

## PERÚ

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

El producto interno bruto (PIB) del Perú creció un 3,3% en 2014, frente al 2,4% registrado en 2014. Durante el período aumentó especialmente la producción minera metalífera, gracias al buen rendimiento de las minas de Antamina, Antapaccay, Cerro Verde y Toromocho y la entrada en funcionamiento del proyecto minero Las Bambas. Sin embargo, la inversión privada se redujo de forma notable durante el año. Se proyecta que en 2016 el PIB aumentará un 3,9%, impulsado por el incremento de la producción minera (sobre todo en Las Bambas). Se espera que continúe aumentando el consumo privado y que la inversión privada siga contrayéndose.

El déficit de la cuenta corriente aumentó en 2015 hasta ubicarse en un 4,4% del PIB (frente al 4% de 2014), debido al deterioro de la balanza comercial y de los ingresos por transferencias corrientes, mayores que la reducción de los pagos por rentas de factores.

Durante 2015 se deterioró el balance fiscal: el déficit global del sector público aumentó 1,8 puntos del PIB. Esto se debió principalmente a la combinación del aumento del 8,3% del gasto corriente y la caída del 5% de los ingresos tributarios del Gobierno, que se vieron afectados por las menores ganancias de las empresas durante 2015. Además, la formación bruta de capital del Gobierno se redujo un 9,1% durante el año, principalmente por la caída del 20,9% de la inversión fija de los gobiernos locales y, en menor medida, de los gobiernos regionales, cuya combinación superó con creces el aumento de la inversión del Gobierno central.

La inflación se aceleró durante 2015 hasta cerrar el año en el 4,4% anual, lo que supuso el endurecimiento de las condiciones monetarias a partir del tercer trimestre del año. Esto tuvo efectos sobre el crecimiento del crédito, en particular a partir de comienzos de 2016.

A pesar de la mejora del crecimiento, la tasa de desempleo creció levemente durante 2015 y el primer trimestre de 2016.

### 2. La política económica

#### a) La política fiscal

Entre 2014 y 2015, el déficit global del sector público no financiero se deterioró, pasando del 0,3% del PIB al 2,1% del PIB. En paralelo, el sector público no financiero pasó de registrar un superávit primario del 0,7% del PIB en 2014 a un déficit del 1,1% del PIB en 2015. El Gobierno central, a su vez, mostró un déficit global del 2,9% del PIB en 2015 (frente a un déficit del 0,5% del PIB en 2014), mientras que su resultado primario pasó de un superávit del 0,5% del PIB en 2014 a un déficit del 1,9% del PIB en 2015. Este deterioro de las cuentas públicas se explica por la caída de los ingresos fiscales y por el aumento del gasto público, que continuó creciendo durante 2015.

Entre 2014 y 2015 los ingresos corrientes del Gobierno cayeron un 7% en términos nominales, pasando del 19% al 16,6% del PIB. El 60% de dicha caída se debe a los menores ingresos en concepto de impuestos a los ingresos de personas jurídicas, los cuales cayeron un 17,9% en un marco de

menores ganancias de las empresas mineras producto de la caída de los precios internacionales de productos básicos como el cobre. Los ingresos en concepto de impuesto general a las ventas aumentaron un 2,6% en un contexto de desaceleración del crecimiento económico, mientras que el impuesto selectivo al consumo aumentó su recaudación un 7%. Asimismo, los ingresos no tributarios se redujeron un 17,7% durante el período.

Los gastos no financieros del Gobierno central aumentaron un 6,7%; a fines de 2015 se mantenían en el 18,6% del PIB. Dentro de estos, el gasto corriente se incrementó un 6,9% (un crecimiento inferior al del año anterior), llegando a los 13,9 puntos del PIB. El rubro que más contribuyó al aumento del gasto fue la adquisición de bienes y servicios, que creció un 21,4%. El gasto del Gobierno en intereses aumentó un 1,3% durante el año, como resultado del aumento del 11,7% del pago de intereses de la deuda interna (debido a su incremento) y la caída del 9,3% del pago de intereses de la deuda externa.

Al cierre de 2015, la deuda del sector público no financiero era equivalente al 23,3% del PIB, frente al 20,0% del PIB que registraba a fines de 2014. Esto refleja el aumento tanto de la deuda interna, que pasó del 11,3% al 12,2% del PIB entre 2014 y 2015, como de la deuda externa, que pasó del 8,7% al 11,1% del PIB durante el mismo período.

Durante los primeros tres meses de 2016, el balance fiscal del sector público no financiero se deterioró respecto al mismo período de 2015: se registró un superávit primario de 5.354 millones de soles, un 43,8% menor que el correspondiente al mismo período del año anterior. Dado que también aumentó el pago de intereses (un 20,5%), el superávit global cayó un 61,8% en los primeros tres meses de 2016 respecto al mismo período de 2015 y se ubicó en 2.840 millones de soles. En el mismo período, el superávit primario del Gobierno se contrajo un 40,6%, mientras que el superávit global cayó un 90,5%, ubicándose, en el primer trimestre de 2016, en 233 millones de soles.

Los ingresos corrientes del Gobierno central se redujeron un 1,8% durante los primeros tres meses de 2016 respecto al mismo período de 2015. La mejora del 5,4% de la recaudación del impuesto sobre los ingresos, sobre todo a raíz del incremento de la recaudación del impuesto a los ingresos de personas jurídicas por el crecimiento de la producción minera, se vio superada con creces por el fuerte aumento de las devoluciones de impuestos. Los gastos no financieros del Gobierno central aumentaron un 4,1% durante el período, en especial el gasto en bienes y servicios, con un incremento del 22,7%. Cabe resaltar que las transferencias por concepto de canon minero se redujeron un 29% durante el período a causa de la disminución de los precios internacionales de los minerales. Durante los primeros tres meses de 2016, el gasto del Gobierno en formación bruta de capital aumentó un 23,9%, por efecto del incremento del 71,5% del gasto en formación bruta de capital de los gobiernos locales.

## **b) La política monetaria**

Durante 2015, el banco central revirtió su instancia de política monetaria. En enero de 2015, redujo su tasa de interés de referencia desde el 3,5% fijado en septiembre de 2014 al 3,25%. Por otro lado, continuó reduciendo los encajes en soles (para favorecer el crédito en dicha moneda) hasta junio de 2015, cuando alcanzaron el 6,5%. No obstante, a partir del tercer trimestre la política monetaria comenzó a endurecerse para hacer frente al aumento de la inflación (que se ubicaba por encima de la meta establecida por las autoridades monetarias) y para prepararse ante los posibles efectos de segunda vuelta de la depreciación del sol con respecto al dólar. Así, la tasa de política monetaria se incrementó hasta el 3,5% en septiembre de 2015, el 3,75% en diciembre, el 4% en enero de 2016 y el 4,25% en febrero, donde se mantenía en abril de 2016.

El crédito de las sociedades de depósito al sector privado denominado en soles aumentó un 28,6% entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015, en tanto que el crédito denominado en dólares cayó un 20,7% durante el período, lo que provocó que se redujera el coeficiente de dolarización del crédito. En particular, el crecimiento del crédito a empresas denominado en soles aumentó un 36%, el crédito hipotecario en soles, un 24,4% y el crédito de consumo, un 17,6%.

En lo que respecta a los agregados monetarios, el crecimiento de M3 se aceleró durante todo 2015 y 2016, pasando de crecer un 5,3% anual durante el primer trimestre de 2015 a crecer un 12,6% durante el primer trimestre de 2016. Esto se deriva casi exclusivamente del aumento de los depósitos en dólares en un contexto de depreciación cambiaria e inflación por encima de la meta establecida por el banco central.

En los primeros cuatro meses de 2016, el crédito al sector privado denominado en soles se desaceleró paulatinamente, reflejo del endurecimiento de las condiciones monetarias: en abril de 2016 registraba un incremento del 20,7% respecto a abril de 2015. Durante el período se desaceleró el crédito en soles de todas las categorías, pero sobre todo el crédito a las empresas, que en abril de 2016 crecía un 23,9% anual frente al 36% registrado en diciembre de 2015. El crédito denominado en dólares continuó cayendo en 2016: en abril de 2016 registraba un crecimiento anual del -15,5%.

Durante 2015, el tipo de cambio nominal del sol respecto al dólar se depreció un 12,2% en promedio, como resultado de la combinación de una marcada disminución del precio de los productos básicos exportados por el Perú y el menor poder de atracción de los activos de mercados emergentes en un contexto de desaceleración económica y aumento de las tasas de interés de los Estados Unidos. En paralelo a la depreciación nominal del sol frente al dólar, y a pesar de las depreciaciones nominales de las monedas de otros socios comerciales, el tipo de cambio real efectivo se depreció un 2,3% en promedio durante 2015 en comparación con 2014. Durante el primer trimestre de 2016 la cotización del sol respecto al dólar se mantuvo elevada.

Las reservas internacionales netas del Perú pasaron de 62.308 millones de dólares en diciembre de 2014 a 61.485 millones de dólares en diciembre de 2015. El banco central vendió un monto de reservas de 8.064 millones de dólares durante el año, pero esta reducción fue parcialmente compensada por el aumento de los depósitos de intermediarios financieros de 6.911 millones de dólares. Durante los primeros cuatro meses de 2016 las reservas internacionales netas continuaron disminuyendo, aunque más lentamente, y a fines de abril representaban 61.273 millones de dólares. En ese período, el banco central vendió reservas por valor de 1.304 millones de dólares, lo que fue parcialmente compensado por el aumento de los depósitos públicos en el banco central.

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

#### **a) La evolución del sector externo**

En 2015 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 8.373 millones de dólares (el 4,4% del PIB), un incremento con respecto al déficit de 8.196 millones de dólares (4,0% del PIB) registrado en 2014. Si bien los pagos por renta de factores se redujeron un 26,9% en un marco de menores ganancias de las empresas mineras, la cuenta corriente se deterioró: el déficit de la balanza comercial se duplicó como resultado de una caída del valor de las exportaciones mayor que la disminución de las importaciones y los ingresos por transferencias corrientes se redujeron un 23,8%.

El valor de las exportaciones disminuyó un 13,4% en relación con el registrado en 2014, principalmente debido a la reducción del valor de las exportaciones de petróleo y gas natural y, en menor medida, de los productos mineros, en especial el cobre. El volumen de las exportaciones de

petróleo y derivados se redujo un 9,5% y su precio cayó un 45,8%, lo que supuso el mayor impacto sobre el valor de las exportaciones. En lo que respecta al cobre, si bien su precio se redujo un 26,2% en promedio durante el año, el volumen exportado aumentó un 24,9% debido al incremento de la producción de minas como Toromocho y Antamina, así como al comienzo de la producción en la mina de Las Bambas.

El valor de las importaciones se contrajo un 8,9% durante 2015. Como parte de esta contracción cabe destacar la caída del 15,3% de las importaciones de insumos, en particular por el menor valor de las importaciones de combustibles y lubricantes (-36,2%) como resultado de su baja de precio, mientras que también se redujeron las importaciones de insumos para la industria (-5,9%). Asimismo, disminuyeron un 7% las importaciones de bienes de capital, sobre todo por la desaceleración de la inversión en la industria.

La cuenta financiera de la balanza de pagos registró entradas de capitales por valor de 10.219 millones de dólares (un 5,3% del PIB) durante 2015, casi un 50% más que en 2014. Este incremento está principalmente ligado al aumento de los pasivos del sector público en 2015, que superaron en 3.173 millones de dólares a los de 2014, y al cambio de signo de las operaciones con activos. Durante 2015 el sector privado vendió activos y redujo pasivos, lo que se tradujo en un aumento de las entradas netas de capitales por ambos conceptos de un total de 806 millones de dólares. Durante el período, las entradas netas de capitales de corto plazo pasaron de un valor positivo de 354 millones de dólares en 2014 a un valor negativo de 1.034 millones de dólares en 2015, reflejo de la desaceleración económica, la caída del precio de los productos básicos y la depreciación del sol.

La inversión extranjera directa en el Perú fue de 6.861 millones de dólares en 2015, lo que representa una caída del 13% respecto a 2014. Si bien los aportes de capital casi se duplicaron, los préstamos con casas matrices en el extranjero se redujeron un 64,7% y las reinversiones, un 25,9%.

Durante el primer trimestre de 2016, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit de 2.099 millones de dólares, un 22,4% menor que el registrado durante el mismo período de 2015. Dicha mejora responde principalmente a la caída de las importaciones (9,7%) en un contexto de desaceleración y depreciación del sol y a la recepción de un mayor número de transferencias corrientes. Durante el período, la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó un superávit de 1.392 millones de dólares, un 44,5% menos que lo ingresado durante el primer trimestre de 2015. Dicho resultado refleja, sobre todo, la caída de la inversión extranjera directa, en particular en forma de préstamos con la casa matriz en el extranjero, lo cual fue solo parcialmente compensado por el aumento del endeudamiento público por medio de bonos globales.

## **b) El crecimiento económico**

El PIB del Perú creció un 3,3% en 2015, frente al 2,4% registrado en 2014. En lo que concierne al crecimiento por sectores, destaca el 16,2% de la minería metálica, producto del mencionado aumento de la producción de cobre y otros minerales de las minas de Toromocho, Constancia, Antamina y la nueva mina de Las Bambas, así como el crecimiento del comercio (6,2%) y otros servicios (8%) y la recuperación de la pesca (15,9%) tras haberse visto afectada durante 2014 por el fenómeno de El Niño, que redundó en una disminución de la captura de anchoveta. Entre los sectores cuyo desempeño se deterioró se encuentran la producción de hidrocarburos (-19,4%), la construcción (-5,9%) y las manufacturas (-1,7%).

Por el lado del gasto, el consumo privado se desaceleró con un crecimiento del 3,4% en 2015 tras el 4,1% de 2014, en tanto que el consumo público se incrementó un 9,5% a pesar de la caída de los ingresos públicos. El tercer elemento dinámico durante 2015 fueron las exportaciones, que crecieron

un 3,5% durante el período debido a la entrada en funcionamiento de proyectos mineros, sobre todo durante el último trimestre del año. La inversión privada bruta en capital fijo disminuyó un 4,4%, respondiendo a las perspectivas de corto plazo de la minería y al enfriamiento de la economía y su impacto sobre las expectativas. La inversión pública fija cayó un 7,5%, debido principalmente a la baja implementación de proyectos de inversión a nivel subnacional, al igual que en 2014, y al retraso de algunos proyectos de inversión de gran envergadura.

En 2016 se prevé un crecimiento del 3,9% sustentado por el aumento de la producción minera de oro y cobre para la exportación, lo que también aumentará el volumen de las exportaciones de metales y el crecimiento del consumo privado. Un importante factor de riesgo es la aceleración del deterioro de la inversión, de continuar su tendencia reciente.

Durante el primer trimestre de 2016 el PIB creció un 4,4% respecto al mismo período en 2015. Mientras que el consumo privado creció un 3,6%, el consumo público creció un 11,6%, reflejando el dinamismo del gasto público. Como resultado del aumento de la producción de cobre, las exportaciones crecieron un 42,8% real. La inversión bruta fija privada continuó la tendencia a la baja observada en 2015, cayendo un 4,7% durante el período. Por el contrario, la inversión pública creció un 32,4%, como ya se indicó en la sección referente al gasto público. Por el lado sectorial, durante el primer trimestre de 2016 el PIB se vio principalmente impulsado por el efecto arrastre del aumento de la producción minera metalífera.

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

La tasa de inflación medida por el índice de precios al consumidor de Lima entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015 fue del 4,4%, un valor que sobrepasa la meta de inflación del banco central. Entre los rubros con mayores aumentos se encontraron los servicios públicos, los alimentos, las comidas fuera del hogar, la salud y la educación. En abril de 2016, la inflación acumulada en 12 meses era del 3,9%. La inflación acumuló un aumento del 1,2% en los primeros cuatro meses del año.

En 2015, la tasa media de desempleo en Lima fue del 6,5% (por encima del 5,9% registrado en 2014), y el número de ocupados creció más lentamente (1%) que la población económicamente activa (1,6%). Durante el primer trimestre de 2016, la tasa de desempleo se ubicaba en el 7,2%. La tasa de desempleo juvenil aumentó durante 2015, pasando del 13,8% al 14,8%, y en el primer trimestre de 2016 alcanzó el 15,6%.

Cuadro 1  
**PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
<b>Tasas de variación anual b/</b>									
Producto interno bruto total	8.5	9.1	1.0	8.5	6.5	6.0	5.9	2.4	3.3
Producto interno bruto por habitante	7.2	7.8	-0.1	7.0	4.9	4.7	4.5	1.0	1.9
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3.9	7.4	0.3	1.0	8.1	1.8	2.8	-1.0	3.6
Explotación de minas y canteras	4.2	8.1	0.6	1.4	0.3	1.8	4.8	-0.5	9.2
Industrias manufactureras	10.6	8.5	-6.5	10.1	8.3	1.3	5.3	-3.2	-1.7
Electricidad, gas y agua	9.2	8.0	1.0	8.7	8.2	5.9	5.0	5.1	6.2
Construcción	16.6	16.9	6.5	17.0	3.6	15.9	9.6	1.8	-5.9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10.0	10.6	-0.5	10.9	9.2	9.0	6.1	4.5	3.8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	16.9	11.8	2.4	12.0	11.4	9.0	8.0	4.2	5.2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	14.0	9.8	4.8	10.9	9.9	8.2	7.9	9.3	7.5
Servicios comunales, sociales y personales	4.3	4.8	6.3	4.7	4.0	5.6	4.7	4.8	4.3
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Gasto de consumo final	8.0	8.4	4.3	8.2	5.8	6.4	5.5	5.1	4.4
Consumo del gobierno	4.3	5.4	13.0	5.6	4.8	8.1	6.7	10.1	9.5
Consumo privado	8.6	8.9	2.8	8.7	6.0	6.1	5.3	4.1	3.4
Formación bruta de capital	27.2	30.1	-23.3	38.8	12.9	9.4	11.7	-4.6	-1.0
Exportaciones de bienes y servicios	6.8	7.1	-0.7	1.3	6.9	5.8	-1.3	-0.8	3.5
Importaciones de bienes y servicios	21.3	24.1	-16.7	26.1	11.6	10.5	3.9	-1.2	2.2
<b>Inversión y ahorro c/</b>									
<b>Porcentajes de PIB</b>									
Formación bruta de capital	22.0	26.2	20.0	23.8	24.2	24.6	25.6	25.2	24.5
Ahorro nacional	23.5	21.8	19.5	21.4	22.4	21.9	21.3	21.2	20.1
Ahorro externo	-1.5	4.4	0.5	2.4	1.8	2.7	4.3	4.0	4.4
<b>Balanza de pagos</b>									
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de cuenta corriente	1,521	-5,285	-614	-3,545	-3,177	-5,120	-8,582	-8,196	-8,373
Balanza de bienes	8,503	2,569	6,060	6,988	9,224	6,393	504	-1,509	-3,150
Exportaciones FOB	28,094	31,018	27,071	35,803	46,376	47,411	42,861	39,533	34,236
Importaciones FOB	19,591	28,449	21,011	28,815	37,152	41,018	42,356	41,042	37,385
Balanza de servicios	-1,192	-2,056	-1,176	-2,353	-2,244	-2,420	-1,801	-1,730	-1,732
Balanza de renta	-8,299	-8,742	-8,385	-11,205	-13,357	-12,399	-10,631	-9,328	-6,823
Balanza de transferencias corrientes	2,508	2,943	2,887	3,026	3,201	3,307	3,346	4,372	3,331
Balanzas de capital y financiera d/	8,067	8,398	1,621	14,717	7,829	19,907	11,484	6,008	8,446
Inversión extranjera directa neta	5,425	6,188	6,020	8,189	7,518	11,840	9,161	7,785	7,786
Otros movimientos de capital	2,642	2,210	-4,399	6,529	312	8,067	2,323	-1,777	660
Balanza global	9,588	3,112	1,007	11,173	4,653	14,788	2,902	-2,188	73
Variación en activos de reserva e/	-9,654	-3,169	-1,043	-11,192	-4,686	-14,806	-2,907	2,178	-73
Otro financiamiento	67	57	36	19	33	19	5	10	0
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	102.6	99.5	97.8	94.4	96.6	90.1	90.6	92.7	94.8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	95.0	84.6	82.6	100.0	107.2	104.4	99.0	93.6	87.8
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-165	-288	-6,728	3,531	-5,495	7,527	857	-3,310	1,623
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	33,239	34,997	35,157	43,674	47,977	59,376	60,823	64,512	68,244
<b>Empleo g/</b>									
<b>Tasas anuales medias</b>									
Tasa de participación	68.9	68.1	68.4	70.0	70.0	69.1	68.9	68.4	68.3
Tasa de desempleo abierto	8.4	8.4	8.4	7.9	7.7	6.8	5.9	5.9	6.5
Tasa de subempleo visible	16.5	15.6	15.4	14.5	12.4	12.0	11.6	11.3	10.4

Cuadro 1 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3.9	6.7	0.2	2.1	4.7	2.6	2.9	3.2	4.4
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	5.2	8.8	-5.1	4.6	6.3	-0.6	1.6	1.5	2.6
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-4.4	-6.5	2.9	-6.2	-2.5	-4.2	2.5	5.0	12.2
Variación de la remuneración media real	-1.8	2.2	3.1	-3.0	8.4	2.4	3.3	2.8	-0.3
Tasa de interés pasiva nominal h/	3.2	3.5	2.8	1.5	2.3	2.5	2.3	2.3	2.3
Tasa de interés activa nominal h/	22.9	23.7	21.0	19.0	18.7	19.2	18.1	15.7	16.1
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	19.1	19.4	16.9	18.1	18.7	19.2	19.2	19.1	16.7
Ingresos tributarios	16.4	16.5	14.5	15.5	16.0	16.5	16.4	16.6	14.7
Gastos totales	17.5	17.2	18.4	18.0	17.7	17.9	18.7	19.6	19.6
Gastos corrientes	15.2	14.6	14.4	13.5	13.4	13.5	14.0	14.8	14.8
Intereses	1.7	1.5	1.3	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0
Gastos de capital	2.3	2.5	4.0	4.5	4.3	4.4	4.7	4.8	4.8
Resultado primario	3.4	3.7	-0.2	1.3	2.1	2.4	1.5	0.5	-1.9
Resultado global	1.7	2.2	-1.5	0.1	1.0	1.3	0.5	-0.5	-2.9
<b>Deuda del gobierno central</b>	25.8	23.1	22.8	20.7	18.4	18.3	17.3	18.1	19.5
Interna	9.1	8.3	8.8	9.5	8.9	8.4	8.5	8.6	9.0
Externa	16.7	14.8	14.0	11.2	9.5	9.8	8.8	9.5	10.5
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	19.8	17.0	21.4	22.7	21.7	22.5	22.1	25.0	26.1
Al sector público	-4.3	-6.1	-4.4	-5.4	-7.7	-10.0	-10.5	-8.7	-8.5
Al sector privado	33.9	35.2	37.6	39.5	39.6	42.0	44.3	47.1	50.0
Otros	-9.8	-12.1	-11.9	-11.4	-10.3	-9.4	-11.7	-13.5	-15.4
<b>Base monetaria</b>	5.6	6.3	6.5	8.2	8.4	10.4	0.1	9.4	8.5
Dinero (M1)	7.9	8.5	9.4	10.7	10.8	12.0	12.2	12.4	12.1
M2	15.2	17.1	18.3	21.4	21.4	24.8	25.0	25.3	24.5
Depósitos en moneda extranjera	12.9	14.9	14.4	13.6	13.1	11.9	15.4	14.9	18.6

**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/ Lima metropolitana.

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

Cuadro 2  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2014				2015				2016	
	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/	4.7	1.7	2.0	1.4	1.8	3.1	3.2	4.7	4.4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	65,131	64,733	64,994	63,074	62,003	60,753	60,645	61,995	60,587	61,058 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	92.6	92.4	92.6	93.2	93.3	95.2	94.4	96.3	97.7	96.3 c/
Tasa de desempleo abierto e/	6.9	5.7	5.6	5.6	7.0	6.8	6.4	5.7	7.2	...
Tasa de ocupación e/	64.8	64.1	63.8	64.6	63.7	63.2	63.3	65.1	64.0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3.4	3.5	2.7	3.2	3.0	3.5	3.9	4.4	4.3	3.5 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	2.6	2.1	0.4	1.5	1.6	2.1	1.9	2.59	1.8	1.0
Tipo de cambio nominal promedio (soles por dólar)	2.8	2.8	2.8	2.9	3.1	3.1	3.2	3.3	3.4	3.3
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.3	2.4	2.6	2.7 c/
Tasa de interés activa f/	15.8	15.7	15.8	15.6	16.1	16.0	16.2	16.1	16.1	16.0 c/
Tasa de interés interbancaria	4.1	4.0	3.8	3.7	3.4	3.5	3.6	3.6	4.5	4.5 c/
Tasa de política monetaria	4.0	4.0	3.7	3.5	3.3	3.3	3.3	3.6	4.2	4.3
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) g/	163	150	162	181	180	181	261	246	231	203
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	112	84	107	115	134	140	195	188	163	139
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1,600	355	1,250	2,739	2,002	1,155	2,050	1,200	1,110	550
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	298	347	338	308	259	273	209	205	251	289
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	9.9	17.2	20.8	20.4	17.7	18.1	16.8	12.8	11.7	13.3 c/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2.3	2.4	2.4	2.5	2.6	2.7	2.7	2.6	2.7	2.8 c/

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

g/ Calculado por J.P.Morgan.