

PERÚ

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El crecimiento económico del Perú se aceleró en 2018 y ascendió al 4,0%, aproximándose a su potencial, frente a un 2,5% registrado en 2017, gracias a una recuperación de la demanda interna, que repuntó después de superar los impactos sufridos en 2017 a consecuencia del fenómeno natural de El Niño y de la paralización de obras de inversión relacionadas con casos de corrupción. Cabe destacar como causas principales de la aceleración del crecimiento el mayor dinamismo del consumo y la inversión. El primero se sustentó en la aceleración del crecimiento de la masa salarial y el crédito. La segunda creció alentada por un nuevo ciclo de inversión en el sector de la minería.

El déficit en la cuenta corriente aumentó al 1,6% del PIB, debido a la ampliación del déficit de servicios. La economía continuó recibiendo flujos de inversión directa, atraída por la recuperación de los precios de los minerales, aunque el monto se redujo con relación al PIB en comparación con el de 2017. Paralelamente, el incremento de la tasa de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos provocó que aumentara la salida neta del resto de los flujos. El conjunto de estas dinámicas condujo a una pérdida relevante de reservas internacionales, que amortiguó la depreciación del tipo de cambio. A pesar de esta pérdida, la economía continúa contando con una de las razones de reservas internacionales en relación con el PIB más altas de la región.

El déficit fiscal se redujo hasta el 2,3% del PIB, debido a la contención de los gastos y a la recuperación de los ingresos tributarios. El nivel de deuda pública del sector público no financiero ascendió al 25,8% del PIB, uno de los niveles más bajos de la región. Las saneadas cuentas fiscal y externa incentivaron a los inversionistas a entrar con fuerza a la adquisición de bonos soberanos en moneda local, lo que permitió avanzar en la sustitución de deuda en dólares por deuda en soles.

La tasa de inflación se situó en un 1,3% en promedio durante 2018 y cerró el año en un 2,2%, contenida dentro del rango fijado como meta.

De acuerdo con los datos disponibles de 2019, el crecimiento económico del primer trimestre se mostró débil, en un entorno global más complicado y la continua tensión política interna, y el PIB creció un 2,3%. En los primeros cuatro meses, el déficit en la cuenta corriente aumentó hasta el 3,1%, debido a la caída de los precios de las exportaciones, aunque la balanza comercial continuó mostrando superávit. En el mismo período, la cuenta fiscal presentó un nivel de superávit holgado, a la espera de la reactivación de la inversión pública. Tras la evolución observada en los primeros meses de 2019, se espera para el final del año un nivel cómodo de déficit, que mantendría la deuda pública en niveles del PIB similares a los de 2018.

La inflación a mayo de 2019 se situó en un 2,7%, dentro del rango fijado como meta, y hasta junio el banco central mantuvo la tasa de interés de referencia inalterada en un 2,75%.

Para el conjunto del año, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) espera que el crecimiento se mantenga en un 3,2%, apoyado en la resistencia del consumo privado y de la inversión minera (que ya cuenta con varios proyectos iniciados). En cuanto al sector público, se prevé que continuará la senda de consolidación fiscal y que la inversión pública se resentirá debido al cambio

de autoridades subnacionales. El sector externo hará una contribución exigua al crecimiento, y solo en la medida en que la producción minera se recupere en el segundo semestre y los precios de los minerales se fortalezcan.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit del sector público no financiero disminuyó 0,7 puntos porcentuales del PIB y se situó en el 2,3% del PIB en 2018 (frente al 3,0% en 2017). Esta fuerte reducción, que fue mayor de lo que se había anticipado, se produjo gracias al contexto de aceleración de la actividad económica y estuvo apoyada por el compromiso del Gobierno con el ajuste fiscal, que según la regla fiscal vigente debería llevar el déficit público al 1% en 2021.

El déficit se redujo debido al incremento de los ingresos corrientes, que aumentaron del 18,1% del PIB en 2017 al 19,3% del PIB en 2018, al mismo tiempo que se contenía el gasto no financiero, que se incrementó apenas del 20,0% en 2017 al 20,2% en 2018. Como resultado, el déficit primario del sector público no financiero se redujo del 1,8% al 0,9% del PIB.

La mejora en los ingresos provino de los ingresos tributarios. En concreto, se produjo un aumento de la recaudación de impuestos a la renta (de 0,3 puntos porcentuales) y al valor agregado (de 0,4 puntos porcentuales), en consonancia con la recuperación de la demanda interna y gracias a los mayores beneficios de las empresas mineras.

Por su parte, el comportamiento del gasto no financiero presentó un aumento de solo 0,2 puntos porcentuales, como consecuencia de un incremento de los gastos de capital asociado a obras de infraestructura vial, obras de infraestructura para los Juegos Panamericanos que tendrán lugar en el país en 2019 y la aceleración de la ejecución del plan integral para la reconstrucción, que llevan a cabo los gobiernos regionales y locales (0,1 puntos porcentuales cada uno). El gasto corriente, en tanto, se mantuvo estable con relación al PIB.

La deuda bruta continuó incrementándose y pasó del 24,9% de PIB en 2017 al 25,8% del PIB en 2018. El peso de la deuda pública interna aumentó (16,9% del PIB), mientras que el de la deuda externa se mantuvo estable (8,8% del PIB). En la deuda interna se incrementó significativamente el peso de los bonos soberanos debido a nuevas emisiones, al mismo tiempo que se redujo ligeramente el peso de los préstamos de corto plazo.

En el acumulado hasta abril de 2019, los ingresos corrientes continuaron creciendo en términos reales (6,7%) impulsados por los ingresos tributarios. Los gastos no financieros, por su parte, se estancaron (0,4%) y se destacó la caída de los gastos de capital a raíz del cambio en los gobiernos regionales y locales. Se espera que en el segundo semestre se acelere el gasto de capital, a medida que las autoridades reactiven la inversión. No obstante, se espera que el déficit fiscal para la totalidad del ejercicio continúe reduciéndose, si bien la magnitud dependerá del nivel de desempeño que muestre la demanda interna y de la evolución de los precios de exportación.

b) La política monetaria

La política monetaria mantuvo una posición expansiva en 2018, dado el entorno de inflación controlada y con el fin de impulsar el crecimiento del producto hacia su potencial. De esa forma, la tasa de referencia de la política monetaria se redujo en dos ocasiones —en enero y marzo de 2018—, pasando del 3,25% al 2,75%.

En consonancia con la rebaja de la tasa de referencia, en 2018 la tasa de interés activa promedio en moneda nacional presentó un descenso generalizado hasta mayo (pasando del 15,9% en enero al 14,1% en mayo) y posteriormente un ligero repunte asociado a los episodios de volatilidad debidos a las subidas de las tasas internacionales (llegando al 14,3% en diciembre). Las tasas de interés en moneda extranjera mostraron un aumento durante el año (del 6,8% al 7,9%), a la par del incremento de las tasas internacionales. Las rebajas de la tasa de interés en moneda nacional se trasladaron en mayor medida a los segmentos de consumo, pequeñas empresas y crédito hipotecario, y en menor medida a los segmentos corporativo y de grandes empresas.

El recorte de las tasas de interés, unido a expectativas de mejora moderada de la economía para consumidores y empresarios a lo largo del año, aceleró la tasa de crecimiento del crédito al sector privado, elevándola en promedio anual del 4,9% en 2017 al 8,5% en 2018, lo que apoyó la recuperación del consumo (el crédito al consumo creció un 12%) y la inversión privados (el crédito hipotecario aumentó un 9% y el crédito a empresas un 7%).

Hasta junio de 2019, la tasa de referencia continuó en un nivel del 2,75%, como respuesta a los indicadores que reflejaron el débil desempeño de los sectores primarios y, por ende, una actividad por debajo de su potencial. El banco central mantuvo una comunicación neutral a propósito de la evolución de la tasa de referencia en el futuro, dada la contención de la inflación dentro del rango meta y a la espera de los cambios ante el debilitamiento de la actividad económica mundial. Hasta ese mismo mes de 2019, la tasa de interés activa promedio se mantuvo estable, en consonancia con la ausencia de cambios en la tasa de referencia nacional y en la de la Reserva Federal de los Estados Unidos, y se ubicó alrededor del 14,5% (las tasas en moneda extranjera se mantuvieron bastante estables y tampoco tomaron tendencia). En variaciones acumuladas hasta abril de 2019, el crédito empezó a desacelerarse levemente y presentó una tasa de crecimiento promedio anual del 8,3%, arrastrado por una leve desaceleración del crédito a empresas (6,3%), mientras que el crédito al consumo (13,4%) y el crédito hipotecario (9%) continuaron dinámicos.

c) La política cambiaria

En 2018, el banco central intervino sistemáticamente en el mercado cambiario ayudando a frenar la depreciación del tipo de cambio, ya que este mantiene un régimen de flotación administrada. Dado el contexto de fortalecimiento del dólar durante el año, el deterioro de las cuentas externas y el menor ingreso de capitales extranjeros, en 2018 el tipo de cambio sufrió tensiones depreciatorias. A lo largo del año, el banco central intervino indirectamente y contribuyó a la oferta de dólares, recortando la tasa de encaje de los depósitos en moneda extranjera y liberando depósitos de la banca comercial en el propio banco central mediante la amortización de operaciones de recompra (repos), entre otros instrumentos, con el resultado de que el sol mostró una baja volatilidad relativa entre las monedas de la región. Por su parte, el tipo de cambio real efectivo del sol se depreció solo un 0,8%, en promedio.

En los cuatro primeros meses de 2019, cedieron las tensiones depreciatorias y el tipo de cambio real efectivo del sol experimentó una apreciación del 0,8% respecto del último cuatrimestre de 2018, tendencia que aprovechó el banco central para aumentar la posición de cambio, realizando intervenciones de compra, y facilitando la recuperación de los depósitos de la banca comercial, mediante la emisión de operaciones de recompra.

3. La evolución de las principales variables

a) El sector externo

El déficit de la cuenta corriente aumentó de 2.669 millones de dólares en 2017 a 3.594 millones de dólares en 2018 (montos equivalentes al 1,3% y el 1,6% del PIB, respectivamente). Esto se debió, principalmente, a un aumento del déficit en la balanza de servicios, de 0,5 puntos porcentuales del PIB entre 2017 y 2018 (con lo que llegó al 1,1% del PIB), impulsado por el incremento de los viajes de peruanos al exterior y menores exportaciones de seguros. El resto de los rubros solo experimentaron variaciones marginales: el superávit de la balanza de bienes aumentó 0,1 puntos porcentuales del PIB (fue del 1,6%), gracias a un aumento del valor de las exportaciones mayor que el incremento del valor de las importaciones, mientras que el déficit de la balanza de rentas disminuyó 0,1 puntos porcentuales debido a un crecimiento relativo inferior al del PIB (llegó al -5,3%) y el superávit de transferencias se contrajo 0,1 puntos porcentuales (fue del 1,6%) debido a una alta base de comparación del año anterior, por la ejecución de una fianza de obra —si bien las remesas continuaron creciendo un 6% en términos nominales—.

La exportación de bienes experimentó una desaceleración significativa en términos de valor (pasó de un crecimiento del 22,5% en 2017 a uno del 8,0% en 2018) debido, en parte, a la estabilización de la base de comparación y a algunos problemas en la producción. La expansión de 2018 fue resultado de una mejora de los precios (6,3%) y, en menor medida, del aumento de los volúmenes (2,0%). La contribución de las exportaciones tradicionales se redujo, mientras que la de las no tradicionales se amplió. Por su parte, el valor de las importaciones anotó una desaceleración nominal menor (su crecimiento pasó del 10,2% en 2017 al 8,1% en 2018). El crecimiento de 2018 fue resultado del aumento de los precios (6,5%) y, en menor medida, del volumen (1,5%). Como consecuencia de la evolución de los precios de exportación e importación, los términos de intercambio se mantuvieron estables y solo mostraron una variación del -0,1% en 2018, en contraste con la mejora del 7,5% registrada en 2017.

En cuanto a la cuenta financiera, en 2018 el país recibió financiamiento neto del exterior por un monto de 1.537 millones de dólares, lo que significó una reducción a la mitad respecto al año anterior como porcentaje del PIB (del 0,7% en 2018, frente al 1,4% en 2017). Esta reducción, unida al mayor déficit de la cuenta corriente, condujo a una desaccumulación de reservas internacionales de 3.500 millones de dólares, de modo que dichas reservas descendieron a un nivel de 60.200 millones de dólares (pasando de un 29,6% del PIB en 2017 a un 26,8% del PIB en 2018).

La economía recibió menos capitales netos del exterior. La razón fue que, si bien se continuaron recibiendo flujos de inversión directa (atraídos por el nuevo ciclo de inversión minera y la mejora en la manufactura), se amplió la salida neta del resto de los flujos de capitales. Esto se debió especialmente a la inversión de cartera, ya que se observó una mayor inversión de cartera en el extranjero por parte de nacionales, junto con una desinversión en cartera peruana por parte de extranjeros, como reflejo de un menor apetito al riesgo por parte de los mercados y del efecto de los aumentos de tasas de la Reserva Federal de los Estados Unidos durante el año.

En los primeros cuatro meses de 2019, el valor de las exportaciones disminuyó un 5,4% en relación con el mismo período del año anterior, una caída explicada por una disminución de los precios (7,4%), a pesar del incremento del volumen exportado (2,2%). Las principales disminuciones se registraron en el valor de productos mineros y petróleo. En el mismo período el valor de las importaciones se contrajo un 0,7%, lo que se explicó por una caída tanto de los precios (0,2%) como del volumen (0,5%). La contracción se produjo en mayor medida en el valor de los bienes de consumo, mientras que el valor de los bienes de capital mantuvo su crecimiento. Estas tendencias condujeron a

una reducción del superávit comercial en el primer trimestre de 2019, lo que se unió a un empeoramiento del déficit en la balanza de rentas, con lo que la cuenta corriente arrojó un mayor déficit (3,1% del PIB). Por otra parte, en la cuenta financiera aumentaron de manera importante los flujos de financiamiento recibidos (inversión directa y financiamiento de largo plazo al sector público), lo que permitió una rápida acumulación de reservas internacionales.

b) El crecimiento económico

En 2018, el crecimiento de la economía se aceleró y llegó a una tasa del 4,0%, frente al 2,5% registrado en 2017, gracias a la recuperación del consumo privado y de la inversión, pública y privada.

Por el lado de la demanda, el consumo privado fue el principal motor e hizo una contribución al crecimiento de 2,4 puntos porcentuales del PIB (frente a 1,7 puntos porcentuales en 2017), dinamizado por la mejora del mercado de trabajo formal, el incremento del salario real, el dinamismo del crédito y la incorporación de 750.000 migrantes venezolanos a la economía nacional.

La inversión privada mejoró su aporte al crecimiento (0,6 puntos porcentuales), estimulada por el nuevo ciclo de inversión en minería, en que destacan los proyectos de cobre y hierro. El sector público contribuyó en menor medida, por medio del gasto público (0,4 puntos porcentuales) y de la inversión (0,3 puntos porcentuales), en un contexto de consolidación fiscal y dificultades en la ejecución de obras.

Por su parte, las exportaciones continuaron aportando al crecimiento. Sin embargo, su aporte se redujo (de 2,1 puntos porcentuales en 2017 a 1,1 puntos porcentuales en 2018) debido al escaso dinamismo de los sectores tradicionales —afectados por cortes en la producción en algunas minas y leyes menores del mineral—, a pesar del buen desempeño de los productos no tradicionales, agropecuarios, pesqueros, textiles y químicos.

A su vez, el comportamiento de las importaciones no reflejó plenamente la expansión del producto y su crecimiento se desaceleró (su aporte al crecimiento de la economía fue de -1,3 puntos porcentuales en 2018 frente a -1,9 puntos porcentuales en 2017), lo que fue explicado por la desaceleración de los volúmenes de compra de insumos, a pesar del aumento de los precios, en particular del petróleo. En línea con la recuperación de la inversión, se dinamizaron las importaciones de bienes de capital, mientras que las importaciones de bienes de consumo se desaceleraron.

A nivel sectorial, la recuperación de la actividad provino de una mejora generalizada en todos los rubros, liderados por los sectores no primarios. La manufactura experimentó un fuerte crecimiento, impulsado por la producción de harina y aceite de pescado, y contribuyó al crecimiento del PIB con 0,8 puntos porcentuales (frente a 0,0 puntos porcentuales en 2017). La agricultura creció gracias a mejores condiciones climáticas y aportó 0,4 puntos porcentuales al crecimiento del PIB (frente a 0,1 puntos porcentuales en 2017). La construcción, en línea con la evolución de la inversión, aumentó su aporte a 0,3 puntos porcentuales (frente a 0,1 puntos porcentuales en 2017). El único aporte negativo provino de la industria extractiva, que restó al crecimiento 0,2 puntos porcentuales, en contraste con un aporte positivo de 0,4 puntos porcentuales en 2017.

En el primer trimestre de 2019, el PIB creció un 2,3% y mostró un enfriamiento de la demanda interna, en el que se redujo la contribución de todos los componentes, el consumo privado (que aportó al crecimiento 2,1 puntos porcentuales), el consumo público (0,2 puntos porcentuales) y la inversión privada (0,3 puntos porcentuales), e incluso se contrajo la inversión pública (que restó al crecimiento 0,3 puntos porcentuales). También se produjo un frenazo de la demanda externa, que registró una contracción de las exportaciones (con un aporte negativo al crecimiento de 0,2 puntos porcentuales). La debilidad se reflejó en todos los sectores económicos, que sufrieron una desaceleración generalizada.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Durante 2018 la tasa de inflación subió a un 1,3% en promedio y cerró el año en un 2,2% a diciembre, con una trayectoria ascendente, impulsada por los precios de la energía y los alimentos. Esta tendencia continuó hasta mayo de 2019, cuando la inflación llegó a un 2,7%, aún dentro del rango meta del banco central (de un 2%, con bandas de un 1% hacia arriba o hacia abajo). No obstante, se espera que la inflación disminuya durante el segundo semestre del año ante la previsible ausencia de presiones inflacionarias (entre otros factores, se espera una menor inflación importada, por el descenso del precio de ciertos insumos —petróleo, trigo y soja—, se observa una contención de los costos laborales debido al aumento de la inmigración y, en general, se prevé una brecha del producto negativa para el año).

En cuanto al mercado de trabajo a nivel nacional, en 2018 se mantuvo estable la tasa de ocupación (69,5%) y la tasa de desocupación disminuyó (fue del 3,9% en 2018, frente al 4,1% en 2017). En consonancia con la mejora de la actividad, el empleo formal aumentó un 3,9% y el salario medio de este se incrementó un 3,5% en términos reales. En el primer trimestre de 2019, el empleo formal y el salario medio moderaron su crecimiento al 2,6% y el 1,7%, respectivamente.

Cuadro 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	8,3	6,3	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0
Producto interno bruto por habitante	7,0	4,9	4,7	4,4	1,0	1,9	2,7	1,3	2,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,0	8,1	1,8	2,6	-6,8	3,1	2,6	2,1	7,5
Explotación de minas y canteras	1,4	0,3	1,8	5,1	-1,6	8,4	12,3	3,5	-1,3
Industrias manufactureras	10,1	8,3	1,3	5,2	-1,1	-0,9	-0,2	0,2	6,2
Electricidad, gas y agua	8,7	8,2	5,9	3,4	5,2	6,6	7,8	0,9	4,4
Construcción	17,0	3,6	15,9	9,4	1,8	-5,3	-2,5	2,4	5,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10,9	9,2	9,0	5,3	2,7	3,1	2,8	1,6	2,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	12,0	11,4	9,0	7,4	4,9	6,2	6,1	5,8	5,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	10,9	9,9	8,2	8,3	8,2	6,8	3,9	2,4	4,2
Servicios comunales, sociales y personales	4,7	4,0	5,6	4,3	4,5	4,2	4,1	3,4	4,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	8,3	7,2	7,6	6,0	4,6	4,6	3,9	3,0	3,7
Consumo del gobierno	3,9	7,4	8,3	7,5	8,8	7,9	5,2	4,5	3,4
Consumo privado	9,1	7,2	7,4	5,7	3,9	4,0	3,7	2,6	3,8
Formación bruta de capital	35,8	12,2	9,5	8,5	-1,3	-3,5	-5,7	0,0	5,3
Exportaciones de bienes y servicios	3,2	5,5	3,1	-0,6	-3,8	4,3	11,8	8,1	4,1
Importaciones de bienes y servicios	26,6	13,6	10,0	2,9	-1,0	1,0	1,6	7,0	4,5
Inversión y ahorro c/									
Porcentajes de PIB									
Formación bruta de capital	23,8	24,2	24,6	25,6	24,6	24,3	22,0	20,7	21,9
Ahorro nacional	21,3	22,2	20,3	18,1	15,6	15,2	14,3	17,3	19,1
Ahorro externo	2,4	2,0	4,3	7,5	9,0	9,1	7,7	3,4	2,8
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-3 564	-3 374	-6 091	-10 380	-9 086	-9 526	-5 064	-2 669	-3 594
Balanza de bienes	6 988	9 224	6 393	504	-1 509	-2 916	1 953	6 700	7 197
Exportaciones FOB	35 803	46 376	47 411	42 861	39 533	34 414	37 082	45 422	49 066
Importaciones FOB	28 815	37 152	41 018	42 356	41 042	37 331	35 128	38 722	41 870
Balanza de servicios	-2 410	-2 815	-3 295	-3 044	-2 210	-2 397	-2 031	-2 476	-2 502
Balanza de renta	-11 225	-13 555	-13 159	-12 073	-9 907	-7 884	-8 982	-11 523	-11 814
Balanza de transferencias corrientes	3 026	3 201	3 307	3 346	4 372	3 331	3 967	3 589	3 556
Balanzas de capital y financiera d/	14 737	8 027	20 879	13 282	6 898	9 599	5 233	4 297	-36
Inversión extranjera directa neta	8 018	7 340	11 867	9 334	2 823	8 125	5 583	6 360	6 469
Otros movimientos de capital	6 719	687	9 012	3 948	4 074	1 474	-350	-2 063	-6 505
Balanza global	11 173	4 653	14 788	2 902	-2 188	73	168	1 629	-3 629
Variación en activos de reserva e/	-11 192	-4 686	-14 806	-2 907	2 178	-73	-168	-1 629	3 629
Otro financiamiento	19	33	19	5	10	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	94,4	96,6	90,1	90,5	93,0	94,9	96,4	93,4	93,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) g/	100,0	107,9	105,3	99,0	93,3	87,5	87,1	93,4	93,2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	3 531	-5 495	7 738	1 214	-2 999	1 714	-3 749	-7 226	-11 850
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	43 674	47 977	59 376	60 823	69 215	73 274	74 645	76 499	77 787
Empleo									
Tasas anuales medias									
Tasa de participación	70,0	70,0	73,6	73,2	72,3	71,6	72,2	72,4	72,2
Tasa de desempleo abierto h/	5,3	5,1	4,7	4,8	4,5	4,4	5,2	5,0	4,8
Tasa de subempleo visible i/	11,2	13,4	11,3	12,5	12,8	12,4	9,0	8,1	8,7

Cuadro 1 (conclusión)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2,1	4,7	2,6	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4	2,2
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	4,6	6,3	-0,6	1,6	1,5	2,6	1,9	-0,6	3,2
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-6,2	-2,5	-4,2	2,5	5,0	12,2	6,0	-3,4	0,8
Variación de la remuneración media real	-3,0	8,4	2,4	3,3	2,8	-0,3	4,0	-0,4	3,3
Tasa de interés pasiva nominal j/	1,5	2,3	2,5	2,3	2,3	2,3	2,6	2,7	2,3
Tasa de interés activa nominal j/	19,0	18,7	19,2	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8	14,5
Gobierno general	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	21,2	21,7	22,4	22,4	22,6	20,5	19,1	18,6	19,9
Ingresos tributarios	17,7	18,3	19,0	19,0	19,3	17,6	16,5	15,7	17,1
Gastos totales	21,2	19,7	20,3	21,7	22,7	22,5	21,3	21,5	21,9
Gastos corrientes	15,0	14,5	14,7	15,5	16,7	17,0	16,5	16,7	16,9
Intereses	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,3
Gastos de capital	6,3	5,1	5,7	6,2	6,0	5,5	4,7	4,8	5,0
Resultado primario	1,2	3,2	3,2	1,9	0,9	-1,0	-1,1	-1,8	-0,8
Resultado global	0,0	2,0	2,1	0,8	-0,2	-2,0	-2,2	-2,9	-2,0
Deuda del gobierno central	20,7	18,4	18,3	17,3	18,2	19,7	21,6	21,7	22,2
Interna	9,5	8,9	8,4	8,5	8,6	9,0	11,2	13,7	14,6
Externa	11,2	9,5	9,8	8,8	9,6	10,7	10,4	8,0	7,5
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	6,9	9,8	8,9	9,5	12,6	12,8	13,1	15,4	19,0
Al sector público	-9,9	-11,2	-13,5	-13,3	-12,8	-12,9	-12,1	-9,1	-7,9
Al sector privado	29,2	31,3	33,0	36,5	39,3	42,2	41,5	41,1	43,1
Otros	-12,4	-10,3	-10,5	-13,6	-13,8	-16,5	-16,3	-16,6	-16,1
Base monetaria	8,2	8,4	10,4	0,1	9,4	8,5	8,2	8,3	8,5
Dinero (M1)	10,2	10,3	11,3	11,4	12,0	11,8	11,4	11,9	12,8
M2	20,5	21,0	24,2	25,2	26,5	25,8	26,3	27,9	29,7
Depósitos en moneda extranjera	12,3	12,2	10,7	12,4	12,6	15,4	13,9	13,3	13,2

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/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Estudio Económico 2019.

h/ Total urbano.

i/ Lima metropolitana.

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

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2017				2018				2019	
	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/	2,2	2,5	2,9	2,4	3,2	5,5	2,4	4,8	2,3	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	62 561	63 153	63 273	63 461	62 904	59 816	59 768	59 412	63 028	65 679 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	92,0	92,5	94,1	95,2	95,8	94,5	92,1	92,9	92,1	91,4 c/
Tasa de desempleo abierto e/	7,7	6,9	6,4	6,5	8,1	6,2	6,2	6,1	8,2	...
Tasa de ocupación f/	69,1	68,2	70,4	69,8	69,2	68,2	69,6	70,0	69,2	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,0	2,7	2,9	1,4	0,4	1,4	1,3	2,2	2,2	2,7 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	1,8	1,4	0,8	-0,6	0,3	1,7	2,3	3,2	1,7	1,6 c/
Tipo de cambio nominal promedio (soles por dólar)	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3 c/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	2,7	2,7	2,6	2,5	2,4	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5 c/
Tasa de interés activa g/	17,3	16,9	16,9	16,1	15,6	14,2	14,2	14,2	14,4	14,5 c/
Tasa de interés interbancaria	4,2	4,1	3,7	3,4	3,0	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8 c/
Tasa de política monetaria	4,3	4,1	3,7	3,3	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8 c/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	136	138	115	111	132	141	109	141	106	122 c/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	102	86	83	72	82	89	74	97	69	55
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	605	2 550	4 390	1 517	1 694	1 120	-	3 063	273	1 412
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	328	336	386	416	428	412	407	403	439	429
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2,6	1,0	15,4	26,5	37,5	46,4	37,4	31,0	13,8	3,2

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/ Lima metropolitana.

f/ Total nacional.

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

h/ Calculado por J.P.Morgan.