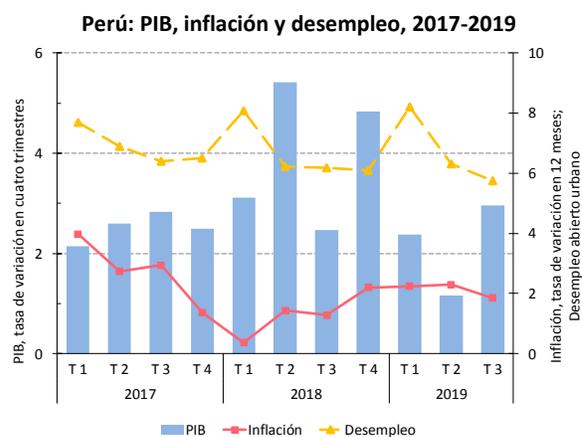


Perú

El crecimiento económico del Perú experimentó una desaceleración en 2019: alcanzó un 2,3%, en comparación con el 4,0% en 2018. Ello se debió a un empeoramiento de las condiciones externas e internas. En lo referente a las exportaciones tradicionales, ha habido una menor demanda externa, precios más bajos y eventos transitorios que han reducido el volumen de la producción primaria (minera, hidrocarburos y pesca). A estos choques en la producción, que han enfriado el ritmo de crecimiento de la actividad, cabe agregar en el plano interno el exiguo crecimiento del gasto público. Este se ha visto limitado en el ámbito de la inversión por el cambio de autoridades subnacionales y, en lo que respecta al gasto público, por la decisión de mantenerse en la senda de la consolidación fiscal (a saber, reducir el déficit al 1,0% del PIB en 2021). En conjunto, estos hechos han dado lugar a un menor dinamismo del mercado laboral, lo que a su vez ha llevado a una desaceleración del consumo, que sin embargo se ha mostrado más resiliente que la producción (en parte, gracias al crédito al consumo y a la inmigración). En contraposición, la inversión privada se ha expandido, gracias al empuje de la inversión minera y de la construcción (13,0% del PIB). Por su parte, las importaciones se han visto reducidas, en consonancia con la ralentización de la actividad. Ello, sumado a la contracción de las exportaciones, ha dado lugar a una reducción del superávit en la balanza de bienes y a un aumento moderado del déficit en cuenta corriente. No obstante, gracias a los dinámicos flujos de inversión extranjera (dirigidos hacia proyectos de inversión minera en proceso de construcción), a unas condiciones financieras internacionales favorables y a la saneada posición financiera del país (que han permitido al país emitir bonos a tasas bajas en moneda local), ha sido posible financiar el déficit de cuenta corriente y acumular reservas.

El déficit fiscal de sector público no financiero se ha reducido más de lo esperado, y se estima que pasará del 2,3% del PIB en 2018 al 2,0% en 2019. Esto se explica por la caída en la inversión pública y un repunte de los ingresos por acciones de fiscalización, medidas de política tributaria (impuesto selectivo al consumo) y mayores ingresos no tributarios (por mejora en los resultados de las empresas públicas). Se estima que los ingresos aumenten del 19,3% del PIB en 2018 al 19,7% en 2019. Los gastos se mantienen estables en el 20,2% del PIB en 2019, con una menor contribución del gasto de capital (-0,2 puntos porcentuales) asociada al cambio de los gobiernos subnacionales y un mayor gasto corriente (0,3 puntos porcentuales) por remuneraciones y adquisición de bienes y servicios.

Ante un contexto de inflación controlada y de recorte de los tipos de interés internacionales, el banco central ha aumentado su postura expansiva, reduciendo en dos ocasiones su tasa de referencia (del 2,75% al 2,25%) en agosto y en noviembre, ante la persistencia del desempeño negativo de los sectores primarios y de la inversión pública, que han situado el crecimiento del PIB por debajo de su potencial.



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

En consonancia, las tasas de interés en moneda nacional registraron un descenso a partir de agosto, pasando del 20,1% en enero al 18,4% en noviembre. A su vez, la tasa interanual de crecimiento del crédito al sector privado, que se había desacelerado durante el primer semestre (del 9,1% a fines de 2018 al 7,7% en junio de 2019) en paralelo al enfriamiento de la actividad, recuperó algo de dinamismo durante el segundo semestre (8,4% en octubre), estimulado por la reducción de las tasas internacionales (julio, septiembre y octubre) y nacionales. Durante el año, por categorías, el crédito a empresas se desaceleró (del 7,7% en 2018 al 6,5% hasta octubre de 2019), el hipotecario mantuvo su tasa de crecimiento en torno al 9%. Por su parte, el crédito al consumo continuó siendo el más dinámico y pasó del 13,1% en 2018 al 13,0%, especialmente en los segmentos vehicular y de tarjeta de crédito, lo cual mitiga la desaceleración del consumo. No obstante, dado el horizonte temporal con que opera la política monetaria y cierto deterioro reciente en las expectativas de empresarios y consumidores, queda por verse si los recientes recortes de las tasas continuarán dinamizando el crédito, y especialmente el crédito a empresas.

En los nueve primeros meses del 2019 el tipo de cambio real efectivo experimentó una ligera apreciación del 2,5% en promedio.

En el plano externo, el déficit de la cuenta corriente pasó del 1,6% en 2018 al 2,0%, debido al empeoramiento en la balanza de bienes (las exportaciones experimentaron una reducción del 7,0%, mientras que las importaciones disminuyeron un 3,0%), compensado parcialmente por una reducción del déficit de rentas (en línea con menores beneficios de las empresas extranjeras y pagos de intereses más reducidos, en consonancia con la reducción de la prima de riesgo y de las tasas de interés). La economía se vio afectada por un deterioro del 3,4% en los términos de intercambio.

La cuenta financiera ha vuelto a una situación holgada de superávit gracias un fuerte incremento en los flujos de entrada y a una caída en las salidas, y superará ampliamente el déficit de cuenta corriente. Crecen los flujos de entrada por el endeudamiento a largo plazo del sector público (estimulado por las buenas condiciones financieras) y por la inversión extranjera directa (inicio de obras en grandes proyectos mineros). Se reduce la salida de flujos, por liquidación de inversiones de corto plazo debido a la reducción de tipos internacionales. En conjunto, se acumulan reservas (6.500 millones de dólares hasta noviembre), ampliando así el acervo hasta 66.800 millones (equivalente al 29% del PIB).

A nivel sectorial, durante los primeros nueve meses el enfriamiento de la actividad (2,1%) ha estado influido por una contracción en sectores primarios como la pesca (-0,1 puntos porcentuales por baja captura), la minería metálica (-0,1 puntos porcentuales por menores leyes y paros de producción) y la manufactura primaria (-0,2 puntos porcentuales). A ello se suma que la manufactura no primaria y los servicios se han desacelerado y contribuyen menos a la generación del PIB.

Perú: principales indicadores económicos, 2017-2019

	2017	2018	2019 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	2,5	4,0	2,3
Producto interno bruto por habitante	1,3	2,7	1,1
Precios al consumidor	1,4	2,2	1,9 ^b
Salario medio real ^c	-0,5	4,1	0,8 ^d
Dinero (M1)	7,9	13,5	10,5 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-3,4	1,7	-2,5 ^d
Relación de precios del intercambio ^f	7,2	-0,1	-3,4
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo abierto	4,1	3,9	4,2 ^g
Resultado global del gobierno general / PIB	-2,8	-2,0	-1,8
Tasa de interés pasiva nominal ^h	2,7	2,3	2,4 ^d
Tasa de interés activa nominal ⁱ	16,8	14,5	14,5 ^d
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	52 816	56 431	53 708
Importaciones de bienes y servicios	47 550	51 767	51 215
Balanza de cuenta corriente	-2 669	-3 594	-4 644
Balanzas de capital y financiera ^j	4 297	-36	13 964
Balanza global	1 629	-3 629	9 320

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Ingreso promedio del sector formal.

d/ Datos al mes de septiembre.

e/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

f/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Balance Preliminar 2019.

g/ El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.

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

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

j Incluye errores y omisiones.

Por lo que respecta a la demanda, en línea con la actividad económica, se ha desacelerado el consumo privado, que rebaja su contribución (de 2,4 puntos porcentuales en 2018 a 1,9 puntos porcentuales con los datos disponibles en el tercer trimestre). Además, se ha estancado la inversión pública (de 0,3 a 0,0 puntos porcentuales) en el contexto de un cambio de autoridades regionales y dificultades de ejecución. La inversión privada aumenta ligeramente su contribución (de 0,7 puntos porcentuales en 2018 a 0,9 puntos porcentuales en el tercer trimestre) gracias al dinamismo de la minería. El consumo público aumenta levemente su contribución (de 0,3 puntos porcentuales a 0,5 puntos porcentuales). La contracción en las importaciones resta menos al crecimiento (de -0,9 puntos porcentuales en 2018 a -0,4 puntos porcentuales en el tercer trimestre). Las exportaciones se contraen y contribuyen negativamente al crecimiento (de 1,1 puntos porcentuales en 2018 a -0,1 puntos porcentuales en el tercer trimestre).

La tasa de inflación repuntó y promedió 2,2% en los diez primeros meses de 2019 (1,3% en 2018), influida principalmente por el aumento de los precios de los servicios (enseñanza y comidas fuera del hogar). Se prevé que cierre en diciembre en el centro del rango meta del banco central (un 2,0% con bandas de más o menos un 1,0%) ante la ausencia prevista de presiones inflacionarias (descenso en el precio de insumos importados como petróleo, trigo y soja, contención de costos laborales debido a la inmigración, y brecha negativa del producto).

En cuanto al mercado de trabajo a nivel nacional, en el promedio de los tres primeros trimestres se mantienen estables las tasas de ocupación (72,2%) y de desocupación (4,2%), en comparación con 2018. Sin embargo, el empleo formal se desaceleró hasta un 2,4%, lo que se explica por el enfriamiento de la actividad, con datos hasta agosto de 2019, frente al 3,9% en 2018. En el promedio de los nueve primeros meses de 2019, el salario medio pasó a crecer un 0,8% en términos reales, frente a un crecimiento del 3,3% en 2018.

Para 2020 se espera que el crecimiento repunte al 3,2%, por rebote de los sectores primarios debido a la reversión de los eventos transitorios (normalización en la producción de cobre y regularización en las temporadas de pesca) y por la recuperación de la inversión pública. El sector externo volvería a contribuir al crecimiento en la medida que la producción primaria y las exportaciones se recuperen, las ampliaciones mineras alcancen máxima capacidad y los nuevos proyectos entren en producción. A pesar de esta reactivación, será importante la tendencia que tome la inversión privada (y en especial la no minera, dado su contexto de incipiente débil recuperación) ante el complejo panorama externo e interno. La economía enfrentará, por un lado, la desaceleración de sus dos principales socios comerciales (Estados Unidos y China) y su impacto sobre el precio de los metales, y por otro, la incertidumbre de las convocatorias electorales al Congreso (enero de 2020) y a la presidencia (abril de 2021) y el riesgo de escalamiento de las tensiones socioambientales en regiones mineras nuevas (como el Proyecto de Tía María en Arequipa, en donde las tensiones han obligado a la revisión del estudio de impacto ambiental).