

Introducción

La actividad económica peruana continuó su alto crecimiento en el año 2007, principalmente como reflejo del dinamismo que ha venido mostrando el mercado interno. Las expectativas favorables de los diversos agentes económicos acerca del futuro de la economía, así como el incremento del empleo y del ingreso nacional disponible impulsaron tanto la inversión cuanto el consumo privado. El crecimiento del PBI estuvo acompañado de un entorno macroeconómico interno favorable, con una cuenta corriente de balanza de pagos y una posición fiscal superavitarias.

El contexto internacional, en cambio, estuvo caracterizado por la incertidumbre de los mercados financieros internacionales asociada a la crisis hipotecaria en los Estados Unidos y al incremento en las cotizaciones internacionales de los combustibles y de algunos alimentos, en magnitudes no registradas desde la década de los setenta.

En este escenario de desequilibrios de oferta originados por factores externos y de alto crecimiento de la demanda interna, la tasa de inflación se aceleró desde mediados del año; a partir del mes de octubre, la tasa de inflación acumulada en los últimos doce meses se ubicó por encima del rango de la meta de inflación (1 a 3 por ciento). El aumento en los precios externos impactó en la inflación local en el rubro de alimentos y en los costos de producción e insumos de las empresas. Como consecuencia, la inflación importada aumentó de 0,3 por ciento en 2006 a 10,5 por ciento en 2007, convirtiéndose en el principal factor que explica la aceleración de la inflación de 1,1 a 3,9 por ciento en el mismo periodo.

La actividad económica creció 9 por ciento en el año 2007 -luego del 7,6 por ciento registrado el año anterior-, alcanzando la tasa más alta de crecimiento de los últimos trece años. La demanda interna aumentó 11,6 por ciento, mostrando un alza generalizada en todos sus componentes, en particular de la inversión pública (19,7 por ciento) y la privada (23,2 por ciento), en tanto el consumo privado se expandió 8,3 por ciento, la tasa más alta en doce años. La expansión de la inversión estuvo acompañada de mejoras en la productividad, lo cual aumenta el potencial de crecimiento de la economía peruana. El mayor dinamismo de la actividad económica se reflejó también en indicadores como el empleo, que creció 8,3 por ciento en las empresas de 10 y más trabajadores y en los créditos de consumo que se incrementaron 37 por ciento respecto al año anterior.

Durante el año 2007 el Directorio del Banco Central tomó medidas preventivas, teniendo en cuenta los rezagos de la política monetaria, aumentando en dos oportunidades la tasa de interés de referencia para el mercado interbancario (julio y septiembre), la que pasó de 4,5 por ciento en diciembre de 2006 a 5 por ciento en diciembre de 2007. De esta forma, se mantuvieron ancladas las expectativas de inflación de los agentes económicos y se evitó que el alto crecimiento de la demanda interna generase presiones inflacionarias.

La cuenta corriente de la balanza de pagos continuó arrojando un resultado superavitario (1,4 por ciento del PBI), reflejo de la balanza comercial que registró un superávit de US\$ 8 356 millones, así como de las mayores remesas provenientes del exterior, las cuales crecieron 16 por ciento respecto a las de 2006.

Las exportaciones, que aumentaron 17,5 por ciento, siguieron siendo favorecidas por los altos precios de los minerales en el mercado internacional y por la demanda de nuestros socios comerciales, especialmente de Asia y América Latina, las cuales mantuvieron tasas de crecimiento promedio por encima de 5 por ciento. Así, mientras los precios de exportación se incrementaron 14 por ciento, los volúmenes lo hicieron en 3,3 por ciento. Cabe destacar la importancia creciente que vienen adquiriendo las exportaciones no tradicionales que aumentaron, en volumen, 8 por ciento durante el año. Por su parte, las importaciones crecieron 31,8 por ciento en términos nominales, destacando el aumento de las importaciones de bienes de capital y de insumos.

Durante el año 2007 la evolución del tipo de cambio nominal del Nuevo Sol respecto al dólar continuó reflejando la fortaleza de las cuentas externas y el debilitamiento del dólar en los mercados internacionales. En términos nominales, el Nuevo Sol se apreció 7 por ciento respecto al dólar. Sin embargo, en términos reales, el tipo de cambio multilateral promedio se mantuvo estable durante 2007. Este comportamiento se debió a que la apreciación nominal del Nuevo Sol respecto al dólar fue compensada por la mayor inflación en el resto del mundo, así como por la depreciación del Nuevo Sol respecto a la canasta de monedas de nuestros principales socios comerciales.

El fortalecimiento del Nuevo Sol obedeció a los mejores fundamentos macroeconómicos de la economía peruana, la evolución favorable de sus cuentas externas, el traslado de portafolios a la moneda local y el debilitamiento del dólar en el mercado financiero internacional, que se explica, entre otros factores, por el elevado déficit en cuenta corriente norteamericano que alcanzó 6,2 por ciento del PBI en 2006, los temores de una fuerte recesión en los Estados Unidos y las sucesivas reducciones en la tasa de interés de la Reserva Federal. El tipo de cambio nominal bajó de S/. 3,21 por dólar a S/. 2,98 entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007.

El Banco Central prosiguió con sus intervenciones en el mercado cambiario para atenuar la volatilidad en ese mercado, acumular preventivamente reservas internacionales y compensar las ventas de moneda extranjera al fisco. A lo largo del año, el Banco realizó compras netas de moneda extranjera por US\$ 10 306 millones y ventas netas al sector público por US\$ 3 275 millones. Por ello, el saldo de la posición de cambio del BCRP se ubicó en US\$ 19 622 millones, lo cual contribuyó a que las reservas internacionales ascendieran a US\$ 27 689 millones. Esta acumulación de reservas permite tener una sólida posición de activos internacionales para enfrentar hechos adversos, lo cual se refleja en el buen nivel de sus indicadores de vulnerabilidad: las reservas equivalen a 4,1 veces la deuda externa de corto plazo, 17 meses de importaciones de bienes ó 92 por ciento de la liquidez total del sector privado.

El mayor dinamismo de la economía y el contexto internacional favorable para las cotizaciones de nuestros principales productos de exportación tuvieron un impacto positivo en los ingresos fiscales, los que se incrementaron en 14 por ciento en términos reales durante el año. El impuesto a la renta correspondiente al sector minero aumentó 48 por ciento en términos reales y el Impuesto General a las Ventas lo hizo en 15 por ciento. El gasto del gobierno general tuvo un crecimiento real de alrededor de 7 por ciento. Como consecuencia, hubo un superávit económico equivalente a 3,1 por ciento del PBI, que superó en casi un punto porcentual al del año anterior.



Durante el año 2007, el gobierno continuó realizando operaciones de administración de deuda y colocación de Bonos del Tesoro Público en moneda nacional como estrategia orientada a mejorar el perfil de la deuda y reducir el riesgo cambiario. Para tal efecto, se efectuaron operaciones de intercambio de bonos (bonos Brady por bonos Globales) y de prepago de deuda (al Club de París y a la Corporación Andina de Fomento). Así, se logró reducir la deuda externa en US\$ 1 890 millones respecto a 2006 e incrementar el porcentaje del total adeudado en moneda nacional, en relación al total de deuda pública, de 24,5 por ciento en 2006 a 36,5 por ciento en 2007.

La expansión de los agregados monetarios como la liquidez y el crédito al sector privado reflejó la mayor actividad económica y el proceso de bancarización de la economía. La liquidez en moneda nacional se incrementó en 34 por ciento, mientras que la de moneda extranjera subió 18 por ciento, ambas explicadas, en gran medida, por el incremento de los depósitos a plazos mayores.

El grado de dolarización de la liquidez y del crédito disminuyó en 5 y 3 puntos porcentuales, alcanzando coeficientes de 47 y 57 por ciento, respectivamente. Durante el año, el BCRP elevó gradualmente el límite de inversiones en el exterior de las AFP de 12 a 15 por ciento, otorgándoles una mayor flexibilidad en el manejo de su portafolio.

Los indicadores financieros de las empresas bancarias mostraron mejoras respecto a los del año anterior, principalmente por la reducción de la cartera atrasada, que cayó de 1,6 por ciento en 2006 a 1,3 por ciento en 2007; contribuyó a esa mejor evolución el incremento de la cobertura de provisiones por cartera morosa, que pasó de 100,3 por ciento en 2006 a 124,4 por ciento en 2007. Asimismo, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se incrementó de 23,9 por ciento a 27,9 por ciento en ese periodo.

