

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 438, 17 de Junio de 2008

AL INSTANTE

### **PERÚ: SÓLIDO CRECIMIENTO ECONÓMICO Y FUERTE IMPULSO A LAS REFORMAS ESTRUCTURALES E INSTITUCIONALES**

Perú tiene una clara y efectiva estrategia de crecimiento económico y fue el país latinoamericano que registró la mayor tasa de expansión económica durante el año 2007, llegando al 9% anual.

Durante el primer trimestre de 2008, el crecimiento fue de un 9,3% anual, continuando de esta manera la senda expansiva iniciada en el 2001, y que ha sido la más prolongada que ha experimentado Perú en su historia reciente, con un crecimiento del PIB promedio de 6,1%.

Este período de expansión se ha caracterizado por su baja tasa de volatilidad del crecimiento, la menor desde la década de los '60, y por el fuerte aporte de la productividad al crecimiento del país, a diferencia de los ciclos de crecimiento de las décadas anteriores.

El crecimiento actual se ha sustentado en el sólido crecimiento de la demanda interna, que creció un 10,6% durante el año 2007, y que en

el primer trimestre de 2008 continuó creciendo a tasas de dos dígitos, registrando un crecimiento anual de 10,8%. El componente de la demanda interna que subió más aceleradamente durante el 2007 fue la inversión privada, que creció un 23,2%, seguido por la inversión pública, que se elevó un 19,7% y el consumo privado, que creció un 8,3%.

La inversión privada continuó su crecimiento durante el primer trimestre de 2008, alcanzando un 18,6%, incentivada por un contexto macroeconómico estable y por las expectativas favorables a futuro, que han disminuido la percepción de riesgo por parte de los inversionistas.

Lo anterior se ha traducido en una ampliación de la capacidad instalada, por parte de las empresas. La inversión privada, como porcentaje del PIB, alcanzó durante el primer trimestre de 2008 un 22,3%, superior al 18,1% observado durante el trimestre anterior y superior también

a la inversión observada durante los cuatro trimestres de 2007.

El consumo privado creció un 8,4% durante el primer trimestre de 2008, registrando una tasa de crecimiento similar a la de los trimestres anteriores. Lo anterior se debe al aumento del poder adquisitivo de la población, del mayor nivel de empleo, que ha acelerado su crecimiento durante el último período, llegando a un 9,1% anual en el mes de marzo, al mayor acceso al crédito y más confianza por parte de los consumidores.

El sector exportador se ha fortalecido notablemente durante el último tiempo. Durante el 2007, las exportaciones sumaron US\$ 27.956 millones, más de US\$ 4.000 millones por sobre el saldo de exportaciones del año anterior, equivalentes a un 18% con respecto al 2006.

Las importaciones, durante el 2007 sumaron US\$ 19.599 millones, dejando un saldo de balanza comercial para el 2007 de US\$ 8.356 millones equivalentes a un 7,7% del PIB.

Durante el primer trimestre de 2008, las exportaciones crecieron un 34,6% con respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente al crecimiento de las exportaciones tradicionales, tales como estaño, zinc, plomo, aceite de pescado y cobre. En cuanto a productos no tradicionales, destacan las exportaciones de productos químicos, agropecuarios, textiles y

metal mecánicos. Durante el mismo período, las importaciones crecieron un 48,8% con respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente debido a la mayor demanda de bienes de consumo, bienes de capital y materias primas, debido a lo cual el saldo de la balanza comercial para este trimestre fue de US\$ 1.473 millones, equivalente a un 4,8% del PIB.

Durante el primer trimestre de 2008, la cuenta corriente presentó por primera vez en siete trimestres un saldo deficitario, equivalente a un 2,2% del PIB, causado principalmente por el incremento del volumen de importaciones y la caída de la renta de los factores, que registra las variaciones de las rentas de los activos y pasivos financieros en el exterior, que experimentó un déficit de US\$ 2.464 millones.

El ingreso de capitales, medido en la cuenta financiera, alcanzó los US\$ 5.348 millones durante el primer trimestre de 2008, 3,6 veces el saldo del primer trimestre de 2007, de los cuales el 83,9% correspondió a financiamiento de largo plazo al sector privado.

Destaca también la entrada de capitales de corto plazo, a través de la adquisición de certificados de depósitos (CDBCRPs) y en los pasivos de los bancos. Los hechos mencionados en este párrafo sugieren un sobrecalentamiento de la economía y, por otra, una atracción de especulación por

arbitraje en tasas de interés o apreciación cambiaria.

El nuevo sol peruano ha sufrido una apreciación durante los últimos meses con respecto al dólar, debido a la fuerte depreciación que ha sufrido el dólar a nivel internacional, producto de la crisis crediticia que afectó a esta economía y que contagió al mundo. Sin embargo, la moneda peruana ha sufrido una apreciación leve en comparación con otras monedas latinoamericanas, acumulando una apreciación nominal de un 12,9% entre los años 2002 y 2007, casi la mitad de la apreciación acumulada en el mismo período por el peso chileno y el real brasileño.

### **DISCIPLINA FISCAL E INFLACIÓN CONTROLADA**

El sector fiscal ha dado muestras de disciplina y de compromiso con el logro de la estabilidad macroeconómica. Desde el año 2006, el resultado económico del sector público no financiero ha sido positivo, alcanzando durante el 2007 un 3,1% del PIB, mientras que durante el primer trimestre de 2008 fue de un 4,5%. La inversión pública durante el primer trimestre de 2008 fue equivalente a un 2,6% del PIB, registrando una expansión de un 76,2% en términos reales, explicada por la formación bruta de capital del gobierno central, que creció un 24,5% durante el primer trimestre, la formación bruta de capital de los gobiernos locales y el sector Salud.

Los principales proyectos de inversión del gobierno central estuvieron relacionados al mejoramiento de carreteras, al sector agropecuario, educación, vivienda y electricidad, entre otros.

Además, desde el año 2004 se ha reducido notoriamente la deuda pública externa, pasando de un 35,1% del PIB durante ese año a un 18,4% el 2007. Durante el primer trimestre de 2008, ésta alcanzó un 16,5% del PIB. El endeudamiento público interno, en tanto, se ha mantenido en el orden del 10% del PIB durante la última década.

La inversión pública creció abruptamente durante este primer trimestre, alcanzando un 76,2%, la tasa más alta desde el tercer trimestre de 1989. El aumento del gasto de las empresas públicas y de los gobiernos regionales, son las principales causas del aumento del gasto, además del aumento del gasto a nivel de ministerio en Vivienda, Transportes y Telecomunicaciones, Agricultura, Educación y Electricidad.

La apertura comercial ha sido otro de los ejes centrales de la estrategia de crecimiento del Gobierno. El nivel de aranceles ha sido reducido continuamente a partir del año 2005, cuando alcanzaban un 7,2%, hasta llegar a un 3,2% en el año 2007. A lo anterior, se suma el Tratado de Libre Comercio firmado con Estados Unidos durante el mes de Abril.

Todas estas medidas son coherentes con la política de crecimiento que ha seguido el gobierno de Alan García, enfocada en el fomento de la actividad empresarial y la inversión privada, tanto interna como extranjera.

La adopción de una política económica coherente con estos objetivos, orientadas a la apertura económica y a la creación de un entorno macroeconómico estable, ha sido fundamental para lograr la respuesta deseada por parte del mundo empresarial.

Al respecto, el Presidente Alan García señaló, en el mes de febrero, que durante este año 2008 se romperán record de inversión pública y privada, que se materializarán en inversiones en distintos sectores económicos, tales como telecomunicaciones, electricidad, obras de carreteras, obras en el puerto del Callao, entre otras.

La inflación ha tenido un alza durante los primeros meses de 2008, siguiendo la tendencia internacional de incremento producto de la abrupta alza de los precios de los alimentos y los combustibles. Al mes de mayo, la inflación anual fue de un 5,39%, registrando un leve descenso con respecto a la inflación anual al mes de abril, que fue de un 5,5%, y acumulando para el año 2008 una inflación de un 2,72%. Pese a esto, Perú es uno de los países que registra una menor inflación anual dentro de Latinoamérica, y de acuerdo a un ranking elaborado por

la agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings dado a conocer recientemente, es una de las nueve economías emergentes menos vulnerables a los choques de inflación, por debajo de Uruguay, México y Colombia. Las razones se encuentran principalmente en la estabilidad macroeconómica y a los sólidos fundamentos económicos que ha demostrado tener Perú en los años recientes.

En una reciente presentación en CEPAL, en Santiago, el ministro de finanzas de Perú Luis Carranza aseguró que se combatirá la inflación con fuerza, a través de política monetaria y fiscal e incluso bajando el crecimiento del gasto público, si es necesario para reducir la presión inflacionaria y la demanda interna.

En el corto plazo, es esperable que la inflación se mantenga a un nivel estable, dado que los costos laborales unitarios han decrecido continuamente durante los últimos años, y a su vez, la productividad del trabajo ha crecido notoriamente, en términos reales, a partir del año 2001.

Además, existe holgura en cuanto al uso de la capacidad instalada, lo que asegura la reducción de las presiones inflacionarias por parte de estas fuentes. Las principales fuentes de inflación serán el incremento de los precios de los alimentos y los combustibles a nivel internacional y el crecimiento de la demanda interna.

En el ámbito financiero, la calificadora Fitch Ratings le otorgó a la deuda de Perú en moneda extranjera el grado de inversión, elevando su calificación desde un BB+ a un BBB-. La responsabilidad en el manejo fiscal y la mejora del desempeño de las cuentas externas fueron las causas principales para el otorgamiento de este grado de inversión.

Es probable que en el corto o mediano plazo las agencias S&P y Moody's otorguen también el grado de inversión a Perú. Standard & Poor's señaló recientemente que, a pesar de los buenos resultados económicos obtenidos, este país debe asegurar su sustentabilidad política y social para poder alcanzar el grado de inversión en esta agencia, que actualmente califica a Perú como BB+.

## **CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS**

Las buenas noticias en materia económica se complementan con los avances que se han logrado en materia social. A fines de mayo, el Banco Mundial anunció que Perú disminuyó el nivel de pobreza de un 44,5% a un 39,3% entre los años 2006 y 2007. En el área urbana, se redujo de un 31,2% a un 25,7%, mientras que en la zona rural esta disminuyó a casi cinco puntos porcentuales, a un 64,6%.

Estas cifras son más elocuentes aún si se las compara con los niveles de

pobreza del año 2005, que llegaron a un 48,7% a nivel nacional; es decir, en un período de dos años, Perú logró reducir sus niveles de pobreza casi en un 10%, un gran logro para una economía emergente.

Los beneficios del elevado crecimiento económico alcanzado por esta economía, que ha permitido la creación de 887.000 nuevos empleos entre mediados de 2006 y diciembre de 2007, han permitido la reducción de los niveles de pobreza, que se han complementado con una mejora del nivel de ingresos para los hogares durante el mismo período, mejorando así el bienestar social, y sobre todo, de los hogares más pobres.

Para que el crecimiento económico alcanzado durante los años recientes sea sostenible en el tiempo, y de esta manera, se alcance un progreso en materia social, el Gobierno de Alan García, apoyado por su Ministro de Economía y Finanzas Luis Carranza, ha emprendido un plan de reformas estructurales con el fin de fomentar la actividad empresarial y la inversión privada, ejes centrales de su estrategia de crecimiento. Este plan abarca los ámbitos de infraestructura, mercado de capitales, mercado laboral, educación y el área social.

En el ámbito de infraestructura, se mantendrá el impulso que se le ha dado en el último tiempo a la inversión pública, y además se ha impulsado el esquema de Asociación Público Privadas (APPs), con el fin

de subsanar el déficit de infraestructura en carreteras, aeropuertos y puertos.

Las reformas del mercado de capitales apuntan principalmente hacia la regulación de los fondos de pensiones, el fortalecimiento de la liquidez en el mercado de deuda pública y el fortalecimiento de la normativa y la capacidad de control del ente regulador.

En cuanto a mercado laboral, las reformas apuntan a disminuir los perjuicios derivados del alto nivel de informalidad existente, mejorando el acceso a seguridad social y pensiones y a incrementar el empleo formal mediante aumento en la flexibilidad del mercado laboral.

En el área educativa, se están implementado mejoras en el marco institucional y regulatorio, con el fin de mejorar la calidad y movilidad del profesorado. Las reformas sociales han apuntado a la mejora de la gestión de los planes sociales, la expansión de la cobertura de los programas existentes y la creación de nuevos programas que cubrirán la totalidad del área urbana.

Todo lo anterior, sumado a la responsabilidad demostrada en materia fiscal y la apertura comercial que ha experimentado el país durante el gobierno del presidente García y de su fuerte apoyo a las

políticas públicas del Ministro de Finanzas, hacen pensar que Perú está bien encaminado, en cuanto al logro de un crecimiento económico, que sea sostenible y alto en el tiempo.

La habilidad del Presidente para lograr la alineación de la coalición gobernante y el debilitamiento de la oposición hacen que el ambiente político se muestre relativamente estable y favorable hacia el logro de estas reformas. La principal amenaza, dentro de este ambiente de relativa estabilidad, es el descontento social que podría surgir producto de la inequitativa distribución de los beneficios del reciente crecimiento económico o los efectos desestabilizadores de un sobrecalentamiento económico.

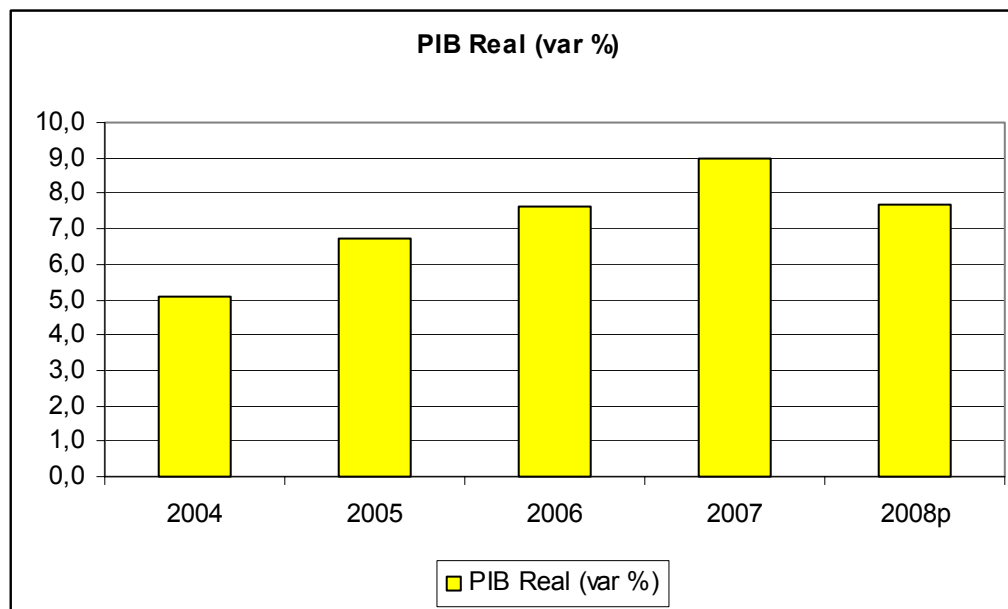
El desarrollo de adecuadas políticas de apoyo a la población más necesitada podrá calmar estas presiones, y a su vez, disminuir la posibilidad del resurgimiento de líderes sociales con visiones extremistas tales como Ollanta Humala, que produciría un retroceso notable en cuanto al avance alcanzado y de ese modo bajar el riesgo político de mediano plazo ♦

**Cuadro N°1**  
**Índices económicos de Perú**

	2004	2005	2006	2007	2008p
PIB Real (var %)	5,1	6,7	7,6	9,0	7,7
Demanda Interna (var %)	4,0	5,7	10,0	11,6	10,1
Consumo Privado (var %)	3,6	4,6	6,2	8,3	6,8
Inversión (var %)	7,7	12,0	18,9	22,7	22,0
Inversión (% del PIB)	17,7	18,6	20,6	-	-
Exportaciones (% del PIB)	18,4	21,9	25,5	25,6	-
Importaciones (% del PIB)	14,1	15,2	15,9	17,9	-
Balanza comercial (% del PIB)	4,3	6,7	9,6	7,7	-
Cuenta Corriente (% del PIB)	0,0	1,4	3,0	1,4	-1,0
Inflación (var %)	3,7	1,6	2,0	1,8	4,3
Balance Fiscal (% del PIB)	-1,0	-0,3	2,1	3,1	-

Fuentes: JP Morgan, INEI, BCRP

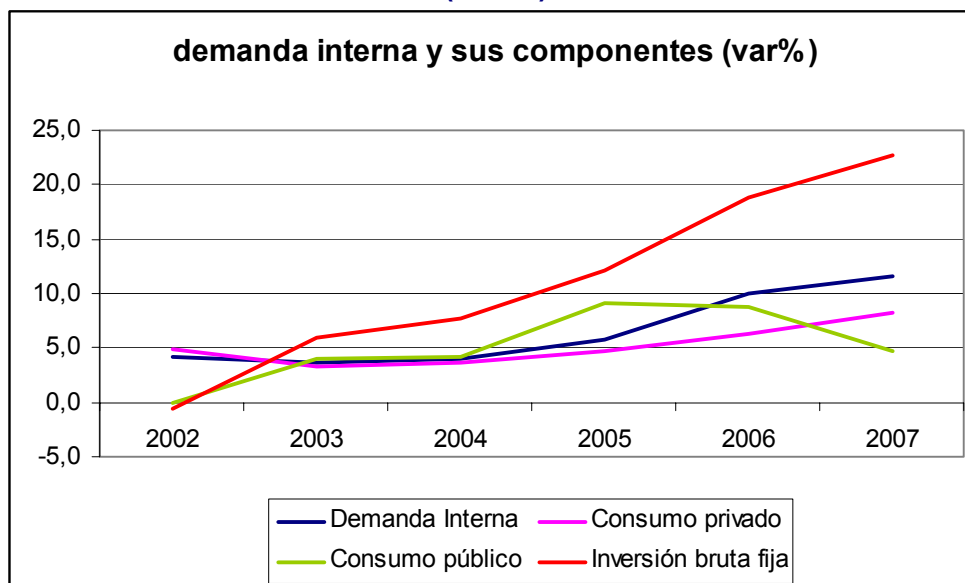
**Gráfico N°1**  
**Crecimiento del PIB Real (var %)**



Fuente: JP Morgan

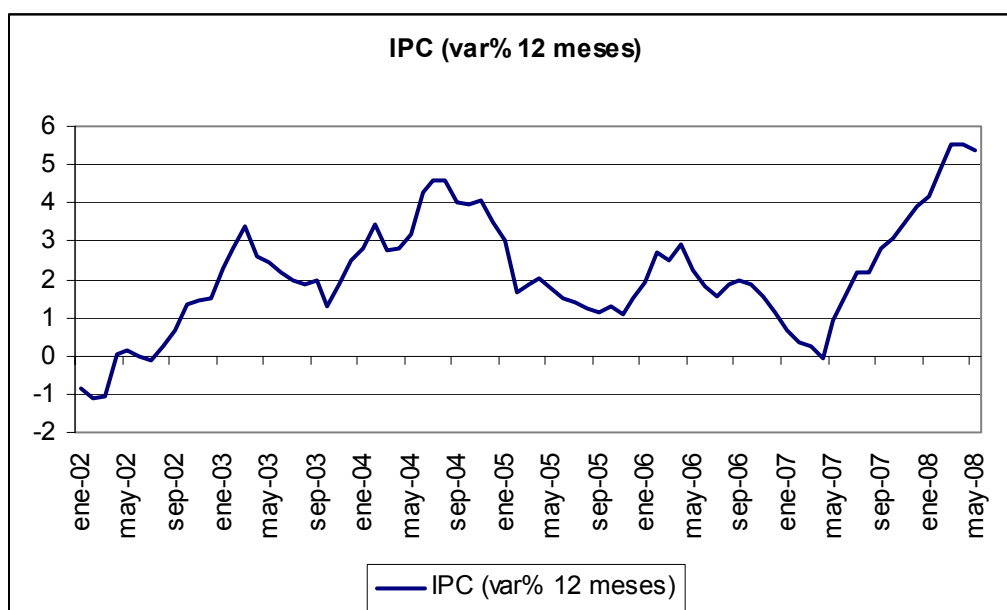


**Gráfico N°2**  
**Demanda Interna y sus componentes**  
**(var %)**



Fuente: INEI

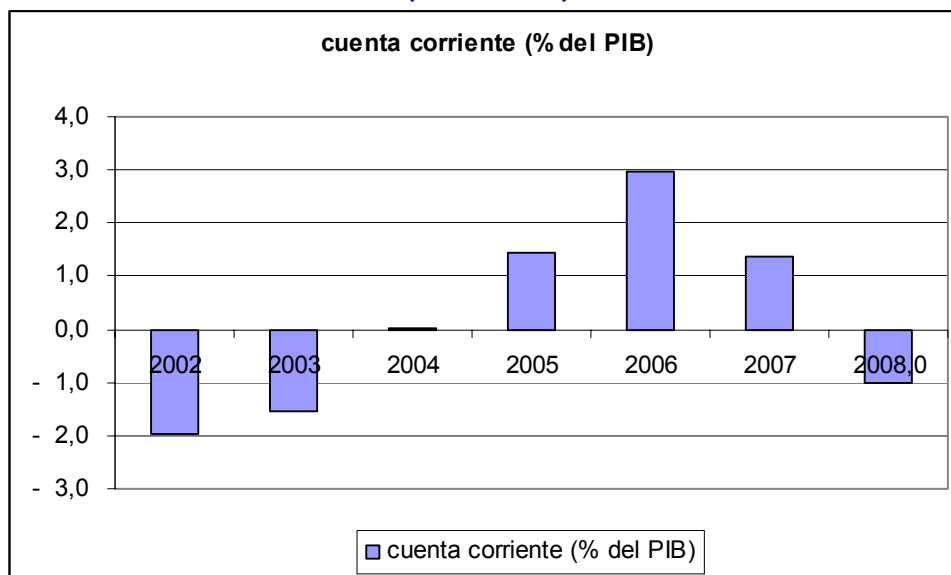
**Gráfico N°3**  
**Inflación (var % en doce meses)**



Fuente: BCRP

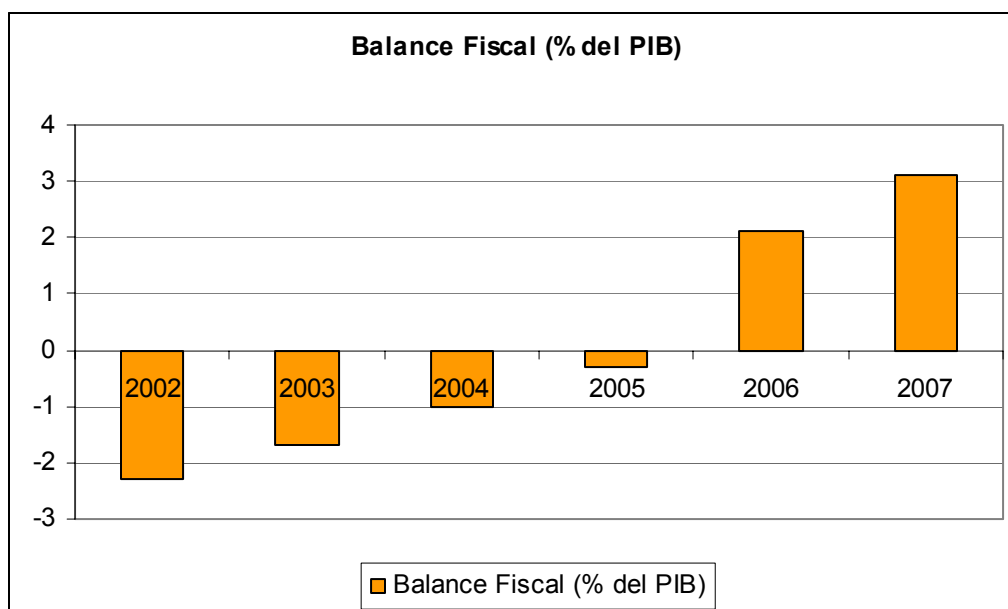


**Gráfico N°4**  
**Cuenta Corriente**  
**(% del PIB)**



Fuente: INEI y JP Morgan

**Gráfico N°5**  
**Balance Fiscal**  
**(% del PIB)**



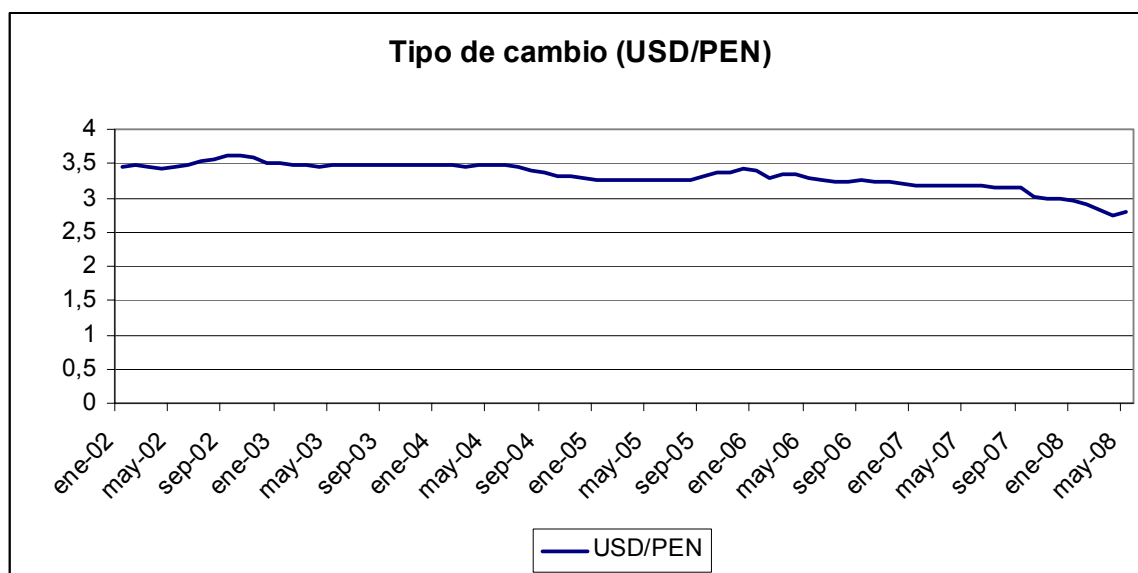
Fuente: BCRP

**Cuadro N°2**  
**Tasa de Referencia**

	30-may-08	jun-08	sep-08	dic-08	mar-09	jun-09
Tasa de referencia	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50

Fuente: JP Morgan

**Gráfico N°6**  
**Tipo de Cambio**  
**Paridad nuevo sol por dólar**  
**(promedios mensuales)**



Fuente: Banco Central de Chile

**Gráfico N°7**  
**Comercio de Chile y Perú**  
**(millones de USD)**



Fuente: Banco Central de Chile

**Cuadro N°3**  
**Inversiones de Chile en Perú 1990 – 2006**  
**(USD millones)**

<b>Inversiones de Chile en Perú 1990 - 2006</b>		
<b>USD millones</b>		
energía	2354,6	45,25%
industrias manufactureras	760,4	14,61%
transporte y telecomunicaciones	754,6	14,50%
comercio	498	9,57%
financiero	333,6	6,41%
construcción	241,1	4,63%
servicios	176,7	3,40%
minería	84,4	1,62%
agricultura	0,3	0,01%
<b>Total inversiones chilenas en Perú</b>	<b>5203,7</b>	<b>100,00%</b>
Participación sobre inversiones totales de Chile en el mundo	14%	

Fuente: DIRECON