
Perú

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La evolución económica del Perú durante 1999 fue determinada en gran medida por las repercusiones de los impulsos externos que afectaron el país en el curso del año precedente. El producto retornó a una senda de crecimiento moderado, con una tasa de 3.8%.¹ En materia de inflación también hubo un resultado favorable, al establecerse un mínimo histórico de 3.7%. Sin embargo, la reactivación económica se localizó en el sector primario, mientras que el resto de la economía continuó sufriendo las secuelas de la recesión del año anterior. La austeridad crediticia que provocó la salida de capitales externos de corto plazo iniciada a finales de 1998, las dificultades financieras en algunos sectores de actividad y la persistencia de expectativas adversas durante buena parte del año determinaron una merma de la demanda interna (-3%), que desembocó en una reducción del empleo (-6%) y una crisis en el sector financiero. El proceso de privatización perdió ímpetu y pudo ejecutarse menos de la mitad del programa inicialmente previsto para 1999.

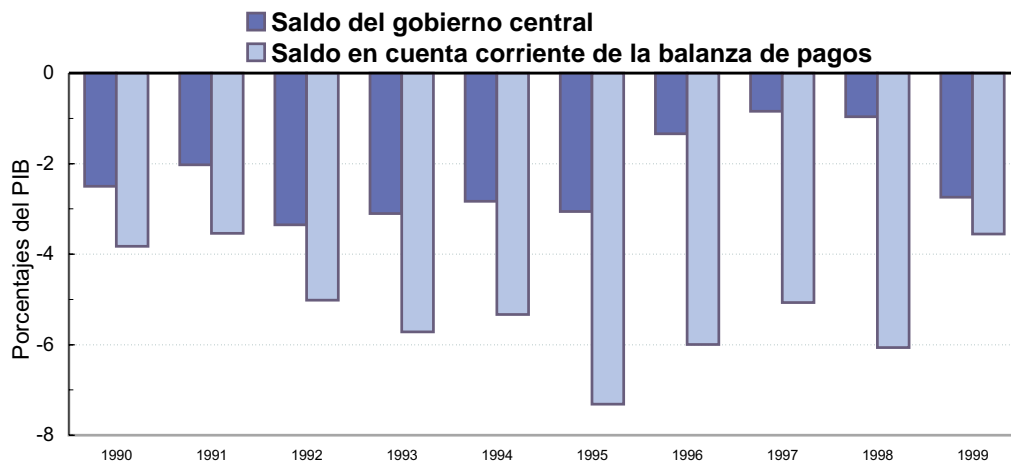
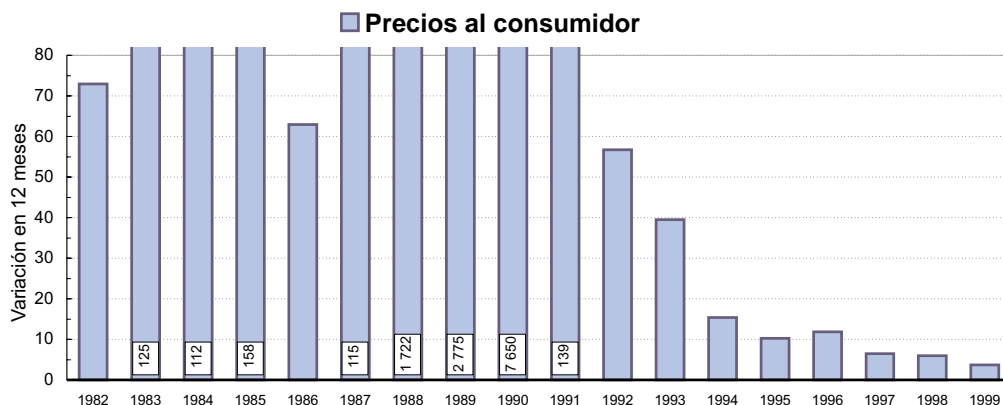
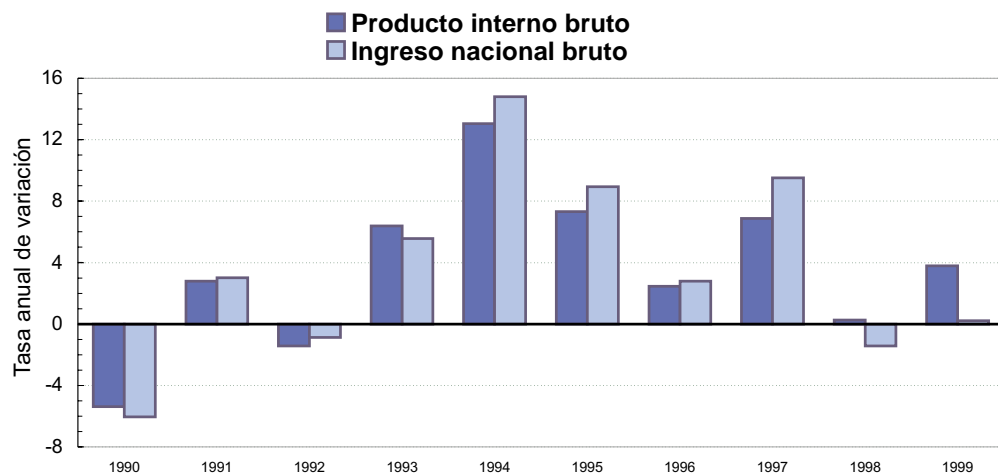
A FIN de moderar los efectos negativos de estos acontecimientos, la política macroeconómica adoptó un carácter más flexible. Los gastos públicos no se ajustaron a la merma de los ingresos tributarios y el déficit fiscal subió a 2.6% del producto. La devaluación de la moneda absorbió parte del choque externo, mientras que la política monetaria se orientó a restablecer la posición de liquidez bancaria. Esta política se complementó con un programa de ayuda para facilitar el proceso de reestructuración del sector financiero.

El dinamismo de la oferta de bienes primarios de exportación y el colapso de la demanda de bienes importados determinaron una reducción del déficit corriente de balanza de pagos (3.6% del producto), pese a un nuevo deterioro de los términos del intercambio. No obstante el estrechamiento de esta brecha, la retirada de capitales de corto plazo tuvo que compensarse con una nueva disminución de las reservas internacionales.

Las perspectivas económicas internas empezaron a mejorar a partir del cuarto trimestre de 1999 y la tasa de

1 Al cierre de esta edición del Estudio Económico de América Latina y el Caribe, el país dió a conocer nuevas series a precios constantes de 1994, en las que el crecimiento de 1999 alcanzó un 1.4% y que no estuvieron disponibles al momento de elaborar esta nota. Por lo tanto, el análisis de la evolución económica del Perú que se consigna en esta versión se realizó sobre la base de su anterior cálculo a precios constantes de 1979.

Gráfico 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

crecimiento de los tres primeros meses de 2000 fue muy alta (8.6%). Sin embargo, durante el primer semestre del año en curso los mercados financieros y cambiarios sufrieron los efectos de la incertidumbre originada por la elección presidencial, pese a que se reactivó el programa

de privatizaciones y concesiones. Aun así, las proyecciones nacionales para el año 2000 apuntan a lograr un crecimiento de 5% y una tasa de inflación entre 3.5% y 4%. Se ha previsto asimismo un déficit fiscal de 1.9% del PIB y un saldo en cuenta corriente de -3.8%.

2. La política económica

La política macroeconómica experimentó una inflexión a partir de fines del segundo semestre de 1998, cuando aparecieron señales de una crisis financiera. Durante 1999, las dificultades heredadas del año anterior (en 1998 el PIB se estancó, después de un largo período de expansión), comprometieron la capacidad para servir la deuda privada interna y, al sumarse a la incertidumbre imperante en el ámbito externo tras la retirada de los flujos de capital, determinaron un cuadro recesivo de la demanda interna. Para limitar la incidencia de esta disminución, durante 1999 se imprimió a la política macroeconómica un sesgo moderadamente expansivo.

a) La política fiscal

A diferencia de lo ocurrido en 1998, los programas de gasto público no se ajustaron para compensar la reducción de los ingresos tributarios ocasionada por el debilitamiento de la demanda interna. Para sostener esta última, las autoridades dejaron ensancharse el déficit fiscal, lo que llevó la brecha financiera del sector público no financiero a 2.6% del producto, lejos de la meta inicial de 1.2%.

El gobierno central registró un déficit de 2.7%; el resultado primario fue negativo (-1.1% del PIB) por segunda vez en el decenio y aumentó la carga del servicio de la deuda. Los ingresos corrientes disminuyeron 4% en términos nominales, situándose así en 12.8% del PIB (14% en 1998). La merma afectó principalmente a la recaudación de los impuestos a la renta. La recesión imperante en el mercado interno y el ajuste por reembolso del sobrecargo tributario del ejercicio anterior determinaron una severa retracción (-0.6% del PIB) de las captaciones por este concepto. El repunte de la actividad en el sector primario no aportó ingresos a las arcas públicas, sea porque parte del crecimiento correspondía a una recuperación con respecto a 1998 (ramas agropecuaria y pesquera) en un contexto de bajos niveles de precios y utilidades, o porque estas últimas fueron reinvertidas y, por ende, no gravables (minería).

La evolución de los ingresos indirectos fue también afectada, aunque en menor proporción. Los derechos aplicados a las importaciones y el impuesto general a las ventas tuvieron retrocesos relativos de 0.1% y 0.3% del producto, respectivamente. Para evitar una mayor caída de los ingresos, no se concretó la eliminación prevista del impuesto especial de solidaridad (5% de la planilla) y se elevaron los gravámenes selectivos sobre los combustibles y el tabaco. En cambio se derogó el impuesto extraordinario a los activos netos.

Un aumento de los gastos de 8% en términos nominales los hizo subir a 15.8% del PIB (15.2% en 1998). Los egresos corrientes se incrementaron en 9.5%, impulsados por alzas de 11.5% por concepto de remuneraciones y de 16% por servicio de la deuda pública –externa en su casi totalidad– que acusó los efectos de la devaluación. Los esfuerzos de reconstrucción y de apoyo en las áreas afectadas por el fenómeno de El Niño determinaron que los gastos de inversión pública aumentaran de 2.6% a 2.8% del PIB.

El déficit del gobierno central se financió principalmente con fuentes internas (2.2% del PIB), para lo cual se hizo uso de los cuantiosos depósitos corrientes del sector público en el sistema financiero, producto de privatizaciones anteriores. Las operaciones de este tipo realizadas durante el ejercicio aportaron otro 0.7% del producto, mientras que la deuda pública externa se redujo en 0.2% del PIB.

b) La política monetaria y cambiaria

El objetivo de la política monetaria para 1999 fue lograr una tasa de inflación de 5% a 6%. Esta meta se cumplió sin dificultad, pero las autoridades monetarias tuvieron que enfrentar la difícil situación del sector financiero. Cabe recordar que el vuelco de las corrientes de capital externo había provocado una crisis de liquidez bancaria en el segundo semestre de 1998, a causa del alto grado de dolarización de las operaciones financieras de la banca comercial (83% de la cartera crediticia y 74% de los depósitos).

Cuadro 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	2.8	- 1.4	6.4	13.1	7.3	2.4	6.9	0.3	3.8
Producto interno bruto por habitante	0.9	- 3.1	4.6	11.1	5.5	0.7	5.0	- 1.5	2.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.7	- 2.7	8.0	16.1	6.4	1.6	7.7	0.1	6.7
Servicios básicos	2.4	2.1	6.5	7.5	9.8	6.0	8.5	2.6	1.7
Otros servicios	2.8	- 2.2	4.0	11.0	11.7	4.3	9.3	- 0.1	0.7
Consumo:	1.9	1.9	4.4	9.8	9.7	1.8	3.9	- 0.1	0.1
Gobierno general	1.9	2.9	3.1	8.6	9.9	6.7	7.8	1.8	3.2
Privado	1.9	1.8	4.5	9.9	9.6	1.1	3.4	- 0.4	- 0.4
Inversión interna bruta	11.3	- 1.1	11.0	28.1	17.9	- 4.9	12.1	- 2.0	- 12.3
Exportaciones de bienes y servicios	11.5	0.8	3.6	18.7	6.5	10.7	13.0	3.4	7.5
Importaciones de bienes y servicios	20.1	13.7	1.3	23.9	24.8	0.6	10.2	0.2	- 17.1
Porcentajes del PIB^c									
Ingreso nacional bruto	96.5	96.5	96.3	97.4	97.7	98.1	99.0	97.4	95.9
Inversión interna bruta	20.4	20.3	21.4	24.1	26.2	24.3	25.1	24.6	21.2
Ahorro nacional	16.8	15.3	16.1	18.8	18.9	18.4	20.0	18.5	17.9
Ahorro externo	3.6	5.1	5.3	5.3	7.3	5.9	5.1	6.1	3.3
Porcentajes									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad ^d	57.2	58.8	60.8	59.7	62.4	60.3	63.3	...	...
Tasa de desempleo abierto ^e	5.9	9.4	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.4	9.2
Remuneración media real (Índice 1995=100) ^f	98.7	95.2	94.4	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.8
Tasas de variación									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	139	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7
Precios al por mayor	96	50.5	34.1	10.5	8.8	11.4	5.0	6.5	5.5
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) ^c	86.8	95.0	89.1	95.7	100.0	96.5	103.2	89.7	83.3
Tipo de cambio nominal (nuevos soles por dólar)	0.77	1.25	1.99	2.20	2.25	2.45	2.66	2.93	3.38
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	94.8	94.7	106.2	100.2	100.0	98.6	99.1	100.5	109.3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-1 510	-2 102	-2 301	-2 649	-4 307	-3 624	-3 279	-3 791	-2 030
Balanza comercial de bienes y servicios	- 602	- 916	-1 181	-1 499	-2 928	-2 673	-2 488	-3 005	-1 064
Exportaciones	4 232	4 497	4 353	5 662	6 720	7 312	8 370	7 487	7 793
Importaciones	4 834	5 413	5 535	7 161	9 648	9 985	10 858	10 492	8 857
Cuentas de capital y financiera ^g	908	1 328	2 329	4 016	3 732	4 634	5 841	2 420	1 237
Balanza global	- 602	- 774	28	1 367	- 575	1 010	2 562	-1 371	- 793
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 788	- 716	- 657	- 2 978	- 929	-1 932	-1 733	1 006	775
Porcentajes									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	48.8	51.1	68.3	61.2	56.9	55.9	44.1	48.0	50.1
Intereses netos (de las exportaciones) ^h	31.5	32.7	34.1	28.4	24.3	16.6	10.5	13.2	14.1

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno Central									
Ingresos corrientes	9.5	11.5	11.6	13.1	13.6	14.4	14.3	14.0	12.8
Gastos corrientes	10.0	12.2	11.8	12.4	13.3	12.8	12.0	12.3	12.8
Ahorro	-0.5	-0.8	-0.1	0.6	0.3	1.6	2.3	1.7	0.0
Gastos de capital (netos)	1.5	2.6	3.0	3.5	3.4	2.9	3.2	2.7	2.7
Resultado financiero	-2.0	-3.3	-3.1	-2.8	-3.1	-1.3	-0.8	-1.0	-2.7
Sector público no financiero									
Resultado financiero	-0.9	-1.5	-1.2	3.0	-0.1	2.4	0.1	-0.7	-2.6
Financiamiento interno	2.1	1.1	1.5	1.1	1.1	0.7	-0.5	0.3	-0.1
Financiamiento externo	-1.2	0.4	-0.3	-4.2	-1.0	-3.1	0.4	0.4	2.7
Millones de nuevos soles									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	1 856	3 953	6 255	13 109	15 461	23 040	21 710	22 472	26 934
Crédito interno neto	1 976	3 080	5 699	4 532	7 562	8 726	15 713	18 480	20 066
Al sector público no financiero	- 32	- 391	- 844	-5 754	-7 825	-14 709	-16 535	-18 529	-16 352
Al sector privado	2 471	4 852	8 444	13 934	19 834	29 314	38 639	46 745	49 868
Dinero (M1)	945	1 620	2 399	3 792	4 678	5 523	6 590	6 623	7 468
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	591	845	1 297	2 545	3 785	4 793	6 365	6 021	6 642
M2	1 536	2 465	3 696	6 337	8 463	10 316	12 955	12 644	14 110
Depósitos en divisas (millones de dólares)	2 391	2 803	3 841	5 185	6 161	8 100	8 867	8 985	9 205
Tasas anuales									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	...	-22.6	-11.4	-1.3	-1.2	1.6	3.4	7.9
Activas	...	...	29.9	24.9	22.5	17.9	20.5	23.6	30.3
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera ⁱ	...	...	12.1	9.9	8.8	8.9	10.0	10.7	11.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de nuevos soles a precios constantes de 1979. ^c Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. ^d Porcentaje de la población en edad de trabajar. ^e Lima Metropolitana, porcentajes de la población económicamente activa. ^f Obreros del sector privado en Lima. ^g Incluye Errores y omisiones. ^h Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. ⁱ Tasa de interés pasiva deflactada por el tipo de cambio.

Por primera vez en los últimos años, en el cuarto trimestre de 1998 y el primero de 1999 las autoridades monetarias tuvieron que vender reservas para satisfacer la demanda de dólares del mercado. El impacto negativo de estas ventas en la liquidez en soles fue compensado mediante operaciones de mercado abierto (disminución del saldo de certificados de depósito). Con la transferencia de parte de los vastos depósitos públicos de los bancos estatales a los bancos privados, y el cambio de su denominación de dólares a soles para financiar el déficit fiscal, el manejo de las cuentas del sector público también redujo la presión de la demanda sobre la divisa y mejoró la liquidez bancaria.

Estas medidas, que se agregaron a aquellas adoptadas en el último semestre de 1998 –disminución del encaje marginal sobre divisas de 45% a 35%, y luego a 20%, y alza de su remuneración–, permitieron superar la crisis de liquidez a comienzos de 1999.

La mayor liquidez en dólares que predominó durante el resto de 1999 no fue suficiente para propiciar una recuperación del crédito en moneda extranjera. Las colocaciones de préstamos mermaron a causa de la mayor cautela tanto de la banca como de los prestatarios, quienes percibían lo incierto de la coyuntura y el alto costo financiero, producto del alza de las tasas de interés y de la devaluación.

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1997				1998				1999				2000 ^a
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	5.9	8.8	6.2	6.0	2.8	-2.9	2.4	-0.6	1.3	5.3	0.3	0.3	8.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	9.3	9.5	8.1	6.5	8.2	8.7	6.6	6.0	3.4	2.9	3.4	3.8	3.9
Exportaciones (millones de dólares)	1 602	1 852	1 770	1 571	1 192	1 336	1 553	1 649	1 415	1 412	1 584	1 703	1 648
Importaciones (millones de dólares)	1 930	2 133	2 281	2 217	2 074	2 158	2 042	1 927	1 549	1 606	1 689	1 869	1 787
Reservas internacionales netas (en millones de dólares)	...	9 674	9 768	10 169	10 248	10 399	10 064	9 183	8 822	8 704	8 627	8 404	8 803
Tipo de cambio real efectivo ^c (índice 1995=100)	100.9	100.5	97.5	97.6	97.2	98.2	100.6	106.0	111.3	109.1	106.7	110.0	109.9
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	24.2	19.8	22.0	19.3	15.8	14.4	0.4	0.5	-2.7	-3.5	13.3	12.8	8.6
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	0.5	1.3	1.9	2.8	2.0	1.9	3.7	6.1	8.4	9.8	7.9	5.6	5.7
Activas	19.4	20.4	20.6	21.8	21.4	21.6	22.8	28.6	30.7	32.7	31.4	26.5	26.5
Resultado económico del Gobierno Central (como porcentaje del PIB)	0.6	1.8	-1.3	-4.4	0.4	0.8	-0.4	-4.7	-1.2	-2.3	-4.1	-3.2	-2.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1979. ^c Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

El mercado cambiario sufrió el embate de dos olas devaluatorias durante 1999, una asociada a la crisis económica en Brasil, así como a las dificultades cambiarias en Ecuador, y la segunda, de menor amplitud, originada en el tercer trimestre del año por la moratoria ecuatoriana y el nerviosismo imperante en los mercados regionales. La situación se normalizó a finales del año y el ritmo devaluatorio, que había alcanzado a 20% en el primer trimestre, disminuyó a 11% en diciembre. El promedio anual de la tasa de devaluación se situó en 15% nominal y 8.7% en términos reales, lo que vino a corregir gran parte de la apreciación acumulada desde 1990.

Estas fases de agudos problemas de liquidez bancaria o de tensiones en el mercado cambiario se tradujeron en un fuerte aumento tanto del nivel como de

la volatilidad de la tasa de interés interbancaria que, en moneda extranjera, llegó a un promedio de 23.1% anual en marzo, para luego disminuir a 6.8% en agosto y repuntar a 18.8% en octubre.

La tasa activa promedio se mantuvo alta durante los cinco primeros meses del año (36.5% en moneda nacional, 17% en dólares), para descender paulatinamente a medida que mejoraban las expectativas (32% y 15%, respectivamente, en diciembre). En promedio anual, las tasas activas subieron 2.4 puntos porcentuales en moneda nacional y 0.5 puntos en divisas en comparación con 1998. La tasa pasiva en moneda nacional llegó a 11.8%, un punto porcentual por encima del promedio registrado el año anterior, mientras que la tasa en divisas se mantuvo estable, en torno de 5.1%.

El coeficiente de liquidez ampliada aumentó de 22.3% a 24% del producto entre 1998 y 1999, impulsado nuevamente por una leve expansión del cuasidinero en moneda extranjera y la mayor ponderación de estos depósitos inducida por la devaluación. El cuasidinero en moneda nacional se mantuvo en alrededor de 3.4% del producto y el coeficiente de liquidez restringida (M1/PIB) subió levemente, a 3.9%.

Esta modesta expansión monetaria se apoyó en un aumento de los activos externos netos, ya que el crédito interno permaneció estancado (10.4% del producto).

c) Los mercados financieros

En la evolución económica del año gravitó la atonía del mercado crediticio privado. Éste se había expandido mucho en períodos anteriores, sobre la base de líneas de crédito otorgadas en el exterior, pero tanto la recesión iniciada en 1998 como la devaluación redujeron severamente la capacidad de servir dichos préstamos. Durante 1999, la calidad de los créditos directos e indirectos experimentó un importante deterioro. Los préstamos sin problemas de servicio disminuyeron de 76% a 66% de la cartera crediticia entre fines de 1998 y fines de 1999; paralelamente subió la tasa de morosidad (de 5% a 7.8% en agosto de 1999).

En consecuencia, la situación patrimonial de las empresas financieras se erosionó, lo que hizo necesario poner en marcha un programa de apoyo. Además de los elementos de política monetaria ya mencionados, el conjunto de medidas de ayuda incluía dos componentes, uno encaminado a facilitar la reestructuración de la deuda empresarial (en particular mediante la flexibilización del pago de los atrasos tributarios), y el otro a fortalecer la situación patrimonial de los bancos. Entre diciembre de 1998 y junio de 1999 se ejecutó un primer programa de canje temporal de cartera por bonos del Tesoro no negociables; entre junio y diciembre, éste fue seguido por otro que abría la posibilidad de transferir créditos con mayor grado de riesgo. Se recurrió asimismo a la realización de movimientos de depósitos públicos con el fin de estabilizar la situación patrimonial de empresas financieras en proceso de reorganización. El valor de los activos transferidos representó menos de 2% del PIB.

Gracias al efecto de estas medidas, la tasa de morosidad disminuyó a 5.9% en diciembre, pero la crisis financiera obligó a emprender una consolidación del sector. Varias instituciones bancarias debieron aceptar fusiones o absorciones, se liquidó un pequeño banco local y tres organismos de menor importancia fueron disueltos.

d) Las reformas estructurales

En el área financiera, la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros fue modificada en mayo de 1999 con el objeto de agilizar la capacidad de intervención de las autoridades. Para facilitar un manejo más transparente de la política monetaria y financiera, se decidió que a comienzos de cada año se haría público el programa monetario del Banco Central de Reserva del Perú y luego se publicarían trimestralmente sus revisiones y grados de cumplimiento.

Con respecto a las finanzas públicas, el hecho más destacable fue la promulgación, en diciembre, de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. En ella se fija un límite anual al déficit fiscal y al incremento del endeudamiento público (1% del PIB en ambos casos, salvo en situaciones excepcionales), y se incluyen restricciones adicionales en años de elecciones. El incremento del gasto primario real no podrá sobrepasar 2% al año, lo que a mediano plazo daría lugar a situaciones de superávit fiscal. En la ley se establece también un Fondo de Estabilización Fiscal, financiado con excedentes de los ingresos públicos corrientes, 75% de las entradas líquidas por concepto de privatizaciones, y 50% de las generadas por concesiones. Este fondo, que estará limitado a 3% del producto, servirá para atenuar las variaciones coyunturales de los ingresos públicos. Para dar mayor transparencia a la política fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas también deberá publicar un marco macroeconómico multianual que abarque períodos de tres años y un informe semestral sobre su grado de cumplimiento.

El programa de privatizaciones enfrentó dificultades de orden tanto económico como político o regulatorio. Así, en 1999 estas operaciones generaron sólo 300 millones de dólares en lugar de los 800 millones previstos. La mayor parte de los ingresos provino de la venta del remanente de acciones de empresas de energía y telecomunicaciones ya privatizadas y de la enajenación de una empresa minera. El programa de concesiones también se redujo a la subasta de las obras de reforzamiento de la red eléctrica del sur, del sistema ferroviario nacional y de los puertos de Matarani e Ilo. En el programa para el 2000 se prevén ingresos por 650 millones de dólares.

Luego de varias postergaciones, en el primer trimestre del año se reinició el proceso de licitación del yacimiento de gas de Camisea (con un potencial de inversión superior a 2 000 millones de dólares), para lo cual se separaron los segmentos de producción, transporte y distribución y se otorgaron mayores garantías de mercado. El tramo de explotación se adjudicó en febrero del 2000.

3. La evolución de las principales variables

El repunte de la actividad económica en 1999 fue impulsado básicamente por el dinamismo de las exportaciones, que crecieron a razón de 7.5% en volumen, en particular las de rubros primarios y derivados. El retroceso de la demanda interna (-3%), por el contrario, generó un cuadro recesivo para las empresas orientadas al mercado interno. La inversión bruta privada tuvo una caída de 16% y el consumo privado se estancó. El gasto fiscal sostuvo la demanda pública, tanto en los rubros de consumo como de inversión (3.2% y 7.2%, respectivamente).

Como resultado, la demanda global se retrotrajo (-0.9%), luego de haberse estancado el año anterior (0.3%). En el último bienio se interrumpió un proceso expansivo que había impulsado el crecimiento de la demanda global a tasa anuales de 6.8% entre 1991 y 1997. Sin embargo, a diferencia del año anterior, el efecto de la recesión sobre las ofertas interna y externa no fue idéntico. Mientras el producto interno crecía 3.8% —esencialmente gracias a las actividades primarias— las importaciones se desplomaban (-17%).

El ahorro interno se mantuvo en torno de 18% del PIB corriente, pero su composición cambió. La atonía del consumo privado determinó que el coeficiente del ahorro privado subiera dos puntos, mientras que el público se redujo de 3.6% a 1.7% del producto. Se registró una merma de casi tres puntos del ahorro externo, que quedó en 3.6% del producto.

a) El nivel de actividad

El incremento del producto (3.8%) se explica principalmente por el impulso de la oferta. La producción de bienes primarios fue favorecida por la maduración de inversiones en la minería y por la recuperación de los efectos de El Niño en los casos de la agricultura y la pesca. La expansión de la oferta primaria influyó, a su vez, en el indicador de actividad de la industria de procesamiento.

Gracias a condiciones climáticas favorables, la extensión de las áreas cultivadas y el efecto estadístico de la modesta base de comparación del año precedente, el producto agropecuario mostró un crecimiento de 15% durante 1999, aunque ese ritmo empezó a disminuir a partir de agosto. Sin embargo, los precios agrícolas y de la pesca estuvieron deprimidos, lo que incidió negativamente en la rentabilidad del sector.

Durante el año se ejecutó un programa de apoyo al sector agrícola, ya que muchas empresas afectadas por El Niño no estaban en condiciones de autofinanciar las siembras. Se registraron tasas de crecimiento de dos dígitos tanto en la producción de alimentos (papa, arroz) como en la destinada a la industria o a la exportación (algodón, café). El dinamismo se extendió a algunas ramas del subsector pecuario, como la ganadería ovina y la avicultura.

La pesca marítima casi duplicó su producción, recuperándose con creces del abrupto retroceso del año anterior. La actividad pesquera se benefició también de un programa de apoyo cuya finalidad era reestructurar un sector que había invertido mucho entre 1992 y 1997, para luego encontrarse en una situación difícil, atribuible tanto al efecto puntual de El Niño como a la sobrecaptura.

En la minería, la producción de oro mostró un nuevo crecimiento (36%); la de cobre repuntó 11%, luego de una merma de 5% en 1998, y en el último trimestre del año se dio comienzo a un importante proyecto de inversión (Altamina). Los otros metales no ferrosos también registraron mejores resultados, aun cuando los incrementos de producción fueron más modestos. En contraste, el hierro experimentó un colapso, ya que su producción se redujo en 20%, mientras que el desempeño del subsector de los hidrocarburos fue mediocre.

En la construcción, anteriormente una actividad muy dinámica e importante proveedora de empleos, se acentuó la tendencia recesiva ya perceptible en 1998 y tuvo una merma de 12%. Las causas fueron el pesimismo de las expectativas, que redujo la demanda de construcción comercial, la mayor cautela de los hogares y la escasez de crédito. El subsector de las obras públicas, por el contrario, se benefició de la sostenida inversión estatal, particularmente en obras de irrigación y del sistema vial.

La caída de la inversión afectó también a varias ramas industriales que producen maquinaria o insumos para la industria de la construcción. En contraste, los indicadores de la agroindustria y de otras actividades de transformación denotaron un desempeño favorable y permitieron que el producto sectorial promedio creciera 7.6%.

Los servicios permanecieron estancados (0.9%), debido a la recesión que debilitó el comercio y a la crisis del sistema financiero. El único rubro que registró

crecimiento fue el de las telecomunicaciones, especialmente en la telefonía móvil.

b) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Con una tasa de variación del IPC de 3.7% al cerrar 1999, la inflación fue la más baja de los últimos 30 años. Este logro se debió principalmente a la baja de los precios de los alimentos –que representan 58% de la canasta del índice–, ya que el aumento de su oferta determinó que sus precios al por mayor y al por menor se redujeran 8% y 1%, respectivamente. Es probable que el estancamiento del consumo interno también haya influido en la moderación de la inflación, pero no fue un factor determinante, dado que los precios de los rubros no transables subieron muy por encima del promedio (vivienda, 13.9%; salud, 10.8%).

La devaluación de la moneda y el aumento del precio de los combustibles incidieron en los costos de producción, incluidos transporte y comunicaciones, que mostraron un aumento de 13.5%. Así, el ascenso de los precios al por mayor de los productos importados fue más rápido que el de los de origen nacional (10.7% y 4.1%, respectivamente). La variación anual del índice de precios al por mayor alcanzó a 5.5% en diciembre (6.5% en 1998).

El mediocre desempeño de algunos segmentos del mercado interno hizo que se invirtiera la tendencia hacia una recuperación del empleo formal observada desde 1994. En las empresas que ocupan a más de cinco trabajadores, el empleo disminuyó 5.8% y la tasa de desocupación subió ligeramente, a 8.2%, en un contexto de amplio subempleo.

El salario mínimo aumentó de 370.27 soles en enero de 1999 a 381.75 soles en octubre, alza equivalente a 3.1%. Los salarios públicos tuvieron un reajuste de 16% en abril, el primero desde 1997. En promedio, el salario mínimo real retrocedió 3% en el año, mientras que el poder de compra de los sueldos tuvo un incremento de 7%.

c) El sector externo

El déficit en cuenta corriente se redujo a 3.6% del PIB, gracias a un restablecimiento de la balanza de

bienes que la situó en -1.1% del PIB (-3.9% en 1998). Gran parte de esta mejoría, sin embargo, debe atribuirse al colapso de las importaciones (-18%). El valor exportado subió poco (6.6%), pese a la fuerte expansión del volumen, a causa de la desfavorable evolución de los precios internacionales. En 1999 los términos del intercambio se deterioraron (-7.1%), luego de sufrir una considerable merma el año anterior (-13%).

Las exportaciones tradicionales aumentaron 12% en quantum. En particular, los volúmenes exportados de productos pesqueros se recuperaron en buena parte de la fuerte caída registrada en 1998, pero los precios internacionales permanecieron muy deprimidos (361 dólares por tonelada de harina de pescado, en comparación con 588 dólares en 1998). Se expandieron también las ventas de minerales. Las exportaciones no tradicionales disminuyeron 5% debido, en particular, a un notable descenso en los rubros metalmecánico y siderometalúrgico (-20%).

Con el repliegue de la demanda interna y la devaluación, el descenso de las importaciones iniciado el año anterior se aceleró hasta llegar a 18%. Los rubros más afectados fueron los correspondientes a bienes de consumo duraderos (-32%) y de capital (-17%).

El saldo de la cuenta financiera arrojó una merma de 60% comparado con el del año anterior, y de 80% con respecto a los altos niveles alcanzados en 1997. Este vuelco es imputable a las salidas de capital de corto plazo (1 800 millones de dólares) por concepto de amortización de líneas de crédito interbancario, que empezaron a registrarse durante 1998 y fueron especialmente cuantiosas a principios de 1999. Este saldo se mantuvo positivo gracias al sostenido ingreso de un flujo de inversión extranjera directa que totalizó 1 850 millones y se dirigió, en particular, a la minería, las telecomunicaciones y la recapitalización de un banco. Sin embargo, el balance global fue negativo y se anotó una nueva pérdida neta de 775 millones de dólares de reservas internacionales.

La deuda externa disminuyó 5% como resultado de la reducción de las obligaciones de corto plazo, y el servicio de la deuda pública demandó 1 800 millones de dólares.