

III.

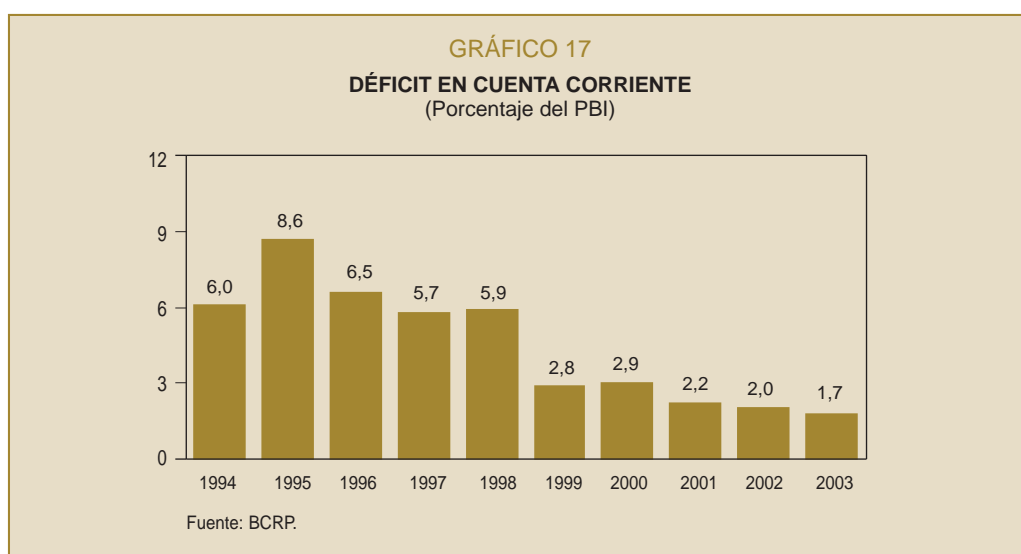
Sector Externo

El sector externo mostró resultados favorables que se reflejaron en una reducción del déficit en cuenta corriente de 2,0 por ciento del PBI en el 2002 a 1,7 por ciento del PBI en el 2003. Esto estuvo asociado a la mejora en la balanza comercial (superávit de US\$ 731 millones versus US\$ 306 millones el 2002) y las mayores transferencias corrientes, parcialmente compensadas por el mayor déficit de la renta de factores.

En el 2003 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo a US\$ 1 061 millones, comparado con los US\$ 1 127 millones del año previo, lo que en términos del PBI significó pasar de 2,0 a 1,7 por ciento. Este resultado responde básicamente a la mejora de la balanza comercial, la cual registró un saldo positivo por segundo año consecutivo y en menor medida al aumento de transferencias corrientes. Ello fue compensado por el mayor déficit por renta de factores ante los

mayores dividendos y utilidades generados en el año por las empresas con participación extranjera.

La mejora de los términos de intercambio (incremento de 1,4 por ciento), estuvo asociada a la recuperación de la economía mundial, particularmente en el segundo semestre. El mayor dinamismo de China y de Estados Unidos de América respaldó el resultado favorable de la balanza comercial.





RECUADRO 4

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Durante el año 2003, la economía mundial registró una ligera mejora respecto a lo observado en el año 2002. Estimaciones del Consensus Forecast sitúan el crecimiento mundial en 2,5 por ciento, frente a un crecimiento de 1,7 por ciento en el año anterior. Similar tendencia se observa con el crecimiento de nuestros veinte socios comerciales, cuyo nivel de actividad se incrementó de 1,6 a 2,4 por ciento.

La evolución de la economía, sin embargo, no ha mostrado un comportamiento uniforme a lo largo del año. En el primer semestre la economía mundial se vio afectada por la incertidumbre geopolítica y por la epidemia del SARS. Superados estos factores, las preocupaciones en torno al déficit fiscal y externo de Estados Unidos así como la incertidumbre sobre la recuperación de su mercado laboral, impactaron negativamente en el crecimiento. En Europa, por su parte, las economías más grandes mostraron incluso caídas en el nivel de actividad durante los primeros trimestres del año.

Crecimiento mundial (Variación porcentual)		
	2002	2003
Mundo	1,7	2,5
Socios comerciales	1,6	2,4
* Norteamérica	2,4	2,9
* Europa	1,2	1,2
* Asia	4,1	4,6
* América Latina	-1,1	1,0

Fuente: Consensus Forecast.

En contraste, a partir del segundo semestre la economía mundial ha mostrado una mejora asociada a la evolución de la economía norteamericana. En el tercer trimestre la economía de Estados Unidos alcanzó un crecimiento anualizado de 8,2 por ciento, el más alto en casi 20 años. El crecimiento en este país se refleja en el dinamismo del consumo, de la inversión y de la productividad; y en menor medida por el impulso que recibió el sector exportador por la depreciación del dólar frente a las monedas de sus principales socios comerciales (Europa y Asia). La economía de Japón también ha mostrado una recuperación que ha llevado a una revisión sustancial en la estimación inicial de crecimiento. Adicionalmente, destacan el crecimiento de economías como China, que se ha convertido en un demandante importante de bienes primarios y en el principal receptor de inversión extranjera en el mundo, y, en menor medida, de Rusia e India, entre otras economías emergentes.

Los países de la región se han visto favorecidos por el impulso de demanda que han recibido por la recuperación parcial de las economías desarrolladas y la demanda creciente de China. Así, el precio del cobre subió a niveles no observados desde 1997, mientras que la cotización del oro alcanzó los máximos niveles desde 1990 asociados a la depreciación del dólar y la incertidumbre geopolítica.

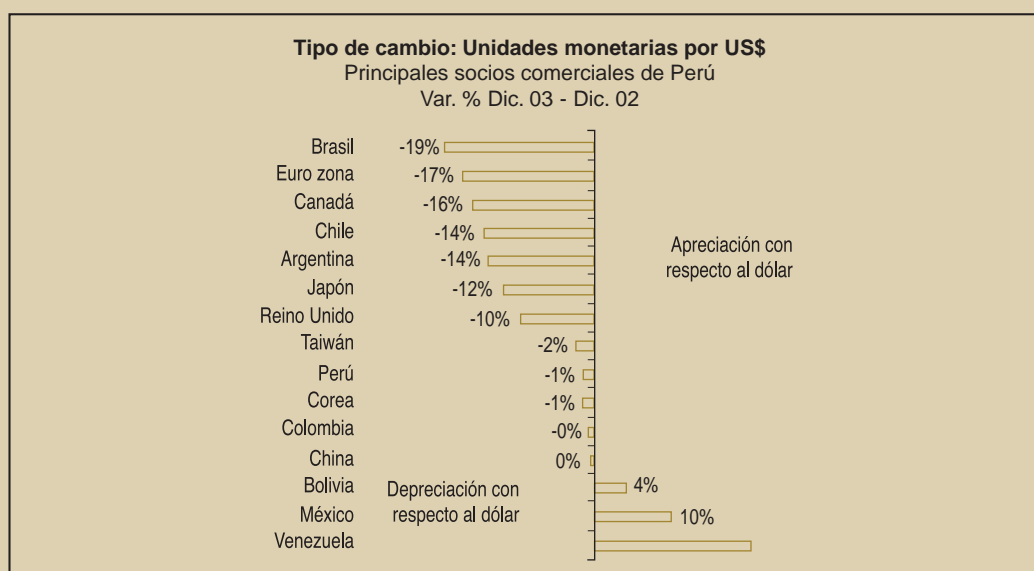
De otro lado, en el año 2003, el mayor dinamismo de los inversionistas extranjeros, las bajas tasas de interés internacionales y la mejora en la calificación de riesgo de algunas de las economías emergentes más importantes (como Rusia y Brasil) influyeron en la mayor demanda por títulos de estas economías. Esta mayor demanda se reflejó en un mayor precio de dichos títulos y en una reducción de los rendimientos, que durante el año alcanzaron mínimos históricos. En este contexto, las emisiones de bonos de las economías emergentes en los mercados internacionales se incrementaron significativamente. En el caso particular de Perú, mediante tres emisiones, se colocó US\$ 1 250 millones de los cuales US\$ 500 millones fueron a 30 años.

Evolución del dólar

Durante el 2003, el dólar experimentó una fuerte depreciación frente a las principales divisas (euro y yen) y respecto a la mayoría de monedas. El debilitamiento de 17 por ciento del dólar respecto al euro lo llevó a alcanzar mínimos históricos. Parte de las presiones depreciatorias se originaron por el diferencial entre las tasas de interés, así como por las preocupaciones respecto al financiamiento del déficit fiscal y del déficit en cuenta corriente en Estados Unidos. En el año 2003, el déficit fiscal alcanzó a US\$ 375 mil millones (frente a US\$ 150 mil millones el 2002) mientras que el déficit en cuenta corriente alcanzó a US\$ 550 mil millones (frente a US\$ 475 mil millones del año previo).

Respecto al yen, el dólar también se depreció (a una tasa de 12 por ciento) a pesar de las fuertes intervenciones del Banco de Japón para evitar que la apreciación de su moneda afecte al sector exportador. Respecto a las monedas de la región, el real de Brasil fue la moneda que registró la mayor apreciación respecto al dólar con 19 por ciento, compensando en parte la depreciación cercana al 50 por ciento observada el año previo asociada a las elecciones presidenciales. Por otro lado, sólo las monedas de Venezuela (afectada por la situación política), México (vinculada al ciclo económico de EUA) y Bolivia (influenciada por la crisis política) tuvieron una depreciación significativa respecto al dólar.

Cabe señalar que las presiones depreciatorias del dólar en los mercados internacionales fueron parcialmente compensadas por la demanda de bonos del Tesoro Americano por parte de gobiernos e instituciones extranjeras, en particular de algunos bancos centrales de Asia como China y Japón.



Tenedores de Títulos del Tesoro de Estados Unidos de América
(Miles de millones de US\$)

	2000 IV Trim.	2003 III Trim.	Variación
Japón	318	502	184
China	60	142	82
Reino Unido	50	114	64
NICs *	130	155	25
Otros	644	515	-129
Total	1201	1428	227

* New Industrialized Countries.

Fuente: Tesoro Americano y Deutsche Bank.

La balanza comercial registró un superávit de US\$ 731 millones en el año 2003, mayor en US\$ 425 millones al superávit alcanzado en el 2002 debido a que el incremento en las exportaciones de US\$ 1 263 millones (16 por ciento) superó el crecimiento observado en las importaciones (US\$ 838 millones ú 11 por ciento).

El dinamismo de las exportaciones se vio favorecido por la recuperación de las cotizaciones internacionales de los metales, los mayores volúmenes exportados de oro por parte de Yanacocha y por la evolución favorable de la mayor parte de exportaciones no tradicionales, en particular del sector textil en el marco del Acuerdo de la Ley de Promoción Comercial Andina



y Erradicación de la Droga (ATPDEA). Por su parte, el incremento en las importaciones se explica principalmente por las mayores compras de combustible dado el aumento en los precios internacionales del petróleo, aunado al incremento en las adquisiciones de bienes de consumo duradero y materias primas y bienes de capital para la industria.

En el 2003, el déficit de la renta de factores se elevó a US\$ 2 082 millones comparado con los US\$ 1 491 millones

del año 2002 debido principalmente a la depreciación del dólar, la mayor carga de intereses por bonos, el menor rendimiento de los activos externos y la mayor generación de utilidades de las empresas con participación extranjera. Todo ello fue contrarrestado por las bajas tasas de interés internacionales que favorecieron menores intereses públicos por préstamos externos.

La cuenta financiera de la balanza de pagos registró en el 2003 un flujo positivo

CUADRO 20
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1 159	-1 127	-1 061	-2,2	-2,0	-1,7
1. Balanza comercial	- 195	306	731	- 0,4	0,5	1,2
a. Exportaciones	7 026	7 723	8 986	13,1	13,7	14,7
b. Importaciones	-7 221	-7 417	-8 255	- 13,5	- 13,1	- 13,5
2. Servicios	- 881	- 986	- 931	- 1,6	- 1,7	- 1,5
a. Exportaciones	1 510	1 544	1 679	2,8	2,7	2,8
b. Importaciones	-2 391	-2 530	-2 609	- 4,5	- 4,5	- 4,3
3. Renta de factores	-1 124	-1 491	-2 082	- 2,1	- 2,6	- 3,4
a. Privado	- 550	- 747	-1 213	- 1,0	- 1,3	- 2,0
b. Público	- 574	- 744	- 869	- 1,1	- 1,3	- 1,4
4. Transferencias corrientes	1 042	1 043	1 221	1,9	1,8	2,0
II. CUENTA FINANCIERA	1 599	1 840	914	3,0	3,3	1,5
1. Sector privado	983	1 538	82	1,8	2,7	0,1
2. Sector público	427	1 096	685	0,8	1,9	1,1
3. Capitales de corto plazo	189	- 794	147	0,4	-1,4	0,2
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	- 1	14	64	0,0	0,0	0,1
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2) (Incremento con signo negativo)	- 448	- 832	- 479	-0,8	-1,5	-0,8
1. Variación del saldo de RIN	- 433	- 985	- 596	-0,8	-1,7	-1,0
2. Efecto valuación y monetización de oro	15	- 153	- 118	0,0	-0,3	-0,2
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	10	106	561	0,0	0,2	0,9

Fuente: BCRP, MEF, SUNAT y empresas.

de US\$ 914 millones, menor en US\$ 926 millones al del año previo. Esta evolución se explica tanto porque en el 2002 se registraron operaciones extraordinarias como la venta de acciones de la empresa Backus, cuanto porque en el 2003 se dio una importante inversión de las empresas del sector financiero en el exterior, a través de la adquisición de bonos emitidos internacionalmente por el gobierno y otros activos financieros. Durante el 2003 se registraron tres emisiones de bonos internacionales por US\$ 1 250 millones a plazos entre 12 y 30 años.

El flujo de inversión extranjera se redujo de US\$ 1 970 millones en el 2002 a US\$ 1 307 millones en el 2003, lo que se explica principalmente por la operación de venta de acciones de la empresa Backus a no residentes efectuada en el 2002 (US\$ 657 millones). Entre las principales inversiones directas del año

se encuentran las del proyecto Camisea, Banco Wiese y Tim Perú.

El total de préstamos a largo plazo y de inversión directa alcanzó los US\$ 1 930 millones los cuales fueron suficientes para cubrir el déficit en cuenta corriente. Ello, aunado al mayor flujo de capitales a corto plazo, hizo posible una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de US\$ 596 millones, con lo cual el saldo alcanzó un nivel de US\$ 10 194 millones al cierre del año.

Este nivel de RIN permite cubrir 15 meses de importaciones de bienes y representa 2,3 veces los vencimientos de deuda externa a un año, lo que muestra la capacidad del país para enfrentar eventuales restricciones en el mercado internacional de capitales. Asimismo, el ratio de RIN a base monetaria se mantuvo alrededor de 5 veces, lo que





evidencia la posición favorable del país para enfrentar choques por demanda extraordinaria de divisas.

Esta posición externa se reflejó en los indicadores de cobertura de la vulnerabilidad externa, que reflejan la capacidad del país de enfrentar choques externos, tanto derivados de un menor acceso al mercado internacional de capitales, cuanto a una demanda inesperada de moneda extranjera. En este sentido, mejoró la capacidad de servir la deuda en el corto plazo, medida como el ratio del servicio total de la deuda externa a

ingresos de la cuenta corriente que pasó de 29,2 por ciento en el 2002 a 26,5 por ciento en el 2003. Asimismo, el coeficiente de deuda externa sobre PBI se mantuvo en 49 por ciento.

1. Exportaciones

Las exportaciones totalizaron US\$ 8 986 millones, mayores en US\$ 1 263 millones (16 por ciento) respecto al año 2002. Este incremento fue explicado tanto por las exportaciones tradicionales (US\$ 899 millones ó 17 por ciento) como las no tradicionales (US\$ 346 millones ó 15 por ciento).

CUADRO 21
INDICADORES DE VULNERABILIDAD EXTERNA

	2001	2002	2003
1. Déficit en cuenta corriente (% PBI)	2,2	2,0	1,7
2. Concentración de las exportaciones por productos (%) 1/	48	51	51
3. Capitales privados de largo plazo (% de la balanza en cta.cte.) 2/	62	120	7
4. Financiamiento externo bruto al sect.privado (% de la balanza en cta.cte.) 3/	158	235	182
5. Saldo de RIN BCRP (Millones de US\$)	8 613	9 598	10 194
6. RIN /Deuda a un año (número de veces) 4/	1,5	2,2	2,3
7. RIN (número de meses de importaciones de bienes)	14	16	15
8. Deuda externa total (% PBI)	51	49	49
9. Deuda externa total / ingresos de la cuenta corriente (número de veces)	2,7	2,6	2,4
10. Deuda pública externa (% PBI)	35,4	36,7	37,3
11. Deuda pública externa / ingresos de la cuenta corriente (número de veces)	1,9	1,9	1,9
13. Servicio de la deuda externa total (% ingresos de la cuenta corriente) 5/	32,8	29,2	26,5
14. Servicio de la deuda pública externa (% ingresos de la cuenta corriente) 5/	19,4	18,4	19,1

1/ Participación de las exportaciones de oro, cobre, harina de pescado y zinc en el total exportado.

2/ Cuenta financiera del sector privado sin privatización.

3/ Inversión directa sin privatización y desembolsos de préstamos de largo plazo al sector privado.

4/ Deuda de corto plazo y compromisos de amortización de la deuda de mediano y largo plazo para el siguiente año.

5/ En el año 2002 excluye la operación de canje de deuda.

Fuente: BCRP.

CUADRO 22
EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2001	2002	2003	2002	2003
I. PRODUCTOS TRADICIONALES	4 730	5 369	6 267	13,5	16,7
PESQUEROS	926	892	821	- 3,7	- 8,0
Harina de pescado	835	823	742	- 1,4	- 9,8
Aceite de pescado	91	69	79	- 24,1	14,3
AGRÍCOLAS	207	216	223	4,2	3,2
Café	181	188	181	4,2	- 3,7
Azúcar	17	16	19	- 2,8	17,9
Algodón	5	2	5	- 51,0	104,9
Resto de agrícolas 1/	5	10	18	75,0	89,7
MINEROS	3 205	3 809	4 597	18,8	20,7
Oro	1 166	1 501	2 045	28,7	36,2
Cobre 2/	986	1 187	1 261	20,4	6,2
Zinc	419	429	529	2,3	23,3
Plomo 2/	196	211	201	7,5	- 4,5
Plata refinada	169	174	191	3,0	10,0
Estaño	150	155	175	3,9	12,8
Hierro	81	83	94	1,9	13,4
Resto de mineros 3/	39	69	102	80,4	46,1
PETRÓLEO CRUDO Y DERIVADOS	391	451	626	15,3	38,7
II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES	2 183	2 256	2 602	3,4	15,3
Agropecuarios	437	550	621	25,9	12,9
Pesqueros	197	164	204	- 16,8	24,6
Textiles	664	677	819	1,9	21,0
Maderas y papeles, y sus manufacturas	142	177	172	24,6	- 2,9
Químicos	247	256	311	3,8	21,4
Minerales no metálicos	58	68	73	17,8	7,7
Sidero-metalúrgicos y joyería	242	222	261	- 8,3	17,4
Metal-mecánicos	160	110	97	- 31,5	- 11,9
Otros 4/	36	33	44	- 8,0	34,6
III. OTROS 5/	113	98	117	- 12,9	19,0
IV. TOTAL EXPORTACIONES	7 026	7 723	8 986	9,9	16,4

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

2/ Incluye contenido de plata.

3/ Incluye molibdeno, bismuto y tungsteno, principalmente.

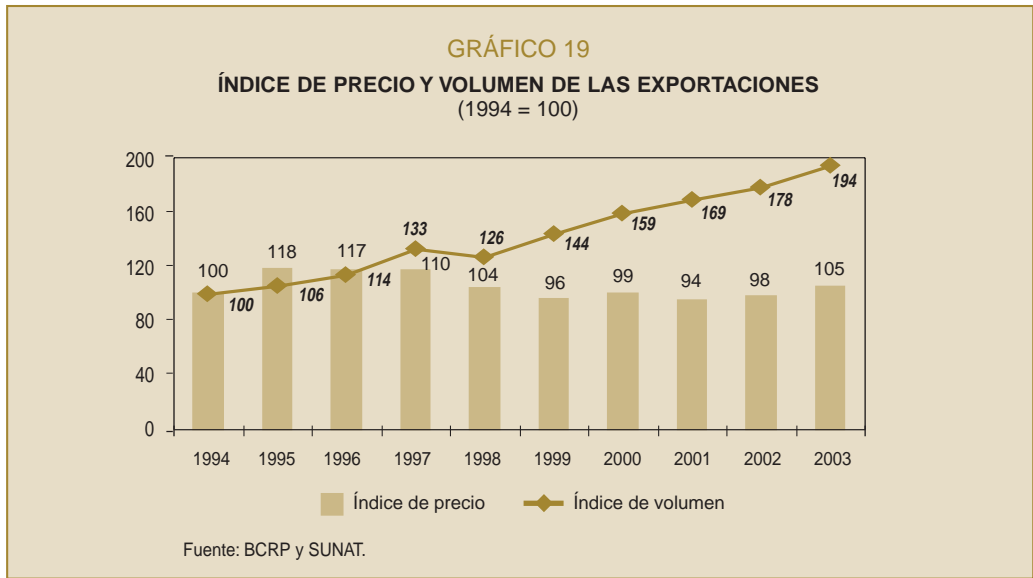
4/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

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

Fuente: BCRP y SUNAT.

Los **precios promedio de exportación** se incrementaron 7,1 por ciento, en tanto que el crecimiento del volumen de exportación fue de 8,7 por ciento. El incremento del precio se explica principalmente por los mayores precios promedio de los

metales: oro (15 por ciento), cobre (16 por ciento) y zinc (17 por ciento), en tanto que el mayor volumen se explica por los mayores embarques de oro (872 mil onzas ó 18 por ciento), particularmente por Yanacocha; y de petróleo y derivados (22

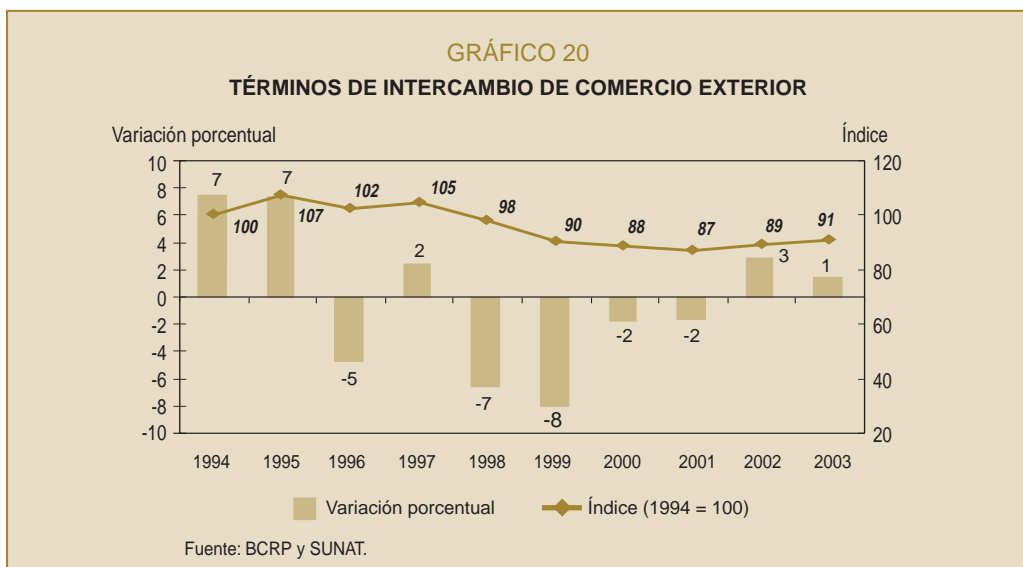


por ciento), debido a las ventas de inventarios acumulados por parte de Pluspetrol Norte.

Los términos de intercambio aumentaron en 1,4 por ciento debido a que el aumento del precio de las exportaciones (7,1 por ciento) superó el aumento del precio de las importaciones (5,6 por ciento).

Exportaciones Tradicionales

El crecimiento de las **exportaciones tradicionales** durante el año 2003 estuvo favorecido por las mayores cotizaciones internacionales de los productos mineros y del petróleo, destacando el incremento de las ventas de oro (36 por ciento) producto del aumento en las exportaciones de Minera Yanacocha (562 mil





onzas), así como el ascenso en las ventas de zinc (23 por ciento) ante el dinamismo en las exportaciones de Antamina (US\$ 62 millones por mayores ventas en 111 mil TM). El resultado positivo en las exportaciones mineras fue parcialmente contrarrestado por el descenso en las ventas al exterior de harina de pescado (10 por ciento) debido a la menor disponibilidad de anchoveta.

Las **exportaciones pesqueras** ascendieron a US\$ 821 millones, cifra inferior en US\$ 71 millones (8 por ciento) a la del año anterior. Este resultado se debe a la menor disponibilidad del recurso por el bajo nivel de captura alcanzado (37 por ciento inferior al de 2002). Incidió en este resultado la mayor presencia de juveniles y la limitación del uso de los recursos sardina, jurel y caballa a la industria de consumo humano directo desde el segundo semestre de 2002, lográndose exportaciones de **harina de pescado** por

1 370 mil TM (menores en 10 por ciento a las del año 2002). A nivel de países, se registraron menores embarques a los países asiáticos más importantes como China (69 mil TM), Japón (29 mil TM) y Taiwán (11 mil TM), entre otros. Por su parte, entre los países de la Comunidad Europea destacaron Alemania y el Reino Unido por sus mayores compras (89 mil TM y 8 mil TM, respectivamente) y Portugal y Francia por sus menores compras (52 mil TM y 7 mil TM, respectivamente). En el 2003 la Comunidad Europea adquirió el 24 por ciento de las exportaciones de este producto, a pesar de las restricciones al uso de la harina de pescado vigentes desde fines del año 2000. En lo referente al precio de este producto, la menor oferta exportada por parte del Perú y el alza de los precios de la harina de soya en el 2003 (18 por ciento) no llevaron a un incremento de precios de la harina de pescado peruana, la cual se mantuvo en US\$ 542 por TM



debido a los niveles de inventario mantenidos en el mercado. En el caso del aceite de pescado, se produjo un incremento de los volúmenes de ventas (23 mil TM), mientras que los precios se mantuvieron estables (0,2 por ciento de incremento). Los embarques de aceite de pescado tuvieron como principal país de destino a Chile (37 por ciento de participación).

Las **exportaciones agrícolas** totalizaron US\$ 223 millones, monto superior en US\$ 7 millones (3 por ciento) al

obtenido en el 2002. Este resultado se explica por las mayores exportaciones de algodón y azúcar, productos cuyas ventas al exterior aumentaron en US\$ 5 millones en conjunto. En el caso del azúcar, este incremento se debe a que se embarcaron volúmenes adicionales a los de la cuota vendida a los Estados Unidos, los cuales se dirigieron a Rusia. Sin embargo, el crecimiento en estos sectores se vio contrarrestado por las menores exportaciones de café, que disminuyeron en US\$ 7 millones (4 por ciento). Esta caída en las ventas se debe

CUADRO 23
EFFECTO PRECIO SOBRE EL VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE
LOS PRINCIPALES PRODUCTOS TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Producto	Valor hipotético 1/	Valor realizado 2003	Efecto precio 2/
PESQUEROS	822	821	- 1
Harina de pescado	743	742	- 1
Aceite de pescado	79	79	0
AGRÍCOLAS	197	205	8
Algodón	4	5	1
Azúcar	24	19	- 5
Café	169	181	12
MINEROS	3 955	4 496	541
Cobre	1 102	1 261	159
Estaño	151	175	24
Hierro	92	94	2
Oro	1 776	2 045	269
Plata refinada	181	191	10
Plomo	203	201	- 2
Zinc	450	529	79
PETRÓLEO Y DERIVADOS	547	626	79
TOTAL	5 521	6 148	627

1/ Volúmenes de exportación del año 2003 valorizados a precios promedio de 2002.

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

Fuente: BCRP.

a los menores volúmenes embarcados (10 por ciento), hecho que se vio parcialmente compensado por un mayor precio promedio de exportación (7 por ciento), alcanzando un nivel de US\$ 1 204,1 por TM (ó US\$ 55,4 por quintal). La menor producción de café en el Perú (5,4 por ciento) se debió a un menor rendimiento de los cafetos y a los bajos precios observados en el mercado internacional. Sin embargo, debido a la reducción en la producción de los países exportadores de café en el 2003 (15 por ciento), se generó una recuperación de los precios internacionales que permitió que el precio de este commodity alcance los US\$ 1 412,4 por TM (crecimiento de 6 por ciento).

Las **exportaciones mineras** aumentaron en US\$ 788 millones alcanzando los US\$ 4 597 millones. Ello es reflejo de las mayores ventas al exterior de oro (US\$ 544 millones o 36 por ciento), zinc (US\$ 100 millones ó 23 por ciento) y cobre (US\$ 73 millones o 6 por ciento).

Las exportaciones de **oro** fueron de US\$ 2 045 millones. El volumen embarcado aumentó en 18 por ciento (872 mil onzas) y el precio lo hizo en 15 por ciento. Los mayores volúmenes se explican principalmente por Minera Yanacocha (562 mil onzas) y en menor medida por Aruntani (59 mil onzas). Yanacocha, principal productor aurífero en Latinoamérica, alcanzó un record de producción con 2,8 millones de onzas,

producto de la mayor actividad extractiva en sus unidades mineras, particularmente La Quinua.

Respecto al precio, la cotización internacional del oro registró un promedio de US\$ 363,62 por onza troy, mayor en 17 por ciento a la del año anterior. La guerra en Irak, temores por ataques terroristas y la epidemia del SARS, así como el debilitamiento del dólar y un alto déficit comercial en EUA influyeron en la mayor demanda del metal precioso como activo de reserva de valor, lo que junto con la decisión de las principales empresas auríferas del mundo de reducir sus operaciones de cobertura provocaron el significativo aumento en la cotización. Cabe indicar que el Perú es el sexto productor aurífero a nivel mundial y el primero en Latinoamérica.

Las exportaciones de **cobre** totalizaron US\$ 1 261 millones, monto mayor en US\$ 73 millones (6 por ciento) al de 2002. Este resultado se sustenta en el mayor precio de exportación (incremento de 16 por ciento), compensado en parte por la caída del volumen embarcado (8 por ciento). La reducción del volumen se debe a la menor exportación de concentrados (64 mil TM ó 17 por ciento) producto de las menores ventas de Antamina (74 mil TM ó 22 por ciento) compensadas en parte por las mayores ventas de Southern Peru (18 mil TM). Durante el 2003, Minera Antamina redujo significativamente la producción



de cobre (22 por ciento) por el menor contenido de cobre y el mayor contenido de zinc del mineral minado. Por su parte, Southern Peru registró un incremento en su producción de concentrados de cobre (11 por ciento) por el procesamiento record en sus unidades Cuajone y Toquepala (que amplió su capacidad desde fines de 2002). Estas unidades excedieron la capacidad de la fundición de Ilo, lo que generó saldos de exportación de concentrados, actividad no realizada desde junio de 2000. Cabe indicar que BHP Billiton Tintaya reinició en diciembre las ventas de concentrados de su planta de sulfuros, paralizadas desde inicios del 2002 ante la caída en la cotización.

La cotización del cobre se incrementó 14,1 por ciento, cerrando el año con una cotización no vista desde agosto de 1997, explicada por el mayor dinamismo de las principales economías, en especial China, EUA y Japón. El consumo mundial de cobre refinado creció en 2,3 por ciento, mientras que por el lado de la oferta, el mantenimiento del recorte en la producción de la mina Escondida (BHP Billiton) y la decisión de Codelco de no vender parte de su producción (200 mil TM), así como huelgas y problemas técnicos en algunas minas (Andina, Highland Valley y Grasberg), resultaron en una disminución acumulada de los inventarios en las principales bolsas del mundo (LME, Comex y Shanghai) de 38 por ciento.

En el caso del **zinc**, las exportaciones se incrementaron en US\$ 100 millones (23 por ciento), producto de los mayores volúmenes exportados (5 por ciento) y los mejores precios de exportación (17 por ciento). El incremento de los volúmenes se explica por los mayores embarques de concentrados por parte de Antamina (111 mil TM) y de minera Los Quenuales (58 mil TM), parcialmente compensados por las menores ventas de Volcan (82 mil TM). En el caso de Antamina, el mineral minado durante el año favoreció la producción de zinc, a expensas de la de cobre, registrándose un incremento de 54 por ciento, situación que se espera revertir en el 2004. En el caso de minera Los Quenuales, en el año 2003 se convirtió en la tercera productora de zinc del país, y registró un incremento en sus unidades de 6 por ciento. Por otro lado, Volcan atravesó durante el 2003 por una situación financiera difícil lo que le llevó a una reducción de sus operaciones, paralizando a partir de febrero la concentradora Marh Túnel que representaba el 15 por ciento de sus operaciones, resultando en una reducción anual en la producción de 19 por ciento. En cuanto al precio, la cotización del zinc registró un incremento de 6,3 por ciento, cerrando el año con un nivel no visto desde marzo de 2001. La industria del zinc presentó una sobreoferta, lo cual se reflejó en mayores inventarios (13,6 por ciento de incremento en LME), aunque hacia finales de año el precio presentó una marcada tendencia al alza, producto de mejores

perspectivas en la demanda del metal. El Perú es el tercer productor mundial de zinc.

Con respecto al **plomo**, las exportaciones se redujeron en US\$ 9 millones (4 por ciento) producto de los menores volúmenes embarcados (6 por ciento), ya que los precios presentaron un leve incremento (1 por ciento). La caída en los volúmenes se explica por el menor despacho de productos refinados por parte de Doe Run como consecuencia de la reducción de 6 por ciento en la producción de la refinería Metal Oroya ante la mayor competencia de refinerías chinas. Respecto al precio, la cotización registró un incremento de 14 por ciento por las mayores compras de concentrados por parte de las refinerías chinas, y la recuperación de la demanda mundial hacia fines de año, lo que provocó menores inventarios (41 por ciento de reducción en el LME)

Las exportaciones de **plata** aumentaron US\$ 17 millones (10 por ciento). Se registró un ascenso en los volúmenes exportados (4 por ciento) asociado con los mayores embarques de Doe Run y la comercializadora Cormín. Asimismo, la cotización de la plata aumentó 6 por ciento, producto de un repunte en la demanda mundial del metal precioso y por el efecto arrastre que se obtuvo de la mayor cotización del oro.

Con relación al **estaño**, las ventas al exterior de Minsur mejoraron en US\$ 20 millones (13 por ciento), por el incremento

en los precios de exportación (16 por ciento), ya que los volúmenes embarcados disminuyeron en 3 por ciento. La reducción en el volumen (1 000 TM) se explica debido a que, a partir del segundo semestre de 2002, la empresa dejó de exportar mineral concentrado, y se abocó a la exportación de estaño refinado (cuya producción se incrementó en 9 por ciento). Respecto al precio, la cotización internacional registró un incremento significativo de 21 por ciento; cerrando el año con un nivel no visto desde mayo de 1996. Los inventarios en el LME a lo largo del año registraron una disminución de 43 por ciento.

Las exportaciones de **hierro** por parte de Shougang ascendieron a US\$ 94 millones en el 2003, monto mayor en US\$ 11 millones (13 por ciento) al del año anterior, producto de los mayores volúmenes embarcados (16 por ciento) ya que los precios de exportación se redujeron en 3 por ciento. Los mayores embarques se deben a la consolidación de su posicionamiento en mercados como Asia, en especial China, y México. Con relación a la caída en el precio promedio de exportación, esto se explica por la mayor proporción en las ventas de hierro en forma de sinters y tortas, cuyo precio es menor al de pellets, cuyo volumen exportado fue similar al del año 2002.

Las ventas al exterior de **hidrocarburos** alcanzaron US\$ 626 millones, lo que significó un aumento de 39 por ciento con respecto a 2002. Ello es



explicado por los mayores precios promedio de exportación, tanto de petróleo crudo, como de los derivados (19 por ciento y 12 por ciento respectivamente), así como de los volúmenes vendidos de petróleo (34 por ciento) y derivados (14 por ciento).

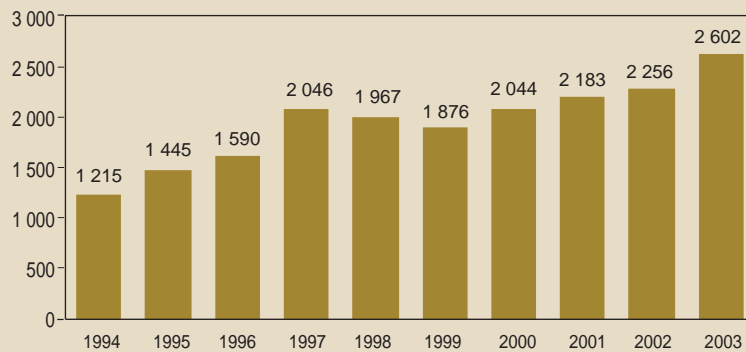
Exportaciones no tradicionales

Las **exportaciones no tradicionales** ascendieron a US\$ 2 602 millones. Este crecimiento se debe a las mayores ventas al exterior de productos pesqueros (25 por ciento), textiles (21 por ciento), químicos (21 por ciento), siderometalúrgicos y de joyería (17 por ciento) y agropecuarios (13 por ciento). Por su parte, se redujeron las exportaciones metal-mecánicas (12 por ciento) y las de maderas y papeles (3 por ciento).

Las exportaciones de productos **agropecuarios** ascendieron a US\$ 621

millones, monto superior en US\$ 71 millones (13 por ciento) al registrado en el 2002. Este resultado se explica por las mayores ventas al exterior de espárrago fresco (US\$ 26 millones), palta (US\$ 11 millones) y alcachofa (US\$ 5 millones), principalmente. Durante este año la mayor exportación de espárrago está asociada al incremento del área cultivada. El aumento en las exportaciones de palta se debió al incremento considerable de los precios (principalmente en el primer semestre) debido a la escasez de este producto en el mercado mundial. En el caso de la alcachofa, ésta se viene favoreciendo por la mejora en los precios en el mercado internacional y por la reducción de la producción en algunos países europeos. Asimismo, esta última se ve beneficiada por el hecho de que la producción se realiza con pedidos anticipados y a que es posible utilizar la infraestructura de envasado del

GRÁFICO 22
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)



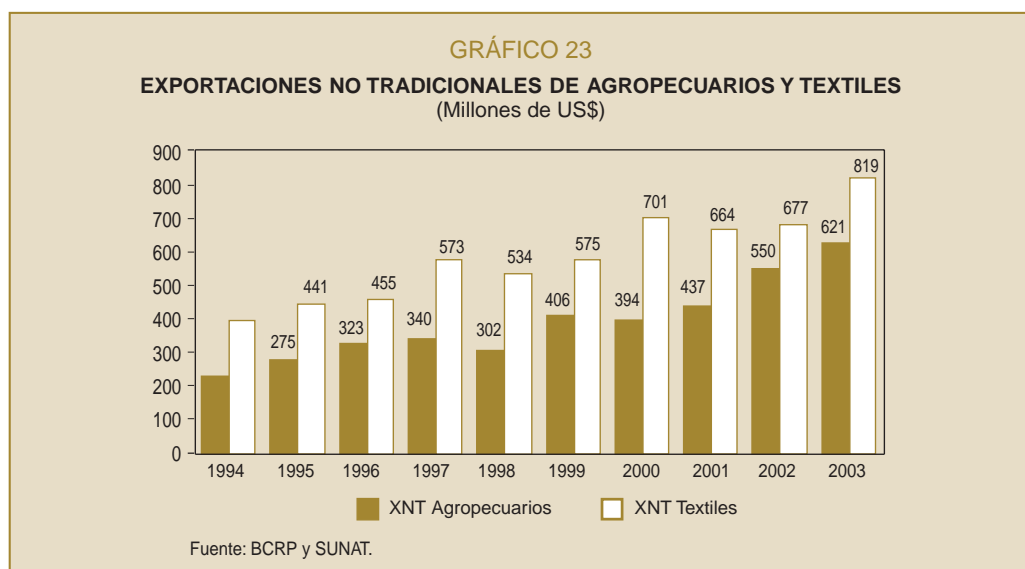
Fuente: BCRP y SUNAT.

espárrago en la fabricación de conservas de este producto.

Las ventas al exterior de productos **pesqueros** totalizaron US\$ 204 millones, monto superior en US\$ 40 millones (25 por ciento) al del año anterior. Este resultado reflejó la mejora en las exportaciones de crustáceos y moluscos congelados (US\$ 35 millones ó 47 por ciento), entre los que destacan el dinamismo en las ventas de jibias, calamares y potas congeladas (US\$ 27 millones), a causa de la mayor disponibilidad de calamar, pota y concha de abanico, principalmente. Caso especial es el de los langostinos, cuyas exportaciones se vienen recuperando luego de los efectos de la enfermedad de la mancha blanca, habiendo alcanzado un aumento de US\$ 2 millones (90 por ciento). También destaca el incremento de preparaciones y conservas (US\$ 20 millones ó 78 por ciento) lo que se debe

a la mayor disponibilidad de recursos para el sector conservero debido a que se reservó el uso de los recursos sardina, jurel y caballa para la industria de consumo humano directo.

Las exportaciones de productos **textiles** sumaron US\$ 819 millones, lo que significó un aumento de US\$ 142 millones (21 por ciento) con respecto al 2002. El rubro de mayor dinamismo fue el de las prendas de vestir (US\$ 122 millones ó 23 por ciento), mientras que el resto de rubros crecieron en conjunto en US\$ 20 millones (crecimiento promedio de 14 por ciento). En lo relativo a las prendas de vestir, el mayor aumento de ventas se registró en camisetas de punto (US\$ 43 millones), camisas de punto (US\$ 42 millones) y blusas (US\$ 14 millones), principalmente por los bajos niveles alcanzados en el 2002 debido a la reducción de la demanda estadounidense (en el 2003 representó el 63 por





ciento de las ventas de textiles peruanos) y a los beneficios generados con la suscripción del ATPDEA. En el mercado internacional, continúa la tendencia decreciente de los precios debido a la competencia y oferta de prendas de bajo costo y en gran volumen generada por los países asiáticos (China y Vietnam, entre otros). Respecto a otros productos, se produjo un incremento de la demanda por hilados de pelos finos a nivel mundial, elevando ventas y diversificando los clientes, lo que sin embargo no habría redundado en mejores precios, ya que están sujetos a la actividad económica mundial.

Las exportaciones de **maderas y papeles** alcanzaron US\$ 172 millones, monto inferior en US\$ 5 millones (3 por ciento) respecto al año 2002, debido al descenso en las ventas de manufacturas de papel y cartón (US\$ 5 millones) y de maderas en bruto (US\$ 4 millones), compensadas en parte por las mayores exportaciones de artículos impresos de papel (US\$ 5 millones). En el primer caso destacan las menores ventas de rollos continuos para la fabricación de papel higiénico por parte de Quimpac (hacia Colombia) y de papel semi-químico para acanalar por parte de Trupal (hacia Centroamérica). En el segundo caso, las ventas de maderas en bruto se redujeron

debido a dos factores, la adecuación de las empresas madereras a la nueva ley forestal que retrasó la entrega de concesiones para las áreas de explotación, y la aplicación de Cites II⁴ que limitó las ventas de caoba, lo que produjo reducciones en las exportaciones de empresas como Maderera Bozovich, Procesos Industriales Madereros, Alpi Rosa y Maderera Vulcano. En el caso de los artículos impresos, destacan las mayores ventas de material de publicidad comercial por parte de Metrocolor (principalmente hacia Colombia).

Las ventas al exterior de productos **químicos** totalizaron US\$ 311 millones, cifra superior en US\$ 55 millones (21 por ciento) a la registrada en el 2002. Durante este año se observó el incremento en las ventas al exterior de preparaciones de belleza, maquillaje y cuidado de la piel (US\$ 18 millones); y láminas, hojas y tiras de polímeros de propileno (US\$ 9 millones). Entre los principales países de destino de este tipo de exportaciones se encuentran Ecuador, Estados Unidos, Colombia y Bolivia (con una participación conjunta de 53 por ciento). A su vez, dentro de las principales empresas exportadoras se encuentran Quimpac S.A., Compañía Goodyear del Perú S.A. y San Miguel Industrial S.A.

4/ La Convención sobre el Comercio Internacional de Especies Amenazadas de Fauna y Flora Silvestres (CITES en inglés) señala que la explotación de caoba sólo se debe dar en bosques manejables, lo que ha provocado que la explotación se reduzca en el año de tres regiones a una.

Las exportaciones **sidero-metalúrgicas** y de **joyería** alcanzaron en el año 2003 los US\$ 261 millones, monto superior en US\$ 39 millones (17 por ciento) con respecto al 2002, debido a las mayores exportaciones de productos de zinc (US\$ 18 millones), artículos de joyería (US\$ 8 millones) y productos de cobre (US\$ 6 millones). En el primer caso, se incrementaron las ventas de chapas, planchas y hojas de zinc por parte de Industrias Electro Químicas (hacia Guatemala y Francia, principalmente) y de zinc sin alear de la Refinería Cajamarquilla (hacia Japón y Estados Unidos de América, principalmente), empresa que paralizó sus operaciones en el 2002 por tres meses. En el caso de los artículos de joyería, Arin registró un incremento de US\$ 15 millones en sus ventas, explicado porque en el 2002 la facturación correspondía sólo al valor agregado, puesto que los clientes americanos proveían del oro insumido en las joyas, mientras que en el presente año la empresa facturó el valor total de los embarques; eliminando este efecto, las exportaciones joyeras se redujeron en US\$ 8 millones debido a la menor demanda de joyas principalmente en el mercado norteamericano. En el caso de los productos de cobre, destacan las mayores ventas de chapas, planchas y tiras de cobre refinado por parte de Tecnofil (hacia China y Estados Unidos de América, principalmente) y de alambre de cobre por parte de la misma empresa. Cabe indicar que los productos sidero-metalúrgicos en general tuvieron un comportamiento positivo por las mayores cotizaciones de los metales.

Las exportaciones **metal-mecánicas** ascendieron a US\$ 97 millones, nivel inferior en US\$ 13 millones (12 por ciento), debido a las menores ventas al exterior de vehículos de carretera (US\$ 16 millones), máquinas y aparatos eléctricos (US\$ 4 millones) y equipos de uso doméstico (US\$ 2 millones). En el primer caso, la disminución en las exportaciones se explica porque en el año 2002 Volvo Perú realizó ventas extraordinarias de unidades motrices y para el transporte de mercancías por un monto de US\$ 17 millones hacia Angola y Emiratos Arabes Unidos, producto de la liquidación de un lote luego de que en el 2001 se cerrara la planta de ensamblaje. En el segundo caso, destacan las menores ventas de conductores eléctricos hacia Ecuador por parte de Bicc Communications e Indeco. En el último caso, destacan las menores ventas de refrigeradores domésticos por parte de Coldex hacia República Dominicana y Venezuela, principalmente.

Las exportaciones de **minerales no metálicos** sumaron US\$ 73 millones, cifra superior en US\$ 5 millones (8 por ciento) a la del año anterior. Los productos con mayor incremento en sus ventas fueron los mármoles y travertinos (US\$ 4 millones), baldosas de cerámica (US\$ 2 millones) y cemento tipo "clinker" (US\$ 1 millón). Los principales destinos de exportación de este tipo de productos fueron Estados Unidos, Chile y Ecuador (con una participación conjunta de 76 por ciento).



Finalmente, las exportaciones de otros bienes no tradicionales alcanzaron US\$ 44 millones, monto mayor en US\$ 11 millones (35 por ciento) respecto al año 2002. Destacan las mayores ventas de cámaras especiales para fotografía submarina o aérea y de partes y piezas de aparatos de topografía por parte de Burlington Resources Perú.

2. Importaciones

Las importaciones alcanzaron los US\$ 8 255 millones, mayores en US\$ 838 millones (11 por ciento) a las de 2002, debido en parte al incremento del precio internacional del crudo y a las mayores compras de bienes para consumo duradero y para el uso de la industria, tanto insumos como bienes de capital. Así,

CUADRO 24
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2001	2002	2003	2002	2003
I. BIENES DE CONSUMO	1 635	1 754	1 851	7,3	5,5
No duraderos	987	1 032	1 039	4,6	0,7
Duraderos	648	722	812	11,4	12,5
II. INSUMOS	3 551	3 740	4 344	5,3	16,1
Combustibles, lubricantes y conexos	908	975	1 377	7,4	41,2
Materias primas para la agricultura	229	249	278	8,7	11,9
Materias primas para la industria	2 414	2 516	2 689	4,2	6,9
III. BIENES DE CAPITAL	1 921	1 842	1 984	- 4,1	7,7
Materiales de construcción	168	272	199	61,5	- 26,7
Para la agricultura	21	20	17	- 2,4	- 16,4
Para la industria	1 361	1 227	1 423	- 9,8	16,0
Equipos de transporte	371	323	345	- 13,0	6,7
IV. OTROS BIENES 1/	114	80	75	- 29,6	- 6,0
V. TOTAL IMPORTACIONES	7 221	7 417	8 255	2,7	11,3
Nota:					
Principales alimentos 2/	504	546	564	8,4	3,4
Trigo	168	171	186	1,8	8,4
Maíz y/o sorgo	80	92	100	15,3	8,2
Arroz	15	9	4	- 42,7	- 49,0
Azúcar 3/	50	30	3	- 40,0	- 91,2
Lácteos	43	31	23	- 26,7	- 25,9
Soya	131	195	227	48,8	16,1
Carnes	16	17	22	4,1	28,4

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

2/ Excluye alimentos donados.

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

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

las compras de insumos fueron mayores en US\$ 604 millones (16 por ciento), las de bienes de capital en US\$ 142 millones (8 por ciento) y las de bienes de consumo en US\$ 97 millones (6 por ciento).

Las **importaciones de bienes de consumo** fueron de US\$ 1 851 millones, mayores en US\$ 97 millones (6 por ciento) a las del año 2002. Dentro de los bienes de consumo destacó el aumento de las compras de bienes duraderos (US\$ 90 millones ó 13 por ciento), particularmente las máquinas y aparatos de uso doméstico que explicaron más del 70 por ciento del incremento mostrado, y en menor medida los vehículos de transporte particular (US\$ 7 millones en conjunto). Los bienes de consumo no duradero prácticamente mantuvieron su nivel (aumento de US\$ 7 millones ó 0,7 por ciento) destacando las mayores compras de confecciones (US\$ 19 millones) y de productos de tocador (US\$ 6 millones), que fueron principalmente compensadas por las menores adquisiciones de productos alimenticios elaborados (US\$ 29 millones).

Las compras de **insumos** fueron de US\$ 4 344 millones, superiores en US\$ 604 millones (16 por ciento) a las del año 2002. Estas mayores importaciones de insumos se explican fundamentalmente por el aumento de las adquisiciones de combustibles y lubricantes (US\$ 402 millones ó 41 por ciento), mientras que las compras de materias primas para la industria lo hicieron en 7 por ciento y el sector agrícola en 12 por ciento.

En el rubro de **combustibles, lubricantes y conexos** destacan las adquisiciones de hidrocarburos, las cuales ascendieron a US\$ 1 315 millones, mayores en 43 por ciento con relación al año 2002. Los precios promedio de importación aumentaron 18 por ciento, en tanto que los volúmenes de las compras del exterior crecieron en 21 por ciento. Cabe mencionar que la cotización internacional del petróleo crudo alcanzó los US\$ 31 por barril en promedio en el 2003 (aumento de 19 por ciento) debido a la incertidumbre que generó el conflicto bélico en Irak en los primeros meses de año, a lo que se sumó el efecto de las bajas temperaturas durante el invierno en el hemisferio norte.

En cuanto a las importaciones de **insumos para la industria**, éstas alcanzaron US\$ 2 689 millones, mayores en US\$ 173 millones (7 por ciento) a las del año 2002. Destacan las mayores importaciones de productos químico farmacéuticos semielaborados (US\$ 84 millones) como poliacetales, plásticos en forma primaria, polímeros de cloruro; productos alimenticios primarios y semielaborados (US\$ 55 millones en conjunto) como trigo, maíz, semillas y frutos oleaginosos entre los primarios y aceites y grasas fijos de origen vegetal y preparaciones comestibles entre los semielaborados, y productos mineros elaborados (US\$ 36 millones) como partes y accesorios, árboles de transmisión, grifos y llaves.



Las importaciones de **bienes de capital** fueron de US\$ 1 984 millones, aumentando en US\$ 142 millones ó 8 por ciento. En este rubro destacaron las compras destinadas a la industria (US\$ 196 millones ó 16 por ciento) aunque también aumentaron las importaciones de equipo de transporte (US\$ 22 millones ó 16 por ciento). Ello compensó las menores adquisiciones de materiales de construcción (US\$ 73 millones ó 27 por ciento) y maquinaria para la agricultura (US\$ 3 millones ó 17 por ciento).

El aumento en las compras de **bienes de capital para la industria** se explica por las mayores importaciones de maquinaria (US\$ 74 millones), equipos de telecomunicaciones (US\$ 55 millones) y máquinas para uso de oficina (US\$ 28 millones). El dinamismo observado obedece en parte al incremento en las compras de Pluspetrol y Transportadora de Gas del Perú (US\$ 51 millones en conjunto).

Por su parte, el aumento en las adquisiciones de equipo de transporte se explica por las mayores compras de partes y accesorios de vehículos de transporte (US\$ 21 millones).

De otro lado, las menores importaciones de materiales de construcción obedecen a la disminución de las adquisiciones de equipo para oleoductos (US\$ 98 millones) asociado a la construcción de la etapa de transporte de Camisea, lo que se refleja en las menores

compras de Transportadora de Gas por US\$ 82 millones.

3. Comercio por Países

Estados Unidos de América fue el principal socio comercial del Perú, representando el 28 por ciento del comercio de 2003 (26 por ciento en el 2002). El aumento respecto al 2002 se debe principalmente a su mayor participación en las importaciones peruanas en el último año. El segundo socio comercial fue el Reino Unido, cuya participación (7 por ciento del comercio) aumentó respecto al 2002, ante la mayor importancia de las exportaciones peruanas a ese país (crecimiento de 1 por ciento). También destacan España, Chile, la República Popular China y Suiza entre los principales socios comerciales del Perú. Todos estos países en su conjunto representaron el 58 por ciento de nuestro intercambio comercial.

El comercio con los países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) aumentó en un punto porcentual debido al incremento del comercio con los Estados Unidos. Por su parte, el comercio con la Unión Europea se mantuvo inalterado (se redujo el comercio con Alemania, mientras se incrementó el comercio con España y Suiza) y el comercio con la Comunidad Andina mantuvo su participación (7 por ciento). La participación de los países de ALADI y MERCOSUR fueron 22 y 6 por ciento respectivamente en el 2003.

CUADRO 25

COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES
 (Estructura porcentual)

	Exportaciones 1/			Importaciones 2/			X + M		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Estados Unidos de América	25,3	26,0	26,8	29,6	26,9	28,5	27,5	26,4	27,6
Reino Unido	13,6	11,8	12,4	1,1	1,1	0,9	7,2	6,6	6,9
España	3,1	3,2	3,4	8,8	8,2	10,0	6,0	5,6	6,6
Chile	4,1	3,3	4,7	9,0	7,8	7,5	6,6	5,5	6,0
República Popular China	6,1	7,8	7,7	1,8	3,2	3,5	3,9	5,5	5,7
Suiza	4,5	7,4	7,6	1,3	1,6	2,7	2,9	4,6	5,2
Brasil	3,3	2,5	2,6	3,8	4,6	5,1	3,6	3,6	3,8
Japón	5,4	4,9	4,4	3,3	2,9	2,1	4,3	3,9	3,3
Colombia	2,2	2,1	2,1	4,0	4,5	4,5	3,1	3,2	3,3
Alemania	3,0	3,3	2,9	3,4	3,4	3,4	3,2	3,3	3,1
Corea del Sur	1,6	2,2	2,0	2,8	2,5	2,6	2,2	2,3	2,3
Italia	2,0	2,3	2,1	1,7	1,8	1,9	1,8	2,0	2,0
Ecuador	1,8	1,8	1,8	2,4	2,0	2,0	2,1	1,9	1,9
Resto	24,1	21,4	19,4	27,0	29,4	25,5	25,6	25,4	22,3
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 otros bienes vendidos y reparación de buques y aeronaves extranjeras.

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

Fuente: SUNAT.

CUADRO 26

INTERCAMBIO COMERCIAL POR PRINCIPALES BLOQUES ECONÓMICOS 1/
 (Estructura porcentual)

	2001			2002			2003		
	X	M	X + M	X	M	X + M	X	M	X + M
APEC 2/	52	54	53	52	51	51	52	51	52
TLCAN 3/	29	34	32	30	31	30	30	32	31
UE	27	20	23	26	19	23	26	21	23
ZONA DEL EURO	13	18	16	14	18	16	13	19	16
ALADI	17	31	24	15	31	22	15	29	22
COMUNIDAD ANDINA 4/	7	8	8	6	8	7	6	7	7
MERCOSUR	4	8	6	3	9	6	3	9	6
Nota:									
CAN: Petróleo y derivados	0	3	2	0	3	1	0	2	1

X: Exportaciones M: Importaciones

1/ Los parciales no suman 100 por ciento por la superposición de países entre bloques comerciales.

2/ Foro de Cooperación Económica del Asia-Pacífico.

3/ Tratado de Libre Comercio de América del Norte, firmado en 1993 por los Estados Unidos de América, Canadá y México.

4/ Excluye el comercio de petróleo y derivados.

Fuente: SUNAT.



4. Servicios

El déficit por servicios fue de US\$ 931 millones, menor en US\$ 55 millones (6 por ciento) al de 2002. Este descenso en el déficit obedece principalmente al mayor superávit por viajes (US\$ 119 millones) asociado al crecimiento en los ingresos por turismo receptivo. Ello fue parcialmente compensado por el incremento en los egresos por seguros y reaseguros (US\$ 26 millones) y el mayor déficit por otros servicios (US\$ 14 millones).

El déficit por transportes alcanzó a US\$ 682 millones, superior en US\$ 25 millones al registrado el año anterior, lo que se explica por los mayores pagos por fletes de importación (US\$ 29 millones)

ante el incremento de las compras del exterior.

El superávit por viajes fue de US\$ 304 millones, superior en US\$ 119 millones respecto al del año anterior. Los ingresos generados por turismo receptivo ascendieron a US\$ 923 millones, monto superior en US\$ 122 millones debido principalmente al aumento del gasto promedio total de estos viajeros (12 por ciento), tanto de los extranjeros como de los peruanos residentes en el exterior, ante el restablecimiento de la confianza luego de los atentados terroristas del 11 de setiembre del 2001 en Estados Unidos. Por su parte, los egresos por turismo emisor fueron de US\$ 620 millones, monto similar al del año 2002.

CUADRO 27
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2001	2002	2003	2002	2003
I. TRANSPORTES	- 657	- 657	- 682	- 0,1	- 3,7
1. Crédito	257	285	296	11,0	3,8
2. Débito	- 914	- 943	- 978	- 3,2	- 3,7
II. VIAJES	196	185	304	- 5,3	63,9
1. Crédito	788	801	923	1,7	15,2
2. Débito	- 592	- 616	- 620	- 4,0	- 0,6
III. COMUNICACIONES	22	23	25	5,5	6,0
1. Crédito	84	89	93	5,0	5,0
2. Débito	- 63	- 66	- 69	- 4,8	- 4,6
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 73	- 149	- 175	- 105,0	- 17,0
1. Crédito	116	94	88	- 18,6	- 6,1
2. Débito	- 188	- 243	- 263	- 29,1	- 8,1
V. OTROS 1/	- 369	- 388	- 402	- 4,9	- 3,8
1. Crédito	265	274	278	3,6	1,3
2. Débito	- 634	- 662	- 680	- 4,3	- 2,8
VI. TOTAL SERVICIOS	- 881	- 986	- 931	- 11,8	5,6
1. Crédito	1 510	1 544	1 679	2,2	8,7
2. Débito	- 2 391	- 2 530	- 2 609	- 5,8	- 3,2

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

Fuente: BCRP y empresas.

Los **servicios por seguros y reaseguros** presentaron un déficit de US\$ 175 millones, mayor en US\$ 26 millones al de 2002, lo que se explica básicamente por los mayores pagos al exterior por primas (8 por ciento) producto del ajuste de precios del ramo de riesgos generales como incendios y terremotos de parte de las reaseguradoras internacionales. Ello debido al endurecimiento del mercado internacional, consecuencia de las pérdidas registradas en años anteriores. De otro lado, se observa un descenso en los ingresos recibidos del exterior por siniestros (6 por ciento).

El **déficit por otros servicios** fue de US\$ 402 millones, monto superior en US\$ 14 millones al registrado en el 2002, lo cual refleja los mayores pagos realizados al exterior por la contratación de servicios empresariales, profesionales y técnicos, de las empresas de inversión directa extranjera, principalmente petroleras y mineras.

5. Renta de factores

El déficit por la renta de factores fue de US\$ 2 082 millones, mayor en US\$ 591 millones al de 2002. Las bajas tasas de

CUADRO 28
RENTA DE FACTORES

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
I. INGRESOS	647	337	282	1,2	0,6	0,5
1. Privados	125	58	52	0,2	0,1	0,1
2. Públicos	523	279	230	1,0	0,5	0,4
II. EGRESOS	1 771	1 827	2 364	3,3	3,2	3,9
1. Privados	675	805	1 265	1,3	1,4	2,1
Utilidades 1/	131	479	1 007	0,2	0,8	1,7
Intereses	544	326	258	1,0	0,6	0,4
- Por préstamos de largo plazo	313	198	166	0,6	0,4	0,3
- Por bonos	29	9	8	0,1	0,0	0,0
- De corto plazo 2/	202	120	84	0,4	0,2	0,1
2. Públicos	1 096	1 022	1 099	2,0	1,8	1,8
Intereses por préstamos de largo plazo	915	815	785	1,7	1,4	1,3
Intereses por bonos	161	196	307	0,3	0,3	0,5
Intereses BCRP 3/	21	11	8	0,0	0,0	0,0
Intereses de corto plazo 4/	0	0	0	0,0	0,0	0,0
III. SALDO (I-II)	-1 124	-1 491	-2 082	- 2,1	- 2,6	- 3,4
1. Privados	- 550	- 747	- 1 213	- 1,0	- 1,3	- 2,0
2. Públicos	- 574	- 744	- 869	- 1,1	- 1,3	- 1,4

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

2/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.

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

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

Fuente: BCRP, MEF y empresas.



CUADRO 29

INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA POR FUENTE FINANCIERA 1/

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Organismos Internacionales	423	379	346	0,8	0,7	0,6
Club de París	428	382	384	0,8	0,7	0,6
Bonos	161	196	307	0,3	0,3	0,5
Proveedores sin seguro	50	47	51	0,1	0,1	0,1
Banca Internacional	8	1	1	0,0	0,0	0,0
América Latina	4	3	2	0,0	0,0	0,0
Países Europa del Este 2/	2	1	1	0,0	0,0	0,0
TOTAL	1 076	1 011	1 091	2,0	1,8	1,8

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

2/ Incluye a República Popular China.

Fuente: BCRP y MEF.

interés internacionales favorecieron menores intereses públicos por préstamos externos tanto en el sector público como en el privado. Sin embargo, ello fue contrarrestado por el efecto de la depreciación del dólar, la mayor carga de intereses por bonos del sector público (US\$ 111 millones), el menor rendimiento de los activos externos y la mayor generación de utilidades de las empresas extranjeras (US\$ 528 millones), principalmente. Así, el déficit correspondiente al sector público aumentó en US\$ 125 millones (17 por ciento) en tanto que el déficit correspondiente al sector privado fue mayor en US\$ 466 millones (62 por ciento).

El total de intereses devengados por concepto de deuda pública externa de largo plazo ascendió a

US\$ 1 091 millones (1,8 por ciento del PBI), monto superior en US\$ 80 millones al registrado el año anterior. Los principales pagos de intereses fueron destinados a los países agrupados en el Club de París con US\$ 384 millones, los organismos internacionales con US\$ 346 millones y los tenedores de Bonos Internacionales con US\$ 307 millones.

6. Cuenta financiera del sector privado

La cuenta financiera del sector privado registró un flujo positivo de US\$ 82 millones, que contrasta con el observado en el 2002 (US\$ 1 538 millones). Este resultado obedece, por un lado, al excepcional flujo financiero reportado en el 2002, particularmente por la venta de acciones de la empresa Backus a no

residentes por un total de US\$ 657 millones. Por otro lado, en el 2003 se han percibido US\$ 1 930 millones como financiamiento externo bruto (inversión directa extranjera y desembolsos de préstamos de largo plazo), lo que fue contrarrestado por la inversión financiera en el exterior realizada por los fondos privados de pensiones y otras instituciones financieras ascendentes a US\$ 1 179 millones.

La inversión directa extranjera excluyendo privatización ascendió a

US\$ 1 307 millones en el 2003, monto menor en US\$ 663 millones al del año 2002 debido al aporte de capital realizado en Backus en el 2002. Entre las principales inversiones directas del año se encuentran las del proyecto Camisea, Banco Wiese y Tim Perú. Cabe señalar que en este periodo se registró un flujo negativo de inversión directa asociado a la inversión de Cementos Pacasmayo en una planta en Estados Unidos (US\$ 81 millones).

CUADRO 30
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
I. CUENTA FINANCIERA SIN PRIVATIZACIÓN (1+2+3+4+5)	716	1 352	72	1,3	2,4	0,1
1. Inversión directa sin privatización	803	1 970	1 307	1,5	3,5	2,1
2. Préstamos de largo plazo	204	- 146	- 21	0,4	-0,3	0,0
a. Desembolsos	1 032	675	623	1,9	1,2	1,0
b. Amortización	- 828	- 821	- 644	-1,5	-1,5	-1,1
3. Bonos 1/	- 97	- 153	- 36	-0,2	-0,3	-0,1
4. Participación de capital 2/	43	- 9	1	0,1	0,0	0,0
5. Otros activos externos 3/	- 237	- 310	-1 179	-0,4	-0,5	-1,9
II. INVERSIÓN DIRECTA POR PRIVATIZACIÓN	267	186	10	0,5	0,3	0,0
III. TOTAL	983	1 538	82	1,8	2,7	0,1

1/ En términos netos, emisión menos redención. Incluye notas de crédito y titulizaciones, entre otros.

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

3/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero.

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



Por otra parte, el flujo neto de bonos con el exterior fue negativo en US\$ 36 millones, fundamentalmente por los pagos del sector minería mientras que la compra neta de acciones por parte de inversionistas extranjeros fue de US\$ 1 millón, superior en US\$ 10 millones que el registrado el año anterior.

7. Cuenta financiera del sector público

La cuenta financiera del sector público registró un saldo positivo de US\$ 685 millones, inferior en US\$ 411 millones respecto al del año previo. Los flujos que determinan este resultado son los ingresos por concepto de desembolsos, los egresos por los vencimientos de amortización y el resultado de la cuenta de activos externos netos. En el 2003, los desembolsos ascendieron a US\$ 2 161 millones, superiores a los egresos

CUADRO 31			
PRINCIPALES CAPITALES PRIVADOS DE LARGO PLAZO SIN PRIVATIZACIÓN 1/			
(Millones de US\$)			
	2001	2002	2003
Hidrocarburos	22	555	828
Mineras	786	603	450
Financieras y seguros	205	562	245
Servicios	450	- 15	156
Industriales	337	743	- 86
Energía	18	198	- 5
TOTAL	1 818	2 645	1 588

1/ Incluye los flujos de inversión directa extranjera y de desembolsos por préstamos del exterior a largo plazo. Neto del pago de préstamos a matriz y otros flujos de desinversión.

Fuente: BCRP y empresas.

correspondientes a vencimientos de amortización ascendentes a US\$ 1 228 millones.

Por su parte, la cuenta de activos externos netos reflejó un incremento de activos internacionales por US\$ 248 millones. Este resultado es consecuencia

CUADRO 32						
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/						
	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
I. DESEMBOLSOS	1 344	2 902	2 161	2,5	5,1	3,5
Proyectos de inversión	457	382	396	0,9	0,7	0,7
Defensa	1	0	0	0,0	0,0	0,0
Importación de alimentos	10	10	0	0,0	0,0	0,0
Libre Disponibilidad	876	2 511	1 765	1,6	4,5	2,9
II. AMORTIZACIÓN	-885	-1 843	-1 228	-1,7	-3,3	-2,0
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS 2/	-32	37	-248	-0,1	0,1	-0,4
IV. TOTAL	427	1 096	685	0,8	1,9	1,1

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

2/ Incluye la variación de activos internacionales netos de largo plazo del sector público. En el 2001 y 2002 considera la liberalización parcial de colaterales del Plan Brady.

Fuente: BCRP, MEF y Banco de la Nación.

de los pagos por suscripción de acciones del gobierno y COFIDE a los organismos multilaterales por US\$ 55 millones, del depósito de US\$ 200 millones del Fondo Consolidado de Reservas (FCR) en el exterior, y de la reducción de activos externos del Banco de la Nación por US\$ 7 millones.

Desembolsos

En el 2003, los desembolsos de la **deuda pública externa de mediano y largo plazo** ascendieron a US\$ 2 161 millones, experimentando una reducción de aproximadamente 26 por ciento con respecto al registrado el año anterior. Este menor flujo de recursos externos de US\$ 741 millones se explica principalmente por una menor utilización del crédito destinado al apoyo del Programa Económico por US\$ 746 millones, compensados en parte por un ligero incremento de los desembolsos recibidos para proyectos de inversión por US\$ 14 millones. Cabe señalar que en el 2003 no se registraron desembolsos tanto para la importación de alimentos como para gastos de defensa nacional; en el 2002 estos rubros alcanzaron los US\$ 10 millones.

Del total desembolsado, US\$ 1 765 millones (82 por ciento) correspondieron a créditos de libre disponibilidad para apoyo del Programa Económico y US\$ 396 millones se orientaron

a proyectos de inversión. Este último monto experimentó un ligero incremento de 4 por ciento con respecto al año previo y representó sólo el 18 por ciento del total desembolsado. Dicho incremento se explica principalmente por mayores recursos utilizados por COFIDE (54 por ciento) compensados en parte por la reducción de créditos destinados a las empresas públicas no financieras (-16 por ciento), ya que el gobierno central mantuvo el mismo nivel de desembolsos registrado durante el 2002. La mayor parte de recursos externos destinados a proyectos de inversión fueron canalizados por el gobierno central y las empresas públicas financieras con US\$ 305 millones y US\$ 60 millones, respectivamente. Estos créditos fueron orientados principalmente a infraestructura económica (US\$ 183 millones), sectores productivos (US\$ 102 millones) e infraestructura social (US\$ 99 millones).

Durante el 2003, la emisión internacional de bonos soberanos por US\$ 1 246 millones (que en valor nominal ascendió a US\$ 1 250 millones) fue inferior en US\$ 640 millones a la del año previo y sin embargo se constituyó en la principal fuente de financiamiento externo con una participación del 58 por ciento del total de recursos recibidos durante este periodo. Le sigue los organismos multilaterales con un monto de US\$ 699 millones, los cuales experimentaron una reducción del orden del 13 por ciento con respecto al 2002 y sólo



contribuyeron con el 32 por ciento del total recibido en el 2003. Entre los organismos internacionales destacan el Banco Mundial (BIRF) con US\$ 345 millones, la Corporación Andina de Fomento (CAF) con US\$ 238 millones y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con un aporte de US\$ 112 millones.

Los países miembros del Club de París aportaron recursos por US\$ 216 millones, siendo su participación de sólo 10 por ciento, mostrando un nivel similar respecto al monto registrado durante el 2002. Los países miembros del Club París más representativos en el otorgamiento de recursos externos fueron Japón y Alemania.

RECUADRO 5
EMISIÓN INTERNACIONAL
DE BONOS SOBERANOS

Continuando con el programa de manejo de deuda iniciado en el 2002, el gobierno peruano efectuó tres emisiones internacionales de bonos soberanos durante el 2003 por un total de US\$ 1 250 millones. La primera emisión se realizó el 30 de enero, al amparo del D.S 007-2003-EF del 28 de enero de 2003. Se emitieron bonos globales tipo bullet a 12 años denominados "Peru Global 15", a una tasa de interés de 9,875 por ciento. El precio de la emisión fue de 98,455 por ciento, el rendimiento alcanzó el 10,100 por ciento y el spread los 610 puntos básicos (pbs).

La segunda emisión correspondió a una reapertura del "Peru Global 15" por US\$ 250 millones, que se efectuó el 3 de marzo de 2003. Las condiciones financieras de este bono fueron idénticas a las del bono original, sin embargo la gran demanda por parte de los inversionistas, que superó dos veces la oferta del bono, determinó que el precio alcanzara los 103,125 por ciento, el rendimiento fuera 9,430 por ciento y el spread 547 pbs. Esta reapertura tuvo su respaldo legal en el D.S. 027-2003-EF del 3 de marzo de 2003.

Con la última emisión del año de US\$ 500 millones lanzada al mercado internacional el 21 de noviembre de 2003, el gobierno alcanza el objetivo de extender la duración de la deuda. Este bono bullet denominado "Peru Global 33" fue lanzado a 30 años, por primera vez, en un contexto en el que las tasas de interés internacionales estaban inusualmente bajas y los spreads de los bonos de la región llegaban a niveles muy reducidos. Bajo estas circunstancias, el gobierno lanzó este bono y logró colocarlo a una tasa de interés de 8,750 por ciento, tasa menor en un punto porcentual respecto al cupón de la emisión del Perú Global 15. El precio del bono llegó al 99,099 por ciento, el rendimiento alcanzó el 8,836 por ciento y el spread a 375 puntos básicos. Cabe señalar, que la demanda del bono superó aproximadamente el 50 por ciento de la oferta.

Esta operación de emisión a 30 años fue legalmente aprobada mediante el D.S. 165-2003-EF del 14 de noviembre de 2003 y la R.M. 662-2003-EF/75 del 15 de noviembre de 2003. Cabe resaltar que el bono "Perú Global 33" incluyó, por primera vez, una cláusula de acción colectiva. Dicha cláusula permite a una mayoría calificada de tenedores (75 por ciento) limitar la capacidad de una minoría para presionar judicialmente sus reclamos luego de una moratoria de deuda, dando así más tiempo al deudor y a la mayoría calificada para buscar una solución cooperativa.

CUADRO 33
DESEMBOLSOS POR FUENTE FINANCIERA 1/

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Organismos Internacionales	1 104	807	699	2,1	1,4	1,1
Club de París	231	209	216	0,4	0,4	0,4
Bonos	0	1 886	1 246	0,0	3,3	2,0
América Latina	8	0	0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	1 344	2 902	2 161	2,5	5,1	3,5

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

Los recursos destinados a la mejora de la infraestructura económica muestran un incremento de aproximadamente 6 por ciento con respecto al 2002 y representan el 46 por ciento del financiamiento orientado a proyectos de inversión. Dicho incremento se explica por la mayor utilización de créditos destinados al sector energía (106 por ciento), en comparación con lo registrado en el 2002; mientras que el sector transportes mostró una reducción en los desembolsos del orden del 18 por ciento. Cabe destacar que la mayor parte de los recursos se destinaron al sector transportes (US\$ 117 millones) y financiaron los siguientes proyectos: Programa de Carreteras III (BID), Carreteras Rurales II (JBIC), Programa Equipamiento Básico Municipal (JBIC), Caminos Rurales II (BIRF), Rehabilitación de Carreteras afectadas por el Fenómeno del Niño (JBIC) y Programa Nacional Infraestructura Rural de Transportes (BID). Al sector

energía se destinaron recursos por US\$ 66 millones, los cuales financiaron la central hidroeléctrica de Paucartambo II - YUNCAN y el Programa Expansión de la Frontera Eléctrica, ambos con recursos provenientes del Japan Bank for International Cooperation (JBIC).

Los recursos externos orientados a sectores productivos alcanzaron aproximadamente el 26 por ciento respecto al total desembolsado para proyectos de inversión. En relación al año 2002 este rubro mostró un incremento de 29 por ciento, debido principalmente a que el sector industria tuvo un mayor nivel de captación de recursos externos. Los préstamos tanto para el sector industria como para el agropecuario ascendieron a US\$ 60 y US\$ 42 millones, respectivamente. Los desembolsos del sector industria fueron canalizados íntegramente por COFIDE para la ejecución de sus programas de crédito. Dichos



recursos fueron otorgados por los países miembros del Club de París (US\$ 44 millones) y organismos multilaterales (US\$ 16 millones). En el sector agropecuario los recursos fueron orientados principalmente a los proyectos: Subsectorial de Irrigación (BIRF), Sanidad Agraria (BID), Programa de Titulación y Registro de Tierras (BID) y Manejo de Recursos Naturales para aliviar la Pobreza en la Sierra (JBIC-BIRF).

Los desembolsos destinados al sector social alcanzaron un nivel equivalente al 25 por ciento del total captado para proyectos de inversión, experimentando una reducción de 22 por ciento respecto al nivel registrado durante el 2002. Ello se explica por los menores recursos destinados al sector vivienda (-38 por ciento), compensados parcialmente por mayores fondos orientados a educación (36 por ciento). Los recursos externos fueron utilizados para financiar principalmente los rubros vivienda (US\$ 61 millones) y educación (US\$ 30 millones). En el sector vivienda, los proyectos que obtuvieron montos importantes de financiamiento externo fueron: Mejoramiento de SEDAPAL (JBIC), Desarrollo Social de la Amazonía y Sierra (JBIC), Expansión de Redes de Agua y Alcantarillado de Lima (CAF), Derechos de Propiedad Urbana a cargo de COFOPRI (BIRF) y Alcantarillado zona sur de Lima (JBIC). En el sector educación, los recursos correspondieron a los otorgados por el BID y se destinaron básicamente al Programa Mejoramiento

de Calidad de la Educación y el Programa WAWAWASI.

Los desembolsos de libre disponibilidad ascendieron a US\$ 1 765 millones y fueron provistos principalmente por la emisión internacional de bonos soberanos durante los meses de enero, marzo y noviembre y cuyo monto alcanzó US\$ 1 246 millones. Los organismos multilaterales contribuyeron con US\$ 519 millones de los cuales US\$ 300 millones correspondieron al Banco Mundial para el Programa de Reforma Social III (US\$ 150 millones) y el Préstamo de Ajuste Estructural Programático de Descentralización y Competitividad (US\$ 150 millones) y US\$ 219 millones provienen de la Corporación Andina de Fomento (CAF) orientados al Programa de Apoyo a la Competitividad, Gobernabilidad e Inversión Social (US\$ 114 millones) y al Programa de Desarrollo del Sector Transportes (US\$ 105 millones).

Amortización

Los vencimientos correspondientes a la amortización de deuda pública externa ascendieron a US\$ 1 228 millones, inferiores en US\$ 615 millones al monto registrado en el 2002. Esta disminución se debe, principalmente, a que en el 2002 se pagó US\$ 902 millones producto del intercambio de deuda Brady por Bonos Globales. Las principales fuentes acreedoras atendidas fueron los miembros del Club de París y los Organismos Internacionales con US\$ 664 millones y US\$ 486 millones, respectivamente.

CUADRO 34
AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA POR FUENTE FINANCIERA 1/

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Organismos Internacionales	334	399	486	0,6	0,8	0,8
Club de París	420	471	664	0,8	0,8	1,1
Bonos	0	924	44	0,0	1,6	0,1
Proveedores sin seguro	12	8	6	0,0	0,0	0,0
Banca Internacional	83	16	6	0,2	0,0	0,0
América Latina	20	16	13	0,0	0,0	0,0
Países Europa del Este 2/	16	9	9	0,0	0,0	0,0
TOTAL	885	1 843	1 228	1,7	3,3	2,0

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

2/ Incluye a República Popular China.

Fuente: BCRP y MEF.

Financiamiento excepcional

Este rubro está compuesto por la suma de los desembolsos de refinanciación, los atrasos netos y las condonaciones de deuda, cuentas que en los últimos años han registrado únicamente operaciones efectuadas por el sector público. Durante el año 2003, el financiamiento excepcional estuvo compuesto enteramente por condonaciones de deuda y registró un saldo positivo de US\$ 64 millones, cifra superior en US\$ 50 millones a la del año previo. Dichas condonaciones de deuda corresponden íntegramente a convenios con instituciones oficiales agrupadas en el Club de París, los cuales fueron celebrados en el marco de los acuerdos bilaterales firmados con los respectivos gobiernos como consecuencia del acuerdo general alcanzado con la mencio-

nada fuente crediticia en 1996. La Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) de Alemania concedió Euros 5,5 millones (US\$ 6,2 millones, aproximadamente) a través de una operación de intercambio de deuda por vencer por el programa de Lucha contra la Pobreza y Protección del Medio Ambiente. Asimismo, durante este periodo se efectuaron condonaciones de vencimientos corrientes de la deuda con Mediocredito Centrale de Italia y con el Gobierno de España, así como de deuda por vencer con el Gobierno de Francia por US\$ 51 millones, US\$ 5 millones y US\$ 2 millones, respectivamente.

Concertaciones

Las concertaciones de nuevos créditos externos de mediano y largo plazo ascendieron a US\$ 2 591 millones, monto



que representó el 100 por ciento de lo autorizado por la Ley de Endeudamiento Externo el cual incluye US\$ 375 millones como prefinanciamiento del año 2004. Asimismo, este monto significó un aumento del 37 por ciento con respecto a las concertaciones efectuadas el año anterior. Del total concertado, US\$ 2 209 millones (85 por ciento) se destinaron a préstamos de apoyo al programa económico, y US\$ 382 millones (15 por ciento) para el financiamiento de proyectos de inversión.

En cuanto a las fuentes de financiamiento, destacaron la Emisión Internacional de Bonos Soberanos ascendentes a US\$ 1 250 millones. Fueron importantes también los créditos concertados con los organismos multilaterales, los que ascendieron a US\$ 1 281 millones, equi-

valentes al 49 por ciento del total concertado, otorgando el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) US\$ 455 millones, el Banco Mundial (BIRF) US\$ 418 millones y la Corporación Andina de Fomento (CAF) US\$ 408 millones.

La Banca Internacional participó con dos préstamos ascendentes a US\$ 60 millones que fueron destinados a financiar a COFIDE, alcanzando una participación del 2 por ciento del total de concertaciones del año 2003.

Cabe señalar que los plazos de vencimiento de los créditos concertados en el 2003 se efectuaron en un 99 por ciento a plazos mayores a los 5 años. En cuanto a la tasa de interés, no se pactaron créditos con condiciones concesionales, es decir a tasas fijas e inferiores a las de mercado.

CUADRO 35
CONCERTACIONES DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA 1/

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
POR FUENTE FINANCIERA						
Organismos internacionales	1 040	857	1 281	1,9	1,5	2,1
Club de París	10	35	0	0,0	0,1	0,0
Bonos 2/	0	1 000	1 250	0,0	1,8	2,1
Banca internacional	0	0	60	0,0	0,0	0,1
POR DESTINO						
Proyectos de inversión	190	231	382	0,4	0,4	0,6
Libre disponibilidad 2/	850	1 650	2 209	1,6	2,9	3,6
Importación de alimentos	10	10	0	0,0	0,0	0,0
POR PLAZO DE VENCIMIENTO						
1 a 5 años	0	2	38	0,0	0,0	0,1
Más de 5 años	1 050	1 890	2 553	2,0	3,3	4,2
TOTAL	1 050	1 891	2 591	2,0	3,4	4,2

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

2/ Excluye la emisión de US\$ 923 millones de bonos globales que fueron canjeados por Bonos Brady.

Fuente: BCRP y MEF.

8. Posición de saldos de inversión y deuda externa

La posición de activos y pasivos internacionales con el exterior muestra un total de activos financieros por US\$ 17 723 millones compuestos principalmente por los activos de reserva del Banco Central que ascienden a US\$ 10 206 millones. Los activos totales fueron mayores en US\$ 2 268 millones, lo que se explica tanto por los mayores activos del Banco Central (US\$ 516 millones) cuanto del sistema financiero (US\$ 1 414 millones) y los otros activos (US\$ 340 millones)

El total de pasivos fue de US\$ 46 276 millones, compuestos en mayor proporción por el adeudado total de mediano y largo plazo del sector público (US\$ 22 768

millones), por el saldo de inversión directa (US\$ 12 745 millones) y el adeudado de mediano y largo plazo del sector privado (US\$ 4 439 millones).

La deuda externa de mediano y largo plazo, incluyendo bonos, ascendió a US\$ 29 732 millones a fines de 2003 (48,8 por ciento del PBI), mayor en US\$ 1 860 millones a la de 2002. El adeudado de mediano y largo plazo del sector público fue superior en US\$ 2 053 millones al del año previo. Como porcentaje del PBI este rubro alcanzó el 37,3 por ciento, un nivel ligeramente superior al registrado en el 2002. Esta diferencia se explica por el endeudamiento neto del período de US\$ 933 millones y el incremento de US\$ 1 120 millones del adeudado por efecto de la depreciación del dólar con respecto al euro y al yen, principalmente.

CUADRO 36

POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES

(Niveles a fin de período)

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
I. ACTIVOS	14 198	15 455	17 723	26,5	27,4	29,1
1. Activos de reserva del BCRP	8 837	9 690	10 206	16,5	17,2	16,7
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	2 682	2 990	4 404	5,0	5,3	7,2
3. Otros activos	2 679	2 774	3 114	5,0	4,9	5,1
II. PASIVOS	41 456	43 322	46 276	77,3	76,8	75,9
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	27 195	27 872	29 732	50,7	49,4	48,8
a. Mediano y largo plazo	23 963	25 283	27 207	44,7	44,8	44,6
Sector privado 1/	4 795	4 496	4 439	8,9	8,0	7,3
BCRP	202	73	0	0,4	0,1	0,0
Sector público	18 967	20 715	22 768	35,4	36,7	37,3
b. Corto plazo	3 232	2 589	2 525	6,0	4,6	4,1
Sistema financiero (sin BCRP)	1 321	817	732	2,5	1,4	1,2
BCRP	23	19	12	0,0	0,0	0,0
Otros 2/	1 888	1 753	1 782	3,5	3,1	2,9
2. Inversión directa	11 835	12 460	12 745	22,1	22,1	20,9
3. Participación de capital	2 427	2 990	3 799	4,5	5,3	6,2

1/ Incluye bonos.

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

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