

INTRODUCCIÓN

En 2019 el PBI creció 2,2 por ciento, tasa menor a la del año previo, en parte por la contracción de los sectores primarios, influidos por choques de oferta a la pesca y a la minería. Asimismo, las actividades no primarias se vieron afectadas por el menor dinamismo de la demanda interna, tanto del sector privado cuanto del sector público. El impacto de los menores términos de intercambio en los ingresos y la moderación del crecimiento del empleo formal influyeron negativamente en el consumo e inversión privados. La inversión pública registró una contracción en un contexto de cambio de las autoridades de los gobiernos subnacionales.

Este desempeño económico fue en parte determinado por una desaceleración del crecimiento del PBI mundial, una elevada incertidumbre en los mercados financieros internacionales y una reducción de los términos de intercambio. La guerra comercial entre Estados Unidos y China afectó la evolución del comercio global, la confianza de los agentes y las perspectivas de crecimiento. Con ello, la expansión de la economía mundial en 2,9 por ciento fue la menor en 10 años. Los menores precios internacionales de los metales básicos afectaron nuestros términos de intercambio, los cuales acumularon dos años de reducción. En este contexto, los bancos centrales de las principales economías desarrolladas y de varias economías emergentes mantuvieron una política monetaria expansiva, que se reflejó en las bajas tasas de interés internacionales.

El déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos se redujo a 1,5 por ciento del PBI en 2019, por las menores utilidades de las empresas con inversión directa extranjera, en línea con la moderación del crecimiento de la actividad local y las menores cotizaciones de los metales básicos. Este déficit se financió con capitales de la cuenta financiera equivalentes a 4,6 por ciento del PBI, principalmente inversión directa extranjera y de cartera en bonos soberanos. Con ello, las Reservas Internacionales sumaron US\$ 68 316 millones, nivel mayor en US\$ 8 195 millones al registrado en 2018, y equivalente a 30 por ciento del PBI.

El déficit fiscal disminuyó por segundo año consecutivo al pasar de 2,3 por ciento del PBI en 2018 a 1,6 por ciento en 2019. El menor déficit reflejó principalmente el aumento de los ingresos corrientes del gobierno general en 0,5 por ciento del PBI. La deuda pública al cierre de 2019 representó el 26,8 por ciento del PBI, mayor en un punto porcentual al registrado a fines de 2018, por la mayor deuda interna de largo plazo resultante de las operaciones de administración de deuda realizadas en junio y noviembre de 2019.



La inflación y sus expectativas se mantuvieron dentro del rango meta de 1 a 3 por ciento durante todo el año 2019, en un contexto en el que la actividad económica continuó ubicándose por debajo de su nivel potencial, así como de una elevada incertidumbre en los mercados financieros internacionales por la intensificación de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

El BCRP redujo la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos en dos oportunidades, en agosto y en noviembre, desde 2,75 a 2,25 por ciento, con lo que mantuvo una posición expansiva. Esta posición se reflejó en la evolución de la tasa de interés real de referencia, que durante todo el año se ubicó por debajo de la tasa de interés real neutral estimada en 1,50 por ciento.

La moderación de la demanda interna y la evolución del contexto internacional coadyuvaron a que la tasa de crecimiento del crédito pasara de 8,7 por ciento en 2018 a 6,9 por ciento en 2019, debido principalmente al desarrollo del segmento destinado a empresas, particularmente el corporativo y la gran empresa. El crédito a los hogares también mostró una desaceleración explicada por el segmento de consumo.

Es importante notar que desde inicios de 2020, los mercados y la actividad mundial se han visto severamente afectados por los efectos del COVID-19. En nuestro país, las medidas para enfrentarlo han tenido un impacto negativo significativo sobre la actividad económica, principalmente por la inmovilización social obligatoria, que implicó la suspensión de labores en la mayoría de sectores económicos.

En este contexto, el BCRP ha tomado medidas para reducir el costo de financiamiento y evitar la suspensión de la cadena de pagos, tales como la reducción de la tasa de interés de referencia en 200 puntos básicos a 0,25 por ciento, nivel mínimo histórico; la provisión de liquidez al sistema financiero a través de la extensión del plazo de las operaciones de reporte y el relajamiento de los requerimientos de encaje, que liberaría recursos equivalentes a 0,3 puntos porcentuales del PBI.

A ello se sumó un programa de préstamos de hasta S/ 30 mil millones con garantías del gobierno para apoyar el financiamiento de capital de trabajo. Para ello, el BCRP proveerá liquidez para estas operaciones a través de subastas de repos de cartera.