

PERÚ

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2017, el ritmo de crecimiento de la economía peruana registró una desaceleración al 2,5% —frente al 4,0% alcanzado en 2016— debido al enfriamiento del consumo privado, a la contracción de la tasa de crecimiento de las exportaciones y a la aceleración de la tasa de crecimiento de las importaciones. Este comportamiento se reflejó en una desaceleración generalizada en todos los sectores de la actividad económica, con contadas excepciones (como la construcción), que fue particularmente pronunciada en un sector clave como es la minería, debido a la maduración del ciclo de las nuevas explotaciones mineras de 2016 (Las Bambas y Cerro Verde).

A pesar de una mejora en la demanda externa global, que presionó al alza los precios de los productos básicos (especialmente de los metales), la desaceleración de la actividad se vio agravada por el fenómeno de El Niño costero y por el impacto de los casos de corrupción asociados a empresas constructoras brasileñas, que obstaculizaron la reactivación de la inversión pública y generaron ruido político.

Como respuesta a este escenario, en el segundo semestre del año el Gobierno activó un plan de reconstrucción y estímulo fiscal, sobre la base de inversión pública, al tiempo que el banco central desplegó una política monetaria expansiva.

La desaceleración de la actividad produjo una caída en los ingresos tributarios, a la vez que el gasto del sector público no financiero aumentó ligeramente debido a mayores gastos corrientes en remuneraciones. Estos dos factores contribuyeron al aumento del déficit público, que pasó del 2,6% del PIB en 2016 al 3,1% del PIB en 2017.

La evolución favorable de los términos de intercambio logró reducir el déficit de la cuenta corriente, a pesar del aumento en el volumen de importaciones, y este pasó del 2,7% del PIB en 2016 al 1,3% del PIB en 2017. El déficit continuó siendo financiado principalmente por inversión extranjera directa y otros flujos financieros de largo plazo, y se pudieron acumular reservas. No obstante, la posición deudora neta de la economía aumentó y la deuda externa se incrementó al 24,7% del PIB (frente a un 23,6% en 2016).

Por su parte, la inflación descendió durante el año y se situó en un 1,4% en diciembre de 2017, deprimida por una brecha de producto negativa. En línea con la desaceleración de la actividad económica, el empleo de calidad se contrajo, a la vez que aumentó el desempleo y el subempleo.

En el primer trimestre del nuevo año se registró cierta recuperación de la actividad, en un contexto de transición de poder, relativamente tranquila y rápida, al nuevo Presidente, y para 2018 la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta un crecimiento económico del 3,6%. Esta estimación se fundamenta en el impulso de una política fiscal expansiva con gasto en obra pública (obras de reconstrucción en el Norte del país y para los Juegos Panamericanos, renovación de la Refinería de Talara y ampliación del Metro de Lima, entre otras), que no está exenta de riesgos de subejecución, y en una reactivación de la inversión privada impulsada por el empuje de la demanda externa y la evolución al alza del precio de los productos básicos de exportación. Además,

se espera que continúe una política monetaria de corte expansivo que neutralice las subidas de las tasas de interés internacionales y empuje el crecimiento del crédito para alentar la inversión privada y el consumo.

2. La política económica

a) La política fiscal

Dado el contexto de desaceleración de la actividad, el déficit del sector público no financiero aumentó al 3,1% del PIB en 2017 (frente al 2,6% en 2016). Este resultado se debe esencialmente a la disminución de los ingresos corrientes, que cayeron del 18,5% del PIB en 2016 al 18% del PIB en 2017, de conformidad con el menor dinamismo de la actividad económica, a un récord de devoluciones de impuestos a exportadores (debido al salto de nivel en las exportaciones registrado en 2016) y a cambios en algunos regímenes tributarios que permitieron aplazamientos tributarios en zonas de emergencia y concedieron ventajas fiscales a micro y pequeñas empresas (IGV Justo y nuevo Régimen MYPE).

El deterioro de los ingresos provino del lado de los ingresos tributarios, mientras que los ingresos no tributarios se mantuvieron estables con relación al PIB. En concreto, se produjo una caída (de 0,4 puntos porcentuales del PIB) en la recaudación del impuesto a la renta como resultado del enfriamiento de la demanda interna y la aplicación del nuevo Régimen MYPE tributario. Esta caída se vio parcialmente compensada por una regularización de impuestos por repatriación de capitales que, no obstante, no consiguió alcanzar las cifras esperadas. A su vez, también disminuyó la recaudación del impuesto al valor agregado (0,2 puntos porcentuales del PIB) como consecuencia del menor crecimiento de la demanda interna y la aplicación del IGV Justo, que otorga algunas concesiones a micro y pequeñas empresas.

Por su parte, el comportamiento del gasto público no financiero reflejó un aumento de 0,1 puntos porcentuales del PIB, al pasar del 19,9% en 2016 al 20,0% en 2017, como consecuencia de un incremento en los gastos corrientes, principalmente por mayores remuneraciones. El gasto de capital, en tanto, se mantuvo estable con relación al PIB, aunque aumentó en términos absolutos gracias a cierta mejora en la ejecución de obras.

Como resultado, el déficit primario del sector público no financiero aumentó del 1,4% al 1,9% del PIB, a la vez que los intereses se elevaron del 1,1% al 1,2% del PIB.

Se estima que el impulso fiscal ponderado de 2017 fue nulo¹. No obstante, el aumento del déficit fiscal del sector público no financiero redundó en un incremento de la deuda bruta, que pasó del 23,7% de PIB en 2016 al 24,8% del PIB en 2017.

En 2018, en el acumulado hasta mayo, los ingresos corrientes crecieron en términos reales (15,7%), impulsados por los ingresos tributarios provenientes de una mayor recaudación de renta y ventas (de acuerdo con la recuperación de la actividad y la reversión de las postergaciones de tributos concedidas el año anterior). Además, en mayo se aumentó el impuesto selectivo al consumo (combustibles, bebidas azucaradas, bebidas alcohólicas, cigarrillos y vehículos), por lo que se espera una recaudación adicional equivalente al 0,3% del PIB. Los gastos no financieros, por su parte, también aumentaron en términos reales (6,3%), impulsados por el gasto corriente y, en menor medida, los gastos de capital. Si se mantienen estas circunstancias, se podría incluso esperar que el resultado primario del sector público no financiero mejore a fin de año, aunque a costa de una mayor expansión

¹ Se ponderan los efectos en función de los multiplicadores de gastos e ingresos, aislando los factores asociados al ciclo.

del gasto de capital por la dificultad de ejecución de algunos proyectos de infraestructura y siempre que continúe el fortalecimiento de la demanda interna y de los precios de los productos básicos de exportación.

b) La política monetaria

La política monetaria mantuvo una posición expansiva en 2017 dado el entorno de inflación controlada y de debilidad de la demanda interna. De esa forma, se redujo en cuatro ocasiones la tasa de referencia del 4,25% al 3,25%. Además, el banco central tomó medidas orientadas a aumentar el multiplicador monetario, de modo que rebajó la tasa de encaje en moneda nacional y la tasa de encaje marginal en dólares con el propósito de atenuar el impacto a nivel nacional de los aumentos en las tasas internacionales. Hasta junio de 2018, esta posición expansiva se mantuvo y la tasa de referencia se redujo en dos ocasiones, ubicándose en el 2,75%, como respuesta a la caída de la inflación a mínimos y la persistencia de la brecha del producto. El banco central mantuvo una comunicación neutral sobre movimientos futuros de la tasa a la espera de los cambios ante la creciente incertidumbre que surgió en los mercados financieros y cambiarios en mayo de 2018.

En consonancia con la rebaja de la tasa de referencia de la Autoridad, las tasas activas de las empresas bancarias experimentaron un descenso generalizado que, expresado en la tasa activa promedio en moneda nacional, fue del 19,1% en el promedio de diciembre de 2016 al 18,5% en diciembre de 2017 (la evolución fue similar para las tasas en moneda extranjera: del 8,8% al 7,6%). Las rebajas se trasladaron en mayor medida a los segmentos corporativo y de grandes empresas, y en menor medida a las empresas medianas y al crédito hipotecario, e incluso presentaron una evolución adversa en el crédito al consumo. Esta tendencia continuó hasta mayo de 2018, cuando la tasa activa promedio se ubicó en torno al 17,2% (las tasas en moneda extranjera aumentaron, en cambio, a consecuencia de las subidas de las tasas internacionales).

Esta bajada de las tasas, unida a unas expectativas de mejora moderada de la economía para consumidores y empresarios, sostuvo la tasa de crecimiento del crédito al sector privado a lo largo del año, elevándola del 5,6% en 2016 al 6,6% en 2017, lo que contrarrestó la debilidad del consumo y la inversión privados. Hasta abril de 2018 continuaban las mismas tendencias de evolución del crédito y este crecía a una tasa promedio anual del 7,5%². Hasta esa fecha, y al igual que en 2017, el segmento de crédito personal, tanto para consumo como hipotecario, registró un mayor aumento que los préstamos a empresas.

c) La política cambiaria

En 2017, el banco central intervino sistemáticamente en el mercado cambiario para reducir la volatilidad del tipo de cambio, ya que este mantiene un régimen de flotación administrada. Dado el contexto de debilitamiento del dólar durante 2017, el incremento de los precios de los metales y la consiguiente mejora de las cuentas externas y el ingreso de capitales extranjeros en busca de mayores rendimientos, en 2017 el tipo de cambio real efectivo del sol se apreció un 2,9%, en promedio. A lo largo del año, el banco central intervino en el mercado cambiario con el resultado final de acumulación de reservas por casi 2.000 millones de dólares, hasta llegar a casi 64.000 millones de dólares (un 29,6% del PIB).

Durante los primeros meses de 2018, por el contrario, la cotización del sol se vio afectada por las subas de las tasas de interés de los Estados Unidos y el aumento en la aversión al riesgo en los mercados internacionales, lo que generó volatilidad en los mercados financieros y contribuyó a una

² Tasa anual al 15 de abril de 2018.

depreciación del tipo de cambio real efectivo del sol del 0,9% en los tres primeros meses del año respecto del último trimestre del año anterior. Esta tendencia, que experimentó un episodio similar en mayo, llevó al banco central a intervenir en el mercado cambiario y a vender dólares, reduciendo su acervo de reservas el doble de lo acumulado durante todo el año anterior.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El déficit de la cuenta corriente disminuyó de 5.303 millones de dólares en 2016 a 2.720 millones de dólares en 2017 (montos equivalentes al 2,7% y el 1,3% del PIB, respectivamente). Esto se debió, sobre todo, a una marcada mejora de la balanza comercial (cuyo superávit aumentó de 1.888 millones de dólares en 2016 a 6.266 millones de dólares en 2017). Esta evolución se explica por un aumento de las exportaciones de bienes (en especial, tradicionales), que superó con creces el incremento de las importaciones de bienes y el deterioro en la balanza de renta. La evolución de las exportaciones (un 21,3% en valor) se compuso de una mejora en los precios (13,1%), muy influida por los precios de los metales (cobre y zinc), y, en menor medida, del aumento de los volúmenes (7,3%).

Por su parte, las importaciones anotaron una expansión (un 10,0% en valor), como resultado del aumento del precio (5,4%), pero también del volumen (4,4%), en particular de insumos (combustibles y materias primas) y en menor medida de bienes de consumo (especialmente, no duraderos).

Como consecuencia de la evolución de los precios de exportación e importación, los términos de intercambio mejoraron un 7,3% en 2017, en contraste con el empeoramiento del 0,7% registrado en 2016.

El choque positivo en términos de intercambio y el aumento de los pasivos financieros incrementaron las salidas netas de la balanza de renta (de 9.184 millones de dólares en 2016 a 11.263 millones de dólares en 2017) —lo que reflejó mayores pagos de intereses y mayores beneficios de las empresas mineras extranjeras—, que no pudieron ser suficientemente compensadas por las entradas recibidas por las empresas nacionales residentes en el exterior, a pesar de que también crecieron.

El déficit de la cuenta corriente se financió fundamentalmente con flujos de inversión extranjera directa (6.507 millones de dólares), que se mantuvieron en niveles similares a los de 2016 como reflejo de la reinversión de utilidades y los atractivos precios de los metales.

En cuanto al resto de los rubros de la cuenta financiera, la posición deudora frente al exterior continuó aumentando tanto para el sector privado como para el sector público. El aumento fue de menor magnitud que el año anterior, dado que se registraron mayores amortizaciones de préstamos de largo plazo y mayores inversiones de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) en el exterior, que contrarrestaron el efecto de mayores emisiones de bonos de empresas privadas en los mercados internacionales (producto de la buena coyuntura de dichos mercados).

Este contexto llevó a aumentar la posición deudora neta de la economía frente al exterior (del 23,7% del PIB en 2016 al 24,8% del PIB en 2017). En consecuencia, el banco central continuó acumulando reservas y presentó una posición sólida de reservas internacionales ante posibles eventos externos negativos.

En el primer trimestre de 2018, las exportaciones aumentaron un 15,6% en relación con el mismo período del año anterior, en un alza explicada primero por un aumento de los precios (12,8%) y

en menor media por un incremento de las cantidades (2,5%). Los principales incrementos se registraron en los productos mineros, el petróleo y los productos agropecuarios. Las importaciones también continuaron creciendo (11,5%), lo que se explica por un aumento equilibrado en el precio (5,9%) y el volumen (5,3%). Este incremento se produjo en todos los rubros, y las mayores aceleraciones se dieron en los bienes de consumo duraderos, los combustibles y los equipos de transporte. Sin embargo, este mayor superávit comercial quedó contrarrestado por el incremento de los déficits de servicios y rentas y la disminución del superávit de transferencias. La cuenta financiera recibió menos financiación del exterior, dada la reducción de la tenencia de bonos soberanos de largo plazo por parte de extranjeros y la mayor inversión en cartera del sector privado nacional en el exterior.

b) El crecimiento económico

En 2017, la tasa de crecimiento de la economía se redujo al 2,5% (frente al 4,0% de 2016), debido al enfriamiento del consumo privado y a la desaceleración de las exportaciones.

El consumo privado, que en los últimos años venía registrando una desaceleración progresiva, continuó la tendencia influido por la debilidad del mercado de trabajo, el estancamiento de los ingresos promedio de las familias y la merma de la riqueza que supuso el impacto del fenómeno de El Niño costero (la contribución del consumo privado al crecimiento del PIB fue de 1,6 puntos porcentuales en 2017 frente a 2,1 puntos porcentuales en 2016).

El consumo público recibió, durante el primer semestre del año, el impacto del sobreajuste fiscal del año anterior, que deprimió el gasto, y aunque se aceleró en el último trimestre del año fruto del plan de impulso fiscal del Gobierno, no se consiguió revertir la tendencia en el conjunto del año (0,6 puntos porcentuales en 2016 y 0,5 puntos porcentuales en 2017).

El aporte de la inversión, tanto pública como privada, fue débil (0,3 puntos porcentuales en 2017 en comparación con -1,1 puntos porcentuales en 2016) fruto de la paralización de obras por los casos de corrupción asociados a empresas constructoras brasileñas, que obstaculizaron la inversión pública (-0,2 puntos porcentuales en 2017 frente a 0 punto porcentual en 2016) y generaron incertidumbre política. En el segundo semestre, el programa de impulso fiscal enfocado en destrabar proyectos públicos (plan de reconstrucción, obras para los Juegos Panamericanos de 2019) y el impacto positivo de los términos de intercambio por los precios de los metales reactivaron la inversión privada (0,4 puntos porcentuales en 2017 frente a -1,1 puntos porcentuales en 2016), que, tras 14 trimestres en números rojos, retornó a tasas positivas a partir del tercer trimestre, alentada por el sector de la construcción y la exploración minera.

Las exportaciones continuaron siendo el principal motor de crecimiento del país (1,9 puntos porcentuales en 2017 y 2,8 puntos porcentuales en 2016), si bien en 2017 moderaron su crecimiento una vez que varias de las nuevas explotaciones mineras (Cerro Verde y Las Bambas) consolidaron su nivel óptimo de producción.

Por su parte, las importaciones se aceleraron y restaron al crecimiento del PIB (de 0,4 puntos porcentuales en 2016 a 1,7 puntos porcentuales en 2017), sustentadas principalmente por el incremento de la compra de petróleo al exterior.

Estos cambios reequilibraron la contribución al crecimiento de la demanda interna, que pasó a ser el principal motor de crecimiento (con un aporte del 2,3% en 2017 frente a un 1,6% en 2016), y de la demanda externa, cuyo aporte se moderó (un 1,9% en 2017 en comparación con un 2,8% en 2016).

La desaceleración de la actividad se reflejó en las menores tasas de crecimiento de la mayoría de los sectores. La principal excepción la constituyó el sector de la construcción, que revirtió la tendencia del pasado y creció tras dos años de caídas consecutivas (0,13 puntos porcentuales en 2017 frente a -0,15 puntos porcentuales en 2016), gracias a la reactivación de la obra pública y de la inversión en minería metálica. La manufactura fue el sector con peor comportamiento y volvió a restar crecimiento al PIB (-0,03 puntos porcentuales en 2017 y -0,08 puntos porcentuales en 2016).

Los sectores que más contribuyeron al crecimiento del PIB fueron los de otros servicios (0,52 puntos porcentuales), minería e hidrocarburos (0,42 puntos porcentuales), y telecomunicaciones (0,33 puntos porcentuales), aunque todos redujeron su ritmo de crecimiento.

En el primer trimestre de 2018, el PIB creció un 3,2%, dinamizado por el consumo público (7,0%) y la inversión (5,9%). Las importaciones crecieron más (8,0%) que las exportaciones (6,3%). Si bien se registró un leve crecimiento del 0,6% en el sector de la minería e hidrocarburos, la recuperación del crecimiento provino principalmente de los sectores no primarios (3,6%), como la construcción (5,1%) y los servicios (4,2%). Los sectores agropecuario (5,7%) y pesquero (6,2%) también experimentaron una recuperación.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Durante 2017 la tasa de inflación se redujo de manera significativa —de un 3,2% en diciembre de 2016 a un 1,4% en diciembre de 2017—, tras la reversión de los choques de oferta por efectos climáticos (fenómeno de El Niño costero, alza del precio del limón) y gracias a un contexto favorecido por la apreciación cambiaria, una brecha del producto negativa y la ausencia de nuevos choques. Este contexto continuó hasta mayo de 2018, cuando la inflación acumulada en 12 meses se ubicó en el 0,9%, por debajo del rango meta del banco central (un 2% con bandas de \pm un 1%). Se espera que la inflación retorne a las bandas durante el segundo semestre del año.

En cuanto al empleo, debido al contexto de desaceleración que sufrió la economía en 2017, la tasa de variación del empleo de calidad cayó un 0,1% en el promedio de 2017³. Esta caída se mantuvo en los tres primeros meses de 2018, que promediaron un nuevo descenso del 0,3%. En sintonía, la tasa de desempleo en Lima Metropolitana registró un aumento del 6,9% en el promedio de 2017 frente al 6,7% de 2016, mientras que se constató un aumento del empleo informal y del subempleo en detrimento del empleo adecuado. En el promedio del primer trimestre de 2018, la tasa se deterioró hasta llegar al 8,1%, frente al 7,7% del mismo período del año anterior.

Este contexto ha incidido en el comportamiento de las remuneraciones, medidas por el ingreso promedio proveniente del trabajo asalariado en Lima Metropolitana. Estas se contrajeron un 0,2% en términos reales en 2017 frente al crecimiento del 2,0% alcanzado de 2016. En el promedio de los tres primeros meses de 2018, las remuneraciones mantenían un leve crecimiento del 1,3% comparado con el mismo trimestre del año anterior.

³ Se considera empleo de calidad al empleo en empresas privadas formales, con diez o más trabajadores, en el Perú urbano.

Cuadro 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	1,1	8,3	6,3	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5
Producto interno bruto por habitante	-0,1	7,0	4,9	4,7	4,4	1,0	1,9	2,7	1,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,3	1,0	8,1	1,8	2,6	-1,1	4,0	1,7	2,7
Explotación de minas y canteras	0,6	1,4	0,3	1,8	5,1	-1,6	8,4	12,6	3,2
Industrias manufactureras	-6,5	10,1	8,3	1,3	5,2	-1,1	-0,9	-0,6	-0,3
Electricidad, gas y agua	1,0	8,7	8,2	5,9	3,4	5,2	6,6	7,7	1,1
Construcción	6,5	17,0	3,6	15,9	9,4	1,8	-5,3	-2,5	2,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-0,5	10,9	9,2	9,0	5,3	2,7	3,1	2,8	1,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,4	12,0	11,4	9,0	7,4	4,9	6,2	5,9	5,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,8	10,9	9,9	8,2	8,3	8,2	6,8	3,9	1,1
Servicios comunales, sociales y personales	6,3	4,7	4,0	5,6	4,3	4,5	4,2	4,2	3,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	4,4	8,3	7,2	7,6	6,0	4,6	4,6	3,6	2,8
Consumo del gobierno	12,1	3,9	7,4	8,3	7,5	8,8	7,9	5,2	4,4
Consumo privado	3,1	9,1	7,2	7,4	5,7	3,9	4,0	3,3	2,5
Formación bruta de capital	-20,2	35,8	12,2	9,5	8,5	-1,2	-3,5	-4,4	0,6
Exportaciones de bienes y servicios	-3,3	3,2	5,5	3,1	-0,6	-3,8	4,3	11,4	7,2
Importaciones de bienes y servicios	-15,9	26,6	13,6	10,0	2,9	-1,0	1,0	1,5	6,2
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	20,0	23,8	24,2	24,6	25,6	24,6	24,2	22,1	20,9
Ahorro nacional	19,5	21,3	22,5	21,8	20,9	20,2	19,4	19,3	19,6
Ahorro externo	0,5	2,4	1,7	2,8	4,7	4,4	4,8	2,8	1,3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-614	-3 569	-2 990	-5 388	-9 387	-8 925	-9 169	-5 303	-2 720
Balanza de bienes	6 060	6 988	9 224	6 393	504	-1 509	-2 916	1 888	6 266
Exportaciones FOB	27 071	35 803	46 376	47 411	42 861	39 533	34 414	37 020	44 918
Importaciones FOB	21 011	28 815	37 152	41 018	42 356	41 042	37 331	35 132	38 652
Balanza de servicios	-1 163	-2 410	-2 815	-3 147	-2 919	-2 022	-2 336	-2 050	-2 516
Balanza de renta	-8 385	-11 230	-13 171	-12 592	-11 215	-9 893	-7 544	-9 184	-11 263
Balanza de transferencias corrientes	2 887	3 026	3 201	3 307	3 346	4 372	3 331	3 967	3 712
Balanzas de capital y financiera d/	1 621	14 742	7 643	20 176	12 289	6 737	9 242	5 472	4 348
Inversión extranjera directa neta	6 020	8 189	7 194	11 710	9 663	3 640	8 144	6 560	6 507
Otros movimientos de capital	-4 399	6 553	449	8 465	2 627	3 097	1 098	-1 088	-2 159
Balanza global	1 007	11 173	4 653	14 788	2 902	-2 188	73	168	1 629
Variación en activos de reserva e/	-1 043	-11 192	-4 686	-14 806	-2 907	2 178	-73	-168	-1 629
Otro financiamiento	36	19	33	19	5	10	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	97,8	94,4	96,6	90,1	90,5	93,1	94,9	96,4	93,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	82,7	100,0	107,0	104,6	99,1	93,8	87,8	87,2	93,5
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-6 728	3 531	-5 495	7 602	1 079	-3 146	1 698	-3 712	-6 915
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	35 157	43 674	47 977	59 376	60 823	69 215	73 274	74 645	76 894
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	68,4	70,0	73,9	73,6	73,2	72,3	71,6	72,2	72,4
Tasa de desempleo abierto g/	5,9	5,3	5,1	4,7	4,8	4,5	4,4	5,2	5,0
Tasa de subempleo visible	15,4	14,5	12,4	12,0	11,6	11,3	10,4	11,3	11,5

Cuadro 1 (conclusión)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,2	2,1	4,7	2,6	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	-5,1	4,6	6,3	-0,6	1,6	1,5	2,6	1,9	-0,6
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	2,9	-6,2	-2,5	-4,2	2,5	5,0	12,2	6,0	-3,4
Variación de la remuneración media real	3,1	-3,0	8,4	2,4	3,3	2,8	-0,3	-1,4	-0,3
Tasa de interés pasiva nominal h/	2,8	1,5	2,3	2,5	2,3	2,3	2,3	2,6	2,7
Tasa de interés activa nominal h/	21,0	19,0	18,7	19,2	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8
Gobierno general	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	20,0	21,1	21,7	22,4	22,4	22,5	20,4	19,1	18,6
Ingresos tributarios	16,8	17,7	18,3	19,0	19,0	19,3	17,6	16,5	15,7
Gastos totales	21,5	21,2	19,7	20,3	21,7	22,8	22,6	21,4	21,6
Gastos corrientes	15,6	14,9	14,5	14,6	15,5	16,7	17,1	16,6	16,8
Intereses	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1
Gastos de capital	5,9	6,3	5,1	5,7	6,2	6,0	5,5	4,7	4,8
Resultado primario	-0,2	1,2	3,2	3,2	1,8	0,8	-1,1	-1,2	-1,8
Resultado global	-1,5	0,0	2,0	2,1	0,7	-0,2	-2,1	-2,3	-3,0
Deuda del gobierno central	22,8	20,7	18,4	18,2	17,2	18,0	19,7	21,6	21,2
Interna	8,8	9,5	8,9	8,4	8,4	8,5	9,0	11,2	13,4
Externa	14,0	11,2	9,5	9,8	8,7	9,5	10,7	10,4	7,8
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	21,4	22,7	21,7	22,7	22,3	25,6	26,2	27,5	30,3
Al sector público	-4,4	-5,4	-7,7	-10,1	-10,5	-8,7	-8,6	-6,9	-3,4
Al sector privado	37,6	39,5	39,6	42,0	44,3	47,3	50,1	49,9	49,4
Otros	-11,9	-11,4	-10,3	-9,3	-11,5	-13,1	-15,4	-15,4	-15,7
Base monetaria	6,5	8,2	8,4	10,4	0,1	9,4	8,5	8,3	8,3
Dinero (M1)	9,4	10,7	10,8	12,0	12,2	12,5	12,2	11,7	12,3
M2	18,3	21,4	21,4	24,8	24,9	25,5	24,5	25,6	27,1
Depósitos en moneda extranjera	14,4	13,6	13,1	11,9	15,4	15,0	18,6	15,5	14,4

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/ Total urbano.

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

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2016				2017				2018	
	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/	4,5	4,0	4,4	3,0	2,3	2,6	2,9	2,2	3,2	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	60 587	60 575	61 536	61 750	62 561	63 153	63 273	63 461	62 904	59 816
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	97,4	95,9	96,3	95,8	92,1	92,6	94,2	95,4	96,2	94,9
Tasa de desempleo abierto d/	7,2	7,0	6,5	6,2	7,7	6,9	6,4	6,5	8,1	...
Tasa de ocupación e/	69,0	68,6	69,5	69,1	69,1	68,2	70,4	69,8	69,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,3	3,3	3,1	3,2	4,0	2,7	2,9	1,4	0,4	1,4
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	1,8	1,0	1,5	1,9	1,8	1,4	0,8	-0,6	0,3	1,7
Tipo de cambio nominal promedio (soles por dólar)	3,4	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2	3,3
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,5	2,4	2,2
Tasa de interés activa f/	16,1	16,1	16,6	17,1	17,3	16,9	16,9	16,1	15,6	14,2
Tasa de interés interbancaria	4,5	4,4	4,2	4,3	4,2	4,1	3,7	3,4	3,0	2,8
Tasa de política monetaria	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	4,1	3,7	3,3	2,9	2,8
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) g/	231	203	160	175	136	138	115	111	132	141
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	163	139	103	108	102	86	83	72	82	89
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1 110	550	-	300	605	2 550	4 390	1 517	1 694	1 120
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	251	289	319	324	328	336	386	416	428	412
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	12,3	13,5	12,1	12,0	9,3	6,1	11,2	18,0	23,2	23,6 h/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2,7	2,8	2,9	2,9	3,0	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1

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

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2007.

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

d/ Lima metropolitana.

e/ Total nacional.

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

g/ Calculado por J.P.Morgan.

h/ Datos al mes de mayo.