



Perú: Alto Crecimiento Económico y Mejora en la Clasificación de Riesgo

Está aún pendiente el fallo de la Corte de la Haya, respecto a la controversia limítrofe entre Chile y Perú, sin embargo, existen indicios que éste se conocerá a comienzos del próximo año. En el intertanto, las relaciones económicas y políticas entre ambos países continúan progresando, a nivel privado y público, y la economía de Perú está próxima a terminar el año en muy buen pie y con buenas perspectivas para el 2014. La Alianza del Pacífico, que vincula a Chile y Perú, también muestra avances y se espera, en los próximos meses, una reunión a nivel presidencial, que daría nuevo impulso al proceso de liberalización comercial y de integración económica.

La economía peruana ha tenido un sólido desempeño en la última década apoyada en su estabilidad macroeconómica con un alto nivel de crecimiento económico, bajas tasas de inflación y un aumento sostenido en el consumo privado. En los próximos años se espera que mantenga la continuidad de esta senda de alto crecimiento económico.

Sin embargo, enfrenta múltiples desafíos de cara al futuro, como es la alta informalidad de muchos trabajadores, sobre todo en sectores rurales, el débil funcionamiento de sus instituciones, así como la alta dependencia de los commodities, con el riesgo que esto conlleva. A su vez los niveles de pobreza y desigualdad siguen altos, pese a que la baja en la pobreza ha sido superior a 20 puntos desde 2002 llegando a 2012 a un 25,8% según estimaciones del Instituto Nacional de Estadísticas e Información de Perú

Perú forma parte del grupo de economías de América Latina, que ha tenido un sólido desempeño económico en los últimos años junto a México, Colombia y Chile; estos países además forman la Alianza del Pacífico que es una instancia creada

Uno de los mayores desafíos que enfrenta Perú de cara al futuro es reformar sus instituciones de manera tal que estas definan con claridad los derechos de propiedad, reducir la ineficiencia del gobierno, además de un adecuado funcionamiento de la justicia.

para favorecer el intercambio libre, entre estos países, de bienes y servicios. Estos países además han adoptado políticas en pos de abrir sus economías, limitar la intervención estatal en la economía, además de promover la estabilidad macroeconómica. A diferencia del Mercosur que es una unión aduanera, la Alianza del Pacífico es un mercado común y un espacio de integración económica y financiera.

Indicadores Económicos

En primer lugar la economía peruana ha tenido un crecimiento sostenido desde el año 2002. Esta tendencia se ha acrecentado en los últimos años, ya que entre 2006 y 2012 el crecimiento promedio del PIB fue de un 7%.

En el 2009 hubo una desaceleración del crecimiento producto de la crisis internacional. Sin embargo, el crecimiento igualmente fue positivo llegando a un 0,9% real.

Para el 2010 se retornó a niveles de crecimiento altos, llegando a un 8,8%. Esta trayectoria se ha mantenido en los años siguientes aunque recientemente el Banco Central peruano ha reducido sus proyecciones de crecimiento de un 6,1% a un 5,5% para este año (por su parte JP Morgan prevé un crecimiento de 5% para este año).

Por otra parte se espera que en los años 2014 y 2015 el crecimiento sea superior a un 6%, manteniéndose la tendencia exhibida en los últimos años de un alto crecimiento económico.

Estas reducciones en las proyecciones de crecimiento se explican principalmente por la falta de dinamismo de las exportaciones, que se proyecta que aumenten sólo 0,7% durante este año; la minería e hidrocarburos, principal sector exportador, tuvo un crecimiento sólo de 0,9% durante el primer semestre de este año lo que contrasta con el sector de la construcción que creció en 13,2 % y el comercio que creció en un 5,7%, lo que refleja que el crecimiento en los últimos meses ha sido impulsado principalmente por la demanda interna, que se prevé que aumente en un 6,1% para este año.

A partir del próximo año, el sector minero tenderá a recuperar su liderazgo en la economía nacional al mejorar las condiciones del mercado internacional, lo que se traducirá, eventualmente, en un aumento del precio de los metales, así como en la ejecución de nuevos proyectos mineros lo cual impactará de forma positiva el crecimiento económico. Por su parte se prevé, también, que la demanda interna crezca sobre un 7,3% para 2014.

En relación a los niveles de inflación estos siguen siendo bajos tal como ha sucedido en los últimos años, sin embargo hay una leve alza en la inflación de agosto de 2013, en relación a la inflación a diciembre de 2012, pasando de un 2,6% en diciembre y llegando a un 3,2% en agosto. Esta alza se explica principalmente en

shocks de oferta interna que implicaron el alza del precio de diversos alimentos, aumento en el precio de la electricidad y la gasolina, depreciación del nuevo sol y aumento de precios en algunos servicios subyacentes como la educación.

Para 2013 el Banco Central peruano proyecta una inflación de un 3,2%, por lo que no se alcanzaría la meta del Banco Central de Perú de 2% de inflación anual, aunque se acepta un margen de tolerancia de un 1% hacia arriba o hacia abajo.

Con respecto al nivel de desempleo, éste ha tenido una baja en los últimos años, no obstante a mostrar algunas fluctuaciones pequeñas. A octubre de este año, el nivel de desempleo era de un 5,9%, a Enero de 2010 este era de 8,6%, y se proyecta para diciembre de este año en un 5,4%.

Por otra parte el tipo de cambio ha experimentado una tendencia a la depreciación a partir de Junio de este año. Esta depreciación se explica por las expectativas del inicio de la reducción de las medidas de expansión cuantitativa por parte de la Reserva Federal (“tapering”) y va en línea con la depreciación del tipo de cambio sufrida por otras economías emergentes como Brasil, Turquía e India que han depreciado su moneda en lo que va del año en más de 10 puntos porcentuales.

Para contrarrestar esta depreciación el Banco Central peruano ha intervenido en el mercado cambiario, a partir del 24 de mayo como respuesta al anuncio de la FED de que en septiembre se podría iniciar la reducción del estímulo monetario, lo que aumentó la volatilidad financiera internacional.

La intervención en el mercado cambiario consistió, básicamente, en la colocación de certificados de depósitos reajustables al tipo de cambio entre mayo y agosto y a su vez a partir de julio, el Banco Central comenzó a vender dólares en el mercado cambiario por un monto de U\$ 2.990 millones.

Por otra parte, la balanza comercial se proyecta negativa para este año en U\$730 millones, este resultado contrasta con lo sucedido en los últimos 10 años donde la balanza siempre fue positiva. La explicación de este resultado es la baja en los precios de las exportaciones lo que fue compensado de forma parcial con menores precios de importaciones, pero aún así insuficiente para proyectar una balanza comercial positiva para el presente año.

En cuanto a la política monetaria, el Banco Central de Perú había mantenido la tasa de política monetaria en un 4,25% desde mayo de 2011 ya que se estaban cumpliendo adecuadamente los objetivos de inflación. Sin embargo, desde mayo de este año el Banco Central peruano ha adoptado medidas de flexibilización de encaje destinadas a garantizar una evolución ordenada de la liquidez y el crédito del sistema financiero y así, preservar las condiciones financieras ante un contexto de mayor incertidumbre ante la expectativa de reducción de estímulos por parte de la Reserva Federal estadounidense. El 7 de Noviembre, el Banco Central del Perú bajó la tasa de política monetaria a 4% ya que se prevén próximamente

niveles bajos de inflación, los shocks recientes que aumentaron la inflación tienen solo un carácter transitorio, además de menores niveles de crecimiento como se expuso anteriormente.

Competitividad y Riesgo Soberano

En relación al ranking de libertad económica de Heritage Foundation, Perú se ubica en el lugar 44 de un total de 177 países, siendo superado en América Latina solamente por Chile, Uruguay y Colombia reflejando así la liberalización de la economía peruana. En este índice Perú ha tenido un avance desde 2009 aunque en el 2013 el Índice de Libertad Económica se redujo brevemente y sigue siendo considerado como moderadamente libre pese a los avances recientes. Perú experimentó un retroceso en su libertad económica al reducir su control sobre el gasto fiscal, disminuir la flexibilidad laboral y aumentar el control sobre la moneda así como mayor corrupción.

Uno de los mayores desafíos que enfrenta Perú de cara al futuro es reformar sus instituciones de manera tal que estas definan con claridad los derechos de propiedad, reducir la ineficiencia del gobierno, además de un adecuado funcionamiento de la justicia (los aspectos institucionales también han sido analizados como críticos en el índice de competitividad global del WEF).

En cuanto al riesgo soberano Perú ha tenido una mejora sostenida, tanto así que Standard & Poor's, en agosto de este año, ha reclasificado a Perú desde BBB a BBB+, destacando la reducción en la vulnerabilidad a choques externos además de la capacidad para tener un crecimiento económico estable, lo que también ha contribuido a reducir la deuda pública, que se mantiene en niveles saludables. Para el presente año se proyecta una deuda pública de un 18,6% del PIB.

Por otra parte, el Ranking Doing Business sitúa a Perú en el puesto 39 en su ranking, siendo sólo superado por Chile, dentro de América Latina. Los aspectos peor evaluados son la resolución de quiebras, permisos de construcción y hacer valer los contratos, situándose bajo el puesto 100 en estos 3 aspectos. Justamente en estos 3 ámbitos es donde Perú puede progresar mucho y así favorecer su desarrollo económico. A su vez, los aspectos más positivos son la protección a los inversionistas y el acceso al crédito, ubicándose dentro de los 30 mejores países.

Situación Política

Durante el gobierno del actual presidente Ollanta Humala, Perú ha mantenido sus buenos índices de desempeño económico y ha aumentado significativamente el gasto fiscal, gracias a que el Estado ha podido recaudar mayor cantidad de recursos derivados del crecimiento económico, lo que ha permitido al gobierno implementar diversas políticas sociales.

Pese a lo anterior, en los últimos meses el gobierno ha enfrentado diversas

protestas. En julio pasado, a raíz de una propuesta del gobierno de otorgar a los partidos políticos puestos del gobierno en cargos supuestamente independientes, como jueces del Tribunal Constitucional y consejeros del Banco Central. El motivo de estas protestas es que esta medida es vista como corrupta, además de aumentar el poder del gobierno.

Otros grupos han protestado por otros motivos, como las enfermeras y médicos, que reclaman mayores salarios, así como los funcionarios públicos han protestado ante una reforma que pretende facilitar el despido de funcionarios ineficientes.

El presidente Humala se ha visto afectado con estas protestas, al reducir su popularidad en más de 20 puntos desde abril, llegando a un nivel de aprobación de 23% a Noviembre de este año según una encuesta de la empresa GFK.

Esta baja aprobación sumada a la falta de aliados políticos del Presidente puede afectar negativamente la democracia peruana a futuro y de esta forma, se podría ver amenazada la economía peruana.

Relaciones Chile-Perú

El intercambio comercial entre Chile y Perú ha tenido una importancia histórica para ambos países lo que se consolidó con la firma del Tratado de Libre Comercio entre ambas naciones en agosto de 2006, que entró en vigencia en marzo de 2009.

Durante 2011 y 2012 las exportaciones e importaciones entre ambas economías han superado los US\$ 3.500 millones (ver grafico Nº 7) totalizando US\$ 3.805 millones en 2011 y US\$ 3.633 millones para 2012, mostrando así la relevancia de las relaciones económicas entre ambos países.

Por otra parte, las inversiones chilenas en Perú en 2012 llegaron a los US\$ 477 millones, lo que representó un 5,6% del total de la inversión chilena en el extranjero, pese a que en los 3 años anteriores fueron mucho mayores al superar los US\$ 1.000 millones.

En relación a los sectores que concentran la inversión chilena en Perú el sector que más capitales concentra es el de Servicios con un monto de US\$ 6.718 millones para el período comprendido entre 1990 hasta 2012 (representando un 57,7% del total de lo invertido), dentro del sector servicios destacan los subsectores comercio y transporte que representan más del 70% del sector servicios.

Los otros 2 sectores más importantes son: Energía (concentrando un 25,9% del total de las inversiones chilenas en Perú) que está asociado principalmente a la generación y distribución de energía eléctrica, así como el sector Industria que representa un 14,7% del total de inversiones donde destacan principalmente la Industria Química (con un 43,1% del total de inversiones en el sector industrial) Alimentaria (con un 30,1%) y Otras manufacturas (con un 15%).

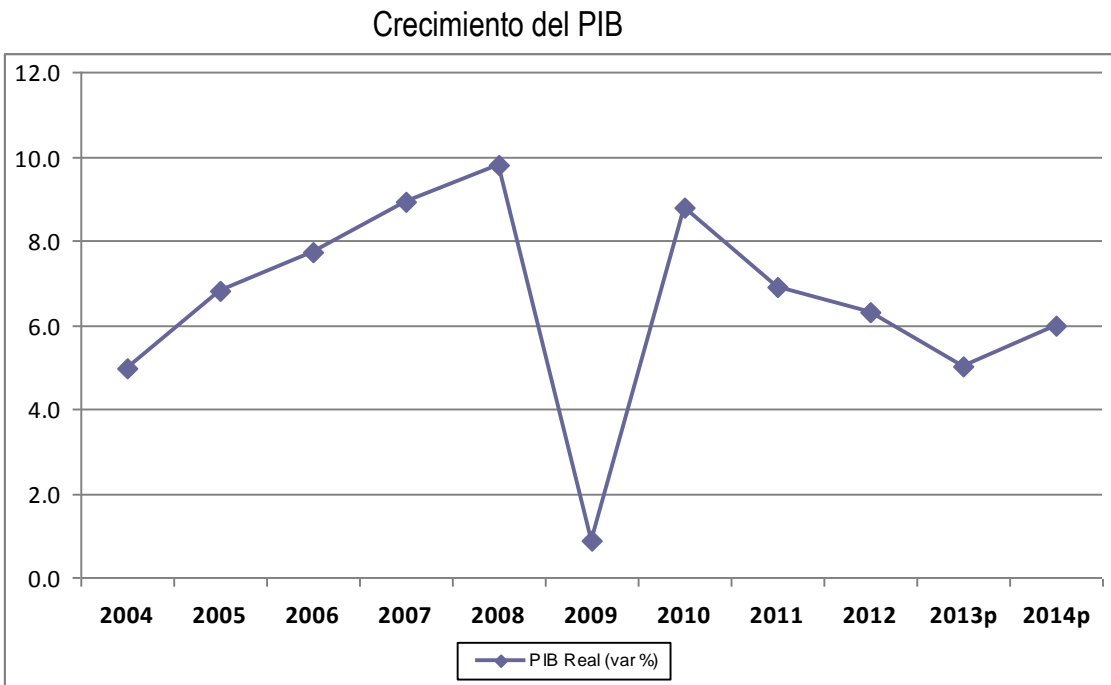
En los últimos meses se han generado altas expectativas a la espera del Fallo de la Corte Internacional de La Haya, sin embargo, los representantes del comercio de ambos países han señalado, que el fallo no afectará de forma alguna las inversiones, y por su parte las autoridades políticas han dado señales de tranquilidad destacando la importancia de los vínculos comerciales, además de fortalecer la Alianza del Pacífico, que une a Chile, Perú, Colombia y México.

Cuadro N°1

Indicadores Económicos de Perú								
Perú	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013p	2014p
PIB Real (var %)	8.9	9.8	0.9	8.8	6.9	6.3	5.0	6.0
Demanda Interna (var %)	11.9	12.2	-2.8	13.1	7.2	7.4	6.1	7.3
Consumo Privado (var %)	8.3	8.7	2.4	6.3	6.2	5.8	5.3	5.4
Inversión (var %)	22.6	27.1	-9.1	23.1	4.8	14.9	9.1	8.9
Balanza comercial (US\$ Bill.)	8.5	2.6	6.0	6.7	9.3	4.4	-0.7	-0.5
Exportaciones (US\$ Bill.)	28.1	31.0	27.0	35.6	46.3	45.6	44.6	49.4
Importaciones (US\$ Bill.)	19.6	28.4	21.0	28.8	37.0	41.1	41.1	45.8
Cuenta Corriente (% del PIB)	1.4	-4.2	-0.6	-2.5	-1.9	-3.6	-5.2	-3.3
Deuda Pública Bruta (% PIB)	30.4	26.8	27.1	24.4	22.3	20.5	18.6	17.1
Inflación (%dic/dic)	3.9	6.7	0.2	2.1	4.7	2.6	3.0	2.5
Balance Fiscal (% del PIB)	1.5	0.9	-0.5	-0.8	0.8	1.3	0.2	0.5

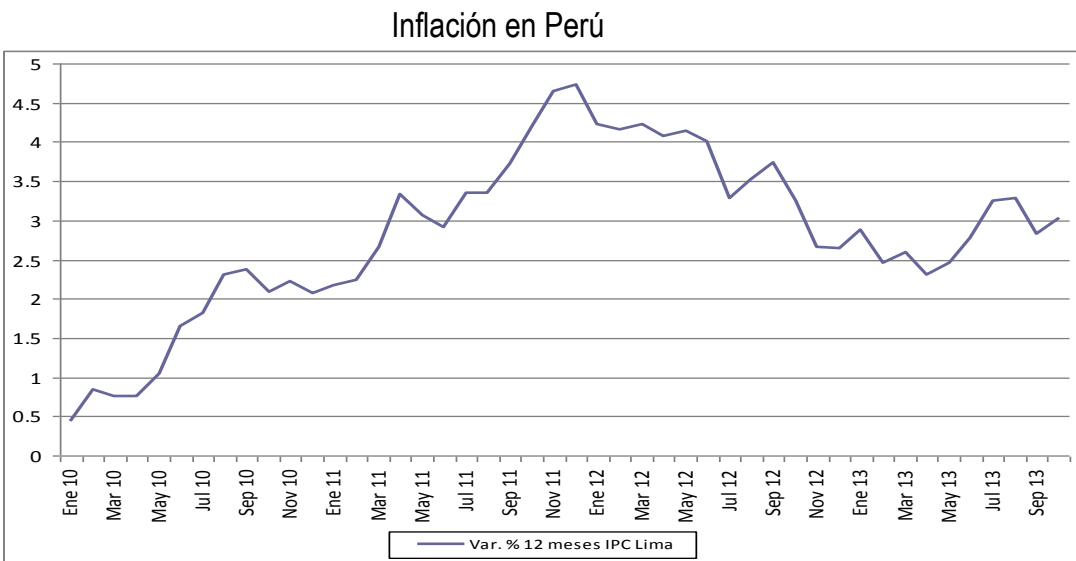
Fuente: FMI, JP Morgan , IIF y Moody's.

Gráfico Nº 1



Fuente: JP Morgan

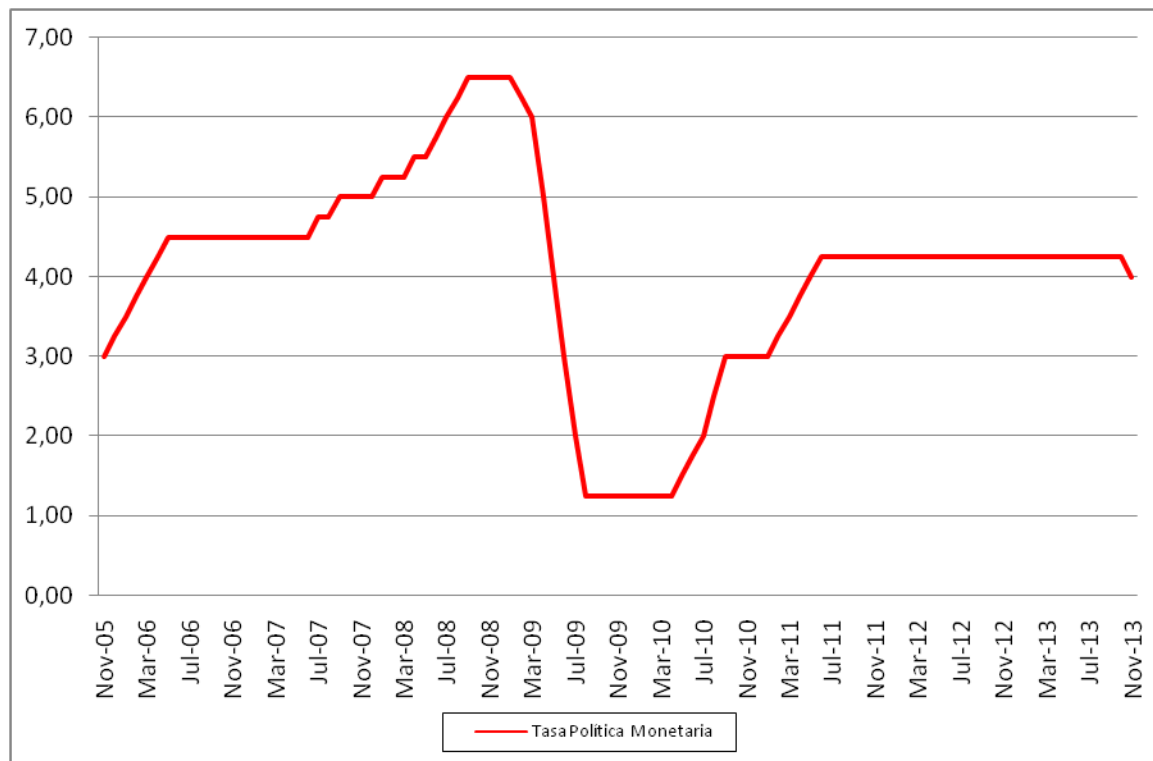
Gráfico Nº 2



Fuente: Banco Central del Perú.

Gráfico N° 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central del Perú y JP Morgan

Cuadro N° 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB+	BBB

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch.

Cuadro N° 3

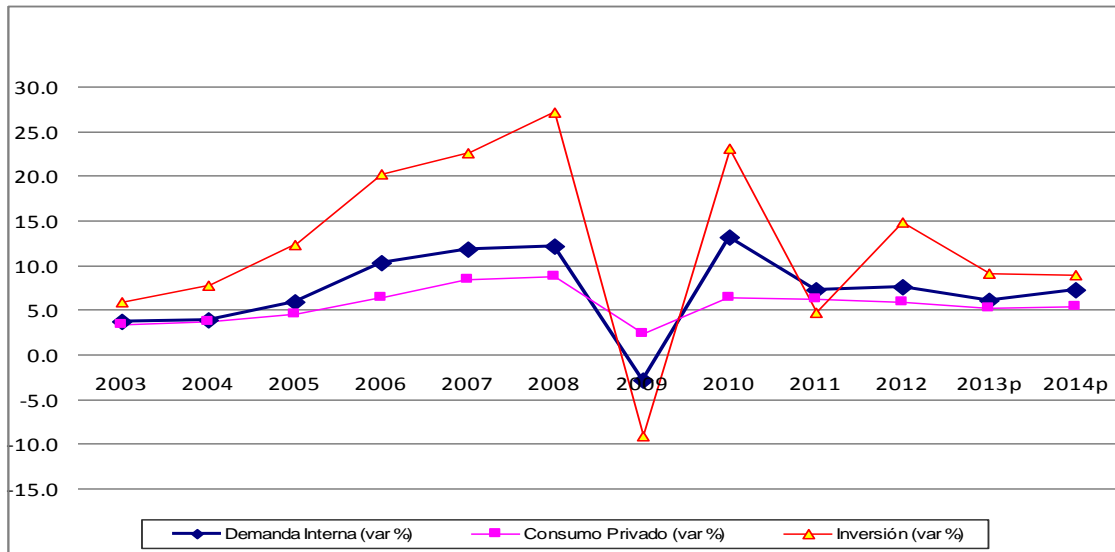
Proyección Tasa de Política Monetaria

Actual	Dic13	Mar14	Jun14	Sept14
4,00	4,00	4,00	4,00	4,00

Fuente: JP Morgan.

Gráfico N° 4

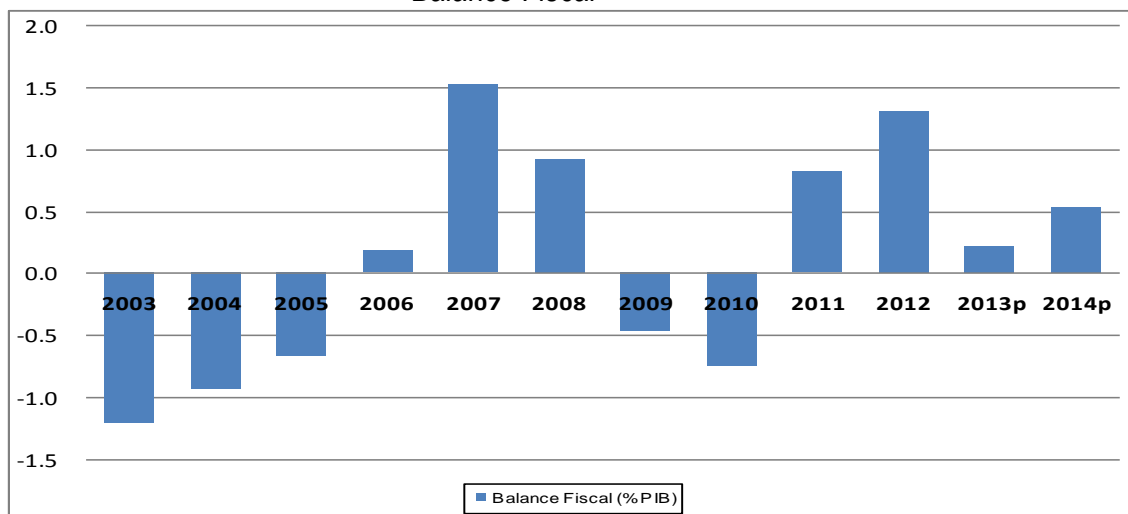
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: IIF y JP Morgan

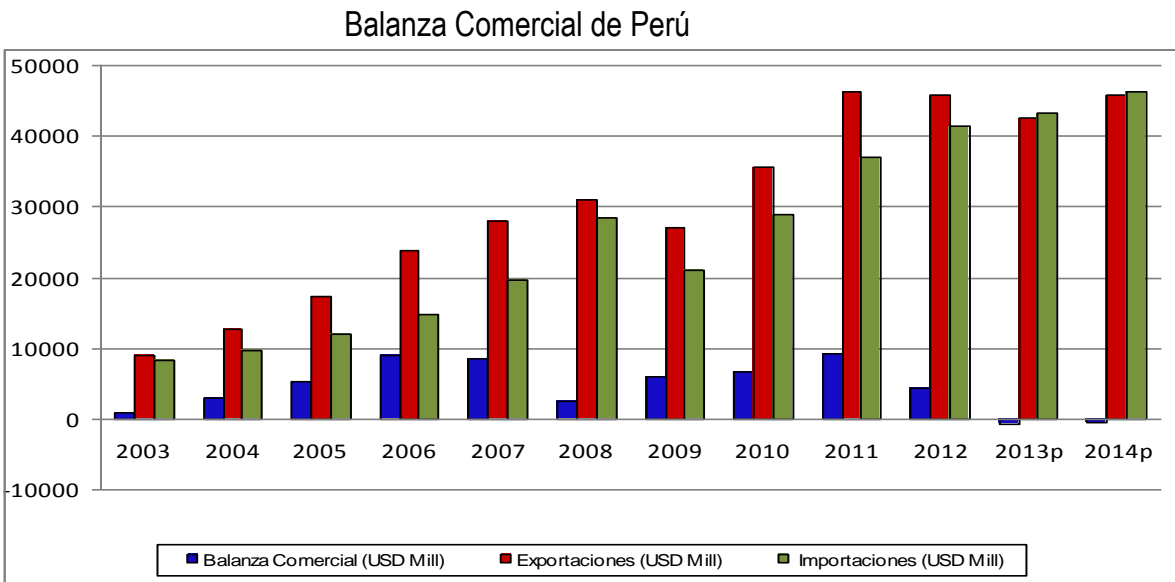
Gráfico N° 5

Balance Fiscal



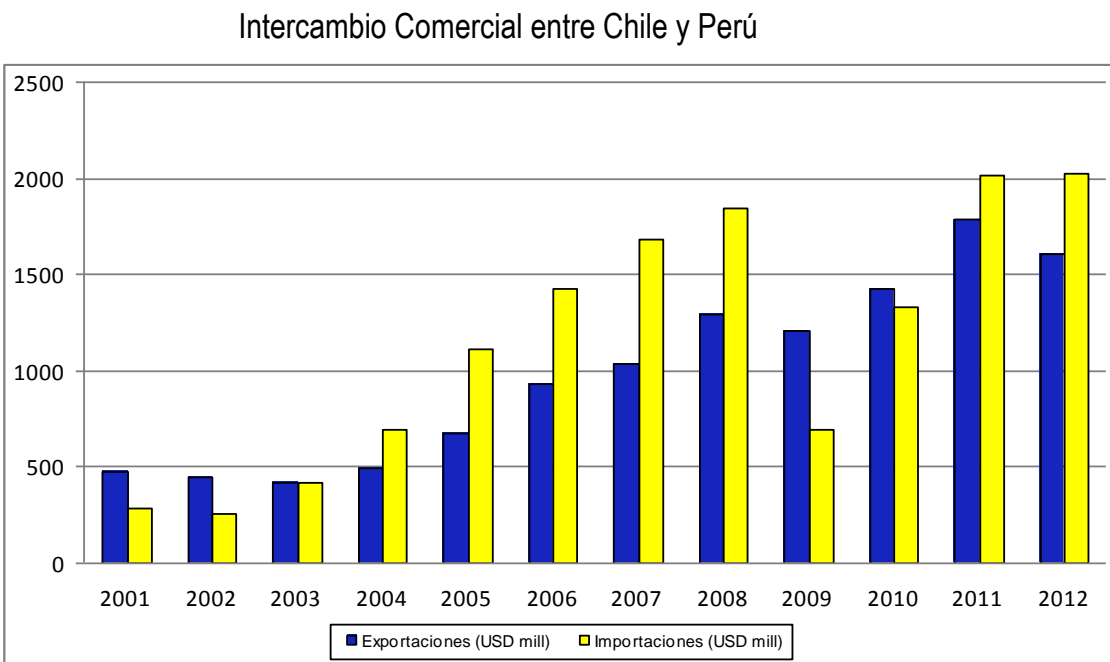
Fuente: FMI

Gráfico Nº 6



Fuente: IIF y JP Morgan

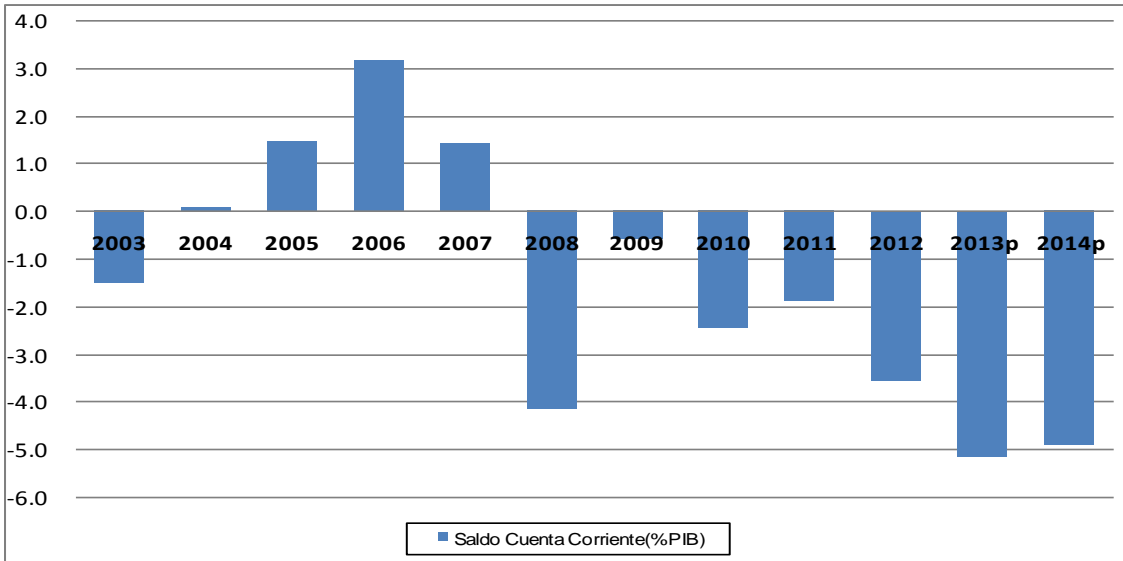
Gráfico Nº 7



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas

Gráfico N° 8

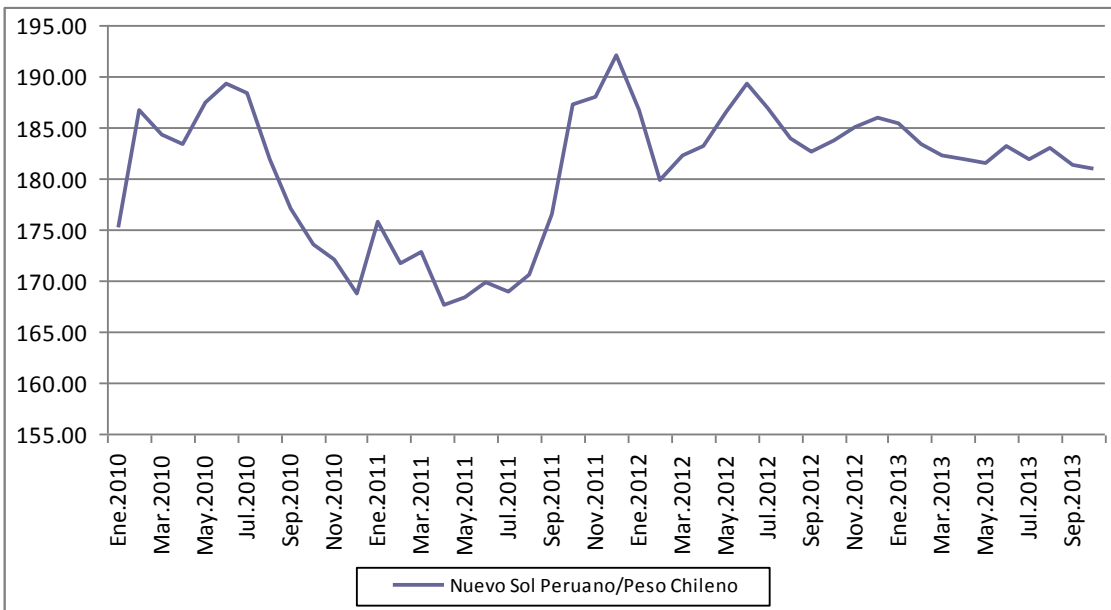
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en Perú



Fuente: IIF y JP Morgan

Gráfico N° 9

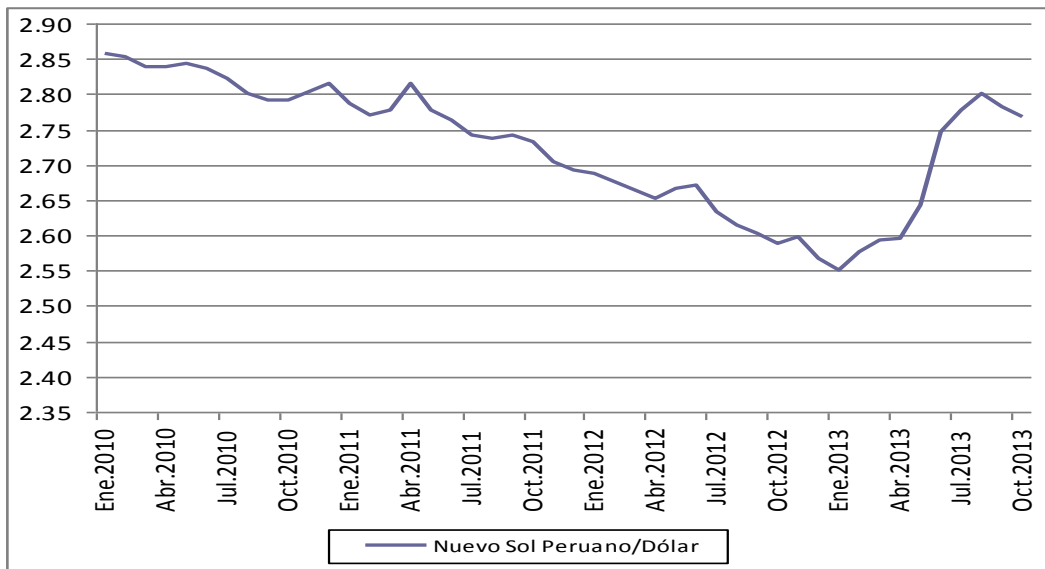
Evolución del Tipo de Cambio del Sol Peruano I



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 10

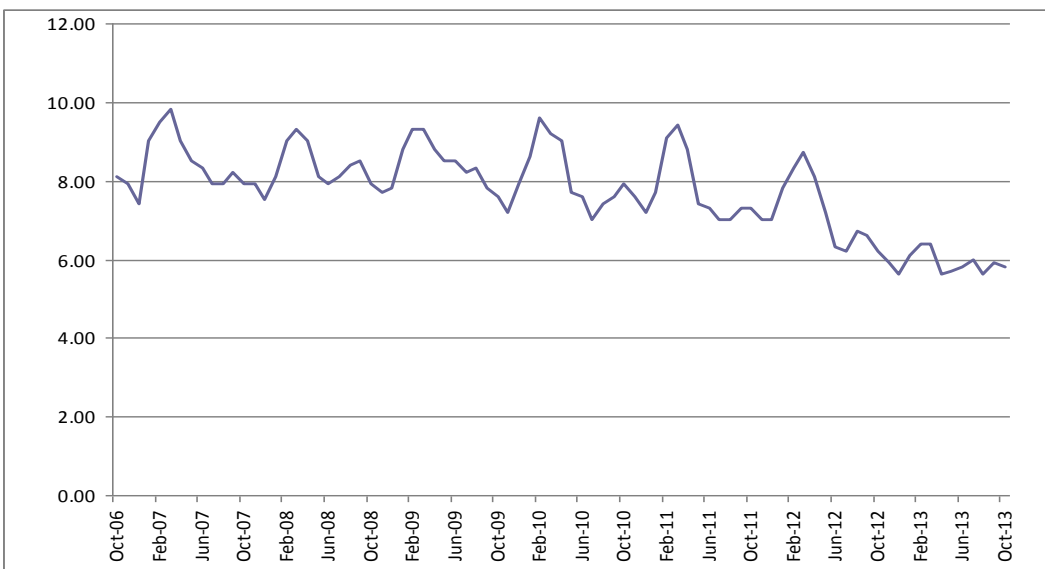
Evolución del Tipo de Cambio del Sol Peruano II



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 11

Tasa de desempleo (Como % de Población Activa)



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 12

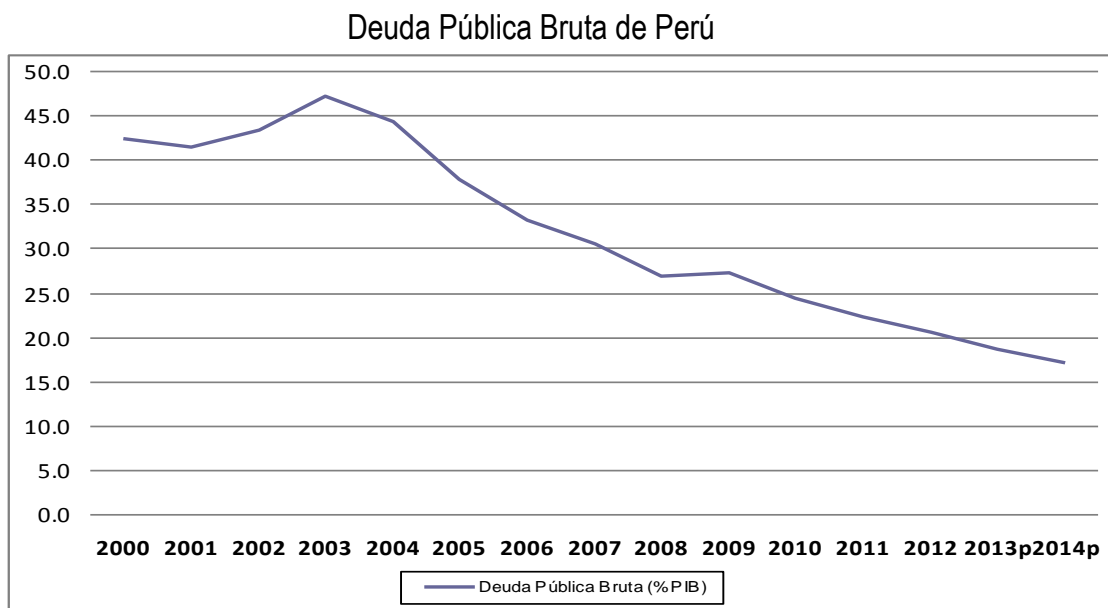


Gráfico Nº 13

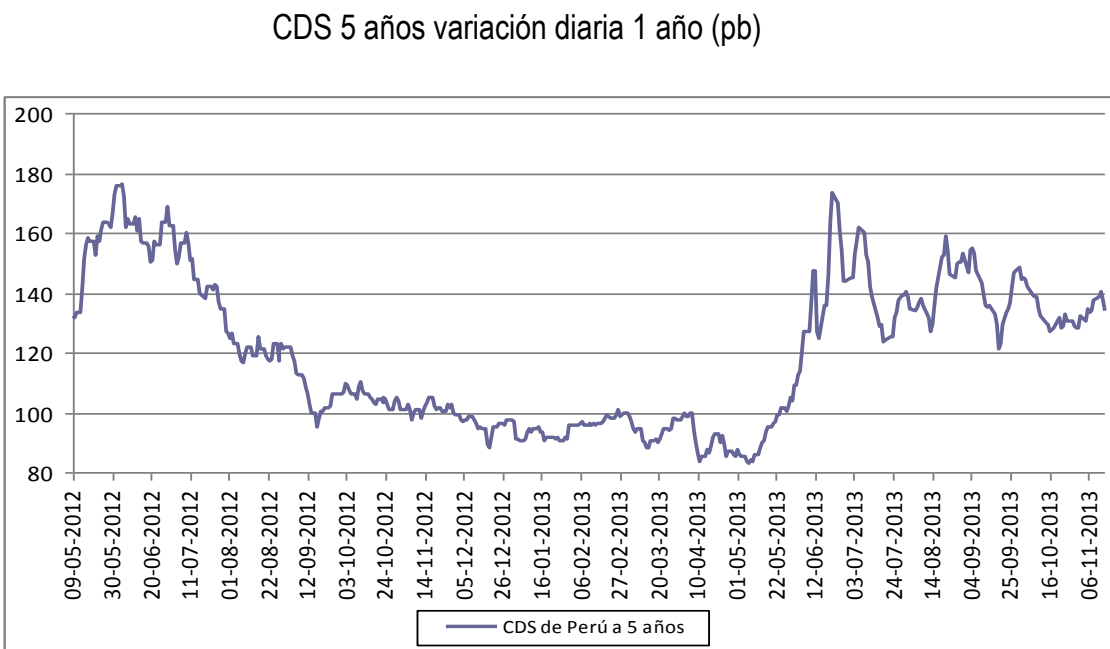
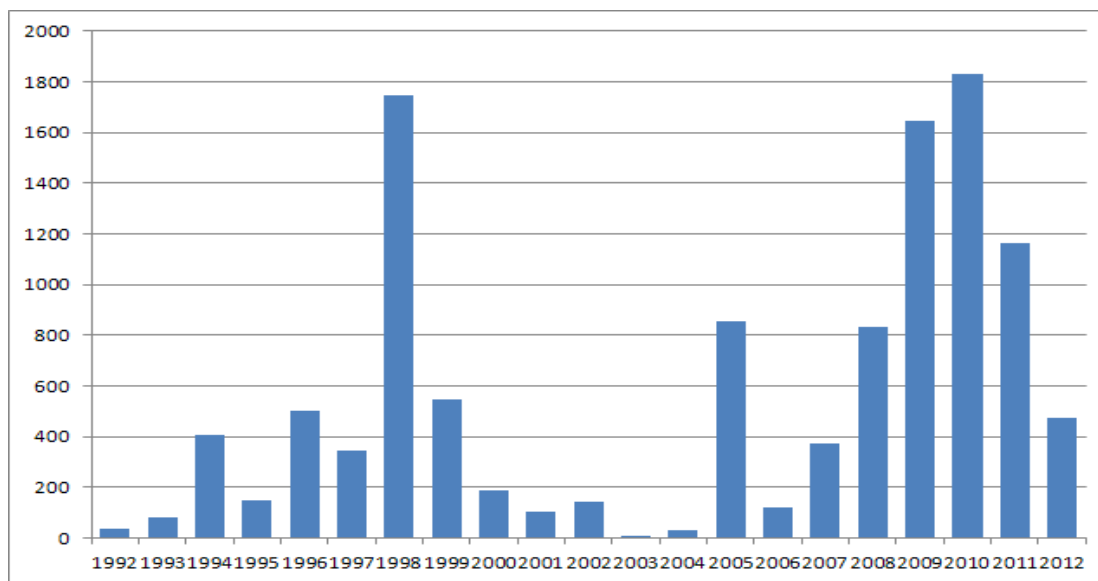


Gráfico Nº 14

Inversión Directa de Capitales Chilenos en Perú (1990 – 2012, US\$ millones)



Fuente: DIRECON