

III.

Sector externo

La expansión de la actividad económica mundial, la mejora de nuestros términos de intercambio, las preferencias arancelarias otorgadas por Estados Unidos y el aumento del flujo de remesas de peruanos en el exterior son los principales factores que explican la evolución favorable de la balanza en cuenta corriente. De esta forma, el déficit se redujo de US\$ 935 millones en 2003 a US\$ 10 millones en 2004. Este escenario, aunado al flujo positivo de los capitales público y privado, permitió en 2004 una acumulación de reservas internacionales netas de US\$ 2 437 millones.

1. Contexto internacional

El 2004 fue un año particularmente favorable para las cuentas externas de la economía peruana. La mayor actividad de la economía mundial, que se tradujo en un aumento del volumen exportado y en una mejora de nuestros términos de intercambio, fueron determinantes para alcanzar por tercer año consecutivo un superávit en la balanza comercial. En el mismo sentido, se registró un aumento en los niveles históricos de transferencias corrientes que se reciben del exterior. Ambos factores se constituyeron en las causas principales para alcanzar un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos casi nulo.

Estos resultados reflejaron principalmente el buen comportamiento de la economía mundial (con un crecimiento de 5,1 por ciento para 2004), lo cual se tradujo tanto en una mayor demanda para nuestros productos de exportación como en mejores precios de la mayoría de nuestros productos tradicionales.

Los términos de intercambio registraron su mayor incremento en los últimos 10 años (9,0 por ciento). El crecimiento de la economía de nuestros principales socios comerciales fue 4,7 por ciento, resaltando los resultados alcanzados por Estados Unidos y China (4,4 y 9,5 por ciento, respectivamente), países que representan en conjunto 34 por ciento de nuestro volumen comercializado con el exterior. Las exportaciones a Estados Unidos -nuestro principal socio comercial- registraron un crecimiento de 51 por ciento debido no sólo a su mayor actividad económica sino también a los beneficios temporales otorgados en el marco de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA)^{1/}. Así, se observó un importante aumento en las ventas de productos textiles y agropecuarios, principales rubros beneficiados con este acuerdo.

China, por su parte, se constituyó en el segundo mercado de destino de nuestros productos, desplazando a Reino Unido. Este país asiático viene

1/ Los beneficios de la ATPDEA consisten en una preferencia arancelaria temporal (hasta diciembre de 2006) otorgada por Estados Unidos, que permite el ingreso de una lista de productos peruanos al mercado norteamericano sin pago de arancel. En agosto de 2002 se incluyó productos textiles a la lista liberada.



CUADRO 28

CRECIMIENTO E INFLACIÓN DE PRINCIPALES
SOCIOS COMERCIALES

	Crecimiento Real			Inflación		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Estados Unidos	1,9	3,0	4,4	2,4	1,9	3,3
Reino Unido	1,8	2,2	3,1	2,9	2,8	3,5
Chile	2,2	3,3	6,0	2,8	1,1	2,4
Japón	-0,3	1,4	2,6	-0,3	-0,4	0,2
China	8,3	9,3	9,5	-0,4	3,2	2,4
Brasil	1,9	0,5	5,2	12,5	9,3	7,6
Alemania	0,1	-0,1	1,7	1,2	1,1	2,1
Colombia	1,9	4,0	4,0	7,0	6,5	5,5
España	2,2	2,5	2,7	4,0	2,6	3,2
Venezuela	-8,9	-7,7	17,3	31,2	27,1	19,2
Corea	7,0	3,1	4,6	3,7	3,4	3,0
México	0,6	1,6	4,4	5,7	4,0	5,2
Argentina	-10,9	8,8	9,0	41,0	3,7	6,1
Italia	0,4	0,3	1,2	2,8	2,5	2,0
Canadá	3,4	2,0	2,8	3,9	2,0	2,1
Francia	1,1	0,5	2,3	2,3	2,2	2,1
Bélgica	0,9	1,3	2,7	1,4	1,7	2,3
Taiwán	3,9	3,3	5,7	0,8	-0,1	1,6
Bolivia	2,8	2,5	3,8	2,4	3,9	4,6
Holanda	0,6	-0,9	1,3	2,8	1,7	1,2
Promedios de Principales Socios Comerciales 1/	1,5	2,5	4,6	4,7	3,2	3,7

1/ Ponderado de acuerdo a comercio - excluyendo petróleo - del año 2001.
Fuente: World Economic Outlook, FMI.

RECUADRO 3

NEGOCIACIONES DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO CON ESTADOS UNIDOS

El Perú, junto con Colombia y Ecuador, vienen negociando un Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos (TLC). Se busca que este tratado consolide las preferencias del acceso al mercado norteamericano que actualmente se tiene a través del ATPDEA, que vence en diciembre de 2006. En forma recíproca, Perú permitiría el acceso sin aranceles a las importaciones provenientes de Estados Unidos.

Sin embargo, el acuerdo con Estados Unidos va más allá de la eliminación de aranceles. Implica también negociar tanto temas colaterales a la apertura de mercados (como el acceso a mercados, procedimientos aduaneros, obstáculos técnicos al comercio, agricultura, medidas sanitarias o fitosanitarias y servicios) como temas vinculados a aspectos más generales (inversiones, propiedad intelectual, compras gubernamentales, políticas de competencia, mecanismos de defensa comercial, asuntos laborales y medio ambiente).

Mesas de negociación

- | | |
|---|-------------------------------------|
| 1. Acceso a mercados de bienes industriales | 8. Propiedad intelectual |
| 2. Procedimientos aduaneros | 9. Compras gubernamentales |
| 3. Obstáculos técnicos al comercio | 10. Políticas de competencia |
| 4. Agricultura | 11. Mecanismos de defensa comercial |
| 5. Medidas sanitarias o fitosanitarias | 12. Asuntos laborales |
| 6. Servicios | 13. Medio ambiente |
| 7. Inversiones | |

La negociación sobre estos temas ha sido tratada en sucesivas rondas que, a diciembre de 2004, totalizaron seis. Existe un grado diferente de avance en cada mesa que depende en gran medida de la existencia de temas sensibles. Dentro de éstos se han identificado la desgravación arancelaria para bienes usados, el tratamiento a algunos productos agrícolas y el sistema de franja de precios, así como el tema de propiedad intelectual y patentes.

Un acuerdo como éste ya ha sido celebrado por una serie de países (Chile, Marruecos, Singapur, México, Australia e Israel) y por bloques económicos como Centroamérica (CAFTA), América del Norte (NAFTA) y África del Sur (SACU). En tal sentido, un TLC con Estados Unidos significaría estar en igualdad de acceso frente a estos países y, adicionalmente, colocar al país en mejor posición para enfrentar la competencia china en diversos sectores, en particular en el sector textil que eventualmente podría verse afectado por la eliminación del sistema de cuotas.

CUADRO 29
COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES 1/
(Estructura porcentual)

	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Estados Unidos	26,0	26,8	29,1	19,9	19,1	19,9	23,0	23,2	25,1
China	7,8	7,5	9,9	6,5	8,0	7,9	7,2	7,7	9,0
Reino Unido	11,8	13,0	9,2	1,0	1,0	0,8	6,5	7,3	5,5
Chile	3,3	4,6	5,1	6,2	5,2	5,1	4,7	4,9	5,1
Brasil	2,5	2,6	2,8	6,2	6,3	6,6	4,3	4,4	4,5
Colombia	2,1	2,1	2,1	5,9	5,8	7,6	3,9	3,9	4,5
Japón	4,9	4,3	4,4	5,2	4,4	3,6	5,0	4,3	4,0
Ecuador	1,8	1,7	1,7	5,7	7,7	6,6	3,7	4,6	3,8
Venezuela	1,5	1,2	1,6	3,1	3,6	6,6	2,3	2,4	3,8
Alemania	3,3	2,8	3,1	3,0	2,8	2,7	3,1	2,8	2,9
España	3,2	3,4	3,4	2,1	2,0	2,1	2,6	2,7	2,9
Argentina	0,2	0,2	0,3	7,4	5,8	5,0	3,7	2,9	2,4
México	1,7	1,2	1,8	3,9	3,6	3,0	2,8	2,3	2,4
Resto	29,9	28,4	25,6	23,9	24,7	22,5	27,0	26,7	24,2
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

X: Exportaciones M: Importaciones

1/ Las importaciones son agrupadas por país de origen.

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

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

Fuente: SUNAT.

creciendo a un ritmo promedio de 10 por ciento anual desde hace 20 años. Su influencia en nuestra economía proviene no sólo directamente de la mayor demanda de productos mineros y pesqueros, sino también indirectamente a través del aumento inducido de los precios de nuestros productos de exportación en los mercados internacionales por la mayor demanda de esta nación de 1,3 mil millones de habitantes. Así, el precio del cobre en el mercado internacional aumentó 61 por ciento durante el 2004, el del zinc en 27 por ciento y el del plomo en 72 por ciento.

Por su parte, las cotizaciones del oro y la plata, metales preciosos usados como activos de refugio por inversionistas institucionales, se incrementaron en 13 y 36 por ciento, respectivamente, por la continua debilidad del dólar de los Estados Unidos de América en el mercado internacional de divisas y por la situación geopolítica en el Medio Oriente.

Durante el 2004, el dólar de los Estados Unidos continuó debilitándose: Se depreció 7,7 por ciento contra el euro y 5,8 por ciento contra el yen, debilidad asociada a los desequilibrios fiscal y externo de la economía norteamericana.

No obstante, el mayor crecimiento mundial también ha generado mayores precios del petróleo, lo cual ha tenido un impacto negativo en los países importadores de este producto por sus repercusiones inflacionarias. En el 2004, el precio del barril WTI registró un incremento promedio de 33 por ciento, alcanzando al cierre del año una cotización de US\$ 43 el barril. Han incidido en este resultado la creciente demanda mundial proveniente de economías asiáticas (en particular China e India) y de Norteamérica, la incertidumbre causada por el contexto geopolítico y la limitada capacidad de generar una mayor oferta entre los productores de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

Finalmente, se ha experimentado un alza progresiva de las tasas de interés de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

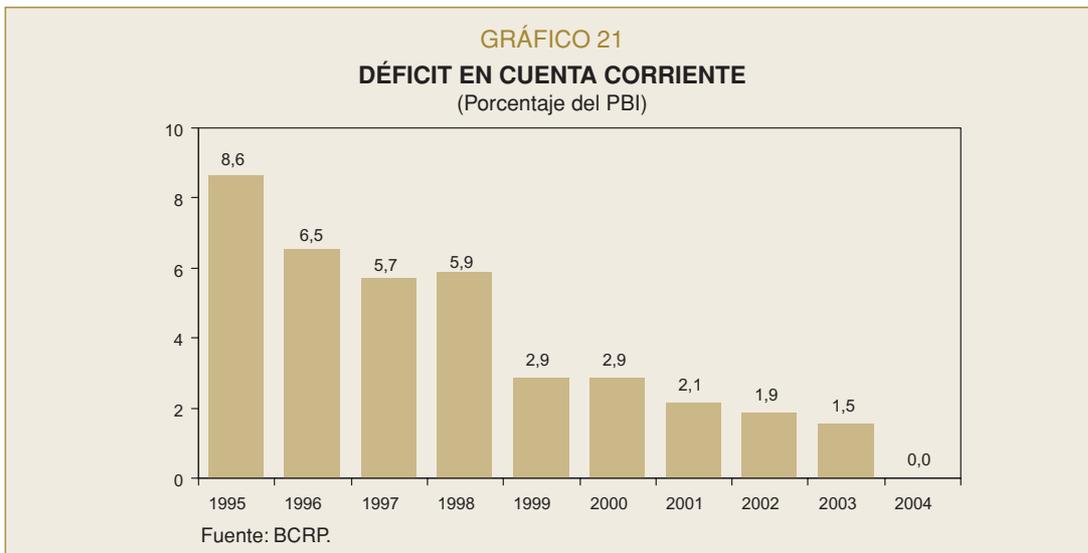
2. Balanza en cuenta corriente

La **cuenta corriente** de la balanza de pagos alcanzó un ligero déficit de US\$ 10 millones en 2004. Este resultado se atribuye por un lado, al significativo superávit comercial obtenido durante el año que alcanzó los US\$ 2 793 millones (el mismo que obedece al dinamismo de las exportaciones) y por otro, al notorio aumento de las transferencias corrientes que totalizaron US\$ 1 461 millones. De

esta manera, la contribución positiva del superávit comercial y las transferencias corrientes, permitió contrarrestar los déficits en la balanza de servicios y renta de factores.

El superávit de US\$ 2 793 millones de la **balanza comercial** fue mayor en US\$ 1 957 millones al logrado el año 2003, debido a que el aumento de US\$ 3 526 millones (39 por ciento) de las exportaciones superó al incremento de US\$ 1 569 millones (19 por ciento) de las importaciones.

El crecimiento de las exportaciones obedece tanto a mayores volúmenes embarcados como a mejores



precios de exportación. Los precios promedio de exportación se incrementaron en 21 por ciento, en tanto que el crecimiento del volumen de exportación fue de 15 por ciento. El incremento de los precios se explica principalmente por las mayores cotizaciones promedio de los metales: oro (13 por ciento), cobre (62 por ciento) y zinc (25 por ciento). Por su parte, los precios

de importación (crecimiento de 11 por ciento) reflejaron los mayores precios del petróleo y derivados (25 por ciento), azúcar (9 por ciento) y trigo (12 por ciento), mientras que los volúmenes importados crecieron en 7 por ciento. Los mayores precios de exportación e importación determinaron que los términos de intercambio aumenten en 9 por ciento.

CUADRO 30
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 1 063	- 935	- 10	- 1,9	- 1,5	- 0,0
1. Balanza comercial	292	836	2 793	0,5	1,4	4,1
a. Exportaciones	7 714	9 091	12 617	13,6	15,0	18,4
b. Importaciones	- 7 422	- 8 255	- 9 824	- 13,1	- 13,6	- 14,3
2. Servicios	- 941	- 854	- 843	- 1,7	- 1,4	- 1,2
a. Exportaciones	1 530	1 695	1 914	2,7	2,8	2,8
b. Importaciones	- 2 471	- 2 549	- 2 756	- 4,4	- 4,2	- 4,0
3. Renta de factores	- 1 457	- 2 144	- 3 421	- 2,6	- 3,5	- 5,0
a. Privado	- 746	- 1 275	- 2 451	- 1,3	- 2,1	- 3,6
b. Público	- 711	- 869	- 970	- 1,3	- 1,4	- 1,4
4. Transferencias corrientes	1 043	1 227	1 461	1,8	2,0	2,1
de las cuales: Remesas del exterior	705	860	1 123	1,2	1,4	1,6
II. CUENTA FINANCIERA	1 800	672	2 244	3,2	1,1	3,3
1. Sector privado	1 538	- 105	1 027	2,7	- 0,2	1,5
a. Inversión directa sin privatización	1 970	1 265	1 785	3,5	2,1	2,6
b. Préstamos de largo plazo	- 146	- 166	- 408	- 0,3	- 0,3	- 0,6
c. Bonos	- 153	- 36	- 4	- 0,3	- 0,1	- 0,0
d. Participación de capital	- 9	1	- 47	- 0,0	0,0	- 0,1
e. Otros activos externos	- 310	- 1 179	- 330	- 0,5	- 1,9	- 0,5
f. Inversión directa por privatización	186	10	31	0,3	0,0	0,0
2. Sector público	1 056	630	988	1,9	1,0	1,4
a. Desembolsos	2 902	2 161	2 535	5,1	3,6	3,7
b. Amortización	- 1 843	- 1 228	- 1 389	- 3,3	- 2,0	- 2,0
c. Otros activos externos netos	- 3	- 303	- 159	- 0,0	- 0,5	- 0,2
3. Capitales de corto plazo	- 794	147	230	- 1,4	0,2	0,3
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	14	64	26	0,0	0,1	0,0
IV. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP (1-2)	- 833	- 477	- 2 352	- 1,5	- 0,8	- 3,4
(Incremento con signo negativo)						
1. Variación del saldo de RIN	- 985	- 596	- 2 437	- 1,7	- 1,0	- 3,5
2. Efecto valuación y monetización de oro	- 152	- 119	- 85	- 0,3	- 0,2	- 0,1
V. ERRORES Y OMISIONES NETOS	83	676	92	0,1	1,1	0,1

Fuente: BCRP, MEF, SBS, SUNAT, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratacna, Banco de la Nación, Cavali ICLV S.A., Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

RECUADRO 4

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

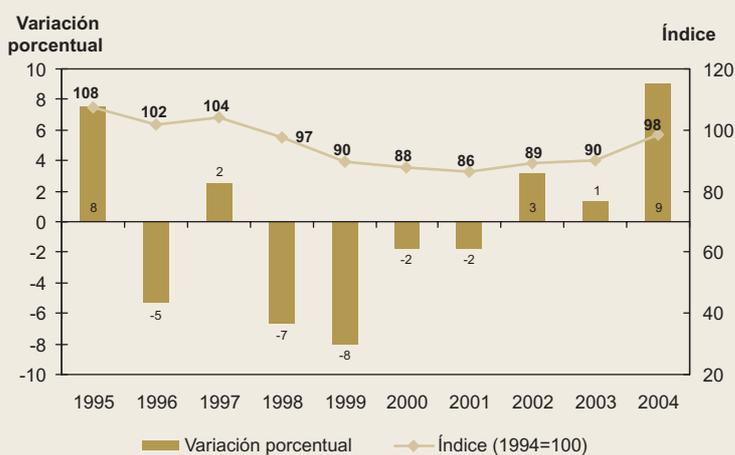
El cálculo del índice de términos de intercambio considera un promedio ponderado de los precios de los principales productos de exportación tradicional y, una canasta de precios de nuestros principales socios comerciales para el resto de productos tradicionales y para el total de las exportaciones no tradicionales. Igualmente en el caso de las importaciones, el índice de precios se calcula como un promedio ponderado de los precios de los principales alimentos y de los combustibles, y la canasta de precios para el resto de importaciones. Cabe señalar que dentro del resto de productos tradicionales se encuentra principalmente el molibdeno, producto que en los últimos años ha ganado progresivamente mayor participación dentro de las exportaciones totales. Así, de 1 por ciento de las exportaciones mineras en el año 2001 ha pasado a representar el 6 por ciento de las mismas en 2004. En este sentido y dado el incremento de precios que ha observado sobre todo en 2004, a partir de la presente Memoria este producto entra en el cálculo señalado con su propio precio y ya no con el de la canasta de precios mencionada.

El molibdeno es un elemento metálico con propiedades químicas similares a las del cromo. Aproximadamente dos terceras partes del molibdeno consumido se emplean en aleaciones con acero, ya que soporta altas temperaturas y presiones y es muy resistente. Por ello se le utiliza en la construcción, para hacer piezas de aviones y piezas forjadas de automóviles, principalmente. El molibdeno se usa también como catalizador en la industria petrolera ya que es útil para la eliminación de azufre. El alambre de molibdeno se usa en la producción de tubos electrónicos, y el metal sirve también como electrodo en los hornos de vidrio. El sulfuro de molibdeno se usa como lubricante en medios que requieren altas temperaturas.

Casi dos tercios del suministro mundial se obtienen como un subproducto en las excavaciones de cobre. En este sentido, su preponderancia en las exportaciones peruanas ha ido de la mano de las mayores exportaciones de cobre. Así, el importante incremento del volumen exportado de molibdeno en el 2004 (28 por ciento) ha estado asociado al del cobre (20 por ciento). De otro lado, su precio ha aumentado 235 por ciento en el último año, influido principalmente por la fuerte expansión que ha tenido el mercado del acero a nivel mundial, en especial por la demanda de infraestructura en China.

GRÁFICO 23

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO



Fuente: BCRP.

La evolución de las **exportaciones tradicionales**, que mostraron un crecimiento de 42 por ciento, estuvo determinada por el entorno favorable de precios, los que crecieron en promedio 27,7 por ciento. Este efecto precio representó un ingreso

adicional de US\$ 2 227 millones y se calcula como la diferencia entre el valor efectivamente exportado y un valor hipotético derivado de los volúmenes de exportación del año 2004 valorizados al precio promedio del año previo. Adicionalmente, hay que

destacar que los volúmenes exportados también crecieron en 10,8 por ciento en promedio, sobresaliendo la harina de pescado y el cobre.

Las exportaciones de **productos mineros** crecieron 48 por ciento. Destacaron las mayores ventas de **cobre**, las cuales duplicaron prácticamente el nivel de 2003, debido tanto a mayores volúmenes (19 por ciento) como al alza de 62 por ciento en su precio promedio de exportación. Las ventas externas de este metal ascendieron a US\$ 2 446 millones, monto superior en US\$ 1 186 millones ó 94 por ciento respecto al del año anterior. Cabe resaltar que el Perú es el tercer productor mundial de cobre y el segundo de la región. A nivel de empresas, se

observó un mayor volumen exportado por parte de Antamina (89 mil TM), BHP Billiton Tintaya (63 mil TM) y Southern Peru Copper Corporation (15 mil TM). Por su parte, el incremento en el precio de exportación obedece a la mayor cotización internacional de este metal, que en promedio fue US\$ 1,30 por libra y reflejó el mayor dinamismo de los principales países consumidores (China y Estados Unidos), así como una menor oferta de otras naciones productoras (como Chile y Canadá debido a huelgas que afectaron sus niveles de producción). En este contexto, los inventarios mundiales registraron una caída de 89 por ciento.

De manera similar, se registró un incremento en la exportación de oro (13 por ciento), plata refinada (36 por ciento), plomo (93 por ciento) y estaño (66 por ciento). Cabe destacar que Perú es el sexto productor mundial de oro, el tercero de zinc y el segundo de plata.

Las ventas de **oro** al exterior ascendieron a US\$ 2 383 millones y su incremento con respecto al año anterior (US\$ 281 millones) se asoció básicamente al mayor precio promedio de exportación (13 por ciento) ya que los volúmenes exportados crecieron 1 por ciento. Las empresas con mayor incremento en sus exportaciones de este metal precioso durante el 2004 fueron Minera Yanacocha y Buenaventura, seguidas en menor medida por Aruntani y Minera San Simón. Cabe destacar que Yanacocha es el principal productor aurífero de América Latina y registró en el 2004 un récord de ventas de 3 millones de onzas. El alza del precio internacional del oro, cuya cotización promedio fue US\$ 410 por onza troy durante el año, se asoció a su carácter de activo de refugio ante el continuo debilitamiento del dólar norteamericano, los conflictos en el Medio Oriente y las presiones inflacionarias derivadas del aumento en los precios de los combustibles.

Las exportaciones de **zinc** que ascendieron a US\$ 577 millones tuvieron un crecimiento menor

CUADRO 31			
EFECTO PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS TRADICIONALES			
(Millones de US\$)			
Producto	Valor hipotético 1/	Valor realizado 2004	Efecto precio 2/
MINEROS	4 893	6 941	2 048
Cobre	1 472	2 446	974
Molibdeno	122	407	285
Oro	2 115	2 383	268
Plomo	216	389	173
Estaño	218	351	133
Zinc	458	577	119
Plata refinada	190	260	70
Hierro	102	128	26
PETRÓLEO Y DERIVADOS	563	646	83
AGRÍCOLAS	248	311	63
Café	230	290	60
Azúcar	13	15	2
Algodón	5	6	1
PESQUEROS	1 071	1 104	33
Aceite de pescado	123	149	26
Harina de pescado	948	955	7
TOTAL	6 775	9 002	2 227

1/ Volúmenes de exportación del año 2004 valorizados a precios promedio de 2003.
2/ Diferencia entre el valor realizado y el valor hipotético.
Fuente: BCRP.



al del resto de los metales (9 por ciento), debido a que el incremento en el precio promedio de exportación fue parcialmente contrarrestado por los menores volúmenes exportados, esto último asociado a la menor producción interna. Entre los factores que explicaron esta reducción se cuenta la menor producción de Antamina debido a que el mineral minado favoreció la producción de cobre a expensas de la de zinc y de Doe Run, que estaría considerando explotar otros metales a consecuencia de la competencia de China (con menores costos de refinación). Cabe señalar que este país también viene incrementando sus adquisiciones de este mineral, estando en camino a convertirse en importador neto de zinc.

Las exportaciones de **molibdeno** alcanzaron US\$ 407 millones, registrando un incremento de 330 por ciento, lo que determinó que este producto, anteriormente considerado en el resto de productos mineros, se convierta en el cuarto producto minero de exportación, sólo debajo del cobre, oro y zinc. Estados Unidos es el primer productor, seguido de Chile y China, mientras que Perú ocupa el cuarto lugar.

Las ventas al exterior de **plomo** totalizaron US\$ 389 millones, registrándose un aumento de US\$ 188 millones ó 93 por ciento respecto al 2003, tanto por mayores volúmenes embarcados como por un mayor precio promedio de exportación (9 y 78 por ciento, respectivamente). La cotización internacional del plomo fue en promedio cUS\$ 40,21 por libra, superior en 72 por ciento a la del año anterior. Esta alza responde a la caída de los inventarios en 63 por ciento.

Las exportaciones de **estaño** ascendieron a US\$ 351 millones y se explicaron por las mayores ventas de Minsur en US\$ 139 millones ó 66 por ciento. El alza se asoció tanto a mayores volúmenes (3 por ciento) como al alza en el precio promedio de

exportación (61 por ciento). La cotización del estaño en el mercado internacional promedió los US\$ 386 la onza, superior en 74 por ciento a la de 2003. Esta alza responde a su vez al crecimiento de la demanda mundial, en particular la proveniente de China.

Las exportaciones de **plata** (US\$ 260 millones) también registraron un aumento asociado básicamente a un mayor precio de exportación (37 por ciento), ya que los volúmenes embarcados se contrajeron levemente en 0,6 por ciento (principalmente por la menor comercialización de este metal ya que se registró un aumento de la producción interna). Así, la plata cotizó en promedio en US\$ 6,69 por onza en el mercado internacional, reflejando la mayor demanda del sector industrial (en especial el sector de electrónica), así como por el debilitamiento del dólar norteamericano.

Las exportaciones de **hierro** aumentaron en US\$ 34 millones y las del rubro otros metales en US\$ 5 millones.

Las ventas al exterior de **petróleo y derivados** ascendieron a US\$ 646 millones, registrándose un incremento de US\$ 25 millones ó 4 por ciento, asociado a los mayores precios promedio de exportación (16 por ciento). Cabe destacar que en setiembre se inició la comercialización de nafta^{2/} por parte del operador del proyecto Camisea (registradas dentro de las exportaciones de hidrocarburos). El mercado de destino fue los Estados Unidos y el monto exportado en el año ascendió a US\$ 69 millones.

Las exportaciones de **harina de pescado** totalizaron en el año US\$ 954 millones, con un incremento de 29 por ciento respecto al 2003, reflejando tanto la recuperación de la extracción de anchoveta, como el alza de la cotización internacional a niveles de US\$ 625 la TM en promedio. Esto último estuvo asociado principalmente a la mayor demanda de China (mercado que captó 45 por ciento de nuestras

2/ Clasificado como gasolina de bajo octanaje.

CUADRO 32
EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2002	2003	2004	2003	2004
I. PRODUCTOS TRADICIONALES	5 369	6 356	9 028	18,4	42,0
PESQUEROS	892	821	1 104	- 8,0	34,4
Harina de pescado	823	742	954	- 9,8	28,6
Aceite de pescado	69	79	149	14,3	88,7
AGRÍCOLAS	216	224	325	3,6	45,1
Café	188	181	290	- 3,7	60,1
Azúcar	16	19	15	17,9	- 24,0
Algodón	2	6	6	144,8	10,1
Resto de agrícolas 1/	10	18	14	89,7	- 20,6
MINEROS	3 809	4 690	6 953	23,1	48,3
Cobre 2/	1 187	1 261	2 446	6,2	94,0
Oro	1 501	2 102	2 383	40,0	13,4
Zinc	429	529	577	23,3	9,1
Molibdeno	64	95	407	47,0	330,0
Plomo 2/	211	201	389	- 4,5	93,2
Estaño	155	211	351	35,9	66,2
Plata refinada	174	191	260	10,0	36,2
Hierro	83	94	128	13,4	36,5
Resto de mineros 3/	5	7	12	35,9	74,5
PETRÓLEO CRUDO Y DERIVADOS	451	621	646	37,7	4,0
II. PRODUCTOS NO TRADICIONALES	2 256	2 620	3 476	16,1	32,6
Agropecuarios	550	624	799	13,4	28,1
Pesqueros	164	205	277	25,1	35,3
Textiles	677	823	1 092	21,7	32,7
Maderas y papeles, y sus manufacturas	177	172	214	- 2,7	24,3
Químicos	256	316	415	23,6	31,2
Minerales no metálicos	68	74	94	8,1	27,9
Sidero-metalúrgicos y joyería	222	262	391	17,8	49,4
Metal-mecánicos	110	99	135	- 9,3	35,8
Otros 4/	33	45	58	36,5	28,9
III. OTROS 5/	89	114	113	27,9	- 0,8
IV. TOTAL EXPORTACIONES	7 714	9 091	12 617	17,8	38,8

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.

exportaciones en este rubro). Otros mercados de destino fueron Japón y Alemania (con participaciones de 12 y 8 por ciento, respectivamente).

En lo referente a las **exportaciones agrícolas**, destacaron las mayores ventas de café que crecieron

en US\$ 109 millones ó 60 por ciento durante el año. Se registró tanto mayores volúmenes como un precio más elevado, debido a la consolidación del café peruano en el mercado internacional como un producto de calidad, así como por una menor oferta de naciones productoras como Colombia y Honduras.



Las exportaciones de **productos no tradicionales** ascendieron a US\$ 3 476 millones, monto superior en 33 por ciento al de 2003 y que refleja la mayor venta de productos textiles, agropecuarios, sidero-metalúrgicos y joyería, químicos y pesqueros.

En el rubro de **productos textiles** destacó la mayor exportación de prendas de vestir, que representó el 87 por ciento del crecimiento total (US\$ 233 de US\$ 269 millones), por los beneficios derivados del ATPDEA. Las exportaciones de textiles totalizaron US\$ 1 092 millones, registrando un incremento de 33 por ciento respecto a las de 2003. Durante el año se generó incertidumbre en este mercado debido al fuerte impacto que tendría la competencia de los textiles chinos por la finalización, a partir del 1 de enero de 2005, de las cuotas impuestas por los países industrializados en el Acuerdo Multifibras.

Las exportaciones de **productos agropecuarios** no tradicionales ascendieron a US\$ 799 millones, produciéndose un alza de US\$ 175 millones ó 28 por ciento, principalmente en espárragos frescos, páprika y leche evaporada (esta última orientada principalmente a Centroamérica).

En el caso de **productos químicos** destacaron las mayores ventas al exterior de cosméticos y polímeros a los Estados Unidos, Ecuador, Colombia y Bolivia; mientras que en el de los **sidero-metalúrgicos** y joyería resaltan las mayores exportaciones de productos de cobre, zinc y artículos de joyería, favorecidos por las altas cotizaciones internacionales.

Las ventas al exterior de productos **pesqueros** no tradicionales totalizaron US\$ 277 millones, registrando un incremento de US\$ 72 millones ó 35 por ciento, respecto al año anterior. Al interior de este rubro, destacó la mayor comercialización de crustáceos y moluscos congelados y pescado congelado, en particular, de la especie merluza.

El dinamismo de las exportaciones también se observó en las mayores ventas al exterior de **maderas** y

papeles, en US\$ 42 millones ó 24 por ciento; **productos químicos**, en US\$ 99 millones ó 31 por ciento; **sidero-metalúrgicos y joyería** en US\$ 130 millones ó 49 por ciento; **minerales no metálicos** en US\$ 21 millones ó 28 por ciento y productos **metal-mecánicos** en US\$ 36 millones ó 36 por ciento.

Las **importaciones** registraron un aumento de 19 por ciento respecto al 2003, lo cual reflejó tanto el mayor nivel de actividad económica como los mayores precios de combustibles y alimentos.

Así, destacan las mayores adquisiciones de insumos y bienes de capital para la industria (21 y 16 por ciento, respectivamente). En el primer grupo, el aumento estuvo asociado a las mayores compras de productos químicos farmacéuticos semielaborados (ácidos carboxílicos, polímero de etileno y otros plásticos), productos mineros elaborados (manufacturas de metales comunes, equipos para distribución de electricidad, grifos y llaves); productos no alimenticios elaborados (papel y cartón, hilados especiales, tejidos de algodón) y los productos mineros semielaborados (barras, varillas, ángulos y perfiles, laminados planos de hierro o de acero no aleado). Respecto al segundo grupo, resaltan las mayores compras de máquinas y herramientas para oficina (computadoras y aparatos de medición) y equipos fijos (de telecomunicaciones, para empalme, corte, de protección o conexión de circuitos).

Las importaciones de combustibles, lubricantes y conexos crecieron 27 por ciento durante el año, debido a los mayores precios promedio de importación (23 por ciento).

Las compras de alimentos aumentaron en US\$ 161 millones (29 por ciento) y estuvieron constituidas principalmente por mayores adquisiciones de azúcar y arroz, ante la menor producción nacional, así como de soya, trigo y maíz. Cabe destacar que el mayor precio de los combustibles y alimentos determinó un gasto mayor de US\$ 398 millones con respecto a las cotizaciones del año anterior.

CUADRO 33
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2002	2003	2004	2003	2004
I. BIENES DE CONSUMO	1 754	1 848	1 973	5,3	6,8
No duraderos	1 032	1 035	1 136	0,3	9,7
Duraderos	722	812	837	12,5	3,1
II. INSUMOS	3 740	4 341	5 356	16,0	23,4
Combustibles, lubricantes y conexos	975	1 376	1 754	41,1	27,4
Materias primas para la agricultura	249	278	348	11,7	25,3
Materias primas para la industria	2 516	2 686	3 254	6,8	21,1
III. BIENES DE CAPITAL	1 842	1 984	2 365	7,7	19,2
Materiales de construcción	272	199	191	- 26,7	- 4,1
Para la agricultura	20	17	29	- 16,6	69,4
Para la industria	1 227	1 425	1 655	16,1	16,2
Equipos de transporte	323	344	490	6,3	42,7
IV. OTROS BIENES 1/	85	82	130	- 3,0	57,7
V. TOTAL IMPORTACIONES	7 422	8 255	9 824	11,2	19,0
Nota:					
Principales alimentos 2/	546	560	722	2,7	28,8
Trigo	171	185	220	8,2	18,5
Maíz y/o sorgo	92	99	119	7,1	20,6
Arroz	9	4	26	- 49,0	494,0
Azúcar 3/	30	3	45	- 91,2	1 587,0
Lácteos	31	23	36	- 25,9	54,2
Soya	195	224	255	14,8	13,9
Carnes	17	22	21	27,9	- 3,7

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, clasificada en insumos.

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

El déficit de la **balanza de servicios** disminuyó en US\$ 11 millones como resultado de la mejora en la cuenta de **viajes**. Ello estuvo asociado al mayor dinamismo del turismo receptivo que reportó ingresos por US\$ 1 078 millones, lo que representa un aumento de US\$ 138 millones respecto al año anterior principalmente por el mayor ingreso de turistas en 15 por ciento. Asimismo, se redujo el déficit por **seguros y reaseguros** en US\$ 50 millones, asociado a los menores pagos por primas al exterior ante la mayor preferencia por contratar reaseguros con empresas locales por los mayores costos de los reaseguros en el exterior, consecuencia de las pérdidas que

estos enfrentaron los años anteriores y, adicionalmente, se observó un descenso de 7 por ciento en los ingresos recibidos del exterior por siniestros. Por su parte, el déficit de servicios de **transportes** aumentó en US\$ 103 millones debido a los mayores pagos de fletes de importación asociados al mayor volumen comprado del exterior y el alza en los precios de los combustibles. El déficit de otros servicios fue superior en US\$ 48 millones respecto al 2003 por los mayores pagos realizados por concepto de contratación de servicios empresariales, profesionales y técnicos de las empresas de inversión directa extranjera, principalmente petroleras y mineras.



CUADRO 34
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2002	2003	2004	2003	2004
I. TRANSPORTES	- 618	- 612	- 715	1,0	- 16,8
1. Crédito	266	309	381	16,4	23,0
2. Débito	- 884	- 922	- 1 096	- 4,2	- 18,9
II. VIAJES	234	342	458	46,2	33,9
1. Crédito	814	940	1 078	15,6	14,7
2. Débito	- 580	- 598	- 620	- 3,2	- 3,7
III. COMUNICACIONES	22	19	16	- 12,5	- 15,9
1. Crédito	82	79	79	- 3,6	0,0
2. Débito	- 60	- 60	- 63	0,4	- 5,0
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 149	- 175	- 125	- 17,0	28,7
1. Crédito	94	88	82	- 6,1	- 7,5
2. Débito	- 243	- 263	- 206	- 8,1	21,5
V. OTROS 1/	- 429	- 428	- 477	0,2	- 11,3
1. Crédito	274	278	294	1,3	5,7
2. Débito	- 703	- 706	- 770	- 0,4	- 9,1
VI. TOTAL SERVICIOS	- 941	- 854	- 843	9,3	1,4
1. Crédito	1 530	1 695	1 914	10,8	12,9
2. Débito	- 2 471	- 2 549	- 2 756	- 3,2	- 8,1

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

Fuente: BCRP, SUNAT, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

En la cuenta **renta de factores**, el déficit se incrementó de US\$ 2 144 a US\$ 3 421 millones, debido principalmente a las mayores utilidades devengadas del sector privado (en particular de las empresas mineras), las que más que se duplicaron al pasar de US\$ 1 112 a US\$ 2 304 millones, y en menor medida al inicio del ciclo de alzas de las tasas de interés internacionales.

Por su parte, el total de intereses de deuda pública externa se elevó a US\$ 1 173 millones, equivalente a 1,7 por ciento del PBI y superior en US\$ 74 millones al registrado en el 2003, proveniente en su mayor parte de los intereses por bonos.

Finalmente, las **transferencias corrientes** totalizaron US\$ 1 461 millones durante el 2004, principalmente, producto de las remesas de los peruanos residentes en el exterior (mayormente de los Estados Unidos, Japón, España y Argentina),

en un contexto de mayor crecimiento mundial y de la superación de la crisis en algunos países que concentran emigrantes peruanos como Argentina. Las remesas durante este período se estimaron en US\$ 1 123 millones (mayores en 31 por ciento al estimado del año anterior), lo que equivale a 1,6 por ciento del PBI ó 9 por ciento de las exportaciones de bienes.

3. Cuenta financiera

El saldo positivo en la cuenta financiera de la balanza de pagos para el 2004 (US\$ 2 244 millones) reflejó tanto los mayores flujos de las cuentas del sector privado y del sector público como las menores adquisiciones de activos en el exterior.

La **cuenta financiera del sector privado** ascendió a US\$ 1 027 millones. Destaca la inversión directa, que registró un flujo de

US\$ 1 785 millones, que provino en su mayoría (US\$ 1 667 millones) de las utilidades retenidas generadas por empresas con participación de capital extranjero (principalmente en el sector minería). Cabe mencionar que las utilidades retenidas son utilizadas como capital de trabajo o financiamiento de las inversiones y es potestad de las empresas su capitalización o distribución en períodos posteriores. De otro lado, el saldo por US\$ 118 millones correspondió básicamente al flujo neto de nuevas inversiones, entre las que destacan las realizadas en el sector hidrocarburos (US\$ 423 millones), principalmente Camisea, contrarrestadas por el retiro de capital en el caso de una importante empresa de telecomunicaciones (US\$ 220 millones).

El flujo neto de préstamos de largo plazo fue negativo en US\$ 408 millones, como resultado de

los menores préstamos recibidos y de la mayor amortización realizada por pagos anticipados efectuados por el sector minero, en tanto que el flujo de inversiones en activos externos netos se redujo de US\$ 1 179 millones a US\$ 330 millones, básicamente por una menor inversión del sistema financiero en activos del exterior.

La **cuenta financiera del sector público** registró un saldo positivo de US\$ 988 millones, superior en US\$ 358 millones respecto al de 2003. Los desembolsos ascendieron a US\$ 2 535 millones, mientras que la amortización ascendió a US\$ 1 389 millones. Por su parte, la cuenta de activos externos netos reflejó un incremento de activos internacionales por US\$ 159 millones, básicamente como resultado de inversiones del gobierno y COFIDE, así como de depósitos del Fondo Consolidado de Reservas (FCR) en el exterior.

CUADRO 35
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de período)

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
I. ACTIVOS	15 714	18 038	21 214	27,8	29,7	30,9
1. Activos de reserva del BCRP	9 690	10 206	12 649	17,1	16,8	18,4
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	2 990	4 404	4 834	5,3	7,2	7,0
3. Otros activos	3 034	3 428	3 731	5,4	5,6	5,4
II. PASIVOS	43 411	45 461	47 379	76,8	74,8	69,0
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	27 872	29 587	31 117	49,3	48,7	45,3
a. Mediano y largo plazo	25 283	27 062	28 348	44,7	44,5	41,3
Sector privado 1/	4 496	4 294	3 882	8,0	7,1	5,7
BCRP	73	0	0	0,1	0,0	0,0
Sector público	20 715	22 768	24 466	36,6	37,5	35,6
b. Corto plazo	2 589	2 525	2 769	4,6	4,2	4,0
Sistema financiero (sin BCRP)	817	732	834	1,4	1,2	1,2
BCRP	19	12	18	0,0	0,0	0,0
Otros 2/	1 753	1 782	1 917	3,1	2,9	2,8
2. Inversión directa	12 549	12 876	13 310	22,2	21,2	19,4
3. Participación de capital	2 990	2 999	2 952	5,3	4,9	4,3

1/ Incluye bonos del sector privado.

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

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



Los **capitales de corto plazo** mostraron un comportamiento similar al del año 2003 con un flujo positivo de recursos de US\$ 230 millones.

La evolución de la balanza en cuenta corriente y los flujos de capitales explicaron el incremento de las reservas internacionales netas en US\$ 2 437 millones.

4. Posición de activos y pasivos internacionales

La Posición de Activos y Pasivos Internacionales muestra que la deuda externa total (pública y privada) de mediano y largo plazo ascendió a US\$ 28 348 millones, equivalente a 41,3 por ciento del PBI. Si bien se produce un aumento en el saldo de la deuda nominal en US\$ 1 286 millones, el peso de la deuda respecto al producto es inferior al del año 2003. Esta reducción se observó tanto en el porcentaje de la deuda pública (de 37,5 a 35,6 por ciento) como de la privada (de 7,1 a 5,7 por ciento).

De otro lado, la inversión extranjera directa registrada en el país alcanzó un saldo de US\$ 13 310 millones, equivalente a 19,4 por ciento del producto, en tanto que las participaciones de capital (US\$ 2 952 millones) representaron 4,3 por ciento del producto.

De esta forma, el total de pasivos con el exterior ascendió a US\$ 47 379 millones.

Los activos sumaron US\$ 21 214 millones y estuvieron compuestos en su mayor parte por activos de reserva del Banco Central (US\$ 12 649 millones), cuyo aumento de US\$ 2 443 millones, se explicó principalmente por la acumulación de reservas internacionales netas del Banco Central de US\$ 2 437 millones. De este modo, el saldo de las RIN al cierre del año alcanzó un nivel de US\$ 12 631 millones.

Con ello se fortalece aún más la posición de liquidez internacional del país. Las reservas internacionales representaron 15 meses de importaciones de bienes; 2,5 veces los vencimientos de deuda externa a un año y más de 4 veces la base monetaria.

La posición con el exterior y los diversos indicadores de vulnerabilidad externa muestran que se ha incrementado la capacidad del país ante una eventual estrechez del mercado internacional de capitales o una demanda extraordinaria de divisas, lo que favorece la percepción del riesgo país que se ha reflejado en una mejora del *rating* de Perú por parte de las agencias calificadoras de riesgo.

CUADRO 36
INDICADORES DE VULNERABILIDAD EXTERNA

	2002	2003	2004
1. Déficit en cuenta corriente (% PBI)	1,9	1,5	0,0
2. Concentración de las exportaciones por productos (%) 1/	51	51	50
3. Saldo de RIN BCRP (millones de US\$)	9 598	10 194	12 631
4. RIN /Deuda a un año (número de veces) 2/	2,1	2,1	2,5
5. RIN (número de meses de importaciones de bienes)	16	15	15
6. Deuda externa total (% PBI)	49	49	45
7. Deuda externa total / ingresos de la cuenta corriente (número de veces)	2,6	2,4	1,9
8. Deuda pública externa (% PBI)	36,6	37,5	35,6
9. Deuda pública externa / ingresos de la cuenta corriente (número de veces)	1,9	1,8	1,5
10. Servicio de la deuda externa total (% ingresos de la cuenta corriente) 3/	29,2	26,8	22,6
11. Servicio de la deuda pública externa (% ingresos de la cuenta corriente) 3/	18,4	18,9	15,7

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

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

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

Fuente: BCRP.

RECUADRO 5

FITCH Y STANDARD & POOR'S ELEVARON CALIFICACIÓN DE DEUDA EXTERNA SOBERANA DEL PERÚ

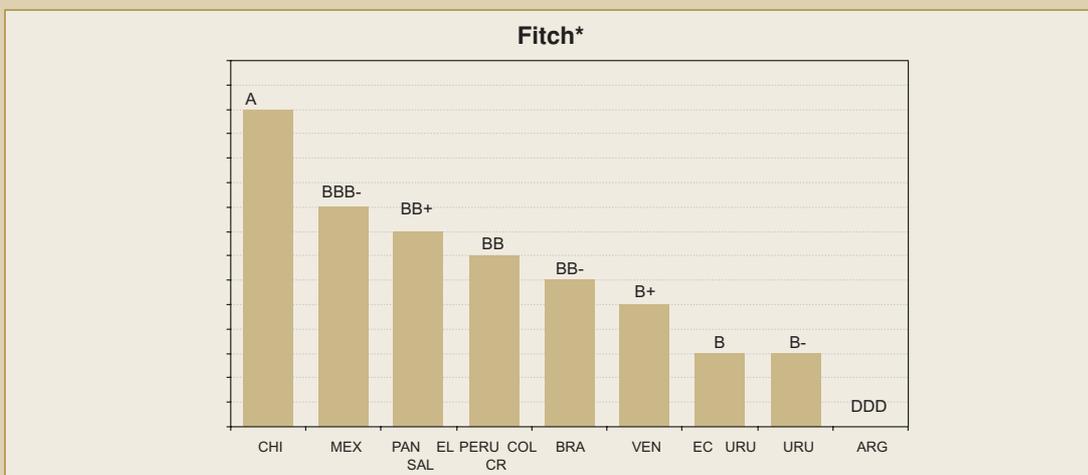
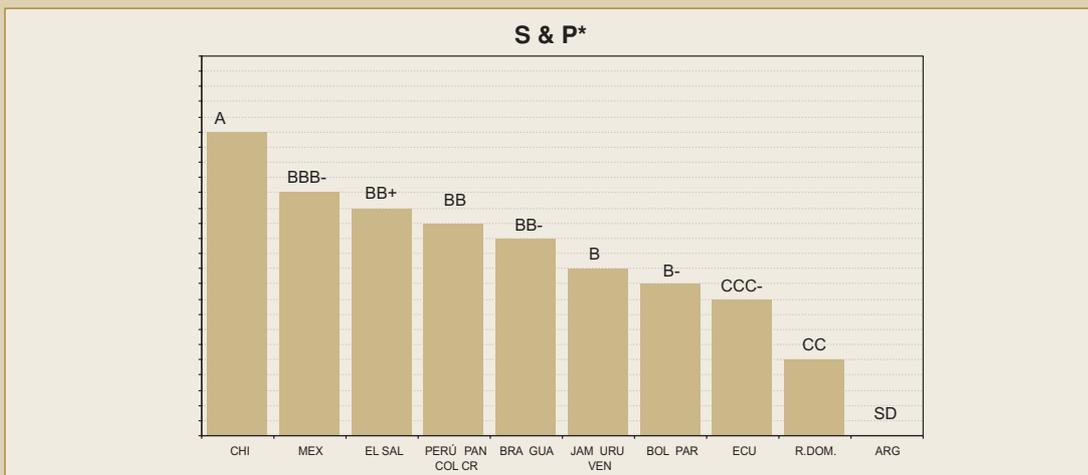
El 8 de junio de 2004, Standard & Poor's (S&P) elevó la calificación de la deuda externa de largo plazo en moneda extranjera del Perú de BB- a BB, quedando a dos niveles por debajo del grado de inversión. La calificadora S&P señaló que su decisión se sustentó en la mejora de los fundamentos económicos y la continuidad de los mismos en el mediano plazo. Entre los logros macroeconómicos destacó la consolidación fiscal, que ha contribuido a estabilizar gradualmente la carga de deuda del país. Asimismo, señaló que la vulnerabilidad externa ha sido mitigada por diversos factores, entre ellos el descenso de las necesidades financieras (por menores déficit fiscales); el fuerte crecimiento de las exportaciones; y la mayor emisión de deuda denominada en moneda local. También el elevado nivel de reservas internacionales ha contribuido a reducir la vulnerabilidad económica externa, aunque ésta aún es considerada elevada. Entre los elementos menos optimistas, la agencia señaló a los problemas del ambiente político.

De manera similar, el 18 de noviembre de 2004, Fitch mejoró la calificación de la deuda externa de largo plazo en moneda extranjera del Perú de BB- a BB, situándola también a dos escalones por debajo del grado de inversión. La calificadora mantuvo su perspectiva en "estable". Dicha mejora se basó en las perspectivas favorables de las cuentas fiscales, la solidez macroeconómica, el crecimiento de las exportaciones y el avance en la reforma de pensiones (cierre de la Cédula Viva). La agencia mencionó que las medidas tomadas en la reforma de pensiones podían servir de base para lograr otros avances en las políticas públicas.

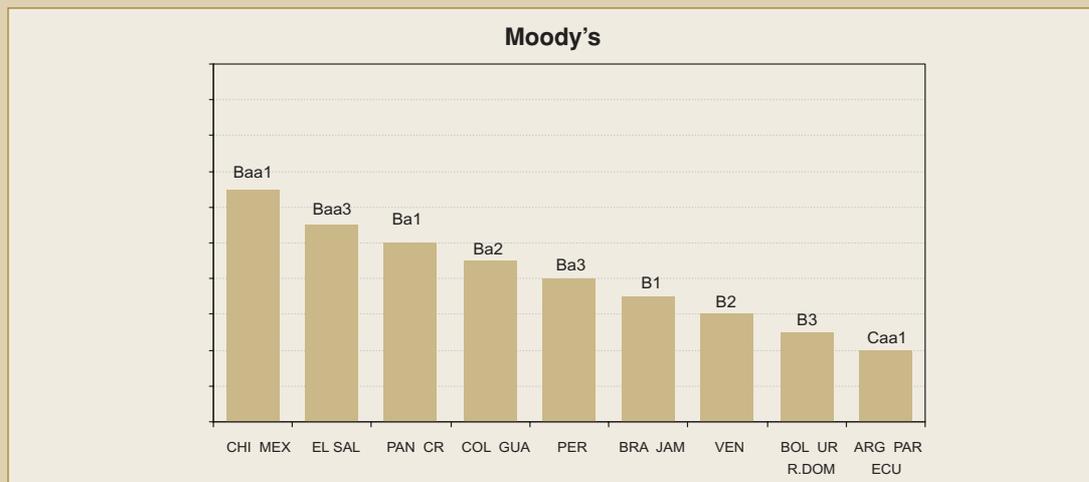
Por su parte, Moody's mantuvo durante el 2004 la calificación de riesgo crediticio del Perú en Ba3 aplicada el 20 de julio de 1999 la cual dista tres peldaños del grado de inversión.

CALIFICACIÓN DEL RIESGO DE LA DEUDA SOBERANA A LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA

(Al 31 de diciembre de 2004)



* A partir de BBB+ corresponde a Grado de Inversión.



** A partir de Baa1 corresponde a Grado de Inversión.

El reconocimiento de la menor vulnerabilidad externa y de la mejora en las condiciones macroeconómicas del Perú se reflejó también en la disminución del riesgo país, medido por el índice del EMBI+. Cabe destacar que, incluso la percepción de riesgo país por parte del mercado es aún menor que el de las calificadoras, ya que el Perú registra un menor *spread* comparado con el de países de similar certificación crediticia.

ÍNDICE EMBI + DE PAÍSES EMERGENTES LATINOAMERICANOS 1/

(En puntos básicos)

	Dic. 2003	Dic. 2004
Argentina	5 632	4 703
Brasil	463	382
Colombia	431	332
Ecuador	799	690
México	199	166
Perú	312	220
Venezuela	593	411

1/ Fin de período

Fuente: Reuters y Bloomberg.