

1. Entorno Internacional

En 2014 la economía mundial creció 3,3 por ciento, tasa ligeramente menor a la registrada en los últimos dos años⁶. Este resultado reflejó, por un lado, la desaceleración de la mayoría de economías emergentes y, por otro, la recuperación en el crecimiento de las economías desarrolladas (en particular de Estados Unidos y la Eurozona).

La recuperación del consumo explica el mejor desempeño en la mayoría de las economías desarrolladas, aunque ha sido desigual entre países. En el caso de Estados Unidos, el consumo ha sido apoyado por una mejora sostenida del empleo, lo que llevó al retiro gradual del programa de compra de activos de la Reserva Federal (que culminó en octubre de 2014). Por el contrario, la recuperación ha sido lenta y desigual en la Eurozona y estuvo acompañada de un riesgo creciente de deflación. Este riesgo incrementó la probabilidad de que el Banco Central Europeo (BCE) aplique políticas expansivas. La divergencia entre las políticas monetarias de la Reserva Federal y el BCE llevó a un fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales, en particular frente al euro.

Las economías emergentes experimentaron una desaceleración generalizada, que afectó a las economías más grandes del bloque como China, Rusia y Brasil. En particular, la desaceleración de China ha tenido un impacto importante sobre el precio de los *commodities*. Este factor —sumado al retiro del programa de compra de la Reserva Federal, la caída del precio del petróleo y factores geopolíticos— generó volatilidad en los mercados financieros internacionales y presiones depreciatorias en la mayoría de las monedas emergentes.

En este contexto, los términos de intercambio de Perú tuvieron una disminución promedio de 5,4 por ciento y acumulan una reducción de 13,2 por ciento desde 2012. La variación de 2014 es resultado de una caída de 7,1 por ciento en los precios de las exportaciones, la cual fue parcialmente contrarrestada por una disminución de 1,7 por ciento en el precio de las importaciones (en particular en el precio del petróleo).

Actividad económica

Las economías desarrolladas tuvieron un crecimiento promedio de 1,8 por ciento, frente a 1,4 por ciento en 2013. La mayor recuperación se observó en la Eurozona donde, a diferencia de otros años, se observó una tendencia más uniforme a nivel de países. Por su parte, Estados Unidos y Reino Unido también continuaron con la mejora observada en años previos, a diferencia de Japón, donde la actividad se vio afectada, entre otros factores, por la elevación del impuesto a las ventas en abril.

En las economías emergentes la desaceleración fue prácticamente generalizada. Influyeron en esta evolución el cambio en las condiciones financieras internacionales (como consecuencia del retiro gradual del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal) y la reducción en el precio de los *commodities*. Estos factores generaron presiones depreciatorias sobre la mayoría de monedas emergentes. En el caso particular de Rusia, también influyó la incertidumbre geopolítica.

⁶ Cabe señalar que los pesos han sido revisados hacia atrás de acuerdo con la revisión metodológica del PBI de Paridad de Poder de Compra realizada por el Banco Mundial.



Cuadro 18
CRECIMIENTO MUNDIAL
(Variaciones porcentuales anuales)

	PPP % 2013	2012	2013	2014
Economías desarrolladas	43,8	1,2	1,4	1,8
<i>De los cuales</i>				
1. Estados Unidos	16,3	2,3	2,2	2,4
2. Eurozona	12,5	-0,8	-0,5	0,9
Alemania	3,5	0,6	0,2	1,6
Francia	2,5	0,3	0,3	0,4
Italia	2,0	-2,8	-1,7	-0,4
España	1,5	-2,1	-1,2	1,4
3. Japón	4,6	1,8	1,6	-0,1
4. Reino Unido	2,4	0,7	1,7	2,8
Economías en desarrollo	56,2	5,2	5,0	4,6
<i>De los cuales</i>				
1. Asia emergente y en desarrollo	28,6	6,8	7,0	6,8
China	15,7	7,8	7,8	7,4
India	6,6	5,1	6,9	7,2
2. Comunidad de Estados Independientes	4,8	3,4	2,2	1,0
Rusia	3,4	3,4	1,3	0,6
3. América Latina y el Caribe	8,8	3,1	2,9	1,3
Brasil	3,1	1,8	2,7	0,1
Chile	0,4	5,5	4,3	1,8
Colombia	0,6	4,0	4,9	4,6
México	2,0	4,0	1,4	2,1
Perú	0,3	6,0	5,8	2,4
Economía Mundial	100,0	3,4	3,4	3,3
Nota:				
Socios Comerciales 1/	59,4	2,8	2,8	2,4
BRICs 2/	28,8	5,9	6,3	5,8

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

En Estados Unidos, la economía creció 2,4 por ciento en 2014 (2,2 por ciento en 2013). Luego de verse afectada por un clima inusualmente frío durante el primer trimestre, la recuperación gradual de la economía norteamericana continuó, apoyada por una mejora del consumo. Al igual que en años previos, esta variable se vio impulsada por las condiciones favorables del mercado laboral: el desempleo disminuyó de 6,7 en 2013 a 5,6 por ciento en 2014; y la creación de empleos (3,1 millones) fue la mayor desde 1999. Por su parte, la inversión se vio favorecida por las utilidades corporativas.

Cuadro 19
ESTADOS UNIDOS: CRECIMIENTO
(Tasas trimestrales anualizadas)

	1T.13	2T.13	3T.13	4T.13	1T.14	2T.14	3T.14	4T.14	2014
PBI	2,7	1,8	4,5	3,5	-2,1	4,6	5,0	2,2	2,4
Consumo personal	3,6	1,8	2,0	3,7	1,2	2,5	3,2	4,4	2,5
Inversión bruta	7,6	6,9	16,8	3,8	-6,9	19,1	7,2	3,7	5,8
Inversión fija	2,7	4,9	6,6	6,3	0,2	9,5	7,7	4,5	5,3
No residencial	1,5	1,6	5,5	10,4	1,6	9,7	8,9	4,7	6,3
Residencial	7,8	19,0	11,2	-8,5	-5,3	8,8	3,2	3,8	1,6
Exportaciones	-0,8	6,3	5,1	10,0	-9,2	11,1	4,5	4,5	3,2
Importaciones	-0,3	8,5	0,6	1,3	2,2	11,3	-0,9	10,4	4,0
Gasto de gobierno	-3,9	0,2	0,2	-3,8	-0,8	1,7	4,4	-1,9	-0,2

Fuente: BEA.

La inflación se mantuvo relativamente estable durante la primera mitad del año y disminuyó significativamente hacia finales de año, principalmente por la caída de los precios del petróleo (la inflación bajó de 2,1 por ciento en junio a 0,8 por ciento en diciembre). La medición de la inflación sin alimentos y energía también se mantuvo relativamente estable (1,6 por ciento a diciembre).

En este contexto, la Reserva Federal inició el retiro gradual del estímulo monetario: el monto mensual de compras de activos se redujo de US\$85 mil millones en diciembre de 2013 a cero en octubre de 2014.

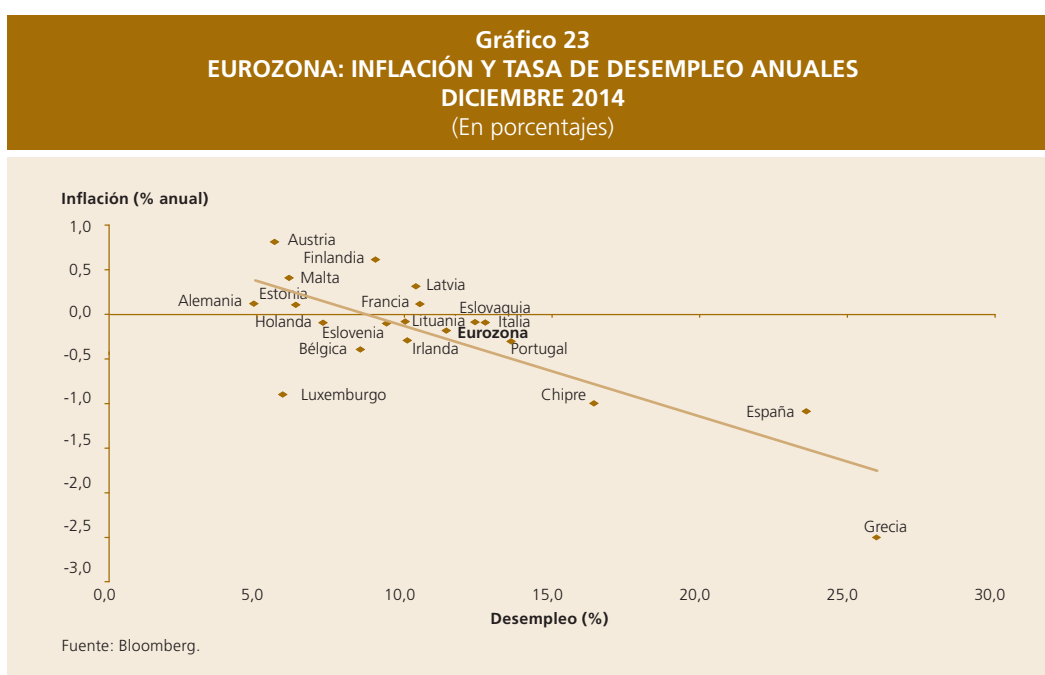
La Eurozona creció 0,9 por ciento en 2014 frente a una contracción de 0,5 por ciento en 2013. A diferencia de otros años, se observó un comportamiento bastante más uniforme: con excepción de Italia, todas las economías europeas más grandes tuvieron tasas positivas de crecimiento; destacan la aceleración del crecimiento en Alemania y la recuperación de España.

La mejora del producto se explica principalmente por la recuperación del consumo (alrededor de 1 por ciento). Esta variable se ha visto favorecida por la estabilización de las tasas de desempleo, las bajas tasas de inflación y cierta normalización en las condiciones crediticias. Asimismo, algunas economías periféricas se vieron favorecidas por la recuperación de sus exportaciones.

Sin embargo, el desapalancamiento del sector privado, que continuó durante 2014, limitó esta recuperación. Por su parte, la expansión de la inversión (1 por ciento en el año) se vio limitada por la caída en la confianza empresarial, asociada a la moderación del crecimiento de China y al conflicto en Ucrania.

Asimismo, este crecimiento estuvo acompañado por una reducción de la inflación y por los riesgos crecientes de un proceso deflacionario. La disminución fue gradual durante la mayor parte del año y se acentuó en el último trimestre por la caída del precio del petróleo (la inflación de -0,2 por ciento en diciembre fue la primera tasa negativa desde 2009). A nivel de países, las mayores tasas de deflación se observaron en aquellos con niveles de desempleo más elevados.

En este contexto, el BCE tomó una serie de medidas en junio y setiembre, que incluyeron una reducción en las tasas de interés; inyecciones de liquidez especiales, condicionadas al incremento del crédito; y el lanzamiento de un programa de compra de títulos respaldados por activos inmobiliarios y bonos cubiertos.





El PBI de Japón tuvo una caída de 0,1 por ciento durante 2014. El consumo (alrededor del 60 por ciento del producto) tuvo una contracción superior al 1 por ciento, debido al incremento (de 5 a 8 por ciento) en el impuesto al consumo. La inversión residencial también se contrajo. Esta evolución fue contrarrestada por el incremento del gasto público y de las exportaciones netas, favorecidas por la depreciación del yen.

En este contexto, la medición de la inflación sin alimentos aumentó de 1,2 por ciento en 2013 a 2,6 por ciento en 2014. Sin embargo, excluyendo el efecto del aumento del impuesto a las ventas, la inflación fue 0,5 por ciento.

Ante la baja inflación, la caída de la demanda mayor a lo previsto y el descenso del precio del petróleo, a fines de octubre el Banco de Japón aceleró el ritmo anual de incremento de su base monetaria (de ¥60-70 billones a ¥80 billones).

En China, la actividad económica mostró una moderación gradual a lo largo del año. La tasa de crecimiento de 2014 (7,4 por ciento) fue la más baja desde 1990. Destacó el menor dinamismo de la inversión –en particular en el sector inmobiliario, afectado por la corrección de los precios de las viviendas– y de las exportaciones netas.

A nivel sectorial, la actividad manufacturera mostró el desempeño menos favorable; el sector servicios, más vinculado a la demanda doméstica, tuvo un comportamiento más dinámico. Es posible que esta evolución refleje un cambio en el patrón de crecimiento sustentado en mayor medida en factores internos, en línea con el objetivo señalado por las autoridades chinas.

Por su parte, la inflación mostró una tendencia a la baja durante la mayor parte del año, principalmente por los menores precios de los *commodities*. La inflación pasó de 2,5 por ciento en diciembre de 2013 a 1,5 por ciento en diciembre de 2014; la inflación subyacente mostró un comportamiento similar (1,3 por ciento a fin de año).

Ante la desaceleración de la actividad económica y la reducción de la inflación, las autoridades dictaron algunas medidas de estímulo. El banco central realizó una reducción de 40 puntos básicos en la tasa de interés de préstamos y depósitos, dictó medidas para mejorar la inyección de liquidez (creación de nuevas facilidades de inyección de mediano plazo) y para impulsar la actividad en el mercado inmobiliario. Asimismo, el gobierno dictó medidas de estímulo fiscal (obras de infraestructura y proyectos de construcción).

Respecto a otras economías emergentes, destaca la desaceleración brusca de Rusia, en particular a finales de año. En 2014 la economía rusa registró su crecimiento más bajo en cinco años (0,6 por ciento). Este resultado fue explicado principalmente por la caída de los precios internacionales del petróleo y las restricciones financieras impuestas por la Unión Europea y Estados Unidos en represalia por la anexión forzosa de Crimea en marzo.

Las economías de América Latina tuvieron un crecimiento de 1,3 por ciento, menor que en 2013 (2,9 por ciento). La región se vio afectada por la desaceleración de China, la caída de los precios de exportación y el deterioro de las condiciones financieras internacionales. Estos factores provocaron una depreciación de las monedas de la región frente al dólar. Las presiones inflacionarias derivadas de la depreciación compensaron el efecto de la menor demanda interna y de la caída de los precios de los *commodities*.

Mercados financieros

En 2014, el desempeño de los mercados financieros internacionales estuvo influido por la divergencia de políticas monetarias de las principales economías desarrolladas. Por un lado, en Estados Unidos la

Reserva Federal finalizó el programa de compras de activos; y crecieron las expectativas sobre el inicio de su ciclo de alza de tasas. Por otro lado, en la Eurozona, Japón y China las señales de desaceleración y la baja inflación llevaron a implementar o anunciar mayores estímulos monetarios y fiscales.

Adicionalmente, la percepción de riesgo en los mercados aumentó por los eventos geopolíticos en el Medio Oriente, el conflicto en Ucrania y la incertidumbre política en Grecia. Otro choque de importancia en los mercados fue la drástica caída en el precio del petróleo, que se debió principalmente a factores de oferta, afectando principalmente a las economías emergentes exportadoras de dicho producto.

En los mercados de deuda, los rendimientos de los bonos soberanos de las economías desarrolladas (Japón, Estados Unidos, Reino Unido y Alemania) cayeron significativamente por los estímulos en Europa y Japón. Asimismo, la demanda por bonos soberanos de Estados Unidos se vio favorecida por la búsqueda de mayor rentabilidad y por las expectativas de apreciación del dólar.

De igual manera, los rendimientos de las economías de la periferia de la Eurozona también registraron caídas significativas impulsadas por las expectativas de que el BCE inicie un programa de compra de bonos soberanos (en adición a los estímulos previos) y por las mejores condiciones económicas. La excepción fue Grecia, donde los rendimientos y *spreads* crediticios se elevaron ante la mayor incertidumbre política y la preocupación sobre su posible salida de la Eurozona.

Cuadro 20 SPREADS SOBERANOS DE ECONOMÍAS DESARROLLADAS						
	Datos fin de período			Variaciones anuales en puntos básicos		
	Dic. 12	Dic. 13	Dic. 14	2012	2013	2014
Rendimiento del bono del Tesoro de 10 años (%)						
EUA	1,76	3,03	2,18	-12	127	-85
Japón	0,79	0,74	0,33	-20	-5	-41
Reino Unido	1,83	3,02	1,76	-15	119	-127
Eurozona:						
Alemania	1,32	1,93	0,54	-51	61	-139
Francia	2,00	2,56	0,83	-115	56	-173
Italia	4,50	4,13	1,89	-261	-37	-224
España	5,27	4,15	1,61	18	-111	-254
Portugal	7,01	6,13	2,69	-635	-88	-344
Grecia	11,90	8,42	9,75	-2 306	-348	133
Irlanda	n.d.	3,51	1,25	n.d.	n.d.	-226
CDS-5 años (pbs)						
EUA	38	28	16	-11	-10	-11
Japón	82	40	67	-62	-42	27
Reino Unido	41	26	22	-56	-15	-4
Alemania	42	25	18	-60	-17	-8
Francia	93	54	47	-127	-39	-7
España	300	154	96	-80	-146	-58
Italia	289	168	136	-195	-121	-32
Grecia	4 265	675	1 272	-4 521	-3 590	597
Portugal	443	352	202	-639	-91	-149
Irlanda	220	120	50	-504	-100	-70

Fuente: Bloomberg.

Los *spreads* crediticios de los países de América Latina aumentaron, en línea con el inicio del *tapering* de la Reserva Federal y las menores perspectivas de crecimiento de la región. El mayor incremento se observó en Argentina (por negociaciones en torno a la deuda no estructurada) y en Colombia (afectado por la caída del precio del petróleo).



Cuadro 21
SPREADS CREDITICIOS DE ECONOMÍAS LATINOAMERICANAS

	Datos fin de período			Variaciones anuales		
	Dic. 12	Dic. 13	Dic. 14	2012	2013	2014
Spreads CDS (en pbs)						
Argentina*	1 401	1 638	2 773	463	237	1 135
Brasil	108	193	201	-52	85	8
Chile	72	80	94	-60	8	15
Colombia	96	118	140	-95	22	21
México	97	92	103	-56	-5	12
Perú	97	133	116	-75	36	-17

* Último dato disponible corresponde al cierre de julio de 2014.
Fuente: Bloomberg.

Los mercados bursátiles mostraron una evolución mixta. Las bolsas de Estados Unidos reportaron ganancias ante los buenos resultados corporativos y la mejora de la economía. Las expectativas de aumento de tasas de la Reserva Federal limitaron este desempeño.

Las bolsas de la Eurozona se vieron afectadas por datos negativos de actividad económica e inflación. Sin embargo, hacia fines de año se vieron favorecidas por las señales del BCE de implementar estímulos adicionales y por las señales de una mejor evolución de las economías de la región. Caso similar fue el de Japón, favorecido por mayores estímulos monetarios y fiscales y por la depreciación del yen.

Cuadro 22
BOLSAS MUNDIALES (FINES DE PERIODO)

		Var. % anual		
		2012	2013	2014
VIX	S&P'500	-5,4	-4,3	2,6
Estados Unidos	Dow Jones	7,3	26,5	8,7
Brasil	Bovespa	7,4	-15,5	-2,9
Argentina	Merval	15,9	88,9	59,1
México	IPC	17,9	-2,2	1,0
Chile	IGP	4,7	-13,5	3,5
Colombia	IGBC	16,2	-11,2	-11,0
Perú	Índice General	5,9	-23,6	-6,5
Reino Unido	FTSE 100	5,8	14,4	-2,7
Alemania	DAX	29,1	25,5	2,7
Francia	CAC 40	15,2	18,0	-0,5
España	IBEX 35	-4,7	21,4	3,7
Italia	FTSE MIBb	7,8	16,6	0,2
Rusia	RTSI\$	10,5	-5,5	-45,2
Turquía	XU100	52,6	-13,3	26,4
Sudáfrica	JSE	22,7	17,8	7,6
Nigeria	NSEAS Index	35,4	47,2	-16,1
Japón	Nikkei 225	22,9	56,7	7,1
Indonesia	JCI	12,9	-1,0	22,3
India	S&P CNX Nifty	27,7	6,8	31,4
China	Shangai C.	3,2	-6,7	52,9

Fuente: Bloomberg.

En los mercados cambiarios, el dólar mostró una clara tendencia a la apreciación. Este comportamiento respondió en gran medida a la divergencia de políticas monetarias mencionada anteriormente. De acuerdo con el índice de la Reserva Federal –que considera una canasta de monedas de sus principales socios comerciales– el dólar se apreció 9,0 por ciento en el año.

Gráfico 24
ÍNDICE CANASTA DEL DÓLAR*
(Enero - Diciembre 2014)



Con respecto a las monedas de las economías desarrolladas, el yen fue una de las que más se depreció, ante el significativo incremento de los estímulos del Banco del Japón. Le siguió el euro, ante las mayores expectativas, en los últimos meses del año, de que el BCE lance un programa de estímulo cuantitativo.

En América Latina, en línea con la tendencia global, las monedas de la región se depreciaron por el menor flujo de capitales, las señales de desaceleración económica y los menores precios de los *commodities*. Entre las monedas más afectadas se encuentran las de los países exportadores de petróleo.

Cuadro 23
TIPOS DE CAMBIO
(UM por US\$)

		Dic. 14	Var. % anual		
			2012	2013	2014
Índice del dólar *	Canasta FED	111,29	-1,4	2,9	9,0
Eurozona	Euro (US\$xEu)	1,21	1,9	4,2	-11,9
Reino Unido	Libra (US\$xL)	1,56	4,6	1,9	-5,9
Japón	Yen	119,79	12,7	21,4	13,8
Australia	Dólar (US\$xAu)	0,82	1,6	-14,2	-8,2
Suiza	Franco Suizo (FSxUS\$)	0,99	-2,3	-2,5	11,3
Brasil	Real	2,66	9,9	15,4	12,5
Argentina	Peso	8,56	14,2	32,6	31,3
México	Peso	14,76	-7,8	1,3	13,3
Chile	Peso	605,90	-7,9	9,8	15,3
Colombia	Peso	2 388,00	-8,8	9,2	23,8
Perú	Nuevo Sol	2,98	-5,4	9,7	6,4
China	Yuan	6,20	-1,0	-2,8	2,5
Suecia	Corona	7,79	-5,5	-1,2	21,3
Ucrania	Grivna	15,27	-1,6	4,0	85,5
India	Rupia	63,03	3,7	12,4	2,0
Indonesia	Rupia	12 380,00	8,1	24,2	1,8
Sudáfrica	Rand	11,57	3,6	23,6	10,7
Turquía	Lira	2,34	-5,8	20,6	8,9
Rusia	Rublo	58,47	-5,1	7,7	77,8

* Aumento del índice implica una apreciación del dólar.
Fuente: Bloomberg.



2. Balanza de Pagos

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó de 4,2 por ciento del PBI en 2013 a 4,0 por ciento en 2014. A pesar del deterioro de los términos de intercambio (5,4 por ciento de caída) y el menor volumen de exportaciones (-1,0 por ciento), el déficit disminuyó por la caída del volumen de importaciones (resultado del menor crecimiento y de la depreciación real de la moneda) y por las mayores transferencias corrientes del exterior por concepto de ingresos extraordinarios (impuesto a la renta de agentes no residentes).

La cuenta financiera registró un flujo de US\$ 6 828 millones, equivalente a 3,4 por ciento del PBI, principalmente por las operaciones de largo plazo del sector privado (3,2 por ciento del PBI). Este flujo se sustenta en la IDE (empresas de la minería y de servicios no financieros), la colocación de bonos en mercados externos (por parte de empresas mineras, del sector financiero y manufactureras) y en los préstamos de largo plazo (empresas de manufactura, minería y servicios no financieros).

La cuenta financiera del sector público presentó un flujo negativo de US\$ 16 millones, mientras que la entrada neta de capitales de corto plazo totalizó US\$ 354 millones, principalmente por el aumento de pasivos externos de las empresas bancarias.

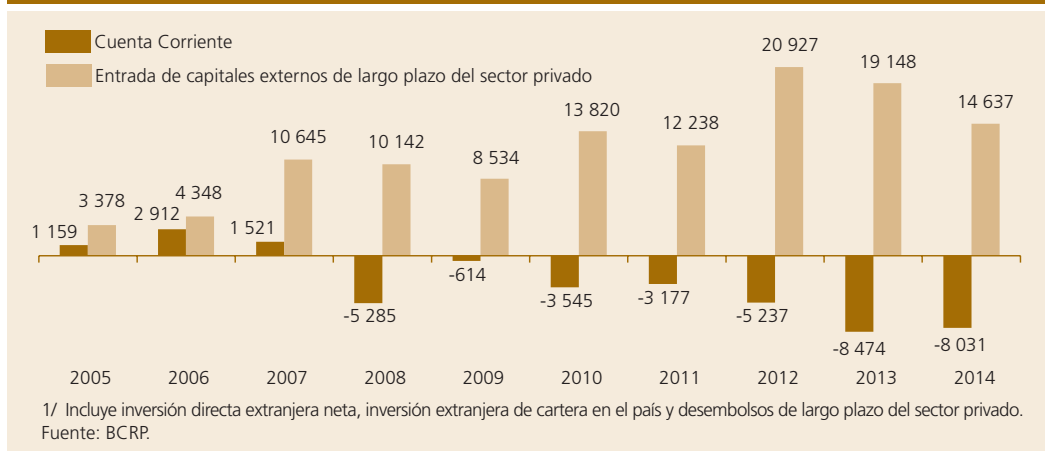
Cuadro 24
BALANZA DE PAGOS

	Millones de US\$			% PBI	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-5 237	-8 474	-8 031	-4,2	-4,0
1. Balanza comercial	6 276	613	-1 276	0,3	-0,6
a. Exportaciones FOB	47 411	42 861	39 533	21,2	19,5
b. Importaciones FOB	-41 135	-42 248	-40 809	-20,9	-20,1
2. Servicios	-2 420	-1 801	-1 800	-0,9	-0,9
a. Exportaciones	4 915	5 814	5 874	2,9	2,9
b. Importaciones	-7 335	-7 615	-7 674	-3,8	-3,8
3. Renta de factores	-12 399	-10 631	-9 328	-5,3	-4,6
a. Privado	-11 670	-9 773	-8 620	-4,8	-4,3
b. Público	-729	-859	-708	-0,4	-0,3
4. Transferencias corrientes	3 307	3 346	4 374	1,7	2,2
del cual: Remesas del exterior	2 788	2 707	2 639	1,3	1,3
II. CUENTA FINANCIERA	19 812	11 414	6 828	5,7	3,4
1. Sector privado	15 792	14 881	6 490	7,4	3,2
a. Activos	-2 408	-1 291	-4 548	-0,6	-2,2
b. Pasivos	18 200	16 173	11 038	8,0	5,4
2. Sector público	1 447	-1 343	-16	-0,7	0,0
a. Activos	-457	113	-558	0,1	-0,3
b. Pasivos 1/	1 904	-1 456	542	-0,7	0,3
3. Capitales de corto plazo	2 572	-2 125	354	-1,1	0,2
a. Activos	0	356	-177	0,2	-0,1
b. Pasivos	2 572	-2 481	531	-1,2	0,3
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	19	5	10	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	213	-38	-985	0,0	-0,5
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	14 806	2 907	-2 178	1,4	-1,1
(V = I + II + III + IV) = (1-2)					
1. Variación del saldo de RIN	15 176	1 672	-3 355	0,8	-1,7
2. Efecto valuación	369	-1 235	-1 177	-0,6	-0,6

1/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (Sunat), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (Mincetur), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, COFIDE, ONP, FCR, Zofratatna, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Gráfico 25
CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO
DEL SECTOR PRIVADO^{1/}: 2005-2014
 (Millones de US\$)



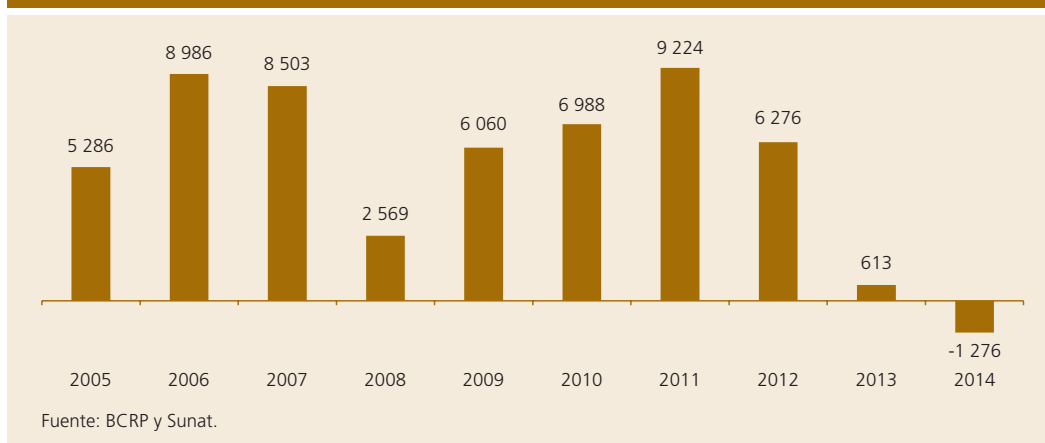
2.1 Balanza comercial

En 2014 la balanza comercial alcanzó un déficit de US\$ 1 276 millones. Este resultado refleja un menor dinamismo de las importaciones (en línea con la evolución de la demanda interna), el deterioro de los términos de intercambio y una disminución del volumen de las exportaciones tradicionales.

Las exportaciones totalizaron US\$ 39 533 millones, monto inferior en 7,8 por ciento al registrado en el año previo debido a un descenso en los precios promedio de exportación (6,9 por ciento), principalmente de los productos tradicionales (oro y cobre), como reflejo de un entorno internacional menos favorable. En términos de volumen, se vieron afectados el café (debido al impacto de la plaga de la roya amarilla en los cultivos), el oro (por los menores embarques, principalmente de las empresas comercializadoras) y en menor medida la harina de pescado.

El volumen de las exportaciones no tradicionales registró un aumento de 6,2 por ciento. Los productos agropecuarios, pesqueros y químicos tuvieron un incremento de 22,3, 10,5 y 2,3 por ciento, respectivamente; resultado que fue parcialmente compensado por el descenso de los textiles (12,4 por ciento) y siderometalúrgicos (12,1 por ciento).

Gráfico 26
BALANZA COMERCIAL
 (Millones de US\$)





Las importaciones (US\$ 40 809 millones en 2014) disminuyeron 3,4 por ciento respecto de 2013. Los volúmenes importados se redujeron 1,9 por ciento por la menor demanda de bienes de capital asociada a la contracción de la inversión durante el año. El precio de las importaciones descendió 1,5 por ciento, reflejo de la disminución de los precios de los insumos importados asociada a la caída de la cotización internacional del petróleo.

Con estos resultados, el grado de apertura, medido como el peso del comercio exterior de bienes en el PBI, alcanzó un nivel equivalente a 39,5 por ciento. Este ratio muestra a la economía peruana como una de las más abiertas de la región, consecuencia de las políticas de apertura comercial (principalmente a través de tratados de libre comercio).

China y Estados Unidos continuaron siendo los dos principales socios comerciales del Perú. Aunque Estados Unidos redujo su participación, ambos países representaron más del 37 por ciento del total de comercio realizado en 2014. En el caso de Estados Unidos, se observaron menores exportaciones tradicionales, especialmente de oro. Por el contrario, las exportaciones no tradicionales aumentaron: el mercado norteamericano sigue siendo el mayor demandante de productos no tradicionales (24,5 por ciento del total, dos tercios de los cuales se vinculan a las actividades agropecuaria y textil). Destacaron los envíos de espárragos, paltas, uvas, quinua y *T-shirts*.

En el caso de China, este país continuó comprando principalmente minerales como cobre, hierro y zinc, y productos pesqueros como la harina de pescado; en tanto que el Perú siguió adquiriendo principalmente teléfonos móviles, aparatos de telecomunicación, televisores y partes de aparatos de recepción y transmisión.

A nivel de regiones, los países andinos fueron los únicos destinos que registraron disminuciones en nuestros envíos no tradicionales, principalmente por el efecto de menores exportaciones textiles al mercado venezolano. Por otro lado, la Unión Europea registró una aceleración respecto a 2013 e incrementó sus compras de productos no tradicionales en 16,7 por ciento; mientras que los mercados asiáticos y norteamericano continuaron incrementando su demanda.

Cuadro 25 COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES Y REGIONES 1/ (Millones de US\$)									
	Exportaciones 2/			Importaciones 3/			X + M		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
China	7 844	7 354	7 025	7 394	8 096	8 551	15 237	15 450	15 575
Estados Unidos	6 321	7 765	6 141	7 586	8 434	8 411	13 907	16 199	14 552
Brasil	1 406	1 757	1 593	2 476	2 242	1 924	3 882	3 999	3 517
Canadá	3 448	2 742	2 551	578	601	793	4 026	3 342	3 345
Suiza	5 074	3 025	2 642	151	156	196	5 225	3 180	2 838
Chile	2 030	1 685	1 537	1 267	1 310	1 273	3 297	2 995	2 810
Alemania	1 866	1 169	1 234	1 308	1 336	1 423	3 174	2 506	2 657
México	417	511	736	1 736	1 978	1 917	2 152	2 489	2 653
Japón	2 571	2 226	1 583	1 392	1 351	1 038	3 964	3 577	2 621
Ecuador	929	967	861	2 005	1 918	1 741	2 934	2 885	2 602
Corea del Sur	1 546	1 561	1 214	1 535	1 475	1 286	3 081	3 036	2 501
Colombia	921	855	1 228	1 508	1 416	1 202	2 429	2 271	2 430
Bolivia	1 604	887	1 727	677	609	631	2 281	1 496	2 359
España	1 860	1 593	1 363	753	832	719	2 613	2 425	2 082
Resto	9 573	8 764	8 097	10 769	10 494	9 703	20 342	19 258	17 800
TOTAL	47 411	42 861	39 533	41 135	42 248	40 809	88 546	85 108	80 342
Asia	13 386	12 701	11 306	13 104	13 948	14 118	26 490	26 649	25 425
Norteamérica	10 186	11 017	9 428	9 900	11 013	11 121	20 086	22 030	20 549
Unión Europea	8 120	7 024	6 380	4 770	4 991	4 741	12 890	12 014	11 121
Países Andinos 4/	6 697	5 192	5 849	5 657	5 338	4 872	12 354	10 530	10 722
Mercosur 5/	1 645	1 967	1 823	4 655	4 140	3 393	6 300	6 107	5 215
Resto	7 376	4 960	4 745	3 050	2 818	2 564	10 426	7 778	7 309

X: Exportaciones M: Importaciones
 1/ Las importaciones fueron agrupadas por país de origen.
 2/ Las exportaciones excluyen otros bienes vendidos y reparación de buques y aeronaves extranjeras.
 3/ Las importaciones excluyen material de defensa, otros bienes comprados y la reparación de buques y aeronaves nacionales en el exterior.
 4/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.
 5/ Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay.
 Fuente: Sunat.

Clasificación de exportaciones según grupos de actividad económica

Esta sección muestra las exportaciones de acuerdo con una clasificación por tipo de actividad económica. Para ello, se efectuó una selección y reagrupamiento de las principales partidas arancelarias cubriendo el 98 por ciento del valor FOB exportado en 2014 y ordenándolas de acuerdo con la clasificación industrial internacional uniforme CIIU revisión 4.

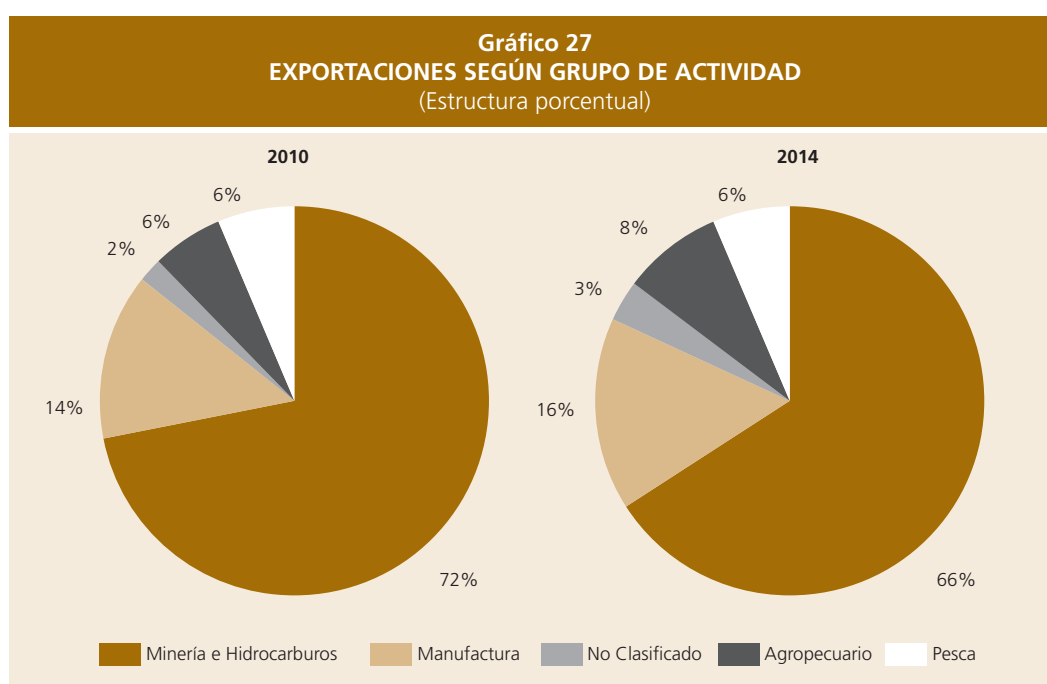
Todos los CIIU fueron clasificados en cuatro grandes grupos: agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos y manufactura. En algunos casos, distintos grupos CIIU se combinaron para lograr una categorización similar a la que figura en las estadísticas de actividad económica. Por ejemplo, los grupos CIIU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

De esta manera, se obtuvo que las exportaciones del sector agropecuario ascendieron a US\$ 3 268 millones en 2014, las del sector pesca, US\$ 2 522 millones, las exportaciones de minería e hidrocarburos, US\$ 25 928 millones, y las de manufactura, US\$ 6 303 millones.

Dentro del grupo agropecuario destacaron las ventas de café (US\$ 734 millones) y frutas (US\$ 1 428 millones). Cabe mencionar que uno de los productos con mayor crecimiento dentro del grupo agropecuario fue la quinua, la cual presentó una tasa de variación de 59 por ciento y totalizó envíos por US\$ 196 millones.

En el sector pesca, destacaron las exportaciones de harina y conservas de pescado, crustáceos y moluscos (US\$ 2 481 millones). En el sector minería e hidrocarburos sobresalen las ventas de los sectores dedicados a extracción de minerales no ferrosos (US\$ 9 900 millones) y de productos primarios a base de minerales no ferrosos (US\$ 10 532 millones). Finalmente, en el grupo de manufactura, destacó la exportación de productos textiles –tejidos, hilados, prendas y fibras sintéticas– por US\$ 1 475 millones.

En el siguiente gráfico se observa que entre 2010 y 2014, la distribución entre los sectores se ha mantenido relativamente estable, con la excepción de la reducción de 72 a 66 por ciento del sector minería e hidrocarburos, mientras que las participaciones del sector manufactura y agropecuario aumentaron 2 puntos porcentuales en este mismo período.





Cuadro 26
EXPORTACIONES POR GRUPO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA 1/
(Millones de US\$)

CIU	Sector	2012	2013	2014
	Agropecuario 2/	2 726	2 740	3 268
0111	Cereales, leguminosas y semillas oleaginosas, excepto arroz	161	212	337
	<i>Del cual:</i>			
	Quinua	32	79	196
	Tara en polvo	32	32	33
	Arvejas frescas	18	20	21
	Semillas de melón	0	4	20
0113	Hortalizas, tubérculos y raíces	445	526	498
	<i>Del cual:</i>			
	Espárragos frescos	343	414	385
	Cebollas frescas	54	63	66
	Las demás semillas (incluye semillas de tomate)	37	38	35
0121 - 0126	Frutas	844	1 032	1 428
	<i>Del cual:</i>			
	Uvas	366	443	643
	Paltas	136	184	304
	Mangos	117	133	138
	Bananos orgánicos	82	89	119
	Mandarinas frescas	52	43	60
0127	Café	1 023	699	734
0128	Especias y plantas aromáticas y medicinales	103	104	116
	<i>Del cual:</i>			
	Páprika entera	65	50	46
	Jenjibre	4	8	27
1030	Conservas de frutas, legumbres y hortalizas	13	15	15
1072	Azúcar de caña	43	56	69
	Resto	95	97	72
	Pesca	2 811	2 436	2 522
0311	Productos frescos o refrigerados	29	41	37
1020	Harina y conservas de pescados, crustáceos y moluscos	2 778	2 390	2 481
	Resto	4	4	4
	Minería e hidrocarburos	33 653	30 158	25 928
0610	Petróleo crudo	582	540	500
0620	Gas natural	1 331	1 372	786
0710	Hierro	845	857	647
0729	Minerales no ferrosos	12 530	10 668	9 900
1920	Productos de la refinación del petróleo	3 046	3 280	3 162
2420	Productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos	14 821	12 953	10 532
	Resto	499	487	402
	Manufactura	6 547	6 054	6 303
1030	Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	733	712	804
1040	Aceites y grasas de origen vegetal y animal	571	397	490
1050	Productos lácteos	119	112	138
1061, 1071, 1074	Molinería y Panadería	146	148	172
1073	Cacao y chocolate y de productos de confitería	123	153	240
1074	Macarrones, fideos, alucuzuz y productos farináceos	39	40	40
1079	Otros productos alimenticios	72	83	96
1080	Alimentos preparados para animales	123	122	151
1311 - 1430, 2030	Productos textiles (hilados, tejidos, prendas y fibras)	1 773	1 583	1 475
1610	Madera	112	104	116
1709	Artículos de papel y cartón	108	121	113
1811	Folletos, libros y demás impresiones	87	77	61
2011	Sustancias químicas básicas	570	465	414
2012	Abonos	58	57	66
2013	Insumos de plásticos y caucho sintético	58	57	62
2023	Productos de tocador y limpieza	196	184	177
2029	Otros productos químicos	79	64	63
2211	Llantas y cámaras	76	84	77
2220	Productos de plástico	453	439	464
2392	Materiales para la construcción	82	109	103
2410, 2431	Industria del hierro y acero	185	182	160
2432	Fundición de metales no ferrosos	189	190	221
2710	Motores eléctricos, generadores, transformadores y aparatos de distribución	29	33	28
2732	Otros cables eléctricos y electrónicos	31	10	4
2822 - 2824	Maquinaria y equipo	47	45	61
3211 - 3290	Manufacturas diversas	109	113	116
	Resto	380	372	392
	No Clasificadas	1 330	1 243	1 340
	Total	47 066	42 631	39 362

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

2/ Incluye la silvicultura.

Exportaciones tradicionales

Las exportaciones tradicionales sumaron US\$ 27 686 millones, monto menor en 12,3 por ciento al registrado en 2013, reflejando principalmente los menores precios de los metales básicos y de la harina de pescado.

El volumen embarcado de productos tradicionales descendió en 3,2 por ciento respecto al de 2013 como consecuencia principalmente de los menores embarques de oro, asociado a las menores ventas de empresas comercializadoras, y la menor producción de café debido a la plaga de la roya amarilla.

Cuadro 27						
EXPORTACIONES						
(Variaciones porcentuales)						
	Volumen			Precio		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
EXPORTACIONES TRADICIONALES	4,1	-5,0	-3,2	-4,0	-7,4	-9,4
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	-1,5	-36,6	-0,6	1,0	21,5	-1,5
Café	-14,8	-10,1	-16,8	-24,8	-24,4	26,8
Cobre	11,2	-0,8	0,0	-10,0	-7,8	-9,7
Oro	-1,3	-6,0	-12,1	6,4	-15,5	-10,3
Zinc	1,0	6,9	4,4	-12,1	-2,2	1,9
Petróleo crudo	-4,6	-6,3	5,8	5,7	-0,8	-12,8
Derivados	13,5	14,3	3,5	0,3	-4,7	-5,8
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES	5,6	-0,8	6,2	4,2	-0,4	-0,7
<i>Del cual:</i>						
Agropecuarios	2,5	6,5	22,3	6,1	4,9	0,5
Pesqueros	-5,1	-1,8	10,5	2,1	3,2	1,5
Textiles	7,1	-9,8	-12,4	2,2	-1,8	6,6
Químicos	-7,6	-3,3	2,3	7,1	-4,6	-1,9
Sidero-metalúrgicos y joyería	26,8	5,0	-12,1	-9,1	-3,4	-0,8
TOTAL	4,5	-4,1	-1,0	-2,2	-5,7	-6,9

Fuente: BCRP y Sunat.

El valor de las exportaciones pesqueras ascendió a US\$ 1 731 millones en 2014, aumentando 1,4 por ciento respecto al año previo, fundamentalmente por el aumento del volumen de aceite de pescado.

Las exportaciones mineras acumularon un valor de US\$ 20 545 millones, menor en 13,6 por ciento respecto de 2013. Este resultado reflejó, tanto las menores cotizaciones de los metales básicos en el mercado internacional, como el menor volumen exportado de oro. Cabe destacar que el volumen exportado de cobre, nuestro principal producto de exportación, alcanzó 1 402 miles de toneladas métricas finas (TMF), similar a los niveles observados en 2013.

Las ventas al exterior de petróleo y gas natural ascendieron a US\$ 4 562 millones, lo que representa una reducción de 13,4 por ciento respecto al año anterior. Esto refleja principalmente menores volúmenes y precios de gas natural.

Exportaciones no tradicionales

Las exportaciones de productos no tradicionales alcanzaron los US\$ 11 677 millones, superiores en 5,5 por ciento a las de 2013. El volumen aumentó en 6,2 por ciento debido al buen desempeño que se observó en los segmentos de agroexportación y pesquero, mientras que el precio promedio del total del rubro disminuyó ligeramente en 0,7 por ciento.

Durante los últimos diez años las exportaciones de productos no tradicionales aumentaron en promedio 12,9 por ciento. Ello por el mayor volumen exportado, que creció en promedio 7,2 por ciento anual, destacando los productos agropecuarios (13,1 por ciento), químicos (9,5 por ciento), pesqueros (7,6 por ciento) y siderometalúrgicos (5,1 por ciento).



Cuadro 28
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

	Millones de US\$			Variación porcentual		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Agropecuarios	3 083	3 444	4 231	8,7	11,7	22,8
Pesqueros	1 017	1 030	1 155	-3,1	1,3	12,1
Textiles	2 177	1 928	1 800	9,4	-11,4	-6,6
Maderas y papeles	438	427	416	9,1	-2,5	-2,6
Químicos	1 636	1 510	1 515	-1,1	-7,7	0,3
Minerales no metálicos	722	722	664	46,8	0,0	-8,1
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 301	1 320	1 152	15,2	1,5	-12,7
Metal-mecánicos	545	544	581	14,6	-0,2	6,8
Otros 1/	277	143	161	88,6	-48,4	12,9
TOTAL	11 197	11 069	11 677	10,0	-1,1	5,5

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

Los principales mercados de destino de nuestros productos no tradicionales fueron Estados Unidos, con US\$ 2 859 millones, seguido de Colombia y Ecuador, con US\$ 800 y US\$ 746 millones, respectivamente. Sin embargo, a nivel de bloques económicos, las ventas a los países andinos disminuyeron 7,1 por ciento, principalmente por los menores envíos hacia Venezuela, mientras que las ventas hacia Norteamérica ascendieron a US\$ 3 265 millones, superiores en 5,7 por ciento a lo exportado a dicho mercado en 2013.

En el caso de Estados Unidos, los productos más vendidos fueron los t-shirts (US\$ 235 millones), espárragos frescos (US\$ 235 millones), paltas frescas (US\$ 124 millones), uvas frescas (US\$ 123 millones), quinua (US\$ 100 millones) y fosfatos de calcio (US\$ 100 millones). En general, los envíos

no tradicionales aumentaron hacia el mercado estadounidense, manteniendo el ritmo de crecimiento positivo observado en los dos últimos años.

Cuadro 29				
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES				
(Millones de US\$)				
	2012	2013	2014	Var. % 2014-2013
Estados Unidos	2 608	2 699	2 859	5,9
Colombia	766	725	800	10,5
Ecuador	738	739	746	1,1
Chile	707	756	671	-11,1
Países Bajos	453	555	657	18,5
Bolivia	530	539	570	5,9
Brasil	409	411	489	19,0
Venezuela	1 177	766	486	-36,5
España	432	414	473	14,2
China	331	366	472	28,8
Reino Unido	178	233	255	9,4
Alemania	169	188	243	29,4
México	244	259	229	-11,6
Francia	184	187	201	7,4
Italia	220	176	199	13,1
Resto	2 051	2 058	2 325	12,9
Total	11 197	11 069	11 677	5,5
Nota:				
Asia	969	1 065	1 281	20,2
Norteamérica	2 960	3 090	3 265	5,7
Unión Europea	1 894	2 006	2 341	16,7
Países Andinos 1/	3 919	3 523	3 275	-7,1
Mercosur 2/	584	558	624	11,8
1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela. 2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Fuente: Sunat y BCRP.				

Las ventas de productos agropecuarios alcanzaron los US\$ 4 231 millones, destacando los envíos de uvas frescas, espárragos y paltas frescas. Cabe mencionar que se observó un mayor dinamismo de la demanda de diversos países de destino como Estados Unidos, Países Bajos y China.

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

En los últimos diez años, las ventas de productos agropecuarios han crecido a una tasa promedio anual de 18,1 por ciento, con lo cual el valor exportado de 2014 fue aproximadamente más de 4 veces el de 2005. Destacan los valores exportados de uvas frescas, paltas frescas, banano orgánico, cacao en grano y en este último año se ha visto un crecimiento exponencial de la quinua.



Cuadro 30
PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2004	2014	Var. % promedio anual 2005-2014
Uvas frescas	22	643	40,3
Espárragos frescos	142	385	10,5
Paltas frescas	19	304	32,2
Quinua	0	196	86,5
Cacao	0	152	-
Espárragos preparados	79	150	6,6
Alimentos para camarones y langostinos	19	141	22,3
Mangos frescos	42	138	12,7
Hortalizas preparadas	5	130	39,9
Leche evaporada	34	121	13,7
Banano orgánico	11	119	27,4
Alcachofas en conserva	22	93	15,5
Cebollas frescas	13	66	17,4
Mandarinas frescas	9	60	20,3
Subtotal	416	2 698	20,6
Total	801	4 231	18,1

Fuente: BCRP y Sunat.

Las exportaciones de productos pesqueros fueron de US\$ 1 155 millones, reflejando las mayores ventas de pota congelada y en conserva, así como de colas de langostino. Los principales mercados fueron Estados Unidos, China y España. En los últimos diez años, las exportaciones pesqueras crecieron a un ritmo promedio anual de 15,3 por ciento.

Cuadro 31
PRINCIPALES PRODUCTOS PESQUEROS NO TRADICIONALES
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2004	2014	Var. % promedio anual 2005-2014
Pota congelada	83	276	12,8
Pota en conserva	27	233	24,2
Colas de langostinos	17	138	23,4
Conchas de abanico	24	122	17,4
Filetes congelados	0	61	-
Filetes (incluye filetes secos)	5	52	25,4
Demás pescados congelados	0	35	-
Conserva de anchoas	4	33	24,4
Langostinos enteros congelados	6	25	16,0
Conservas de pescado (incluye atún)	16	24	4,1
Harina de pota	4	22	18,5
Merluzas congeladas	0	12	51,9
Subtotal	186	1 033	18,7
Total	277	1 155	15,3

Fuente: BCRP y Sunat.

Las exportaciones textiles alcanzaron un valor de US\$ 1 800 millones, menores en 6,6 por ciento a las del año anterior. El volumen exportado, registró un descenso de 12,4 por ciento, en tanto que los precios promedio aumentaron 6,6 por ciento. La contracción del volumen exportado de productos textiles estuvo asociada a las menores ventas a los países andinos (principalmente Venezuela y en menor medida Chile y Ecuador) atenuado por la recuperación de los envíos hacia Mercosur (Brasil) y la Unión Europea.

Cuadro 32
PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES TEXTILES
(Millones de US\$)

	Año			Var. % 2014-2013
	2012	2013	2014	
Estados Unidos	645	655	663	1,3
Venezuela	708	422	271	-35,7
Brasil	102	104	119	15,1
Ecuador	100	116	107	-7,4
Colombia	94	94	101	7,2
Chile	81	88	77	-13,0
Italia	58	59	63	6,2
Alemania	35	40	45	11,9
Bolivia	45	39	42	7,0
México	35	44	38	-12,2
China	20	23	30	27,7
Argentina	41	32	30	-6,7
Canadá	24	24	21	-12,9
Reino Unido	21	19	20	6,2
Japón	18	18	19	5,3
Resto	150	151	154	2,1
Total	2 177	1 928	1 800	-6,6
Nota:				
Asia	72	79	87	10,9
Norteamérica	703	722	722	0,0
Unión Europea	160	167	179	7,1
Países Andinos 1/	1 027	759	598	-21,2
Países Andinos sin Venezuela	319	338	327	-3,1
Mercosur 2/	153	141	155	10,1

1/ Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela.
2/ Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.
Fuente: Sunat y BCRP.

Las exportaciones de productos químicos sumaron US\$ 1 515 millones, levemente superior a lo exportado en 2013. En el año se observaron menores precios de comercialización de estos productos (1,9 por ciento) así como un aumento en el volumen de embarques de soda cáustica, ácido bórico, láminas flexibles para envolturas y óxido de zinc. Los principales mercados de productos químicos fueron Colombia, Chile y Ecuador.

Diversificación de las exportaciones

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

En 2014, el número de productos⁷ no tradicionales exportados fue 4 476, en comparación a los 3 838 de 2004, es decir, 638 nuevos productos. Por otra parte, el número de destinos de las exportaciones no tradicionales pasó de 173 países, en 2004 a 184 en 2014 y el número de empresas exportadoras se incrementó en 2 799 entre 2004 y 2014.

Importaciones

Las importaciones alcanzaron un nivel de US\$ 40 809 millones, lo que representó una contracción de 3,4 por ciento respecto al cierre del año 2013, asociado a la desaceleración de la demanda interna.

⁷ Medido por el número de partidas.



Cuadro 33
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(Valor FOB en millones de US\$)

	Millones de US\$			Variación porcentual			Promedio
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2005-2014
1. BIENES DE CONSUMO	8 252	8 843	8 896	22,5	7,2	0,6	16,1
No duraderos	4 082	4 502	4 655	17,0	10,3	3,4	15,0
Principales alimentos	568	381	479	39,0	-32,9	25,6	14,1
Resto	3 514	4 120	4 176	14,1	17,3	1,4	15,1
Duraderos	4 170	4 342	4 241	28,5	4,1	-2,3	17,5
2. INSUMOS	19 273	19 528	18 815	5,1	1,3	-3,6	13,4
Combustibles, lubricantes y conexos	5 885	6 454	5 757	2,3	9,7	-10,8	12,6
Materias primas para la agricultura	1 292	1 244	1 339	18,2	-3,7	7,6	14,4
Materias primas para la industria	12 096	11 830	11 720	5,3	-2,2	-0,9	13,6
3. BIENES DE CAPITAL	13 347	13 664	12 913	13,8	2,4	-5,5	18,5
Materiales de construcción	1 488	1 443	1 422	2,7	-3,0	-1,5	22,2
Para la agricultura	137	131	141	24,0	-4,4	7,4	17,1
Para la industria	8 168	8 327	8 691	11,2	2,0	4,4	18,0
Equipos de transporte	3 554	3 762	2 659	25,8	5,8	-29,3	18,7
4. OTROS BIENES	262	213	185	-26,2	-18,8	-13,0	8,1
5. TOTAL IMPORTACIONES	41 135	42 248	40 809	10,7	2,7	-3,4	15,3
Nota:							
Principales alimentos	2 528	2 372	2 459	9,7	-6,2	3,7	13,0
Trigo	516	568	555	-3,7	10,1	-2,4	9,7
Maíz y/o sorgo	507	502	479	-10,1	-1,1	-4,6	14,9
Arroz	149	110	127	26,1	-26,5	15,9	17,0
Azúcar	188	78	80	36,4	-58,5	2,8	6,1
Lácteos	167	127	204	70,9	-23,5	59,7	19,0
Soya	936	920	946	17,7	-1,7	2,8	14,0
Carnes	64	66	68	16,7	3,0	2,7	12,5

Fuente: Sunat, ZofraTacna y Banco de la Nación.
En base a la clasificación de Uso o Destino Económico (CUODE).

Cuadro 34
IMPORTACIONES
(Variaciones porcentuales)

	Volumen			Precio		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
BIENES DE CONSUMO	21,1	5,6	0,4	1,2	1,5	0,2
Consumo no duradero	15,7	8,0	4,2	1,1	2,1	-0,7
Consumo duradero	26,8	3,2	-3,4	1,3	0,9	1,1
INSUMOS	5,7	3,1	-0,3	-0,5	-1,7	-3,3
Principales alimentos	3,4	3,6	9,1	0,0	-1,9	-8,8
Petróleo y derivados	-1,3	10,6	-4,3	3,7	-3,1	-7,1
Insumos Industriales	10,1	-0,7	0,2	-2,9	-1,0	-0,3
Del cual						
Plásticos	10,7	1,6	2,7	-9,6	3,1	3,2
Hierro y acero	19,6	0,4	-0,7	-8,2	-9,8	-2,7
Textiles	8,1	2,3	5,3	-10,3	-6,8	0,0
Papeles	5,3	-0,1	6,1	-1,4	-1,8	-1,6
Productos químicos	5,4	0,1	1,0	-0,8	0,0	-1,1
Químicos orgánicos	18,9	2,1	-6,4	-7,4	-1,0	1,0
BIENES DE CAPITAL	13,6	2,4	-5,5	0,2	-0,1	0,0
Materiales de construcción	2,5	-3,0	-1,5	0,2	-0,1	0,0
Resto 1/	15,1	3,1	-5,9	0,2	-0,1	0,0
Total	10,7	3,2	-1,9	0,0	-0,5	-1,5

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

El precio promedio de las importaciones en 2014 disminuyó 1,5 por ciento respecto al año anterior, destacan las caídas de 8,8 por ciento en los precios de los principales alimentos y de 7,1 por ciento del petróleo y derivados. En contraste, se observa un crecimiento en los precios de bienes de consumo duradero (1,1 por ciento) y de plásticos (3,2 por ciento).

Los componentes en los cuales se observaron las mayores contracciones dentro del total de importaciones fueron petróleo y derivados (asociado a la menor cotización internacional del petróleo) y los bienes de capital (principalmente por menores compras de equipos de transporte), con tasas de crecimiento negativas en términos de valor de 11,0 y 5,5 por ciento, respectivamente. Por otro lado, se observó un crecimiento de las importaciones de bienes de consumo no duradero producto de las mayores compras de prendas de vestir y preparados comestibles.

El rubro de bienes de consumo duradero se contrajo después de dos años seguidos de crecimiento, en línea con la evolución observada del consumo privado. Entre los productos que mostraron una importante reducción se encuentran las motocicletas y juegos y tragamonedas. Sin embargo, la demanda por importaciones de televisores se incrementó 3,4 por ciento, alcanzando los US\$ 549 millones, y tuvieron como principales países de origen a México y China.

Las importaciones de insumos ascendieron a US\$ 18 815 millones, representando el 46,1 por ciento del total de nuestras importaciones. La reducción en términos de valor fue de 3,6 por ciento respecto a 2013, en línea con el menor precio de importación en dichos rubros. En el rubro de petróleo y derivados, se observó una reducción del volumen de las importaciones de crudo y diésel, así como de su precio, en línea con la evolución de la cotización internacional del petróleo.

En el caso de los insumos industriales, se registró una expansión de 0,2 por ciento en términos de volumen, asociado a las mayores importaciones de papeles, textiles, y productos plásticos, resaltando las compras de papel prensa en bobinas u hojas y papel y cartón para fines gráficos; tejidos de punto, algodón sin cardar e hilados; y polipropileno y polietileno. Los países de origen asociados al incremento en el volumen de papeles fueron Estados Unidos y China, en el caso de los productos textiles China e India, mientras que en el rubro de productos plásticos destacan las mayores compras a Brasil y China.

Por otro lado, el grupo de productos químicos orgánicos se contrajo 6,4 por ciento en términos reales, después de tres años de presentar tasas de crecimiento positivas. Destacan las menores adquisiciones de alcohol carburante por parte de Petroperú y La Pampilla.

Las importaciones de bienes de capital mostraron una caída nominal de 5,5 por ciento, reflejando en su totalidad el efecto de menores volúmenes. Si se excluyeran los materiales de construcción, la reducción en términos reales sería de 5,9 por ciento. Por sectores económicos resaltan las menores importaciones del sector transporte (US\$ 803 millones), asociado a menores compras de las empresas Toyota del Perú (camionetas pick-up), GYM Ferrovías (trenes) y Volvo (camiones y camionetas pick-up); y electricidad (US\$ 203 millones), asociado a menores adquisiciones hechas por las empresas Luz del Sur (generadores eléctricos), ENERSUR (partes de turbinas de gas) y Electro Oriente (grupos electrógenos).

En contraste, el sector de telecomunicaciones realizó mayores adquisiciones, destacando las compras de equipos de telefonía celular por parte de América Móvil y Telefónica, mientras que en el sector minería resalta el incremento en las compras realizadas por empresas tales como Cerro Verde (partes de maquinaria, vigas para construcción y motores electromagnéticos) y Yanacocha (partes de maquinaria y accionamientos).

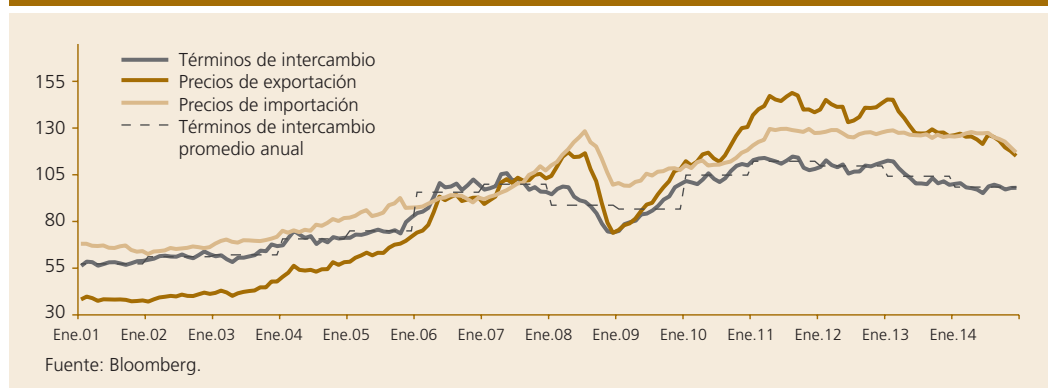
Cuadro 35
IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL POR SECTORES ECONÓMICOS

Sector	Valor FOB: millones de US\$			Variación porcentual		
	2012	2013	2014	2012	2013	Promedio 2005-2014
Agricultura	55	50	43	-9,8	-12,4	20,2
Pesca	13	9	7	-26,4	-24,8	-3,8
Hidrocarburos	413	276	273	-33,2	-1,1	12,3
Minería	1 628	1 526	1 715	-6,3	12,4	19,4
Manufactura	1 183	1 236	1 137	4,5	-8,0	14,1
Construcción	681	676	590	-0,7	-12,8	21,2
Electricidad	300	341	138	13,6	-59,5	14,7
Transportes	2 247	2 376	1 572	5,7	-33,8	23,9
Telecomunicaciones	843	953	1 185	13,0	24,3	17,9
Comercializadoras de Bienes de Capital	3 382	3 286	3 198	-2,8	-2,7	17,4
Equipos de tecnología de la información	755	794	871	5,1	9,8	16,5
Maquinaria y equipos diversos	741	683	749	-7,9	9,7	22,0
Instrumentos de medicina y cirugía	102	127	113	24,4	-11,5	14,2
Equipos de oficina	156	147	143	-6,3	-2,2	15,6
Servicios financieros	639	448	336	-29,9	-25,0	14,0
Resto de comercializadoras	988	1 088	986	10,1	-9,4	17,6
No clasificadas	2 603	2 936	3 054	12,8	4,0	20,1
Nota:						
Celulares	553	762	1 022	37,8	34,2	21,4
Total	13 347	13 664	12 913	2,4	-5,5	18,5

2.2 Términos de Intercambio

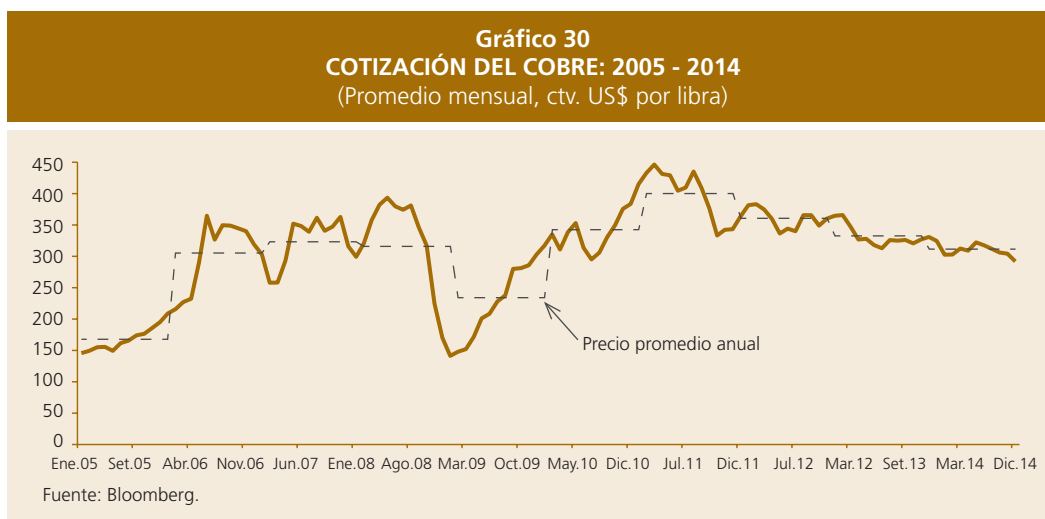
Durante 2014, los términos de intercambio registraron una disminución promedio de 5,4 por ciento. La reducción de 6,9 por ciento en los precios de exportación fue parcialmente compensada por una caída de 1,5 por ciento en los precios de importaciones. En términos generales, los precios de los *commodities* se vieron afectados por el retiro del estímulo monetario de la FED y por las expectativas de inicio del ciclo de alzas en su tasa de interés. También influyeron los temores de un menor crecimiento de China y algunos eventos —como la crisis en Ucrania y la situación de Grecia— que aumentaron la aversión al riesgo y disminuyeron la demanda especulativa por *commodities*. En el caso de los alimentos, los precios internacionales se vieron presionados, además, por la abundancia de oferta como consecuencia de las mayores siembras.

Gráfico 29
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO E ÍNDICES DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN:
ENERO 2001 - DICIEMBRE 2014
(2007=100)

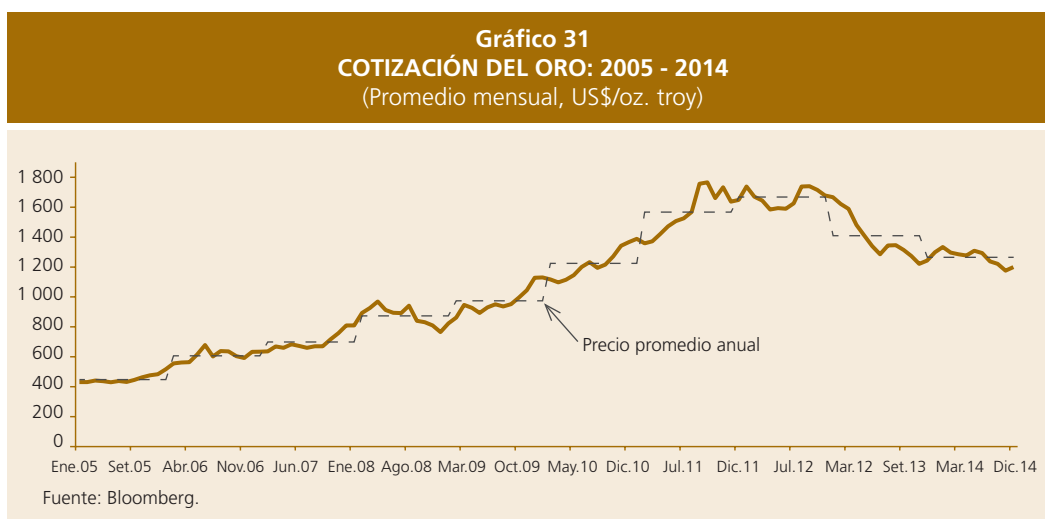


El precio promedio del cobre registró una caída de 6 por ciento en 2014, cerrando con una cotización promedio anual de cUS\$/lb 311. El año se caracterizó por una tendencia descendente que se acentuó en el último trimestre; registrando una cotización máxima de cUS\$/lb 331 en el mes de enero y un mínimo de cUS\$/lb 291 en diciembre.

La cotización de cobre se apoyó en las perspectivas de un mercado global superavitario sostenido por un fuerte incremento en la oferta global de cobre y por las menores expectativas de crecimiento económico de China. A ello se sumó la apreciación del dólar y la caída del precio del petróleo en el último trimestre que redujo la presión sobre los costos de producción. Sin embargo, la caída en la cotización fue limitada hacia fin de año, por el inesperado crecimiento en la demanda de China y por un menor crecimiento de la producción debido a la postergación de algunos proyectos y a los recortes de producción de algunas minas existentes.



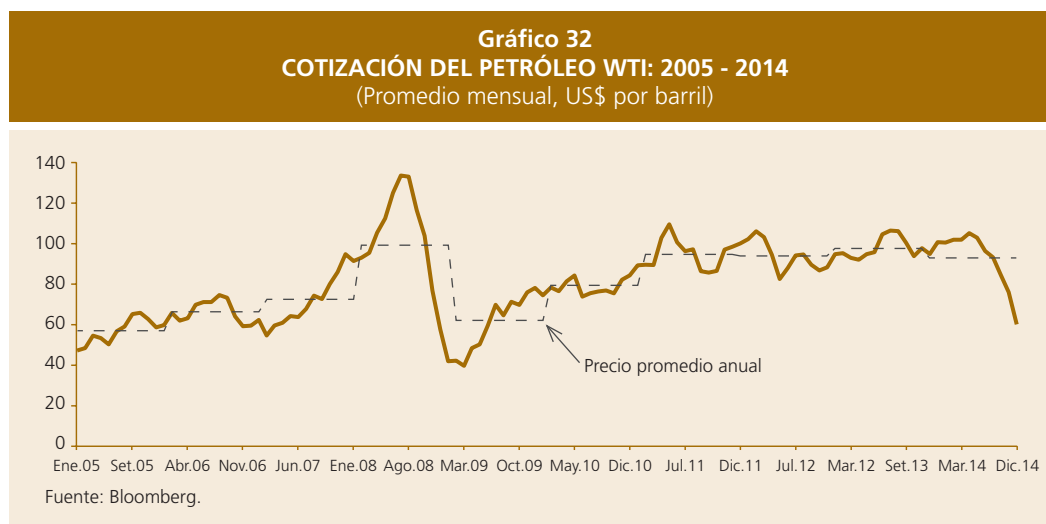
La cotización promedio del oro disminuyó 10 por ciento, cerrando con un nivel promedio anual de US\$/oz 1 266 en 2014. La caída estuvo sustentada en la apreciación del dólar, ocasionada por el retiro del programa de compras y las expectativas de alza de las tasas de interés de la Reserva Federal. La menor demanda de oro se reflejó en las liquidaciones de los Exchange Trade Funds (ETF), por segundo año consecutivo. Esto fue contrarrestado parcialmente por el incremento de las posiciones largas netas no comerciales de oro en las bolsas de metales y las compras de oro de los bancos centrales. Por el lado de la demanda física, la caída del precio se explica por la menor demanda de los sectores de joyería y tecnología.



El precio promedio del petróleo WTI disminuyó 5 por ciento, registrando una cotización promedio de US\$/bl. 93 en 2014. El año registró una marcada volatilidad, al comenzar con una tendencia al alza que llevó al precio a un máximo en el año de US\$/bl. 105 en junio. A partir de esa fecha, la cotización del petróleo inició un descenso continuo que lo llevó a un mínimo de US\$/bl 60 en diciembre, es decir una caída de 43 por ciento en el segundo semestre del año.



El desplome en la cotización del petróleo se asoció al exceso de oferta de crudo vinculada al continuo crecimiento de la producción de petróleo no convencional en Estados Unidos. Ello en un contexto de menor demanda de crudo asociada al ajuste del crecimiento en las economías emergentes. La caída se acentuó con la decisión de la OPEP de no recortar su cuota de producción en noviembre, a pesar de las señales de un mercado con un superávit creciente. Primó la decisión de los productores más grandes de la OPEP, como Arabia Saudita, de mantener su cuota de mercado.



2.3 Servicios

El déficit en el comercio exterior de servicios fue de US\$ 1 800 millones, inferior en US\$ 1 millón al de 2013. Los ingresos se incrementaron en US\$ 60 millones (1 por ciento) respecto al año anterior, observándose mayores ingresos por servicios de seguros y reaseguros. Por su parte, los egresos alcanzaron los US\$ 7 674 millones, aumentando en US\$ 59 millones (0,8 por ciento) debido al incremento de pagos de primas al exterior.

Cuadro 36
SERVICIOS

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. TRANSPORTES	-1 628	-1 367	-1 440	-16,0	5,3
1. Crédito	1 223	1 524	1 380	24,7	-9,5
2. Débito	-2 850	-2 891	-2 819	1,4	-2,5
II. VIAJES	1 004	1 408	1 417	40,3	0,6
1. Crédito	2 443	3 009	3 001	23,2	-0,3
2. Débito	-1 439	-1 601	-1 584	11,2	-1,0
III. COMUNICACIONES	-74	-146	-146	96,5	-0,4
1. Crédito	147	131	149	-10,5	13,6
2. Débito	-221	-278	-295	25,5	6,2
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	-366	-404	-376	10,2	-6,9
1. Crédito	361	400	539	10,6	34,9
2. Débito	-728	-803	-915	10,4	13,9
V. OTROS 1/	-1 355	-1 293	-1 256	-4,6	-2,8
1. Crédito	742	749	804	1,0	7,3
2. Débito	-2 097	-2 042	-2 060	-2,6	0,9
VI. TOTAL SERVICIOS	-2 420	-1 801	-1 800	-25,6	0,0
1. Crédito	4 915	5 814	5 874	18,3	1,0
2. Débito	-7 335	-7 615	-7 674	3,8	0,8

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

El déficit por transportes fue de US\$ 1 440 millones, superior en US\$ 73 millones al registrado en 2013. Los ingresos disminuyeron en US\$ 144 millones (9,5 por ciento) como resultado de la disminución en la venta de pasajes en el exterior de líneas aéreas nacionales (10,4 por ciento) y en menor medida por menores ingresos de naves y aerolíneas extranjeras en el país. Mientras tanto, los egresos disminuyeron US\$ 72 millones, debido a la reducción de los pagos por fletes (3,8 por ciento).

El superávit por viajes fue de US\$ 1 417 millones. Los ingresos disminuyeron 0,3 por ciento debido al menor gasto promedio (1,5 por ciento) y a la disminución del número de visitantes que ingresan al país a través del aeropuerto internacional Jorge Chávez (1,1 por ciento). Por su parte, los egresos disminuyeron 1,0 por ciento debido principalmente al menor gasto promedio efectuado (4,2 por ciento).

El rubro otros servicios registró un déficit de US\$ 1 256 millones. Los ingresos se incrementaron en 7,3 por ciento, principalmente por otros servicios empresariales. Por otro lado, los egresos aumentaron en US\$ 18 millones (0,9 por ciento) por servicios de informática e información.

Cuadro 37					
SERVICIOS: OTROS SERVICIOS					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
Resultado de otros servicios	-1 355	-1 293	-1 256	-4,6	-2,8
Ingresos	742	749	804	1,0	7,3
Servicios de gobierno	146	149	153	2,2	2,8
Otros servicios	596	601	651	0,8	8,4
Otros servicios empresariales 1/	479	482	541	0,6	12,1
Servicios financieros	59	68	58	14,4	-14,7
Servicios informática e información	36	33	33	-7,2	-1,3
Servicios personales, culturales y recreativos	12	8	11	-26,3	30,1
Regalías y derechos de licencia	10	9	9	-14,3	0,6
Egresos	2 097	2 042	2 060	-2,6	0,9
Servicios de gobierno	157	161	165	2,8	2,0
Otros servicios	1 940	1 881	1 896	-3,1	0,8
Otros servicios empresariales 1/	1 378	1 339	1 273	-2,9	-4,9
Servicios informática e información	229	210	275	-8,6	30,8
Regalías y derechos de licencia	180	201	221	11,5	10,2
Servicios financieros	86	101	102	17,8	1,0
Servicios de construcción	24	21	24	-11,2	12,9
Servicios personales, culturales y recreativos	42	9	1	-78,1	-90,1

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

2.4 Transferencias corrientes

Las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 4 374 millones durante 2014, siendo su componente más importante las remesas hechas por los peruanos en el exterior (60 por ciento). Cabe destacar que el impuesto a la renta de no domiciliados representó el 27,7 por ciento de las transferencias corrientes de 2014, siendo su segundo componente más importante. Este alto porcentaje se alcanzó debido a la compra de empresas nacionales por parte de extranjeros.

Los ingresos por remesas alcanzaron los US\$ 2 639 millones, lo que equivale a una disminución de 2,5 por ciento respecto a 2013. Esta disminución es menor a la del año pasado pero continúa reflejando



los efectos de la crisis internacional y la lenta recuperación de la Eurozona. Es así que Estados Unidos y España canalizaron el 45 por ciento del total de remesas al país en 2014, comparado con el 46,1 por ciento en 2013. Ello generó que en 2014 las remesas representen el 1,3 por ciento del PBI, cifra igual a la del año anterior y que constituye la menor de los últimos once años.

Cuadro 38
REMESAS DEL EXTERIOR

Año	Millones de US\$	Variación porcentual	Porcentaje del PBI
2004	1 133	30,4	1,6
2005	1 440	27,1	1,8
2006	1 837	27,6	2,0
2007	2 131	16,0	2,1
2008	2 444	14,7	2,0
2009	2 409	-1,4	2,0
2010	2 534	5,2	1,7
2011	2 697	6,4	1,6
2012	2 788	3,4	1,4
2013	2 707	-2,9	1,3
2014	2 639	-2,5	1,3

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

De manera similar al año anterior, el principal país de origen de las remesas continuó siendo Estados Unidos, a pesar de experimentar una reducción de 1,5 por ciento en el monto total de sus envíos. De manera similar, hubo una disminución de 14,9 en las remesas desde España (que, sin embargo, sigue siendo la segunda fuente de origen).

Por el contrario, las remesas proveniente de Chile, país que se consolida como la tercera fuente de origen, tuvo un aumento de 8,1 por ciento del monto remesado (9,5 por ciento del total).

La remesa promedio fue de US\$ 293 por envío, disminuyendo US\$10 en relación a 2013. Las remesas promedio que aumentaron fueron las procedentes de Argentina (1,3 por ciento) y resto de países (0,3 por ciento) y la que más descendió fue la proveniente de España (8 por ciento). En cuanto al número de envíos, se observó un fuerte descenso de las transacciones desde Argentina (11 por ciento) y España (7,5 por ciento), mientras que Chile mostró un considerable aumento (14 por ciento).

Cuadro 39
REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES

	Remesa anual			Remesa promedio anual			Número de envíos 2/		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Estados Unidos	34,0	34,4	34,7	255	263	259	3 716	3 532	3 536
España	13,9	11,8	10,3	395	375	345	983	851	787
Chile	7,0	8,5	9,5	224	232	220	870	996	1 136
Japón	9,3	8,4	8,1	610	560	527	423	407	404
Italia	7,6	7,7	7,4	314	318	299	673	653	654
Argentina	5,8	4,7	4,3	227	226	229	711	562	500
Resto de países 1/	22,5	24,6	25,7	388	393	395	752	862	912
Total	100,0	100,0	100,0	302	303	293	8 129	7 863	7 929

1/ Incluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.

2/ Excluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.

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

Al igual que el año pasado, la principal fuente de origen de las remesas fueron las empresas de transferencias de fondos (ETF) y otros medios, que intermediaron el 47,8 por ciento del total remesado.

Por su parte, los bancos tuvieron una participación del 40,2 por ciento, continuando con la tendencia decreciente del año 2013.

Cuadro 40			
REMESAS DEL EXTERIOR POR FUENTE			
(Participación porcentual)			
Año	2012	2013	2014
ETFs - Otros medios 1/	41,6	44,4	47,8
Bancos	46,4	43,6	40,2
Medios informales	12,0	12,0	12,0
Remesas del Exterior	100,0	100,0	100,0

1/ Empresas de Tranferencias de Fondos (ETFs) y otros medios.
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), Bancos y empresas.

2.5 Renta de factores

La renta de factores presentó un déficit de US\$ 9 328 millones, menor en US\$ 1 303 millones al obtenido el año anterior debido principalmente a los menores egresos por utilidades de los sectores minería, hidrocarburos y financiero. Por su parte, los ingresos del sector privado ascendieron a US\$ 507 millones, monto que recoge los intereses por depósitos y el rendimiento de las inversiones del sector financiero y no financiero.

El déficit correspondiente al sector público fue de US\$ 708 millones, monto menor en US\$ 150 millones respecto al del año anterior debido a menores egresos de intereses por préstamos de largo plazo.

Cuadro 41					
RENTA DE FACTORES					
	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. INGRESOS	1 152	1 222	1 212	6,1	-0,9
1. Privados	409	460	507	12,3	10,3
2. Públicos	742	762	704	2,7	-7,6
II. EGRESOS	13 551	11 853	10 540	-12,5	-11,1
1. Privados	12 080	10 232	9 127	-15,3	-10,8
Utilidades 1/	11 402	9 301	7 964	-18,4	-14,4
Intereses	677	932	1 164	37,6	24,9
- Por préstamos de largo plazo	421	445	461	5,6	3,6
- Por bonos	140	368	608	163,2	65,1
- De corto plazo 2/	116	119	96	2,4	-19,4
2. Públicos	1 472	1 621	1 413	10,2	-12,8
Intereses por préstamos de largo plazo	286	421	209	47,2	-50,3
Intereses por bonos	1 185	1 199	1 203	1,2	0,3
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	0,0	0,0
III. SALDO (I-II)	-12 399	-10 631	-9 328	-14,3	-12,3
1. Privados	-11 670	-9 773	-8 620	-16,3	-11,8
2. Públicos	-729	-858	-708	17,7	-17,5

1/ Utilidades o pérdidas devengadas en el periodo. Incluye las utilidades y dividendos remesados al exterior más las ganancias no distribuidas.
2/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.
3/ Comprende intereses por deudas de corto y largo plazo.
Fuente: BCRP, MEF, Cofide, ONP y empresas.



2.6 Cuenta financiera del sector privado

En el año 2014 la cuenta financiera del sector privado alcanzó US\$ 6 490 millones, monto inferior en US\$8 391 millones respecto a 2013, producto de una mayor inversión de cartera en el exterior por cuenta de inversionistas residentes y una menor IDE y de cartera en el país. La disminución de la IDE está asociada con menores aportes y préstamos con matriz en el año, mientras que la disminución de la inversión de cartera lo está a una menor emisión de bonos por parte del sector privado (en especial del sector no financiero).

El flujo de pasivos del sector privado con el exterior fue de US\$ 11 038 millones. El 71,4 por ciento de dicho monto correspondió a IDE, principalmente en forma de reinversión de utilidades de las empresas extranjeras. La IDE acumuló un flujo de US\$ 7 885 millones en el año y se concentró mayormente en los sectores de minería (US\$ 2 549 millones) y servicios no financieros (US\$ 2 256 millones), los que explicaron el 61 por ciento del flujo total.

Cuadro 42
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

	Millones de US\$			Diferencias	
	2012	2013	2014	2013	2014
1. ACTIVOS	-2 408	-1 291	-4 548	1 117	-3 256
Inversión directa en el extranjero	- 78	- 137	- 96	-59	41
Inversión de cartera en el exterior 1/	-2 330	-1 154	-4 452	1 176	-3 297
2. PASIVOS	18 200	16 173	11 038	-2 028	-5 135
Inversión directa extranjera en el país	11 918	9 298	7 885	-2 620	-1 414
a. Reinversión	7 033	3 764	3 978	-3 269	214
b. Aportes y otras operaciones de capital	5 393	2 460	1 487	-2 933	-973
c. Préstamos netos con matriz	- 508	3 075	2 420	3 583	-654
Inversión extranjera de cartera en el país	2 246	5 876	2 668	3 630	-3 208
a. Participaciones de capital 2/	- 142	585	- 79	727	-664
b. Otros pasivos 3/	2 389	5 292	2 748	2 903	-2 544
Préstamos de largo plazo	4 036	998	485	-3 038	-513
a. Desembolsos	6 841	4 111	4 181	-2 730	70
b. Amortización	-2 805	-3 112	-3 695	-307	-583
3. TOTAL	15 792	14 881	6 490	-911	-8 391
Nota:					
Inversión directa extranjera neta	11 840	9 161	7 789	-2 679	-1 372

1/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento.
2/ Considera la compra neta de acciones por no residentes a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrada por Cavali S.A. ICLV.
3/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).
Fuente: BCRP, Cavali S.A. ICLV, Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Proinversión) y empresas.

Cuadro 43
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN EL PAÍS POR SECTOR DE DESTINO (*)
(Millones de US\$)

	2012	2013	2014
Hidrocarburos	1 228	843	1 049
Minería	7 112	4 555	2 549
Sector financiero	1 420	915	1 031
Servicios no financieros	1 037	2 505	2 256
Manufactura	422	65	735
Energía y otros	698	414	265
TOTAL	11 918	9 298	7 885

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

La colocación de bonos públicos y privados en mercados externos cayó de US\$ 6 389 en 2013 a US\$ 5 510 en 2014, montos históricamente altos. Del total de colocaciones realizadas en 2014, US\$ 2 204 millones correspondieron al sector financiero, mientras que las colocaciones de las empresas no financieras sumaron US\$ 3 306 millones. Los fondos recaudados mediante la colocación de estos papeles permitieron al sector privado financiar proyectos, atender obligaciones con la banca y sus filiales, e incluso adquirir una empresa del exterior.

Cuadro 44
EMISIONES DE BONOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL 2012 - 2014*

Fecha	Empresa	Monto (Millones US\$)	Plazo (Años)	Rendimiento
I. Total Año 2012		3 825		
a. Sector Financiero		2 465		
b. Sector No Financiero		1 360		
II. Total Año 2013		6 389		
a. Sector Financiero		2 236		
22 de enero	BBVA Banco Continental	300	3,5	2,314%
24 de enero	Fondo MiVivienda	500	10	3,500%
1 de abril	Banco de Crédito	716	10	4,250%
5 de abril	Banco de Crédito	170	14	6,125% hasta 23/04/2022, Libor 3M+7,043%
8 de abril	BBVA Banco Continental	500	5	3,250%
13 de diciembre	Interbank	50	10	7,50%
b. Sector No Financiero		4 153		
10 de enero	Copeinca	75	5	9,000%
25 de enero	Exalmar	200	7	7,380%
10 de enero	Cementos Pacasmayo	300	10	4,630%
15 de marzo	Alicorp	450	10	3,880%
21 de marzo	Gas Natural de Lima y Callao - Cálidda	320	10	4,380%
21 de marzo	Compañía Minera Milpo	350	10	4,630%
9 de abril	Corporación Lindley	260	10	4,630%
19 de abril	Ferreycorp	300	7	4,880%
23 de abril	Transportadora de Gas del Perú	850	15	4,250%
30 de abril	Consorcio Transmantaro	450	10	4,380%
9 de setiembre	Inkia Energy	150	8	8,375%
6 de noviembre	San Miguel Industrias	200	7	7,750%
7 de noviembre	Andino Investment Holding	115	7	11,000%
5 de diciembre	Planta de Reserva Fría de Generación de Eten	133	20	7,650%
III. Total Año 2014		5 510		
a. Sector Financiero		2 204		
15 de enero	Banco de Crédito	200	13	6,125% hasta 23/04/2022, Libor 3M+7,043%
11 de marzo	Banco Internacional del Perú SAA	300	15	6,625% hasta 18/03/2024, Libor 3M+5,76%
26 de marzo	Fondo Mivienda	300	5	3,375%
13 de junio	Fondo Mivienda 1/	279	4	1,250%
2 de julio	Banco de Crédito del Perú	225	3,5	2,750%
8 de julio	COFIDE	300	5	3,250%
8 de julio	COFIDE	300	15	5,25% hasta 15/07/2024, Libor 3M+5,605%
15 de setiembre	Banco Continental BBVA	300	15	5,339%
b. Sector No Financiero		3 306		
15 de enero	Ares	350	7	7,750%
31 de enero	Minsur SA	450	10	6,250%
8 de abril	Abengoa Transmisión Sur	432	29	6,880%
24 de abril	Camposol	75	3	9,880%
27 de junio	Rutas de Lima 2/	370	22	8,380%
27 de junio	Rutas de Lima 3/	150	25	5,250%
1 de julio	Patrimonio Fideicometido Inretail Shopping Malls	350	9	6,500%
7 de octubre	Inretail Peru Corp.	300	7	5,250%
28 de octubre	UNACEM	625	7	5,875%
15 de diciembre	Energía Eólica	204	20	6,000%

* Se excluyen las colocaciones primarias por cuenta propia realizadas en el exterior por las sucursales de empresas residentes (bancarias y no bancarias).

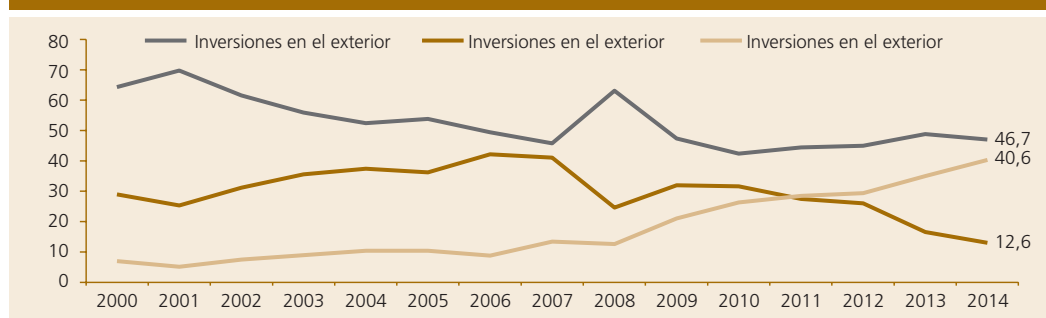
1/ Emisión en francos suizos.

2/ Emisión en nuevos soles.

3/ Emisión en nuevos soles VAC.

Los activos externos aumentaron US\$ 4 548 millones (flujo superior en US\$ 3 256 millones respecto de 2013). Esto se explica por mayores adquisiciones de activos externos por parte de las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), asociadas con la elevación de su límite operativo de inversión en el exterior. Dicho límite alcanzó el 41,5 por ciento a diciembre de 2014, 5 puntos porcentuales más que a diciembre de 2013.

Gráfico 33
INVERSIONES DE CARTERA DE LAS AFP
(En porcentajes)



2.7 Capitales de corto plazo

Por último, el flujo neto de capitales de corto plazo mostró una reversión desde una salida de US\$ 2 125 millones en 2013 a un flujo positivo de US\$ 354 millones en 2014. Los pasivos aumentaron en US\$ 531 millones debido principalmente al aumento de los pasivos bancarios en US\$ 458 millones. Asimismo, se adquirieron activos en el exterior por US\$ 177 millones, de los cuales US\$ 440 millones corresponden a adquisiciones de empresas bancarias, monto que se compensó por una disminución de US\$ 384 millones de activos del sector no financiero.

2.8 Cuenta financiera del sector público

En el año 2014 la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 16 millones, superior en US\$ 1 327 millones a la registrada el año previo. La diferencia con respecto al 2013 obedece principalmente a la mayor emisión de bonos globales (US\$ 500 millones) y de MIVIVIENDA y COFIDE (US\$ 1 190 millones) durante el 2014, así como a la menor amortización de deuda pública externa.

Cuadro 45
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. DESEMBOLSOS	1 448	1 277	2 922	-171	1 645
Proyectos de Inversión	333	652	988	319	336
Gobierno central	317	195	133	-122	-62
Empresas estatales	16	457	855	441	398
- Financieras	0	430	304	430	-126
- No financieras	16	27	551	11	524
Libre disponibilidad	115	125	244	10	119
Bonos 2/	1 000	500	1 690	-500	1 190
II. AMORTIZACIÓN	-1 215	-2 618	-1 592	-1 404	1 026
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-457	113	-558	570	-671
IV. OTRAS OPERACIONES CON TÍTULOS DE DEUDA (a-b)	1 671	-115	-788	-1 786	-674
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	1 797	219	-657	-1 578	-876
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	126	333	131	207	-202
V. TOTAL	1 447	-1 343	-16	-2 790	1 327

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

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

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

2.9 Posición de activos y pasivos internacionales

A diciembre de 2014, los activos internacionales sumaron US\$ 103 329 millones, valor superior en 1,2 por ciento al de fines de 2013. Los activos de reserva del BCRP disminuyeron US\$ 3 358 millones, alcanzado un saldo que representó el 30,8 por ciento del PBI. A su vez, este monto otorgó una cobertura de 6,3 veces el adeudado externo de corto plazo (incluye las amortizaciones de mediano y largo plazo a un año) y del 84,4 por ciento del total de obligaciones del sistema financiero en el sector privado, indicadores de la fortaleza de la economía nacional.

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

Cuadro 46
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de período)

	Millones de US\$			Variación porcentual	
	2012	2013	2014	2013	2014
I. ACTIVOS	100 222	102 092	103 329	50,6	51,0
1. Activos de reserva del BCRP	64 049	65 710	62 353	32,6	30,8
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	22 823	23 778	27 665	11,8	13,7
3. Otros activos	13 350	12 604	13 312	6,2	6,6
II. PASIVOS	146 084	154 708	163 438	76,7	80,7
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 1/	59 376	60 830	64 512	30,1	31,8
a. Mediano y largo plazo	50 435	54 381	57 534	26,9	28,4
Sector privado 2/	23 982	30 341	33 644	15,0	16,6
Sector público (i - ii + iii) 3/	26 452	24 039	23 890	11,9	11,8
i. Deuda Pública Externa	20 402	18 778	19 764	9,3	9,8
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	957	1 290	1 421	0,6	0,7
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	7 008	6 552	5 547	3,2	2,7
b. Corto plazo	8 941	6 450	6 978	3,2	3,4
Sistema financiero (sin BCRP)	4 003	2 026	2 601	1,0	1,3
BCRP	57	47	45	0,0	0,0
Otros 4/	4 881	4 376	4 333	2,2	2,1
2. Inversión directa	62 559	71 857	79 707	35,6	39,3
3. Participación de capital	24 149	22 021	19 219	10,9	9,5

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

2/ Incluye bonos.

3/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

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

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

Gráfico 34
SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(Porcentaje de PBI)

