

ta corriente fue financiado por el ingreso de capitales extranjeros. En ese sentido, destacaron las inversiones a largo plazo, en particular las de privatización. Con ello, las reservas internacionales del país se incrementaron en US\$ 1 899 millones, con lo que llegaron a US\$ 8 540 millones.

Con la aprobación por el FMI del programa económico a seguir los próximos años, se acudió a renegociar los vencimientos de la deuda con los países del Club de París. Como resultado, se consiguió reprogramar el flujo de pagos, no sólo para el período 1996-1998, sino incluso hasta el año 2010 y disminuir la presión de pagos para la próxima década. Paralelamente, continuaron las negociaciones para la suscripción de un acuerdo tipo Brady para la deuda con la banca comercial internacional, lo cual concluyó ya en marzo de 1997.

En materia fiscal, los ingresos corrientes del gobierno central ascendieron al 14,2% del valor del PBI y superaron las metas acordadas con el FMI. En términos reales, el incremento neto de 5,3% respecto a 1996 resultó como respuesta al incremento de la recaudación por impuesto a la renta, que creció en 28,7%. En cambio, se redujo la recaudación por impuestos asociados a la producción y consumo (como IGV e ISC) y a las importaciones. En concreto, el monto recaudado por IGV creció en 0,4% en términos reales, mientras el de ISC cayó en 0,7% y los aranceles en 3,4%.

Por su parte, la política restrictiva y selectiva en el gasto público se reflejó en un descenso, en términos reales, de los gastos de capital (-10,3%), y en menor medida de los gastos corrientes (-3,5%). Con esa disminución, a finales del año se alcanzó un superávit primario (ingresos corrientes menos gastos corrientes no financieros y de capital), que significó el 1,1% del PBI, superior al 1% acordado con el FMI en el Acuerdo de Facilidad Ampliada.

En los ingresos de capital destacó la privatización de Sider Perú y la refinería de La Pampilla, así como las acciones remanentes que el Estado conservaba en la Telefónica del Perú y la empresa distribuidora Luz del Sur. En el subsector eléctrico sobresalió, asimismo, la venta de las empresas generadoras Egenor y Empresa Eléctrica de Piura, y la empresa distribuidora EdeCañete. En total, los montos de transacción ascendieron a más de US\$ 2 600 millones, que incluyen los pagos a plazos por Participación Ciudadana.

En el mercado monetario, como una forma de frenar el incremento de la inflación, se restringió el crecimiento de la emisión primaria, que se expandió en sólo 9,2%, lo que al parecer no fue suficiente, ya que el crecimiento de los precios fue mayor. En términos reales, la emisión cayó en 2,3% con respecto al saldo del año anterior. En cambio, la liquidez real del sistema financiero presentó un notable crecimiento de 26,4%, lo cual denotaba precisamente una muy dinámica demanda por dinero, con expectativas de una rápida recuperación de la actividad económica.

Las tasas de interés en moneda nacional continuaron la tendencia del año anterior, y se redujo el costo de endeudamiento en dicha moneda, así como también el margen o "spread" bancario (diferencia entre las tasas activas y pasivas). En cambio el margen en moneda extranjera aumentó ligeramente debido a la disminución de la tasa que el Banco Central paga a los encajes en moneda extranjera, aun cuando la tasa activa disminuyó como reflejo del menor riesgo-país.

Finalmente, en el mercado bursátil se experimentó una recuperación de la rentabilidad de las acciones, de 14,9% en términos nominales y 2,8% en términos reales. Esta evolución favorable se dio sobre todo en los nueve primeros meses del año, aunque sobre el final se observaron algunos ajustes y correcciones. Factores como la firma de un nuevo Acuerdo con el FMI, la privatización de Telefónica y los avances en la negociación de la deuda externa contribuyeron a dicha evolución. Destacó sobre todo la rentabilidad real de las acciones del trabajo de compañías mineras (20,3%) y la caída en los índices de las de Servicios Públicos (-10,2%).

PANORAMA DEL SUBSECTOR ELÉCTRICO

Durante 1996 las empresas de electricidad continuaron inmersas en pleno proceso de adaptación al marco regulatorio vigente. En tal sentido, todavía se apreciaron algunos cambios en la estructura del sector, sobre todo durante el tercer trimestre. Por un lado, Etecen ha recibido transferencias de parte de empresas generadoras, particularmente de Electroperú. Asimismo, se creó la Empresa Eléctrica de Piura sobre la base de las centrales de Malacas y Verdún, en Piura. Además, en el mes de agosto EdeChancay fue absor-