

# Economía Peruana Seguirá con Cifras en Azul en 2013

*Los sectores más dinámicos serán construcción, el agropecuario, restaurantes y hoteles, y minería e hidrocarburos. La inflación se ubicaría en 3% y el dólar, alrededor de los S/. 2.50.*

En el contexto externo aún continúa la incertidumbre sobre la economía mundial, básicamente porque no hay visos de solución a la crisis fiscal en Europa. Los problemas en el Viejo Continente han puesto de manifiesto la debilidad de muchas de sus economías. Si bien la crisis se inició en países pequeños, como Grecia, Portugal e Irlanda, luego se trasladó a economías más grandes, como Italia y España, y generó un mayor temor porque si una de estas caía se podía desatar una grave crisis financiera internacional.

La calma parecía regresar a los mercados cuando el presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, anunció su intención de comprar las cantidades que sean necesarias de deuda soberana española e italiana para evitar que se eleven las tasas de interés y dar tiempo a los ajustes fiscales. Sin embargo, a comienzos de noviembre, el propio FMI alertó que la próxima víctima de la tragedia europea podría ser Francia, que representa el 21% del PBI de la zona euro. La revista inglesa *The Economist* también realizó un informe sobre Francia en el que indicó que su economía es "una bomba de tiempo en el corazón de Europa". En esa misma línea, Moody's redujo un escalón la calificación soberana de Francia. Pese a ello, Francia sigue resistiendo, y el foco de atención ha regresado a Italia.

Algunos analistas mantienen cierta ilusión por las señales de recuperación en el crecimiento de EE. UU. y China, lo que podría hacer pensar en un entorno más tranquilo en la economía mundial en 2013. Sin embargo, otros expertos creen que los desbalances fiscales y las distorsiones monetarias en EE. UU. y la eurozona continúan empeorando, lo cual está generando preocupación.

Las diversas estimaciones señalan que el crecimiento de la economía mundial se ubicaría alrededor de su promedio histórico de 3.5% en 2013. Los países emergentes seguirían



siendo la locomotora que impulsa el crecimiento, con un estimado de 5.8% en promedio, mientras que los países desarrollados continuarían con una débil performance económica, de entre 1% y 1.3%.

#### **Economía Peruana**

Pese a este contexto de incertidumbre internacional, las perspectivas de la economía peruana siguen siendo alentadoras. Para el Banco de Crédito, su proyección de crecimiento al cierre de 2012 (6.1%) tiene un ligero sesgo al alza, sobre todo considerando que el incremento del tercer trimestre ha sido el mayor del año. La expansión seguiría siendo liderada por construcción y por otras ramas vinculadas a la demanda interna, como servicios y comercio, mientras que por tipo de gasto la

inversión privada podría sorprender al alza en función de la recuperación de las expectativas empresariales.

Para el Scotiabank, el cuarto trimestre de este año el PBI cerrará con un crecimiento de alrededor de 6%, con lo que 2012 tendrá una expansión de 6.2%. Esta proyección toma en consideración el dinamismo de la inversión privada, que se refleja en la importación de bienes de capital y en la demanda de financiamiento empresarial; el mayor impulso fiscal, asociado al aumento de la inversión pública de los gobiernos regionales y locales, así como al efecto del anuncio de alzas de salarios en el sector público; y la robusta expansión del consumo privado sustentado en el crecimiento del empleo, los ingresos y el crédito de consumo.

Los hogares por encima de la línea de la pobreza se incrementarán en 270,000 al año y 370,000 peruanos se incorporan a la fuerza laboral.

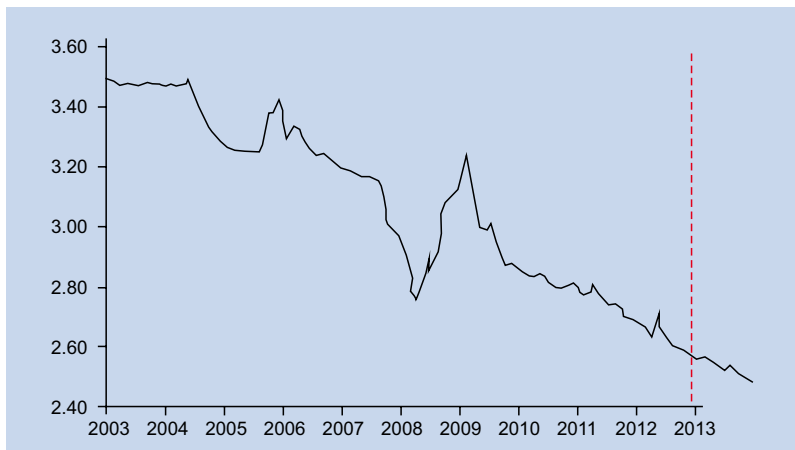


Figura 1. Tipo de cambio 2003-2013, soles por dólar. Tomado de BCR y Departamento de Estudios Económicos del Scotiabank.

Sobre las perspectivas de crecimiento de la economía para 2013, la mayoría de analistas estima que fluctuará entre 5% y 7%. Así, el Scotiabank estima un nivel del 6%, cifra que toma en cuenta un entorno internacional complicado, pero no tanto como para frenar la apreciable dinámica de la demanda interna del país.

Macroconsult espera que el crecimiento se acelere en 2013 y 2014, con tasas de 6.9% y 6.8%, respectivamente, gracias al crecimiento del gasto privado, y sostiene que las principales causas que explican el *boom* de consumo entre 2005 y 2012 se mantendrán entre 2013 y 2014. En ese sentido, los hogares por encima de la línea de la pobreza se incrementarán en 270,000 al año, 370,000 peruanos se incorporarán a la fuerza laboral y los ingresos laborales seguirán creciendo, con lo cual el aumento del ingreso disponible se mantendrá en tasas cercanas a 7%. Para esta consultora, el consumo privado crecerá a tasas cercanas a 5.9% en promedio, y afirma que 2013 será un mejor año debido al mayor crecimiento del ingreso nacional disponible.

### Crecimiento Sectorial

En 2013, en línea con la tendencia en los últimos años, los sectores no primarios, más ligados a la demanda interna, seguirán liderando el crecimiento, según el Scotiabank. Sin embargo, también será el primero

de una serie de buenos años de crecimiento de los sectores primarios, liderados por la minería e hidrocarburos. Los sectores más dinámicos de la economía serán construcción de viviendas, construcción de *retail*, agropecuario, restaurantes y hoteles y minería e hidrocarburos. Habrá un rebote en la manufactura, luego de un año de crecimiento muy bajo en 2012, subraya el banco.

Para Macroconsult, el ritmo de crecimiento de los sectores primarios seguiría a tasas en promedio cercanas a 7% en 2013 y 2014. En cuanto a los sectores no primarios, el manufacturero posee dos factores contrapuestos que marcarán su evolución. Por un lado, el crecimiento de la demanda interna incrementará la producción de bienes de consumo y de capital, especialmente. Sin embargo, el débil crecimiento de la demanda externa y la caída de la competitividad (por una apreciación del tipo de cambio real)

implicarán menor ritmo del avance de los textiles y manufacturas agrícolas. A pesar de la debilidad de la demanda externa y de la pérdida de competitividad externa, la manufactura no primaria crecerá a tasas promedio cercanas a 5%, agrega la consultora.

### Inflación

La inflación se ha mantenido por encima de 3% durante todo 2012 y buena parte de 2011. Este es un período largo para tener una inflación fuera del rango meta del BCR. Sin embargo, no parecen existir presiones inflacionarias de demanda tan amplias y profundas como para que se formen expectativas inflacionarias, sostiene el Scotiabank.

En ese sentido, el banco estima un nivel de inflación de 3% para 2013, debido, por un lado, a la ausencia de expectativas inflacionarias y, por otro, a presiones de demanda que son solo moderadas (reflejo, a su vez, de que la actividad económica está creciendo cerca de su potencial).

La apreciación cambiaria también está ayudando a reducir la inflación. Por el otro, si bien las presiones de demanda son moderadas, no son nulas, lo que genera cierta rigidez a la baja a la inflación.

Para Macroconsult, la tasa de inflación para 2013 y 2014 también se mantendría cercana a 3%, para así cerrar en 3% en ambos años. Ante este escenario de tasas de inflación relativamente altas, surge la interrogante de cuál sería la medida de política monetaria



que adoptará el BCR ante un entorno de alta liquidez internacional. La consultora señala que se espera que el BCR mantenga inalterada su tasa de interés de referencia durante el periodo 2012-2014 por el temor a que la subida incentive la entrada de capitales y utilice otras herramientas para contener las presiones de demanda, tales como los encajes y otros instrumentos que reduzcan la expansión del crédito.

### Tipo de Cambio

Macroconsult explica que durante 2012 el tipo de cambio ha mostrado una tendencia a la baja. Esto se explica por la fuerte entrada de capitales en busca de un mayor rendimiento, reflejo de la baja tasa de interés en el mercado internacional, la alta inversión extranjera directa y la alta tasa de interés de referencia del BCR (4.25%). El tipo de cambio ha pasado de S/. 2.70 a inicios de 2012 a menos de S/. 2.580 los primeros días de diciembre.

Por ello, la autoridad monetaria cambió su política de intervención. Así, en septiembre el BCR decidió comprar cantidades fijas de dólares todos los días sin tener en cuenta el resultado diario del mercado, con el objetivo de crear una mayor volatilidad, disminuir la predictibilidad del tipo de cambio y desalentar la entrada de capitales golondrinos. Cabe mencionar que en lo que va del año, el BCR ha comprado más US\$ 12,500 millones, equivalentes a 7.1% del PBI de 2011.

Debido a la ola de inyecciones de liquidez en el mercado internacional, y aun considerando todas las medidas de política macroeconómica y macroprudenciales, se prevé que el tipo de cambio mantenga una tendencia decreciente, en línea con la política adoptada por el BCR, que no tiene efecto sobre la tendencia. La consultora estima que al cierre de 2012 el tipo de cambio sea de S/. 2.56, mientras que para el fin de periodo de 2013 y 2014 se ubicaría en S/. 2.52 y S/. 2.47, respectivamente.

### BCR elevó a 6,3% su proyección de crecimiento de la economía para 2013

El Banco Central de Reserva (BCR) aumentó su proyección de crecimiento económico para este año a 6,3% y destacó que sectores claves como el de construcción avanzan a toda marcha al igual que la demanda interna.

En su reporte trimestral macroeconómico, el BCR señaló que la demanda interna crecerá el 2013 en 6,8%, por encima de la proyección previa de un 6,3%, con una inflación anual de alrededor del 2%.

Sin embargo, el banco redujo fuertemente su proyección de superávit comercial para este año a US\$2.771 millones, frente al saldo favorable de US\$3.965 millones que proyectaba en su reporte anterior, en momentos en que se registra una baja de los precios internacionales de algunos minerales.

Perú es un gran productor de oro, cobre, zinc y plata y las ventas mineras representan alrededor del 60 por ciento de las exportaciones totales del país.

Respecto a las finanzas públicas, el BCR redujo su estimado de superávit fiscal para este año a un 1,0% del Producto Bruto Interno (PBI), desde el 1,1% que había proyectado anteriormente.

Asimismo, el ente emisor aumentó su cálculo de déficit de cuenta corriente en la balanza de pagos para este año a 4,0% del PBI, desde un 3,7% de déficit previo.

Por su parte, el Scotiabank proyecta un tipo de cambio de S/. 2.49 para fines de 2013. En realidad, nunca ha sido posible determinar el tipo de cambio con precisión en forma tan adelantada. El banco refiere que el mensaje es que se observa un sol fuerte, incluso por debajo de S/.2.50, aunque con mayor volatilidad.

Finalmente, se debe señalar que en los últimos meses ha habido una recuperación de las expectativas

empresariales, situándose en un tramo optimista, que es muy destacable en una coyuntura de crisis internacional. También las expectativas de los consumidores se están recuperando no solo en Lima, sino en las principales ciudades del país. Todo esto hace prever que en 2013 seguirá la preocupación acerca del contexto internacional, pero la economía peruana seguirá creciendo a tasas alrededor de su nivel potencial (6%).

Tabla 1. PBI Sectorial, Variación Porcentual Anual

Sectores		Pond. % 2011	2011	2012p	2013p	2014p
Primarios	Agropecuario	8.0	3.8	3.3	4.0	4.8
	Pesca	0.5	29.7	-10.0	5.0	2.0
	Minería e hidrocarburos	5.4	-0.2	3.0	6.4	9.0
	Manufactura primaria	2.9	12.3	-4.9	5.3	5.6
	PBI primario	17	4.4	1.4	5.5	6.8
No primarios	Manufactura no primaria	13.3	4.4	2.7	4.6	5.0
	Electricidad y agua	2.2	7.4	7.0	7.4	6.8
	Construcción	7.2	3.4	15.7	13.1	12.0
	Comercio	16.9	8.8	7.9	7.2	6.8
	Servicios	43.5	8.6	7.5	7.3	6.7
	PBI no primario	83	7.4	7.1	7.3	6.8
	PBI total	100	6.9	6.3	6.9	6.8

Nota. p = proyección. Tomado de BCR y Macroconsult.