

PERÚ

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2010 la economía del Perú creció un 8,8%, estimulada por el gran aumento de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, y por un proceso de recuperación de inventarios. Este resultado se dio en el contexto de una baja tasa de inflación, una reducción del déficit fiscal y un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La estimación del crecimiento del PIB en 2011 se sitúa en torno al 6,5%, impulsado por la continuación del elevado dinamismo de la demanda interna y un mayor crecimiento de las exportaciones, apoyado en la recuperación de la economía internacional y la mejoría de las condiciones de acceso a varios mercados, como resultado de la firma de varios acuerdos de libre comercio. La expansión de la inversión estaría liderada por proyectos en el sector de la minería y los hidrocarburos, la infraestructura vial, portuaria y de aeropuertos, y la infraestructura energética (centrales hidroeléctricas, generación y líneas de transmisión, y centrales eólicas).

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2010, debido al elevado crecimiento de la economía en los primeros meses del año, las autoridades aplicaron un programa de retiro de estímulos fiscales y monetarios a la actividad económica. En mayo el gobierno anunció, mediante un decreto de urgencia, medidas de contención del gasto fiscal entre las que se incluyeron la limitación de su crecimiento en 2010 a un máximo del 3% del valor nominal ejecutado en 2009, la restricción de la ejecución de proyectos de inversión pública y la limitación del uso de los recursos de la reserva de contingencia.

No obstante, el gasto fiscal se mantuvo al alza. En 2010 el gasto total del gobierno central, en comparación con 2009, aumentó un 11,1% (12,1% los gastos no financieros y -2,1% los gastos con intereses). El gasto no financiero se vio impulsado por el crecimiento de los gastos de capital mayoritariamente destinados a proyectos de infraestructura vial. El gasto corriente se incrementó un 6,5% (4,4% los gastos en remuneraciones y 16,5% los gastos en compras de bienes y servicios). A su vez, los ingresos corrientes crecieron un 22,8% en 2010. Los ingresos tributarios subieron un 22,6%, debido al aumento del 20,4% en la recaudación del impuesto general a las ventas (IGV), impulsado por el mayor crecimiento de la recaudación del IGV sobre los productos importados, y del impuesto a la renta (26,8%, en mayor medida de personas jurídicas); por su parte, los ingresos no tributarios aumentaron un 24,4%. En este contexto, las cuentas fiscales del gobierno central arrojaron un déficit del -0,4% del PIB y un superávit primario del 0,8% del PIB (frente al -1,9% y el -0,6% del PIB, respectivamente, registrados en 2009). El déficit se financió principalmente mediante desembolsos externos y financiamiento interno.

Dada la mantención del elevado dinamismo de la economía, para 2011 las autoridades decretaron una reducción del gasto público presupuestado mediante la incorporación de 2.000 millones de dólares al Fondo de Estabilización Fiscal provenientes de los saldos de balance de 2010 y de los fondos que se eliminen a consecuencia de la racionalización dispuesta en la ley de equilibrio fiscal de 2011. Como resultado, en lo que va de 2011 se observa una moderación importante en la expansión del gasto público. El menor dinamismo en el gasto estaría concentrado en los gastos corrientes, ya que para 2011 se estima

que la inversión pública como porcentaje del PIB se mantenga en niveles similares a los registrados en 2010 (en torno al 6%).

Los datos disponibles para el acumulado de los primeros cuatro meses del año indican que los gastos no financieros del gobierno central disminuyeron un 0,6% con relación a igual período de 2010. La caída en el gasto obedece a la mayor reducción del gasto de capital (-20%) y del menor dinamismo en el crecimiento del gasto corriente. Por su parte, los ingresos corrientes registraron un alza del 17,7% en ese mismo período. En los primeros cinco meses de 2011, la ejecución del gasto muestra un avance del 31%, debido principalmente a la ejecución del gasto nacional y de los gobiernos regionales.

En 2010 y 2011 se introdujeron varios cambios en las tasas de algunos impuestos. En 2010 entró en vigor la reducción del impuesto a las transacciones financieras (que pasó del 0,06% al 0,05%), y en el segundo semestre de 2010 se redujo la tasa de devolución de los derechos arancelarios (del 8% al 6,5%). En 2011, la tasa del impuesto a las transacciones financieras bajó del 0,05% al 0,005% y se decretó la disminución de la alícuota del impuesto general a las ventas del 19% al 18%. Ambos cambios se hicieron efectivos a partir del 1 de marzo. Adicionalmente, se decretó la reducción del arancel de 3.401 partidas, con lo que el promedio arancelario bajó del 5% en diciembre de 2010 al 3,4% en el primer trimestre de 2011. Según el banco central, estas medidas tendrían aproximadamente un costo anual del 1% del PIB.

De acuerdo con la Ley de responsabilidad y transparencia fiscal, el déficit para 2011 y 2012 no podrá ser superior al 1% del PIB y el aumento del gasto de consumo del gobierno central no podrá exceder el 4%, medido en términos reales. Adicionalmente, dado que 2011 es año electoral, durante los siete primeros meses del año no se podrá ejecutar más del 60% del gasto no financiero presupuestado para el año, y el déficit del primer semestre no podrá superar el 50% del déficit estimado para todo el año. La Ley de equilibrio financiero del presupuesto público para el año fiscal 2011 introdujo una nueva regla fiscal para 2011 en virtud de la cual durante el primer semestre del año debe generarse un superávit del 2% del PIB anual.

A lo largo de 2010, las autoridades mantuvieron operaciones de administración de deuda pública, con el objetivo de reducir su monto total y mejorar el perfil de vencimientos y el pago de amortizaciones. En febrero el gobierno emitió bonos soberanos a 32 años de plazo por un monto de 550 millones de nuevos soles, que fueron colocados a una tasa del 6,85%. En abril, efectuó operaciones de recambio o compra parcial de los bonos Global 2012, 2015 y 2016 en dólares, así como del bono Global 2014 en euros, por 1.800 millones de dólares. En agosto, realizó una operación de intercambio de bonos soberanos en el mercado interno mediante el canje de los bonos Globales 2011, 2012, 2016 y 2017 por bonos soberanos con redención en 2020, por un monto de 1.494 millones de dólares. Finalmente, en noviembre emitió el bono Global 2050, por un monto de 1.000 millones de dólares y con vencimiento en 2050, a una tasa del 5,625%, y se reabrió el bono Soberano 2020, por un monto de 4.196 millones de nuevos soles. En 2011, las autoridades anunciaron que las necesidades de captación de recursos se satisfarían mediante emisiones de bonos en el mercado interno.

La deuda pública bruta disminuyó del 27,2% en 2009 al 23,9% en 2010 (12,9% de deuda externa y 10,9% de deuda interna), estando compuesta mayoritariamente por deuda de mediano y largo plazo.

b) La política monetaria

En vista del mayor dinamismo de la actividad económica, y con un carácter preventivo, el Banco Central de la Reserva del Perú (BCRP) inició en mayo de 2010 un proceso de alza de la tasa de referencia, que pasó del 1,25% al 3% registrado en agosto, tasa que se mantuvo inalterada hasta diciembre

de 2010. A partir de enero el banco central retomó el proceso de incremento de la tasa de referencia con aumentos paulatinos mensuales, hasta situarse en el 4,25% en mayo de 2011.

Como consecuencia, la tasa activa promedio para las empresas en moneda nacional, en términos anuales, aumentó del 5,6% en agosto de 2010 al 6,9% en mayo de 2011¹ (del 5,2% al 5,3% en moneda extranjera) y las tasas para depósitos a 30 días subieron del 2,2% al 4,0% (las tasas en moneda extranjera cayeron del 2,4% al 0,5%).

Durante 2010 y lo que va de 2011, el banco central mantuvo medidas administrativas destinadas a regular la entrada masiva de flujos financieros a la economía del Perú. Con el objetivo de incentivar una recomposición del financiamiento externo de las entidades financieras hacia recursos de largo plazo, en 2010 se implementaron encajes para créditos externos (nuevos o renovados) con plazos menores a dos años, y gravámenes a los resultados de operaciones con derivados financieros efectuadas por no residentes. Otras medidas fueron el aumento del encaje mínimo en moneda nacional (del 6% al 9% entre marzo de 2010 y marzo de 2011) y el aumento del encaje marginal para los depósitos (del 12% en agosto de 2010 al 25% en marzo de 2011).

En el primer trimestre de 2011, se aumentó la tasa de encaje medio en moneda nacional y en moneda extranjera un 0,25% en febrero y, posteriormente, un 0,25% en marzo; se amplió la cobertura del encaje para incorporar los pasivos de las sucursales en el exterior de los bancos que operan en el mercado interno; se redujo la tasa de los adeudados externos de corto plazo del 75% al 60% al aplicarse la nueva reglamentación de la superintendencia de bancos (SBS) que estable un límite a la posición neta en derivados de los bancos de hasta un 40% del patrimonio o 400 millones de nuevos soles, lo que sea mayor. La tasa de encaje para no residentes se mantuvo en el 120%. El coeficiente de dolarización del sistema financiero se mantuvo estable, en un 49%.

En diciembre de 2010, el crédito bancario al sector privado aumentó un 14,1%, comparado con el registro de diciembre de 2009, y su tasa de expansión se incrementó al 15,9% en 12 meses a marzo de 2011. La aceleración del crédito se explica principalmente por el mayor crecimiento del crédito en moneda extranjera (12,5% en 12 meses a diciembre de 2010 y 17,2% en 12 meses a marzo de 2011), ya que la tasa de expansión del crédito en moneda nacional disminuyó ligeramente (18,6% en 12 meses a diciembre de 2010 y 17,6% en 12 meses a marzo de 2011).

c) La política cambiaria

A fin de mitigar la volatilidad del tipo de cambio, a lo largo de 2010 el BCRP intervino en el mercado cambiario. En enero y marzo de 2010 el banco central compró dólares por un monto total de 2.340 millones de dólares, y entre junio y septiembre adquirió 5.082 millones de dólares adicionales. Entre diciembre de 2010 y mayo de 2011 el banco central realizó intervenciones esterilizadas en el mercado cambiario a través de la colocación de certificados de depósito liquidables en dólares y compras directas en el mercado cambiario interbancario.

Entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010, el nuevo sol se apreció frente al dólar un 2,2%, en términos nominales (en términos de promedio anual, la apreciación fue del 6,2%), mientras que el tipo de cambio real efectivo multilateral disminuyó un 2,1% en igual período (-4,1% en términos de promedio anual). Entre diciembre de 2010 y marzo de 2011 la moneda nacional mantuvo su tendencia a la apreciación, tendencia que se revertió levemente en abril.

¹ De acuerdo con la nueva metodología de cálculo establecida por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

d) La política comercial

El 1 de marzo de 2010 entró en vigor el tratado de libre comercio con China y en julio el Perú firmó un tratado de libre comercio con la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC). En marzo de 2011 el Perú suscribió un tratado de libre comercio con la República de Corea y en abril la Unión Europea firmó un tratado de libre comercio con el Perú y Colombia. Este tratado entrará en vigor durante 2012. También en abril se dieron por concluidas las negociaciones del Acuerdo de integración comercial entre México y el Perú. Asimismo, se mantienen negociaciones para la celebración de un acuerdo de libre comercio con el Japón.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2010 el PIB creció un 8,8% con relación a 2009, impulsado por la actividad de los sectores no primarios, en particular la industria manufacturera no primaria (16,9%), la construcción (17,4%) y el comercio (9,7%). La actividad de los sectores primarios aumentó un 1,1%, como resultado de la mayor actividad del sector de hidrocarburos. El indicador de la demanda interna se expandió un 12,8% en ese mismo período.

Por el lado de la demanda, la inversión bruta interna aumentó un 34,8%, gracias al incremento de la inversión bruta fija (23%), tanto de la inversión pública (26,5%) como de la privada (22,1%), y por el proceso de recomposición de existencias. El consumo total creció un 6,5% impulsado por el fuerte crecimiento del consumo del gobierno (10,6%) y por la expansión del consumo privado (6%). El alto incremento de la demanda interna se reflejó en el crecimiento de las importaciones de bienes y servicios, que a precios constantes aumentaron un 23,8%. En contraste, el volumen exportado de bienes y servicios aumentó solamente un 2,5%.

En el primer trimestre de 2011 la actividad económica ha mantenido un elevado dinamismo, con un aumento del PIB del 8,8% con relación a igual período de 2010, debido al alto dinamismo del sector pesquero (16,2%) y el crecimiento de la industria manufacturera (12%), la construcción (8,1%) y el comercio (10%), y otros servicios (9,4%). La inversión bruta interna aumentó un 25,2% en igual período debido al alto incremento en la reposición de existencias dado que la inversión bruta fija privada aumentó un 15,4% y la inversión bruta fija pública anotó una caída del 6,3%, la primera caída interanual desde 2004. El elevado dinamismo de la demanda interna (10,7%) se reflejó en el incremento de las importaciones (13,5%). Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 3,4%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor de Lima, acumuló en los 12 meses de 2010 un 2,1% (un 0,2% en 2009), impulsada por el alza de los precios de los alimentos y bebidas (2,9%) y por el aumento de los precios de los combustibles (12,2%). En los primeros cinco meses de 2011 la inflación mantuvo su tendencia al alza. En los 12 meses a mayo de 2011 la inflación fue del 3,1% (4,6% en los alimentos y bebidas). A pesar del mayor aumento de los precios el banco central estima que la inflación en 2011 se mantendrá dentro del rango de la meta de inflación ($2\% \pm 1\%$), aunque apegada al tramo superior de este rango. Entre los riesgos que pueden impedir el cumplimiento de esta meta cabe destacar el mayor aumento de los precios de los alimentos, las materias primas y los combustibles, y un mayor crecimiento del gasto interno.

En 2010 la tasa de desempleo promedio se situó en el 7,9%, (8,4% en 2009). Esta disminución obedece tanto a la disminución de la tasa de desempleo femenino (del 10,4 en 2009 al 9,6% en 2010) como del masculino (del 6,7% en 2009 al 6,4% en 2010). La tasa de ocupación promedio registró un valor del 64,5% (un aumento con relación al 62,7% registrado en 2009) y los ingresos medios por trabajo se mantuvieron en niveles similares a los registrados en 2009. El empleo urbano a nivel nacional en empresas de más de 10 trabajadores aumentó un 4,2 en 2010, estimulado por el mayor empleo generado por empresas de 50 y más trabajadores y por el empleo en el sector del comercio. En Lima metropolitana, si bien se mantuvieron estas tendencias, la generación de empleo fue más alta, con un crecimiento anual del 6,2%.

En los primeros cuatro meses de 2011 la tasa de desempleo se situó en un nivel similar a la registrada en igual período de 2010 (9,0% y 9,1%, respectivamente). Los ingresos mensuales promedio de este período anotan un alza del 6,9% con relación a igual período de 2010. La remuneración mínima vital mensual, que se mantenía constante en 550 nuevos soles desde enero de 2008, aumentó 30 nuevos soles en diciembre de 2010, y posteriormente 20 nuevos soles en febrero de 2011 (en su conjunto, el aumento fue del 9,1%).

c) El sector externo

Las exportaciones de bienes aumentaron un 32% (29,9% en precio y 1,6% en volumen), y las importaciones de bienes crecieron un 37,1% (10,1% en precio y 24,5% en volumen). Como resultado, la balanza comercial registró un superávit de 6.750 millones de dólares, que no bastó para contrarrestar el aumento del déficit de la balanza de servicios y de la balanza de renta, este último debido al aumento del pago de remesas de utilidades y dividendos al resto del mundo. Como consecuencia, en 2010 el saldo en cuenta corriente registró un déficit de 2.135 millones de dólares (1,5% del PIB). En el primer trimestre de 2011 las exportaciones de bienes mantuvieron un elevado dinamismo (26,7%) debido al alto crecimiento de las exportaciones tradicionales (23,5%) y no tradicionales (37,5%). Las importaciones aumentaron un 29,2% en igual período. La cuenta corriente registró un déficit en el primer trimestre de 2011 (-1,6% del PIB).

En 2010 los términos de intercambio promedio aumentaron un 17,9% con relación al promedio de 2009 (10,4% en el primer trimestre de 2011 con relación a igual período de 2010). La deuda externa, medida como porcentaje del PIB, se situó en el 26,3% en diciembre de 2010 (28% en diciembre de 2009), siendo esta deuda mayoritariamente de largo plazo. En diciembre de 2010 las reservas internacionales netas se situaban en 44.150 millones de dólares (46.177 millones de dólares en marzo de 2011).