

## Perú

El crecimiento económico del Perú se reducirá en 2017 al 2,5% desde el 4,0% de 2016, debido a una desaceleración de la demanda interna agravada por el impacto de los casos de corrupción asociados a empresas constructoras brasileñas y del Fenómeno El Niño Costero. Como respuesta, en el segundo semestre el Gobierno puso en marcha un plan de reconstrucción y estímulo fiscal, sobre la base de la inversión pública, al tiempo que el banco central ha desplegado una política monetaria expansiva, en un entorno de inflación controlada influenciado por un crecimiento inferior al potencial. El sector externo continuará contribuyendo al crecimiento gracias al dinamismo de las exportaciones, además de una mejora sustancial de los términos de intercambio (alzas en los precios del cobre y el zinc), aunque su aportación se reducirá en comparación con la del año anterior, debido al crecimiento de las importaciones.

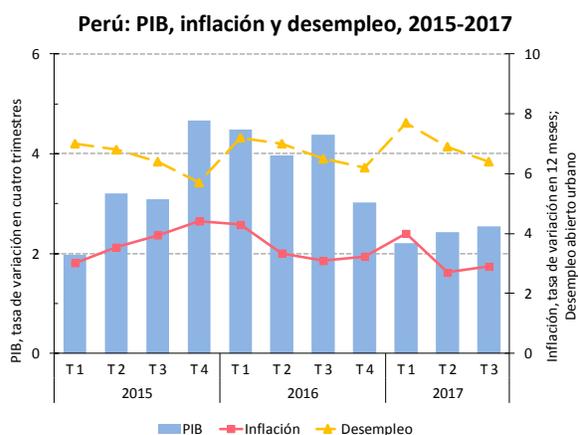
Pese a un primer semestre de consolidación fiscal, en el conjunto del año la política fiscal será incipientemente expansiva debido al impulso fiscal del segundo semestre (como resultado del aumento de la inversión pública), y el déficit del sector público no financiero aumentará del 2,6% del PIB en 2016 al 3,0% del PIB, dado el contexto de desaceleración de la actividad.

Los ingresos corrientes caerán del 18,5% del PIB en 2016 al 18,1% del PIB en 2017, de conformidad con la desaceleración de la actividad, las mayores devoluciones por exportaciones, los aplazamientos tributarios en zonas de emergencia y las ventajas fiscales dirigidas a micro y pequeñas empresas. Durante los primeros ocho meses del año el deterioro de los ingresos se concentró en el impuesto sobre la renta (ISR) (-0,7% del PIB) y el impuesto al valor agregado (IVA) (-0,2% del PIB).

El gasto no financiero se mantendrá estable, ya que pasará del 19,9% al 20,0% del PIB. No obstante, cabe destacar una redistribución en sus componentes, de manera que el peso del gasto corriente se reducirá del 15,3% en 2016 al 15,0% en beneficio del gasto de capital, cuyo peso aumentará del 4,7% al 5,0%.

Este desempeño fiscal se traducirá en un aumento de la deuda pública, que elevará la deuda del sector público no financiero (SPNF) del 23,8% en 2016 al 24,9%.

En 2017, el banco central implementó una política monetaria moderadamente expansiva, a raíz de un crecimiento por debajo del potencial y un entorno de inflación controlada, y redujo la tasa de política monetaria en cuatro ocasiones (del 4,25% al 3,25%), a la vez que tomó medidas orientadas a aumentar el multiplicador monetario, de modo que rebajó la tasa de encaje en moneda nacional y la tasa marginal de encaje en dólares con el objeto de aminorar el impacto a nivel nacional de los aumentos en las tasas internacionales. Las tasas activas de las empresas bancarias han descendido de acuerdo con la pauta marcada por la autoridad (grandes empresas del 7,12% en



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

diciembre de 2016 al 6,91% en agosto de 2017; pequeñas empresas del 21,65% al 20,87% en el mismo período, e hipotecaria del 8,52% al 8,27% en el mismo período), y las tasas de interés en dólares se han incrementado a un ritmo más moderado que el observado en las internacionales.

La tasa de crecimiento del crédito al sector privado se desaceleró durante el primer semestre de acuerdo con la actividad, si bien a fines del tercer trimestre mostró signos de recuperación en consonancia con la política monetaria expansiva y podría cerrar el año con un crecimiento en un rango entre el 5,0% y el 5,5%, un poco por debajo del 5,6% registrado en 2016. En este contexto, los créditos a las pequeñas y medianas empresas (pymes) y al consumo son los que han mantenido tasas de crecimiento más altas, mientras que los créditos hipotecario, vehicular y corporativo han mostrado crecimientos inferiores.

El tipo de cambio se benefició de condiciones externas favorables por el debilitamiento del dólar a nivel mundial, el ingreso de capitales extranjeros en busca de mayores rendimientos y una mejora en las cuentas externas gracias a la recuperación de los precios de los productos básicos, con lo que el sol registró una apreciación del 3,9% en el tipo de cambio real efectivo hasta septiembre. En este escenario, el banco central ha intervenido comprando dólares para controlar la apreciación y, en consecuencia, ha aumentado su posición de reservas internacionales.

El déficit de la cuenta corriente se reducirá del 2,7% en 2016 al 2,0%, debido a una mejora en la balanza comercial por el lado de las exportaciones (fruto de la evolución favorable de los precios de los productos básicos y un mayor volumen por la ampliación de yacimientos mineros en años recientes), aunque estas se vieron parcialmente contrarrestadas por el aumento de las importaciones de bienes de capital (dada la recuperación de la demanda interna en el segundo semestre) y un mayor déficit en la balanza de renta (debido al aumento de las repatriaciones de beneficios por parte de las empresas mineras).

Los capitales externos de largo plazo del sector privado continuarán siendo la principal fuente de financiamiento (principalmente la IED) y, aunque caerán respecto del año anterior por el descenso en los proyectos de inversión, serán suficientes para financiar el déficit de la cuenta corriente y acumular reservas.

A nivel sectorial, la desaceleración de la actividad provino de la contracción registrada en sectores no primarios (-1,7% acumulado al mes de agosto): cayeron los sectores de manufactura no primaria (-2,3%), hidrocarburos (-2,5%) y construcción (-1,9%), y se desaceleraron los sectores de comercio (0,7%), electricidad y agua (1,4%) y servicios (2,9%). En tanto, los productos primarios, que están más relacionados con las exportaciones, sostuvieron el crecimiento (4%): minería metálica (3,9%), procesadores de recursos primarios (11%) y pesca (40%).

#### Perú: principales indicadores económicos, 2015-2017

|   | 2015                             | 2016   | 2017 <sup>a</sup> |
|---|----------------------------------|--------|-------------------|
|   | <b>Tasa de variación anual</b>   |        |                   |
| Producto interno bruto                        | 3,3                              | 4,0    | 2,5               |
| Producto interno bruto por habitante          | 1,9                              | 2,7    | 1,3               |
| Precios al consumidor                         | 4,4                              | 3,2    | 2,0 <sup>b</sup>  |
| Salario medio real                            | -0,3                             | 1,7    | -0,9              |
| Dinero (M1)                                   | 5,1                              | 4,4    | 6,7 <sup>c</sup>  |
| Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>     | 2,0                              | 1,5    | -3,9 <sup>c</sup> |
| Relación de precios del intercambio           | -6,3                             | -0,8   | 5,0               |
|   | <b>Porcentaje promedio anual</b> |        |                   |
| Tasa de desempleo urbano abierto              | 4,4                              | 5,2    | 5,4               |
| Resultado global del gobierno general / PIB   | -2,2                             | -2,4   | -2,9              |
| Tasa de interés pasiva nominal <sup>e</sup>   | 2,3                              | 2,6    | 2,7 <sup>c</sup>  |
| Tasa de interés activa nominal <sup>f</sup>   | 16,1                             | 16,5   | 17,0 <sup>c</sup> |
|   | <b>Millones de dólares</b>       |        |                   |
| Exportaciones de bienes y servicios           | 40 651                           | 43 332 | 51 493            |
| Importaciones de bienes y servicios           | 45 607                           | 43 418 | 46 626            |
| Balanza de cuenta corriente                   | -9 169                           | -5 303 | -2 441            |
| Balanzas de capital y financiera <sup>g</sup> | 9 242                            | 5 472  | 5 118             |
| Balanza global                                | 73                               | 168    | 2 677             |

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 Datos al mes de septiembre.

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

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

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

g Incluye errores y omisiones.

Por el lado de la demanda, las exportaciones netas serán el principal motor de crecimiento. El gasto público crecerá un 3,6%, impulsado por la inversión pública, después de que se contrajera en el primer semestre, tanto en consumo (por la consolidación fiscal) como en inversión (por la paralización de obras). El crecimiento del consumo privado se desacelerará en torno a un 2,6% en el contexto de la debilidad del mercado laboral y la menor expansión del crédito. La inversión privada se recuperará gracias al empuje de la exploración minera y podría volver a niveles positivos tras mantenerse 14 trimestres en negativo.

A pesar de los choques por efectos climáticos sufridos durante el año la tasa de inflación anual disminuyó del 3,2% registrado en diciembre de 2016 al 2,0% en octubre de 2017, y se sitúa en el medio del rango meta (entre el 1% y el 3%), en un contexto favorecido por la apreciación cambiaria, una brecha del producto negativa y la ausencia de nuevos choques adversos.

En cuanto al mercado de trabajo, en consonancia con la desaceleración de la actividad económica, en el promedio de los nueve primeros meses la variación anual del empleo de calidad fue del 0,2% (medido por el empleo en empresas privadas formales con diez y más trabajadores en el Perú urbano). En Lima Metropolitana, la tasa de desempleo registró un leve aumento del 6,9% en el promedio de los primeros tres trimestres de 2016 al 7,0% en el mismo período de 2017.

Para 2018 se espera un crecimiento económico del 3,5%, con una mejor combinación entre sector externo y demanda interna, ya que esta última se vería impulsada por la inversión pública (+15%) (obras de construcción para los Juegos Panamericanos de 2019, reconstrucción del norte del país, Línea 2 del Metro de Lima y modernización de la refinería Talara, entre otras) y por la inversión privada estimulada por el sector de la minería metálica. No obstante, es probable que la recuperación económica sea heterogénea: al tiempo que se estima que el sector de la construcción crecerá a tasas elevadas y que se registrará una alta reinversión de utilidades en el sector minero (por los elevados precios de los metales), la recuperación será más lenta en lo que respecta a creación de empleo formal y consumo privado.