

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 287, 13 de Enero de 2006

AL INSTANTE

### PERÚ: GRAN CRECIMIENTO PARA EL 2005 CON POSIBLES PELIGROS POLÍTICOS

La economía de Perú presenta un cuadro muy positivo el 2005, con alto crecimiento (6%), baja inflación (1,6%), sólidos términos de intercambio (9,8%) y altas reservas internacionales. El crecimiento del PIB fue continuo durante el año, se mantuvo incluso durante 50 meses de expansión ininterrumpida hasta septiembre del 2005.

Después de este trimestre, la actividad continuó rindiendo, con un crecimiento sólido y ampliamente sostenido que ha sido alimentado notablemente por la firme posición hacia la libertad de su Banco Central y el aumento de la demanda interna.

Adicionalmente, el ajuste fiscal siguió en el 2005, respaldado por un prudente crecimiento del gasto fiscal y una mayor recolección de impuestos producto de la fuerte expansión económica.

El ritmo de expansión se prevé frene en el 2006, debido principalmente a la moderación de la demanda interna y a que la mayor cantidad de importaciones reducirá el efecto del crecimiento del sector externo. Sin embargo, Perú seguirá creciendo con un incremento del PIB promedio mayor que el esperado para la generalidad de América Latina.

El déficit fiscal declinó en el 2005 (-0.8 % del PIB) debido a que los ingresos por impuestos han

crecido fuertemente gracias a las explosivas ganancias del sector minero. En el 2006 el déficit fiscal debería acelerarse nuevamente al 1% del PIB (en línea con el objetivo) debido a los mayores gastos que provocarán las elecciones presidenciales de abril. El ganador de éstas deberá fijarse medidas fiscales más restrictivas antes del 2007 para compensar la expiración de impuestos temporales y la caída de aranceles a las importaciones esperados a raíz de la implementación del recientemente TLC firmado con Estados Unidos.

A pesar de la sólida Balanza de Pagos, la moneda peruana termina más baja en el año. Desde las ventas del PEN a principios de septiembre la moneda se ha debilitado en un 5,6%, tendencia que se verá acentuada por las preocupaciones eleccionarias que vive el país.

La cuenta corriente se ha mantenido robusta durante el 2005 debido en primer lugar, a los altos precios de los commodity (las exportaciones de commodity representan un 69% del total exportado); y segundo, a los mayores volúmenes exportados. Las exportaciones de bienes y servicios creció 17,2% oya durante el primer semestre del 2005, cercano al 19,1% registrado durante la segunda mitad de 2004. El crecimiento de las importaciones de bienes y servicios cayeron a 9,4% desde 13,4% en el segundo semestre de 2004. Como resultado, el cambio en el

balance extranjero neto se ha incrementado desde 1,4% del PIB en la segunda mitad de 2004 a 1,6% en la primera mitad de 2005.

El superávit de la cuenta corriente para el tercer trimestre alcanzó un 2,4% del PIB, elevando el superávit acumulativo para los primeros nueve meses del año a 1,3% del PIB. A su vez la cuenta de capitales mostró para el tercer trimestre una salida de US\$ 812 millones, los que reflejaron el prepago de una deuda con el Club Paris por US\$ 1.200 millones, efectuada en agosto. Si se excluye este hecho, la cuenta de capitales también habría mostrado un flujo positivo.

La inflación se ha mantenido controlada a pesar del explosivo crecimiento de la economía, es más, el país experimentó deflación en agosto y septiembre, y sólo un 1,3% oya para octubre, muy por debajo del objetivo inflacionario del Banco Central. La inflación subyacente de 12 meses fue 0,6% para finales de octubre, desde un 2,6% a finales del 2004. El objetivo inflacionario del Banco Central se mantuvo en la banda de 1,5% a 3,5% y se espera que la inflación finalice el 2005 por debajo del límite inferior planteado por la institución.

El Banco Central elevó sus tasas de referencia en 25pb para frenar el diferencial negativo de tasas con Estados Unidos. El acuerdo para un TLC con EE.UU. son buenas noticias para el PEN, pero la volatilidad política combinada con el diferencial negativo en tasas de interés y la aparente redolarización de los portafolios internos (debido a la mayor volatilidad FX), podrían mantener bajo presión el PEN en el corto plazo. Para ayudar a anclar el PEN fue que el Banco Central elevó su tasa de interés de referencia hasta 3,25% y alzas más agresivas están por venir. Tanto el diferencial de tasas como el ruido electoral seguirán siendo el conducto dominante del PEN en el corto plazo.

En el 2006 a medida que los precios de los commodity lleguen a su tope y se intensifiquen los desordenes políticos el PEN debería debilitarse aún más.

Socialmente, la economía creciente del Perú pareciera no beneficiar a sus habitantes, debido al alto descontento popular y el importante mercado informal.

En general la institucionalidad del Perú no es buena, políticamente hay desconfianza para inversión, debido a que el Estado de Derecho es muy deficiente. En la actualidad el candidato Ollanta Humala, de la izquierda re-indigenista, con gran popularidad en el sur del país, no así en Lima, propone cambiar el sistema de mercado, siguiendo la tendencia populista que muestran en la actualidad los países sud-americanos (Venezuela, Bolivia, Argentina). En concordancia con esto, tanto el Índice de Libertad Económica para el 2006 (Heritage 2006) como Índice de corrupción que analiza el 2005 (Transparency Internacional), muestran un deterioro para el país.

Según el Índice de Libertad Económica (Heritage) 2006 para Perú es de 2,86 quedando así en la posición 63 (bajando 11 lugares en el ranking respecto al año pasado) y mostrando una baja continua en libertad desde el 2003 hasta la fecha. Las áreas donde muestra mayor restricción según Heritage son: en Derechos de Propiedad Privada (4), según el Departamento de Comercio de EE.UU. "en principio se reconocen los derechos de propiedad, no obstante, el sistema judicial suele ser extremadamente lento para dar audiencias y emitir decisiones". En Regulaciones (4), donde Perú sigue mostrando una alta burocracia además de la importante corrupción que afecta al sector comercial.

Como conclusión se puede decir que a pesar del sólido comportamiento del PIB de los últimos años, el país sigue con un 54% de la población por debajo del nivel de pobreza y el desempleo y subempleo afectan al 56% de la fuerza laboral, esta situación no ha mejorado con la adopción de nuevos impuestos como al uso de cheques, tarjetas de crédito y otras transacciones financieras y otros, si no que han afectado la entrada y facilidad de movilidad de capitales dentro del país entorpeciendo la libertad del mercado.

**Proyecciones:**

Para los siguientes años se espera una reducción del producto (4,5% para el 2006 y un 4,0% para el 2007 según JP Morgan) debido a la moderación de la demanda doméstica y a que la mayor cantidad de importaciones reducirá el efecto del crecimiento del sector externo que vive en la actualidad.

Para la inflación se espera un aumento moderado del 2,1 % oya y un 2,8% oya para los años 2006 y 2007 respectivamente.

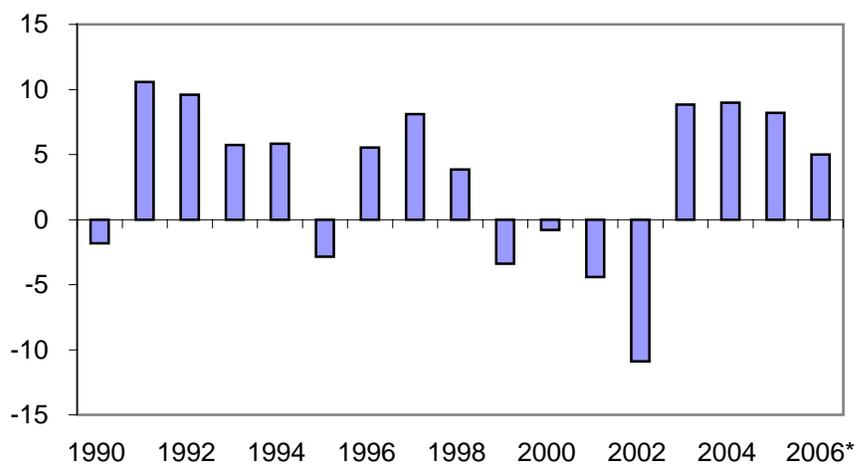
En cuenta corriente se espera que el superávit comercial se mantenga para el 2006 en un 0,5% del PIB disminuyendo con respecto al 1.3% del 2005, ya para el 2007 se prevé nuevamente un pequeño déficit de 0,6% ♦

Perú: Datos Estadísticos

	Average 1998-02	2003	2004	2005e	2006*	2007*
PIB Real (% de Variación)	1.6	4.0	4.8	5.5	4.5	4.0
Inflación (% de Variación)	3.3	2.5	3.7	1.6	2.1	2.8
Tipo de Cambio Real (2000=100)	102.6	99.1	98.2	103.1	101.7	99.8
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.2	-1.5	0.0	1.7	0.5	-0.6
Deuda Externa Total (% del PIB)	53.0	49.0	45.0	41.0	41.0	39.0
Balance fiscal (% del PIB)	-2.2	-1.7	-1.1	-0.8	-1.0	-1.0
Nivel de inversión bruta (% del PIB)	20.8	19.5	19.5	17.3	n.d	n.d
Reservas (Millones de US\$, excluyendo oro)	8.9	9.8	12.2	13.7	14.4	14.9

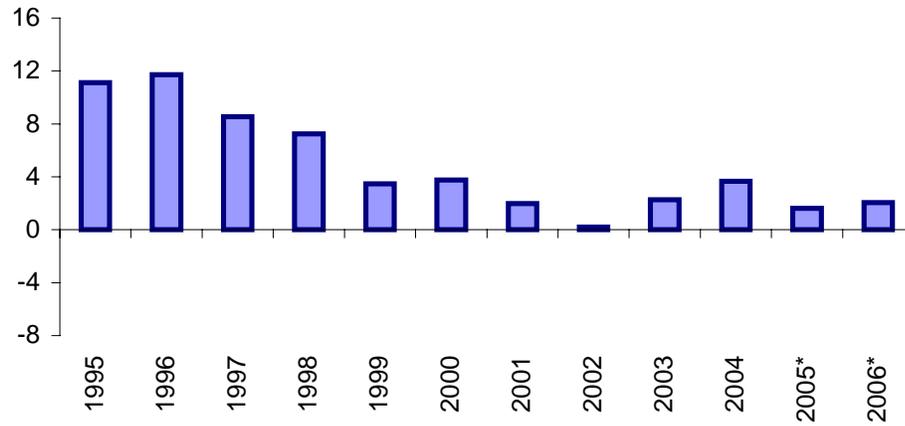
**PIB Real**

**PIB Real (Var.%)**



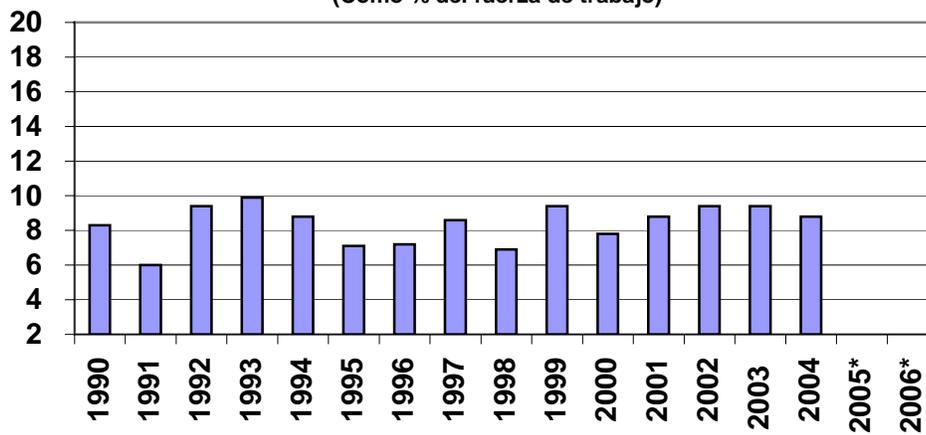
Fuente: IIF, JP Morgan.

**Inflación**  
**Inflación (Var.% 12 meses)**



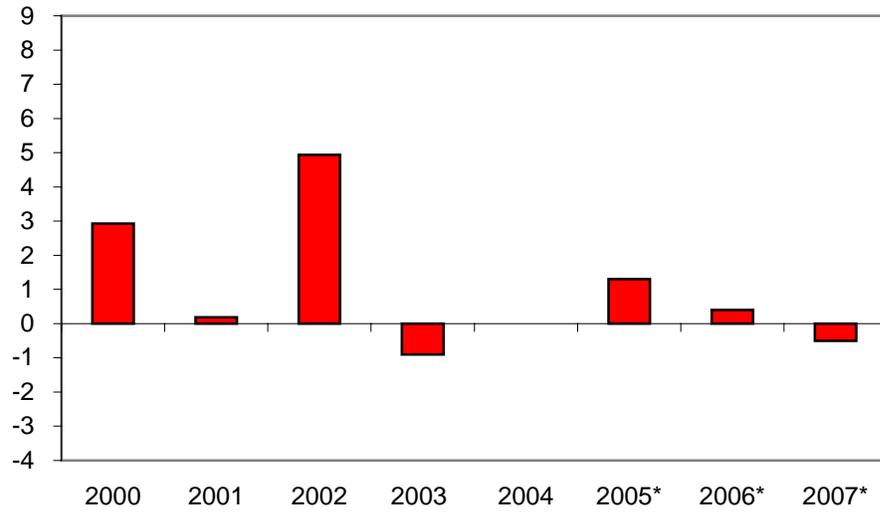
Fuente: IIF, JP Morgan.

**Tasa de Desempleo**  
**(Como % del fuerza de trabajo)**



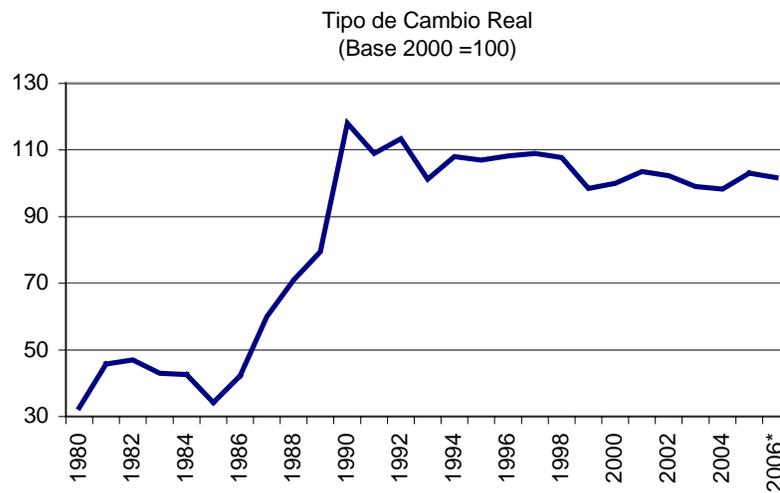
Fuente: IIF, JP Morgan.

### Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: IIF, JP Morgan.

### Tipo de Cambio Real



Fuente: IIF, JP Morgan.