

## PERÚ

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

El producto interno bruto (PIB) del Perú creció un 2,4% en 2014, frente a un 5,8% registrado en 2013. Dicha desaceleración se produjo sobre todo debido al enfriamiento de la inversión privada, en un contexto de caídas de los precios de los minerales, en particular el oro y el cobre. Para 2015, se proyecta que el PIB aumentará un 3,6%, impulsado por el incremento de la producción minera y, en menor medida, la expansión del gasto público y el estímulo monetario bajo la forma de menores tasas de interés y mayor disponibilidad de crédito.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo levemente en 2014, pues –a pesar del deterioro del balance comercial– disminuyeron los pagos por rentas de factores, en un marco de menores ganancias mineras. Sin embargo, la caída de las exportaciones ha redundado en un menoscabo de la cuenta corriente en 2015, pese a la desaceleración de las importaciones, como consecuencia del menor crecimiento económico.

Durante 2014 y el primer trimestre de 2015, se ha deteriorado el balance fiscal, debido a la combinación de un aumento del gasto corriente y una desaceleración de la expansión de la recaudación impositiva, por efecto del menor crecimiento y, a partir de fines de 2014, de reducciones de impuestos.

La inflación se ha mantenido baja en 2014 y en los primeros meses de 2015. En mayo de este último año, la inflación anual fue de un 3,4%.

A pesar de la desaceleración del crecimiento, se siguió registrando una baja tasa de desempleo, una disminución del subempleo y una mejora de la calidad del empleo.

### 2. La política económica

#### a) La política fiscal

En 2014, la expansión del gasto público se tradujo en un déficit global del sector público no financiero del 0,1% del PIB, frente a un superávit global del 0,9% del PIB registrado en 2013. El superávit primario del sector público no financiero en 2014 fue del 0,9% del PIB (en comparación con un 2% del PIB en 2013). El gobierno central tuvo un déficit global del 0,4% del PIB, frente a un superávit del 0,5% del PIB en 2013, en tanto que el superávit primario del gobierno central se redujo desde el 1,6% del PIB en 2013 al 0,5% del PIB en 2014. Otras entidades del sector público no financiero registraron un superávit primario del 0,4% del PIB en 2014, en comparación con un 0,5% del PIB en 2013.

Los ingresos corrientes del gobierno central se incrementaron un 6,1% en términos nominales, ubicándose en un 19% del PIB. El aumento del 10% de la recaudación del impuesto a la renta, en particular de las personas jurídicas, originó más de la mitad del incremento de los ingresos corrientes del gobierno central registrado durante el período. También cabe destacar el aumento de la recaudación del impuesto general a las ventas, de un 5,3%, si bien mostró una desaceleración respecto a 2013.

Los gastos no financieros del gobierno central aumentaron un 11,6%, alcanzando el 18,6% del PIB. Dentro de ellos, el gasto corriente se incrementó un 13,1% y llegó a 13,8 puntos del PIB, en particular debido al crecimiento del gasto en remuneraciones, de un 18,2%, mientras que el gasto de capital aumentó un 7,4%, alcanzando 4,8 puntos del PIB. El gasto del gobierno central en intereses aumentó un 0,9% entre 2013 y 2014.

En diciembre de 2014, la deuda del sector público no financiero era equivalente al 20,1% del PIB, algo superior al 19,6% del PIB registrado a fines de 2013. Este resultado refleja el aumento de la deuda interna, que pasó del 10,8% al 11,3% del PIB entre 2013 y 2014, mientras que la deuda externa se redujo levemente, del 8,8% al 8,7% del PIB durante el período.

Frente a la desaceleración del crecimiento que tuvo lugar en 2014, el gobierno adoptó una serie de medidas de estímulo de corto plazo y otras para promover la inversión. En noviembre se aprobaron medidas de estímulo fiscal de corto plazo; se introdujeron cambios con el propósito de facilitar la obtención de permisos y licencias, para fomentar la implementación de proyectos de inversión, así como modificaciones en el procesamiento de los permisos ambientales, con el fin de reducir la duración y el costo de los trámites necesarios para la puesta en marcha de proyectos de inversión, entre otras. En particular, se adoptaron medidas de reducción impositiva, como la reducción del impuesto a la renta de las personas jurídicas, del impuesto a la renta de las personas naturales, del impuesto selectivo al consumo de combustibles y de los aranceles, al mismo tiempo que se introdujo un cambio en el pago anticipado del impuesto general a las ventas.

Durante los primeros cinco meses de 2015, el balance fiscal del sector público no financiero se deterioró, registrándose un superávit primario de 12.166 millones de nuevos soles, un 21% menor que el correspondiente al mismo período del año anterior. Dado que también aumentó el pago de intereses (un 8,8%), el superávit global cayó un 27,4% respecto al del mismo período de 2014 y fue de 9.228 millones de nuevos soles. En el mismo período, el superávit primario del gobierno central se contrajo un 49,3%, mientras que el superávit global cayó un 62,9%.

Los ingresos corrientes del gobierno central se redujeron un 6,9% durante los primeros cinco meses de 2015 respecto del mismo período de 2014. La disminución de la recaudación del impuesto a la renta de las personas jurídicas originó más de un tercio de la caída, en un contexto de menores ganancias de las empresas mineras, en tanto que la disminución de la recaudación del impuesto general a las ventas de productos importados ocasionó un 20% adicional, en paralelo con la desaceleración del crecimiento del consumo y de las importaciones<sup>1</sup>. Los gastos no financieros del gobierno central

---

<sup>1</sup> En noviembre de 2014, como parte de sus medidas de estímulo, el gobierno eliminó los derechos de importación de 1.085 productos.

aumentaron un 9,4% durante el período, destacándose los incrementos del gasto en remuneraciones, de un 9,9%, y del gasto en bienes y servicios, de un 18,1%. Cabe resaltar que durante los primeros cinco meses del año la formación bruta de capital por parte del gobierno general cayó un 19,1%, pues a pesar de que aumentó un 17,5% aquella a cargo del gobierno nacional, disminuyeron las realizadas por los gobiernos regionales, en un 30,6%, y por los gobiernos locales, en un 40,9%.

## **b) La política monetaria**

Durante 2014 y principios de 2015, la política monetaria fue expansiva, frente a la caída de los precios de los minerales, en particular el oro y el cobre, y la desaceleración del crecimiento. La tasa de interés de referencia fue reducida en distintas oportunidades, de modo que en 2014 pasó del 4% al 3,75% en julio y luego al 3,5% en septiembre, y en enero de 2015 al 3,25%, nivel en que se ha mantenido hasta junio de 2015.

El banco central también redujo la tasa de encaje en nuevos soles para promover el crédito, en forma paulatina desde el 15% en que se ubicaba a fines de 2013 hasta el 7,5% en abril de 2015. Por otro lado, también se han tomado medidas para desincentivar los créditos en dólares, imponiéndoles, por ejemplo, encajes adicionales.

El crédito de las sociedades de depósito al sector privado denominado en nuevos soles aumentó un 18,2% entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, en tanto que el crédito denominado en dólares se incrementó solo un 0,3% en ese período. En particular, destaca el crecimiento del crédito hipotecario denominado en nuevos soles, que fue de un 23,8%, aunque se desaceleró levemente durante la segunda mitad del año, mientras que el crédito en nuevos soles para empresas aumentó un 19,8%. De esta forma, la dolarización del crédito al sector privado pasó del 40,6% en diciembre de 2013 al 38,2% en diciembre de 2014.

En los primeros cuatro meses de 2015 el crédito al sector privado denominado en nuevos soles continuó aumentando rápidamente, de modo que en abril registraba un incremento de un 22,1% respecto a abril de 2014, liderado por el crecimiento del crédito a las empresas. En cambio, el crédito en dólares cayó durante el mismo período un 7,4%, en un marco de medidas adoptadas por el banco central para elevar los encajes en dólares y desincentivar dichos créditos.

En 2014, el tipo de cambio nominal del nuevo sol respecto del dólar se depreció en promedio un 5%, afectado por el menor interés de los inversionistas por activos de mercados emergentes y las menores entradas de capitales. En paralelo con la depreciación nominal del nuevo sol frente al dólar y a pesar de las depreciaciones nominales de las monedas de otros socios comerciales, el tipo de cambio real efectivo se depreció un 2,3% en promedio durante 2014, en comparación con 2013. En 2015 continuó la depreciación del nuevo sol respecto del dólar, junto con el fortalecimiento del dólar frente a otras monedas y el deterioro de las expectativas de crecimiento, de modo que entre diciembre de 2014 y mayo de 2015 se registró una depreciación nominal del nuevo sol frente al dólar del 6,3% y una depreciación del tipo de cambio efectivo total del 2,1%.

Las reservas internacionales netas del Perú pasaron de 65.663 millones de dólares en diciembre de 2013 a 62.308 millones de dólares en diciembre de 2014. El banco central vendió un

monto de reservas de 4.228 millones de dólares durante el año, en particular en el cuarto trimestre, con el propósito de reducir la volatilidad del tipo de cambio. En los primeros cinco meses de 2015 las reservas internacionales netas continuaron disminuyendo y sumaron 60.413 millones de dólares a fines de mayo, debido a las ventas de reservas que realizó el banco central en ese período por 4.682 millones de dólares y a pesar del aumento de los depósitos en dólares de los intermediarios financieros por 3.970 millones de dólares.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La evolución del sector externo**

En 2014 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 8.031 millones de dólares (4% del PIB), ligeramente menor que el déficit de 8.474 millones de dólares (4,2% del PIB) registrado en 2013. Si bien la balanza comercial se deterioró, como resultado de una caída del valor de las exportaciones mayor que la disminución de las importaciones, la cuenta corriente mejoró, porque se redujeron los pagos por renta de factores, en un marco de menores ganancias mineras, y aumentaron los ingresos por transferencias.

El valor de las exportaciones disminuyó un 7,8% respecto del registrado en 2013, debido a la reducción del valor de las exportaciones de oro, cobre y gas natural. El valor de las ventas externas de oro se redujo un 21,2%, como resultado de caídas tanto de su precio, de un 10,5%, como del volumen exportado, de un 12%. Las exportaciones de gas natural disminuyeron un 42,7%, principalmente debido a la baja de su precio de exportación. Cabe mencionar el aumento de las exportaciones de productos agropecuarios no tradicionales, en particular las frutas, de un 22,8%.

El valor de las importaciones se contrajo un 3,4% durante 2014. Dicha evolución obedeció, por un lado, a la reducción del valor de las importaciones de insumos, de un 3,6%, sobre todo debido a la baja del precio de los hidrocarburos y sus derivados, y por otro lado, a la disminución de las importaciones de bienes de capital, de un 5,5%, en paralelo con la desaceleración de la inversión, que afectó las importaciones de equipos de transporte. Las importaciones de bienes de consumo solo crecieron un 0,6%.

La cuenta financiera de la balanza de pagos registró durante 2014 entradas de capitales por 6.828 millones de dólares (3,4% del PIB), monto un 40,2% menor que el de 2013. La inversión extranjera directa fue de 7.885 millones de dólares y presentó una caída del 15,2% respecto a 2013. La reinversión de utilidades se mantuvo, en tanto que los aportes de capital y los préstamos con las casas matrices se redujeron. Los capitales de corto plazo, cuyo flujo se revirtió en 2013 frente al cambio de expectativas respecto a la política monetaria de los Estados Unidos, en 2014 solo alcanzaron los 354 millones de dólares. Finalmente, las adquisiciones de activos de cartera en el exterior por parte del sector privado aumentaron dos veces y media, pasando de 1.291 millones de dólares en 2013 a 4.548 millones de dólares en 2014.

En el primer trimestre de 2015, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 2.623 millones de dólares, un 19,3% mayor que el registrado en el primer trimestre de 2014. Este resultado se explica por la caída del valor de las exportaciones, sobre todo de productos tradicionales, de un 17,3%, a pesar de una reducción de las importaciones del 7,8%, debido a la desaceleración del crecimiento económico. En el sector pesquero, las exportaciones de harina y aceite de pescado registraron una fuerte caída en términos de volumen (-83,8% y -68,6%, respectivamente), como resultado de la menor captura, debido a condiciones climáticas adversas. Por otra parte, los precios de exportación de productos mineros como el cobre, el hierro y la plata registraron disminuciones del 25,4%, el 54,4% y el 22,4%, respectivamente. La caída del precio del petróleo también se tradujo en una disminución del valor de las exportaciones de petróleo y gas, del 46,5% y el 41,2%, respectivamente.

En el primer trimestre de 2015 la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó un superávit de 3.052 millones de dólares (frente a 962 millones de dólares en el primer trimestre de 2014). Dicho resultado refleja principalmente las entradas de inversión extranjera directa por 2.818 millones de dólares, monto un 9,9% mayor que el registrado en el primer trimestre de 2014. Por otro lado, las entradas de capitales por concepto de inversión de cartera cayeron un 90,2%, debido al deterioro de las condiciones financieras externas, los menores precios de los productos básicos y la desaceleración del crecimiento en el Perú.

#### **b) El crecimiento económico**

En 2014, el PIB del Perú creció un 2,4%, mostrando una desaceleración respecto a la expansión del 5,8% registrada en 2013. Por sectores, se destacan las caídas de la pesca (-27,9%), afectada por el fenómeno de El Niño, que redundó en una disminución de la captura de anchoveta, de la manufactura (-3,3%), en particular de la manufactura primaria, específicamente, la elaboración de harina y aceite de pescado, y del sector de la minería y los hidrocarburos (-0,8%), así como la fuerte desaceleración de la construcción, que creció solo un 1,7%, en un contexto de baja ejecución del gasto público subnacional. Los resultados de la minería fueron afectados, sobre todo, porque la producción de Antamina fue de menor ley y por las repercusiones que tuvo el combate a la minería aurífera ilegal en el departamento de Madre de Dios.

Por el lado del gasto, el consumo privado creció un 4,1%, apoyado por el crecimiento del crédito y por niveles elevados de empleo, en tanto que el consumo público se incrementó un 6,4%. La inversión privada bruta en capital fijo disminuyó un 1,6%, en un marco de demoras en la implementación de proyectos mineros en curso o planificados, mientras que la inversión pública cayó un 3,6%, debido principalmente a la baja implementación de proyectos de inversión a nivel subnacional.

Se prevé para 2015 un crecimiento del 3,6%, sustentado por el aumento de la producción minera de oro y cobre, el fortalecimiento del consumo privado, apoyado en una política monetaria expansiva, y el incremento del gasto público, en el marco de mayores estímulos anunciados por el gobierno a fines de 2014.

En el primer trimestre de 2015, el PIB creció un 1,7% respecto al primer trimestre de 2014. Cabe destacar que la baja inversión continuó impactando negativamente sobre el crecimiento. La inversión bruta fija se redujo un 7,1%. Este resultado es consecuencia –por un lado– de la disminución de la inversión privada (-3,9%), afectada por factores como las menores inversiones en el sector minero, producto de los bajos precios, y –por otro lado– de la reducción de la inversión fija pública (-26,5%), debido a la baja ejecución de sus presupuestos por parte de los niveles subnacionales de gobierno (regional y local). El consumo privado aumentó un 3,6%, mientras que el consumo público creció un 5%.

### **c) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

La tasa de inflación entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 fue del 3,2%, medida por el índice de precios al consumidor de Lima. Entre los rubros con mayores aumentos se encuentran las comidas fuera del hogar, los alimentos y la electricidad. En mayo de 2015, la inflación acumulada en 12 meses fue del 3,4% y estuvo liderada por servicios como los alimentos, la educación y las comidas fuera del hogar. En los primeros cinco meses del año, la inflación acumuló un 2,2% de aumento.

En 2014, la tasa de desempleo promedio en Lima fue de un 5,9%, al igual que en 2013. El número de personas empleadas adecuadamente aumentó un 5,1%, mientras que el número de subempleados cayó un 5,7%. Entre los jóvenes, la tasa de desempleo aumentó levemente durante 2014, pasando del 13,4% al 13,8%. Los ingresos mensuales medios se incrementaron un 6,6% entre 2013 y 2014.

Como resultado de una caída simultánea de las tasas de participación y de ocupación, en el primer trimestre de 2015 la tasa de desempleo promedio fue del 7%, casi sin cambios respecto del 6,9% registrado en el mismo período del año anterior. El número de personas empleadas adecuadamente aumentó un 3,4%, en tanto que el número de subempleados disminuyó un 5,3% respecto del primer trimestre de 2014. Finalmente, los ingresos mensuales medios volvieron a aumentar durante ese período, situándose un 10,6% por encima del valor del primer trimestre de 2014.

Cuadro 1  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
	<b>Tasas de variación anual b/</b>								
Producto interno bruto total	7.5	8.5	9.1	1.0	8.5	6.5	6.0	5.8	2.4
Producto interno bruto por habitante	6.3	7.4	8.0	0.0	7.3	5.3	4.7	4.5	1.2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8.4	3.9	7.5	0.8	1.9	8.0	1.6	2.7	1.4
Explotación de minas y canteras	1.9	4.2	8.1	1.0	1.3	0.6	2.8	4.9	0.8
Industrias manufactureras	7.3	10.6	8.6	-6.7	10.8	8.6	1.5	5.7	-3.3
Electricidad, gas y agua	7.6	9.2	8.1	1.1	8.1	7.6	5.8	5.5	4.9
Construcción	15.0	16.6	16.8	6.8	17.8	3.6	15.8	9.1	1.7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10.4	10.0	10.9	-0.2	11.5	9.4	7.9	6.0	4.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8.3	16.9	11.5	2.7	11.2	11.7	9.0	7.3	4.9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	16.7	14.0	9.7	4.5	11.1	9.6	8.7	8.0	4.9
Servicios comunales, sociales y personales	5.4	4.3	4.8	6.0	4.9	3.8	5.6	4.9	4.9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	6.4	8.0	8.4	4.3	8.2	5.8	6.4	5.5	4.5
Consumo del gobierno	7.6	4.3	5.4	13.0	5.6	4.8	8.1	6.7	6.4
Consumo privado	6.2	8.6	8.9	2.8	8.7	6.0	6.1	5.3	4.1
Formación bruta de capital	34.6	28.6	31.0	-20.4	36.8	10.1	11.7	11.5	-3.9
Exportaciones de bienes y servicios	1.2	6.7	7.8	-3.2	3.1	10.9	3.9	-3.1	-0.3
Importaciones de bienes y servicios	12.7	21.3	25.0	-16.0	26.5	13.0	10.4	2.1	-1.4
Inversión y ahorro c/	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Formación bruta de capital	19.7	22.0	26.2	19.6	23.6	24.8	25.9	27.2	23.3
Ahorro nacional	22.9	23.5	21.8	19.1	21.2	23.0	23.2	22.9	19.3
Ahorro externo	-3.3	-1.5	4.4	0.5	2.4	1.9	2.7	4.2	4.0
Balanza de pagos	<b>Millones de dólares</b>								
Balanza de cuenta corriente	2,912	1,521	-5,285	-614	-3,545	-3,177	-5,237	-8,474	-8,031
Balanza de bienes	8,986	8,503	2,569	6,060	6,988	9,224	6,276	613	-1,276
Exportaciones FOB	23,830	28,094	31,018	27,071	35,803	46,376	47,411	42,861	39,533
Importaciones FOB	14,844	19,591	28,449	21,011	28,815	37,152	41,135	42,248	40,809
Balanza de servicios	-737	-1,192	-2,056	-1,176	-2,353	-2,244	-2,420	-1,801	-1,800
Balanza de renta	-7,522	-8,299	-8,742	-8,385	-11,205	-13,357	-12,399	-10,631	-9,328
Balanza de transferencias corrientes	2,185	2,508	2,943	2,887	3,026	3,201	3,307	3,346	4,374
Balanzas de capital y financiera d/	-186	8,067	8,398	1,621	14,717	7,829	20,025	11,376	5,843
Inversión extranjera directa neta	3,467	5,425	6,188	6,020	8,189	7,518	11,840	9,161	7,785
Otros movimientos de capital	-3,653	2,642	2,210	-4,399	6,529	312	8,185	2,215	-1,942
Balanza global	2,726	9,588	3,112	1,007	11,173	4,653	14,788	2,902	-2,188
Variación en activos de reserva e/	-2,753	-9,654	-3,169	-1,043	-11,192	-4,686	-14,806	-2,907	2,178
Otro financiamiento	27	67	57	36	19	33	19	5	10
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	101.9	102.6	99.5	97.8	94.4	96.5	90.1	90.5	92.7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	99.7	103.4	89.6	84.7	100.0	112.7	107.2	102.1	96.6
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-7,681	-165	-288	-6,728	3,531	-5,495	7,644	749	-3,475
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	28,387	33,239	34,997	35,157	43,674	47,977	59,376	60,823	64,512
Empleo g/	<b>Tasas anuales medias</b>								
Tasa de participación	67.4	68.9	68.1	68.4	70.0	70.0	69.1	68.9	68.4
Tasa de desempleo abierto	8.5	8.4	8.4	8.4	7.9	7.7	6.8	5.9	5.9
Tasa de subempleo visible	16.4	16.5	15.6	15.4	14.5	12.4	12.0	11.6	11.3

Cuadro 1 (conclusión)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1.1	3.9	6.7	0.2	2.1	4.7	2.6	2.9	3.2
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	1.3	5.2	8.8	-5.1	4.6	6.3	-0.6	1.6	1.5
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-0.7	-4.4	-6.5	2.9	-6.2	-2.5	-4.2	2.5	5.0
Variación de la remuneración media real	1.2	-1.8	2.2	3.1	-3.0	8.4	2.4	3.3	2.8
Tasa de interés pasiva nominal h/	3.2	3.2	3.5	2.8	1.5	2.3	2.5	2.3	2.3
Tasa de interés activa nominal h/	23.9	22.9	23.7	21.0	19.0	18.7	19.2	18.1	15.7
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	18.4	19.1	19.4	16.9	18.2	18.8	19.2	19.2	18.8
Ingresos tributarios	15.8	16.4	16.5	14.5	15.5	16.0	16.5	16.5	16.3
Gastos totales	16.8	17.5	17.2	18.4	18.1	17.8	17.9	18.7	19.3
Gastos corrientes	14.7	15.2	14.6	14.4	13.5	13.4	13.5	14.0	13.8
Intereses	1.9	1.7	1.5	1.3	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0
Gastos de capital	2.1	2.3	2.5	4.0	4.6	4.3	4.4	4.7	4.8
Resultado primario	3.5	3.4	3.7	-0.2	1.3	2.1	2.4	1.6	0.5
Resultado global	1.6	1.7	2.2	-1.5	0.1	1.0	1.3	0.5	-0.4
<b>Deuda del gobierno central</b>	29.8	25.8	23.1	22.8	20.7	18.4	18.2	17.3	17.9
Interna	8.0	9.1	8.3	8.8	9.5	8.9	8.4	8.5	9.4
Externa	21.8	16.7	14.8	14.0	11.2	9.5	9.8	8.8	8.5
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	16.2	19.8	17.0	21.4	22.8	21.8	22.5	22.1	25.0
Al sector público	-2.2	-4.3	-6.1	-4.4	-5.4	-7.7	-10.0	-10.5	-8.7
Al sector privado	28.8	33.9	35.2	37.8	39.6	39.8	42.0	44.4	47.2
Otros	-10.4	-9.8	-12.1	-11.9	-11.4	-10.3	-9.4	-11.8	-13.5
<b>Base monetaria</b>	4.8	5.6	6.3	6.5	8.2	8.5	10.4	9.6	9.4
Dinero (M1)	6.7	7.9	8.5	9.4	10.7	10.9	12.0	12.1	12.4
M2	12.4	15.2	17.1	18.3	21.4	21.4	25.0	24.8	25.0
Depósitos en moneda extranjera	12.7	12.9	14.9	14.4	13.6	13.1	11.9	15.4	14.7

**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 2007.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Lima metropolitana.

h/ Tasa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.



Cuadro 2  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2013				2014				2015	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	5.1	5.5	4.4	5.2	4.8	1.7	1.8	1.0	1.7	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	67,587	67,290	67,096	66,162	65,131	64,733	64,994	63,074	62,003	61,093 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	87.5	89.4	92.2	93.1	92.6	92.3	92.6	93.2	93.2	94.9 c/
Tasa de desempleo abierto e/	6.4	5.8	5.9	5.7	6.9	5.7	5.6	5.6	7.0	...
Tasa de ocupación e/	64.6	64.7	64.8	65.2	64.8	64.1	63.8	64.6	63.7	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2.6	2.5	3.1	3.0	3.4	3.5	2.9	3.2	3.0	3.4 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-1.0	-1.0	1.9	1.6	2.5	2.6	0.8	1.5	1.3	1.8
Tipo de cambio nominal promedio (nuevos soles por dólar)	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	3.1	3.1
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2 g/
Tasa de interés activa f/	19.3	18.9	18.1	16.3	15.8	15.7	15.8	15.6	16.1	16.0 c/
Tasa de interés interbancaria	4.2	4.2	4.4	4.2	4.1	4.0	3.8	3.7	3.4	3.5 g/
Tasa de política monetaria	4.3	4.3	4.3	4.1	4.0	4.0	3.7	3.5	3.3	3.3 g/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	145	200	181	159	163	150	162	181	180	181
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	98	144	148	133	112	84	107	115	134	140
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	2,845	2,530	150	315	1,600	355	1,250	2,739	2,002	1,155
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	414	324	332	328	298	347	338	308	259	273
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	10.2	6.2	3.9	4.7	9.9	17.2	20.8	20.4	17.7	18.3 c/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.9	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5	2.6	2.6 c/

**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/ Datos al mes de mayo.

d/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

e/ Lima metropolitana.

f/ Tasa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

g/ Datos al mes de abril.

h/ Calculado por J.P.Morgan.