



Nota Semanal

Economía y Finanzas

Área de Análisis Económico - Financiero.

Febrero 2,004

Semana del 02 al 09 de Febrero del 2,004

Informativo Semanal - Numero VI

Nota Semanal

Economía y Finanzas

- **OPINION**
- **COMERCIO EXTERIOR – Dinámica a Diciembre 2003**
- **IPC ENERO 2,004 – Mayor al esperado**
- **DÓLAR – Regresa la tendencia a la baja**
- **MINERIA E HIDROCARBUROS - Perspectivas 2,004**
- **CREDITO AL SECTOR PRIVADO – Diciembre 2,003**
- **GLOSARIO DE TERMINOS**

BANDIN CALLO PIZARRO ORUNA

Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

Av. República de Panamá 5893 –

Piso 2, Urb. Aurora, Miraflores

Lima 18 – Perú

Telefax: 241-6412

e-mail: bcpo@amauta.rcp.net.pe

OPINION - La Incertidumbre política en el país esta cada vez más robusta

Desde hace mucho tiempo no veíamos como, la inseguridad y la incertidumbre política en el país viene drenando los avances que con tanto esfuerzo se había logrado en materia macro económica.

Asimismo, vemos como, lamentablemente, el bajo nivel de inflación hasta ahora logrado ó el, aunque modesto, aumento alcanzado en el producto bruto interno o la sostenida estabilidad en la cotización del dólar no encuentra el lógico correlato que debería tener en el reforzamiento de los niveles de confianza de los agentes económicos y mas bien, la sensación de inseguridad se refleja en una actitud de desconfianza para adoptar decisiones positivas de aumentar las inversiones. El nivel de riesgo país continúa aumentando mientras que por otro lado observamos como el valor de la deuda peruana sigue deteriorándose en los mercados internacionales, las importaciones de bienes de capital continúan disminuyendo y el crédito bancario al sector privado no logra el incremento esperado.

Asistimos permanentemente a las presentaciones oficiales, o de entidades privadas, las cuales nos reportan sobre los positivos logros macroeconómicos obtenidos en diversos campos ó comentan los favorables resultados de nuestro comercio exterior en donde, efectivamente se han logrado saldos positivos en la balanza comercial de los cuales no tenemos prácticamente antecedentes ó se nos explica de las grandes oportunidades que se nos presenta en el mercado mundial producto de la reactivación en las principales economías desarrolladas.

Sin embargo, igualmente observamos como la caída en las encuestas de opinión en el nivel de aprobación presidencial llega a niveles tan bajos que ya ni siquiera uno de cada 10 peruanos tiene confianza en la gestión de Toledo. Similar reacción se manifiesta ante el trabajo desarrollado por el Congreso ó en los resultados de las encuestas económicas a empresarios o financistas en donde la opinión mayoritaria es la de que la situación económica del país no mejorará el presente año. Igualmente, resulta casi normal que nos extrañe sobremanera si durante alguna semana no se presente algún escándalo político nuevo, a tal punto que la consideramos como una rara y desacostumbrada semana tranquila.

La situación antes descrita, creemos, se explica por que aún está cercano el síndrome de corrupción del gobierno anterior y el mismo se mantiene latente con los acciones judiciales que se vienen llevando a cabo para sentenciar a los culpables (en nuestra opinión, publicitadas sensacionalistamente en exceso), situación que se agrava cuando se detectan casos de corrupción similares en el actual régimen. Esto sensibiliza a la opinión pública que percibe que la situación no ha variado sustancialmente y reacciona con una sensación de desconfianza e inseguridad que se traduce en las opiniones adversas justificadamente contra la gestión del actual gobierno.

Opinamos que el sostenido robustecimiento de la sensación de inseguridad política en nuestro país antes señalada está llegando a niveles tales, que el efecto nocivo en el desenvolvimiento económico está resultando cada vez más preocupante. Un país con estabilidad macro económica como la que hemos venido experimentando durante los 2 últimos años creemos no tiene proyección en el corto plazo con un nivel tan inestable e inseguro en su organización política.

Mas grave resulta, que producto de esa inseguridad, no tengamos claridad definida de cual es el rumbo hacia el que nos dirigimos en el mediano y largo plazo. Entendemos que esto es resultado de la falta de liderazgo en la conducción económica del país en donde observamos que la prioridad resulta ser lo urgente y lo importante se deja para, solo Dios sabe cuándo. Así por ejemplo, interpretamos el manejo de la mal llamada reforma tributaria en donde a todo costo y sin escuchar ningún tipo de las muchas opiniones vertidas

cuestionando el mencionado tributo, se está buscando, casi desesperadamente pero de la manera más fácil a través de un anti técnico e injusto ITF, recaudar mas impuestos para financiar los mayores ¿gastos sociales?

Creemos que, en las actuales circunstancias, resulta imperioso restablecer la confianza y la credibilidad para revertir la sostenida tendencia que ha venido registrando el robustecimiento de la inestabilidad en los últimos meses. Para ello se hace indispensable mejorar de manera sustantiva los esfuerzos, hasta ahora no desplegados, para lograr consenso en las decisiones en materia de política económica. Para ello no bastará solamente con algunos cambios de personas en el gabinete (total con el caso de Beatriz Merino ya vimos que eso tampoco funcionó).

Creemos que para lograr ese objetivo es necesario ir mas allá, y eso va por el camino de cambiar realmente la actitud política de querer escuchar todas las opciones y, sobremanera, fijar con claridad lo que ahora alguien denomina con precisión, la hoja de ruta económica a seguir en el largo plazo.

Sólo de esa manera pensamos podrá lograrse enmendar errores en decisiones de política ya adoptadas anunciadas, o sobre las cuales se desea tomar decisiones u omitir estas. Sólo así pensamos podrá restablecerse la confianza y sentarse las bases para reforzar las decisiones de inversión privada, nacional y extranjera, único medio de generar empleo y reducir el nivel de pobreza en el país. Creemos con convicción que ese, sí podrá ser el verdadero punto de quiebre que el país necesita.

COMERCIO EXTERIOR – Dinámica a Diciembre 2,003

Saldo e Intercambio Comercial

Según reciente información del Ministerio de Comercio Exterior y Turismo, en el 2003 el comercio exterior total del país alcanzó su máximo nivel histórico, tanto a nivel mensual con \$ 1,619 millones de intercambio comercial en el mes de diciembre (vigésimo primer mes consecutivo con un nivel de actividad comercial creciente) como a nivel anual, con un intercambio total que alcanzó \$ 17,295 millones.

Con este resultado, el país duplicó su comercio con el resto del mundo comparado con el nivel registrado en los inicios de la década de los noventa.

El comercio exterior del pasado mes en diciembre se incrementó en 12.6%, impulsado por el dinamismo de las

exportaciones (18.3%) y en menor medida por las importaciones (6.5%).

Las exportaciones del mes de diciembre aumentaron en 18.3% comparadas con las realizadas en el mismo mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 6.5% registrándose un superávit comercial en ese mes de \$ 145.2 millones. Revisando la serie mensual a lo largo del 2003, se tiene que en diciembre se alcanzó el mayor superávit.

De esta forma, por segundo año consecutivo el saldo comercial anual resultó favorable, lo que denota la importante mejora experimentada en el comercio exterior del país. En el 2003 se alcanzó un superávit de \$ 432.0 millones, mas del doble comparado con los \$ 201,1 millones registrados el 2002.

Comercio Exterior 2003 / 2002 (En Millones de Dólares)

	Diciembre		Ene-Dic	
	2,003	Var. %	2,003	Var. %
Exportación	882.1	18.3	8,863.3	15.6
Importación	736.8	6.5	8,431.2	13.0
Saldo Comercial	145.2	171.7	432.0	114.8

Fuente: Mincetur, Sunat
Elaboración: BCPO; Área de Análisis Económico Financiero

Exportaciones

Exportaciones por Sectores Económicos 2003 / 2002 (En Millones de Dólares)

Sector	Dic		Ene - Dic	
	2003	Var %	2003	Var %
Tradicional	613.7	20.4	6,243.2	15.7
Minero	465.5	21.8	4,532.5	19.0
Pesquero	72.3	2.6	821.3	-8.0
Petróleo y Derivados	58.7	45.8	665.4	39.0
Agrícolas	17.1	2.5	224.0	3.6
No Tradicionales	268.4	13.8	2,620.0	15.4
Agropecuario	70.2	6.9	622.6	13.2
Textil	84.5	12.7	822.8	21.6
Pesquero	20.4	35.4	209.7	20.1
Químico	31.7	28.7	314.8	23.3
Metal Mecánico	7.9	5.2	97.5	-11.3
Sidero Metalúrgico	18.9	11.6	192.7	18.8
Minería no metálica	5.3	-19.2	72.6	6.6
Maderas y Papeles	15.3	-7.9	172.0	-2.9
Pieles y Cueros	1.4	5.7	17.8	18.1
Otros	12.7	95.6	97.5	21.5
Total	882.1	18.3	8,863.2	15.1

Fuente: Mincetur
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

En diciembre del 2003 las exportaciones alcanzaron un monto record de \$ 882.1 millones, lo que representó un aumento de 18.3% respecto al mismo mes del año anterior. En este resultado contribuyó el aporte de los productos tradicionales que en conjunto crecieron 20.4%, destacándose los productos mineros, pesqueros, y petróleo y derivados. Asimismo, el comportamiento de los sectores

No Tradicionales fue positivo logrando un incremento de 13.8% destacado los aumentos de las ventas al exterior de productos textiles, agropecuarios y pesqueros.

De esta forma, en todo el año 2003 las exportaciones acumularon \$ 8,863.3 millones, monto superior en 15.6% respecto del año anterior. Las ventas peruanas al exterior de los sectores No Tradicionales en los doce meses del 2,003 continuaron mostraron un comportamiento positivo registrando un aumento de 15.4%. Los sectores más dinámicos fueron: textiles con un aumento de 21.6%, químicos con 23.3%, sidero metalúrgicos con 18.8% y pesqueros con 20.1%.

Similarmente, los Productos Tradicionales muestran un desempeño positivo (15.7%), especialmente los productos mineros que aumentaron 19.0% por las mayores ventas de oro, cobre y otros minerales los mismos que están siendo acompañados por los sostenidos mejores precios internacionales de dichos commodities luego de los efectos de la guerra de USA e Irak, así como las exportaciones de petróleo que se incrementaron en 39.0%. Recordemos que durante el año 2003 sólo las ventas al exterior de oro llegaron a alcanzar \$ 2,0 millones, las de cobre \$ 1.3 millones y las de zinc \$ 0.5 millones

Importaciones

En diciembre 2003, las importaciones ascendieron a \$ 736,8 millones, monto que representó un crecimiento de 6.5% respecto de similar mes del año anterior. Con este resultado, las importaciones acumularon siete meses consecutivos de crecimiento.

En el período enero – diciembre del 2003 se registró el mayor nivel de importaciones en la historia, ascendente a \$ 8,431.2 millones. Este monto se situó por encima de los \$ 8,348.1 millones del año 1997, el que ahora constituye el segundo valor más importante.

De esta forma, las importaciones acumuladas en el 2003 crecieron en 13.0% respecto a las del año 2002. Las importaciones se impulsaron por segundo año consecutivo, reflejando el crecimiento de la actividad económica, que sería de alrededor de 3.8%. Cabe precisar, que el mayor ritmo de crecimiento de las importaciones se registró en el primer semestre del 2003, con una tasa de 17.3%. En el segundo semestre, las importaciones se desaceleraron, al incrementarse en sólo 9.2%.

En el comportamiento de las importaciones del 2003, se aprecia que todos los principales rubros reflejaron resultados crecientes, destacando el dinamismo de las materias primas y productos intermedios, que se expandieron en 19.3% como resultado principalmente, del fuerte incremento en el valor de las importaciones de combustibles derivados del aumento en los precios de los

mismos durante el primer semestre del año como resultado de la guerra en medio oriente,

De esa manera, las importaciones de combustibles aumentaron en 40,8%. La mayor parte de los combustibles fueron adquiridos de países andinos como Ecuador y Venezuela, así como de Nigeria

Por su parte, los bienes de capital aumentaron en 7.3% situándose en los \$ 2,68.7 millones desatancando las importaciones para la actividad industrial y en equipos de transporte por cuanto las compras para la actividad agropecuaria y la construcción denotaron una importante contracción durante el año.

Las importaciones de bienes de consumo, crecieron en 5.2%, destacando el aumento registrado en las compras de bienes de consumo duradero por una mayor demanda de máquinas y aparatos de uso doméstico y objetos de adorno de uso personal

Finalmente, las importaciones de bienes de consumo no duradero apenas aumentaron en sólo 2.0% debido la tendencia decreciente en las importaciones de alimentos. En contraste, destacó el repunte en las compras de vestuarios y otras confecciones que aumentaron en 21.3% y de otros bienes de consumo no duradero.

Importaciones por Sectores Económicos 2003 / 2002 (En Millones de Dólares)

	Diciembre		Ene - Dic	
	2003	Var %	2003	Var %
Bienes Consumo	157.4	-2.7	1,822.7	5.2
No Duraderos	82.8	-10.0	1,052.0	2.0
Duraderos	74.7	7.1	770.7	10.0
Insumos	407.4	28.1	4,532.7	19.3
Combustibles	144.1	98.1	1,465.7	40.8
Para el Agro	24.6	-30.6	314.3	12.1
Para la Industria	238.6	13.7	2,752.7	11.1
Bienes de Capital	172.0	-18.3	2,068.7	7.3
Materiales de Const.	18.2	-63.5	223.8	-26.7
Para la Agricultura	1.8	-28.2	18.3	-17.1
Para la Industria	121.7	-6.7	1,465.9	16.5
Equipos Transporte	30.3	9.6	360.7	5.5
Otros	0.0	-98.5	7.2	39.8
Total	736.8	6.5	8,431.2	13.0

Fuente: Mincetur, Aduanas
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

IPC Enero 2,004 - Ligeramente superior a las expectativas

Inflación de Enero 2004

Índice de Precios al Consumidor Variación % – Enero 2004

Grupos de Consumo	Mensual Ene 04	Anual 12 meses
Alimentos y Bebidas	1.08	2.54
Vestido y Calzado	-0.09	0.79
Alquiler, Electric., Luz y Agua	0.93	2.24
Muebles y Enseres	0.33	1.36
Cuidados de la Salud	0.16	1.61
Transporte y Comunicac.	-0.33	8.80
Enseñanza y esparcimiento	0.01	2.01
Otros	-0.36	-0.65
Índice General	0.54	2.80

Fuente: INEI
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

La inflación del mes de enero 2,004 en Lima Metropolitana fue de 0.54%, acumulándose de esta manera en el periodo anual de los últimos 12 mes una inflación de 2.8%.

Los grupos de consumo que registraron mayores incrementos en sus precios fueron los de alimentos y bebidas con 1.08% de aumento (hay que destacar que este grupo representa en la canasta el 47.5% de los gastos promedios) y alquiler de la vivienda, combustibles y electricidad con 0.93% que estuvo influenciado por el aumento de precios del kerosene y gas doméstico en 2.5% y 2.7%, respectivamente. De la misma manera las tarifa promedios de electricidad subieron en 0.7%.

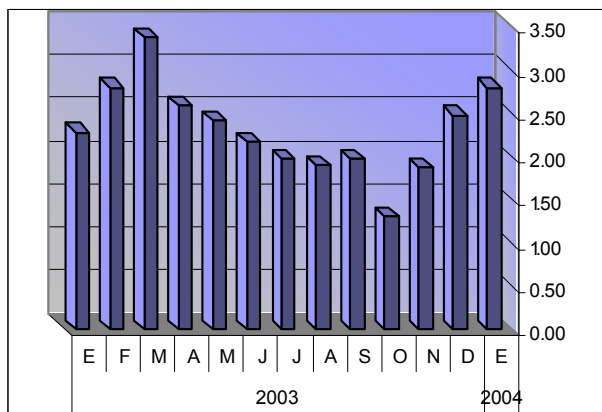
La inflación registrada en enero resultó así superior a la que esperaba el mercado (0.2% estimado por las instituciones del sistema financiero y 0.1% por analistas económicos) y también más alta que la del mismo mes de años anteriores.

El alza se debe principalmente a factores coyunturales y es explicada básicamente por el aumento de los precios en el

grupo de alimentos y bebidas, dado un menor abastecimiento y, en algunos casos, a problemas de estacionalidad de ciertos productos.

El incremento en este grupo se dio principalmente como resultado del aumento en productos derivados de la harina de trigo que originó un incremento en el precio promedio del pan de 8.1%. Otros productos como la arveja verde americana, la papa blanca y el gas propano, aportaron también al incremento en el nivel general de los precios.

Inflación Anualizada 2003-2004 (En Porcentajes)



Fuente: INEI
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Por su lado, el grupo Muebles y Enseres creció en 0.33%, incidiendo en su resultado las alzas registradas artículos de limpieza para el cuidado del hogar y muebles y equipo del hogar.

Perspectivas 2004

Para el 2004 se considera un moderado descenso de la inflación de 2.48% similar al registrado en el 2003 (2.3%), nivel que se encuentra en el rango contemplado en el esquema de Metas Explícitas de Inflación (entre 1.5% y 3.5%) que persigue el BCR.

Entre los factores que explican esta menor presión sobre los precios se encontrarán el moderado descenso esperado en los precios de los alimentos volátiles, sustentado por el crecimiento previsto en la oferta agrícola, principalmente de cítricos, azúcar, tubérculos, carne de ave y huevos, lo que se resultará de la previsión de favorables condiciones climáticas prevalecientes para el sector y en los resultados de los procesos de inversión ejecutados en el sector.

En cuanto a los precios de los combustibles, se estima que los precios del kerosene, gas y gasolinas experimentarían una moderada reducción durante el 2004, gracias al comportamiento descendente del precio del petróleo en el mercado internacional, a la mayor oferta de combustibles tras el inicio de la producción del yacimiento de Camisea.

Respecto a los servicios públicos, se estima un comportamiento estable, sustentado en una reducción de las tarifas eléctricas producto de la culminación del proyecto Camisea, el descenso del precio internacional del petróleo y la estabilidad del tipo de cambio.

Asimismo, se estima una reducción de las tarifas telefónicas debido a los reajustes por el factor de productividad. Ambos efectos se estima serán compensados en parte por un aumento de las tarifas de agua como parte del sinceramiento progresivo de tarifas y por los mayores requerimientos de inversiones de Sedapal.

DÓLAR – Regresa la tendencia a la baja

Debido a que el BCR dejaría de comprar divisas al ritmo en que lo ha venido haciendo, se espera que para el mes de febrero el dólar mantenga una tendencia a la baja. Es poco probable que el BCR pueda sostener el ritmo de compras mostrado en el primer mes del año, ya que de hacerlo adquiriría el equivalente a los dos tercios de las compras proyectadas para este año.

Tal tendencia a la baja, registrada ya en el transcurso de la semana que pasó, se vería influenciada por la mayor oferta de dólares generada por el aumento de las exportaciones, además de algunas inversiones previstas para este año, lo

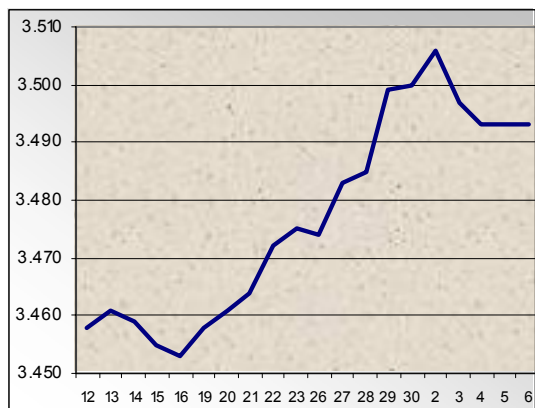
que indicaría también un ingreso de divisas adicionales que presionaría el tipo de cambio a la baja.

El Director del BCR Gonzalo García, indicó que la última subida en el precio del dólar registrada en última semana del pasado mes de enero se debió a factores coyunturales y no tiene nada que ver con el ruido político.

Por otro lado, el Presidente del mismo BCR, Javier Silva Ruete afirmó que el incremento en el tipo de cambio en los últimos días se debió a que en el mercado hay expectativas de subida de las tasas de interés debido a recientes anuncios emitidos por la Reserva Federal norteamericana.

Asimismo, expresó que esta subida en la cotización ha venido bien, ya que el dólar se mantiene al nivel que se había previsto y sin que el BCR intervenga comprando más divisas. Cabe señalar que la semana que pasó el ente emisor no intervino el mercado comprando dólares.

Evolución del Dólar - Últimos 30 Días Dólar Bancario - Venta



Fuente: SBS, BCRP
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Por otro lado, se estima conveniente que la economía continúe con el proceso de desdolarización, como ha venido ocurriendo en los últimos dos años.

También se indicó que la compra de dólares a futuro se han reducido en alrededor de 450 millones de dólares, un 47%, ante la expectativa de una escasa devaluación.

Durante la semana que pasó, la cotización venta promedio del dólar evoluciono de la forma siguiente:

Cotización Venta (Nuevos Soles por Dólar)

	Inicio Lunes 02	Cierre Viernes 06
Interbancario	3.505	3.492
Ventanilla Bancos	3.506	3.493
Informal	3.488	3.495

Fuente: BCRP
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

MINERIA E HIDROCARBUROS - Perspectivas para el 2,004

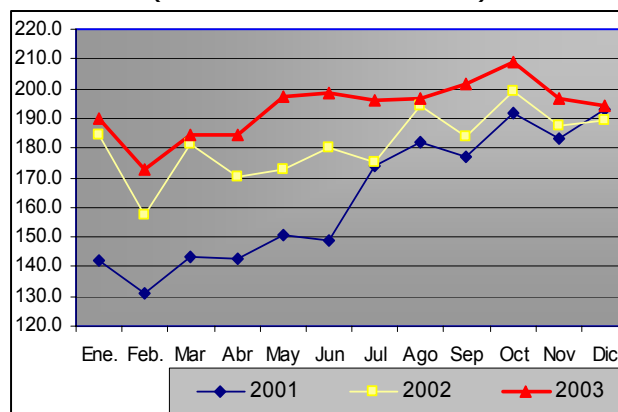
Según publicación del INEI en su "avance coyuntural de la actividad económica", en diciembre último, el sector minero registro un crecimiento de 2.59% (menor crecimiento en los últimos meses) debido a que este sector ha ido perdiendo poco a poco el impulso que le dio el proyecto Antamina. De esta forma, se acumuló para el año 2003 una expansión de 6.7 %, producto de la inversión en exploraciones mineras por un total de \$130.0 millones.

Perspectivas 2004

Se prevé que el sector Minería e Hidrocarburos se expanda entre un 4.1% y 5.0% durante el 2004, por debajo del crecimiento experimentado el año 2,003. El aumento de este sector se dará gracias al dinamismo del sub sector hidrocarburos el cual se estima experimentará un importante crecimiento anual de alrededor 25.0%, luego de prácticamente ocho años de producción declinante y el mismo estará explicado por el inicio de operaciones de los campos de gas de Camisea. Se espera que en esta etapa, las operaciones atraerán a nuevos inversionistas que podrían comercializar y distribuir este hidrocarburo.

De otro lado, a diferencia de las altas tasas de crecimiento registradas durante los últimos cinco años, la producción minera registraría sólo un crecimiento de 2.3%.

Índice del Valor Bruto de la Producción Minera e Hidrocarburos 2001 - 2003 (Año Base: 1994 = 100.0)



Fuente: INEI, Ministerio de Energía y Minas
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Cabe anotar que luego que en los últimos años se pusieran en marcha importantes proyectos como Antamina, Pierina e Iscaycruz, y se realizarán importantes ampliaciones en Yanacocha, Tintaya y Southern. En la actualidad sólo se encuentra en camino el proyecto aurífero Alto Chicama (Barrick), lo que es atribuible al incremento de la incertidumbre latente en el país en materia política y a la potencial pérdida de competitividad de la minería peruana y el alejamiento de nuevas inversiones en exploraciones debido a las propuestas de imponer regalías a la actividad minera.

Cobre

La producción de cobre crecería 11.7% impulsada por la reapertura de la planta de sulfuros de BHP Tintaya. Cabe anotar que esta planta estuvo paralizada desde enero del 2002 hasta octubre del 2003 debido a los bajos precios del cobre en el mercado mundial, situación que ahora ha variado sustancialmente.

Índice del Valor Bruto de la Producción Minera e Hidrocarburos 2001-2003

(Año Base: 1994 = 100.0)

Mes	2001	2002	2003	Var. % 03/02
Enero	141.9	184.5	189.7	2.82
Febrero	131.1	157.4	173.0	9.91
Marzo	143.2	181.6	184.2	1.43
Abril	142.5	170.3	184.3	8.22
Mayo	150.4	173.0	197.3	14.05
Junio	148.7	180.3	198.8	10.26
Julio	173.7	175.1	196.0	11.94
Agosto	181.7	194.4	196.8	1.23
Septiembre	177.1	183.5	201.8	9.97
Octubre	191.5	199.3	208.9	4.82
Noviembre	183.1	187.3	196.7	5.02
Diciembre	192.8	189.3	194.2	2.59
Promedio	163.1	181.3	193.5	6.70

Fuente: INEI, Ministerio de Energía y Minas
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Asimismo cabe destacar que el metal rojo luego de 76 meses cerró el 2003 en la bolsa de materiales de Londres en 1.05279 dólares la libra contado grado A. Este metal no registraba un valor tan alto desde agosto de 1997, cuando se negoció a 1.05370 dólares.

Asimismo, se espera una recuperación en la producción de Antamina a partir del segundo semestre, ya actualmente viene procesando mineral con una ley de cobre menor al contemplado en su presupuesto de producción.

Oro

La extracción de oro registraría una caída de 1.2% luego de la producción récord de 1,715 toneladas estimada para el 2003. En ese sentido, se estima una caída cercana al 10% en la producción de Pierina, el segundo mayor productor, debido a la explotación de zonas de menor ley.

De la misma manera, se estima una caída marginal en la producción de Yanacocha, el mayor productor con alrededor del 50% del total nacional, pues en el año que paso alcanzó una producción de cerca de 2.9 millones de onzas, mayor a las 2.8 millones estimadas para el 2004, debido a las mayores leyes de mineral y a la expansión de la plataforma de lixiviación de la unidad Carachugo.

Zinc

La producción de zinc caería en 1.8% debido principalmente a la menor producción de Antamina. Durante el 2003 Antamina alcanzó una producción de alrededor de 400,000 TM, muy por encima de las 285,000 TM considerada en su presupuesto de operación para los primeros diez años.

Producción Minera 2002-2004

(Variación Porcentual)

Metales	2002	2003	2004
Cobre	15.8	-1.1	11.7
Oro	13.5	12.7	-1.2
Plata	4.3	1.7	2
Plomo	2.6	3.2	0.7
Zinc	15.4	11.7	-1.8
Estaño	1.7	3.3	-0.1
Hierro	0.6	10.4	12

Fuente: Wiese, Ministerio de Energía y Minas
Elaboración: BCPO, Área de Análisis Económico Financiero

Se espera que a partir del segundo semestre del año las leyes de zinc vuelvan a sus promedios estimados, lo que incidiría negativamente en sus niveles de extracción. Lo anterior sería parcialmente contrarrestado por la mayor producción de Volcan (los mayores precios internacionales esperados del zinc permitirían aumentar sus niveles de producción) y de algunas medianas mineras como Milpo y Atacocha.

Gas

La producción de gas aumentaría 45.6% mientras que la de petróleo lo haría en 23.9% por la puesta en marcha de Camisea a partir de agosto del 2004. En ese sentido, se estima una producción inicial de 22,000 barriles diarios de hidrocarburos líquidos (principalmente Nafta y GLP) y 60 millones de pies cúbicos diarios de gas destinados a la producción eléctrica y a los grandes consumidores industriales en Lima.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO – Diciembre 2,003

Las colocaciones totales otorgados al sector privado por parte de las empresas del sistema financiero al mes de diciembre del 2,003 (S/. 55.05 millones de soles) presentan una tendencia moderadamente estable durante el año habiendo registrado una leve disminución de -0.1%.

Distribuidos por tipo de moneda podemos observar que en el periodo anual mientras el crédito a la actividad privada en moneda nacional creció 11.7 %, el crédito otorgado en moneda extranjera por el sistema se redujo 3.6%.

Crédito al Sector Privado del Sistema Financiero (En Millones)

Colocaciones	Dic 2002	Dic 2003	Var. %
MN (En Soles)	13,248	14,800	11.7
ME (En Dólares)	12,077	11,643	-3.6
Totales (En Soles)	55,113	55,058	-0.1

Fuente: BCR

Elaboración: BCPO; Área de Análisis Económico financiero

Sin embargo, se observa que, en tanto los préstamos otorgados por el sistema bancario tradicional disminuyen ligeramente reduciéndose principalmente las colocaciones otorgadas en moneda extranjera, los créditos otorgados por las instituciones especializadas en el Micro Finanzas (IMF's: Cajas Municipales, Rurales y Edpymes) continúan registrando una evolución mucho más dinámica, creciendo en promedio 25% respecto a diciembre del 2002.

Crédito al Sector Privado - MN (En Millones de Soles)

Instituciones	Dic 2002	Dic 2003	Var. %
Empresas bancarias	7,660	7,782	1.6
Banco de la Nación	434	512	17.9
Inst. de Micro-Finanzas (1)	3,107	3,866	24.4
Inversionistas Instituc.	1,653	2,191	32.6
Emp. de Leasing / Otros	393	450	14.3
Total Sistema Financiero	13,248	14,800	11.7

Fuente: BCR

Elaboración: BCPO; Área de Análisis Económico financiero

(1) Incluye Bancos de Trabajo y Mi Banco

El aumento en valores absolutos registrado durante los últimos 12 meses en los préstamos otorgados en moneda local (S/. 1,552 millones), correspondió principalmente a los créditos otorgados por las empresas de micro-finanzas que se incrementaron en 24.4%, es decir, S/. 759 millones, seguidas por las empresas bancarias que aumentaron sólo en S/. 122 millones (1.6%) y la de los inversionistas institucionales en S/. 538 millones (32.6).

Del mismo modo, la caída en valores absolutos de los créditos otorgados en dólares por el total del sistema financiero al sector privado durante el mismo periodo anual en \$ -434 millones, es decir en -3.6%, se debió a la disminución en los préstamos otorgados por las empresas bancarias que disminuyeron en -5.9% (-\$ 586 millones en valores absolutos).

La disminución antes mencionada fue compensada parcialmente por las mayores compras de valores emitidas por las empresas privadas por parte de los inversionistas institucionales en \$ 290 millones, así como por el incremento en 25.8% registrado en los créditos otorgados por la instituciones microfinancieras.

Esto pone de manifiesto el mayor dinamismo que vienen registrando las operaciones de las IMF's lo que se constituye en una buena oportunidad de financiamiento para las micro y pequeñas empresas.

Crédito al Sector Privado - ME (En Millones de Dólares)

Instituciones	Dic 2002	Dic 2003	Var. %
Empresas bancarias	10,015	9,429	-5.9
Banco de la Nación	36	22	-38
Inst. de Micro-finanzas	367	461	25.8
Inversionistas Instituc.	800	1,090	36.2
Emp. de Leasing / Otros	858	640	-25.4
Total Sistema Financiero	12,077	11,643	-3.6

Fuente: BCR

Elaboración: BCPO; Área de Análisis Económico financiero

(1) Incluye Bancos de Trabajo y Mi Banco

BCPO

bcpo@amauta.rcp.net.pe

Bandin Callo Pizarro Oruna

Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Para vuestra mejor interpretación del lenguaje en el ámbito especializado de economía y finanzas, ponemos a vuestro servicio el apéndice siguiente:

COMMODITIES: Entendemos por commodities, simplemente materias primas brutas que han sufrido procesos de transformación muy pequeños o insignificantes. En los mercados financieros internacionales, estos se clasifican en los siguientes grupos básicos: Metales (oro, plata, cobre), Energía (petróleo, gas natural), Alimentos e insumos (azúcar, algodón, cocoa, café), Granos (maíz, trigo, garbanzos, porotos) y Ganado (cerdo, vacuno).

Esta definición nos permite encontrar una característica muy relevante de este tipo de bienes. Se trata de productos muy homogéneos, es decir, muy similares entre sí. Pensemos en un commodity muy conocido por todos; "el oro". Todos sabemos qué es el oro, en qué consiste y que su calidad (si está en bruto) no debiera variar significativamente si este se encuentra en un lugar o en otro. Por ello, su precio tampoco debiera reflejar diferencias significativas. Esto es tan así que de hecho existe un único precio para los commodities a nivel internacional. Por ejemplo, si hoy observamos que el precio del oro está en \$ 273.3 por 100 oz, este sería el precio con el que cualquier comprador o vendedor debiera operar. Algunas pequeñas diferencias, podrían ser el reflejo de costos de transacción, intermediación y transporte (incluido seguros).