
Perú

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la economía peruana tuvo una expansión del 8,0%, con lo cual acumuló un crecimiento del 32% en los últimos cinco años, lo que corresponde a un aumento del 23% del PIB per cápita. El entorno externo extraordinariamente favorable, sobre todo los altos precios de los principales productos de exportación, se tradujo en elevados superávits de la balanza comercial y de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Los considerables ingresos fiscales incidieron en un superávit del 2,1% del PIB del sector público no financiero que, junto con un intenso flujo de divisas, permitió mitigar la vulnerabilidad externa por medio de una reducción de la deuda y un incremento de las reservas internacionales. Además, la baja inflación (1,1% a fines de 2006) y la apreciación cambiaria nominal incentivaron la desdolarización del sistema financiero. A diferencia de lo ocurrido en los años anteriores, el crecimiento económico se basó principalmente en la demanda interna, que registró su mayor expansión de los últimos 10 años, estimulada por la marcada generación de empleo y la dinámica inversión privada.

A mediados de 2006, y después de una campaña electoral que acentuó transitoriamente la volatilidad de los mercados cambiario y financiero, asumió el segundo gobierno del presidente García. Se mantuvieron los lineamientos básicos de la política económica, pero se anunció un significativo incremento de la inversión pública, así como la adopción de medidas para mejorar el efecto de las políticas sociales y productivas orientadas a las regiones y grupos de población pobres.

Durante el primer semestre de 2007 se han mantenido el favorable contexto externo, el dinamismo del crecimiento económico, la estabilidad de los precios y la marcada generación de empleo. Para el año en su conjunto se prevé un crecimiento superior al 7% y una inflación que se ubicaría dentro del rango meta (de un 1% a un 3%) que bajó respecto del rango anterior (de un 1,5% a un 3,5%). Las cifras del saldo fiscal y del saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantendrían positivas, si bien tendrían una menor magnitud.

2. La política económica

El favorable contexto externo permitió que mediante la política económica aplicada se continuaran reduciendo las vulnerabilidades que afectan a la economía peruana, entre otras la voluminosa deuda pública y la dolarización del sistema financiero. Las autoridades mantuvieron

el esquema de metas de inflación e intervinieron en el mercado cambiario abierto. Asimismo, se negoció un tratado de libre comercio con Estados Unidos con el objetivo de diversificar e incrementar las exportaciones.

En enero de 2007 se aprobó un acuerdo de carácter precautorio de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional con una vigencia de dos años; en el acuerdo se hace hincapié en la ampliación de la base tributaria, una mayor eficiencia de la inversión pública, una gestión activa de la deuda externa, el combate de la pobreza y el fortalecimiento del sector financiero, entre otros elementos.

a) La política fiscal

El marcado incremento de los ingresos a partir de 2005 a causa de los altos precios de los recursos naturales, el rápido crecimiento económico y las medidas para fiscalizar las contribuciones y ampliar la base tributaria se tradujeron en resultados fiscales mucho más favorables que los previstos. Específicamente, en 2006 los ingresos del gobierno central ascendieron un 17,4% del PIB, en comparación con el 15,8% de 2005 y el 15,5% programado inicialmente. El incremento de la recaudación se debió, principalmente, al impuesto a la renta cuya contribución subió del 4,3% al 6,0% del PIB, en gran parte por los ingresos tributarios provenientes de las empresas mineras.

Asimismo, la ley de transparencia y responsabilidad fiscal, que restringe el aumento del gasto público y contiene disposiciones específicas para períodos preelectorales, limitó los desembolsos. El nuevo gobierno modificó la orientación a largo plazo de la política fiscal definida en la programación multianual para centrarse en un mayor ahorro en cuenta corriente (mayor recaudación y menor gasto corriente) y un mayor gasto de capital, que pasaría del 2,9% del PIB en 2005 al 7,0% en 2010. Se aprobaron nuevos fondos para un “*shock* de inversiones” en el segundo semestre de 2006 y en el presupuesto público de 2007 se asignó un 18,6% del total a los gastos de inversión, en comparación con un 14,4% en 2006. Para facilitar este incremento de las inversiones, se reformó la ley de transparencia y responsabilidad fiscal y se excluyeron los gastos de capital de la restricción de un aumento anual real máximo del gasto público del 3%. Por otra parte, el aumento de la inversión pública seguirá limitado por la meta de un déficit fiscal no mayor al 1% del PIB.

Sin embargo, durante la segunda mitad de 2006 y a inicios de 2007 las dificultades habituales de adaptación de un nuevo gobierno, así como los problemas de gestión en las regiones y municipios, obstaculizaron la ejecución de diversas obras. En consecuencia, en 2006 los gastos de capital se mantuvieron relativamente estables en términos del PIB y los gastos totales del gobierno central bajaron del 16,5% del PIB en 2005 al 16,0%, con lo cual los saldos primario y global del gobierno central pasaron del 1,1% al 3,2% del PIB y de un déficit del 0,7% a un superávit del

1,4% del PIB, respectivamente. El déficit del sector público no financiero del 0,3% del PIB en 2005 se transformó en un superávit del 2,1%. De esta manera, la política fiscal jugó un papel anticíclico y, con un monto nominal relativamente estable, en el contexto de un elevado crecimiento económico y una apreciación nominal del nuevo sol, la deuda pública descendió del 37,7% del PIB a fines de 2005 al 32,7% 12 meses después. Para reducir la vulnerabilidad relacionada con la deuda pública, se aumentó además la proporción de la deuda interna respecto de la deuda total y —por medio de una operación de intercambio y recompra de bonos en febrero de 2007 por un monto total de alrededor de 2.300 millones de dólares— se suavizó el perfil de la deuda y se redujo la proporción de la deuda externa con tasas de interés variables. Finalmente, a mediados de 2007 los países miembros del Club de París aceptaron una propuesta de prepago de una parte de las obligaciones del gobierno peruano.

En 2007, las autoridades están haciendo esfuerzos por mejorar la gestión de la inversión pública. Además, se prevé una baja de los ingresos en términos del PIB, a causa de la reducción de los aranceles aplicables a un grupo de bienes de capital y las reducciones del impuesto selectivo al consumo de combustibles decretadas en 2006 para limitar el impacto de los altos precios internacionales del petróleo. Asimismo, se prevé un marcado incremento del gasto, sobre todo de capital, por lo que las autoridades proyectan para 2007 un equilibrio en el sector público no financiero. Sin embargo, en vista del dinamismo de los ingresos y las limitaciones del gasto durante los primeros meses del año, puede esperarse nuevamente un superávit fiscal, si bien inferior al de 2006.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

Las autoridades mantuvieron el esquema de metas de inflación, y utilizaron las tasas de interés de las operaciones activas y pasivas del banco central como instrumento principal. Se partió de un nivel de la tasa de referencia del 3,0% y en diciembre de 2005 se iniciaron una serie de alzas como respuesta a los aumentos de las tasas internacionales, una moderada aceleración de la inflación, un marcado crecimiento económico y un contexto preelectoral que condujo a una mayor volatilidad del mercado cambiario. Después de aumentar la tasa de referencia al 4,5% en mayo de 2006, las autoridades la mantuvieron estable el resto de 2006 y los primeros meses de 2007, en vista de un descenso de la inflación y una reducción de la volatilidad cambiaria. A inicios de 2007 se ajustó el valor central de la meta de inflación del 2,5% al 2,0%, y se mantuvo el rango de un punto por encima y por debajo del valor central, con el fin de reforzar la confianza en la moneda nacional e incentivar la desdolarización financiera.

Además de aumentar las tasas de interés, a partir de fines de 2005 las autoridades comenzaron a vender dólares con miras a estabilizar el nuevo sol, que en el contexto electoral se vio expuesto a presiones de depreciación. Debido a las expectativas favorables a raíz de las elecciones presidenciales, el nuevo sol retomó la tendencia previa de apreciación nominal del tipo de cambio bilateral, y el Banco Central de Reserva del Perú volvió a comprar dólares, lo que se reflejó en el aumento de 3.168 millones de dólares de sus reservas internacionales netas en 2006 y de 2.429 millones hasta abril de 2007, con lo que superaron los 19.700 millones de dólares. Para esterilizar el impacto de esta compra, las autoridades retomaron la emisión de certificados de depósito y su volumen se incrementó en casi 10.000 millones de nuevos soles entre julio de 2006 y mediados de mayo de 2007.

Las tendencias cambiarias opuestas a lo largo de 2006 se expresaron en el tipo de cambio real cuyo promedio anual subió un 0,5% respecto del dólar y un 1,7% respecto del conjunto de las monedas de los socios comerciales, mientras a fines de 2006 mostraba una apreciación real del 5,0% respecto del dólar y del 1,0% en la medición multilateral, en comparación con el valor de diciembre de 2005. Durante los primeros meses de 2007, la moneda nacional continuó apreciándose en términos nominales respecto del dólar, pero debido a la baja inflación en el país y la apreciación de otras monedas, los tipos de cambio real, tanto el bilateral como el efectivo, se mantuvieron relativamente estables.

La demanda de crédito aumentó marcadamente y registró un incremento interanual del crédito del sistema financiero al sector privado del 9,7% en diciembre de 2006 y del 14,2% en marzo de 2007. Como expresión de la gradual desdolarización del sistema financiero, la proporción del crédito en moneda nacional subió del 33,4% a fines de 2005, al 39,5% 12 meses después y al 40,9% en marzo de 2007. Los créditos bancarios de consumo y para las microempresas registraron las tasas de expansión más elevadas, con un

aumento del volumen de un 32% y un 23% y del número de deudores de un 22% y un 15%, respectivamente, entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006.

A la expansión del crédito contribuyeron, además de una economía en franca expansión, el descenso de las tasas de interés —promedio con estructura fija— del 17,9% en 2005 al 17,1% en 2006 y al 16,8% en el primer cuatrimestre de 2007, lo que reflejó una creciente competencia entre instituciones financieras que han superado el impacto de la crisis de 1998-1999 y buscan extender sus servicios a nuevos clientes. Las tasas de interés en dólares reflejaron la evolución de las tasas internacionales, puesto que subieron de un 9,8% en 2005 a un 10,5% en 2006 y se mantuvieron invariables en el primer cuatrimestre de 2007. La morosidad bancaria siguió descendiendo, de modo que pasó de un 2,1% en diciembre de 2005 a un 1,6% 12 meses después.

c) Otras políticas

En 2006 culminaron las negociaciones de un tratado de libre comercio con Estados Unidos y a mediados del año el Congreso peruano lo ratificó. Dado que todavía estaba pendiente la ratificación del Congreso estadounidense, hacia fines del año, y nuevamente en junio de 2007, se prorrogó la vigencia de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA). Se espera una decisión final sobre el tratado de libre comercio en el segundo semestre de 2007.

Además, concluyeron las negociaciones para una ampliación del acuerdo de complementación económica con Chile y continuaron las negociaciones comerciales con México y Singapur. A efectos de profundizar la integración comercial, en diciembre se redujeron los aranceles aplicables a 2.900 partidas de bienes de capital.

Con el fin de fomentar la inversión privada, en abril de 2007 se aprobó una ley para eliminar los sobrecostos, las trabas y las restricciones que la obstaculizan.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006, la economía peruana creció un 8,0% —un porcentaje que superó las expectativas—, en comparación con el 6,4% del año anterior. La demanda interna aceleró su expansión, ya que tanto el consumo (6,6%) como la inversión bruta fija (19,0%) alcanzaron su mayor crecimiento desde 1995. El consumo privado

se vio favorecido por la dinámica generación de empleo, los moderados incrementos salariales y la expansión del crédito de consumo. La inversión bruta fija mostró elevadas tasas de crecimiento tanto en el sector privado (20,1%) como en el público (13,0%), aunque la participación de ambos sectores en el PIB (16,8% y 2,8% respectivamente, a precios corrientes) todavía es inferior a los niveles necesarios para un sostenido crecimiento elevado.

Cuadro 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	8,0
Producto interno bruto por habitante	-2,1	-0,5	1,6	-1,1	3,9	2,7	4,0	5,2	6,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,3	11,0	6,8	-0,1	6,1	1,2	3,2	4,6	6,9
Minería	3,7	13,1	2,4	9,9	12,0	5,4	5,2	8,1	1,0
Industria manufacturera	-3,5	-0,7	5,8	0,7	5,9	3,2	7,4	6,5	6,6
Electricidad, gas y agua	6,2	3,0	3,2	1,6	5,5	4,2	4,6	5,3	6,9
Construcción	0,6	-10,5	-6,5	-6,5	7,9	4,3	4,7	8,4	14,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-2,6	-0,6	3,4	0,7	3,6	3,3	5,5	5,2	11,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-1,0	2,1	2,6	-0,4	3,7	4,9	6,4	8,5	...
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,5	-0,9	2,3	-1,2	5,0	4,1	3,9	6,5	...
Servicios comunales, sociales y personales	0,4	3,9	1,7	0,0	3,8	4,8	3,9	5,4	8,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-0,5	0,0	3,6	1,2	4,1	3,3	3,5	5,2	5,8
Gobierno general	2,5	3,5	3,1	-0,9	0,2	3,8	4,1	9,2	8,7
Privado	-0,9	-0,4	3,7	1,5	4,6	3,2	3,5	4,7	5,4
Inversión interna bruta	-2,3	-13,6	-2,7	-7,7	5,8	3,9	7,9	7,2	29,7
Exportaciones de bienes y servicios	5,6	7,6	8,0	7,4	6,9	6,3	14,7	13,9	1,0
Importaciones de bienes y servicios	2,3	-15,2	3,8	2,7	2,8	3,6	10,6	9,9	12,4
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	23,6	21,1	20,2	18,7	18,9	18,7	18,8	18,5	21,4
Ahorro nacional	17,8	18,4	17,2	16,4	16,9	17,1	18,9	19,9	24,0
Ahorro externo	5,9	2,7	2,9	2,3	2,0	1,6	0,0	-1,4	-2,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-3 321	-1 390	-1 556	-1 217	-1 117	-958	19	1 105	2 456
Balanza de bienes	-2 437	-655	-411	-195	292	853	3 004	5 260	8 853
Exportaciones FOB	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 809	17 336	23 750
Importaciones FOB	8 194	6 743	7 366	7 221	7 422	8 238	9 805	12 076	14 897
Balanza de servicios	-657	-588	-735	-963	-994	-900	-732	-834	-932
Balanza de renta	-1 204	-1 112	-1 410	-1 101	-1 457	-2 144	-3 686	-5 076	-7 649
Balanza de transferencias corrientes	977	966	999	1 042	1 041	1 233	1 433	1 755	2 184
Balanzas de capital y financiera ^d	2 080	553	1 415	1 640	2 085	1 482	2 397	265	727
Inversión extranjera directa neta	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467
Capital financiero ^e	498	-1 259	605	571	-71	207	798	-2 313	-2 740
Balanza global	-1 241	-836	-142	423	968	525	2 417	1 371	3 183
Variación en activos de reserva	1 142	979	440	-275	-852	-516	-2 443	-1 471	-3 210
Otro financiamiento ^g	99	-143	-298	-148	-116	-9	26	100	27
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9	103,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	151,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	975	-701	-293	391	512	-670	-1 262	-4 711	-6 895
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 332
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-16,0	-14,4	-16,6	-13,0	-15,9	-19,8	-24,9	-25,9	-29,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	65,4	66,9	64,4	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1	67,4
Tasa de desempleo abierto ^k	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5
Tasa de subempleo visible ^k	12,5	12,5	12,3	12,8	11,8	9,8	9,6	9,5	9,4
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	6,5	5,5	3,8	-2,2	1,7	2,0	4,9	3,6	1,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	15,3	11,1	0,5	-2,3	2,1	-1,5	-5,3	4,3	-6,6
Variación de la remuneración media real	-2,0	-2,0	0,8	-0,9	4,6	1,6	1,1	-1,9	1,2
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	...	3,5	2,9	2,4	2,7	3,4
Tasa de interés activa nominal ^l	...	...	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9	17,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	16,1	14,9	15,2	14,5	14,4	14,9	15,0	15,8	17,4
Ingresos corrientes	15,8	14,6	14,9	14,3	14,2	14,8	14,9	15,7	17,2
Ingresos tributarios	13,9	12,7	12,2	12,4	12,0	12,8	13,1	13,6	14,9
Ingresos de capital	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Gastos totales	17,2	18,1	18,0	17,3	16,5	16,7	16,2	16,5	15,9
Gastos corrientes	13,8	14,7	15,1	15,0	14,6	14,8	14,4	14,7	13,9
Intereses	1,9	2,1	2,2	2,1	2,0	2,0	1,8	1,8	1,8
Gastos de capital	3,4	3,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0
Resultado primario	0,7	-1,0	-0,6	-0,6	-0,2	0,2	0,6	1,1	3,2
Resultado global	-1,1	-3,1	-2,8	-2,8	-2,1	-1,7	-1,3	-0,7	1,4
Deuda del gobierno central									
Interna	43,0	48,1	45,2	44,2	45,5	47,3	41,8	38,2	30,9
Externa	5,9	8,9	8,8	9,6	9,2	10,4	8,0	9,0	7,9
Moneda y crédito ^m									
Crédito interno ⁿ	13,7	14,8	14,9	14,7	13,4	12,7	12,2	12,1	12,7
Al sector público	-9,8	-9,3	-7,1	-5,6	-4,7	-4,4	-4,1	-4,4	-3,1
Al sector privado	30,2	33,2	31,7	30,8	29,4	28,2	26,5	25,9	25,9
Otros	-6,7	-9,0	-9,8	-10,5	-11,3	-11,1	-10,1	-9,5	-10,2
Liquidez de la economía (M3)	23,2	25,1	24,9	25,3	25,2	24,3	22,7	23,2	21,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)									
Depósitos en moneda extranjera	7,6	7,3	7,3	7,6	8,4	8,7	9,1	10,7	9,9
	15,6	17,8	17,6	17,7	16,8	15,6	13,5	12,5	12,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, Lima metropolitana; 1997 a 2000, total urbano. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, Lima metropolitana. ^l Tasa promedio, estructura constante. ^m Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ⁿ Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

Además, disminuyó la expansión de las exportaciones, que después de crecer anualmente entre 2000 y 2005 en términos reales casi un 10%, se incrementaron solo un 1,0%, debido, sobre todo, a las menores ventas externas de harina de pescado como consecuencia de las medidas de protección de los recursos marinos, así como al escaso dinamismo de las exportaciones de oro, zinc, molibdeno y cobre, lo que es atribuible al agotamiento de algunas minas y al hecho de que en 2006 no se inició ninguna explotación de gran magnitud. Como se aceleró la expansión de las importaciones (12,4% a precios constantes), por primera vez desde 1995 el aporte neto de las exportaciones al crecimiento del producto fue negativo.

La pesca y la minería fueron los sectores de menor crecimiento, mientras que todas las demás ramas de actividad se expandieron más del 6%. Se destacaron la construcción (14,7%) y el comercio (12,1%), como reflejo de la fuerte expansión de la demanda interna.

Para 2007 se proyecta un crecimiento económico superior al 7%, impulsado nuevamente por la demanda interna, mientras que la tasa de crecimiento del volumen de las exportaciones se recuperaría moderadamente, a lo que contribuiría el programa "Sierra exportadora" mediante

el cual el gobierno busca integrar a productores de zonas pobres a los circuitos productivos en los que se genera un mayor valor agregado.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La evolución de los precios se observó con cierta preocupación durante el primer semestre de 2006, cuando una combinación de problemas respecto de la oferta (algunos productos alimenticios y combustibles) incidió en el aumento del IPC de cerca de un 3% interanual en el mes de abril. De todas maneras, los crecientes precios internacionales de los combustibles fueron contrarrestados parcialmente mediante una reducción del impuesto al consumo de combustibles y los aportes del fondo de estabilización del precio de los combustibles.

La normalización posterior de la oferta agrícola y la reducción de los precios del petróleo, junto con la apreciación nominal del nuevo sol respecto del dólar y la elevada competencia del comercio minorista, se tradujeron en una caída del IPC entre abril y diciembre, de manera que a fines de año la inflación era del 1,1%, una cifra que se ubica por debajo del rango previsto en la

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	5,9	5,9	6,3	7,7	8,0	6,5	9,2	8,5	7,5	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	3 749	4 035	4 555	5 029	4 640	5 825	6 559	6 777	5 647	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 660	3 006	3 162	3 254	3 383	3 635	3 674	4 175	4 225	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	13 576	13 835	13 714	14 120	14 494	14 452	15 198	17 328	18 456	21 555
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	100,9	100,4	101,2	105,1	103,5	103,6	103,4	104,0	104,1	105,6
Tasa de desempleo	11,3	9,7	9,3	8,0	9,0	8,9	8,5	7,4	9,8	8,3
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,9	1,5	1,1	1,5	2,5	1,8	2,0	1,1	0,2	1,5
Tipo de cambio nominal promedio (nuevos soles por dólar)	3,26	3,26	3,27	3,39	3,34	3,29	3,24	3,22	3,19	3,17
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	...	0,9	...	-4,7	...	0,8	...	1,6	...	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,7	2,7	2,7	2,8	3,0	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Tasa de interés activa ^e	18,5	18,2	17,8	17,2	17,1	17,3	17,2	17,0	16,8	16,7 ^f
Tasa de interés interbancaria	2,9	3,0	3,0	3,1	3,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5 ^f
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^g	239,0	206,4	138,4	205,6	187,5	169,0	171,0	118,0	129,0	117,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	344	334	420	397	490	675	860	1 066	1 420	1 851
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	0,4	5,4	11,6	18,9	27,7	20,3	15,8	20,9	35,0	39,8 ^f
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	3,6	3,0	2,7	2,1	2,1	2,0	1,9	1,6	1,6	1,7 ^j

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Tasa promedio, estructura constante. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^g Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple. ^j Datos hasta el mes de abril.

política monetaria para 2006 (de un 1,5% a un 3,5%). A comienzos de 2007, los moderados aumentos mensuales del IPC en comparación con la inflación relativamente alta durante el mismo período del año anterior incidieron en otra baja de la inflación interanual. Sin embargo, hasta mayo la inflación acumulada fue del 1,3% y la intensa demanda interna, el repunte de los precios internacionales del petróleo y el bajo nivel de comparación del segundo semestre hacen suponer que a lo largo del segundo semestre el nivel de precios registre un aumento dentro de los límites previstos para 2007.

El dinámico crecimiento económico se reflejó en la demanda laboral y el empleo formal se incrementó un 7,3%, lo que tuvo un considerable efecto en el mercado de trabajo. La tasa de ocupación de Lima Metropolitana ascendió de un 60,7% a un 61,8% de la población en edad de trabajar. Aunque la tasa de participación también

se elevó, la generación de empleo fue suficiente para reducir la tasa de desempleo del 9,6% al 8,5%, la más baja registrada desde 2000. Asimismo, los salarios reaccionaron moderadamente a la demanda y registraron un incremento del 1,2% en el promedio del año.

A inicios de 2007 ha continuado la dinámica generación de empleo, pero las oportunidades laborales han estimulado un marcado aumento de la oferta laboral, lo cual ha conducido al incremento de la tasa de desempleo del 9,1% en el primer cuatrimestre de 2006 al 9,5% en el mismo período de 2007.

c) El sector externo

En 2006, la balanza de bienes registró el mayor superávit (9,6% del PIB) desde 1979, debido, sobre todo, a la favorable evolución de los precios de muchos de los

productos de exportación (entre ellos, la harina de pescado, el cobre, el estaño, el oro, la plata, el plomo y el zinc), lo que condujo a una mejora de los términos del intercambio, por quinto año consecutivo, que esta vez llegó al 26,2%. El favorable contexto externo favoreció, principalmente, a las exportaciones tradicionales (41,9%), pero las no tradicionales también se elevaron considerablemente (23,2%). En comparación con las exportaciones (37,0%), la expansión de las importaciones de bienes fue algo menor (23,4%), pero aun así representan el mayor porcentaje del PIB desde 1982. Todos los componentes de las importaciones se expandieron aceleradamente, pero como reflejo del dinamismo de las inversiones, los bienes de capital registraron la tasa de crecimiento más alta (35,4%).

Mientras el saldo negativo de la balanza de servicios no factoriales y las transferencias corrientes se mantuvieron relativamente constantes como porcentaje del PIB, el déficit de los servicios factoriales aumentó del 6,4% al 8,1% del PIB, fundamentalmente debido a las mayores transferencias de utilidades de las empresas mineras. Aun así, la cuenta corriente registró un superávit por tercer año consecutivo y su monto aumentó del 1,4% del PIB en 2005 al 2,6% en 2006.

La cuenta financiera registró un leve superávit del 0,2% del PIB, como consecuencia principalmente de un aumento de la inversión extranjera directa (3.388 millones de dólares en comparación con 2.548 millones en 2005), contrarrestado, en parte, por la estrategia de desendeudamiento externo del sector público que llevó a una disminución de la deuda pública externa del 28,1% al 23,5% del PIB. Todos los componentes de los flujos financieros del sector privado se hicieron más negativos (flujos de largo y de corto plazo, así como errores y omisiones), con lo cual la deuda externa del sector privado descendió de un 8,0% a un 6,7% del PIB. El superávit de la balanza global del 2,9% del PIB facilitó la acumulación de reservas internacionales por parte del banco central.

Para 2007 se prevé una reducción de los superávits de la balanza de bienes y de la cuenta corriente, dado que se acelera el crecimiento de las importaciones mientras se atenúa la expansión de las exportaciones, debido a que los precios de los recursos naturales dejan de crecer al ritmo del año anterior, y el volumen de las ventas externas se incrementa solo moderadamente.