

David Tuesta
Profesor del Departamento de Economía
Pontificia Universidad Católica del Perú

Comentario de la Economía Peruana al 17 de septiembre del 2004

La actividad económica continúa mostrando resultados positivos, aunque con una ligera desaceleración respecto a meses anteriores. Así el indicador de producción nacional en julio registró un incremento interanual de 3,75%, que se ubicó por debajo de las expectativas del mercado, que esperaban niveles por encima del 4,0%. Los resultados de este mes se vieron afectados particularmente por los resultados de los sectores de agricultura y minería. El primero, del cual se esperaban mejoras, continuó arrastrando los efectos de la sequía y heladas en los principales centros productivos, mostrando una variación interanual de -2,31%. Por su parte, la minería también registró una variación negativa de 1,93% que contrasta con los crecimientos de dos dígitos registrados hasta principios de este año. La razón de este cambio se basa en una homogenización de las bases de comparación estadística, considerando que las variaciones anteriores se vieron influenciadas por la entrada en funcionamiento de la mega empresa minera Antamina entre el 2002 y 2003, efecto que ahora ya se ha disipado.

No obstante los resultados negativos mencionados, destaca la mayor solidez que presenta el crecimiento en lo que va del 2004, que descansa en el desempeño de la actividad manufacturera que en julio, presenta un crecimiento interanual de 8,8%, así como el sector servicios que crece en 6,1% en similar período. Los resultados acumulados en lo que va del año confirman también este comportamiento, donde la manufactura registra en los primeros siete meses un incremento de 4,1%, y los servicios en 4,9%. Estas cifras guardan estrecha relación con la recuperación sostenida que se observan en la demanda interna que creció en el segundo trimestre en 4,6%, mientras el consumo público lo hizo sólo en 2,8% y la inversión pública cayó en 14,6%. Así, este dinamismo permite sostener un crecimiento interanual acumulado a julio de la actividad económica de 4,1%.

Los precios, en otro tanto, mostraron en agosto un quiebre en su tendencia al alza, al registrar una variación mensual de -0,01%, lo cual llevó a que la inflación acumulada en los últimos doce meses se ubique en 4,59%, ligeramente menor al 4,61% obtenido en el mes de agosto. Este resultado, sin embargo, se mantiene bastante lejos del rango máximo de la meta de inflación anual de 3,5% establecida por el Banco Central para el cierre del presente año. Como comentáramos anteriormente, la mayor inflación ha respondido directamente a un conjunto de *shocks* de oferta, tanto internos (menor oferta agrícola por problemas climáticos), como externos (precio del petróleo, de la soya y el trigo). El Banco central ha respondido, en este escenario, incrementando la tasa de referencia de 2,5% a 2,75% en agosto, y al mismo tiempo, deteniendo su política de intervenciones en el mercado cambiario, dejando que la moneda local se aprecie, permitiendo así que a través del canal de importaciones (tanto directo como indirecto) el efecto se traslade hacia menores precios en el mercado interno. Se estima que el efecto de una devaluación puede afectar alrededor de 15% el peso de la estructura del Índice de Precios al Consumidor. En general, confiamos que a final del año la inflación pueda ubicarse dentro del rango objetivo.

El flanco fiscal, continúa manteniéndose con amplios grados de libertad, considerando el superávit generado en la primera mitad del año, que según las cuentas del sector público no financiero (SPNF), representaron el 1,0% del PBI. Las cifras dan cuenta de un excelente comportamiento de los ingresos tributarios así como de menores gastos del Estado, sobre todo en inversión pública. Sin embargo, los resultados a julio de las cuentas del gobierno central (subconjunto del SPNF) muestran un mayor dinamismo del gasto, afectados por las gratificaciones que por ley el gobierno tiene que pagar en dicho mes a los trabajadores del Estado, así como por una recuperación de la inversión pública. Ello ha llevado que al cierre de julio se presente un resultado deficitario acumulado en las cuentas del gobierno central de 0,0,1% del PBI. No obstante ello, este resultado nos brinda espacio para cumplir con la meta del gobierno de -1,4% del PBI, cifra que inclusive es menor de la establecida en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

Finalmente, en relación al sector externo, podemos afirmar que se constituye en el flanco más sólido de la economía peruana con un fortalecimiento no sólo de las exportaciones de productos extractivos (Tradicionales), sino de un continuo crecimiento de las exportaciones manufactureras (No Tradicionales). Se atribuye el aumento de las exportaciones tradicionales a dos factores: incremento de los términos de intercambio (básicamente a partir de las cotizaciones de los productos mineros) y el aumento de un mayor volumen exportador a partir de la puesta en marcha de importantes proyectos de la minería metálica. Respecto a las exportaciones No Tradicionales, su mayor dinamismo responde directamente a una mayor competitividad y la penetración de mayores mercados, especialmente el de los Estados Unidos, a partir del ATPDEA - acuerdo comercial en el marco de la lucha conjunta contra las drogas- que ha permitido la entrada al mercado norteamericano de importantes productos peruanos libres de aranceles. Así a julio, la balanza comercial presenta un superávit comercial de US\$ 1.337 millones que en términos anualizados significa una balanza comercial superavitaria en 4,0% del PBI, aproximadamente. Se prevé que este nivel sea sostenible considerando la presencia de mayores exportaciones como consecuencia de la entrada en funcionamiento de proyectos mineros y gasíferos, por el lado extractivo, y por la mayor penetración que las exportaciones no tradicionales podrían tener hacia mayores mercados, a partir de nuevos acuerdos comerciales, como el del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, que debieran llegar a buen término el próximo año.