plazo (US\$ 718 millones) fueron superiores en US\$ 93 millones a los del año precedente, destinándose US\$ 534 millones a proyectos de inversión, lo que representó un aumento de 34 por ciento, US\$ 150 millones al Apoyo del Programa Económico y US\$ 34 millones a gastos de defensa.

Cuadro 26
CUENTA FINANCIERA: SECTOR PUBLICO 1/
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
PRESTAMOS DE LARGO PLAZO	491	-384	-194
1. Desembolsos	1 454	625	718
A. Proyectos de inversión	168	398	534
B. Defensa	2	20	34
C. Apoyo al programa	1 284	207	150
2. Amortización	-963	-1 009	-912
Nota:			
Donaciones	25	5	0
Condonaciones 2/	7	138	20

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

2/ Considera condonaciones de vencimientos y atrasos.

El financiamiento externo para proyectos de inversión se orientó principalmente a los sectores productivos y de infraestructura económica con US\$ 220 y US\$ 168 millones, respectivamente. Entre los primeros destacaron los destinados al sector agropecuario (US\$ 117 millones), con el financiamiento de la Corporación Andina de Fomento (CAF) para la irrigación CHAVIMOCHIC y del gobierno de la República Popular China para la adquisición de maquinaria agrícola. Asimismo, el sector industrial (US\$ 90 millones) por conducto de COFIDE, recibió recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y de la CAF para el Programa Global Multisectorial. En infraestructura económica, debe mencionarse los proyectos orientados al sector transportes (US\$ 147 millones), que con recursos provenientes del BID, el Banco Europeo de Inversiones (BEI), el Banco Mundial (BIRF) y la CAF, financiaron el Programa de Rehabilitación y Mantenimiento de Carreteras.

Durante el año se captó US\$ 133 millones para el financiamiento de programas sociales, monto superior en US\$ 51 millones al de 1994. Los recursos provinieron principalmente del BID y del BIRF y estuvieron destinados en su mayor parte al Fondo Nacional de Compensación y Desarrollo Social (FONCODES), que tiene a su cargo la ejecución de proyectos en los sectores de vivienda, salud y educación.

Los créditos de Apoyo al Programa Económico fueron otorgados por el BIRF y el monto estuvo US\$ 57 millones por debajo del concedido en 1994, correspondiendo US\$ 100 millones al crédito sectorial financiero y US\$ 50 millones a la privatización de las empresas del sector electricidad.

Las principales fuentes de financiamiento externo fueron los organismos internacionales con US\$ 614 millones, que representaron el 86 por ciento del total desembolsado, y los países de Europa del Este con US\$ 61 millones (8 por ciento). Entre los desembolsos de los organismos citados sobresalieron los del BID (US\$ 250 millones), el BIRF (US\$ 204 millones) y la CAF (US\$ 130 millones).

Los vencimientos correspondientes a la amortización de la deuda ascendieron a US\$ 912 millones, de los cuales US\$ 530 millones fueron atendidos, US\$ 364 millones sin atender y US\$ 18 millones condonados. Mediante Resolución Ministerial 016-96-EF/75, del 3 de febrero de 1996, se regularizó

Cuadro 27
DESEMBOLSOS POR FUENTE
FINANCIERA 1/
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
Club de París	152	79	39
América Latina	8	8	0
Banca internacional	0	0	0
Organismos internacionales	1 293	515	614
Países Europa del Este 2/	1	23	61
Proveedores	0	0	4
TOTAL	1 454	625	718
De créditos concertados	170	418	568
Apoyo al programa	1 284	207	150

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

2/ Incluye a la República Popular China.

la condonación del servicio corriente por US\$ 6 millones de la deuda concesional con Holanda. El gobierno de Canadá también otorgó una condonación de deuda concesional por US\$ 14 millones, la que se formalizó mediante la Resolución Ministerial 122-94-EF/75. De la amortización sin atender, US\$ 187 millones representaron alivios de refinanciación como resultado de las negociaciones efectuadas con el Club de París y con la Japan Peru Oil Company (JAPECO), en tanto que la diferencia de US\$ 177 millones correspondió a la amortización sin atender con países de Europa del Este y proveedores sin seguro.

Cabe resaltar la regularización de atrasos de amortización mediante el uso en las privatizaciones de papeles de deuda, valorizados a precios de mercado (US\$ 75 millones).

El servicio de deuda externa de mediano y largo plazo pagado por el sector público ascendió a US\$ 1 093 millones, de los que US\$ 605 millones correspondieron al principal y US\$ 488 millones a intereses.

Las concertaciones de nuevos créditos al sector público ascendieron a US\$ 754 millones, monto que representa 31 por ciento

Cuadro 28
AMORTIZACION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA POR FUENTE FINANCIERA 1/
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
Club de París	407	502	402
América Latina	104	93	84
Banca internacional	20	14	7
Organismos internacionales	196	189	207
Países Europa del Este 2/	160	165	174
Proveedores	76	46	38
TOTAL	963	1 009	912
Atendido	482	507	530
Sin atender	476	364	364
Condonado 3/	5	138	18
Nota:			
Regularización de atrasos	485	39	75
Pagado	967	546	605
Condonado	5	138	18

1/ De mediano y largo plazo; excluye préstamos de apoyo a balanza de pagos al BCRP. Incluye el costo financiero del servicio sin atender. Preliminar.

2/ Incluye a la República Popular China.

3/ Considera condonaciones de vencimientos y atrasos.

de lo autorizado por la Ley de Endeudamiento. Ello significó una disminución de 41 por ciento con respecto al año anterior (US\$ 1 278 millones), lo que se explica principalmente por que los organismos internacionales redujeron en 49 por ciento el otorgamiento de sus créditos, pese a que, al igual que en 1994, se constituyeron en la principal fuente crediticia con US\$ 567 millones, que representaron el 75 por ciento (contra el 86 por ciento del año anterior), seguidos de los países miembros del Club de París, con US\$ 170 millones, que equivalen al 23 por ciento, que compensa ventajosamente el 8 por ciento del período anual precedente.

Con el Banco Mundial se celebró dos operaciones de crédito, por un total de US\$ 236 millones, para el mejoramiento de la calidad de la educación primaria (US\$ 146 millones) y para la rehabilitación y mantenimiento de caminos rurales (US\$ 90 millones). Con el Banco Interamericano de Desarrollo se concertó créditos por US\$ 219 millones, destinados al programa multisectorial a cargo de COFIDE (US\$ 100 millones), a la rehabilitación y mantenimiento de caminos rurales (US\$ 90 millones), al Programa Global de Crédito para la Microempresa (US\$ 25 millones) y al Programa de Mejoramiento del Mecanismo de Programación de la Inversión Pública (US\$ 4 millones). Además, la Corporación Andina de Fomento otorgó un crédito por US\$ 76 millones, destinado a financiar la construcción del canal madre Virú-Moche, de la segunda etapa del proyecto especial CHAVIMOHIC, y el Banco Europeo de Inversiones uno por US\$ 36 millones para financiar el Proyecto Carretera Panamericana.

Entre los países miembros del Club de París destacó el Japón, que mediante el

Fondo de Cooperación Económica (OECE), suscribió una operación de crédito por US\$ 155 millones, destinado a financiar el Proyecto Central Hidroeléctrica San Gabán II. Asimismo, el gobierno francés concedió un crédito de US\$ 12 millones (FF 58 millones) para financiar el Proyecto Ampliación del Sistema de Agua Potable de Chiclayo y el gobierno alemán, por conducto de la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), suscribió otro de aproximadamente US\$ 3 millones (DM 5 millones) para financiar el Programa de Riego Zona Andina Sur.

Cabe señalar que se continuó con la política de concertación de créditos a largo plazo. Así, al igual que en 1994, no se formalizó operaciones a plazo menor de 5 años y en un 76 por ciento de los casos los plazos superaron los 12 años. En cuanto a intereses, el 95 por ciento de los créditos fueron pactados a tasas variables y el 5 por ciento a tasas fijas.

F. Cuenta financiera del sector privado

El ingreso neto de capitales privados llegó a US\$ 2 248 millones, de los que el 84 por ciento correspondió a inversión directa extranjera. Sin considerar los ingresos por la privatización de empresas estatales, los flujos de capital del sector privado fueron de US\$ 1 612 millones, cantidad similar a la de US\$ 1 609 millones registrada en 1994.

El flujo neto del endeudamiento de largo plazo ascendió a US\$ 203 millones, menor en US\$ 179 millones al habido en 1994, destacando el financiamiento para la compra de equipo pesado de transporte y carga y de maquinaria para la minería.

Cuadro 29
CUENTA FINANCIERA, SECTOR PRIVADO
(Millones de U.S. dólares)

	1993	1994	1995
I. PRESTAMOS DE LARGO PLAZO	306	382	203
Desembolsos	492	774	981
Amortización	-186	-392	-778
II. INVERSION DIRECTA	670	2 859	1 895
Ingresos por privatización	168	2 217	636
Otros	502	643	1 259
III. INVERSION DE CARTERA	228	584	151
Participación de capital 1/	222	465	171
Bonos y otros 2/	6	120	-20
IV. TOTAL	1 204	3 826	2 248

1/ Considera la compra neta de acciones de no residentes en el país, registrada en la Caja de Valores y Liquidaciones de la Bolsa de Valores de Lima (CAVAL). Además, incluye la colocación de American Depositary Receipts (ADRs) y similares.

2/ En términos netos, emisión menos redención.

La inversión directa extranjera no vinculada a las privatizaciones ascendió a US\$ 1 259 millones, con lo que se superó en 96 por ciento (US\$ 642 millones) la del año anterior. Destacaron las realizadas en el sector minero, por US\$ 263 millones, principalmente para la explotación del cobre; en el sector financiero, por transferencia de acciones o aportes de capital, por US\$ 173 millones; en la comercialización interna de combustibles, por US\$ 80 millones; en la industria de alimentos y bebidas, por US\$ 65 millones; y en hotelería y otros servicios por US\$ 42 millones. Asimismo, la Telefónica del Perú trajo al País cerca de US\$ 300 millones de fondos originados en el aumento de capital (US\$ 611 millones) acordado en 1994. Los ingresos por privatización provenientes de fuentes externas llegaron a US\$ 636 millones, siendo de mencionar los correspondientes a la compra de la Empresa Generación Eléctrica

de Lima (EDEGEL) y del Banco Continental, por US\$ 337 y US\$ 176 millones, respectivamente.

El flujo neto de inversión en cartera llegó a US\$ 151 millones, cantidad que es menor en 74 por ciento a la registrada en 1994, lo que debe ser atribuido a la crisis de México, de fines de ese año. Los inlfujos de capitales externos a la Bolsa de Valores de Lima disminuyeron en 59 por ciento (US\$ 244 millones), en tanto que sólo una empresa, del sector minería, colocó bonos en el exterior por US\$ 15 millones.

G. Capitales de corto plazo

El flujo neto de capitales de corto plazo fue de US\$ 683 millones, monto que supera en US\$ 319 millones al del año precedente. El flujo neto dirigido a los bancos fue de

US\$ 300 millones, mientras que el sector no financiero aumentó sus pasivos con el exterior en US\$ 426 millones, principalmente para financiar importaciones y capital de trabajo.

millones (11 por ciento) por encima de la registrada a fines de 1994. Los incrementos de los activos en poder del Banco Central y del sistema financiero compensaron con creces la disminución registrada en el saldo de depósitos de agentes no financieros en el exterior.

2. POSICION DE INVERSION Y DEUDA CON EL EXTERIOR *

Al cierre del año, el total de los activos internacionales del País fue de US\$ 11 717 millones, cantidad que se sitúa US\$ 1 192

Las obligaciones con el exterior tanto del sector privado cuanto del sector público totalizaron US\$ 39 244 millones, de los cuales el 82 por ciento correspondió a la deuda externa y el 18 por ciento al saldo de inversión extranjera.

Cuadro 30
POSICION DE INVERSION Y DEUDA CON EL EXTERIOR
(Niveles a fin de período)

	Millones de U.S. dólares			Porcentajes del PBI		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995
I. ACTIVOS	6 925	10 525	11 717	16,8	21,0	19,9
1. ACTIVOS DE RESERVA DEL BCRP	3 864	6 933	7 854	9,4	13,8	13,3
2. OTROS ACTIVOS EN EL EXTERIOR	3 061	3 592	3 863	7,4	7,2	6,6
Sistema financiero (sin BCRP)	924	1 178	1 681	2,2	2,4	2,9
Otros activos	2 137	2 414	2 182	5,2	4,8	3,7
II. PASIVOS	28 729	35 417	39 244	69,6	70,7	66,7
1. DEUDA EXTERNA TOTAL	26 370	29 282	32 061	63,9	58,4	54,5
A. MEDIANO Y LARGO PLAZO	22 870	25 130	26 709	55,4	50,1	45,4
BCRP	960	1 016	1 037	2,3	2,0	1,8
Sector público 1/ *	21 126	22 942	24 295	51,2	45,8	41,3
Sector privado	784	1 172	1 377	1,9	2,3	2,3
B. CORTO PLAZO	3 500	4 152	5 352	8,5	8,3	9,1
BCRP	162	200	176	0,4	0,4	0,3
Sistema financiero (sin BCRP)	1 163	824	1 658	2,8	1,6	2,8
Otros	2 175	3 128	3 518	5,3	6,2	6,0
2. INVERSION EXTRANJERA	2 358	6 135	7 183	5,7	12,2	12,2
A. INVERSION DIRECTA	1 663	4 462	5 466	4,0	8,9	9,3
B. INVERSION DE CARTERA	695	1 673	1 717	1,7	3,3	2,9
Participación de capital	689	1 547	1 611	1,7	3,1	2,7
Bonos y otros	6	126	106	0,0	0,3	0,2

1/ Incluye el efecto tipo de cambio hasta 1994, con el Club de París y organismos internacionales hasta 1995.

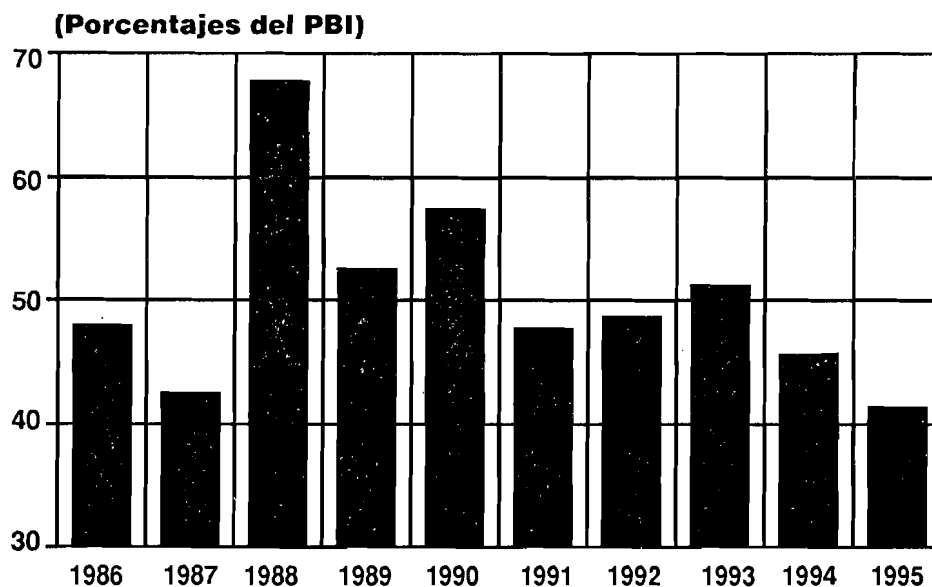
* A partir de la presente Memoria, las cuentas externas incorporan desde 1983 los costos estimados de la deuda vencida e impagada con todas las fuentes acreedoras. Los costos de dicha deuda con la banca internacional y con los acreedores que suscriban el Plan Brady serán posteriormente recalculados, de conformidad con el pre-acuerdo alcanzado entre el Gobierno y el Comité Asesor de Bancos. Anteriormente, se había incorporado los costos de la deuda vencida e impagada con el Club de París y la Japan Peru Oil Company (JAPECO).

A. Deuda externa

El saldo de la deuda externa ascendió a US\$ 32 061 millones, monto que excede en US\$ 2 779 millones (9 por ciento) al del año precedente. La deuda de mediano y largo plazo se incrementó en 6 por ciento, representando el 45 por ciento del PBI, mientras que los pasivos de mediano y largo plazo del sector público crecieron en US\$ 1 353 millones, como resultado de la deuda nueva (US\$ 718 millones), la

acumulación de intereses sin atender (US\$ 1 112 millones) y las diferencias por variaciones en los tipos de cambio, lo que fue contrarrestado por la amortización atendida (US\$ 530 millones), la regularización de atrasos (US\$ 96 millones), el efecto de los acuerdos de condonación de deuda (US\$ 18 millones) y la extinción de atrasos de deuda (principal e intereses) derivados del uso de papeles de la deuda en la compra de empresas estatales (Refinería de Cajamarquilla, Banco Continental y EDEGEL). La deuda privada de mediano y largo plazo al cierre del año fue de US\$ 1 377 millones, superando en US\$ 205 millones a la de fines de 1994.

GRAFICO 3
DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(1986 - 1995)



PLAN BRADY: ACUERDO EN PRINCIPIO ENTRE EL PERU Y EL COMITE ASESOR DE BANCOS

El 27 de octubre el gobierno peruano y el Comité Asesor de Bancos llegaron a un acuerdo en principio, bajo el esquema del Plan Brady, para reestructurar la deuda con la banca internacional. Este paquete ofrecerá a cada acreedor un conjunto de opciones para la disminución del saldo adeudado, sea mediante reducciones directas del principal o menores tasas de interés respecto a la deuda original. Para el caso del **principal**, se considera como alternativas la recompra, bonos con descuento, bonos a la par y bonos de intereses reducidos por pagos concentrados al inicio (FLIRB). No se aplicarán moras sobre los atrasos del principal.

Los **intereses** de la deuda elegible serán recalculados sobre la base de un promedio de la tasa Libor en US dólares a tres meses, más un "spread" de 13/16 por ciento y los intereses sobre el interés impagado serán recalculados a una tasa de 2,5 por ciento anual. El monto de intereses que resulte de este recálculo será intercambiado por bonos de intereses atrasados (PDI).

Además, en el acuerdo se establece que hasta el cierre del arreglo, el Gobierno realizará pagos parciales trimestrales de intereses por un monto igual al del 1 por ciento del capital remanente de la deuda elegible, equivalente a US\$ 21 millones. Al cierre de la operación, el Perú hará un pago adicional de intereses por US\$ 225 millones.

La deuda elegible estará constituida por la deuda de largo, mediano y corto plazo con la banca comercial, pudiéndose además incluir la deuda de proveedores, sin perjuicio de que se siga aplicando el uso de papeles de deuda en el proceso de privatización.

OPCIONES DE CANJE DEL PRINCIPAL:

<p>Recompra de la deuda El Perú ofrecerá comprar deuda elegible mediante el mecanismo de subasta holandesa.</p>	<p>Bono con descuento Descuento: 45 por ciento Maduración: 30 años; amortización al vencimiento Tasa de interés: Libor 6m.+13/16 Colateral: de principal y 6 meses de intereses en bonos cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos de América.</p>																																												
<p>Bono FLIRB Maduración: 20 años, 8 de gracia Amortización: cuotas semestrales</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Cuotas</th> <th style="text-align: left;">% del principal</th> <th style="text-align: left;">Años</th> <th style="text-align: left;">Tasa de interés</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>1-4</td><td>1,0%</td><td>1-2</td><td>3,25%</td></tr> <tr><td>5-9</td><td>2,0%</td><td>3-4</td><td>3,75%</td></tr> <tr><td>10-12</td><td>3,0%</td><td>5-6</td><td>4,00%</td></tr> <tr><td>13-15</td><td>4,0%</td><td>7-8</td><td>4,50%</td></tr> <tr><td>16-19</td><td>5,0%</td><td>9-10</td><td>5,00%</td></tr> <tr><td>20-21</td><td>6,0%</td><td>11-20</td><td>Libor+13/16</td></tr> <tr><td>22-23</td><td>7,5%</td><td></td><td></td></tr> <tr><td>24-25</td><td>9,0%</td><td></td><td></td></tr> </tbody> </table> <p>Colateral: 6 meses de intereses por 11 años en bonos cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos de América.</p>	Cuotas	% del principal	Años	Tasa de interés	1-4	1,0%	1-2	3,25%	5-9	2,0%	3-4	3,75%	10-12	3,0%	5-6	4,00%	13-15	4,0%	7-8	4,50%	16-19	5,0%	9-10	5,00%	20-21	6,0%	11-20	Libor+13/16	22-23	7,5%			24-25	9,0%			<p>Bono a la par Maduración: 30 años; amortización al vencimiento.</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Años</th> <th style="text-align: left;">Tasa de interés</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>1-15</td><td>3,0%</td></tr> <tr><td>16-25</td><td>4,0%</td></tr> <tr><td>26-30</td><td>5,0%</td></tr> </tbody> </table> <p>Colateral: de principal y 6 meses de intereses en bonos cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos de América.</p>	Años	Tasa de interés	1-15	3,0%	16-25	4,0%	26-30	5,0%
Cuotas	% del principal	Años	Tasa de interés																																										
1-4	1,0%	1-2	3,25%																																										
5-9	2,0%	3-4	3,75%																																										
10-12	3,0%	5-6	4,00%																																										
13-15	4,0%	7-8	4,50%																																										
16-19	5,0%	9-10	5,00%																																										
20-21	6,0%	11-20	Libor+13/16																																										
22-23	7,5%																																												
24-25	9,0%																																												
Años	Tasa de interés																																												
1-15	3,0%																																												
16-25	4,0%																																												
26-30	5,0%																																												

CANJE DE INTERESES:

<p>Bono PDI Maduración: 20 años, 5 de gracia Amortización: cuotas semestrales</p>			
Cuotas	% del principal	Años	Tasa de interés
1-2	1,0%	1-2	4,0%
3-4	2,0%	3-6	4,5%
5-18	3,0%	7-10	5,0%
19-31	4,0%	11-20	Libor 6m.+13/16

La deuda de largo plazo del Banco Central de Reserva del Perú (US\$ 1 037 millones) se elevó en US\$ 21 millones, exclusivamente a causa de la devaluación del dólar de los Estados Unidos de América frente a los Derechos Especiales de Giro (DEG), ya que no se efectuó giro alguno contra el Fondo Monetario Internacional.

La deuda de corto plazo llegó a US\$ 5 352 millones, superando en 29 por ciento a la de un año antes, resultado que se explica en gran parte por el aumento de las obligaciones del sistema financiero (101 por ciento), como consecuencia del otorgamiento de líneas de crédito para capital de trabajo y de mayores depósitos de extranjeros en el sistema bancario. Por su parte, la deuda de las empresas no financieras ascendió a US\$ 3 518 millones, cifra de la que 78 por ciento correspondió a créditos de comercio exterior. La mayor parte del flujo neto de corto plazo del sector no financiero (63 por ciento) se orientó a financiar importaciones, mientras que el 24 y el 13 por ciento se dirigió a exportaciones y capital de trabajo, respectivamente.

B. Inversión extranjera

Al cierre del año, la inversión directa acumulada, según la Comisión Nacional de Inversión y Tecnología Extranjera (CONITE), ascendió a US\$ 5 466 millones. Los principales sectores receptores de esa inversión fueron comunicaciones (37 por ciento), minería (18 por ciento) y energía (16 por ciento), habiendo este último desplazado a la industria como resultado de las inversiones derivadas de la privatización de empresas estatales.

El saldo de inversión en cartera sumó US\$ 1 717 millones, de los que el 94 por ciento corresponden a participaciones de capital (acciones). El valor de mercado de las tenencias de extranjeros en la Bolsa de Valores de Lima ascendió a US\$ 1 560 millones, monto superior en 4 por ciento al del cierre de 1994. Los principales inversionistas provinieron de los Estados Unidos de América (57 por ciento), el Reino Unido (21 por ciento) y Luxemburgo (4 por ciento). Adicionalmente, existían colocaciones en el exterior de ADRs (American Depositary Receipts) por US\$ 51 millones y de bonos por US\$ 100 millones.

3. TIPO DE CAMBIO

Durante el año se continuó con la política de tipo de cambio flexible en la que la intervención del Banco Central evita fluctuaciones bruscas de la divisa, sin obstaculizar el comportamiento del mercado.

El tipo de cambio venta bancario se incrementó de S/. 2,14 en diciembre de 1994 a S/. 2,33 en igual mes de 1995, registrándose así una devaluación acumulada anual de 8,9 por ciento. Ello, unido a la tasa de inflación interna de 10,2 por ciento y a la tasa de inflación externa de 3,4 por ciento, determinó una devaluación acumulada real de 2,1 por ciento. La tasa de inflación externa se explicó, además del efecto de las tasas de inflación de nuestros principales socios comerciales, por la devaluación del dólar de los Estados Unidos de América (9,1 por ciento respecto al marco, el franco y el florín y 1,9 por ciento frente a la lira).

Cuadro 31
TIPOS DE CAMBIO NOMINALES Y REALES
(Datos promedio del período)

	TIPOS DE CAMBIO 1/ (\$/ por US\$)		INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL Agosto 1990=100	
	Compra	Venta	Compra	Venta
1993	1,98	1,99	90,8	91,4
Diciembre	2,15	2,16	87,8	88,2
Variación porcentual 1993/92				
Acumulada	32,7	31,7	-2,6	-3,3
Promedio	59,9	59,0	10,7	10,1
1994	2,19	2,20	83,7	84,2
Diciembre	2,12	2,14	78,5	79,2
Variación porcentual 1994/93				
Acumulada	-1,4	-0,9	-10,6	-10,2
Promedio	10,5	10,4	-7,8	-7,9
1995	2,24	2,26	81,6	82,1
Enero	2,18	2,19	81,1	81,4
Febrero	2,20	2,22	81,5	82,3
Marzo	2,24	2,26	83,7	84,4
Abril	2,25	2,26	84,7	85,1
Mayo	2,24	2,25	83,5	83,8
Junio	2,24	2,25	83,2	83,6
Julio	2,22	2,24	81,7	82,5
Agosto	2,23	2,24	80,0	80,4
Setiembre	2,24	2,25	79,4	79,8
Octubre	2,25	2,26	79,9	80,3
Noviembre	2,30	2,32	80,5	81,2
Diciembre	2,32	2,33	80,5	80,9
Variación porcentual 1995/94				
Acumulada	9,4	8,9	2,6	2,2
Promedio	2,3	2,7	-2,5	-2,5

1/ Del sistema bancario.

TIPO DE CAMBIO REAL

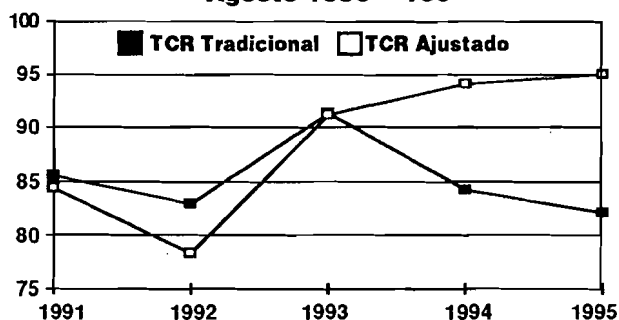
Uno de los precios relativos más importantes en una economía es el tipo de cambio real por lo que su evolución es objeto de constante discusión. El tipo de cambio real depende de la interacción de las fuerzas macroeconómicas y se define como la relación entre el precio de los bienes transables y no transables y refleja el grado de competitividad de una economía. Si el tipo de cambio real observado es inferior al tipo de cambio real de equilibrio se dice que existe una sobrevaluación cambiaria. Este concepto es diferente a la definición de atraso o adelanto cambiario, el cual mide la apreciación real de la moneda en un período determinado. Si el principio del período coincide con uno en la cual se da un tipo de cambio real de equilibrio, ambos conceptos serían sinónimos. No obstante, debido a que el TCRE es un concepto de difícil medición, en la práctica se escoge un período base, a partir del cual se mide el atraso o adelanto cambiario.

Una de las medidas convencionales de medir el tipo de cambio real se basa en la teoría de la Paridad del Poder de Compra (PPC) que plantea que, a partir de un período considerado de equilibrio, el tipo de cambio nominal debe ajustarse por la diferencia de la inflación interna y la externa, para mantener su poder de compra.

Esta teoría señala que el período base debe corresponder a uno en la cual existió un equilibrio externo e interno, para que no existan presiones sobre los precios y se mantenga un adecuado nivel de empleo. Sin embargo, encontrar un período que cumpla plenamente estos requisitos es muy difícil, por ello en la práctica se escoge un período *ad hoc*, como agosto de 1990, respecto al cual se mide el atraso o adelanto cambiario. Se puede hacer ensayos con distintos períodos base pudiéndose obtener atrasos o adelantos cambiarios. Otro gran supuesto es que las condiciones de la economía no varían respecto a las imperantes en el período base, por lo que el nivel de equilibrio no se alteraría, lo cual es muy difícil de sustentar, particularmente en economías que hayan experimentado profundos cambios. Por ello, es necesario observar otros factores antes de señalar la sobrevaloración de la moneda nacional y la magnitud de ella.

Una manera de tomar en cuenta esas variaciones es corregir el cálculo del tipo de cambio real (PPC) por una medida de productividad de la mano de obra. Aunque ajustar un ratio de índices de precios al consumidor por una medida de productividad definida como costos laborales unitarios, tiene sus limitaciones, se efectuó el ajuste para el período registrado entre 1990 y 1995, observándose en el gráfico que el tipo de cambio real ajustado por este indicador es menor en sólo 5 por ciento respecto a la base, mientras que el cálculo tradicional del tipo de cambio real es menor en 18 por ciento respecto a la misma base.

INDICE PROMEDIO DEL TIPO DE CAMBIO REAL
Agosto 1990 = 100



Otra forma de analizar la competitividad internacional es calcular el tipo de cambio real respecto a nuestros competidores en la región (tipo de cambio real bilateral). Observando el cuadro debe concluirse que, con excepción de México después de la devaluación de diciembre de 1994, nuestra moneda, respecto a la base de agosto de 1990, se encontraría por encima del período base, reflejando un adelanto cambiario.

Tipo de cambio real bilateral del Perú respecto a países latinoamericanos
(Agosto 1990 = 100)

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Uruguay	Venezuela
1990	94	84	88	90	91	100	91	89
1991	127	76	93	93	99	100	106	98
1992	141	67	95	90	96	100	109	99
1993	167	83	104	105	120	123	140	111
1994	155	100	100	119	119	109	141	98
1995	148	126	105	123	116	71	147	121