

Introducción

Durante 2012, la economía peruana creció 6,3 por ciento, tasa inferior a la registrada en 2011 (6,9 por ciento), pero superior a la previsión que se tenía a inicios de año (5,7 por ciento en el Reporte de Inflación de marzo de 2012). Este mayor dinamismo al contemplado inicialmente fue explicado principalmente por el comportamiento de la demanda interna, que creció 7,4 por ciento, lo cual fue parcialmente compensado por menores exportaciones netas, en un entorno de menor dinamismo de la economía mundial. La tasa de inflación anual mostró a lo largo del año una tendencia decreciente en la medida que los choques de oferta se iban revirtiendo gradualmente. Así, la inflación anual se redujo de 4,74 por ciento en 2011 a 2,65 por ciento en 2012.

Durante la mayor parte de 2012, la economía mundial fue afectada por la incertidumbre en torno a la Eurozona y las expectativas de un menor dinamismo de las economías emergentes. Adicionalmente, los problemas asociados con la situación fiscal en Estados Unidos incrementaron la aversión al riesgo y afectaron la confianza de consumidores e inversionistas en las economías avanzadas. Sin embargo, las condiciones financieras internacionales empezaron a mostrar mejoras en el cuarto trimestre debido a una serie de medidas adoptadas por los bancos centrales de la Eurozona, Estados Unidos y Japón, y a indicadores que reflejaban cierto grado de estabilización del ritmo de crecimiento en China.



En este escenario de dinamismo de la demanda interna en el país, expectativas de inflación bien contenidas y recuperación lenta de la economía mundial, el BCRP mantuvo su tasa de interés de referencia en 4,25 por ciento. Si bien la tasa de referencia se mantuvo invariable, se aplicaron otras medidas de política monetaria tales como modificaciones en el régimen de encaje, las cuales tuvieron la finalidad de moderar la expansión del crédito y reducir la vulnerabilidad del sistema financiero a una potencial salida abrupta de capitales. Como reflejo del mantenimiento de la tasa de referencia de la política monetaria, la tasa de interés en nuevos soles para el financiamiento a los clientes corporativos permaneció estable en 2012.

Bajo un entorno internacional con incertidumbre, los términos de intercambio registraron una disminución promedio de 5 por ciento, concentrada en el primer semestre, con caídas en las cotizaciones internacionales de nuestros principales productos de exportación. Esto último, aunado al crecimiento de la demanda interna por encima del crecimiento del PBI, explica que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos haya aumentado de 1,9 por ciento del PBI en 2011 a 3,6 por ciento en 2012. Por su parte, la cuenta financiera fue superavitaria en más de US\$ 20 mil millones (10 por ciento del PBI), y estuvo compuesta principalmente por capitales privados de largo plazo, en particular, de reinversión de utilidades de empresas con capital extranjero y préstamos de largo plazo destinados mayormente al sector financiero. Asimismo, se observó un flujo positivo importante de inversión extranjera de cartera en el país dirigido mayormente a empresas del sector no financiero, como producto de la emisión de bonos de estas empresas en el extranjero.

A lo largo del año se registraron importantes in-flujos de capitales del exterior, en particular de largo plazo, provenientes de inversionistas con apetito por activos de economías emergentes con buenas perspectivas macroeconómicas y empresas con planes de expansión internacional. Esto explica las presiones apreciatorias del nuevo sol, que a su vez indujeron un proceso de desdolarización de los depósitos y también una mayor demanda por endeudamiento en dólares en el sistema financiero doméstico. Esto último contribuye a explicar también el incremento de las tasas de interés en moneda extranjera. En este contexto, el nuevo sol se apreció 5,4 por ciento en 2012.

Cabe mencionar que a partir de setiembre, el BCRP modificó su estrategia de intervención cambiaria, participando inclusive en los periodos de depreciación del sol, aunque con montos diarios menores. Esta estrategia busca hacer menos predecible la evolución del tipo de cambio de tal manera que se reduzcan los incentivos a tomar posiciones especulativas.

En 2012, el sector público no financiero continuó mostrando una posición anti-cíclica y registró un resultado económico superavitario de 2,2 por ciento del PBI, mayor al de 2011 (2,0 por ciento del PBI). El desempeño de los dos últimos años se explica por el dinamismo del nivel de actividad de la economía, en especial de la demanda interna, que impactó positivamente en la recaudación tributaria, así como por la moderación del crecimiento de los gastos no financieros.