

## Introducción

---

La economía peruana creció 5,8 por ciento en 2013, tasa inferior a la registrada en 2012 (6,0 por ciento). El menor ritmo de crecimiento reflejó en gran medida el menor impulso externo asociado a un escenario internacional menos favorable, con un alto grado de incertidumbre y de desaceleración de las economías emergentes más importantes.

Por su parte, la inflación anual se incrementó ligeramente de 2,65 por ciento en 2012 a 2,86 por ciento en 2013. Con ello, en el periodo 2001-2013, la tasa de inflación anual promedio fue 2,5 por ciento, la más baja de América Latina. A nivel de rubros, la inflación de 2013 es explicada por alzas en los precios de servicios tales como comidas fuera del hogar, educación, pasaje urbano y electricidad. Asimismo, la depreciación del tipo de cambio influyó en el incremento de los precios de compra de vehículos, productos medicinales y alquiler de vivienda.

Durante el año, la economía mundial registró una desaceleración del crecimiento, de 3,2 por ciento en 2012 a 2,9 por ciento en 2013, explicado por la evolución tanto de las economías desarrolladas como emergentes. En el caso de las economías desarrolladas debido al ajuste de la política fiscal, mientras que en el caso de las economías emergentes, el menor crecimiento de China en el primer trimestre generó temor sobre una desaceleración brusca, el que disminuyó en meses siguientes con indicadores favorables de actividad. Asimismo, las economías emergentes con desequilibrios externos fueron particularmente afectadas por las expectativas de un menor estímulo monetario de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed).

En este escenario de menor dinamismo de la actividad económica, que se vio afectada por el menor crecimiento de nuestros socios comerciales y por menores precios de exportación, el BCRP redujo su tasa de referencia de política monetaria de 4,25 a 4,00 por ciento en noviembre de 2013 con el objetivo de garantizar la convergencia de la inflación dentro del rango meta. La política monetaria tuvo un carácter preventivo y se orientó a garantizar que las expectativas de inflación se mantuvieran en el rango de la meta de inflación.



Asimismo, se aplicaron otras medidas de política monetaria tales como modificaciones en el régimen de encaje, con el objetivo de moderar el ciclo crediticio y favorecer un rápido proceso de desdolarización del crédito. Por su parte, la tasa de interés en nuevos soles para el financiamiento a los clientes corporativos evidenció una ligera tendencia decreciente en 2013, en línea con el comportamiento de la tasa de referencia de la política monetaria.

El mercado cambiario mostró una elevada volatilidad durante el año debido a los cambios en el entorno internacional asociados, tanto al inicio del recorte del programa de compra de activos de la Fed, como a la evolución de la economía china y a la lenta recuperación de la actividad económica mundial. Así, el nuevo sol se depreció 9,6 por ciento en términos nominales. A lo largo del año, el tipo de cambio mostró un comportamiento diferenciado, con un periodo de menor volatilidad entre enero y abril, en el que la moneda se depreció 3,7 por ciento. En mayo, la depreciación del nuevo sol superó el 3 por ciento como resultado del anuncio de la intención de la Fed de reducir el monto de sus compras de activos, lo que incrementó la aversión al riesgo e indujo a los inversionistas a modificar sus portafolios hacia una mayor participación de activos de economías desarrolladas.

Bajo un entorno internacional con incertidumbre, los términos de intercambio registraron una disminución promedio de 4,7 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 3,3 por ciento del PBI en 2012 a 4,5 por ciento en el 2013. Por su parte, la cuenta financiera fue superavitaria en más de US\$ 11 mil millones (5,6 por ciento del PBI), principalmente por las operaciones de largo plazo del sector privado (7,4 por ciento del PBI) cuyo flujo se sustenta en la colocación de bonos en mercados externos (por parte de empresas locales del sector financiero, de hidrocarburos y manufacturero), en la inversión directa extranjera (empresas del sector minería y servicios no financieros) y en los préstamos de largo plazo (empresas de energía, minería e hidrocarburos).

En 2013, el sector público no financiero continuó mostrando una posición anti-cíclica y registró un resultado económico superavitario de 0,9 por ciento del PBI, monto inferior al registrado en 2012 (2,3 por ciento del PBI). Este resultado ocurrió en un contexto en el que la actividad económica moderó su crecimiento respecto al año previo y en el que los menores precios de los minerales de exportación impactaron en la recaudación tributaria. El resultado obtenido en 2013 cumple con la regla macrofiscal establecida para este año que señala que el resultado del sector público no financiero no puede ser deficitario.