

Sector externo

1. Entorno internacional

La economía mundial registró una desaceleración importante durante 2011, reflejando principalmente la evolución de las economías desarrolladas. Estados Unidos tuvo una débil recuperación del consumo, la Eurozona enfrentó una crisis de deuda y Japón se vio afectado por un sismo que interrumpió temporalmente la cadena de suministros. También influyó el alza en el precio del petróleo por la crisis política en los países árabes. Asimismo, las economías emergentes registraron una desaceleración, aunque continuaron creciendo a tasas elevadas.

La crisis en la Eurozona generó también una fuerte volatilidad en los mercados financieros. Las tasas interbancarias en dicho bloque se elevaron, el dólar se apreció respecto al euro y la demanda por activos seguros, como los bonos del Tesoro estadounidense, se incrementó. Las bolsas de la mayoría de economías desarrolladas registraron pérdidas, a excepción del mercado bursátil de Estados Unidos, debido a la difusión, hacia fines de año, de algunos indicadores positivos de actividad.

2. Actividad económica

La economía mundial creció 3,7 por ciento, lo que refleja una desaceleración respecto al 2010 (5,2 por ciento) y un menor crecimiento respecto a lo proyectado a inicios de 2011 por la mayoría de casas de inversión.

CUADRO 16 CRECIMIENTO MUNDIAL (Variaciones porcentuales anuales)				
	2009	2010	2011	Promedio 2002-2011
Economías desarrolladas	-3,6	3,2	1,6	1,7
<i>De los cuales:</i>				
1. Estados Unidos	-3,5	3,0	1,7	1,6
2. Eurozona	-4,3	1,9	1,5	1,1
Alemania	-5,1	3,7	3,0	1,1
Francia	-2,7	1,5	1,7	1,1
3. Japón	-5,5	4,4	-0,7	0,8
4. Reino Unido	-4,4	2,1	0,7	1,5
Economías en desarrollo	2,8	7,3	6,0	6,5
<i>De los cuales:</i>				
1. Asia en desarrollo	7,2	9,5	7,7	8,7
China	9,2	10,4	9,2	10,6
India	6,8	9,9	7,2	7,8
2. América Latina y Caribe	-1,6	6,1	4,4	3,8
Brasil	-0,3	7,5	2,7	3,8
Economía Mundial	-0,6	5,2	3,7	3,8
Nota:				
Socios Comerciales ^{1/}	-1,3	4,6	3,6	3,4
BRICs ^{2/}	5,4	9,2	7,4	8,3

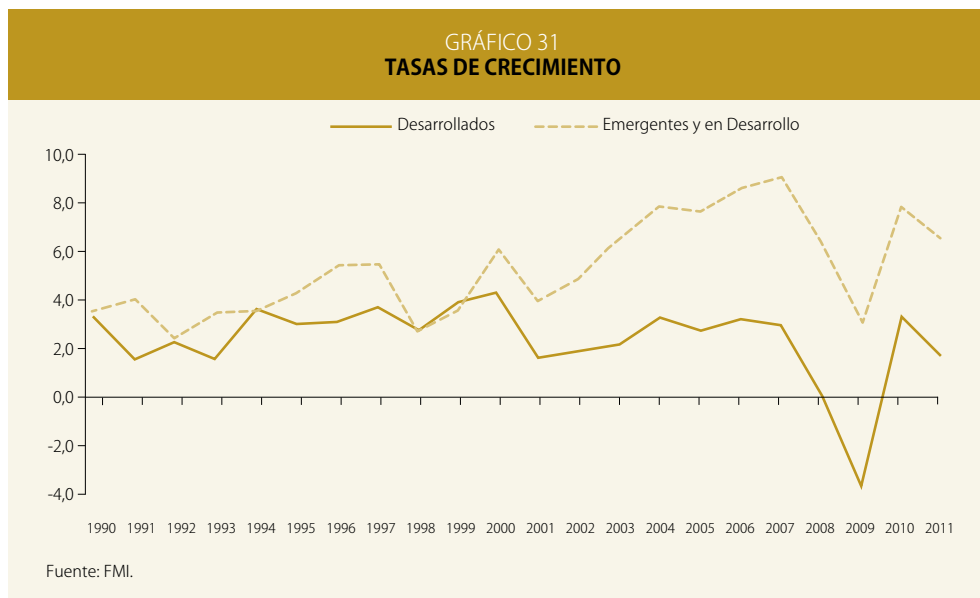
^{1/} Canasta de los 20 principales socios comerciales de Perú.

^{2/} Brasil, Rusia, India y China.

Fuente: Bloomberg y FMI.



El crecimiento de las economías desarrolladas fue significativamente menor (1,6 por ciento) debido a la crisis de deuda y a la débil recuperación del consumo, factores que generaron expectativas para el mantenimiento del estímulo monetario por un periodo prolongado. Las economías emergentes crecieron a una tasa promedio de 6,0 por ciento, en muchos casos, en un contexto de presiones inflacionarias.



En **Estados Unidos**, la economía mantuvo una recuperación moderada. El crecimiento fue de 1,7 por ciento. El consumo -que representa alrededor del 70 por ciento del PBI- se expandió 2,2 por ciento, mostrando un mayor dinamismo a partir del segundo semestre. La débil recuperación del empleo, el alto nivel de endeudamiento y la caída en el precio de las viviendas continuaron siendo un factor limitante para una mayor recuperación.

**CUADRO 17
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: CRECIMIENTO**
(Tasas trimestrales anualizadas)

	1T.10	2T.10	3T.10	4T.10	1T.11	2T.11	3T.11	4T.11
PBI	3,9	3,8	2,5	2,3	0,4	1,3	1,8	3,0
Consumo Personal	2,7	2,9	2,6	3,6	2,1	0,7	1,7	2,1
Duradero	9,9	7,8	8,8	17,2	11,7	-5,3	5,7	15,3
No Duradero	4,8	1,9	3,0	4,3	1,6	0,2	-0,5	0,4
Servicios	1,0	2,5	1,6	1,3	0,8	1,9	1,9	0,7
Inversión Bruta	31,5	26,4	9,2	-7,1	3,8	6,4	1,3	20,6
Inversión Fija	1,2	19,5	2,3	7,5	1,2	9,2	13,0	4,3
No Residencial	6,0	18,6	11,3	8,7	2,1	10,3	15,7	2,8
Residencial	-15,3	22,8	-27,7	2,5	-2,4	4,2	1,3	11,5
Exportaciones	7,2	10,0	10,0	7,8	7,9	3,6	4,7	4,3
Importaciones	12,5	21,6	12,3	-2,3	8,3	1,4	1,2	3,8
Gasto de Gobierno	-1,2	3,7	1,0	-2,8	-5,9	-0,9	-0,1	-4,4

Fuente: Bureau of Economic Analysis.

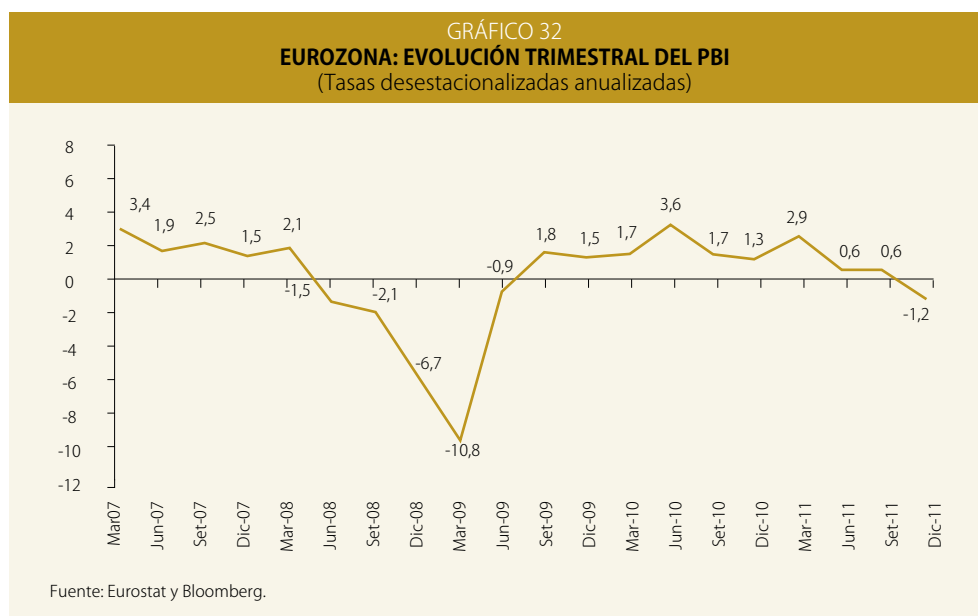
La inversión privada no residencial también tuvo una evolución favorable que se explica por las utilidades corporativas, mayores a las esperadas, y por la acumulación de inventarios durante el segundo semestre. Por el

contrario, la inversión residencial y el gasto del gobierno afectaron negativamente al crecimiento. En este último caso, las dificultades para lograr un consenso respecto a un plan fiscal de mediano plazo llevaron a la agencia calificadora Standard & Poor's a reducir la calificación de riesgo de la deuda soberana estadounidense de largo plazo.

La actividad económica mostró una paulatina recuperación a lo largo de los dos últimos trimestres. Mientras que el crecimiento del primer trimestre fue 0,4 por ciento, en el último trimestre llegó a 3,0 por ciento.

La recuperación de la actividad económica en Estados Unidos ocurrió en el contexto de presiones inflacionarias contenidas: la inflación anual fue de 3 por ciento y la inflación subyacente de 2,2 por ciento. Esta evolución incrementó las expectativas del mercado en torno al mantenimiento de las tasas de interés por un periodo prolongado.

La **Eurozona** creció 1,5 por ciento, frente a una tasa de 1,9 por ciento el año anterior. Durante el segundo semestre, se acentuó la incertidumbre sobre la reestructuración de la deuda griega y Portugal solicitó ayuda financiera al Fondo Europeo de Estabilización Financiera (EFSF). Los rendimientos de los títulos de deuda pública se elevaron significativamente afectando incluso a economías más grandes de la Eurozona como España e Italia y, en menor medida, a Francia. Todos estos países tuvieron una reducción en la calificación de riesgo de su deuda soberana.



Esta situación afectó la confianza de los agentes económicos, tanto de consumidores como de inversionistas cuyos índices tuvieron una evolución negativa a lo largo del año. Adicionalmente, llevó a medidas de ajuste fiscal más severas que las inicialmente previstas en muchas de las economías europeas, lo que afectó las perspectivas de crecimiento.

La excepción a esta evolución negativa fue Alemania que creció 3 por ciento impulsada por el dinamismo del sector exportador y de la inversión. Por el lado sectorial, crecieron la actividad manufacturera y la construcción.

En Japón, la economía se contrajo 0,7 por ciento afectada por el terremoto en la zona noreste. Ello implicó una contracción de 7,0 por ciento anual en el primer trimestre; factor que se revirtió en el tercer trimestre. También se vio afectada por la menor demanda mundial y por la apreciación del yen. En este contexto, Japón presentó su primer déficit comercial en tres décadas.

Las economías emergentes continuaron con el dinamismo de los años anteriores. Su tasa de crecimiento de 6,0 por ciento se sustentó en los altos precios de los *commodities* y el mantenimiento de una demanda interna



dinámica. Ambos factores, sumados a otros choques de oferta, contribuyeron al incremento de la inflación. Se estima que la tasa de inflación alcanzó el 7,2 por ciento en el 2011, mayor al 6,7 por ciento del año previo. Cabe señalar que las condiciones financieras para las economías emergentes con sólidos fundamentos no se vieron afectadas significativamente por la crisis de la Eurozona.

Dentro de las economías emergentes destaca el crecimiento de China, 9,2 por ciento, explicado por el impulso de la inversión. Este dinamismo acelerado estuvo acompañado de presiones sobre los precios y el mercado de activos que comenzaron a disminuir hacia fines de año. Cabe señalar que China se mantuvo como el principal demandante de *commodities*.

Las economías de América Latina crecieron 4,4 por ciento. En la mayoría de los casos, el menor estímulo externo se compensó con el dinamismo de la demanda interna. Entre los países con metas de inflación, las mayores tasas de crecimiento se observaron en Perú, Chile y Colombia. En Brasil, el crecimiento se desaceleró por el debilitamiento del consumo y de la inversión privada. Las presiones inflacionarias en la mayoría de las economías de la región fueron mayores que el año previo lo que llevó a muchas de ellas a elevar sus tasas de interés durante el primer semestre del año.

3. Mercados financieros

Durante 2011, y en particular durante el segundo semestre, los mercados financieros internacionales mostraron una fuerte volatilidad relacionada con la evolución de la aversión al riesgo, afectada básicamente por las perspectivas del crecimiento global y la crisis de deuda de la Eurozona.



Grecia solicitó un nuevo programa, lo que provocó temores de contagio hacia otras economías, como España e Italia. Previo a ello, en mayo, Portugal solicitó un acuerdo de rescate financiero y a los temores sobre la situación de la deuda, se sumó la preocupación respecto a la posición del sector bancario europeo.

Durante este periodo también se registraron eventos que influyeron de manera temporal en la aversión al riesgo. Entre estos factores destacaron: (i) la crisis de pagos de Estados Unidos y el posterior recorte de calificación soberana a este país por Standard & Poor's; (ii) el fracaso en las negociaciones políticas para la reducción del déficit fiscal de largo plazo de Estados Unidos; y (iii) las señales de moderación del crecimiento global y la continuación del ciclo de ajuste monetario en algunas economías que enfrentaban mayores presiones inflacionarias como China.

Sin embargo, hacia fines de año, los mercados se vieron favorecidos por datos económicos positivos de Estados Unidos que neutralizaron el efecto de la incertidumbre sobre la crisis de deuda de la Eurozona. De esta forma, los efectos de la crisis europea solo se extendieron a los mercados cambiarios, el dólar alcanzó máximos en 16 meses respecto al euro, y a los mercados de dinero europeo donde las condiciones de financiamiento para la banca europea empeoraron significativamente.

Los mercados de deuda soberana europea mostraron una evolución desfavorable por la acentuación de la crisis en los países de la periferia de la Eurozona y los temores de contagio de otras economías como Italia y España. La liquidación de posiciones en los mercados soberanos de la Eurozona generó la preferencia por títulos soberanos de menor riesgo como los de Estados Unidos y Reino Unido. Los *spreads* crediticios de las economías de la Eurozona se elevaron significativamente, inclusive los de economías más importantes como Alemania y Francia.

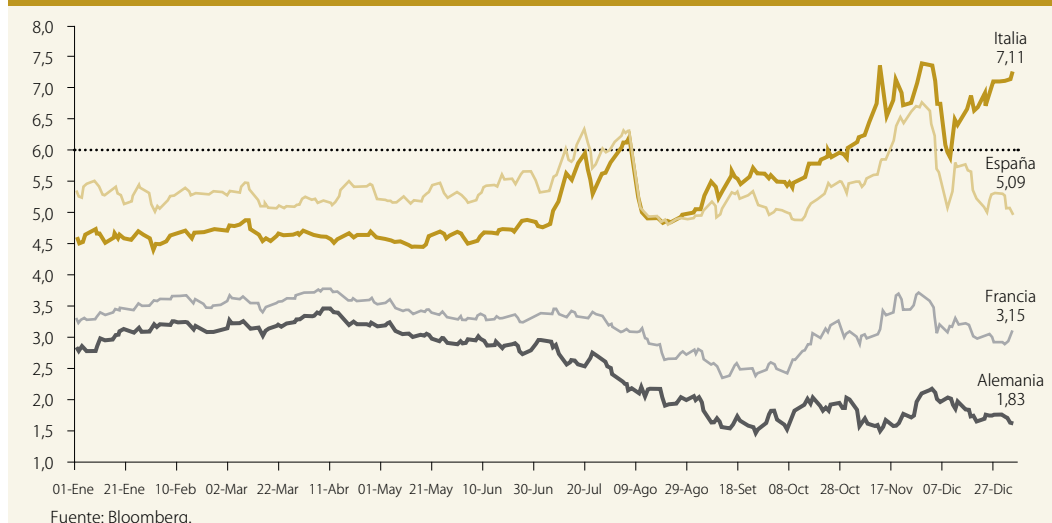
CUADRO 18
SPREADS SOBERANOS DE ECONOMÍAS DESARROLLADAS

	Fines de periodo				Var. Dic.11 respecto a:		
	Dic.08 (A)	Dic.09 (B)	Dic.10 (C)	Dic.11 (D)	Dic.08 (D)/(A)	Dic.09 (D)/(B)	Dic.10 (D)/(C)
Spreads CDS (en pbs)							
Alemania	46	26	59	102	56	76	43
España	101	113	348	380	280	267	33
Francia	54	32	107	220	166	188	113
Grecia	232	283	1 026	8 786	8 554	8 503	7 760
Irlanda	181	158	619	724	543	566	105
Italia	157	109	238	484	327	375	246
Portugal	96	92	497	1 082	986	990	585
Tasas EUA (%)							
Bonos del Tesoro (10 años)	2,23	3,84	3,30	1,88	0	-2	-1

Fuente: Bloomberg.

En el caso de Italia y España los rendimientos de los bonos a 10 años alcanzaron niveles récord de 7,26 y 6,70 por ciento el 25 de noviembre, lo que generó especulaciones sobre un pedido de ayuda al FMI. Grecia, Portugal e Irlanda, una vez que alcanzaron rendimientos similares, tuvieron que solicitar el programa de deuda.

GRÁFICO 34
RENDIMIENTO DE BONOS A 10 AÑOS DE
ALGUNAS ECONOMÍAS DE LA EUROZONA (%)





Entre los principales eventos de la crisis destacaron:

- (i) El acceso de Portugal al programa de rescate financiero de la Unión Europea y del Fondo Monetario Internacional por €78 mil millones;
- (ii) El anuncio del nuevo programa de Grecia que incluía la reestructuración de su deuda con participación privada;
- (iii) Los anuncios de ajustes fiscales en Grecia, Italia y Francia;
- (iv) La elevación de la capacidad de préstamo del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF) a €440 mil millones;
- (v) Los continuos recortes de calificación crediticia a algunos países de la Eurozona y las advertencias sobre las calificaciones AAA de algunos como Francia y Austria;
- (vi) Los continuos recortes de calificación crediticia de bancos europeos, siguiendo los recortes soberanos;
- (vii) Los problemas del banco franco belga Dexia que finalizaron con su nacionalización; y
- (viii) Los planes de recapitalización bancaria.

CUADRO 19
EUROZONA: CALIFICACIÓN SOBERANA

País	S&P		Fitch		Moody's	
	Dic.11	Dic.10	Dic.11	Dic.10	Dic.11	Dic.10
Alemania	AAA	AAA	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Holanda	AAA	AAA	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Finlandia	AAA	AAA	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Luxemburgo	AAA	AAA	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Francia	AAA	AAA	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Austria	AAA	AAA	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Bélgica	AA	AA+	AA+	AA+	Aa3	Aa1
Estonia	AA-	A	A+	A	A1	A1
Eslovenia	AA	AA	AA-	AA	Aa3	Aa2
España	AA-	AA	AA-	AA+	A1	Aa1
Eslovaquia	A+	A+	A+	A+	A1	A1
Malta	A	A	A+	A+	A2	A1
Italia	A	A+	A+	AA-	A2	Aa2
Irlanda	BBB+	A	BBB+	BBB+	Ba1	Baa1
Chipre	BBB	A	BBB	AA-	Baa3	Aa3
Portugal	BBB-	A-	BB+	A+	Ba2	A1
Grecia	CC	BB+	CCC	BBB-	Ca	Ba1

Fuente: Bloomberg.

CUADRO 20
INDICADORES DE EUROPA

	2009	2010	2011
Países con programa de la UE/FMI			
Grecia			
Crecimiento (%)	-3,3	-3,5	-6,9
<i>Spreads</i> CDS (Pbs) ^{1/}	286	1 010	8 786
Resultado fiscal (% del PBI)	-15,7	-10,6	-9,3
Ratio de deuda (% del PBI)	129,0	145,0	165,0
Inflación promedio anual (%)	1,2	4,7	3,3
Desempleo (%)	10,2	14,8	21,0
Irlanda			
Crecimiento (%)	-7,0	-0,4	0,9
<i>Spreads</i> CDS (Pbs) ^{1/}	158	609	724
Resultado fiscal (% del PBI)	-14,2	-31,3	-10,3
Ratio de deuda (% del PBI)	65,2	92,5	105,4
Inflación promedio anual (%)	-4,5	-1,0	2,6
Desempleo (%)	13,1	14,6	14,3
Portugal			
Crecimiento (%)	-2,9	1,4	-1,6
<i>Spreads</i> CDS (Pbs) ^{1/}	92	501	1 082
Resultado fiscal (% del PBI)	-10,1	9,8	-4,2
Ratio de deuda (% del PBI)	83,0	93,3	108,0
Inflación promedio anual (%)	-0,8	1,3	3,7
Desempleo (%)	10,1	11,1	14,0
Países sin programa de la UE/FMI			
España			
Crecimiento (%)	-3,7	-0,1	0,7
<i>Spreads</i> CDS (Pbs) ^{1/}	114	350	380
Resultado fiscal (% del PBI)	-11,1	-9,2	-8,5
Ratio de deuda (% del PBI)	53,3	61,2	68,5
Inflación promedio anual (%)	-0,2	2,0	3,2
Desempleo (%)	18,8	20,3	22,9
Italia			
Crecimiento (%)	-5,5	1,8	0,4
<i>Spreads</i> CDS (Pbs) ^{1/}	109	240	484
Resultado fiscal (% del PBI)	-5,3	-4,6	-3,9
Ratio de deuda (% del PBI)	116,1	118,7	120,1
Inflación promedio anual (%)	0,8	1,5	2,8
Desempleo (%)	8,3	8,3	8,1

^{1/} A fines de periodo.

Fuente: Eurostat, FMI y bancos de inversión.

En los **mercados de dinero**, la evolución fue diferenciada y afectó principalmente las condiciones de financiamiento de la banca europea.

Durante la primera mitad del año, los mercados europeos y estadounidense mostraron estabilidad, reflejando las expectativas de mantenimiento de las bajas tasas y de la abundante liquidez mundial. Sin embargo, en la segunda

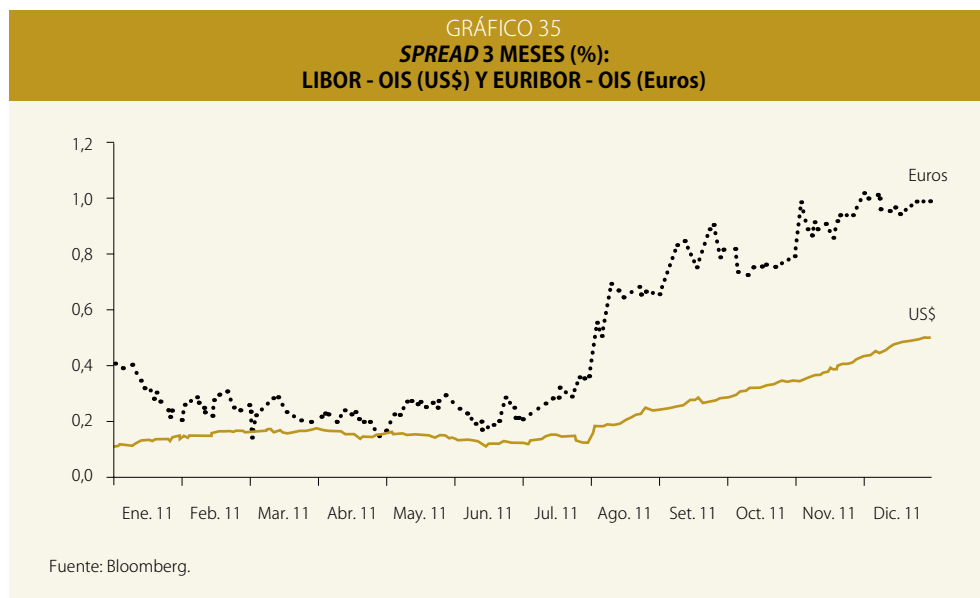


mitad del año, mientras que los mercados estadounidenses casi no experimentaron restricciones de liquidez, los mercados de la Eurozona, en línea con la acentuación de la crisis de deuda soberana, mostraron condiciones más restrictivas para el financiamiento en euros y en dólares.

Las tasas del mercado interbancario en euros reflejaron los mayores riesgos crediticios asociados a la exposición de la banca europea en títulos soberanos de economías con problemas de deuda y en la misma región europea con mayores riesgos de recesión. Asimismo, se elevó el riesgo de escasez de colaterales dado el mayor uso de los mercados de bonos garantizados, una de las principales fuentes de financiación de los bancos de la Eurozona.

En línea con estos desarrollos, la banca enfrentó continuos recortes de calificación de las principales agencias, lo que acentuó aún más su delicada posición. Al problema de financiamiento se sumó la mayor exigencia de capital con fines regulatorios lo que generó presiones sobre las hojas de balance y el potencial desapalancamiento (o *credit crunch*). Ello elevó aún más los riesgos de recesión en la Eurozona.

Los indicadores de estrés en los mercados de dinero como los *spreads* a 3 meses entre la tasa Libor y la tasa *overnight* del mercado SWAP o tasa *Overnight Index Swaps* (OIS), por sus siglas en inglés, reflejaron estas condiciones. La banca europea enfrentó el cierre del financiamiento de los mercados mayoristas, en particular, de los fondos estadounidenses.

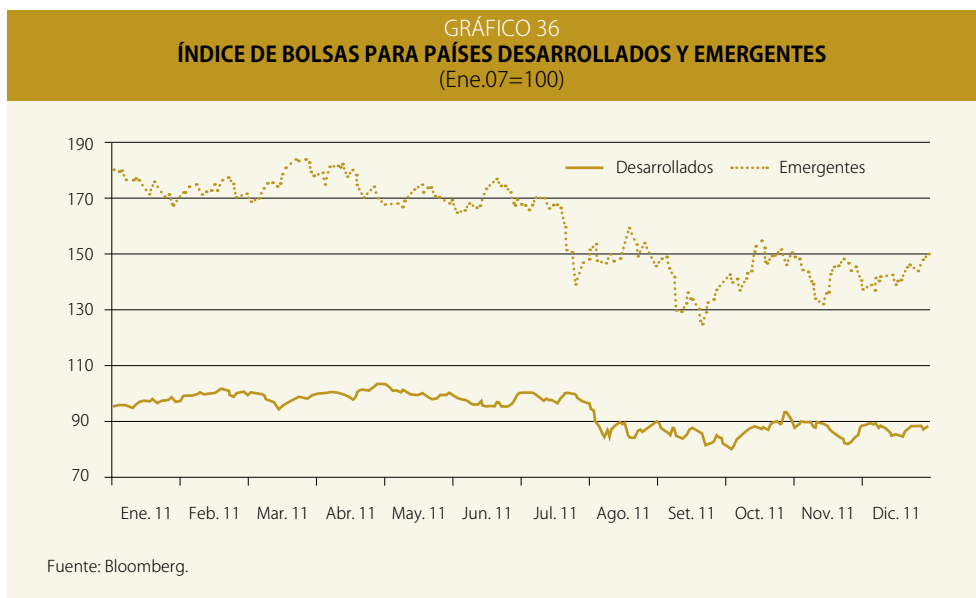


En este contexto, a fin de mejorar las condiciones de financiamiento en euros, el Banco Central Europeo (BCE) dictó una serie de medidas, como las inyecciones de liquidez a plena adjudicación a tasa fija y a 36 meses, el recorte de la tasa de interés de política monetaria y de la tasa de encaje, la ampliación de la lista de colaterales que se aceptan en las operaciones con la banca, el segundo programa de compra de bonos garantizados y el reinicio de las compras de títulos soberanos.

Para mejorar las condiciones de financiamiento en dólares de manera coordinada, los seis principales bancos centrales de las economías desarrolladas (Eurozona, Estados Unidos, Reino Unido, Japón, Suiza y Canadá) decidieron reducir la tasa para las líneas swap en dólares y ampliar el plazo de las adjudicaciones. Todas estas medidas tuvieron un impacto positivo en los mercados particularmente al cierre del año, luego de la primera inyección de liquidez a 36 meses estructurada del 21 de diciembre.

Los **mercados bursátiles** mostraron una evolución en línea con el desarrollo de la aversión al riesgo. En la primera mitad del año los mercados mostraron estabilidad, sin embargo, en la segunda mitad del año, con las señales de moderación del crecimiento y la acentuación de la crisis de deuda de la Eurozona, se observaron pérdidas

generalizadas, salvo en el caso de Estados Unidos, debido a las mejores perspectivas de crecimiento observadas desde noviembre.



CUADRO 21
BOLSAS
(Principales índices, fin de periodo)

		Var. % Dic.11 respecto a:		
		Dic.08	Dic.09	Dic.10
EUA	Dow Jones	39,2	17,2	5,5
BRASIL	Bovespa	51,1	-17,3	-18,1
MÉXICO	IPC	65,7	15,4	-3,8
CHILE	IGP	77,8	21,0	-12,4
PERÚ	Ind. Gral.	176,3	37,5	-16,7
ALEMANIA	DAX	22,6	-1,0	-14,7
FRANCIA	CAC 40	-1,8	-19,7	-17,0
REINO UNIDO	FTSE 100	25,7	2,9	-5,6
JAPÓN	Nikkei 225	-4,6	-19,8	-17,3
CHINA	Shangai C.	20,8	-32,9	-21,7

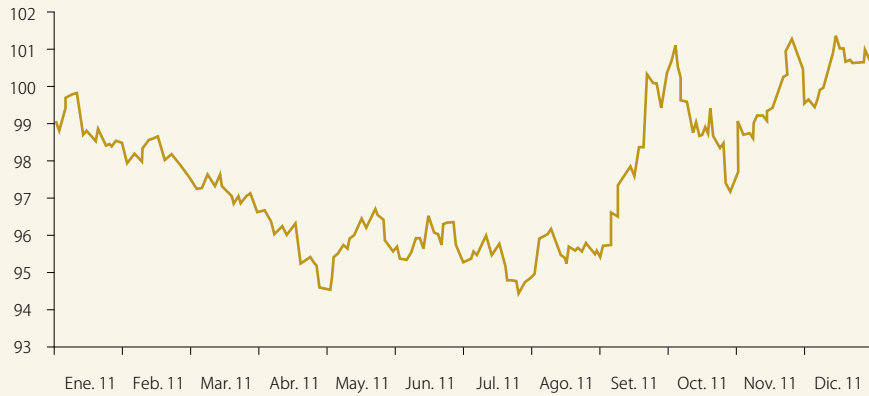
Fuente: Bloomberg.

En los **mercados cambiarios** el dólar se depreció durante la primera mitad del año, en línea con la estabilidad en los mercados financieros y el aumento del diferencial de tasas. Sin embargo, con el incremento de la aversión al riesgo, producto de la acentuación de la crisis de deuda de la Eurozona y los mayores riesgos de recesión en las economías europeas, así como la perspectiva de recorte de tasas de interés en Europa, desde la segunda mitad del año, el dólar inició una tendencia apreciativa.

De acuerdo con la canasta que elabora la Reserva Federal de los Estados Unidos, que considera las monedas de sus principales socios comerciales, con cifras al cierre del periodo, el dólar se depreció 5 por ciento en la primera mitad del año para luego, apreciarse en casi 7 por ciento.

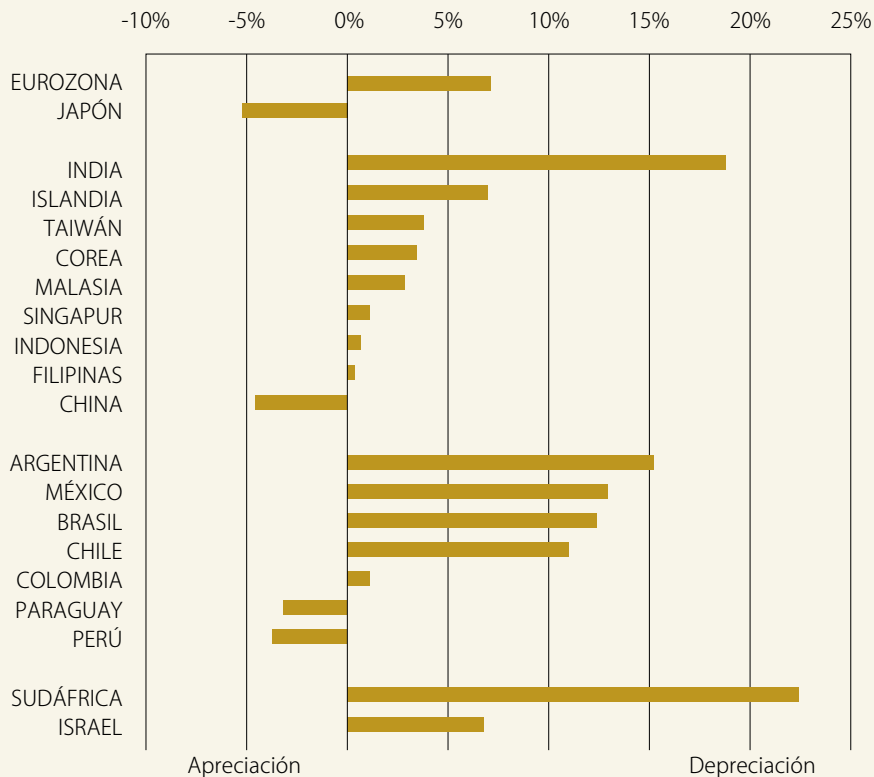


GRÁFICO 37
ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR*



* Aumento del índice significa revalorización del dólar.
Fuente: FED.

GRÁFICO 38
TIPO DE CAMBIO
(Unidades monetarias por US\$; Var.% Dic.11/Dic.10)

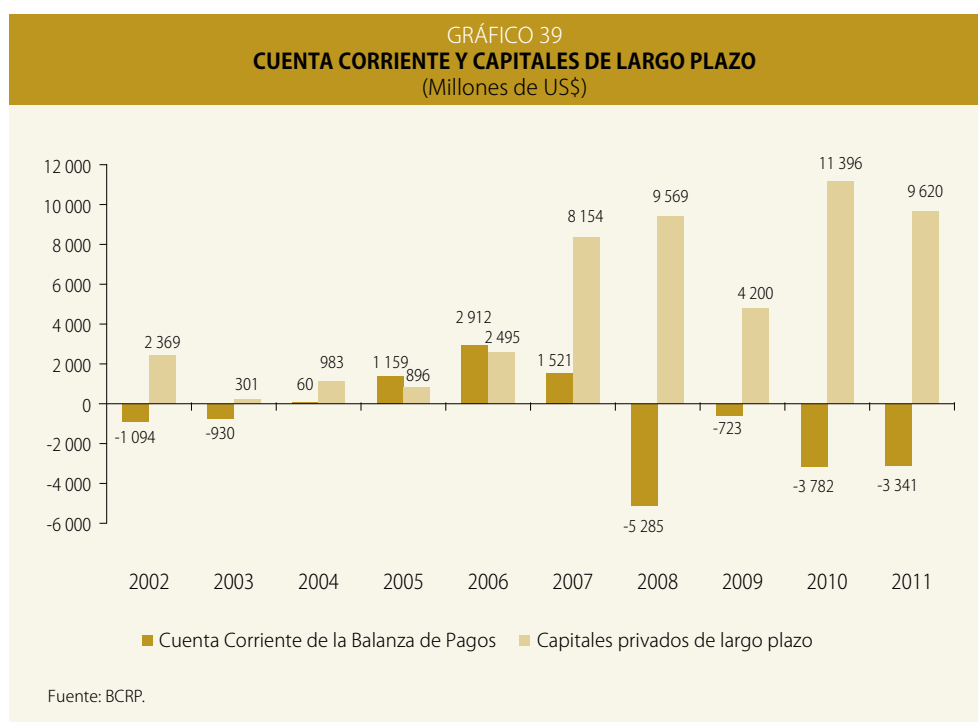


Fuente: Reuters.

4. Balanza de pagos

La balanza de pagos del Perú durante 2011 se caracterizó por una significativa mejora de la balanza comercial que compensó la mayor generación de utilidades de las empresas con participación extranjera. Con ello el déficit en cuenta corriente pasó de 2,5 por ciento en 2010 a 1,9 por ciento en 2011.

En un contexto internacional de menor demanda, destacó la diversificación de mercados y el aumento de la participación de países de la región en las exportaciones que en el año aumentaron 30,1 por ciento. Las importaciones mantuvieron su ritmo de crecimiento, subiendo 28,3 por ciento ante el aumento del consumo y la inversión. El superávit comercial fue superior al de 2010 en US\$ 2 552 millones y la ganancia de términos de intercambio fue de 5,4 por ciento.



La cuenta financiera registró un flujo de US\$ 9 161 millones, 5,2 por ciento del PBI, y estuvo compuesta por capitales privados de largo plazo que ascendieron a 5,4 por ciento del PBI, en particular, de reinversión de utilidades de las empresas con capital extranjero -minerías, de hidrocarburos, financieras y de servicios- y préstamos de la matriz al sector minero. Igualmente, se observó un flujo positivo de préstamos de largo plazo dirigidos mayormente al sector financiero. La cuenta financiera del sector público presentó un flujo de US\$ 848 millones. Dichos flujos fueron en parte atenuados por flujos negativos de capitales reflejando el aumento de activos de corto plazo en el exterior de las empresas del sector no financiero.



CUADRO 22
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 723	- 3 782	- 3 341	- 0,6	- 2,5	- 1,9
1. Balanza comercial	5 951	6 750	9 302	4,7	4,4	5,3
a. Exportaciones FOB	26 962	35 565	46 268	21,2	23,1	26,2
b. Importaciones FOB	- 21 011	- 28 815	- 36 967	- 16,5	- 18,7	- 20,9
2. Servicios	- 1 176	- 2 345	- 2 132	- 0,9	- 1,5	- 1,2
a. Exportaciones	3 636	3 693	4 364	2,9	2,4	2,5
b. Importaciones	- 4 812	- 6 038	- 6 497	- 3,8	- 3,9	- 3,7
3. Renta de factores	- 8 385	- 11 212	- 13 710	- 6,6	- 7,3	- 7,8
a. Privado	- 8 450	- 10 982	- 13 173	- 6,6	- 7,1	- 7,5
b. Público	65	- 230	- 537	0,1	- 0,1	- 0,3
4. Transferencias corrientes	2 887	3 026	3 200	2,3	2,0	1,8
del cual: Remesas del exterior	2 409	2 534	2 697	1,9	1,6	1,5
II. CUENTA FINANCIERA	2 406	13 606	9 161	1,9	8,8	5,2
1. Sector privado	4 200	11 396	9 620	3,3	7,4	5,4
a. Activos	- 3 586	- 1 375	- 1 298	- 2,8	- 0,9	- 0,7
b. Pasivos	7 786	12 771	10 918	6,1	8,3	6,2
2. Sector público	291	2 468	848	0,2	1,6	0,5
a. Activos	- 320	- 37	- 273	- 0,3	0,0	- 0,2
b. Pasivos ^{1/}	610	2 505	1 121	0,5	1,6	0,6
3. Capitales de corto plazo	- 2 085	- 258	- 1 307	- 1,6	- 0,2	- 0,7
a. Activos	- 601	- 1 844	- 1 319	- 0,5	- 1,2	- 0,7
b. Pasivos	- 1 484	1 587	12	- 1,2	1,0	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	36	19	33	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 675	1 348	- 1 129	- 0,5	0,9	- 0,6
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	1 043	11 192	4 724	0,8	7,3	2,7
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	1 939	10 970	4 711	1,5	7,1	2,7
2. Efecto valuación	896	- 222	- 13	0,7	- 0,1	0,0

^{1/} A partir de esta publicación 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 Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, COFIDE, ONP, FCR, Zofratca, Banco de la Nación, CAVALI S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

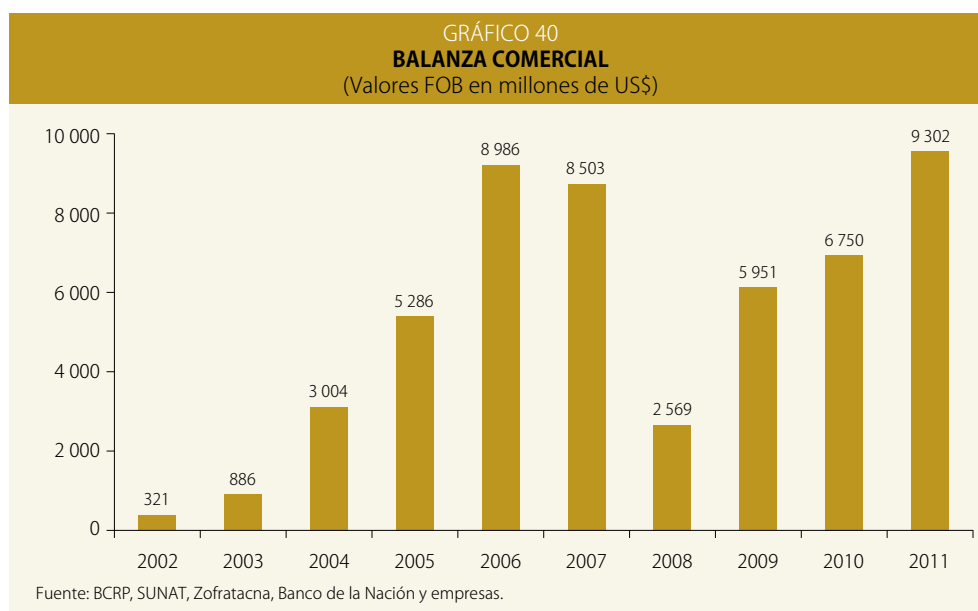
4.1 Balanza comercial

En 2011 el superávit comercial fue de US\$ 9 302 millones, mayor en US\$ 2 552 millones al de 2010.

Las exportaciones sumaron US\$ 46 268 millones, monto superior en 30,1 por ciento al del año anterior. Destacó el incremento del volumen exportado de los productos no tradicionales, en particular de los sectores agropecuario, pesquero y químico, así como los mayores precios promedio de los productos tradicionales. Las cotizaciones de los principales *commodities* se elevaron ante diversos factores, en particular, por los elevados niveles de liquidez internacional.

El volumen embarcado de bienes tradicionales aumentó 5,2 por ciento favorecido por mayores envíos de harina de pescado y café. El alto precio del café, asociado a problemas de oferta en los países productores –Brasil y Colombia–, impulsó los mayores embarques de este producto, en tanto que la mayor cuota de extracción de anchoveta fue un factor determinante en el incremento del volumen exportado de harina de pescado.

Las importaciones ascendieron a US\$ 36 967 millones, nivel mayor en 28,3 por ciento al de 2010 debido a un incremento de todos los rubros. Los volúmenes importados aumentaron en 12,8 por ciento en tanto que los precios se elevaron en 13,8 por ciento.



Los principales socios comerciales del Perú continuaron siendo Estados Unidos y China, los que representaron cerca de un tercio del comercio externo de bienes. Sin embargo, la participación de Estados Unidos disminuyó en 3,7 puntos porcentuales por la menor demanda, representando 13 por ciento del total comercializado. Al mismo tiempo, aumentó la participación de otros mercados como Asia, Países Andinos y Mercosur.

CUADRO 23
COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES Y REGIONES ^{1/}
(Estructura porcentual)

	Exportaciones ^{2/}			Importaciones ^{3/}			X + M		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Estados Unidos de Norteamérica	17,4	16,9	13,2	19,1	19,2	19,3	18,4	18,0	15,9
China	15,3	15,4	15,2	15,5	15,6	16,4	15,2	16,0	15,7
Suiza	14,8	10,9	12,8	0,5	0,3	0,4	8,6	6,2	7,3
Canadá	8,6	9,4	9,1	1,8	1,4	1,5	5,7	6,0	5,7
Brasil	1,9	2,7	2,8	7,6	6,5	6,4	4,4	4,7	4,3
Japón	5,1	5,1	4,7	4,7	2,8	3,3	4,7	4,8	4,1
Chile	2,8	3,9	4,3	4,0	4,1	3,8	3,6	3,9	4,1
Corea del Sur	2,8	2,5	3,7	3,6	4,1	3,8	2,8	2,9	3,8
Alemania	3,9	4,3	4,1	3,4	3,1	3,0	3,6	3,7	3,6
Ecuador	2,2	2,3	1,8	4,1	5,4	5,1	3,3	3,5	3,3
Colombia	2,4	2,2	2,3	4,6	3,9	3,9	3,3	3,2	3,0
España	2,8	3,4	3,7	1,4	1,5	1,5	2,2	2,5	2,7
Argentina	0,3	0,4	0,4	3,6	5,2	5,0	2,0	1,9	2,4
México	0,9	0,8	1,0	4,0	4,0	3,9	2,0	2,1	2,3
Resto	18,8	19,8	21,9	22,2	22,9	22,8	20,3	20,5	21,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Nota:									
Asia	26,0	25,9	26,4	27,9	30,9	31,5	26,8	28,1	28,8
Norteamérica	27,1	27,2	23,6	25,0	24,8	24,7	26,2	26,1	24,1
Unión Europea	15,9	18,4	17,6	11,3	10,6	10,4	13,9	15,0	14,3
Países Andinos ^{4/}	10,9	11,0	11,3	16,3	14,9	14,6	13,2	12,7	12,9
Mercosur ^{5/}	2,3	3,1	3,3	12,9	12,1	12,2	6,9	7,2	7,5
Resto	17,8	14,3	18,6	6,7	6,6	6,6	13,0	10,9	12,5

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.



El principal mercado de destino de los productos no tradicionales fue Estados Unidos, con US\$ 2 342 millones, seguido por Venezuela y Colombia, con US\$ 893 millones y US\$ 825 millones, respectivamente. A nivel de regiones, las ventas a los Países Andinos ascendieron a US\$ 3 356 millones, superiores en US\$ 700 millones a las ventas hacia Norteamérica.

En el caso de Estados Unidos, los productos más vendidos fueron las camisetas (US\$ 294 millones), espárragos frescos (US\$ 177 millones), camisas de punto (US\$ 169 millones) y fosfatos de calcio (US\$ 105 millones). Respecto a las ventas a los Países Andinos, los productos que más destacaron fueron alambrión de cobre (US\$ 270 millones), camisetas (US\$ 148 millones), ácido sulfúrico (US\$ 86 millones) y laminados flexibles (US\$ 80 millones).

CUADRO 24
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES
(Millones US\$)

	Año			Var. % 2011 / 2010
	2009	2010	2011	
Estados Unidos	1 573	1 939	2 342	20,8
Venezuela	588	487	893	83,2
Colombia	556	690	825	19,6
Ecuador	377	492	616	25,1
Chile	328	429	595	38,8
España	326	390	485	24,4
Países Bajos	291	339	431	27,2
Bolivia	303	365	428	17,4
Brasil	120	256	353	38,0
China	182	254	331	30,3
Francia	142	195	232	19,1
México	111	143	218	53,0
Italia	105	126	188	49,7
Alemania	106	151	178	18,1
Reino Unido	111	144	169	17,6
Resto	967	1 243	1 845	48,5
Total	6 186	7 641	10 130	32,6
Nota:				
Países Andinos ^{1/}	2 152	2 463	3 356	36,3
Norteamérica	1 742	2 151	2 657	23,5
Unión Europea	1 183	1 529	1 969	28,8
Asia	436	601	862	43,4
Mercosur ^{2/}	195	356	516	45,0
^{1/} Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela. ^{2/} Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay. Fuente: SUNAT.				

CUADRO 25
EXPORTACIONES ^{1/}
 (Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

	Volumen			Precios		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Exportaciones	-4,1	1,9	8,5	-10,0	29,9	20,0
Tradicionales	1,6	-1,5	5,2	-13,6	36,8	22,9
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	-1,6	-29,7	19,3	6,5	55,4	-8,4
Café	-12,2	16,3	27,8	-2,6	27,2	45,1
Cobre	0,7	0,5	0,3	-21,4	50,0	20,6
Oro	8,9	-9,2	1,1	11,6	25,8	28,1
Zinc	-5,2	-3,0	-18,9	-17,6	48,1	10,4
Petróleo crudo y derivados	11,2	12,7	-8,8	-36,4	33,0	33,7
No tradicionales	-14,8	15,3	20,2	-4,0	6,9	10,4
<i>Del cual:</i>						
Agropecuario	5,0	17,4	25,7	-9,1	2,1	2,5
Pesquero	-14,6	-6,5	37,9	-2,2	32,6	17,1
Textiles	-29,9	2,5	3,1	5,3	1,4	23,2
Químico	-12,0	31,6	21,7	-8,5	10,5	11,1
Siderometalúrgico ^{2/}	-26,3	23,4	-1,4	-14,4	31,9	24,4

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

^{2/} Incluye joyería.

Fuente: BCRP, SUNAT y empresas.

Clasificación de Exportaciones según Grupos de Actividad Económica

Actualmente las exportaciones se clasifican en tradicionales y no tradicionales. Los productos tradicionales provienen de la extracción y procesamiento básico de recursos naturales, en tanto que los no tradicionales son productos “nuevos” o con mayor valor agregado. Con el fin de hacer compatibles las estadísticas de exportaciones y las de actividad económica se hizo una selección y reagrupamiento de las principales partidas arancelarias, al 98 por ciento del valor FOB exportado en 2010, de acuerdo con la clasificación industrial internacional uniforme CIIU Revisión 4.

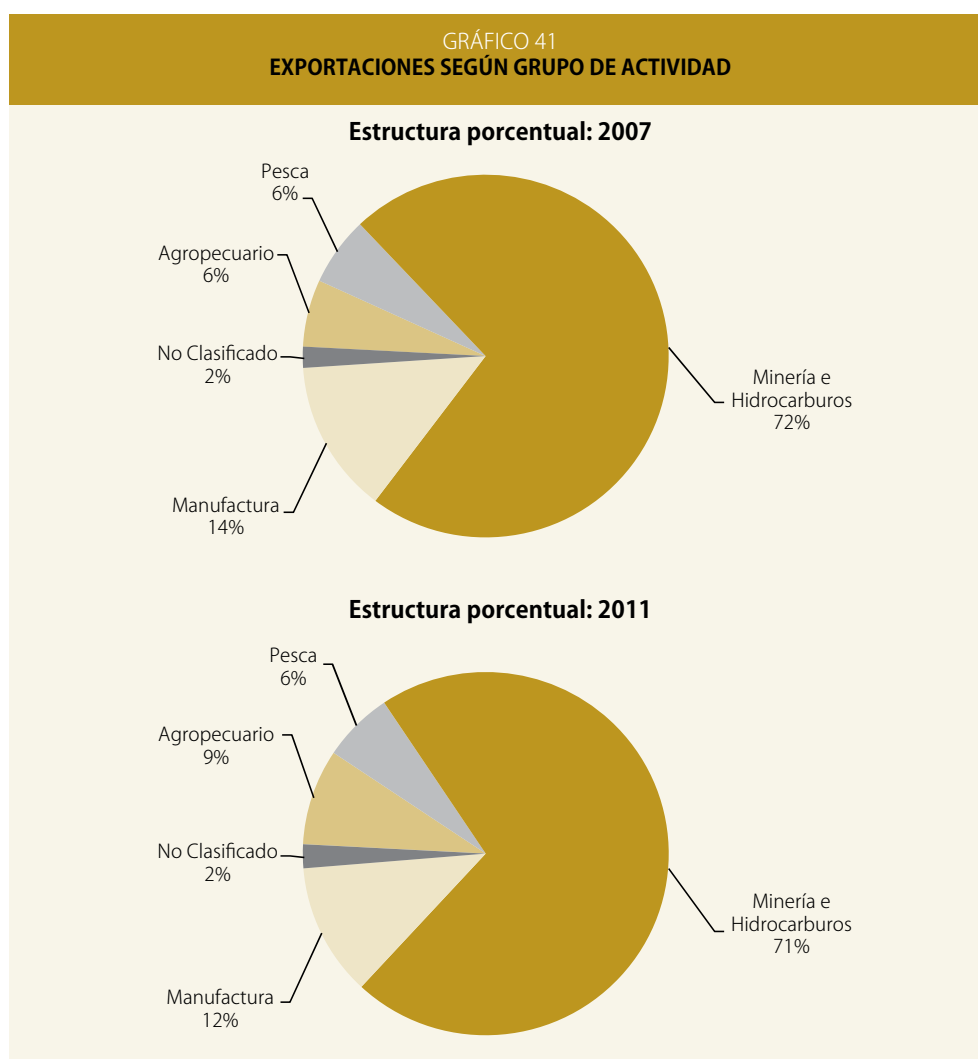
Todos los grupos CIIU se clasificaron en cuatro grandes grupos: agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos y manufactura. En algunos casos, distintos grupos CIIU se combinaron para lograr una categorización similar a la que se tiene en las estadísticas de actividad económica. Por ejemplo, los grupos CIIU 0121 a 0126, los que se refieren al cultivo de frutas variadas, fueron combinados en un solo grupo llamado “Frutas”, que incluyen

uvas frescas, paltas, mangos, bananos y 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\$ 3 872 millones en 2011, las del sector pesca, US\$ 2 830 millones, las de minería e hidrocarburos, US\$ 32 302 millones y las de manufactura, US\$ 5 350 millones.

Dentro del grupo agropecuario destacaron las ventas de café por US\$ 1 580 millones y frutas por US\$ 795 millones. En el sector pesca, destacaron las exportaciones de harina y conservas de pescado, crustáceos y moluscos por US\$ 2 804 millones. En el sector minería e hidrocarburos sobresalen las ventas de los sectores dedicados a extracción de minerales no ferrosos por US\$ 12 136 millones y de productos primarios a base de minerales no ferrosos por US\$ 14 171. Finalmente, en el grupo de manufactura, destacó la exportación de productos textiles –tejidos, hilados, prendas de vestir y fibras sintéticas- por US\$ 1 713 millones.

En el siguiente gráfico se observa que entre 2007 y 2011, los productos agropecuarios se incrementaron de 6 a 9 por ciento del total exportado, manteniéndose los productos pesqueros en 6 por ciento, en tanto que los mineros bajaron ligeramente de 72 a 71 por ciento y los manufactureros de 14 a 12 por ciento.



CUADRO 26
EXPORTACIONES^{1/} POR GRUPO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Millones de US\$)

CIU	Sector	2007	2008	2009	2010	2011
	Agropecuario	1 677	2 179	2 085	2 684	3 872
0111	Cereales, leguminosas y semillas oleaginosas, excepto arroz	75	102	89	115	136
	<i>Del cual:</i>					
	Tara en polvo	17	23	13	27	29
	Quinoa	2	5	7	13	24
	Frijol Castilla	13	14	14	21	22
0113	Hortalizas, tubérculos y raíces	266	261	296	357	366
	<i>Del cual:</i>					
	Espárragos frescos	236	228	251	291	292
	Cebollas frescas	22	21	28	42	43
0121-0126	Frutas	263	344	401	505	795
	<i>Del cual:</i>					
	Uvas	60	83	136	180	301
	Paltas	47	73	64	85	164
	Mangos	63	63	71	89	115
	Bananos orgánicos	31	46	51	49	64
0127	Café	427	644	584	887	1 580
0128	Espicias y plantas aromáticas y medicinales	110	154	120	121	160
	<i>Del cual:</i>					
	Páprika entera	69	86	68	66	87
	Páprika triturada	12	24	14	15	24
1030	Conservas de frutas, legumbres y hortalizas	461	564	472	554	690
1072	Azúcar de caña	20	26	39	68	51
	Resto	54	84	84	78	94
	Pesca	1 714	2 048	1 952	2 266	2 830
0311	Productos frescos o refrigerados	11	20	13	24	23
1020	Harina y conservas de pescados, crustáceos y moluscos	1 700	2 024	1 935	2 237	2 804
	Resto	4	5	3	5	4
	Minería e Hidrocarburos	20 243	21 272	18 368	24 862	32 302
0610	Petróleo crudo	621	588	353	505	577
0620	Gas natural	0	0	0	284	1 284
0710	Hierro	285	381	298	523	1 023
0729	Minerales no ferrosos	8 710	7 867	6 470	9 729	12 136
0891	Fosfatos, sulfatos y demás	8	11	10	70	254
1920	Productos de la refinación del petróleo	1 684	2 089	1 562	2 239	2 801
2420	Productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos	8 914	10 301	9 637	11 466	14 171
	Resto	20	35	39	47	56
	Manufactura	3 821	4 728	3 613	4 300	5 350
1040	Aceites y grasas de origen vegetal y animal	253	392	263	285	352
1050	Productos lácteos	66	91	62	83	103
1061-1071-1074	Molinería y Panadería	72	95	88	111	150
1073	Cacao y chocolate y productos de confitería	60	84	83	97	125
1079	Otros productos alimenticios	21	45	36	46	56
1080	Alimentos preparados para animales	50	62	63	79	104
1311-1430-2030	Productos textiles (hilados, tejidos, prendas y fibras)	1 560	1 822	1 340	1 380	1 713
1610	Madera	155	160	120	128	114
1709	Artículos de papel y cartón	47	82	75	75	89
1811	Folletos, libros y demás impresiones	67	79	62	59	74
2011	Sustancias químicas básicas	297	354	248	496	720
2012	Abonos	30	87	67	56	53
2013	Insumos de plásticos y caucho sintético	29	34	30	48	66
2023	Productos de tocador y limpieza	67	108	97	109	129
2029	Otros productos químicos	46	52	49	53	65
2211	Llantas y cámaras	33	45	35	56	78
2220	Productos de plástico	214	275	221	296	390
2392	Materiales para la construcción	35	51	49	71	80
2410-2431	Industria del hierro y acero	104	172	110	143	145
2432	Fundición de metales no ferrosos	180	151	92	154	184
2710	Motores eléctricos, generadores, transformadores y aparatos de distribución	10	16	19	37	24
2732	Otros cables eléctricos y electrónicos	24	26	24	15	23
2822-2824	Maquinaria y equipo	22	29	33	48	47
3211-3250	Manufacturas diversas	123	109	80	92	99
	Resto	257	311	267	285	368
	No Clasificadas	525	601	570	711	968
	Total	27 980	30 828	26 588	34 824	45 322

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

**Exportaciones tradicionales**

Las exportaciones tradicionales sumaron US\$ 35 837 millones, monto superior en 30 por ciento al registrado en 2010, reflejando los mayores precios de productos como café, cobre y oro. Asimismo, el volumen exportado creció 5 por ciento, favorecido por el aumento de envíos de harina de pescado y café.

El valor de las exportaciones pesqueras ascendió a US\$ 2 099 millones, incrementándose 11 por ciento respecto a 2010, fundamentalmente por el incremento en los embarques de harina de pescado que crecieron 19 por ciento, reflejando la mayor extracción de anchoveta. Los precios aumentaron 3 por ciento.

CUADRO 27
EXPORTACIONES FOB, POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual		
	2009	2010	2011	2010	2011	Promedio 2002-2011
I. PRODUCTOS TRADICIONALES	20 622	27 669	35 837	34,2	29,5	20,9
PESQUEROS	1 683	1 884	2 099	11,9	11,4	8,9
Harina de pescado	1 425	1 609	1 767	12,9	9,8	7,9
Aceite de pescado	258	274	333	6,4	21,3	17,0
AGRÍCOLAS	636	975	1 672	53,2	71,6	22,7
Café	584	888	1 581	52,0	78,0	23,7
Azúcar	37	65	48	74,7	- 26,5	11,3
Algodón	3	1	8	- 59,1	608,9	12,8
Resto de agrícolas ^{1/}	12	20	36	69,7	77,5	14,3
MINEROS	16 382	21 723	27 361	32,6	26,0	21,8
Cobre	5 934	8 870	10 711	49,5	20,8	24,6
Oro	6 805	7 756	10 104	14,0	30,3	21,0
Plomo ^{2/}	1 116	1 579	2 424	41,5	53,5	27,7
Zinc	1 233	1 691	1 522	37,1	- 10,0	13,5
Hierro	298	523	1 023	75,7	95,5	28,6
Estaño	479	663	755	38,5	13,9	17,1
Molibdeno	276	492	571	78,4	15,9	24,4
Plata refinada	214	118	219	- 44,8	85,6	2,4
Resto de mineros ^{3/}	28	29	31	6,3	6,5	19,8
PETRÓLEO Y GAS NATURAL	1 921	3 088	4 704	60,8	52,3	26,4
II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES	6 186	7 641	10 130	23,5	32,6	16,2
Agropecuarios	1 825	2 190	2 830	20,0	29,2	17,8
Textiles	1 495	1 558	1 986	4,2	27,5	11,4
Químicos	837	1 223	1 645	46,3	34,5	20,5
Sidero-metalúrgicos y joyería	569	918	1 128	61,4	22,8	17,6
Pesqueros	518	642	1 047	24,0	63,0	20,4
Metal-mecánicos	366	394	464	7,7	17,8	15,5
Minerales no metálicos	148	251	487	69,6	94,2	21,8
Maderas y papeles, y sus manufacturas	335	355	398	5,9	12,2	8,4
Otros ^{4/}	93	110	145	18,1	31,8	16,0
III. OTROS ^{5/}	154	254	301	65,3	18,3	12,9
IV. TOTAL EXPORTACIONES	26 962	35 565	46 268	31,9	30,1	19,6

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

^{2/} Incluye contenido de plata.

^{3/} Incluye bismuto y tungsteno, principalmente.

^{4/} Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

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

Fuente: BCRP, SUNAT y empresas.

Las exportaciones mineras acumularon un valor de US\$ 27 361 millones, superior en 26 por ciento al de 2010. Ello reflejó los mayores precios de metales como cobre y oro, y volúmenes embarcados superiores de plomo, hierro y molibdeno, principalmente.

Las ventas de petróleo y gas natural aumentaron 52 por ciento tanto por los mayores precios de petróleo y derivados (22 por ciento) como por las mayores exportaciones de gas natural, las cuales ascendieron a US\$ 1 284 millones en el año.

Exportaciones no tradicionales

Las exportaciones de productos no tradicionales fueron de US\$ 10 130 millones en 2011, superiores en 33 por ciento a las de 2010. El volumen embarcado aumentó 20 por ciento, reflejo del alto crecimiento de los sectores agropecuario, químico y pesquero.

Durante los últimos diez años las ventas al exterior de productos no tradicionales aumentaron 16 por ciento en promedio anual. El volumen exportado creció en promedio 11 por ciento anual, destacando los productos agropecuarios (21 por ciento), químicos (17 por ciento), pesqueros (11 por ciento) y textiles (4 por ciento).



Las ventas de productos agropecuarios sumaron los US\$ 2 830 millones. Sobresalieron los envíos de uvas frescas, espárragos y conservas de alcachofa. Los principales mercados de destino fueron: Unión Europea -paltas frescas, espárragos y uvas frescas-, Norteamérica -espárragos frescos, páprika, alcachofas en conserva y uvas frescas- y Países Andinos -alimentos para camarones, cebollas frescas y cacao-.

En los últimos diez años, las exportaciones de productos agropecuarios han crecido a una tasa promedio anual de 18 por ciento, con lo cual, el valor exportado de 2011 fue cuatro veces mayor al de 2002. Este dinamismo refleja el aumento de los volúmenes embarcados de uvas frescas, paltas frescas, mangos frescos, espárragos, paprika y alcachofa en conserva, entre otros productos.

Las exportaciones de productos pesqueros ascendieron a US\$ 1 047 millones, reflejando las mayores ventas de pota congelada y en conserva así como pescado congelado. Los principales mercados fueron: Estados Unidos (US\$ 171 millones), China (US\$ 152 millones) y España (US\$ 139 millones). En los últimos diez años, el volumen de productos pesqueros creció a un ritmo promedio anual de 11 por ciento.



CUADRO 28

PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS NO TRADICIONALES (Millones de US\$)				PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS NO TRADICIONALES (Millones de US\$)			
Productos más vendidos	2002	2011	Var.% promedio anual	Productos más vendidos	2002	2011	Var.% promedio anual
Uvas frescas	19	301	32,0	Pota congelada	36	228	20,4
Espárragos frescos	83	292	13,4	Pota en conserva	4	199	47,0
Paltas frescas	5	164	42,2	Conchas de abanico congeladas	9	135	31,1
Espárragos preparados	85	141	5,1	Pescado congelado	3	79	40,8
Páprika	19	132	21,1	Colas de langostinos congeladas	10	58	18,7
Alcachofas en conserva	2	123	50,1	Filetes congelados	18	75	15,5
Mangos frescos	33	115	13,3	Conservas de pescado	11	59	18,6
Pimiento piquillo	11	112	25,7	Conserva de anchoas	1	22	38,4
Alimentos para camarones	12	94	23,4	Langostinos enteros congelados	3	19	20,9
Leche evaporada	10	93	24,6	Harina de pota	1	15	30,9
Banano orgánico	6	64	26,4	Aletas de tiburón	4	14	12,0
Cacao en grano	1	63	49,0	Hueveras de pescados	2	13	18,9
Conservas de jalapeños	2	50	35,5				
Fideos	7	48	20,6				
Subtotal	297	1 793	19,7	Subtotal	102	929	24,7
Total	550	2 830	17,8	Total	164	1 047	20,4

Fuente: BCRP y SUNAT.

Fuente: BCRP y SUNAT.

Las exportaciones textiles alcanzaron un valor de US\$ 1 986 millones, mayores en 28 por ciento a las del año anterior. El volumen se incrementó 3 por ciento y los precios promedio, 23 por ciento. La recuperación del volumen embarcado estuvo asociada a mayores ventas en los mercados de la región, liderados por Venezuela y Brasil, como parte de la búsqueda de nuevos mercados por las empresas exportadoras. Las ventas destinadas a los Países Andinos y al Mercosur sumaron US\$ 870 millones y a Estados Unidos, US\$ 737 millones. El crecimiento de los precios fue reflejo no sólo del mayor precio del algodón, principal insumo del sector, sino también por el hecho de la orientación de las empresas con nichos de mercado con mayor valor agregado.

En los últimos diez años el valor de los productos textiles aumentó 11 por ciento promedio anual y el volumen, en 4 por ciento. Influyó en el incremento de estas exportaciones la diversificación de mercados observándose mayores ventas promedio anuales destinadas a Venezuela (27 por ciento), Colombia (23 por ciento), Brasil (35 por ciento) y Ecuador (14 por ciento).

CUADRO 29
PRINCIPALES PAÍSES DE DESTINO DE LOS PRODUCTOS TEXTILES
 (Millones de US\$)

Destinos más importantes	2002	2011	Var.% promedio anual
Estados Unidos	404	737	6,2
Venezuela	36	401	27,4
Colombia	13	108	23,1
Brasil	5	103	35,0
Ecuador	21	81	14,5
Chile	26	76	11,4
Italia	16	73	16,1
Argentina	0	52	62,6
Bolivia	12	40	12,8
Alemania	13	40	11,6
Reino Unido	17	31	6,1
México	12	26	8,4
Francia	9	21	9,1
China	9	20	8,9
Canadá	8	20	9,7
Subtotal	601	1 828	11,8
Total	677	1 986	11,4
Nota:			
Países Andinos ^{1/}	108	705	20,7
Unión Europea	89	201	8,5
Mercosur	6	165	39,9

^{1/} Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.
 Fuente: BCRP y SUNAT.

Por su parte, las exportaciones de productos químicos sumaron US\$ 1 645 millones, 35 por ciento más que lo exportado en 2010 por los mayores embarques de laminados flexibles, laca carmín, ácido carmínico y ácido sulfúrico, principalmente. Los principales mercados de estos productos en 2011 fueron Venezuela (US\$ 226 millones), Chile (US\$ 207 millones) y Colombia (US\$ 204 millones).

En la última década, las exportaciones de productos químicos crecieron en promedio 20 por ciento, sobresaliendo el dinamismo de los laminados flexibles (45 por ciento), laca carmín (29 por ciento), ácido sulfúrico (46 por ciento), óxido de zinc (28 por ciento) y ácido carmínico (31 por ciento), entre otros. Los principales mercados de destino son los países de la región como: Venezuela, Chile y Colombia, entre otros.



CUADRO 30
PRINCIPALES PAÍSES DE DESTINO DE LOS PRODUCTOS QUÍMICOS
(Millones de US\$)

Destinos más importantes	2002	2011	Var.% promedio anual
Venezuela	23	226	25,7
Chile	21	207	25,6
Colombia	33	204	20,0
Ecuador	36	162	16,1
Bolivia	30	146	17,2
Brasil	5	82	31,9
Estados Unidos	23	73	12,1
Alemania	6	48	22,6
China	0	40	59,2
Países Bajos	5	35	22,6
Dinamarca	1	33	49,6
México	7	33	15,9
Argentina	3	27	23,6
Guatemala	5	27	19,2
España	3	25	23,4
Subtotal	202	1 368	21,1
Total	256	1 645	20,5
Nota:			
Países Andinos ^{1/}	143	944	20,8
Unión Europea	30	230	22,7
Mercosur	9	114	29,1

^{1/} Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.
Fuente: BCRP y SUNAT.

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.

El número de productos¹⁶ no tradicionales que se exportaba en 2002 era de 3 591 y en 2011, 4 142, es decir, 551 nuevos productos. Por otra parte, el número de destinos de las exportaciones no tradicionales pasó de 148, en 2002, a 185 en 2011 y el número de empresas exportadoras de estos productos se incrementó en 3 142.

Importaciones

Las importaciones fueron de US\$ 36 967 millones en el año 2011, nivel superior en 28,3 por ciento al de 2010 como reflejo de la mayor demanda interna. Los volúmenes importados fueron mayores en 12,8 por ciento ante el

¹⁶ Medido por el número de partidas.

incremento en las adquisiciones de bienes de consumo y bienes de capital destacando las importaciones dirigidas hacia los sectores transportes, minería, manufactura y comercio. Los precios, a su vez, crecieron 13,8 por ciento, principalmente por mayores cotizaciones de petróleo, alimentos e insumos industriales.

CUADRO 31
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual		
	2009	2010	2011	2010	2011	Promedio 2002-2011
1. BIENES DE CONSUMO	3 962	5 489	6 692	38,5	21,9	14,3
No duraderos	2 137	2 809	3 465	31,4	23,4	12,9
Duraderos	1 825	2 680	3 226	46,8	20,4	16,2
2. INSUMOS	10 076	14 023	18 255	39,2	30,2	17,2
Combustibles, lubricantes y conexos	2 929	4 063	5 737	38,7	41,2	19,4
Materias primas para la agricultura	773	868	1 091	12,2	25,7	15,9
Materias primas para la industria	6 374	9 093	11 428	42,7	25,7	16,3
3. BIENES DE CAPITAL	6 850	9 074	11 665	32,5	28,6	20,3
Materiales de construcción	854	1 087	1 447	27,3	33,1	18,2
Para la agricultura	72	80	110	11,4	37,4	18,3
Para la industria	4 498	5 539	7 296	23,1	31,7	19,5
Equipos de transporte	1 426	2 369	2 813	66,1	18,8	24,2
4. OTROS BIENES ^{1/}	122	229	355	87,7	54,6	20,3
5. TOTAL IMPORTACIONES	21 011	28 815	36 967	37,1	28,3	17,5
Nota:						
Principales alimentos ^{2/}	1 349	1 725	2 295	27,8	33,0	15,4
Trigo	346	368	535	6,4	45,4	12,1
Maíz y/o sorgo	266	372	563	39,7	51,4	19,8
Arroz	49	55	116	11,2	112,8	29,6
Azúcar ^{3/}	57	121	135	111,7	11,5	16,3
Lácteos	37	81	96	118,5	19,6	11,9
Soya	561	679	794	21,2	16,9	15,1
Carnes	34	49	55	46,5	11,3	12,4

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

^{2/} Excluye alimentos donados.

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

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



CUADRO 32
IMPORTACIONES^{1/}
 (Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

	Volumen			Precios		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Importaciones	-20,1	24,5	12,8	-7,4	10,1	13,8
1. Consumo	-9,3	28,0	12,4	-4,6	8,1	8,6
Principales alimentos ^{2/}	-21,4	29,0	12,4	-20,5	34,4	16,8
Resto ^{3/}	-8,9	28,1	12,5	-2,4	6,8	8,0
2. Insumos	-18,7	21,3	6,7	-14,8	15,3	22,0
Principales alimentos ^{4/}	1,7	20,6	-2,5	-18,1	0,0	36,4
Petróleo y derivados	-16,5	10,0	2,3	-32,4	30,7	37,9
Resto ^{5/}	-20,7	27,8	10,6	-5,8	11,1	12,6
<i>Del cual:</i>						
Plásticos	-10,2	28,6	4,5	-26,9	22,8	16,4
Hierro y acero	-40,0	62,7	-7,4	-5,9	14,7	13,3
Textiles	-21,5	38,8	5,2	-8,7	17,4	27,2
Papeles	-10,0	16,2	9,4	-5,8	2,8	7,1
Productos químicos	-14,5	-1,1	35,4	19,6	32,1	14,2
Químicos orgánicos	-20,7	23,6	13,0	-5,5	14,9	4,6
3. Bienes de capital	-23,9	27,5	22,1	-2,4	3,8	5,3

^{1/} El índice de precios de importaciones se calcula sobre la base de los precios de importación de los alimentos y combustibles y la canasta de nuestros principales socios comerciales para el resto de importaciones. El índice de precios de los insumos se calcula a partir de los valores unitarios (resultado de dividir el valor total de cada categoría sobre el total del volumen).

^{2/} Arroz, azúcar, lácteos y carnes.

^{3/} Excluye alimentos.

^{4/} Trigo, maíz y soya.

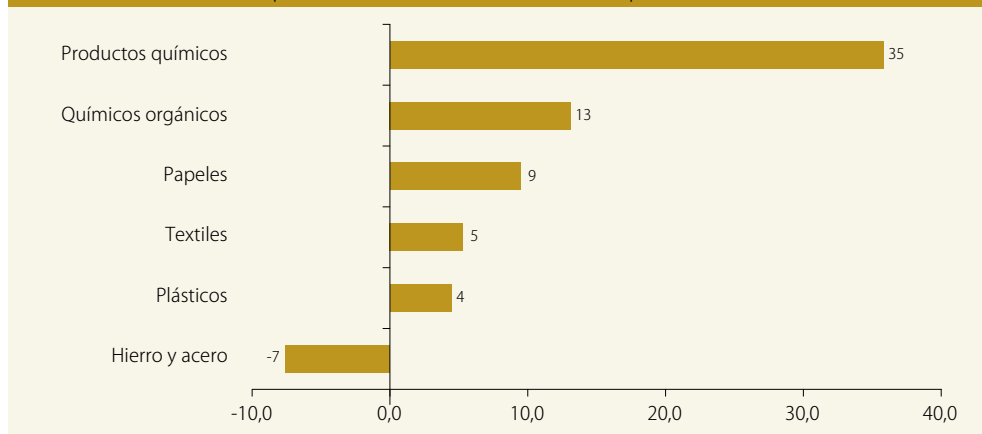
^{5/} Excluye alimentos y petróleo crudo y derivados.

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

Las importaciones de **bienes de consumo** aumentaron 21,9 por ciento con respecto a 2010, particularmente automóviles, televisores, motocicletas, medicamentos, calzado, prendas de vestir y productos de perfumería. Asimismo, se registraron mayores adquisiciones de alimentos como arroz, trigo y maíz.

Entre los **insumos** para la industria, se observaron mayores compras en todos los rubros. Destacó el aumento de las compras de los productos químicos, por las compras de biodiesel de Petro Perú y Refinería La Pampilla. En los químicos orgánicos, destacaron las adquisiciones de alcohol carburante para su mezcla con gasolina.

GRÁFICO 43
VOLUMEN DE INSUMOS INDUSTRIALES QUE MÁS CRECIERON EN 2011
 (Variación porcentual del índice de volumen respecto al año anterior)



Los **bienes de capital sin materiales de construcción** aumentaron 21,5 por ciento por mayores adquisiciones de equipos de telecomunicaciones, equipos de ingeniería civil, aparatos eléctricos de empalme, máquinas diversas, y bombas y equipos de filtrado. En tanto que las importaciones de materiales de construcción aumentaron 33,1 por ciento, destacando las mayores compras de barras de hierro, tubos y perfiles soldados y tubos para oleoductos.

En cuanto a las importaciones de **bienes de capital** por sectores económicos, destacaron las compras destinadas a la minería -43,4 por ciento de aumento- asociadas a los principales proyectos de inversión como Las Bambas y Toromocho a cargo de Xstrata Tintaya y Minera Chinalco, respectivamente.

Las compras de bienes de capital para el sector eléctrico crecieron 50,3 por ciento por mayores compras de Kallpa Generación y Generación Eléctrica de Chilca, asociados a proyectos energéticos.

CUADRO 33
IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL POR SECTORES ECONÓMICOS

Sector	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual		
	2009	2010	2011	2010	2011	Promedio 2002 - 2011
Agricultura	54	44	39	-18,2	-11,5	21,4
Pesca	5	14	11	168,3	-25,4	18,7
Hidrocarburos	490	514	427	4,8	-16,8	8,6
Minería	717	809	1 160	12,9	43,4	24,5
Manufactura	835	939	1 151	12,3	22,7	19,7
Construcción	244	371	430	52,5	15,8	32,0
Electricidad	178	149	224	-16,1	50,3	26,0
Transportes	664	1 246	1 622	87,6	30,2	34,7
Telecomunicaciones	467	547	711	17,1	30,0	18,1
Comercializadoras de Bienes de Capital	1 802	2 305	2 813	27,9	22,1	24,4
Equipos de tecnología de la información	400	496	539	24,3	8,6	18,4
Maquinaria y equipos diversos	371	597	588	60,9	-1,5	26,9
Instrumentos de medicina y cirugía	91	87	93	-4,6	7,6	20,7
Equipos de oficina	103	130	221	26,2	70,5	28,7
Servicios Financieros	395	358	613	-9,5	71,3	35,5
Resto de comercializadoras	443	638	759	44,0	19,1	21,9
No clasificadas	1 393	2 135	3 076	53,2	44,1	22,1
Nota:						
Celulares	318	377	529	18,7	40,4	21,7
Total	6 850	9 074	11 665	32,5	28,6	22,8

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

Entre los bienes de capital para la industria destacaron las compras de maquinaria y equipo de ingeniería civil adquirida por Ferreyros, Minera Chinalco y Xstrata Tintaya para proyectos mineros, además de aparatos eléctricos, bombas y compresores por parte de Generación Eléctrica de Chilca y Kallpa Generación.



CUADRO 34
BIENES DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA ^{1/}

	Valor FOB: Millones de US\$			Variación porcentual		
	2009	2010	2011	2010	2011	Promedio 2002 - 2011
Equipos de telecomunicaciones	546	777	993	42,4	27,8	28,4
Maquinaria y equipo de ingeniería civil	418	541	683	29,3	26,2	17,5
Máquinas de procesamiento automático de datos	381	454	519	19,1	14,3	18,0
Otras máquinas	266	346	465	30,1	34,7	23,4
Bombas, compresores, ventiladores y aparatos de filtrado	276	284	390	3,0	37,1	24,6
Aparatos eléctricos para empalme	204	240	363	17,7	51,5	25,5
Aparatos eléctricos rotativos	176	191	300	8,3	57,6	28,8
Equipos mecánicos de manipulación	171	271	248	57,9	-8,3	31,0
Equipos de calefacción y refrigeración	201	233	243	15,8	4,4	16,3
Instrumentos y aparatos de medición	158	200	237	26,3	18,6	19,3
Bombas para líquidos	127	152	214	19,3	41,3	20,5
Máquinas y motores no eléctricos	100	66	195	-33,8	195,1	52,2
Aparatos de electricidad	143	149	194	4,3	30,2	26,1
Otras máquinas, herramientas y aparatos mecánicos	127	136	190	7,6	39,7	23,1
Maquinaria textil y para trabajar cueros	91	149	184	62,9	23,8	10,6
Resto	1 113	1 351	1 876	21,4	38,9	22,1
Total	4 498	5 539	7 296	23,1	31,7	22,2

^{1/} No incluye celulares.

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

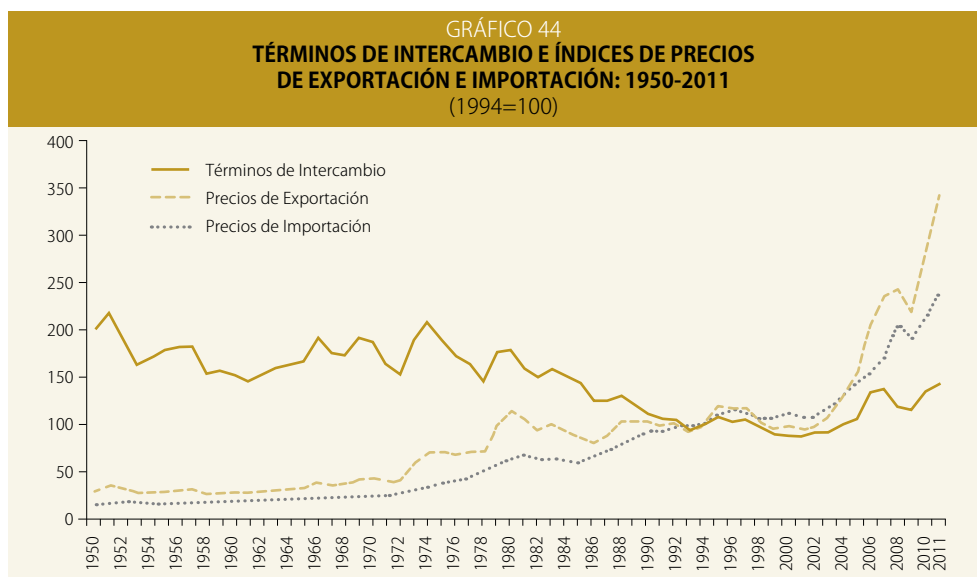
4.2 Términos de intercambio

Durante el año 2011, los términos de intercambio tuvieron un incremento de 5 por ciento reflejando el aumento de 20 por ciento en los precios de exportación y de 14 por ciento en los precios de las importaciones.

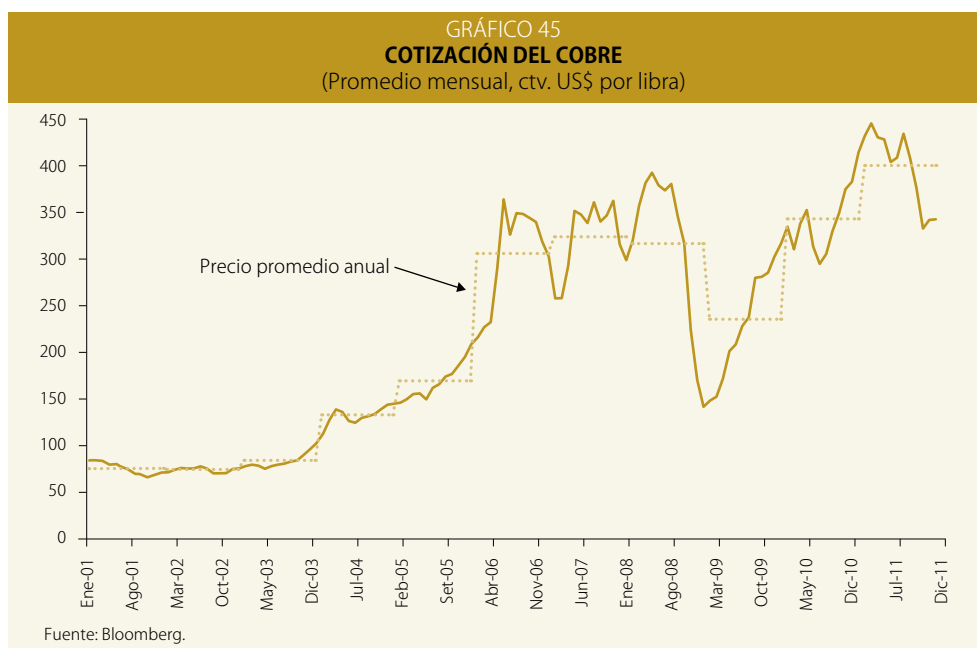
En términos generales, los precios de los *commodities* se vieron favorecidos por los altos niveles de liquidez internacional, los bajos niveles de inventarios y algunas restricciones de oferta, en particular durante el primer semestre. Los eventos de la Eurozona, que motivaron liquidaciones de posiciones no comerciales, generaron correcciones temporales a esta tendencia.

Los productos que registraron las mayores alzas en sus cotizaciones, por el lado de las exportaciones fueron el oro, que subió 28 por ciento y, por el lado de las importaciones, el maíz y trigo, con 67 y 44 por ciento de subidas, respectivamente.

Cabe señalar que el nivel promedio de los términos de intercambio de 2011 es superior al correspondiente al de 2007, esto es, antes de la reducción de los precios internacionales provocada por la crisis financiera internacional. Los precios de las exportaciones superaron en 45 por ciento a los de 2007, mientras que los de las importaciones lo hicieron en 40 por ciento.



El precio promedio del **cobre** registró un incremento de 16,9 por ciento. Sin embargo durante el año tuvo un comportamiento descendente: luego de alcanzar un récord nominal histórico de US\$/lb. 4,60 el 14 de febrero, la cotización fue descendiendo hasta cerrar en diciembre en US\$/lb. 3,85. Este comportamiento se explicó por los temores de recesión mundial asociados al agravamiento de la crisis de deuda de Europa. La demanda de los países emergentes así como la menor oferta de los productores, limitaron esta tendencia.



La cotización del **oro** subió 28,1 por ciento, cerrando el año con un nivel promedio de US\$/oz.tr. 1 570. En una coyuntura de mayor aversión al riesgo, el oro fue demandado por los inversionistas para diversificar sus portafolios. La mayor aversión al riesgo estuvo vinculada a los sucesos en los países del Norte de África y Medio Oriente que afectaron las expectativas de precios del petróleo y la inflación. Adicionalmente, los precios se vieron impulsados por las compras netas de oro de las economías emergentes para diversificar sus reservas internacionales.

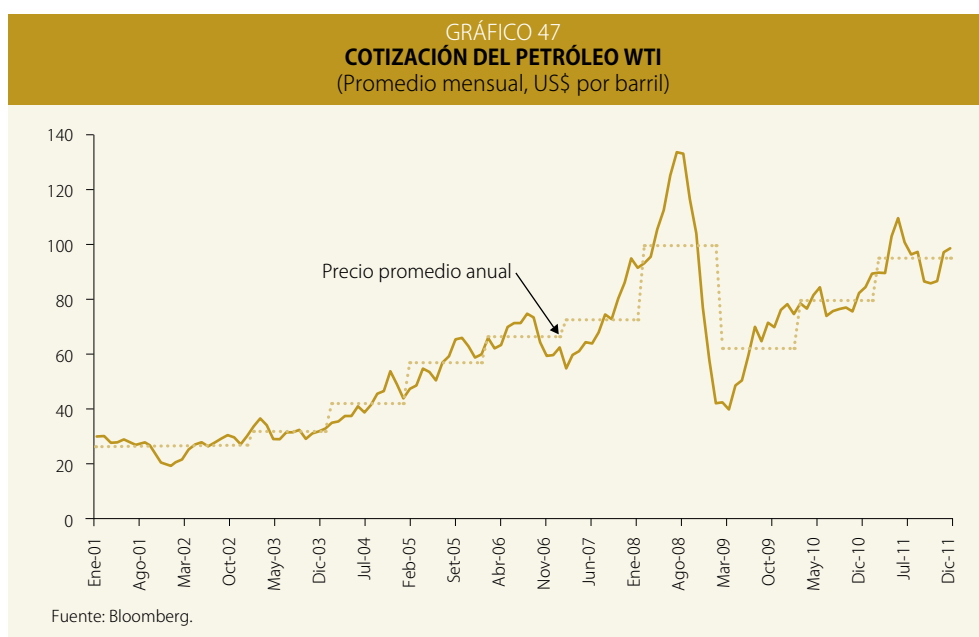


Sin embargo, la cotización cayó rápidamente luego de alcanzar un máximo histórico de US\$/oz.tr. 1 899 el 5 de setiembre. La fuerte corrección a la baja en el último trimestre reflejó las mayores ventas por cierres contables, ajustes de portafolios y menor demanda de la joyería e industria. La demanda estuvo estable en el segmento de electrónicos pero cayó en el odontológico y otros usos industriales.



El precio del **petróleo** registró un alza promedio de 19,6 por ciento, cerrando el año con una cotización promedio de US\$/bl. 95. Esta subida se sustentó en la contracción de la oferta por los disturbios en países de Medio Oriente y Norte de África, en especial, de Libia, donde se redujeron drásticamente las exportaciones.

El crudo alcanzó su nivel más alto en abril (US\$/bl. 110) reduciéndose paulatinamente hasta un nivel de US\$/bl. 86 en setiembre, como consecuencia de los temores de menor crecimiento de la demanda en países de la OECD, en especial la Unión Europea, debido al impacto de la crisis de la deuda. Por el lado de la oferta, contribuyó a la reducción del precio, la recuperación de la producción Libia y de sus exportaciones hacia fines de noviembre.



Los precios de los **alimentos** registraron notables incrementos debido a restricciones de oferta explicadas por factores climáticos y restricciones de países productores, así como por la mayor demanda de productos alimenticios de los países emergentes, en un contexto de alta volatilidad y de inventarios globales ajustados. El nivel promedio del índice de precios de alimentos *Commodity Research Bureau* (CRB) de Reuters fue 33 por ciento mayor al promedio registrado en 2010.

Entre los granos, los precios del **trigo** y del **maíz** subieron al inicio del año debido a la intensificación de los efectos de La Niña en los principales países productores y a las restricciones a las exportaciones en Rusia y Ucrania; la creciente demanda de maíz para producir etanol en Estados Unidos y China, principalmente, también impulsaron los precios.





Sin embargo, en la segunda parte del año, se presentó una corrección parcial a la baja y una intensificación de las volatilidades de sus precios debido al mayor riesgo global, lo cual impulsó a los inversionistas a liquidar sus posiciones en activos riesgosos.

4.3 Servicios

El déficit en el comercio exterior de servicios fue de US\$ 2 132 millones, menor en US\$ 213 millones al de 2010. Los ingresos se incrementaron en US\$671 millones (18 por ciento) respecto al año anterior destacando el aumento del ingreso asociado a los viajeros que visitan el Perú. Los egresos aumentaron en US\$ 459 millones (8 por ciento) debido a mayores pagos al exterior por otros servicios empresariales y viajes.

CUADRO 35
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2009	2010	2011	2010	2011
I. TRANSPORTES	- 979	- 1 599	- 1 521	63,3	- 4,9
1. Crédito	758	854	997	12,7	16,7
2. Débito	- 1 737	- 2 453	- 2 517	41,2	2,6
II. VIAJES	926	740	1 008	- 20,1	36,2
1. Crédito	2 014	2 008	2 360	- 0,3	17,5
2. Débito	- 1 088	- 1 268	- 1 352	16,6	6,6
III. COMUNICACIONES	- 69	- 78	- 47	12,7	- 40,1
1. Crédito	91	102	132	11,4	29,3
2. Débito	- 161	- 180	- 179	12,0	- 0,8
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 176	- 325	- 359	84,7	10,3
1. Crédito	271	166	230	- 38,7	38,3
2. Débito	- 447	- 491	- 588	9,9	19,7
V. OTROS ^{1/}	- 878	- 1 083	- 1 214	23,4	12,1
1. Crédito	501	562	646	12,1	14,9
2. Débito	- 1 379	- 1 645	- 1 861	19,3	13,1
VI. TOTAL SERVICIOS	- 1 176	- 2 345	- 2 132	99,4	- 9,1
1. Crédito	3 636	3 693	4 364	1,6	18,2
2. Débito	- 4 812	- 6 038	- 6 497	25,5	7,6

^{1/} Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.
Fuente: BCRP, SUNAT, MINCETUR, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

El déficit por **transportes** fue de US\$ 1 521 millones, menor en US\$ 78 millones al de 2010. Los ingresos aumentaron en US\$ 143 millones (17 por ciento) por el aumento en la venta de pasajes en el exterior por líneas aéreas nacionales y gastos de naves extranjeras en el país. Los egresos aumentaron en US\$ 64 millones por el incremento de los pasajes internacionales (11 por ciento) y fletes (5 por ciento).

El superávit por **viajes** fue de US\$ 1 008 millones, superior en US\$ 268 millones al del año anterior. Los ingresos aumentaron 18 por ciento por el incremento del número de visitantes que ingresan al país (12 por ciento) y el mayor gasto promedio efectuado por ellos (5 por ciento). Por su parte, los egresos se elevaron 7 por ciento debido principalmente al mayor número de peruanos que viajaron al exterior (5 por ciento).

El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 1 214 millones, mayor en US\$ 131 millones al de 2010. Los ingresos se incrementaron 15 por ciento destacando el crecimiento de los servicios empresariales y financieros. Los egresos aumentaron 13 por ciento debido a los mayores pagos realizados por otros servicios empresariales y regalías y derechos de licencia.

CUADRO 36
SERVICIOS: OTROS SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2009	2010	2011	2010	2011
Resultado de Otros Servicios	-878	-1083	-1214	23,4	12,1
Ingresos	501	562	646	12,1	14,9
Servicios de Gobierno	137	140	143	2,7	2,0
Otros servicios	365	422	503	15,7	19,2
Otros Servicios Empresariales	293	333	399	13,6	19,7
Servicios Financieros	48	59	67	22,5	15,1
Resto	24	30	37	26,9	22,3
Egresos	1 379	1 645	1 861	19,3	13,1
Servicios de Gobierno	146	150	153	2,7	2,0
Otros servicios	1 233	1 495	1 708	21,3	14,2
Otros Servicios Empresariales	790	978	1 108	23,8	13,3
Servicios Informática e Información	153	208	196	36,1	-5,6
Regalías y Derechos de Licencia	152	197	216	29,1	9,7
Resto	138	113	188	-18,4	66,9

Fuente: Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

4.4 Transferencias corrientes

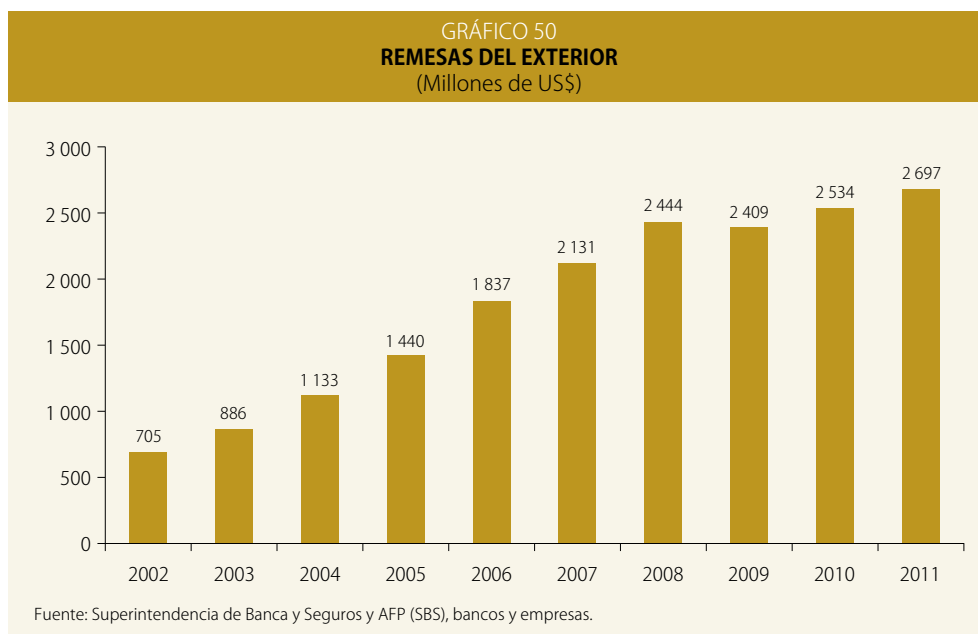
Las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 3 200 millones. El 84 por ciento correspondió a las remesas que envían peruanos radicados en el exterior. Dichos ingresos alcanzaron los US\$ 2 697 millones, lo que equivale a un aumento de 6,4 por ciento respecto a 2010. Con ello, en 2011 representaron el 1,5 por ciento del PBI.

Sin embargo, a lo largo del año se observaron tasas de crecimiento decrecientes, en particular en la segunda mitad del año, lo cual refleja la incertidumbre respecto a la recuperación de la economía de los Estados Unidos y la crisis de la Eurozona. Así, Estados Unidos y España canalizaron el 49,4 por ciento del total de remesas al país en 2011, porcentaje menor comparado con la participación de 51,1 por ciento observada en 2010.

CUADRO 37
REMESAS DEL EXTERIOR

Año	Millones de US\$	Variación Porcentual	Porcentaje del PBI
2002	705	-6,4	1,2
2003	869	23,1	1,4
2004	1 133	30,4	1,6
2005	1 440	27,1	1,8
2006	1 837	27,6	2,0
2007	2 131	16,0	2,0
2008	2 444	14,7	1,9
2009	2 409	-1,4	1,9
2010	2 534	5,2	1,6
2011	2 697	6,4	1,5

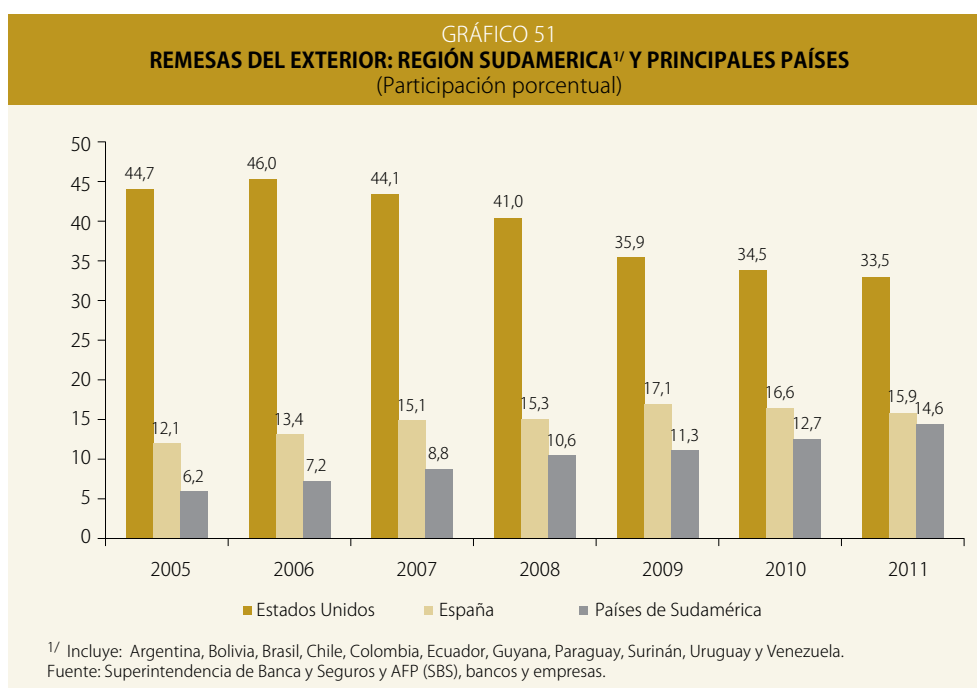
Fuente: SBS, Bancos y empresas.



El principal país de origen de las remesas en 2011 fue Estados Unidos, cuya tasa de crecimiento fue de 3,3 por ciento. Le siguió en importancia las remesas procedentes de España cuyo incremento fue de 2,3 por ciento.

Las remesas de Japón aumentaron su participación en el total remesado pasando de 8,8 por ciento en 2010 a 9,2 por ciento en 2011 al incrementarse 11,6 por ciento favorecidas por la apreciación del yen (10,0 por ciento).

Sudamérica continuó aumentando su participación y pasó de 12,7 por ciento en 2010 a 14,6 por ciento en 2011. Los envíos de remesas se incrementaron 22,1 por ciento. Países como Argentina y Chile, que en 2010 sumaron 9,9 por ciento del total remesado, pasaron a representar el 11,5 por ciento en 2011.



CUADRO 38
REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES
 (Participación porcentual)

	2009	2010	2011
Estados Unidos	35,9	34,5	33,5
España	17,1	16,6	15,9
Japón	7,9	8,8	9,2
Italia	9,7	8,8	8,2
Chile	4,5	5,1	6,0
Argentina	4,0	4,8	5,5
Resto de países ^{1/}	20,8	21,5	21,7
Total	100,0	100,0	100,0

^{1/} Incluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.
 Fuente: SBS, Bancos y empresas.

Las remesas fueron intermediadas principalmente a través de bancos, que alcanzaron una participación de 47,2 por ciento del total remesado. Por su parte, lo intermediado por las empresas de transferencias de fondos (ETF) y otros medios tuvo una participación del 40,6 por ciento.

CUADRO 39
REMESAS DEL EXTERIOR POR FUENTE
 (Participación porcentual)

	2009	2010	2011
Bancos	44,0	46,0	47,2
ETFs - Otros medios ^{1/}	44,1	42,0	40,6
Medios informales	11,9	12,0	12,2
Total	100,0	100,0	100,0

^{1/} Empresas de Transferencias de Fondos (ETFs) y otros medios.
 Fuente: SBS, Bancos y empresas.

La remesa promedio fue de US\$ 285 por envío, aumentando 5,4 por ciento en relación a 2010. Las remesas promedio que más aumentaron fueron las procedentes de Argentina (13,8 por ciento), España (7,5 por ciento), Chile (7,3 por ciento), Estados Unidos (5,2 por ciento) y Japón (4,8 por ciento). Por número de envíos, las transacciones procedentes de España descendieron en 4,8 por ciento y las de Estados Unidos en 1,7 por ciento.

CUADRO 40
REMESA PROMEDIO DEL EXTERIOR POR PAÍSES ^{1/}
 (US dólares)

	2009	2010	2011
Estados Unidos	226	229	241
España	343	339	364
Japón	599	596	624
Italia	302	310	314
Chile	165	191	205
Argentina	156	172	195
Resto de países	346	345	357
Remesa Promedio	264	271	285

^{1/} Excluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.
 Fuente: SBS, Bancos y empresas.



CUADRO 41
NÚMERO DE ENVÍOS DEL EXTERIOR POR PAÍSES ^{1/}
(Miles)

	2009	2010	2011
Estados Unidos	3 835	3 812	3 746
España	1 204	1 241	1 181
Japón	318	372	396
Italia	771	718	704
Chile	666	674	786
Argentina	612	715	760
Resto de países	624	696	719
Número de Envíos	8 030	8 227	8 292

^{1/} Excluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.
Fuente: SBS, Bancos y empresas.

4.5 Renta de factores

La renta de factores presentó un déficit de US\$ 13 710 millones, mayor en US\$ 2 498 millones al obtenido el año anterior. El déficit del sector privado ascendió a US\$ 13 173 millones. Los ingresos del sector privado fueron de US\$ 339 millones y correspondieron a intereses por depósitos y rendimiento de inversiones del sistema financiero y no financiero. Los egresos sumaron US\$ 13 512 millones y se explican principalmente por las utilidades generadas por las empresas con participación extranjera. Dichas utilidades fueron mayores en US\$ 2 152 millones debido a los mejores resultados en los sectores minero, petrolero, industrial y financiero.

CUADRO 42
RENTA DE FACTORES

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2009	2010	2011	2010	2011
I. INGRESOS	1 400	1 148	1 111	- 18,0	- 3,2
1. Privados	294	281	339	- 4,4	20,6
2. Públicos	1 105	867	772	- 21,6	- 11,0
II. EGRESOS	9 785	12 361	14 821	26,3	19,9
1. Privados	8 744	11 264	13 512	28,8	20,0
Utilidades ^{1/}	8 172	10 714	12 866	31,1	20,1
Intereses	573	549	647	- 4,1	17,7
· Por préstamos de largo plazo	383	367	456	- 4,2	24,5
· Por bonos	43	58	54	35,6	- 8,1
· De corto plazo ^{2/}	147	125	137	- 15,4	9,6
2. Públicos	1 041	1 097	1 309	5,4	19,3
Intereses por préstamos de largo plazo	448	337	289	- 24,7	- 14,3
Intereses por bonos	583	757	1 019	29,8	34,7
Intereses por pasivos del BCRP ^{3/}	10	3	0	- 71,0	- 82,6
III. SALDO (I-II)	- 8 385	- 11 212	- 13 710	33,7	22,3
1. Privados	- 8 450	- 10 982	- 13 173	30,0	19,9
2. Públicos	65	- 230	- 537	- 454,1	133,7

^{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.

El déficit correspondiente al sector público fue de US\$ 537 millones, monto mayor en US\$ 307 millones respecto al de 2010, explicado por los mayores egresos correspondientes a intereses por bonos.

4.6 Cuenta financiera

La cuenta financiera tuvo un flujo de US\$ 9 161 millones (5,2 por ciento del PBI). Dicho flujo estuvo compuesto principalmente por capitales privados, los cuales fueron en parte compensados por la mayor adquisición de activos de corto plazo del sector no financiero.

Sector privado

El flujo de **pasivos** del sector privado con el exterior fue de US\$ 10 918 millones. De este monto, US\$ 8 233 millones correspondió a inversión directa extranjera, principalmente en forma de reinversión de utilidades de las empresas de inversión directa extranjera, US\$ 5 671 millones. Los sectores que realizaron una mayor reinversión fueron el minero, de hidrocarburos, financiero y servicios. Se obtuvo préstamos externos netos por US\$ 2 787 millones, cuyos desembolsos estuvieron dirigidos en su mayor parte al sector no financiero, US\$ 2 183 millones. Paralelamente, los no residentes vendieron títulos emitidos en el mercado local por US\$ 249 millones.

Los **activos** externos del sector privado aumentaron en US\$ 1 298 millones, lo que representa una adquisición de activos externos por inversionistas institucionales. En estas compras destacaron las empresas aseguradoras por US\$ 802 millones. Las inversiones directas en el exterior por US\$ 113 millones se dieron en el sector manufacturero de cemento y azúcar.

CUADRO 43
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2009	2010	2011	2010	2011
1. ACTIVOS	- 3 586	- 1 375	- 1 298	- 61,7	- 5,6
Inversión directa en el extranjero	- 411	- 266	- 113	- 35,3	- 57,4
Inversión de cartera en el exterior ^{1/}	- 3 176	- 1 109	- 1 185	- 65,1	6,8
2. PASIVOS	7 786	12 771	10 918	64,0	- 14,5
Inversión directa extranjera en el país	6 431	8 455	8 233	31,5	- 2,6
a. Reinversión	5 385	5 317	5 671	- 1,3	6,7
b. Aportes y otras operaciones de capital	1 828	2 445	276	33,7	- 88,7
c. Préstamos netos con matriz	- 782	693	2 285	118,5	229,9
Inversión extranjera de cartera en el país	306	381	- 102	24,7	- 126,7
a. Participaciones de capital ^{2/}	47	87	147	85,2	70,0
b. Otros pasivos ^{3/}	259	294	- 249	13,8	- 184,5
Préstamos de largo plazo	1 050	3 935	2 787	274,8	- 29,2
a. Desembolsos	2 189	5 251	3 886	139,8	- 26,0
b. Amortización	- 1 139	- 1 315	- 1 099	15,5	- 16,5
3. TOTAL	4 200	11 396	9 620	171,3	- 15,6
Nota:					
Inversión directa extranjera neta	6 020	8 189	8 119	36,0	- 0,8

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

^{2/} Considera la compra neta de acciones por no residentes a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrada por Cavali S.A. ICLV (institución de compensación y liquidación de valores). Además incluye la colocación de American Depositary Receipts (ADRs).

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

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

**Deuda externa del sector privado**

Al 31 de diciembre, el saldo de la deuda externa de mediano y largo plazo del sector privado, sin incluir bonos, alcanzó US\$ 16 485 millones, monto superior en 20 por ciento a los US\$ 13 697 millones de fines de 2010.

La banca internacional fue el principal prestamista al proveer el 77 por ciento de la deuda por un valor de US\$ 12 645 millones, participación mayor que en 2010, debido principalmente al financiamiento externo a la banca local. El financiamiento de organismos internacionales fue la segunda fuente en importancia, con una participación de 21 por ciento, concentrada en el sector de hidrocarburos.

CUADRO 44
DEUDA EXTERNA PRIVADA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR FUENTE
(Niveles a fin de periodo)

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Sector Privado ^{1/}	9 762	13 697	16 485	7,7	8,9	9,3
Banca Internacional	6 124	9 515	12 645	4,8	6,2	7,2
Organismos Internacionales	3 151	3 672	3 380	2,5	2,4	1,9
Proveedores	130	146	151	0,1	0,1	0,1
Otros	357	366	308	0,3	0,2	0,2
Sector Financiero	4 357	7 396	9 093	3,4	4,8	5,1
Banca Internacional	3 165	6 066	8 029	2,5	3,9	4,5
Organismos Internacionales	985	1 114	903	0,8	0,7	0,5
Otros	207	217	161	0,2	0,1	0,1
Sector No Financiero	5 405	6 301	7 392	4,2	4,1	4,2
Banca Internacional	2 960	3 449	4 617	2,3	2,2	2,6
Organismos Internacionales	2 166	2 558	2 477	1,7	1,7	1,4
Proveedores	130	146	151	0,1	0,1	0,1
Otros	150	149	147	0,1	0,1	0,1
Hidrocarburos	2 248	2 791	2 944	1,8	1,8	1,7
Banca Internacional	249	458	733	0,2	0,3	0,4
Organismos Internacionales	1 999	2 332	2 210	1,6	1,5	1,3
Otros	0	1	1	0,0	0,0	0,0
Mineras	1 105	1 357	1 566	0,9	0,9	0,9
Banca Internacional	1 031	1 298	1 521	0,8	0,8	0,9
Organismos Internacionales	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Proveedores	27	27	21	0,0	0,0	0,0
Otros	47	31	23	0,0	0,0	0,0

^{1/} No incluye bonos.
Fuente: Empresas.

Sector público

Los pasivos netos del sector público con no residentes se incrementaron en US\$ 848 millones. De este monto, US\$ 990 millones correspondieron a desembolsos externos, destinados principalmente a proyectos de los sectores transportes y saneamiento y al servicio de la deuda externa; en tanto que US\$ 998 millones correspondieron a transacciones en el mercado secundario de títulos de deuda. Estos incrementos fueron parcialmente compensados con la amortización de deuda externa por US\$ 868 millones y por el aumento de activos externos netos por US\$ 273 millones.

CUADRO 45
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO ^{1/}

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2009	2010	2011	2010	2011
I. DESEMBOLSOS	3 229	4 261	990	32,0	- 76,8
Proyectos de inversión	616	722	679	17,3	- 6,0
Gobierno central	521	509	616	- 2,4	21,1
Empresas estatales	95	213	63	125,0	- 70,6
- Financieras	4	0	0		
- No financieras	91	213	63	134,7	- 70,6
Libre disponibilidad	580	875	311	51,0	- 64,5
Bonos globales ^{2/}	2 033	2 664	0	31,0	- 100,0
II. AMORTIZACIÓN	- 1 879	- 5 268	- 868	180,3	- 83,5
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	- 320	- 37	- 273	- 88,3	631,1
IV. OTRAS OPERACIONES CON TÍTULOS DE DEUDA (a-b)	- 739	3 513	998	- 575,1	- 71,6
a. Títulos de mercado interno adquiridos por no residentes	- 249	2 905	546	- 1 266,7	- 81,2
b. Títulos de mercado externo adquiridos por residentes	490	- 608	- 452	- 224,0	- 25,6
V. TOTAL	291	2 468	848	749,3	- 65,7

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

^{2/} Los bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos.

Fuente: BCRP, MEF, Corporación Financiera de Desarrollo y Fondo Consolidado de Reservas Previsionales.

Capitales de corto plazo

El flujo neto de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 1 307 millones. Se adquirieron activos en el exterior por US\$ 1 319 millones, de los cuales US\$ 140 millones correspondieron a empresas bancarias y US\$ 1 174 millones al sector no financiero. Asimismo, los pasivos aumentaron en US\$ 12 millones con una participación de US\$ 625 millones del sector no financiero, compensados por menores pasivos de las empresas bancarias por US\$ 664 millones.

CUADRO 46
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO

	Millones de US\$		
	2009	2010	2011
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 87	855	- 805
Activos ^{1/}	224	- 194	- 140
Pasivos ^{2/}	- 311	1 049	- 664
2. BCRP ^{3/}	- 583	- 80	0
3. BANCO DE LA NACIÓN	- 30	- 11	- 4
Activos ^{1/}	- 30	- 11	- 4
Pasivos ^{2/}	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	- 45	42	51
Activos ^{1/}	- 20	3	- 1
Pasivos ^{2/}	- 25	39	52
5. SECTOR NO FINANCIERO ^{4/}	- 1 340	- 1 063	- 549
Activos ^{1/}	- 774	- 1 642	- 1 174
Pasivos ^{2/}	- 565	579	625
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 2 085	- 258	- 1 307
Activos ^{1/}	- 601	- 1 844	- 1 319
Pasivos ^{2/}	- 1 484	1 587	12

^{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 fines de 2011 los activos internacionales sumaron US\$ 79 787 millones, valor superior en 11 por ciento al de fines de 2010 asociado al incremento de 12 por ciento de los activos del sistema financiero. Los pasivos cerraron en US\$ 124 660 millones, nivel superior en 9 por ciento al año previo. Destacó el aumento en los saldos de la inversión directa extranjera, asociado a flujos de reinversión, así como el mayor saldo de deuda externa de mediano y largo plazo, principalmente del sector privado.

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

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
I. ACTIVOS	55 561	72 104	79 787	43,7	46,8	45,1
1. Activos de reserva del BCRP	33 175	44 150	48 859	26,0	28,7	27,6
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	14 006	16 606	18 479	11,0	10,8	10,5
3. Otros activos	8 470	11 347	12 450	6,6	7,4	7,0
II. PASIVOS	89 312	114 910	124 660	70,1	74,6	70,5
1. Bonos y deuda externa total privada y pública ^{1/}	35 157	43 674	47 544	27,6	28,4	26,9
a. Mediano y largo plazo	30 431	37 359	41 219	23,9	24,3	23,3
Sector privado ^{2/}	10 314	14 424	16 987	8,1	9,4	9,6
Sector público (i - ii + iii) ^{3/}	20 117	22 934	24 232	15,8	14,9	13,7
i. Deuda Pública Externa	20 600	19 905	20 204	16,2	12,9	11,4
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 891	1 283	831	1,5	0,8	0,5
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	1 408	4 313	4 859	1,1	2,8	2,7
b. Corto plazo	4 726	6 315	6 325	3,7	4,1	3,6
Sistema financiero (sin BCRP)	1 425	2 514	1 901	1,1	1,6	1,1
BCRP	124	45	43	0,1	0,0	0,0
Otros ^{4/}	3 177	3 756	4 381	2,5	2,4	2,5
2. Inversión directa	34 521	42 976	51 208	27,1	27,9	29,0
3. Participación de capital	19 634	28 260	25 908	15,4	18,4	14,7

^{1/} La deuda pública externa comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas. Esta última representa en la actualidad menos del 5 por ciento del total. La deuda pública externa es en su mayoría de mediano y largo plazo (99 por ciento).

^{2/} Incluye bonos.

^{3/} A partir de esta publicación 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.