

# *Los acuerdos con el FMI y las perspectivas de inversiones extranjeras en el Perú*

---

Adán Valdivieso Trillo

Economista por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos con estudios de posgrado en la Universidad Eotvos Lorand de Budapest, Hungría. Encargado de las estadísticas de inversión extranjera y elaboración de estudios afines en la Secretaría Técnica de la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (Conite).

---

*Los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) son necesarios cuando existe la intención de obtener el apoyo de este organismo para equilibrar las cuentas de balanza de pagos y solventar cuentas externas.*

*Durante los últimos años el Perú ha venido cumpliendo los compromisos asumidos con el FMI en cuanto a los objetivos y supuestos establecidos, lográndose resultados favorables para el país. En cuanto a las perspectivas de inversión hay proyecciones de inversiones adicionales a los compromisos asumidos, especialmente en el sector minero.*

## 1. Introducción

Luego de varios meses de negociaciones y análisis, el gobierno peruano suscribió recientemente el memorando sobre la política económica y financiera del Perú para el período comprendido entre el 1 de abril de 1996 y el 31 de diciembre de 1998, conocido como Carta de Intención. En éste se describen los principales lineamientos de la política económica, de obligatorio cumplimiento, en cuanto a las metas cuantitativas, y es la base para suscribir un Acuerdo de Facilidad Ampliada con el FMI para los años 1996-1998.

El nuevo Acuerdo de Facilidad Ampliada con el FMI es necesario e importante para la renegociación de la deuda externa con los acreedores del Club de París en los próximos meses y facilitará la culminación de las negociaciones con la banca internacional acreedora bajo el Plan Brady. Asimismo, constituye la voluntad del gobierno de mantener los equilibrios macroeconómicos y mejorar la posición de riesgo-país ante la comunidad internacional.

Los acuerdos con el FMI indudablemente son necesarios cuando se tiene la intención de utilizar créditos de este organismo, los mismos que son de apoyo a la cuenta de la balanza de pagos, con la finalidad de solventar situaciones difíciles en las cuentas externas. De igual manera, el hecho de realizar y mantener acuerdos con el FMI otorga al país una mayor credibilidad y una mejora en lo que respecta a su imagen dentro del ámbito internacional.

En los últimos años, nuestro país, a diferencia de otros, ha cumplido los acuerdos con dicho organismo. En las cartas de intención anteriores presentadas por el gobierno del Perú al FMI se indicaba la cifra de metas y supuestos para las principales variables macroeconómicas, así como algunos instrumentos de política económica y los criterios cuantitativos de evaluación periódica de la ejecución del programa.

Durante el período 1993-1995, los resultados fueron favorables para el país, tanto en términos de la reducción de la tasa de inflación que llegó a 10,2% en 1995, como del crecimiento del nivel de la actividad económica. En el sector externo se cumplió con las metas referenciales de acumulación de reservas internacionales; sin embargo, un problema generado es el creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La actual Carta de Intención contiene un recuento sobre los logros obtenidos en el período 1990-1995 y el programa económico de mediano plazo (1996-1998), reducción de la inflación, el crecimiento del PBI y la profundización de las reformas estructurales, entre otros aspectos.

Los criterios cuantitativos con los que se evaluará el Programa de Facilidad Ampliada con el FMI para el año 1996, contienen cifras ejecutadas al 31 de marzo y metas trimestrales hasta el 31 de diciembre de 1996, el financiamiento interno neto del sector público, el programa de las reservas internacionales netas, los desembolsos netos del exterior y se hace referencia al uso de ingresos por concepto de la privatización.

## *2. Análisis general*

Una de las principales metas fijadas para el período 1996-1998 es lograr una inflación de 9,5%-11,5% en 1996, reduciéndola a fines del período a niveles de los países industrializados (que se ubican alrededor de 2,5% anual). Sin embargo, la meta para 1996 se diferenciaría de la de 1995 (la misma que estuvo entre 9% y 11%), ya que no alcanzaría la tendencia decreciente de años anteriores.

Entre los factores que contribuirían a explicar estas cifras está el que durante 1995 la emisión primaria registró una expansión de 36,9% (S/.986 millones), reflejada en el crecimiento de sus componentes: el circulante en 27,6% (S/.657 millones) y los fondos de encaje de S/.329 millones, por lo que la tasa de inflación dejaría de contraerse.

Otros factores con mayor contribución ponderada a la inflación son los productos de carácter alimenticio, que hacen que la inflación sea sensible al precio de los productos agrícolas. A lo indicado debemos agregar que los alimentos de mayor consumo son de tipo perecible, a diferencia del estilo de consumo de los países industrializados, donde predomina el consumo de alimentos procesados. Por tales razones, consideramos que las tasas de inflación proyectadas hacia fines de 1998 no son fáciles de alcanzar por la volatilidad de los precios, principalmente de alimentos en un rango relativamente amplio.

En relación con el crecimiento económico, el programa asume un crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) de 3%-4,5% en 1996, que se incrementará a más del 6% en 1998. Al respecto, en lo que corresponde a la meta fijada para 1996, es

de muy difícil cumplimiento, pues los resultados de los dos primeros trimestres de  $-1,7\%$  y  $1,6\%$ , respectivamente, no garantizan la tasa de crecimiento fijada para el presente año.

El crecimiento de los próximos años estará liderado por las grandes inversiones privadas en los diversos sectores de la economía, por lo que es factible alcanzar las tasas de crecimiento estimadas, en la medida en que sean efectivas las inversiones en la generación de un crecimiento sostenido.

El ahorro nacional proyectado para el período 1995-1998, tendrá que crecer de  $16,5\%$  a  $20,5\%$  del PBI, proviniendo dos quintos de este incremento del ahorro del sector público. Asimismo, se proyecta que el resultado económico del sector público consolidado (antes de ingresos de la privatización) mejore de un déficit de  $2,6\%$  del PBI en 1995 a un nivel cercano al equilibrio en 1998; que el superávit fiscal primario se incremente de  $0,3\%$  del PBI en 1995 a  $1\%$  en 1996 y a  $2\%$  en 1998. Igualmente, se estima un crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno central en términos del PBI, proyectándose aumentar de  $14,1\%$  en 1996 a  $14,6\%$  en 1998, señalando que los ingresos corrientes en 1996 se incrementarán por una mayor recaudación tributaria (ver cuadro N° 1).

**Cuadro N° 1**  
**Principales objetivos macroeconómicos: 1996-1998**

	1995	1996	1998
Inflación	10,2%	9,5% - 11,5%	2,5%
PBI	6,9%	3,0% - 4,0%	Mayor al 6%
Superávit fiscal primario	0,3%	1,0%	2,0%
Ahorro interno	16,5%		20,5%
Ingresos corrientes del gobierno central	13,7%	14,1%	14,6%
Déficit en cuenta corriente	7,2%		Menor al 5,0%

Elaboración propia

Fuente: BCR y MEF

A lo descrito, creemos que el ahorro del sector público será, fundamentalmente, el resultado de la reducción de los gastos corrientes, el cual comprende como rubros importantes los gastos en planilla y la compra de bienes y servicios, con el fin de poder cumplir con las nuevas obligaciones derivadas del proceso



de renegociación de la deuda. Esto constituye una situación preocupante por los costos sociales que ello podría implicar si no se fortalecen los programas de ayuda para la generación de nuevos puestos de trabajo y programas de asistencia para aliviar a los segmentos de menores recursos de la población. Además, existe el peligro de una mayor reducción de la actividad industrial manufacturera, por una disminución del ritmo de crecimiento de la demanda, aspectos que deberían considerarse para la implementación en el corto plazo de políticas económicas complementarias, que incluyan ciertas reformas comerciales con el fin de propiciar una real competitividad en el contexto de la economía. Entre las reformas promotoras que debería tenerse en cuenta está el establecimiento de una política de arancel escalonado, como el que existe en los demás países de la región, fijándose un porcentaje menor de arancel cuando se trate de importar insumos y productos intermedios y que éstos sirvan de base para impulsar el sector industrial de transformación, el que puede generar rápidamente un mayor número de puestos de trabajo. Estas industrias tendrían que ser aquellas cuya actividad y destino de sus productos esté dirigido al mercado exterior, y que se comprometan a generar, consecuentemente, un valor agregado importante en la economía.

En cuanto a la política monetaria, no se han cuantificado las metas de emisión como en años anteriores; se indica una reducción de los activos internos netos del Banco Central de Reserva y una ampliación de la base del encaje sobre los pasivos en moneda extranjera de las entidades del sistema financiero. Para diciembre de 1996 se programó un incremento de sus reservas netas en US\$597 millones.

En lo que respecta a la privatización, de acuerdo con lo programado, a fines del período deberá completarse el proceso de privatización. La meta estimada para diciembre de 1996 fue que los ingresos por privatización lleguen a la cifra de US\$1 500 millones. De acuerdo con lo indicado en la Carta, las empresas incluidas en el proceso de privatización para 1996 fueron: la refinería de La Pampilla y el lote petrolero número 8/8x, la refinería de Talara y el lote petrolero número 10/11, los terminales petroleros, el 60% de Egenor (de Electro Perú), las unidades operacionales de Centromín y las plantas de PescaPerú, entre otras. En el año de 1997 se continuará con diversas partes de las acciones remanentes en las empresas eléctricas Edelnor, Edegel y Luz del Sur. Asimismo, el gobierno dará inicio al proceso de

privatización de los servicios de la Empresa Nacional de Puertos y de la Compañía Nacional de Ferrocarriles, así como a los proyectos de irrigación del Instituto Nacional de Desarrollo (Inade). De otro lado, el gobierno simplificará el sistema de concesiones de obras públicas para promover la inversión privada, lo que constituye la reducción de gastos de capital por parte del gobierno y que serán cubiertos por los inversionistas privados.

Otro de los aspectos que no debemos dejar de comentar es el referido a la preocupación central de la política macroeconómica por lograr la disminución del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de 7,5% del PBI alcanzado en 1995 a menos del 5% para el año 1998. Para alcanzar tal objetivo se tendrían que aumentar las exportaciones en grandes magnitudes, principalmente las no tradicionales, y aumentar los precios internacionales de las tradicionales, especialmente de las mineras, situaciones un tanto difíciles de conseguir en las actuales circunstancias, considerándose que se ha producido una caída del precio internacional del cobre, uno de los principales productos de exportación, que en los últimos días ha llegado a niveles muy bajos (menos de 0,79 US\$/libra).

Asimismo, de mantenerse los mismos volúmenes de exportación de cobre del año anterior (407 mil Tm.), el total del valor exportado por el cobre sería de US\$830 millones, produciéndose una disminución del valor exportado cercano a los US\$370 millones anuales.

Ahora bien, de acuerdo con las proyecciones en la Carta de Intención podríamos deducir que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos será financiado, en buena parte, por los flujos privados de capital, que se estima continuarán siendo elevados durante el período 1996-1998. En la Carta se proyecta que la inversión total aumente de 24% del PBI en 1995 a 25,5% en 1998, sobre la base de grandes inversiones privadas en los sectores de minería y energía.

Estas proyecciones son bastante alentadoras. Al respecto, en el país está vigente un marco legal favorable para atraer las inversiones extranjeras como la Ley de Promoción a la Inversión Extranjera y la Ley Marco de Crecimiento de la Inversión Privada (decretos legislativos 662 y 757). El sector minería requiere del concurso de inversionistas extranjeros con importantes flujos de inversión; lo mismo ocurre con la actividad petrolera. En el transcurso de los últimos años han ingresado al país inversiones alentadoras especialmente al sector minería, a

través del proceso de privatización, y en otros casos en proyectos específicos (US\$465,06 millones de 1993 a agosto de 1996), existiendo además compromisos de inversión. Estamos convencidos de que estas inversiones son necesarias, pues el país no cuenta con los recursos suficientes para tales fines. Pero debemos puntualizar también que estas inversiones son de mediano plazo y en la mayoría de casos de largo plazo, y que no son generadoras de empleos masivos, por lo menos en el corto plazo. Sin embargo, esperamos que la política económica de los próximos años pueda promover la creación de nuevas actividades industriales de transformación, a partir de materias primas y productos derivados de este sector, lo cual contribuiría a la creación de puestos de trabajo y al logro de un crecimiento sostenido de la economía.

### 3. Stock de inversión extranjera e inversiones futuras

De acuerdo con las informaciones estadísticas proporcionadas por la Conite (Boletín Estadístico) el *stock* de la inversión extranjera registrada a agosto del año 1996 asciende a US\$ 5 721,76 millones, significando una variación de US\$4 056,94 millones con relación al *stock* de la inversión extranjera registrada al año 1993. Se estima un monto de inversión pendiente de registro del orden de los US\$1 717,14 millones.

Asimismo, tomando como referencia principalmente a los sectores minero, hidrocarburos y comunicaciones, en los cuales existen preferentemente compromisos de inversión de mediano y largo plazo suscritos con el Estado, se proyecta para los siguientes años un incremento adicional de la inversión extranjera del orden de los US\$8 737,70 millones, destacando el compromiso de inversión del consorcio formado por Inmet Mining y Río Algom Ltd. de Canadá en el proyecto de Antamina por US\$ 2 520 millones; Cambior Inc. por US\$771 millones; Cyprus Metals Co. por US\$485,30 millones; Panworld Minerals Int. por US\$450 millones; Barrick Gold Corporation de Canadá por US\$ 202 millones en el proyecto aurífero de Quicay; Acerco subsidiaria de G.S. Industries por US\$160 millones; Maple Corporation por US\$150 millones; Consorcio formado por Pluspetrol Perú Corporation, Korea Petroleum Development y otros por US\$142,20 millones en la explotación del lote 8/8x; Mobil, Esso y Elf por US\$120 millones, entre otras.

**Cuadro Nº 2**  
**Compromisos de inversión**  
**(En millones de US\$)**

<b>Empresa</b>	<b>País</b>	<b>Monto</b>
Consorcio Inmet Mining y Río Algom Ltd.	Canadá	2 520,00
Cambior	EE UU	771,00
SM Cerro Verde S.A.-Cyprus	EE UU	485,30
Panworld Minerals	EE UU	450,00
Barrick Gold Corporation	Canadá	202,00
BHP-Magma-Tintaya	EE UU-Suiza	356,88
Southern Perú-Asarco	EE UU	353,86
Shougang Hierro Perú S.A.	China	150,00
Minera Yanacocha-Newmont-BRGM	EE UU-Francia	94,89
Minera Quellaveco-Phelps Dodge	Chile-Reino Unido	72,82
Ref. Cajamarquilla-Cominco-Marubeni	Reino Unido-Canadá-Japón	64,54
Minsur S.A.	Perú	41,98
Iscaycruz S.A-Glencore.	Suiza	39,77
Centromín Perú	Perú	30,66
SM Cambior-La Granja	Canadá	25,00
M. Pampa de Cobre-Phelps Dodge	EE UU	20,00
Rtz del Perú S.A.	Reino Unido	20,00
C.M. Horizonte	Perú	18,29
C.M. Ares	Perú	13,59
M. Aurif. Retamas	Perú	11,61
Barrick	Islas Cayman	8,50
Ancorp Perú S.A.	Islas Virgínes	6,00
Lac Minerals-San.José, Colpar/Hualatan/P.	Chile-Canadá	4,68
C.M. Condestable	Perú	4,22
C.M. Carabaya	Perú	4,00
M. Peñoles del Perú S.A.	México	2,50
Perubar S.A.-Glencore	Suiza	2,48
Canariaco/Jhuamarca-Placer Dome	Canadá	2,45
Mra. Newcrest Perú	Australia	2,00
Las Huaquillas-Vegsa Andes Corp.	Perú	1,90
C.M. Casapalca	Perú	1,56
Minera Colquisirí	Perú	1,45
C.M. Buenaventura	Perú-Francia-EE UU	1,30
Alberto Arías Dávila	Perú	1,25
Mishki S.A.	EE UU	1,17
Molino de Oro	Perú	1,00
Berenguela-Kappes Cassidy	EE UU	0,76
C.M. Aurif. Sta. Rosa	Perú	0,50
Minera Regina	Reino Unido	0,30
Grupo Min Comercial S.A.	Perú	0,20
Minera Belén	Perú	0,05

Elaboración propia.

Fuente: CONITE, Ministerio de Energía y Minas y otras Instituciones.



#### 4. Perspectivas de inversión en el sector minero

De acuerdo con las proyecciones del Ministerio de Energía y Minas, a través del Plan Referencial de Minería, se han registrado operaciones de inversión en minería por US\$1 845 millones hasta el año 2000, concentradas sobre todo entre 1996 a 1999 (ver cuadro N° 2, pág. 82).

Las proyecciones de inversiones adicionales a los compromisos asumidos, inversiones estimadas en minas por privatizar y en prospectos y exploraciones, significan para el año 2005 un monto total de US\$ 8 862 millones en este sector (ver cuadro N° 3).

**Cuadro N° 3**  
**Total de inversiones estimadas**  
**(En millones de US\$)**

Concepto	Monto
Convenios y compromisos con el Estado	1 845
Inversiones estimadas en minas por privatizar	2 911
Prospectos y exploraciones	1 676
Inversiones adicionales a los compromisos	2 430
<b>TOTAL</b>	<b>8 862</b>

Elaboración propia

Fuente: Ministerio de Energía y Minas y otros organismos.

#### 5. Perspectivas de producción

Asimismo, de acuerdo al Plan Referencial de Minería, la producción crecerá al ritmo de las inversiones que se esperan hasta el año 2005. A principios del año 2000 se podrá alcanzar el millón de toneladas de cobre. Se espera también duplicar la producción de oro llegando a 100 toneladas anuales; elevar la producción de zinc a 900 mil toneladas y la de estaño a 45 mil toneladas. La producción de mineral de hierro subirá a 12 o 13

millones de toneladas, manteniéndose o creciendo ligeramente la producción de plomo y plata, quizás en un 15% a 25% sobre el nivel actual.

## 6. Exportaciones

Según el Plan Referencial de Minería, el valor estimado de las exportaciones anuales para el período 1996-2000 evolucionará favorablemente (ver cuadro N° 4).

**Cuadro N° 4**  
**Valor total estimado de las exportaciones mineras**  
**(En millones de US\$)**

Años	Monto
1996	2 812
1997	3 148
1998	4 043
1999	4 884
2000	6 178

Elaboración propia

Fuente: Plan Referencial de Minería Ministerio de Energía y Minas.

## 7. Conclusiones

- a) Durante los últimos años el país ha venido cumpliendo los compromisos asumidos con el Fondo Monetario Internacional en cuanto a los objetivos y supuestos establecidos, lográndose resultados favorables para el país; sin embargo, un problema preocupante es el creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.
- b) En la actual Carta de Intención se describe los lineamientos de política económica para el período 1996-1998, diseñándose principalmente una política fiscal dirigida a lograr un importante ahorro fiscal, lo que sig-

nificará una reducción de los gastos públicos, y atendiendo el requerimiento de una mayor disponibilidad de divisas para el cumplimiento de las obligaciones que se deriven del proceso de renegociación de la deuda externa.

- c) La generación de un mayor ahorro del sector público será el resultado fundamentalmente de la reducción de los gastos en planilla y de la compra de bienes y gastos de tipo social, lo que constituye una situación preocupante por los costos sociales que ello implica. Por esta razón creemos necesario que el programa diseñado se complemente con políticas económicas adicionales que promuevan la creación de actividades económicas básicamente industriales, que puedan generar en el corto plazo una mayor oferta exportable, así como fuentes de trabajo, y en general un efecto multiplicador, buscando un crecimiento sostenido de la economía.
- d) El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos será financiado en buena parte por los flujos de inversión extranjera que se estima continuarán evolucionando favorablemente en los próximos años en los diversos sectores de la economía, destacando fundamentalmente los compromisos de inversión en el sector minero y de hidrocarburos, esperando la generación de un mayor valor agregado en la economía.

## Bibliografía

- Banco Central de Reserva del Perú  
*Memoria Anual 1995*. Lima: BCR.
- Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (Conite)  
*Boletín estadístico de inversión extranjera*. Lima: agosto de 1996.
- Escuela de Administración de Negocios Para Graduados (ESAN)  
*El Perú en la ruta de la competitividad*. Convención de Empresarios, COEM 95. Lima: ESAN Ediciones, noviembre de 1995.
- Ministerio de Energía y Minas  
*Plan Referencial de Minería 1995-2005*. Lima: L&L Editores S.R.L., 1995.
- Roca, Santiago  
*La inversión en el Perú 1996: ambiente, sectores, financiamiento y estrategias*. Lima: ESAN Ediciones, 1995.