

## PERÚ

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2019, la economía del Perú creció a una tasa del 2,2%, lo que supuso una desaceleración frente al crecimiento del 4,0% que se había observado en 2018. Esto se debió a un empeoramiento de las condiciones externas e internas que hizo que se estancaran las exportaciones y la inversión pública. El descenso de la demanda externa afectó las exportaciones, a la vez que la producción experimentó dificultades en los sectores primarios (paros en la minería y reducción de la temporada de pesca) que extendieron su efecto negativo a la manufactura vinculada. A estas perturbaciones que incidieron en la producción se sumó el crecimiento nulo de la inversión pública, mermada por el proceso de cambio de las autoridades subnacionales. Este conjunto de hechos desaceleró el crecimiento, lo que enfrió el consumo y a su vez condujo a que el empleo fuera menos dinámico. Por otra parte, se mantuvo el ritmo de expansión de la inversión privada, impulsada por la destinada a la minería, gracias a lo cual la inversión total creció en su conjunto.

El déficit en cuenta corriente se redujo (1,5% del PIB) por la contracción del déficit de renta asociado a la reducción de utilidades de las empresas extranjeras, en línea con la caída de los precios y volúmenes de los productos primarios en que se especializan. Gracias a que los flujos de inversión extranjera (dirigidos hacia los proyectos de inversión minera en proceso de construcción) fueron dinámicos, a que las condiciones financieras internacionales fueron favorables y a que la posición financiera del país se encontraba saneada, fue posible financiar el déficit de la cuenta corriente y acumular reservas, que aumentaron hasta representar el 30% del PIB. A pesar de la orientación expansiva de la política monetaria, las dificultades para ejecutar gastos de inversión pública no contribuyeron a cerrar la brecha del producto. Como resultado de la desaceleración de la demanda agregada y la contención de los costes laborales, la tasa de inflación retrocedió y se situó en el 1,9% al cierre del año, porcentaje que se encontraba dentro del rango meta del banco central. La tasa de ocupación descendió y en Lima metropolitana pasó del 63,5% en 2018 al 62,8% en 2019, a la vez que el salario real promedio quedó estancado y la tasa de informalidad repuntó.

Según los datos disponibles sobre 2020, en los primeros seis meses la actividad económica se contrajo un 17,4%. La irrupción de la pandemia de la enfermedad por coronavirus (COVID-19) golpeó a la economía nacional en el mes de marzo y provocó una contracción del PIB. En abril, debido a las medidas de aislamiento social implementadas desde el 16 de marzo, el índice mensual de la producción nacional se desplomó y cayó un 39,9%, lo que afectó a todos los sectores y representó una de las mayores caídas en el mundo. El Gobierno ha anunciado que las actividades se reanudarán en cuatro fases, y en mayo y junio se evidenciaban algunos síntomas de reactivación, ya que el indicador mensual cayó un 32,7% y un 18,1 respectivamente. Esto significa que se podría esperar que la producción se fuera recuperando de forma progresiva hasta el final del año, aunque podría tomar años alcanzar el nivel previo a la crisis.

A pesar de que se tomaron medidas tempranas de confinamiento, el impacto del virus en el Perú ha sido grave. Esto se puede explicar por las aglomeraciones en el transporte público, en los mercados tradicionales (solo uno de cada dos hogares cuenta con refrigerador) y en las oficinas bancarias. En el caso de estas últimas, las aglomeraciones se deben a que las personas concurren para cobrar las

transferencias de ayuda por el COVID-19, ya que el 57% de los adultos no tiene cuenta bancaria. Otros factores que pueden explicar el grave impacto del virus son la alta tasa de informalidad laboral, que induce a incumplir el confinamiento por necesidad, y el alto grado de hacinamiento en los hogares.

El superávit de la balanza comercial sostenido en los últimos años se deterioró significativamente durante el primer semestre. Esto se debió al desplome de las exportaciones, que disminuyeron un 26,7% en términos nominales de enero a junio a causa de las interrupciones de la producción minera y la cadena logística en general. Por su parte, las importaciones se contrajeron (un 21,0% en términos nominales), pero en menor medida que las exportaciones, y es posible que el grave impacto sobre el ingreso aún no se haya reflejado completamente en ellas. En el primer trimestre de 2020 se observó una pequeña salida de flujos (500 millones de dólares) en la cuenta financiera, aunque el aumento de las reservas internacionales que se produjo en abril (10.000 millones de dólares) permite prever un retorno de capitales, en parte apoyados por nuevas colocaciones de deuda soberana (3.000 millones de dólares). El saldo de la cuenta fiscal fue deficitario en el primer semestre del año, en contraste con el holgado superávit del mismo período del año pasado. La CEPAL prevé que la economía decrecerá un 13% en el conjunto del año, como consecuencia de la combinación de las conmociones externa e interna sin precedentes. La deuda pública habrá aumentado sustancialmente al cierre del ejercicio y ascenderá a alrededor de un 35% del PIB. El empleo podría ser la dimensión más golpeada por la crisis.

## **2. La política económica**

### **a) La política fiscal**

El déficit del sector público no financiero se redujo y pasó del 2,3% del PIB en 2018 al 1,6% del PIB en 2019. Esta reducción se debió al repunte de los ingresos, que pasaron de representar el 19,3% del PIB en 2018 a constituir el 19,7% de este en 2019, lo que se explica gracias los siguientes factores: las acciones de fiscalización, las medidas de política tributaria (entre otros, incrementos en las tasas del impuesto selectivo al consumo) y el aumento de los ingresos no tributarios por la mejora de los resultados de las empresas públicas. La deuda del sector público no financiero ascendió a un 26,8% del PIB en 2019 (25,8% en 2018), y siguió siendo una de las más bajas de la región. El gasto no financiero, por su parte, disminuyó apenas 0,1 puntos porcentuales como consecuencia de la caída de la inversión pública, que se redujo 0,3 puntos porcentuales. Dicha caída fue fruto del descenso del gasto de capital asociado al cambio de los gobiernos locales, que no fue completamente compensado por el hecho de que el gasto corriente en remuneraciones públicas y adquisición de bienes y servicios aumentara 0,2 puntos porcentuales. Como resultado, el déficit primario del sector público no financiero se redujo del 0,9% del PIB en 2018 al 0,2% del PIB en 2019.

Los ingresos corrientes acumulados hasta junio de 2020 se contrajeron un 20,4% en términos reales debido a los efectos del COVID-19 sobre la actividad económica y a las medidas de postergación de impuestos decretadas en marzo. La reducción se reflejó tanto en los ingresos no tributarios como en los tributarios y, entre estos últimos, la contracción fue mayor en los obtenidos a partir del impuesto sobre el valor añadido (menor actividad económica y menores importaciones) que en los obtenidos a partir del impuesto sobre la renta. Los gastos no financieros, por su parte, aumentaron un 1,3%: destaca el aumento del gasto corriente debido a las transferencias destinadas a hogares vulnerables y la caída de los gastos de capital agravada por la paralización de las inversiones públicas que tuvo lugar a causa de las medidas de cuarentena.

Para el resto del año se espera que los gastos no financieros sobrepasen el 25% del PIB, lo que será reflejo de dos factores: el estímulo fiscal destinado a apoyar la demanda agregada frente a la contracción económica causada por el COVID-19, y la ampliación de las transferencias a las familias más vulnerables debida a la extensión de la cuarentena. Esto conducirá a que se necesiten más recursos

para financiar el resultado primario, que se obtendrían a partir del uso de activos financieros existentes y de nuevas operaciones de endeudamiento que podrían elevar la deuda pública hasta situarla en más del 35% del PIB.

### **b) La política monetaria**

En lo que respecta a la política monetaria, en 2019 se mantuvo una orientación expansiva dado el entorno de inflación controlada y recorte de los tipos de interés internacionales, pero no se consiguió dar el impulso suficiente al crecimiento del producto para que este alcanzara su potencial. Ante el desempeño negativo persistente de los sectores primarios y la inversión pública, el banco central redujo la tasa de referencia en dos ocasiones (agosto y noviembre), de modo que esta pasó del 2,75% al 2,25%. En consonancia, las tasas de interés en moneda nacional descendieron a partir de agosto y pasaron del 20,1% en enero de 2019 al 18,7% en diciembre del mismo año. Sin embargo, a pesar de la política monetaria expansiva que se transmitió al sistema financiero, la tasa interanual de crecimiento del crédito al sector privado mostró signos de agotamiento y se fue desacelerando (del 8,7% en enero al 7% en diciembre), debido al empeoramiento de las expectativas empresariales y al enfriamiento de la actividad.

En marzo y abril de 2020, como respuesta extraordinaria al impacto del COVID-19, el banco central recortó su tasa de referencia hasta situarla en un 0,25%, lo que representa un mínimo histórico. También ha implementado una serie de medidas de urgencia orientadas a proporcionar liquidez para sostener el sistema de pagos y la cadena de créditos, a la vez que ha ampliado el impulso monetario aplicando medidas cuantitativas no convencionales. Entre estas últimas se encuentran las siguientes: reducción de los requerimientos de encaje; flexibilización de los plazos, los mínimos exigidos y los activos de garantía de las operaciones de recompra (repos); programa de garantía del gobierno nacional dirigido a la cartera crediticia del sistema financiero, e intervención cambiaria mediante canjes (*swaps*), repos y ampliación del encaje adicional en soles que se exige a las ventas de derivados cambiarios. Esta flexibilización se ha reflejado en las tasas de interés activas, que pasaron de un 18,5% en enero a un 7,1% en junio, pero se ha producido de manera desigual, pues si bien se ha trasladado a los préstamos destinados a las empresas, apenas ha afectado al segmento de los préstamos al consumo y los hipotecarios. En consecuencia, se observa una dinamización de la tasa de crecimiento del crédito a las empresas (del 4,5% en enero al 20,1% en junio), pero una desaceleración del crédito hipotecario y del crédito al consumo, cuyas tasas de crecimiento pasaron del 9,2% al 4,6%, y del 12,8% al 1,6%, respectivamente, en ese mismo período. No obstante, la magnitud del impacto del virus, cuya expansión continúa en el país, sugiere que será necesario aplicar políticas para brindar un mayor apoyo, lo que podría llevar a adoptar herramientas no convencionales más drásticas de expansión cuantitativa. Entre los argumentos a favor de esto se encontraría el hecho de que existe margen para aplanar la curva de tipos de interés en el extremo del largo plazo y que hay pocas barreras legales, ya que la Constitución permite que el banco central compre bonos soberanos en el mercado secundario.

### **c) La política cambiaria**

En 2019 hubo tres episodios de volatilidad cambiaria internacional asociados al alza de la tasa de referencia de la Reserva Federal, si bien el sol fue una de las monedas menos volátiles de la región y se apreció un 2,2% en promedio en términos reales. Dado el menor déficit en la cuenta corriente y el mayor ingreso de capitales por medio de la inversión extranjera, el banco central intervino indirectamente en el mercado cambiario y continuó con su política de desdolarización, drenando dólares de las entidades bancarias de forma temporal. Fruto de estas operaciones, las reservas internacionales aumentaron de 60.000 a 68.000 millones de dólares y se situaron en casi un 30% del PIB. No obstante, esto no redundó en presiones inflacionarias, y la depreciación nominal promedio fue del 1,5% en 2019.

En los seis primeros meses de 2020, el sol se ha depreciado un 5,7% en términos nominales debido a la aversión al riesgo de los mercados financieros internacionales fruto de la incertidumbre generada por el COVID-19. Esto se ha traducido, además, en una mayor volatilidad del tipo de cambio, que incrementó al habilitar el retiro de fondos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) como medida destinada a paliar las dificultades económicas de algunos grupos de trabajadores. El frenazo observado en la entrada de flujos de capitales y el deterioro del déficit de la cuenta corriente llevaron a que el tipo de cambio se depreciara de forma considerable a finales de marzo. Estos hechos han conducido a que el banco central interviniera más en el mercado cambiario con el objetivo de mantener la estabilidad del tipo de cambio y de los precios, y a la vez evitar descalces monetarios. Además, las medidas contundentes que los principales bancos centrales tomaron en abril han devuelto la calma a los mercados financieros internacionales y han contribuido a que retornen los flujos. Junto a las nuevas emisiones de deuda pública, esto ha llevado a que las reservas internacionales del banco central superaran los 73.000 millones de dólares, a lo que se suma una línea de crédito flexible por 11.000 millones de dólares que las autoridades peruanas solicitaron con fines preventivos y que fue aprobada por el Fondo Monetario Internacional (FMI). En conjunto, estos recursos representan una importante línea de defensa para mantener la estabilidad cambiaria en la economía.

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

#### **a) El sector externo**

El déficit de la cuenta corriente se redujo de 3.821 millones de dólares en 2018 a 3.531 millones de dólares en 2019, montos equivalentes al 1,7% y al 1,6% del PIB, respectivamente. Esto se debió a una reducción del déficit de la renta, que se contrajo 0,6 puntos porcentuales del PIB hasta situarse en el 4,7% de este. Dicha reducción estuvo asociada al hecho de que disminuyeran los beneficios de las empresas ligadas a la inversión extranjera directa (las del sector de la minería, los hidrocarburos y la industria), en el contexto de la caída de los precios de estos productos y la desaceleración económica mundial.

El superávit de la balanza comercial se redujo debido al efecto negativo del empeoramiento de los términos de intercambio (-1,8%) y la menor producción de los sectores primarios, principalmente los de la minería y la pesca, ambos afectados por las restricciones de la oferta. El valor de las exportaciones cayó un 2,8% debido al descenso de los precios (-3,4%), sobre todo los del cobre y el zinc, a pesar de que el volumen aumentara de forma leve (0,5%) gracias al dinamismo de los sectores agroexportadores no tradicionales. Por su parte, las importaciones también cayeron (-1,9%), lo que se explica por la reducción de los precios (-1,7%), en particular de los combustibles y otros insumos y por el estancamiento de los volúmenes (-0,1%) fruto de la desaceleración del producto.

En cuanto a la cuenta financiera, durante 2019 el país recibió financiación neta del exterior por 10.548 millones de dólares, lo que en términos del PIB significó un aumento muy considerable respecto al año anterior (el 4,6% del PIB en 2019 frente al 0,7% del PIB en 2018). Este incremento, unido al menor déficit de la cuenta corriente, condujo a que se acumularan reservas internacionales por un monto de 8.200 millones de dólares: dichas reservas pasaron de representar un 26,8% del PIB en 2018 a representar un 29,7% del PIB en 2019. Ese aumento se debió en su mayor parte al marcado incremento de los flujos de entrada de inversión directa (vinculados al nuevo ciclo de inversión minera iniciado en 2018), y, en menor medida, al aumento de las emisiones públicas, a la reducción de las salidas de cartera de nacionales hacia el exterior y a la liquidación de activos para atender los retiros extraordinarios de los afiliados a las AFP.

En el primer semestre de 2020 el confinamiento incidió en las exportaciones, cuyo valor disminuyó un 26,7% en relación con el mismo período del año anterior. Esa caída se explica por la

disminución tanto de las cantidades (-23,6%) como de los precios (-4,9%). Las principales caídas se registraron en el valor de los productos mineros, pesqueros, de la manufactura no primaria y de los hidrocarburos. En el mismo período, el valor de las importaciones se contrajo un 19,5%, debido a que cayeron tanto el precio (-5,8%) como el volumen (-16,5%). La contracción se produjo en todos los rubros, si bien destacaron los combustibles y las materias primas para la industria, en consonancia con la caída de los precios internacionales y la disminución de la demanda por la paralización de la producción y de los transportes nacionales. Estas tendencias condujeron a que, en el primer trimestre de 2020, el superávit comercial y el de las transferencias exhibieran una profunda reducción, en este último caso por la caída de las remesas. Dicha reducción superó con creces la del déficit de la balanza de rentas, lo que llevó a que la cuenta corriente tuviera un déficit mayor, equivalente al 2,8% del PIB. Para la totalidad del año podría esperarse que ese déficit se corrigiera en cierta medida, si se recuperan las exportaciones de bienes, se siguen contrayendo las importaciones y se mantiene una evolución positiva de los términos de intercambio. Por otra parte, en la cuenta financiera se consiguió mantener la entrada de flujos de financiación, gracias a las emisiones del sector público que, sumadas a unos mermados flujos de inversión directa, permitieron compensar las salidas de cartera de los residentes que buscaron refugio en el dólar en un entorno de mayor incertidumbre. A partir de abril, las acciones de los bancos centrales aliviaron las tensiones en los mercados financieros, y esto permitió que retornaran los flujos financieros, se revirtiera la pérdida de reservas internacionales y se recuperara la senda de la acumulación, apoyada por nuevas emisiones soberanas.

## **b) El crecimiento económico**

En 2019, el crecimiento de la economía se desaceleró y se situó en una tasa del 2,2%, frente al 4,0% de 2018. Esto se debió a que empeoraron las condiciones tanto externas como internas: las primeras por la desaceleración de la economía mundial y los múltiples episodios de tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China, y las segundas debido a las dificultades de la producción primaria (la minería y la pesca) y al crecimiento nulo de la inversión pública, afectada por el cambio de las autoridades subnacionales y las dificultades para ejecutar obra pública. Por lo que respecta a la demanda, los debilitados motores de crecimiento fueron la inversión privada y el gasto público. La primera, sostenida por la inercia de los proyectos mineros de cobre que estaban en fase de desarrollo, contribuyó 0,7 puntos porcentuales del PIB al crecimiento (contribución igual a la del año anterior). El segundo contribuyó 0,5 puntos porcentuales del PIB (frente a 0,3 puntos porcentuales en 2018), gracias al aumento de los salarios públicos. En cuanto a la inversión pública, contribuyó 0,0 puntos porcentuales en 2019 (frente a 0,3 puntos porcentuales en 2018): hubo dificultades para ejecutar proyectos y ello condujo a una pérdida de dinamismo de la inversión total, que pasó de crecer en términos reales un 4,7% en 2018 a un 2,9% en 2019.

Debido a las dificultades ya mencionadas, las exportaciones dejaron de contribuir al crecimiento (0,1 puntos porcentuales en 2019 frente a 1,1 puntos porcentuales en 2018). En conjunto, estos hechos dieron lugar a que la tasa de creación de empleo fuera menos dinámica y a que los salarios se estancaran, lo que a su vez llevó a que el consumo se desacelerara y a que su contribución se redujera a 1,9 puntos porcentuales, frente a los 2,4 puntos porcentuales de 2018. Sin embargo, el consumo se mostró más resiliente que el producto, en parte gracias al crédito y a la inmigración. En lo que respecta a esta última, se incorporaron 750.000 venezolanos a la economía nacional. Las importaciones, por su parte, se desaceleraron en consonancia con la desaceleración del producto, y detrajeron un porcentaje menor del crecimiento del PIB: 0,4 puntos porcentuales en 2019 frente a 0,9 puntos porcentuales en 2018.

A nivel sectorial, la desaceleración de la actividad provino de la contracción de la manufactura (-0,2 puntos porcentuales, frente a 0,7 puntos porcentuales en 2018) y de la pesca (-0,1 puntos porcentuales, frente a 0,1 puntos porcentuales en 2018) y del menor dinamismo de los aportes de la construcción, la agricultura, el transporte y los servicios financieros a la generación del PIB.

El 16 de marzo de 2020 se decretó el aislamiento obligatorio, que se extendió hasta el 30 de junio, período durante el cual se observó una contracción económica sin precedentes en los últimos 100 años, que en abril llegó al 39,9%. La reanudación de las actividades en cuatro fases a partir de mayo dio lugar a cierta reactivación, y la caída se retrajo al 32,7%, y al 18,1% en junio. Se espera que este cambio de tendencia se consolide durante el tercer trimestre, si bien en el conjunto del año el impacto negativo será notorio. En lo que respecta a la demanda, se espera que las exportaciones caigan de forma abrupta en la totalidad del año, golpeadas por la recesión sincronizada del mundo. A ello se unirá una profunda caída de la inversión privada, afectada por la incertidumbre, y de la pública, vinculada a la paralización de la construcción. El consumo privado también disminuirá de forma drástica debido a la contracción del PIB y a la pérdida temporal de los ingresos de los trabajadores, que se podría dilatar en el tiempo y que plantea la dificultad añadida de la altísima tasa de informalidad laboral (por encima del 65%), lo que expone a la mayoría de los hogares a la destrucción del empleo sin protección social. A ello se suma el riesgo de que el reducido porcentaje de hogares cuyo ingreso se ha mantenido, y cuyo ahorro ha aumentado involuntariamente, convierta este último en ahorro precautorio de forma permanente, si se deteriora su confianza. En este contexto, el gasto público será el único componente de la demanda que crecerá y mitigará el resto de los efectos negativos sobre la demanda agregada. Dicho gasto se incrementará para cubrir las transferencias a las familias y las necesidades de materiales y equipamientos sanitarios. Durante los cinco primeros meses del año, todos los sectores contribuyeron negativamente a la actividad económica, salvo el sector agropecuario, que fue sustentado por el mercado interno y aportó 0,1 puntos porcentuales al PIB. Las mayores contribuciones negativas se registraron en el sector de los servicios (6,0 puntos porcentuales), el comercio (3,0 puntos porcentuales), la manufactura no primaria (2,8 puntos porcentuales), la minería (2,6 puntos porcentuales) y la construcción (2,4 puntos porcentuales), ya que fueron los más afectados por la cuarentena obligatoria.

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

Al cierre del ejercicio 2019, la tasa de inflación era del 1,9% (frente al 2,2% en 2018), lo que significa que se encontraba dentro del rango meta del banco central (2,0% con bandas de  $\pm 1,0\%$ ). La inflación tuvo una trayectoria descendente al final del año, en un entorno en que bajaron los precios de los alimentos y la energía. La tendencia a la desaceleración continuó durante el primer semestre de 2020, cuando la inflación se ubicó en el 1,6%, aunque en julio repuntó a un 1,9%. En los primeros 7 meses se observa una moderación de la inflación subyacente y, a su vez, un alza del precio de los alimentos que ha contrarrestado con creces la caída del precio de los combustibles. El banco central espera que, al cierre del ejercicio 2020, la inflación se sitúe en torno al 0%, en línea con la contracción del consumo y el abaratamiento del petróleo y de otros insumos importados.

En cuanto al mercado de trabajo, la tasa de ocupación en Lima cayó al 62,9% en 2019, frente al 63,5% que se había registrado en 2018, y la tasa de desocupación se mantuvo estable (6,5% en ambos años). En consonancia con la desaceleración de la actividad, la creación de empleo formal a nivel nacional se desaceleró y pasó del 3,8% en 2018 al 2,8% en 2019. A su vez, el salario medio en términos reales creció menos que el año anterior (un 0,9% en 2019 frente a un 3,5% en 2018), y la tasa de informalidad aumentó y pasó de un 65,7% en 2018 a un 66,4% en 2019. En el promedio de los primeros cinco meses de 2020, la tasa de ocupación en Lima cayó drásticamente a un 46,6%, y la de desocupación ascendió a un 10,0%, dado que, durante el segundo trimestre del año, el 55,0% de los ocupados perdieron su empleo.

Cuadro 1  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
	<b>Tasas de variación anual b/</b>								
Producto interno bruto total	6,3	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,2
Producto interno bruto por habitante	5,5	5,3	4,9	1,3	2,0	2,4	0,8	2,8	3,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8,1	1,8	2,6	-1,1	4,0	1,7	3,0	9,6	0,9
Explotación de minas y canteras	0,3	1,8	5,1	-1,6	8,4	12,3	3,6	-1,3	-0,1
Industrias manufactureras	8,3	1,3	5,2	-1,1	-0,9	-0,1	0,6	5,7	-1,7
Electricidad, gas y agua	8,2	5,9	3,4	5,2	6,6	7,8	0,9	4,5	3,9
Construcción	3,6	15,9	9,4	1,8	-5,4	-2,6	2,4	5,4	1,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	9,2	9,0	5,3	2,7	3,1	2,8	1,3	2,8	3,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	11,4	9,0	7,4	4,9	6,2	6,1	5,8	5,4	3,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	9,9	8,2	8,3	8,2	6,7	3,9	2,4	4,6	4,0
Servicios comunales, sociales y personales	4,0	5,6	4,3	4,5	4,3	4,1	3,1	4,1	4,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	7,2	7,6	6,0	4,6	4,6	4,0	2,7	3,5	2,8
Consumo del gobierno	7,4	8,3	7,5	6,5	8,0	5,2	3,3	2,7	2,8
Consumo privado	7,2	7,4	5,7	4,2	4,0	3,7	2,6	3,7	2,9
Formación bruta de capital	12,2	9,5	8,5	-1,1	-3,6	-5,8	0,0	4,7	1,4
Exportaciones de bienes y servicios	5,5	3,1	-0,6	-3,8	4,3	11,8	8,8	3,9	0,0
Importaciones de bienes y servicios	13,6	10,0	2,9	-1,0	1,0	1,6	7,1	3,3	1,5
Inversión y ahorro c/	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Formación bruta de capital	24,2	24,6	25,6	24,7	24,3	22,0	20,7	21,3	20,9
Ahorro nacional	22,2	21,4	20,4	20,1	19,3	19,4	19,4	19,6	19,3
Ahorro externo	2,0	3,2	5,2	4,5	5,0	2,6	1,3	1,7	1,6
Balanza de pagos	<b>Millones de dólares</b>								
Balanza de cuenta corriente	-3 374	-6 091	-10 380	-9 086	-9 526	-5 064	-2 779	-3 821	-3 531
Balanza de bienes	9 224	6 393	504	-1 509	-2 916	1 953	6 700	7 197	6 614
Exportaciones FOB	46 376	47 411	42 861	39 533	34 414	37 082	45 422	49 066	47 688
Importaciones FOB	37 152	41 018	42 356	41 042	37 331	35 128	38 722	41 870	41 074
Balanza de servicios	-2 815	-3 295	-3 044	-2 210	-2 397	-2 031	-2 452	-2 589	-3 628
Balanza de renta	-13 555	-13 159	-12 073	-9 907	-7 884	-8 982	-11 523	-11 814	-10 749
Balanza de transferencias corrientes	3 201	3 307	3 346	4 372	3 331	3 967	3 589	3 556	3 718
Balanzas de capital y financiera d/	8 027	20 879	13 282	6 898	9 599	5 233	4 408	192	10 440
Inversión extranjera directa neta	7 340	11 867	9 334	2 823	8 125	5 583	6 360	6 469	7 996
Otros movimientos de capital	687	9 012	3 948	4 074	1 474	-350	-1 953	-6 277	2 444
Balanza global	4 653	14 788	2 902	-2 188	73	168	1 629	-3 629	6 909
Variación en activos de reserva e/	-4 686	-14 806	-2 907	2 178	-73	-168	-1 629	3 629	-6 909
Otro financiamiento	33	19	5	10	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	96,6	90,1	90,4	92,5	94,1	95,3	92,1	93,6	91,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	108,2	104,7	98,4	93,1	86,7	86,5	93,0	92,6	91,0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-5 495	7 738	1 214	-2 999	1 714	-3 749	-7 116	-11 622	-310
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	47 977	59 376	60 823	69 215	73 274	74 645	76 499	77 787	80 089
Empleo	<b>Tasas anuales medias</b>								
Tasa de participación g/	70,0	73,6	73,2	72,3	71,6	72,2	72,4	72,2	72,6
Tasa de desempleo abierto g/	4,0	3,7	3,9	3,7	3,5	4,2	4,1	3,9	3,9
Tasa de subempleo visible h/	12,4	12,0	11,6	11,3	10,4	11,3	11,5	13,6	13,2

Cuadro 1 (conclusión)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,7	2,6	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4	2,2	1,9
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	6,3	-0,6	1,6	1,5	2,6	1,9	-0,6	3,2	-0,1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-2,5	-4,2	2,5	5,0	12,2	6,0	-3,4	0,8	1,5
Variación de la remuneración media real	8,4	2,4	3,3	2,8	-0,3	4,0	-0,4	3,3	0,8
Tasa de interés pasiva nominal i/	2,3	2,5	2,3	2,3	2,3	2,6	2,7	2,3	2,4
Tasa de interés activa nominal i/	18,7	19,2	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8	14,5	14,4
<b>Gobierno general</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	21,7	22,4	22,4	22,6	20,5	19,1	18,6	19,7	20,3
Ingresos tributarios	18,3	19,0	19,0	19,3	17,6	16,5	15,7	16,9	17,3
Gastos totales	19,7	20,3	21,7	22,8	22,5	21,3	21,5	21,7	21,7
Gastos corrientes	14,5	14,7	15,5	16,7	17,0	16,5	16,7	16,8	17,0
Intereses	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,3	1,3
Gastos de capital	5,1	5,7	6,2	6,0	5,5	4,7	4,8	5,0	4,6
Resultado primario	3,2	3,2	1,9	0,9	-1,0	-1,1	-1,7	-0,8	-0,1
Resultado global	2,0	2,1	0,8	-0,2	-2,0	-2,2	-2,9	-2,0	-1,4
<b>Deuda del gobierno central</b>	18,4	18,3	17,3	18,2	19,7	21,6	23,3	23,8	24,8
Interna	8,9	8,4	8,5	8,6	9,0	11,2	15,5	16,5	17,7
Externa	9,5	9,8	8,8	9,6	10,7	10,4	7,8	7,3	7,0
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	9,8	8,9	9,5	12,6	12,8	13,1	15,3	18,9	18,9
Al sector público	-11,2	-13,5	-13,4	-12,9	-12,9	-12,1	-9,1	-7,9	-8,2
Al sector privado	31,3	33,0	36,5	39,4	42,3	41,5	41,0	42,4	43,8
Otros	-10,3	-10,5	-13,6	-13,9	-16,6	-16,3	-16,6	-16,0	-16,6
<b>Base monetaria</b>	8,4	10,4	9,6	9,4	8,5	8,2	8,3	8,4	8,5
Dinero (M1)	10,3	11,3	11,4	12,0	11,8	11,4	11,9	12,6	13,1
M2	21,0	24,2	25,2	26,6	25,8	26,3	27,8	29,4	31,3
Depósitos en moneda extranjera	12,2	10,7	12,4	12,6	15,4	13,9	13,3	13,1	13,3

**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 nacional.

h/ Lima metropolitana.

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



Cuadro 2  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2018				2019				2020	
	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/	3,1	5,4	2,5	4,8	2,4	1,2	3,2	1,8	-3,4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	62 904	59 816	59 768	59 412	63 028	66 024	67 702	67 736	68 139	72 897
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	95,3	94,4	92,0	92,8	92,0	91,4	91,1	91,7	92,1	88,4 d/
Tasa de desempleo abierto e/	5,2	3,7	3,8	3,2	5,2	3,6	3,5	3,6	5,1	...
Tasa de ocupación e/	69,2	68,8	69,5	69,7	69,2	68,6	69,7	70,4	66,6	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0,4	1,4	1,3	2,2	2,2	2,3	1,9	1,9	1,8	1,6
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	0,3	1,7	2,3	3,2	1,7	1,2	0,7	-0,1	0,4	-0,1 f/
Tipo de cambio nominal promedio (soles por dólar)	3,2	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3	3,3	3,4	3,4	3,4 d/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	2,4	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,4	2,2	2,1	1,8 d/
Tasa de interés activa g/	15,6	14,2	14,2	14,2	14,4	14,5	14,5	14,2	14,2	13,1 d/
Tasa de interés interbancaria	3,0	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8	2,6	2,4	2,1	0,4 d/
Tasa de política monetaria	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,6	2,3	1,9	0,3
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	156	166	133	168	130	124	131	107	265	182
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	82	89	74	94	67	54	55	41	119	92
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1 694	1 120	-	3 063	273	3 911	2 827	2 991	650	5 150
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	428	412	407	403	439	429	408	427	301	351
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	37,5	46,4	37,4	31,0	13,6	3,0	3,1	4,3	12,1	25,9

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/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Total nacional.

f/ Datos al mes de mayo.

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

h/ Calculado por J.P.Morgan.