



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

INFORME MACROECONÓMICO: III TRIMESTRE DE 2014

El **PBI** registró un crecimiento de 1,8 por ciento en el tercer trimestre de 2014 con una expansión de la demanda interna de 3,1 por ciento, con lo cual la actividad económica registró un crecimiento acumulado de 2,8 por ciento y 2,9 por ciento en el caso de la demanda interna en el período enero-setiembre.

En el tercer trimestre la **cuenta corriente de la balanza de pagos** tuvo un déficit equivalente a 4,5 por ciento del PBI, menor en un punto porcentual al déficit del tercer trimestre de 2013. El menor déficit se explica por la disminución de importaciones en línea con la evolución de la demanda interna y por las mayores transferencias corrientes, resultado de los mayores pagos extraordinarios de impuestos de no domiciliados por la venta de activos.

El **sector público no financiero** registró un déficit económico de 1,7 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2014 (mayor en 1,6 puntos porcentuales respecto al del tercer trimestre de 2013). Los ingresos corrientes del gobierno general disminuyeron en 0,2 puntos porcentuales del PBI, en tanto que, los gastos no financieros se incrementaron en 2,0 puntos porcentuales. Por su parte, las empresas públicas registraron un superávit de caja de 0,4 puntos porcentuales en este periodo, debido principalmente al resultado de Sedapal y Electroperú.

I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Sectores productivos

1. La menor tasa de crecimiento del producto en el tercer trimestre (1,8 por ciento) obedeció a la desaceleración del crecimiento del PBI no primario a 2,7 por ciento y a la reducción de la producción de sectores primarios en 1,8 por ciento respecto a similar período de 2013. En los **sectores no primarios**, el sector construcción pasó de crecer 7,6 por ciento el tercer trimestre del año pasado a contraerse en 1,2 por ciento en el trimestre actual, reflejando en parte el menor gasto de infraestructura efectuado por los diferentes niveles del gobierno y la menor inversión privada. Los sectores con las mayores tasas de crecimiento fueron comercio (4,0 por ciento) y servicios (4,2 por ciento).

Por su parte, los **sectores primarios** fueron afectados negativamente por choques de oferta que causaron caídas en la producción de los sectores pesca (8,0 por ciento), minería metálica (4,1 por ciento) y manufactura primaria (4,6 por ciento).



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2013 ^{1/}	2013					2014		
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Agropecuario	5,3	5,8	-0,2	-0,5	2,2	1,6	1,1	-0,3	2,5
Agrícola	3,6	8,1	-1,5	-1,7	1,4	1,0	-0,6	-1,8	1,4
Pecuario	1,6	2,2	2,6	1,6	3,6	2,5	2,7	2,6	3,1
Pesca	0,5	8,3	-11,9	-2,3	107,3	18,1	0,8	-7,0	-8,0
Minería e hidrocarburos	12,1	-1,3	7,0	6,1	7,4	4,9	4,9	-4,3	-2,7
Minería metálica	7,8	-4,7	5,5	6,8	9,1	4,3	5,5	-5,8	-4,1
Hidrocarburos	2,0	11,4	13,0	3,8	1,5	7,2	3,0	1,4	2,5
Manufactura	15,0	0,1	4,7	3,0	12,3	5,1	4,5	-3,2	-3,1
Procesadores primarios	3,2	-5,1	2,2	3,0	36,0	8,7	9,8	-4,1	-4,6
Industria no primaria	11,8	1,8	5,5	3,0	5,0	3,8	2,8	-2,4	-2,7
Electricidad y agua	1,7	4,6	5,9	5,8	5,8	5,5	5,7	4,9	4,5
Construcción	6,9	10,6	15,8	7,6	4,1	8,9	5,5	-0,6	-1,2
Comercio	11,0	5,1	6,4	5,2	6,7	5,9	5,2	4,4	4,0
Otros servicios	47,5	6,3	6,6	5,9	6,0	6,2	5,8	4,8	4,2
<u>PBI GLOBAL</u>	100,0	<u>4,4</u>	<u>6,2</u>	<u>5,2</u>	<u>7,2</u>	<u>5,8</u>	<u>5,1</u>	<u>1,7</u>	<u>1,8</u>
PBI Primario	21,1	0,0	3,5	3,9	12,1	4,9	4,6	-3,1	-1,8
PBI No Primario	78,9	5,6	7,1	5,5	6,0	6,0	5,3	3,1	2,7

1/ A precios de 2007.

Demanda interna

- La demanda interna registró una expansión de 3,1 por ciento en el tercer trimestre, tasa menor a la observada en el tercer trimestre de 2013 (4,9 por ciento). El resultado estuvo asociado a una caída de la inversión tanto privada como pública.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
 (Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2013 ^{1/}	2013					2014		
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<u>I. Demanda interna</u>	<u>102,2</u>	<u>10,0</u>	<u>7,1</u>	<u>4,9</u>	<u>6,2</u>	<u>7,0</u>	<u>4,0</u>	<u>1,8</u>	<u>3,1</u>
a. Gasto privado	85,3	10,1	6,1	4,1	6,8	6,7	3,2	1,8	2,6
Consumo	60,8	5,0	5,3	5,1	5,9	5,3	5,2	4,1	4,0
Inversión privada fija	22,8	10,8	10,0	4,6	1,4	6,5	1,0	-3,8	-3,1
Variación de inventarios	1,8	386,0	-4,5	-39,5	195,0	99,2	-30,9	-1,4	49,2
b. Gasto público	16,8	9,7	13,4	9,1	3,9	8,4	8,8	1,8	5,3
Consumo	11,1	8,0	7,8	5,9	5,2	6,7	9,1	4,8	9,2
Inversión	5,7	15,2	27,6	15,9	2,1	12,1	8,0	-4,5	-2,4
<u>II. Exportaciones</u>	<u>25,3</u>	<u>-11,4</u>	<u>2,3</u>	<u>2,4</u>	<u>3,1</u>	<u>-0,9</u>	<u>3,4</u>	<u>-2,5</u>	<u>-9,7</u>
<u>III. Importaciones</u>	<u>27,5</u>	<u>7,7</u>	<u>6,0</u>	<u>1,7</u>	<u>-0,3</u>	<u>3,6</u>	<u>-0,5</u>	<u>-1,6</u>	<u>-4,5</u>
<u>PBI (I +II- III)</u>	<u>100,0</u>	<u>4,4</u>	<u>6,2</u>	<u>5,2</u>	<u>7,2</u>	<u>5,8</u>	<u>5,1</u>	<u>1,7</u>	<u>1,8</u>

1/ A precios de 2007.

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
 (Contribuciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2013 ^{1/}	2013					2014		
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<u>I. Demanda interna</u>	<u>102,2</u>	<u>9,9</u>	<u>7,3</u>	<u>5,0</u>	<u>6,3</u>	<u>7,0</u>	<u>4,2</u>	<u>1,9</u>	<u>3,1</u>
a. Gasto privado	85,3	8,5	5,3	3,5	5,5	5,7	2,9	1,6	2,2
Consumo	60,8	3,1	3,3	3,1	3,4	3,3	3,3	2,5	2,4
Inversión privada fija	22,8	2,4	2,2	1,1	0,3	1,5	0,2	-0,9	-0,7
Variación de inventarios	1,8	3,0	-0,2	-0,7	1,7	0,9	-0,6	0,0	0,5
b. Gasto público	16,8	1,3	2,0	1,5	0,8	1,4	1,3	0,3	0,9
Consumo	11,1	0,9	0,8	0,6	0,6	0,7	1,0	0,5	1,0
Inversión	5,7	0,5	1,1	0,8	0,2	0,7	0,3	-0,2	-0,1
<u>II. Exportaciones</u>	<u>25,3</u>	<u>-3,3</u>	<u>0,6</u>	<u>0,7</u>	<u>0,8</u>	<u>-0,2</u>	<u>0,8</u>	<u>-0,6</u>	<u>-2,6</u>
<u>III. Importaciones</u>	<u>27,5</u>	<u>2,1</u>	<u>1,6</u>	<u>0,5</u>	<u>-0,1</u>	<u>1,0</u>	<u>-0,1</u>	<u>-0,4</u>	<u>-1,3</u>
<u>PBI (I +II- III)</u>	<u>100,0</u>	<u>4,4</u>	<u>6,2</u>	<u>5,2</u>	<u>7,2</u>	<u>5,8</u>	<u>5,1</u>	<u>1,7</u>	<u>1,8</u>

1/ A precios de 2007.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Gasto privado

3. El **consumo privado** creció 4,0 por ciento en el tercer trimestre. Los indicadores de consumo se mantienen relativamente estables entre el segundo y tercer trimestre de este año.

Cuadro 3
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variaciones porcentuales)

	2013				2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Comercio al por menor	4,8	6,2	7,7	7,7	5,6	5,6	5,0
Ventas de vehículos familiares	14,1	18,3	4,5	-0,5	-3,8	-7,6	-2,0
Masa salarial real	4,2	5,5	7,6	7,0	3,5	4,4	4,8
Empleo Nacional Urbano	3,8	3,3	2,3	2,3	1,9	2,2	1,7
Confianza Consumidor	64	60	56	59	53	57	61
Crédito de Consumo	13,9	12,4	11,4	11,4	12,2	12,5	11,8

Fuente: INEI, ARAPER, MINTRA, APOYO

Cuadro 4
INDICCA por nivel socioeconómico

Trimestre \ Ingresos	A-B	C-D-E
IV.12	60	55
I.13	59	55
II.13	57	53
III.13	56	50
IV.13	56	52
I.14	54	50
II.14	56	51
III.14*	55	55

Fuente: Apoyo

*Elaborado con información a agosto.

4. La **inversión privada** registró una caída de 3,1 por ciento en el tercer trimestre, reflejando en gran medida una evolución lenta en el desarrollo de proyectos de inversión, particularmente en el sector minero, reflejo tanto de los menores términos de intercambio como del deterioro que se ha observado en los indicadores de confianza del inversionista.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Gráfico 1

Inversión privada

(Var. % respecto a similar período del año anterior)

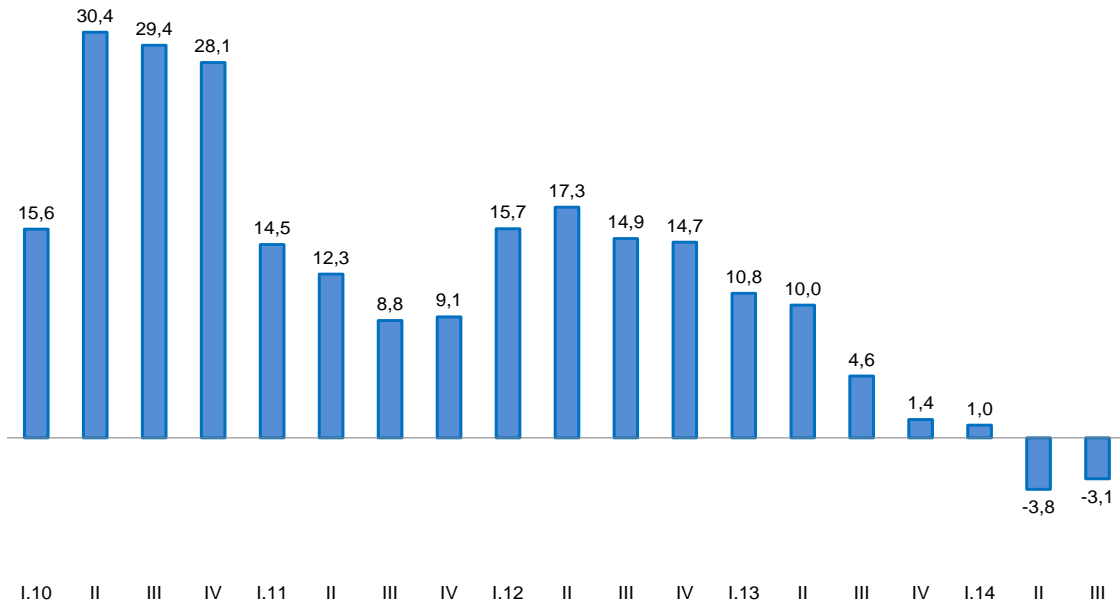
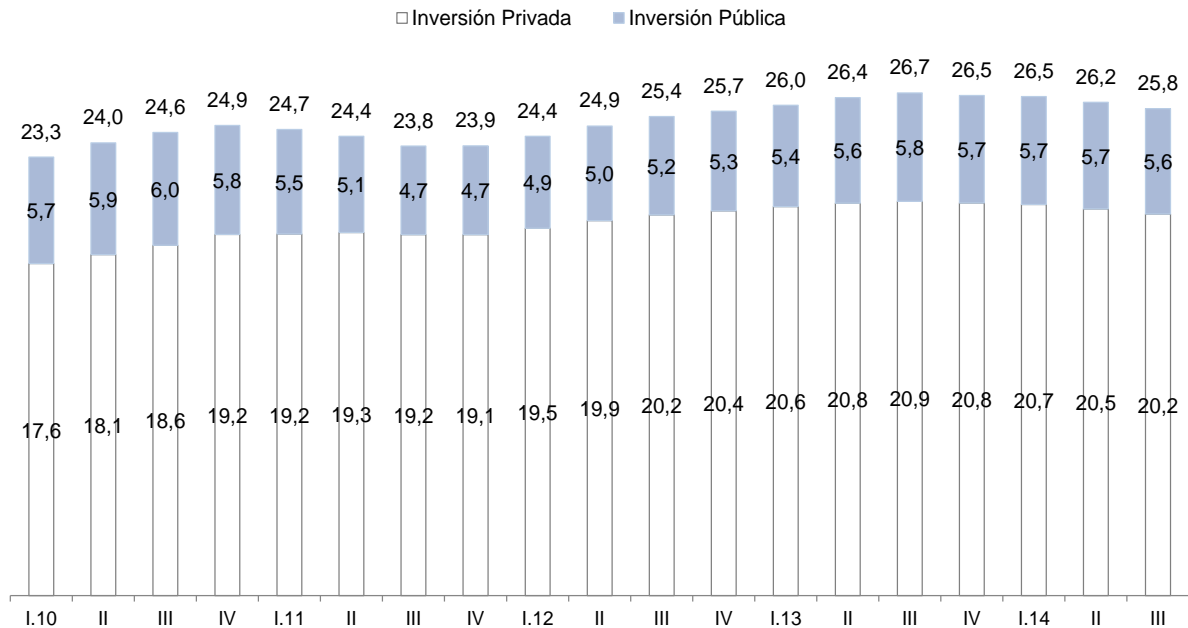




Gráfico 2

Inversión total

(Como % del PBI nominal, promedio de los últimos 4 trimestres)



	I.10	II	III	IV	I.11	II	III	IV	I.12	II	III	IV	I.13	II	III	IV	I.14	II	III
Inversión Privada	17,6	18,1	18,6	19,2	19,2	19,3	19,2	19,1	19,5	19,9	20,2	20,4	20,6	20,8	20,9	20,8	20,7	20,5	20,2
Inversión Pública	5,7	5,9	6,0	5,8	5,5	5,1	4,7	4,7	4,9	5,0	5,2	5,3	5,4	5,6	5,8	5,7	5,7	5,7	5,6

Las inversiones en el sector minero para el tercer trimestre de 2014, según la última publicación del Ministerio de Energía y Minas, ascendieron a US\$ 2 148 millones, acumulando en el período enero-setiembre US\$ 6 297 millones, lo que representa una reducción de 5,8 por ciento respecto a similar período del año previo.

En hidrocarburos, Pluspetrol Lote 56 continuó con las inversiones correspondientes a los trabajos en las compresoras de los pozos de Pagoreni, proyecto que finalizó durante el tercer trimestre del año; los trabajos en los turbogeneradores; y los trabajos de limpieza en las locaciones de Mipaya. Por su parte, Camisea ejecutó inversiones asociadas a los trabajos de perforación, localización y construcción de pozos dispositores en Malvinas; así como adquisición de compresoras y turbinas.

De manera similar durante el tercer trimestre de 2014 en **el sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones que bordearon los US\$ 29 millones, orientados principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Aproximadamente el 26 por ciento de estas inversiones fueron destinadas a la actividad de generación eléctrica. Por otro lado, el proyecto de la Central Hidroeléctrica de Santa Teresa-Ccollpani, ubicado en la provincia de Urubamba en Cusco, continúa en etapa de construcción y contará con una potencia mínima de 91 MW.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

En el **sector manufactura, Corporación Lindley** como parte de su programa de inversiones e infraestructura, sigue invirtiendo en adquisiciones y proyectos de mejora en sus plantas, en respuesta a su necesidad de ampliación de capacidad de producción, las cuales comprenden principalmente el acondicionamiento y remodelación de las plantas de Callao, Trujillo y Huacho; asimismo realizó compras significativas de botellas de vidrio y plástico retornable para la mayor circulación de los productos que elabora, así como equipos de frío como parte de su plan de expansión y mayor presencia en los puntos de venta.

Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. realizó inversiones por US\$ 37 millones destinadas a ampliar la capacidad de las plantas cerveceras, incrementar el parque de cajas plásticas y envases de vidrio, adquirir equipos de frío para el mercado y ampliar su flota de transporte, entre otras.

Alicorp invirtió US\$ 4 millones principalmente en la instalación de líneas de producción de pastas en Lima, la ampliación de la capacidad de procesamiento de palma, la automatización de la línea de jabonería y la instalación de la línea galletera de soda saborizada en Lima.

Las inversiones realizadas por **Aceros Arequipa** durante el tercer trimestre alcanzaron los US\$ 5 millones y correspondieron principalmente a la compra de un terreno en Chilca y ampliaciones menores de los almacenes de productos terminados de Pisco y Lima.

La **Refinería la Pampilla** continuó invirtiendo en su proyecto de adaptación a nuevas especificaciones de combustibles RLP-21, para lo cual destinó US\$ 27 millones durante el tercer trimestre.

La empresa **Gloria**, en el tercer trimestre del año realizó inversiones por US\$ 20 millones, comprendiendo principalmente mejoras en la planta de producción de Huachipa (derivados lácteos y fábrica de envases), la implementación de la planta de leche condensada y la planta de panetones.

Yura S.A. invirtió cerca de US\$ 15 millones en máquinas y nuevos equipos, principalmente en la construcción de la nueva planta de molienda de cemento, la cual incluye sistemas de ensacado, paletizado y despacho; en la culminación de la implementación de una nueva ensacadora que complementa el funcionamiento de la línea III; así como en una nueva línea de trituración de caliza y la construcción de un nuevo silo de almacenamiento.

Cementos Pacasmayo continúa con su plan de inversión asociado a la construcción de la planta de cemento ubicada en Piura, la cual se tiene previsto entre en producción en el segundo semestre de 2015, con una capacidad de producción de 1,6 millones de TM de cemento y un millón de TM de *clinker*. La empresa ya ha destinado US\$ 187,4 millones en el proyecto durante los primeros nueve meses y estima invertir aproximadamente US\$ 57,6 millones durante el cuarto trimestre del año y US\$ 23,9 millones para 2015.

En el sector pesca, **Pesquera Exalmar** invirtió US\$ 4 millones y acumuló una inversión de US\$ 16,2 millones en lo que va del año, monto destinado principalmente a plantas y embarcaciones de consumo humano indirecto.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

En otros sectores, **Maestro Perú** continuó su plan de desarrollo de obras de implementación, apertura y remodelación de tiendas y oficinas. Cabe resaltar que la empresa fue adquirida durante el tercer trimestre por el Grupo Falabella.

Gasto público

- El **consumo público** aumentó **9,2 por ciento** en términos reales en el tercer trimestre, impulsado tanto por el crecimiento del consumo del gobierno nacional, como por el de los gobiernos regionales.
- La **inversión pública** del tercer trimestre de 2014 disminuyó **2,4 por ciento** respecto a similar periodo de 2013. Esta disminución se presentó principalmente en las inversiones de los gobiernos regionales (10,5 por ciento) y de los locales (1,7 por ciento). Por otro lado la inversión del gobierno nacional creció 0,2 por ciento respecto a la de similar periodo de 2013, principalmente por los mayores gastos en construcción, rehabilitación y mejoramiento de carreteras por parte de los proyectos del Ministerio de Transportes y Comunicaciones.

Cuadro 5
INVERSIÓN PÚBLICA ^{1/}
(Variación porcentual real)

	2013				Año	2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Gobierno general	12,0	24,9	14,2	0,7	10,2	8,6	-5,6	-3,2
Gobierno Nacional	27,1	17,4	15,0	0,1	10,4	11,4	3,2	0,2
Gobiernos Regionales	15,9	33,0	9,2	-8,5	6,9	31,9	-23,7	-10,5
Gobiernos Locales	2,6	25,5	16,2	6,1	11,7	-5,7	-0,5	-1,7
2. Empresas Públicas	69,1	87,5	63,1	38,2	58,9	1,7	10,8	11,3
TOTAL	15,2	27,6	15,9	2,1	12,1	8,0	-4,5	-2,4

1/ Preliminar

Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

- Las **exportaciones disminuyeron 9,7 por ciento** en términos reales en el tercer trimestre por menores exportaciones de productos tradicionales, principalmente oro, cobre, zinc, café y harina de pescado. Por otro lado, el volumen de exportación de productos no tradicionales aumentó 6,4 por ciento, resaltando los mayores volúmenes de productos agropecuarios. Por su parte las exportaciones de servicios disminuyeron 2,5 por ciento, después de crecer 24,0 por ciento en similar periodo del año 2013. Este resultado fue determinado principalmente por la menor evolución de los rubros de viajes y transporte.

Las **importaciones** disminuyeron **4,5 por ciento** en términos reales en el tercer trimestre principalmente por menores importaciones de bienes de capital, petróleo y derivados y bienes de consumo duradero.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Ahorro-inversión

8. En el tercer trimestre de 2014, la **inversión interna** fue equivalente al 27,1 por ciento del PBI, lo que representa una reducción de 0,9 punto porcentual con respecto al nivel observado en el mismo trimestre de 2013, explicado por una disminución de la inversión privada y pública.

Por otro lado, el ahorro interno aumentó de 22,5 por ciento en el tercer trimestre de 2013 a 22,7 por ciento del PBI en el mismo periodo del presente año, explicado principalmente por un aumento del ahorro privado como resultado del menor crecimiento del consumo y una dinámica estable del ingreso disponible. De esta manera, el tercer trimestre de 2014 registró una disminución en el déficit de cuenta corriente equivalente a 1,1 puntos porcentuales del PBI.

Cuadro 6
BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)

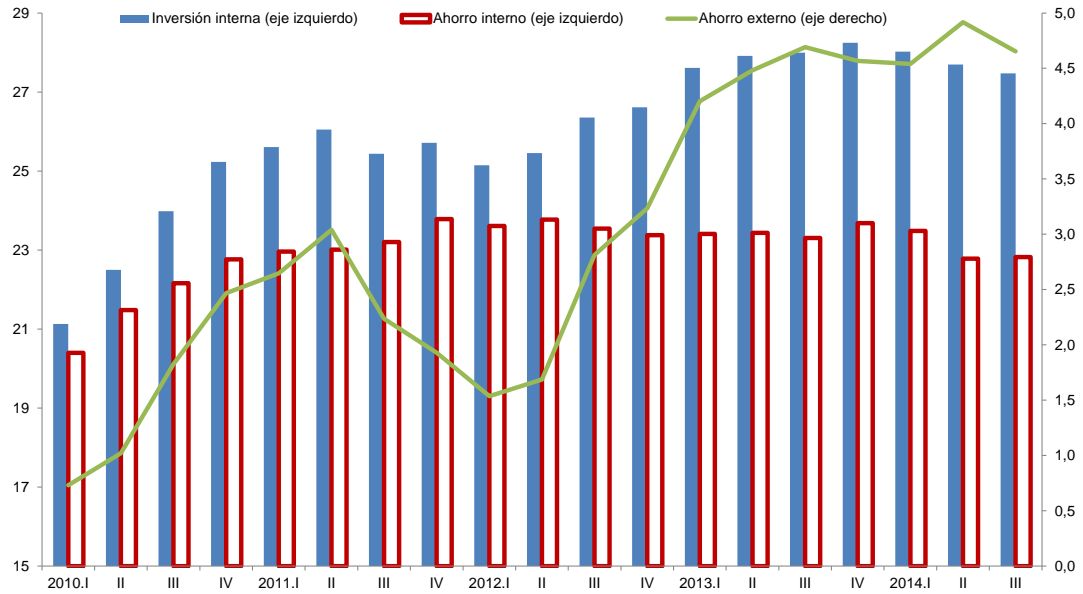
	2013					2 014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
INVERSIÓN INTERNA	27,0	28,9	28,0	29,0	28,3	26,1	27,6	27,1
Inversión bruta fija	25,0	25,8	27,1	28,3	26,6	24,8	24,5	25,7
Inversión privada	21,4	20,7	21,3	19,9	20,8	21,1	19,8	20,2
Inversión pública	3,6	5,0	5,8	8,4	5,8	3,7	4,7	5,5
Variación de Inventarios	2,0	3,2	0,9	0,7	1,7	1,3	3,1	1,4
AHORRO TOTAL	27,0	28,9	28,0	29,0	28,3	26,1	27,6	27,1
Ahorro externo 1/	5,6	5,1	5,5	2,0	4,5	5,5	6,6	4,5
Ahorro interno	21,4	23,8	22,5	27,0	23,8	20,6	21,0	22,7
Ahorro privado	11,3	14,6	16,4	23,7	16,8	10,7	12,1	18,5
Ahorro público	10,1	9,3	6,1	3,3	7,0	9,9	8,9	4,2

1/ Signo positivo indica déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos

Fuente: BCRP



Gráfico 3
FLUJOS MACROECONÓMICOS
(promedio móvil de los cuatro últimos trimestres, en porcentaje del PBI)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

II. BALANZA DE PAGOS

9. La cuenta corriente tuvo un déficit de 4,5 por ciento en el tercer trimestre del año. Este resultado es el menor del año 2014 y está por debajo del déficit registrado el tercer trimestre de 2013 (5,5 por ciento). Ello refleja en parte la reducción en los niveles de importaciones debido a la desaceleración de la demanda interna (2,1 puntos porcentuales) y el mayor ingreso por transferencias corrientes como consecuencia de pagos extraordinarios de impuestos de no domiciliados por la venta de activos (1,1 puntos porcentuales).

Cuadro 7
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 2 696	- 2 593	- 2 742	- 1 095	- 9 126	- 2 639	- 3 379	- 2 316
<i>En porcentaje del PBI</i>	- 5,6	- 5,1	- 5,5	- 2,0	-4,5	- 5,5	- 6,6	- 4,5
1. Balanza comercial	48	- 525	16	422	- 40	- 598	- 1 350	- 882
a. Exportaciones FOB	10 278	10 004	11 143	10 752	42 177	9 360	9 041	9 655
b. Importaciones FOB	- 10 230	- 10 529	- 11 128	- 10 331	- 42 217	- 9 958	- 10 391	- 10 536
2. Servicios	- 498	- 450	- 406	- 447	- 1 801	- 488	- 364	- 439
a. Exportaciones	1 364	1 410	1 536	1 504	5 814	1 393	1 514	1 524
b. Importaciones	- 1 862	- 1 860	- 1 942	- 1 951	- 7 615	- 1 881	- 1 878	- 1 963
3. Renta de factores	- 3 022	- 2 439	- 3 156	- 2 014	- 10 631	- 2 444	- 2 536	- 2 358
a. Privado	- 2 678	- 2 234	- 2 886	- 1 974	- 9 773	- 2 200	- 2 518	- 2 112
b. Público	- 344	- 206	- 269	- 40	- 858	- 244	- 18	- 246
4. Transferencias corrientes	776	821	804	945	3 346	891	871	1 363
del cual: Remesas del exterior	637	687	675	708	2 707	633	660	660
II. CUENTA FINANCIERA	6 200	2 699	2 613	- 105	11 407	972	1 996	2 074
1. Sector privado	5 781	4 164	4 564	373	14 881	2 508	129	1 337
a. Activos	- 552	- 98	542	- 1 183	- 1 291	- 1 124	- 1 543	- 957
b. Pasivos	6 333	4 262	4 022	1 556	16 173	3 631	1 672	2 295
2. Sector público	282	- 1 209	226	- 650	- 1 350	- 673	691	- 217
a. Activos	64	- 70	64	54	113	22	- 7	- 350
b. Pasivos	219	- 1 139	161	- 704	- 1 463	- 695	698	133
3. Capitales de corto plazo	137	- 257	- 2 176	172	- 2 125	- 862	1 176	953
a. Activos	- 1 150	1 417	- 417	506	356	- 492	982	70
b. Pasivos	1 286	- 1 674	- 1 759	- 335	- 2 481	- 370	194	883
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	1	0	2	2	5	1	6	1
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	734	- 239	- 284	411	622	816	892	1 024
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	4 239	- 133	- 412	- 787	2 907	- 850	- 485	783
(V = I + II + III + IV) = (1-2)								
1. Variación del saldo de RIN	3 927	- 1 235	47	- 1 066	1 672	- 709	- 373	- 128
2. Efecto valuación	- 312	- 1 103	459	- 279	- 1 235	140	112	- 911



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Balanza comercial

10. En el tercer trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 9 655 millones, monto inferior en 12,3 por ciento a similar periodo de 2013, principalmente por menores ventas de oro (US\$ 583 millones), cobre (US\$ 374 millones) y harina de pescado (US\$ 286 millones). El volumen de exportaciones disminuyó 10,8 por ciento, por menores embarques de los productos antes mencionados, parcialmente compensados por mayores envíos agropecuarios.

Entre los embarques de productos agropecuarios destacaron las mayores exportaciones de quinua, paltas frescas, cacao y aceite de palma. En contraste, la caída de las ventas textiles reflejó las menores exportaciones hacia Venezuela.

Cuadro 8
EXPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS
(Valores FOB en millones US\$)

	2013					2014		
	I	II	III	IV	Año	I	II	III
1. Productos tradicionales	7 657	7 342	8 352	7 603	30 954	6 440	6 281	6 758
Pesqueros	290	279	770	368	1 707	688	332	438
Agrícolas	65	120	314	287	785	91	94	332
Mineros	5 849	5 663	6 040	5 704	23 257	4 519	4 539	4 834
Petróleo y gas natural	1 453	1 280	1 228	1 243	5 205	1 142	1 315	1 154
2. Productos no tradicionales	2 539	2 598	2 739	3 110	10 985	2 860	2 714	2 859
Agropecuarios	760	685	824	1 165	3 434	1 000	890	1 018
Pesqueros	239	258	263	268	1 028	332	280	262
Textiles	408	475	514	529	1 926	448	463	459
Maderas y papeles, y sus manufacturas	98	106	113	108	426	108	99	105
Químicos	359	381	378	384	1 503	373	373	375
Minerales no metálicos	173	173	178	196	720	156	163	164
Sidero-metalúrgicos y joyería	342	324	300	292	1 258	281	281	295
Metal-mecánicos	124	159	124	127	534	129	124	139
Otros 1/	35	37	44	40	156	35	40	42
3. Otros 2/	82	64	53	39	238	60	46	38
4. TOTAL EXPORTACIONES	10 278	10 004	11 143	10 752	42 177	9 360	9 041	9 655

1/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

2/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 9

Volumen de Exportaciones (2007 =100)

(Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Total	-14,4	-0,2	-0,2	1,1	-3,8	3,6	-3,8	-10,8
Tradicionales	-17,8	0,6	1,3	0,9	-4,4	-0,2	-7,2	-16,4
Harina de pescado	-74,2	-59,8	8,5	11,3	-36,6	217,2	34,1	-50,8
Café	-55,7	4,0	-11,1	1,1	-10,1	53,9	-41,2	-22,9
Cobre	-11,1	2,2	3,5	2,9	-0,9	-2,8	10,0	-10,5
Oro	-19,6	17,4	2,3	0,1	-1,7	-24,7	-36,4	-26,9
Zinc	-3,3	19,6	14,7	-0,6	6,9	7,5	-2,4	-5,8
Petróleo crudo y derivados	18,6	18,2	1,3	-11,1	5,9	-16,8	8,4	2,5
No tradicionales	-2,7	-1,7	-4,0	1,8	-1,5	13,2	5,5	6,4
Agropecuario	5,1	0,7	4,2	12,2	6,2	29,4	30,8	23,8
Textil	-14,1	-5,3	-12,1	-9,1	-9,9	0,7	-10,0	-9,4
Pesquero	-10,0	-2,5	6,4	0,3	-2,0	26,9	5,4	2,3
Químico	-13,0	-1,4	-0,3	0,4	-3,7	8,4	1,4	0,2
Siderometalúrgico 1/	11,4	9,3	-5,9	-12,4	0,1	-10,7	-11,9	-6,7
Minería no Metálica	1,7	-2,7	15,2	21,9	8,5	20,0	26,0	20,6

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 10 Precios de Exportaciones (2007 =100)

(Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Total	0,4	-5,3	-6,6	-10,4	-5,5	-12,1	-6,0	-2,9
Tradicionales	0,9	-6,7	-8,9	-13,7	-7,0	-15,7	-7,8	-3,2
Harina de pescado	52,2	48,4	6,3	-9,1	21,5	-23,3	-18,1	11,0
Café	-30,0	-21,4	-18,5	-26,9	-24,4	-20,3	29,8	37,3
Cobre	-1,9	-10,1	-7,8	-11,3	-7,8	-12,6	-9,4	-4,1
Oro	-3,6	-12,4	-19,9	-26,0	-15,5	-20,7	-8,9	-3,4
Zinc	2,9	-2,5	-3,2	-6,2	-2,2	-5,2	0,6	3,7
Petróleo crudo y derivados	-5,4	-8,1	-2,6	0,0	-4,1	-2,0	6,8	-2,5
No tradicionales	-1,1	-0,9	0,3	0,2	-0,4	-0,4	-1,0	-1,9
Agropecuario	5,2	4,5	5,1	4,6	4,9	1,7	-0,6	-0,2
Textil	-5,1	-4,4	0,8	1,8	-1,8	8,8	8,2	-1,2
Pesquero	-10,0	3,6	10,1	10,6	3,2	9,2	2,8	-2,6
Químico	-4,0	-4,2	-4,6	-5,5	-4,6	-4,3	-3,3	-1,1
Siderometalúrgico 1/	0,1	-4,9	-3,2	-5,7	-3,4	-8,0	-1,5	5,2
Minería no Metálica	2,9	-4,4	-15,7	-14,1	-8,1	-25,1	-25,0	-23,8

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

11. Las **importaciones** totalizaron US\$ 10 536 millones en el tercer trimestre, monto menor en 5,3 por ciento respecto a similar período del año 2013. Los volúmenes importados se redujeron 5,2 por ciento, por las menores adquisiciones de bienes de consumo duradero, de bienes de capital y de algunos insumos como petróleo y derivados, productos plásticos y textiles.

El precio promedio de las importaciones en el tercer trimestre del 2014 se redujo 0,1 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior, reflejo de una disminución de los precios de los alimentos clasificados como insumos, así como de petróleo y derivados.

Con ello, en el tercer trimestre del año los términos de intercambio mostraron un descenso de 2,8 por ciento respecto a similar trimestre de 2013, asociado principalmente a una caída de precios del oro y cobre. Sin embargo, se registró un incremento de 2,0 por ciento con respecto al trimestre anterior.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 11
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
 (Valor FOB en millones de US\$)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
BIENES DE CONSUMO	1 996	2 157	2 338	2 345	8 837	2 077	2 186	2 245
No duraderos	1 024	1 039	1 244	1 192	4 499	1 127	1 069	1 208
Principales alimentos	94	83	124	81	381	110	102	112
Resto	930	956	1 120	1 112	4 118	1 017	966	1 096
Duraderos	973	1 118	1 094	1 153	4 338	950	1 117	1 037
INSUMOS	4 847	4 761	5 213	4 691	19 512	4 677	4 693	5 033
Combustibles, lubricantes y conexos	1 687	1 400	1 735	1 632	6 453	1 600	1 341	1 522
Materias primas para la agricultura	298	296	338	311	1 244	279	324	426
Materias primas para la industria	2 862	3 065	3 140	2 748	11 815	2 799	3 028	3 085
BIENES DE CAPITAL	3 338	3 563	3 514	3 239	13 654	3 172	3 450	3 207
Materiales de construcción	418	354	358	312	1 443	355	368	352
Para la agricultura	31	36	35	28	130	27	39	34
Para la industria	1 976	2 208	2 150	1 985	8 319	2 131	2 308	2 199
Equipos de transporte	913	964	970	914	3 762	659	735	623
OTROS BIENES	48	48	62	55	213	31	62	52
TOTAL IMPORTACIONES	10 230	10 529	11 128	10 331	42 217	9 958	10 391	10 536

Fuente: Sunat, Zofra Tacna y Banco de la Nación

En base a la clasificación de Uso o Destino Económico (CUODE)



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 12
Volumen de Importaciones (2007=100)
 (Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Importaciones Totales	7,0	5,9	1,8	-0,3	3,5	-0,9	-1,8	-5,2
Bienes de Consumo	6,1	8,6	6,1	1,6	5,4	4,5	0,1	-5,2
Bienes de consumo no Duradero	3,3	8,9	10,7	8,5	7,9	11,5	2,8	-3,2
Bienes de consumo Duradero	9,2	8,3	1,3	-4,7	2,9	-2,7	-2,4	-7,4
Insumos	7,9	5,7	1,4	0,3	3,7	0,1	-1,5	-2,5
<i>Principales Alimentos</i>	6,9	-6,4	30,9	-10,7	3,6	25,2	1,9	10,2
<i>Petróleo y derivados</i>	20,6	10,7	0,4	12,2	10,6	-1,5	-5,8	-9,8
<i>Insumos Industriales</i>	1,9	5,5	-2,8	-3,3	0,3	-2,8	0,1	-0,8
<i>Plásticos</i>	3,7	7,6	-7,7	4,3	1,7	7,4	-2,4	-1,4
<i>Hierro y acero</i>	7,7	7,5	-11,0	0,8	0,8	-15,2	-1,2	3,1
<i>Textiles</i>	-6,0	3,3	13,1	-1,6	2,2	7,5	6,6	-7,4
<i>Papeles</i>	2,0	7,7	-2,8	-2,3	1,0	5,3	5,2	4,6
<i>Productos químicos</i>	-3,2	8,6	-1,6	-1,9	0,2	5,7	-2,3	6,6
<i>Químicos orgánicos</i>	-6,4	6,2	-3,6	13,2	2,2	-2,8	-1,6	-0,3
<i>Resto</i>	3,6	4,5	-2,5	-7,7	-0,7	-6,8	-0,1	-1,8
Bienes de Capital	7,3	4,7	-0,4	-1,8	2,4	-5,0	-3,9	-9,0

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratatna y Banco de la nación

Cuadro 13
Precios de Importaciones (2007=100)
 (Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Importaciones Totales	-0,1	-0,6	-0,8	-1,6	-0,8	-1,7	0,5	-0,1
Bienes de Consumo	1,8	2,4	1,1	1,1	1,6	-0,4	1,2	1,3
Bienes de consumo no Duradero	2,1	2,8	1,8	1,7	2,1	-1,3	0,1	0,3
Bienes de consumo Duradero	1,6	2,0	0,4	0,4	1,1	0,4	2,3	2,4
Insumos	-1,1	-2,2	-2,2	-3,9	-2,4	-3,6	0,0	-1,0
<i>Principales Alimentos</i> 1/	16,4	5,0	-7,1	-18,4	-1,9	-15,1	-6,3	-6,8
<i>Petróleo y derivados</i>	-3,7	-4,2	-1,4	-3,1	-3,1	-5,0	2,3	-2,2
<i>Insumos Industriales</i>	-2,4	-2,3	-1,8	-1,6	-2,0	-0,7	0,0	0,8
<i>Plásticos</i>	1,4	-1,3	7,0	6,0	3,1	4,2	1,2	4,1
<i>Hierro y acero</i>	-13,4	-8,9	-10,3	-6,4	-9,8	-1,8	-4,4	-3,0
<i>Textiles</i>	-11,7	-7,9	-6,5	-0,5	-6,8	2,3	0,5	0,8
<i>Papeles</i>	-1,9	-1,4	-1,9	-2,1	-1,8	-2,0	-2,2	-1,4
<i>Productos químicos</i>	0,3	-0,7	0,2	0,2	0,0	-2,1	-0,3	-2,0
<i>Químicos orgánicos</i>	5,9	-1,7	-2,5	-4,9	-0,8	-3,2	-0,7	3,6
<i>Resto</i>	-0,5	-0,7	-1,4	-2,4	-1,3	-1,5	0,8	1,0
Bienes de Capital	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,8	0,3

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratatna y Banco de la nación



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Servicios

12. Durante el tercer trimestre el déficit por **servicios** fue US\$ 439 millones, superior en US\$ 33 millones al del mismo período del año anterior. Los ingresos se redujeron en 0,8 por ciento, lo que estuvo asociado a menores ingresos por venta de pasajes en el exterior y la menor afluencia de visitantes extranjeros a nuestro país. Por su parte, los egresos se incrementaron en 1,1 por ciento.

En el periodo enero – setiembre, el déficit por servicios alcanzó los US\$ 1 291 millones, monto menor en US\$ 121 millones a similar periodo del año 2013, destacando los mayores ingresos por servicios de seguros y reaseguros (US\$ 126 millones).

Cuadro 14
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. TRANSPORTES	- 343	- 371	- 364	- 288	- 1 367	- 342	- 357	- 366
1. Crédito	362	351	398	413	1 524	355	341	359
2. Débito	- 705	- 723	- 762	- 701	- 2 891	- 696	- 698	- 724
a. Fletes	- 543	- 556	- 592	- 535	- 2 227	- 530	- 531	- 554
Crédito	8	12	10	10	39	8	6	7
Débito	- 551	- 568	- 602	- 545	- 2 267	- 538	- 537	- 560
b. Pasajeros	95	77	120	112	403	92	74	96
Crédito	222	204	249	240	916	219	207	231
Débito	- 127	- 128	- 130	- 128	- 513	- 127	- 133	- 135
c. Otros 1/	105	109	108	135	457	96	100	92
Crédito	132	136	138	163	569	127	129	121
Débito	- 26	- 27	- 30	- 28	- 111	- 31	- 28	- 29
II. VIAJES	284	353	411	360	1 408	286	341	364
1. Crédito	689	733	805	782	3 009	703	736	795
2. Débito	- 405	- 380	- 394	- 422	- 1 601	- 417	- 395	- 431
III. COMUNICACIONES	- 23	- 38	- 43	- 42	- 146	- 24	- 35	- 48
1. Crédito	38	33	30	31	131	45	32	31
2. Débito	- 61	- 71	- 73	- 73	- 278	- 70	- 68	- 79
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 94	- 85	- 72	- 153	- 404	- 95	- 17	- 141
1. Crédito	92	104	113	91	400	93	207	136
2. Débito	- 186	- 189	- 185	- 243	- 803	- 188	- 224	- 277
V. OTROS 2/	- 323	- 309	- 338	- 323	- 1 293	- 313	- 296	- 248
1. Crédito	182	188	191	188	749	197	198	204
2. Débito	- 505	- 497	- 528	- 512	- 2 042	- 510	- 494	- 452
VI. TOTAL SERVICIOS	- 498	- 450	- 406	- 447	- 1 801	- 488	- 364	- 439
1. Crédito	1 364	1 410	1 536	1 504	5 814	1 393	1 514	1 524
2. Débito	- 1 862	- 1 860	- 1 942	- 1 951	- 7 615	- 1 881	- 1 878	- 1 963

1/ Comprende gastos portuarios de naves y aeronaves y comisiones de transportes, principalmente.

2/ Comprende servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

El rubro de **transportes** registró un déficit de US\$ 366 millones, similar al del mismo período de 2013. Los ingresos disminuyeron en 9,8 por ciento principalmente por los menores servicios por la venta de pasajes en el exterior de las compañías aéreas residentes en el país. Por su parte, los egresos se redujeron en 5,0 por ciento, debido a menores gastos en fletes, asociados a las importaciones durante el trimestre.

El superávit por **viajes** fue de US\$ 364 millones, inferior en US\$ 47 millones respecto al mismo periodo del año anterior. Los ingresos disminuyeron en 1,2 por ciento debido principalmente a la reducción del número de viajeros que visitaron el país a través del aeropuerto internacional Jorge Chávez (2,6 por ciento). Los egresos por viajes aumentaron 9,4 por ciento por el incremento del número de viajeros residentes al exterior en 6,2 por ciento, así como por el mayor gasto promedio en 3,7 por ciento.

En el rubro de **seguros y reaseguros** se observó un saldo negativo de US\$ 141 millones. Los ingresos aumentaron en 20,3 por ciento por mayores ingresos por siniestros, principalmente en cobertura de rotura de maquinaria; seguros previsionales; e incendio, entre otros.

Por su parte, los egresos se incrementaron en 49,9 por ciento ante los mayores pagos de primas al exterior, principalmente en ramos de seguros por Incendio y Seguros Previsionales.

El rubro **otros servicios** registró un déficit de US\$ 248 millones, inferior en US\$ 90 millones a similar periodo del año anterior. Los ingresos de este rubro se incrementaron en 7,0 por ciento. Por su parte, los egresos disminuyeron en 14,5 por ciento.

Renta de factores

13. En el tercer trimestre se presentó un déficit de US\$ 2 358 millones, menor en US\$ 798 millones respecto de similar período de 2013 debido principalmente al sector privado, cuyo déficit disminuyó en US\$ 775 millones. Las menores utilidades de las empresas de inversión directa extranjera (US\$ 783 millones) explicaron en mayor medida dicha reducción del déficit. Las menores utilidades se explican fundamentalmente por el menor resultado de las empresas del sector minero, financiero y de hidrocarburos. El pago de dividendos alcanzó US\$ 868 millones, menor en US\$ 15 millones al del tercer trimestre del año anterior.
14. Los intereses de la deuda externa privada ascendieron a US\$ 285 millones, monto mayor en US\$ 26 millones respecto a los del tercer trimestre del año anterior. Ello se explica, fundamentalmente, por los mayores intereses devengados por los bonos privados en los mercados internacionales, cuyo saldo continuó creciendo aunque a un ritmo ligeramente menor en relación al trimestre anterior.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 15
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. INGRESOS	258	319	312	334	1 222	291	322	283
1. Privados	117	116	113	114	460	118	126	130
2. Públicos	140	203	199	220	762	173	196	153
II. EGRESOS	3 280	2 758	3 467	2 348	11 853	2 735	2 858	2 641
1. Privados	2 796	2 350	2 999	2 088	10 232	2 318	2 643	2 242
Utilidades	2 617	2 118	2 740	1 826	9 301	2 034	2 363	1 957
Intereses	179	232	259	262	932	284	280	285
· Por préstamos de largo plazo	92	104	124	124	445	124	105	107
· Por bonos	57	96	103	112	368	135	154	154
· De corto plazo	29	32	32	26	119	24	21	23
2. Públicos	484	409	468	260	1 621	417	215	399
Intereses por préstamos de largo plazo	109	201	55	57	421	52	49	55
Intereses por bonos	375	208	414	203	1 199	365	165	344
III. SALDO (I-II)	- 3 022	- 2 439	- 3 156	- 2 014	- 10 631	- 2 444	- 2 536	- 2 358
1. Privados	- 2 678	- 2 234	- 2 886	- 1 974	- 9 773	- 2 200	- 2 518	- 2 112
2. Públicos	- 344	- 206	- 269	- 40	- 858	- 244	- 18	- 246

Transferencias corrientes

15. En el tercer trimestre de 2014 las **transferencias corrientes** ascendieron a US\$ 1 363 millones. De los cuales el 48,2 por ciento correspondió a remesas de peruanos residentes en el exterior y el 41,9 por ciento se derivaron de ingresos extraordinarios por el concepto de Impuesto a la Renta de agentes no residentes como resultado de las operaciones de venta de algunas empresas. Así, entre agosto y setiembre se registró una recaudación por la venta de Glencore Xstrata – Las Bambas por US\$ 523,7 millones y Edegel por US\$ 47,1 millones.

16. Los envíos de dinero de los emigrantes peruanos mostraron una reducción de 2,3 por ciento respecto a similar período del año anterior. Asociado a la situación económica por la que atraviesan los principales países de donde provienen las remesas. Durante el trimestre descendieron las remesas desde Estados Unidos, España, Italia, Japón y Argentina.

En tanto que por fuentes las remesas canalizadas a través de Empresas de Transferencia de Fondos (ETFs) representaron el 42,5 por ciento del total de remesas (los montos remesados se incrementaron en 6,6 por ciento). Por su parte, las remesas que se originan en Bancos canalizaron el 39,8 ciento de remesas, disminuyendo su participación en 3,6 por ciento con respecto a trimestre similar del año 2013 (los montos remesados se redujeron en 10,3 por ciento), debido principalmente a la disminución de remesas procedentes de Estados Unidos, España y Argentina, entre otros.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 16
REMESAS DEL EXTERIOR

(Millones de US\$)

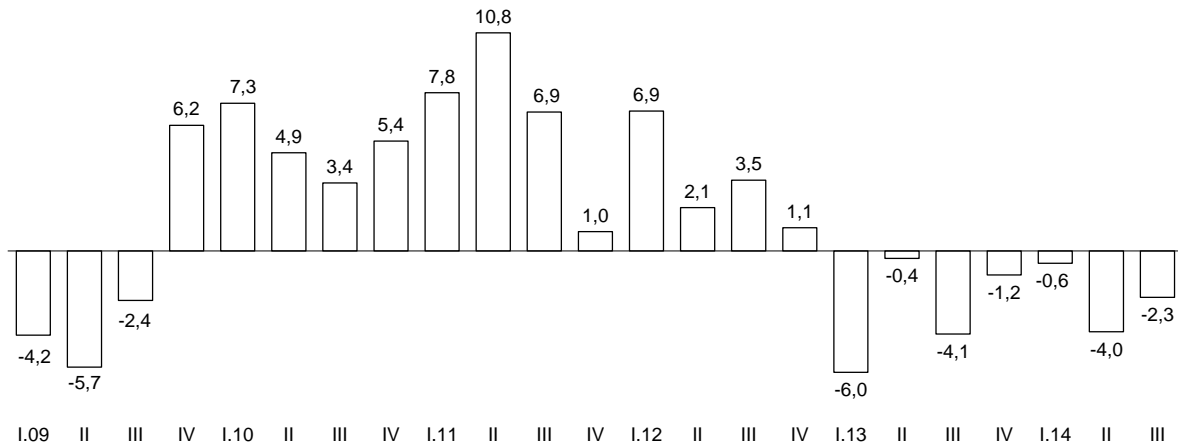
	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
BANCOS	289	300	293	299	1 180	264	265	263
ETFs ^{1/}	242	268	263	285	1 057	264	280	280
RESTO ^{2/}	106	120	119	125	470	104	114	117
REMESAS DEL EXTERIOR	637	687	675	708	2 707	633	660	660

^{1/} Empresas de Tranferencias de Fondos

^{2/} Incluye estimado de remesas por medios informales

Gráfico 4

REMESAS DEL EXTERIOR
(Var.% respecto a similar periodo del año anterior)



Por países, continuó la reducción de los principales emisores. Las remesas provenientes de los Estados Unidos, principal país emisor canalizó el 34 por ciento del total de envíos de dinero, se redujeron en 3,6 por ciento. En el caso de España, segunda fuente de envíos del exterior, tuvo una caída de 7,9 por ciento y en cuanto a Italia y Argentina, las remesas disminuyeron en 6,7 y 6,1 por ciento, respectivamente. Entre los principales países emisores, se incrementaron las remesas provenientes de Chile (8,7 por ciento).



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuenta financiera del sector privado

17. En el tercer trimestre de 2014 la cuenta financiera del sector privado ascendió a US\$ 1 337 millones, nivel equivalente a 1,1 por ciento del PBI.

Cuadro 17
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	2013				Año	2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. ACTIVOS	- 552	- 98	542	- 1 183	- 1 291	- 1 124	- 1 543	- 957
Inversión directa en el extranjero	3	- 9	- 14	- 117	- 137	- 80	- 19	- 24
Inversión de cartera en el exterior	- 555	- 89	556	- 1 066	- 1 154	- 1 043	- 1 525	- 933
2. PASIVOS	6 333	4 262	4 022	1 556	16 173	3 631	1 672	2 295
Inversión directa extranjera en el país	4 146	1 583	2 609	961	9 298	2 568	1 912	1 044
a. Reversión	1 224	7	1 857	675	3 764	1 042	1 330	1 089
b. Aportes y otras operaciones de capital	1 043	632	651	134	2 460	523	313	- 214
c. Préstamos netos con matriz	1 879	943	101	152	3 075	1 004	268	170
Inversión extranjera de cartera en el país	1 702	3 496	506	172	5 876	1 046	403	449
a. Participaciones de capital	27	122	500	- 64	585	- 61	- 22	23
b. Otros pasivos	1 675	3 374	7	271	5 292	1 107	425	426
Préstamos de largo plazo	486	- 816	906	423	998	17	- 643	801
a. Desembolsos	1 029	577	1 450	1 054	4 111	1 253	711	1 109
b. Amortización	- 544	- 1 394	- 544	- 631	- 3 112	- 1 236	- 1 354	- 308
3. TOTAL	5 781	4 164	4 564	373	14 881	2 508	129	1 337

Por el lado de los **activos** el flujo negativo de US\$ 957 millones se explica principalmente por las nuevas inversiones canalizadas hacia al exterior que realizaron las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), empresas de seguros y fondos mutuos, por US\$ 725 millones, US\$ 148 millones y US\$ 125 millones, respectivamente.

Los **pasivos** ascendieron a US\$ 1 337 millones. La **inversión directa extranjera** totalizó US\$ 1 044 millones, menor en US\$ 1 565 millones, principalmente por menores flujos en los sectores de la minería y de servicios no financieros, US\$ 608 millones y US\$ 842 millones, respectivamente. Asimismo, casi la mitad de la caída en el flujo neto de inversión correspondió al menor volumen de utilidades retenidas o reversión, inferior en US\$ 768 millones.

Por el lado de los componentes de la inversión directa, la reversión de este trimestre disminuyó principalmente en los sectores de servicios no financieros y de la minería, menores en US\$ 269 millones y US\$ 284 millones respectivamente. En el caso de los aportes de capital el flujo del sector de servicios no financieros cayó en US\$ 652 millones; por su parte, los préstamos netos con matriz y filiales subieron en US\$ 69 millones.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

En lo que respecta a la **inversión en cartera** se captaron recursos netos por US\$ 449 millones, los que incluyen la colocación de bonos en el mercado internacional.

En el tercer trimestre se registraron **préstamos netos de largo plazo** por US\$ 801 millones.

Cuenta financiera del sector público

18. En el tercer trimestre de 2014, la **cuenta financiera del sector público** fue negativa en US\$ 217 millones, resultado que reflejó principalmente la variación en los activos externos netos del sector público por US\$ 350 millones y las operaciones con títulos de deuda que implicaron un flujo negativo de US\$ 317 millones.

En el segundo caso, el resultado se explica por la disminución de la tenencia de bonos soberanos por parte de no residentes (US\$ 280 millones).

Cuadro 18
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
(Millones de US dólares)

	2013					2014		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim
I. DESEMBOLSOS	559	264	317	138	1 277	100	1 244	697
Proyectos de Inversión	59	264	272	58	652	100	504	97
Gobierno central	25	51	68	50	195	22	25	54
Empresas estatales	34	212	204	7	457	78	479	43
Libre disponibilidad	0	0	45	80	125	0	150	0
Bonos 1/	500	0	0	0	500	0	590	600
II. AMORTIZACIÓN	-578	-1 694	-143	-202	-2 618	-136	-182	-247
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	64	-70	64	54	113	22	-7	-350
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	238	292	-13	-639	-122	-659	-364	-317
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	573	243	11	-608	219	-604	-289	-280
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	335	-49	24	31	341	55	75	37
V. TOTAL	282	-1 209	226	-650	-1 350	-673	691	-217

1/ Los bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos.

Fuente: MEF, COFIDE y BCRP.

Capitales de corto plazo

19. El flujo neto correspondiente a los **capitales de corto plazo** fue positivo en US\$ 953 millones. Por un lado, las empresas bancarias registraron un flujo neto de US\$ 1 075 millones, resultado de la reducción de sus activos (US\$ 514 millones) y del aumento de sus pasivos (US\$ 561 millones). Por otro lado, en el sector no financiero aumentaron los pasivos en US\$ 264 millones.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 19

CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO (Millones de US\$)

	2013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. EMPRESAS BANCARIAS	59	- 695	- 1 831	137	- 2 329	- 707	492	1 075
Activos	- 854	748	- 506	252	- 360	- 374	225	514
Pasivos	913	- 1 442	- 1 325	- 115	- 1 969	- 333	267	561
2. BCRP	0	0	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	42	- 2	- 27	52	66	- 15	- 17	- 35
Activos	42	- 2	- 27	52	66	- 15	- 17	- 35
Pasivos	0	0	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	- 36	33	44	- 95	- 53	69	- 26	- 78
Activos	- 73	52	- 1	- 24	- 46	2	- 1	- 136
Pasivos	37	- 19	45	- 70	- 7	67	- 25	58
5. SECTOR NO FINANCIERO	71	407	- 363	77	192	- 209	727	- 8
Activos	- 265	619	116	227	696	- 105	775	- 272
Pasivos	336	- 212	- 479	- 150	- 505	- 104	- 48	264
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	137	- 257	- 2 176	172	- 2 125	- 862	1 176	953
Activos	- 1 150	1 417	- 417	506	356	- 492	982	70
Pasivos	1 286	- 1 674	- 1 759	- 335	- 2 481	- 370	194	883

Fuente: BCRP, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Posición de inversión internacional

20. Los activos externos totalizaron US\$ 103 mil millones al cierre del tercer trimestre del año (equivalente a 50,5 por ciento del PBI), mayor en US\$ 714 millones a los del mismo periodo de 2013, reflejo principalmente del aumento en los activos del sistema financiero.

Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 163 mil millones, monto superior en US\$ 9 mil millones al cierre del tercer trimestre del año anterior, reflejo del mayor saldo de la inversión directa (US\$ 6 mil millones) y la mayor deuda externa de mediano y largo plazo del sector privado (US\$ 3 mil millones). Este resultado estuvo compensado parcialmente por un menor saldo de los títulos del mercado interno de la deuda pública adquiridos por no residentes (US\$ 2 mil millones).



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 20
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2013				2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. ACTIVOS	106 971	102 094	102 546	102 092	102 821	103 657	103 261
1. Activos de reserva del BCRP	67 975	66 735	66 825	65 710	65 000	64 684	64 498
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	24 980	22 798	23 122	23 778	24 922	26 360	26 285
3. Otros activos	14 016	12 561	12 600	12 604	12 900	12 614	12 477
II. PASIVOS	153 504	151 886	154 219	154 701	156 850	159 821	162 963
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	62 690	61 872	61 295	60 823	60 842	61 649	63 465
a. Mediano y largo plazo	52 463	53 324	54 463	54 373	54 763	55 320	56 309
Sector privado	26 143	28 734	29 647	30 341	31 458	31 278	32 505
Sector público (i - ii + iii)	26 321	24 589	24 816	24 032	23 305	24 042	23 803
i. Deuda Pública Externa	20 140	18 647	18 891	18 778	18 739	19 810	20 074
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 292	1 243	1 267	1 298	1 353	1 428	1 465
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	7 472	7 185	7 192	6 552	5 919	5 660	5 195
b. Corto plazo	10 227	8 549	6 833	6 450	6 079	6 330	7 156
Sistema financiero (sin BCRP)	4 953	3 491	2 211	2 026	1 761	2 003	2 621
BCRP	57	52	95	47	46	102	46
Otros	5 217	5 005	4 526	4 376	4 272	4 224	4 489
2. Inversión directa	66 704	68 287	70 896	71 857	74 422	76 334	77 379
3. Participación de capital	24 109	21 727	22 027	22 021	21 585	21 837	22 119

Fuente: BCRP, MEF, Cavali S.A.ICLV, Proinversión, BIS y empresas.

Cuadro 21
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Porcentaje del PBI)

	2013				2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. ACTIVOS	54.1	50.7	50.8	50.5	50.9	51.2	50.5
1. Activos de reserva del BCRP	34,4	33,2	33,1	32,5	32,1	31,9	31,5
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP) 1/	12,6	11,3	11,5	11,8	12,3	13,0	12,8
3. Otros activos	7,1	6,2	6,2	6,2	6,4	6,2	6,1
II. PASIVOS	77.7	75.5	76.4	76.5	77.6	78.9	79.6
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	31,7	30,7	30,4	30,1	30,1	30,4	31,0
a. Mediano y largo plazo	26,6	26,5	27,0	26,9	27,1	27,3	27,5
Sector privado	13,2	14,3	14,7	15,0	15,6	15,4	15,9
Sector público (i - ii + iii)	13,3	12,2	12,3	11,9	11,5	11,9	11,6
i. Deuda Pública Externa	10,2	9,3	9,4	9,3	9,3	9,8	9,8
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	3,8	3,6	3,6	3,2	2,9	2,8	2,5
b. Corto plazo	5,2	4,2	3,4	3,2	3,0	3,1	3,5
Sistema financiero (sin BCRP)	2,5	1,7	1,1	1,0	0,9	1,0	1,3
BCRP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Otros	2,6	2,5	2,2	2,2	2,1	2,1	2,2
2. Inversión directa	33,8	33,9	35,1	35,5	36,8	37,7	37,8
3. Participación de capital	12,2	10,8	10,9	10,9	10,7	10,8	10,8

Fuente: BCRP, MEF, CAVALI S.A.ICLV, Proinversión, BIS y empresas.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

FINANZAS PÚBLICAS:

21. El déficit del **sector público no financiero** (SPNF) se elevó de 0,1 a 1,7 por ciento del PBI entre el tercer trimestre de 2013 y el tercer trimestre de 2014. Este deterioro estuvo asociado principalmente al mayor gasto efectuado en el componente de remuneraciones y transferencias corrientes del gobierno general, los cuales se incrementaron en 1,6 puntos porcentuales del producto. Durante este mismo periodo el gasto de inversión se redujo en 0,3 puntos del PBI, mientras que las empresas públicas mostraron un incremento en su superávit de 0,3 puntos porcentuales del producto. El resultado acumulado a setiembre fue 2,4 por ciento del PBI, menor al 3,4 por ciento de igual periodo de 2013.

Cuadro 22
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO^{1/}
(Millones de nuevos soles)

	2 013				Año	2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	29 836	30 888	29 119	31 222	121 065	32 871	32 617	30 541
a. Ingresos tributarios	22 455	23 074	22 187	23 981	91 698	25 054	24 614	23 032
b. Ingresos no tributarios	7 381	7 814	6 932	7 240	29 367	7 816	8 003	7 509
2. Gastos no financieros del gobierno general	19 710	25 182	27 480	39 542	111 914	22 768	26 771	31 932
a. Corriente	15 339	17 933	19 014	26 112	78 398	17 750	19 670	23 041
b. Capital	4 371	7 249	8 467	13 429	33 515	5 019	7 101	8 891
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	4 139	6 834	7 581	12 257	30 812	4 685	6 680	7 606
3. Otros^{2/}	-232	1 112	196	695	1 771	-4	-563	831
Ingresos de capital del GG	317	346	85	153	901	76	86	160
Resultado primario EE	-548	766	111	542	870	-80	-649	672
4. Resultado Primario	9 895	6 817	1 834	-7 625	10 922	10 099	5 283	-559
5. Intereses	1 842	1 301	2 013	934	6 090	1 965	853	1 973
Externos	652	1 047	677	689	3 065	617	583	618
Internos	1 190	254	1 336	245	3 025	1 348	270	1 355
6. Resultado Económico	8 052	5 517	-179	-8 558	4 832	8 134	4 430	-2 532
7. Financiamiento	-8 052	-5 517	179	8 558	-4 832	-8 134	-4 430	2 532
Externo	-693	-4 111	315	102	-4 388	308	505	-715
Interno	-7 359	-1 405	-136	8 456	-444	-8 442	-4 935	3 247

1/ Preliminar.

2/ Incluye ingresos de capital del gobierno general y resultado primario de empresas estatales.

Fuente: MEF, BN, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, empresas estatales e instituciones públicas.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 23
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2 013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,1	22,8	21,1	20,9	22,1	24,4	22,8	21,0
a. Ingresos tributarios	18,1	17,0	16,1	16,0	16,8	18,6	17,2	15,8
b. Ingresos no tributarios	6,0	5,8	5,0	4,8	5,4	5,8	5,6	5,2
2. Gastos no financieros del gobierno general	15,9	18,6	19,9	26,4	20,5	16,9	18,7	21,9
a. Corriente	12,4	13,2	13,8	17,5	14,3	13,2	13,8	15,8
b. Capital	3,5	5,3	6,1	9,0	6,1	3,7	5,0	6,1
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	3,3	5,0	5,5	8,2	5,6	3,5	4,7	5,2
3. Otros^{2/}	-0,2	0,8	0,1	0,5	0,3	0,0	-0,4	0,6
4. Resultado Primario	8,0	5,0	1,3	-5,1	2,0	7,5	3,7	-0,4
5. Intereses	1,5	1,0	1,5	0,6	1,1	1,5	0,6	1,4
Externos	0,5	0,8	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4
Internos	1,0	0,2	1,0	0,2	0,6	1,0	0,2	0,9
6. Resultado Económico	6,5	4,1	-0,1	-5,7	0,9	6,0	3,1	-1,7
7. Financiamiento	-6,5	-4,1	0,1	5,7	-0,9	-6,0	-3,1	1,7
Externo	-0,6	-3,0	0,2	0,1	-0,8	0,2	0,4	-0,5
Interno	-5,9	-1,0	-0,1	5,7	-0,1	-6,3	-3,5	2,2

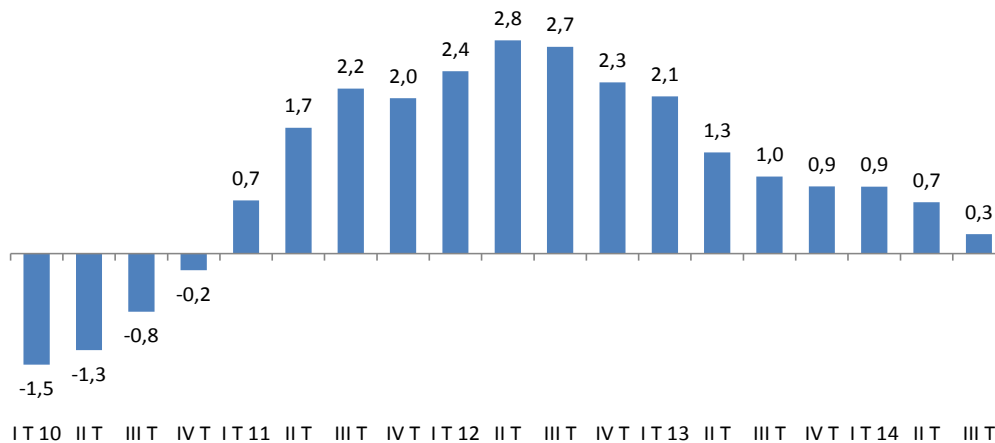
1/ Preliminar.

2/ Incluye ingresos de capital del gobierno general y resultado primario de empresas estatales.

Fuente: MEF, BN, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, empresas estatales e instituciones públicas.

Gráfico 5

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

El resultado de las operaciones del **gobierno general** en el tercer trimestre fue deficitario en 2,2 por ciento de PBI, mayor en 2,0 puntos porcentuales al registrado en similar trimestre de 2013. El mayor déficit se explica principalmente por el resultado de las operaciones de los gobiernos locales cuyo superávit se redujo de 2,3 a 0,1 por ciento, mientras que el gobierno nacional redujo su déficit de 2,7 a 2,4 por ciento debido a que la transferencia de recursos por canon minero desde el gobierno nacional fue realizada en el tercer trimestre, mientras que en 2014 dicha transferencia fue realizada en el segundo trimestre.

Cuadro 24

OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2 013					2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,1	22,8	21,1	20,9	22,1	24,4	22,8	21,0
<i>Var. % real</i>	<i>3,4%</i>	<i>0,0%</i>	<i>4,4%</i>	<i>7,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>6,6%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,9%</i>
Tributarios	18,1	17,0	16,1	16,0	16,8	18,6	17,2	15,8
Nacional	17,5	16,6	15,7	15,7	16,3	18,0	16,8	15,4
Local	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4
Contribuciones	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1	2,2
Otros	3,7	3,7	2,9	2,9	3,3	3,6	3,5	3,0
2. Gastos no financieros del gobierno general	15,9	18,6	19,9	26,4	20,5	16,9	18,7	21,9
<i>Var. % real</i>	<i>8,2%</i>	<i>16,8%</i>	<i>11,6%</i>	<i>9,1%</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,7%</i>	<i>2,7%</i>	<i>12,9%</i>
a. Corriente	12,4	13,2	13,8	17,5	14,3	13,2	13,8	15,8
<i>Var. % real</i>	<i>7,6%</i>	<i>13,2%</i>	<i>9,0%</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,6%</i>	<i>11,9%</i>	<i>6,0%</i>	<i>17,7%</i>
- Remuneraciones	5,5	5,0	5,4	5,5	5,4	5,7	5,2	6,3
- Bienes y Servicios	4,1	5,3	5,5	7,8	5,7	4,5	5,6	5,9
- Transferencias	2,8	2,9	2,9	4,1	3,2	2,9	3,0	3,7
b. Capital	3,5	5,3	6,1	9,0	6,1	3,7	5,0	6,1
<i>Var. % real</i>	<i>10,4%</i>	<i>26,8%</i>	<i>17,9%</i>	<i>4,0%</i>	<i>12,6%</i>	<i>11,0%</i>	<i>-5,4%</i>	<i>2,0%</i>
- Formación bruta de capital	3,3	5,0	5,5	8,2	5,6	3,5	4,7	5,2
- Otros	0,2	0,3	0,6	0,8	0,5	0,2	0,3	0,9
3. Ingresos de capital	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
4. Resultado Primario	8,4	4,5	1,2	-5,5	1,8	7,5	4,1	-0,8
5. Intereses	1,5	0,9	1,4	0,6	1,1	1,4	0,6	1,3
6. Resultado Económico	7,0	3,5	-0,2	-6,1	0,7	6,1	3,6	-2,2
7. Financiamiento	-7,0	-3,5	0,2	6,1	-0,7	-6,1	-3,6	2,2
Externo	-1,1	-2,7	0,0	-0,1	-0,9	-0,2	0,0	-0,4
Interno	-5,9	-0,8	0,1	6,2	0,2	-5,9	-3,6	2,6

Fuente: MEF, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales e instituciones públicas.

Ingresos

22. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del tercer trimestre ascendieron a 21,0 por ciento del producto, cifra menor en 0,1 punto porcentual respecto a similar trimestre de 2013, lo que se explicó principalmente por la caída de los ingresos tributarios que pasaron de 16,1 por ciento a 15,8 por ciento del producto, en particular por el menor IGV recaudado que se redujo en 0,4 puntos porcentuales. En términos reales, los ingresos corrientes del gobierno general pasaron de crecer 4,4 por ciento en el tercer trimestre de 2013 a 1,9 por ciento en el tercer trimestre de 2014, en línea con la desaceleración de la actividad económica.

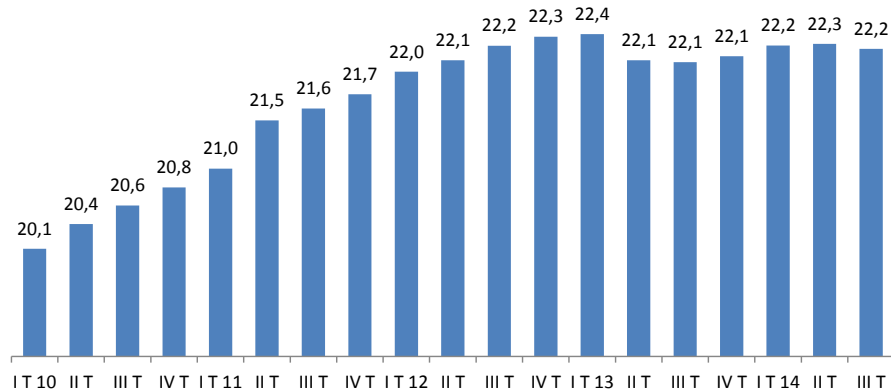


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Gráfico 6

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



Cuadro 25

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2 013				Año	2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
INGRESOS CORRIENTES	24,1	22,8	21,1	20,9	22,1	24,4	22,8	21,0
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	18,1	17,0	16,1	16,0	16,8	18,6	17,2	15,8
1. Impuesto a la renta	8,2	7,2	5,9	5,7	6,7	8,4	6,9	6,4
- Personas Naturales	1,9	2,4	1,6	1,5	1,9	2,0	2,3	1,7
- Personas Jurídicas	5,4	3,4	4,1	4,0	4,2	5,2	3,3	4,5
- Regularización	0,8	1,3	0,2	0,2	0,6	1,2	1,3	0,2
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	9,2	8,6	9,0	8,3	8,7	9,5	8,6	8,6
- Interno	5,4	4,8	4,9	4,8	5,0	5,6	4,8	4,8
- Importaciones	3,8	3,7	4,1	3,6	3,8	3,9	3,8	3,8
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,2	0,9	1,1	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9
- Combustibles	0,6	0,4	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4	0,3
- Otros	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios 1/	1,6	2,2	2,1	2,5	2,1	1,5	2,2	1,9
- Gobierno nacional	1,0	1,8	1,7	2,1	1,7	0,9	1,8	1,5
- Gobiernos locales	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-2,3	-2,1	-2,2	-1,7	-2,1	-2,1	-1,6	-2,2
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	6,0	5,8	5,0	4,8	5,4	5,8	5,6	5,2
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1	2,2
2. Recursos propios y transferencias	1,2	1,1	1,0	0,9	1,0	1,4	1,0	1,3
3. Regalías y canon	1,2	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0	0,9
4. Otros 2/	1,3	1,5	1,0	1,0	1,2	1,1	1,4	0,8

1/ Incluye ITF, ITAN, IEM, multas, fraccionamientos, rodaje, casinos y tragamonedas, predial, vehicular y otros.

2/ Incluye intereses y otros.

Fuente: Sunat, EsSalud, ONP, sociedades de beneficencia pública, organismos reguladores y oficinas registrales.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

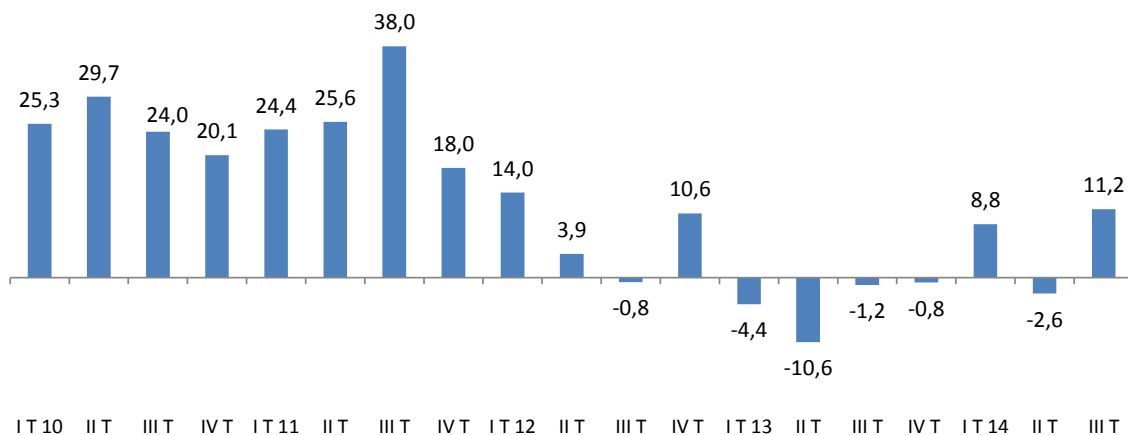
23. El **impuesto a la renta** creció 11,2 por ciento en términos reales respecto a similar trimestre de 2013 (de 5,9 a 6,4 por ciento del PBI), reflejando los mayores ingresos recibidos por rentas de no domiciliados producto de las operaciones de ventas de activos que se han efectuado en el presente año. Los pagos de rentas de no domiciliados fueron S/. 2 244 millones, de los cuales S/. 1 474 millones corresponden al pago excepcional realizado por Glencore (por la venta de acciones del proyecto minero Las Bambas). Excluyendo estos pagos extraordinarios, los ingresos corrientes reportaron una caída de 8,5 por ciento en términos reales

Por categorías, se registró una menor recaudación por rentas de tercera (reducción de 16,8 por ciento en términos reales), explicada por la menor acreditación de los pagos del sector minero. Sin embargo, el impuesto por renta de quinta categoría se incrementó 8,6 por ciento en términos reales, reflejando la mejora de los indicadores de empleo en el sector formal.

Gráfico 7

IMPUESTO A LA RENTA

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



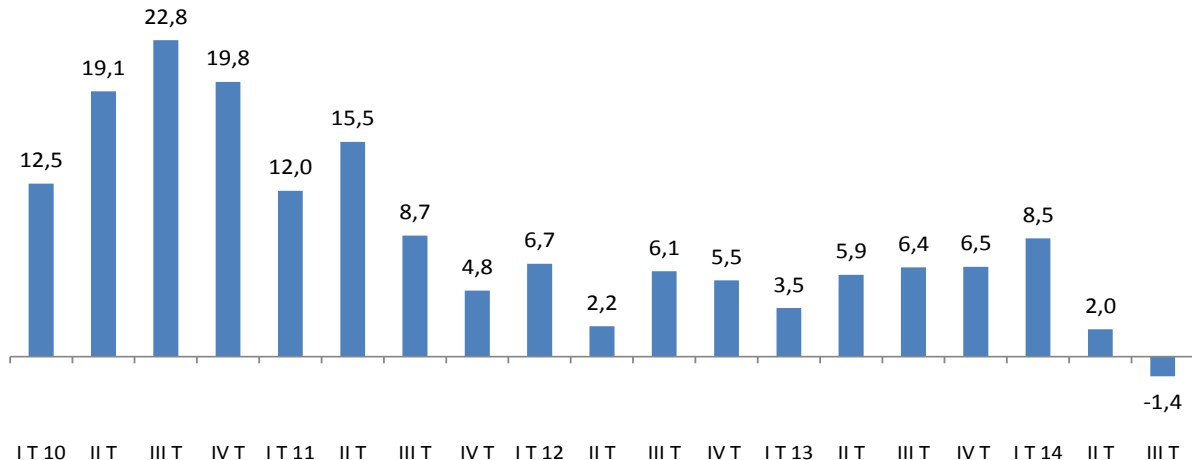
24. Los **impuestos a la importación** (S/. 494 millones) fueron menores en 0,7 por ciento en términos reales respecto al tercer trimestre de 2013, variación que está explicada por las menores importaciones (-5,3 por ciento) y en particular de las de bienes de consumo (-4,0 por ciento), afectas a mayores aranceles.
25. En el tercer trimestre, la recaudación del **IGV** (8,6 por ciento del PBI) registró una caída de 1,4 por ciento en términos reales, explicado principalmente por la evolución del IGV externo que registró una caída de 3,7 por ciento, resultado que fue compensado parcialmente por el incremento del IGV interno en 0,5 por ciento. El crecimiento del IGV interno se ha desacelerado respecto a trimestres previos como consecuencia del menor dinamismo de la actividad económica. En cuanto al IGV externo, su menor tasa de crecimiento está vinculada a la desaceleración que han mostrado las importaciones durante el tercer trimestre del año.



Gráfico 8

IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS (IGV)

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



26. La recaudación del **Impuesto Selectivo al Consumo –ISC–** (0,9 por ciento del PBI) cayó 16,2 por ciento en términos reales, variación que se explicó por la reducción del ISC aplicado a combustibles (32,7 por ciento). Por su parte, el ISC por otros bienes mantuvo un desempeño similar al registrado en similar trimestre de 2013. Al mes de setiembre, el ISC en su componente interno se redujo en 12,6 por ciento y el componente externo en 5,1 por ciento.

27. La recaudación de los **otros ingresos tributarios** del tercer trimestre fue S/. 2 750 millones (1,9 por ciento del PBI), inferior en S/. 82 millones respecto a similar período de 2013, lo que implicó una caída de 5,6 por ciento en términos reales explicado principalmente por el menor traslado de detracciones (caída de 52,5 por ciento en términos reales), resultado que fue compensado parcialmente por el aumento de la recaudación por el Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN), el cual creció en 31,2 por ciento.

La menor recaudación por traslado de detracciones está vinculada a la Resolución de **Superintendencia N° 375-2013-Sunat** (vigente a partir de febrero de 2014), por medio de la cual se flexibiliza el sistema. Adicionalmente, a partir de julio entró en vigencia la **Resolución de Superintendencia N° 203-2014-Sunat** que disminuye la tasa de detracciones para los servicios de 12 por ciento a 10 por ciento.

28. Las **devoluciones de impuestos** (2,2 por ciento del PBI) aumentaron 4,7 por ciento en términos reales, crecimiento que se explica principalmente por el aumento de las devoluciones a contribuyentes que realizaron pagos en exceso. Este efecto se compensó parcialmente con los menores montos en la devolución por exportaciones (8,1 por ciento) y la menor recuperación anticipada del IGV (38,6 por ciento en términos reales).

29. Los **ingresos no tributarios** (5,2 por ciento del PBI) aumentaron 5,3 por ciento, variación que se explica por los mayores montos recaudados por contribuciones sociales y por



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

recursos propios y transferencias. Este desempeño fue compensado parcialmente por la caída real en la recaudación por el Gravamen Especial a la Minería (GEM), y por regalías petroleras y gasíferas.

Gastos

30. En el tercer trimestre de 2014 los **gastos no financieros del gobierno general** fueron equivalentes a 21,9 por ciento del PBI, ratio superior en 2,0 puntos porcentuales del producto respecto a similar periodo de 2013, lo que se explicó por el crecimiento de los gastos corrientes que aumentaron en 17,7 por ciento respecto al tercer trimestre de 2013. Este desempeño estuvo parcialmente compensado por los menores gastos por formación bruta de capital que se redujeron en 2,6 por ciento en el mismo período.

Considerando las diferentes instancias de gobierno, destaca el aumento del gasto corriente del gobierno nacional, que pasó de 9,2 a 10,8 por ciento del PBI, y de los gobiernos regionales que pasó de 2,7 a 3,2 por ciento del producto. En cuanto al gasto de capital, los gobiernos regionales y locales redujeron su gasto en 8,0 y 0,9 por ciento en términos reales, respectivamente.

Cuadro 26
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2013				Año	2014		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
<u>I. GASTO CORRIENTE</u>	<u>12,4</u>	<u>13,2</u>	<u>13,8</u>	<u>17,5</u>	<u>14,3</u>	<u>13,2</u>	<u>13,8</u>	<u>15,8</u>
Remuneraciones	5,5	5,0	5,4	5,5	5,4	5,7	5,2	6,3
<i>Gobierno Nacional</i>	3,4	3,1	3,3	3,4	3,3	3,5	3,2	3,8
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,8	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7	2,1
<i>Gobiernos Locales</i>	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4
Bienes y servicios	4,1	5,3	5,5	7,8	5,7	4,5	5,6	5,9
<i>Gobierno Nacional</i>	2,6	3,4	3,6	5,5	3,8	3,0	3,6	3,9
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,6	0,6	0,9	0,7	0,5	0,6	0,7
<i>Gobiernos Locales</i>	1,1	1,3	1,3	1,4	1,3	1,1	1,3	1,3
Transferencias	2,8	2,9	2,9	4,1	3,2	2,9	3,0	3,7
<i>Gobierno Nacional</i>	2,1	2,3	2,3	3,5	2,6	2,3	2,5	3,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<u>II. GASTO DE CAPITAL</u>	<u>3,5</u>	<u>5,3</u>	<u>6,1</u>	<u>9,0</u>	<u>6,1</u>	<u>3,7</u>	<u>5,0</u>	<u>6,1</u>
Formación bruta de capital	3,3	5,0	5,5	8,2	5,6	3,5	4,7	5,2
<i>Gobierno Nacional</i>	1,0	1,6	1,6	2,6	1,7	1,0	1,6	1,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,8	1,2	1,3	1,8	1,3	1,0	0,9	1,1
<i>Gobiernos Locales</i>	1,5	2,2	2,6	3,8	2,6	1,4	2,1	2,5
Otros gastos de capital	0,2	0,3	0,6	0,8	0,5	0,2	0,3	0,9
<u>III. TOTAL (I + II)</u>	<u>15,9</u>	<u>18,6</u>	<u>19,9</u>	<u>26,4</u>	<u>20,5</u>	<u>16,9</u>	<u>18,7</u>	<u>21,9</u>
<i>Gobierno Nacional</i>	9,2	10,6	11,4	15,7	11,9	10,0	11,2	13,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,5	3,9	4,0	4,9	4,1	3,7	3,5	4,4
<i>Gobiernos Locales</i>	3,3	4,1	4,5	5,8	4,5	3,1	4,0	4,4

^{1/} Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

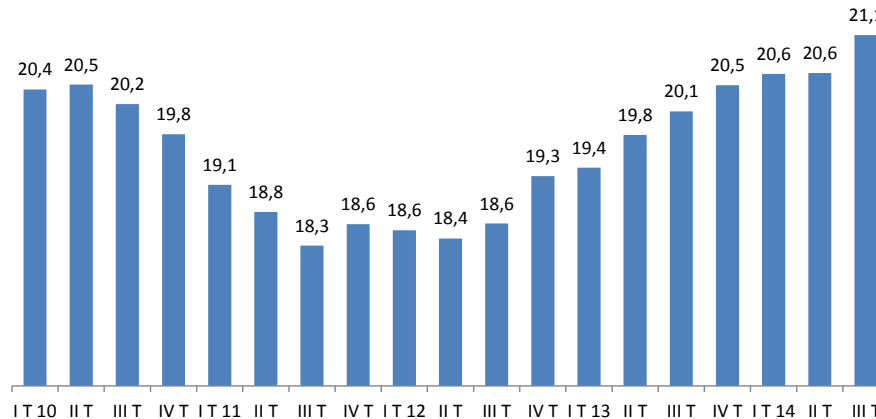


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Gráfico 9

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



31. El **gasto no financiero del gobierno nacional** –neto de transferencias a gobiernos subnacionales- (S/. 19 174 millones) aumentó 18,3 por ciento en términos reales, y se explica, tanto por el incremento del gasto corriente (20,1 por ciento), cuanto por los mayores gastos de capital (11,2 por ciento).
32. Los **gastos en remuneraciones del gobierno nacional** del tercer trimestre (S/. 5 599 millones) fueron superiores en S/. 1 013 millones al valor alcanzado en 2013 y representaron el 3,8 por ciento del PBI. Este resultado es explicado por el mayor gasto en remuneraciones para los servidores del Ministerio de Educación, Ministerio de Salud y Fuerzas Armadas y Policía Nacional. En este periodo se otorgó el aguinaldo de fiestas patrias de S/. 500 a los servidores públicos, el cual incluye el monto extraordinario de S/. 200 dispuesto por Decreto de Urgencia 001-2014 (11-07-2014). Adicionalmente, mediante Decreto de Urgencia 002-2014 (27-07-2014), se otorgó aumentos a profesionales de la salud, militares y policías.
33. El **gasto en bienes y servicios del gobierno nacional** (S/. 5 747 millones) representó el 3,9 por ciento del PBI, y aumentó en 13,6 por ciento en términos reales. Los incrementos más significativos se dieron en el Ministerio de Educación, para capacitación docente y alfabetización; Ministerio de Transportes y Comunicaciones, para el mantenimiento y reparación de carreteras; Ministerio del Interior, para operaciones policiales en la reducción de la victimización en las zonas urbanas del país; Ministerio de Salud, para la compra de suministros médicos (vacunas y medicamentos), así como la mayor atención en consultas externas y hospitalización; y el Ministerio de Economía y Finanzas, en la contratación de servicios técnicos y profesionales (consultorías y asesorías), así como en servicios de comunicación, publicidad y difusión.
34. Las **transferencias corrientes** del tercer trimestre (S/. 4 332 millones) fueron superiores en S/. 1 149 millones al valor alcanzado en el 2013 y representaron el 3,0 por ciento del PBI. El crecimiento de este rubro se explica principalmente por las mayores transferencias al Programa Nacional de Asistencia Solidaria – Pensión 65; Programa Nacional de



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

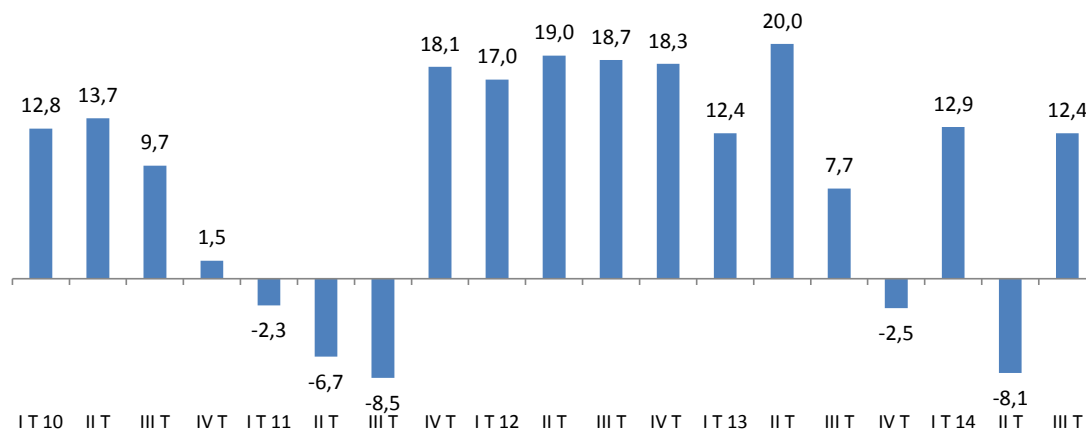
Alimentación Escolar; Otorgamiento de Becas; Programa Nacional de Apoyo Directo a los más Pobres; y Cuna más.

- 35. La **formación bruta de capital del gobierno nacional** registra un incremento de S/. 84 millones respecto a similar período de 2013, lo que implicó un crecimiento real de 0,8 por ciento que se encuentra explicado principalmente por los mayores gastos en construcción, rehabilitación y mejoramiento de carreteras por parte de los proyectos del Ministerio de Transportes y Comunicaciones.
- 36. El **gasto no financiero de los gobiernos regionales** neto de transferencias (S/. 6 354 millones) fue equivalente a 4,4 por ciento del PBI. Los gobiernos regionales que lideraron el gasto de inversión en el trimestre fueron los de Cusco (S/. 221 millones), Junín (S/. 148 millones) y Arequipa (S/. 115 millones).

Gráfico 10

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



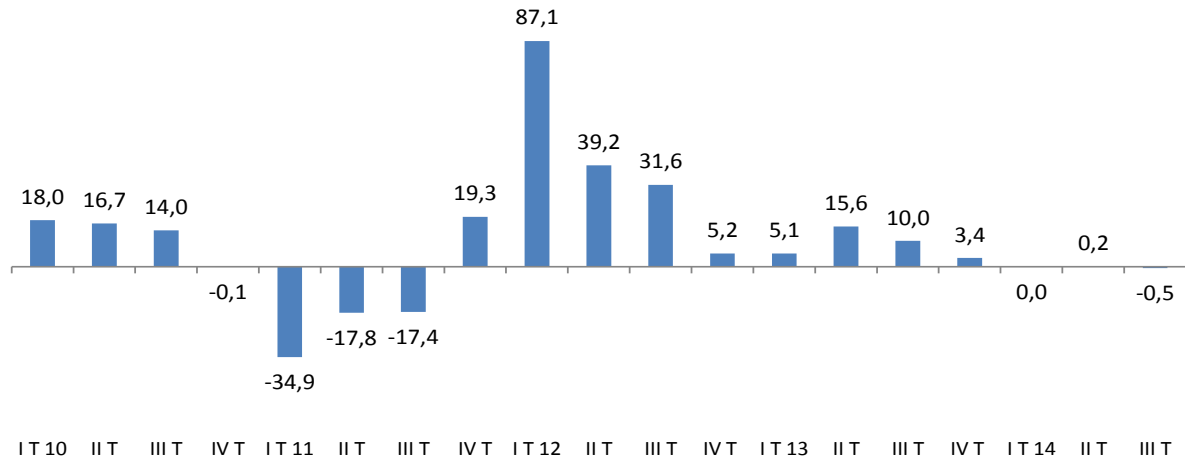
- 37. El **gasto no financiero de los gobiernos locales** (S/. 6 404 millones), fue equivalente a 4,4 por ciento del PBI, ratio ligeramente inferior en 0,1 punto porcentual al obtenido en el tercer trimestre de 2013. En el tercer trimestre, los gobiernos locales que tuvieron un mayor gasto en proyectos de inversión fueron los de Cusco (S/. 592 millones), Lima (S/. 371 millones), Ancash (S/. 304 millones), Cajamarca (S/. 276 millones) y Piura (S/. 209 millones).



Gráfico 11

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS LOCALES

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



Empresas Estatales

38. En el tercer trimestre de 2014, las empresas estatales no financieras registraron un superávit de caja de S/. 629 millones (0,4 por ciento del PBI) a diferencia del superávit de S/. 75 millones (0,1 por ciento del producto) obtenido en similar período del año anterior. Esta evolución del trimestre reflejó principalmente los resultados positivos que obtuvieron Sedapal y Electroperú.
39. **Sedapal** en el tercer trimestre de 2014 registró un superávit de caja de S/. 471 millones, superior al resultado de S/. 169 millones del tercer trimestre de 2013. Esta evolución se explica, por un mayor ingreso de capital, el cual será destinado a la ejecución de proyectos de inversión, siendo los más significativos las obras de rehabilitación de redes secundarias de agua potable y alcantarillado, así como los proyectos de ampliación de la cobertura
40. **Electroperú** registró un superávit de caja de S/. 140 millones en el tercer trimestre de 2014, monto superior en S/. S/. 77 millones al obtenido en similar período del año anterior.

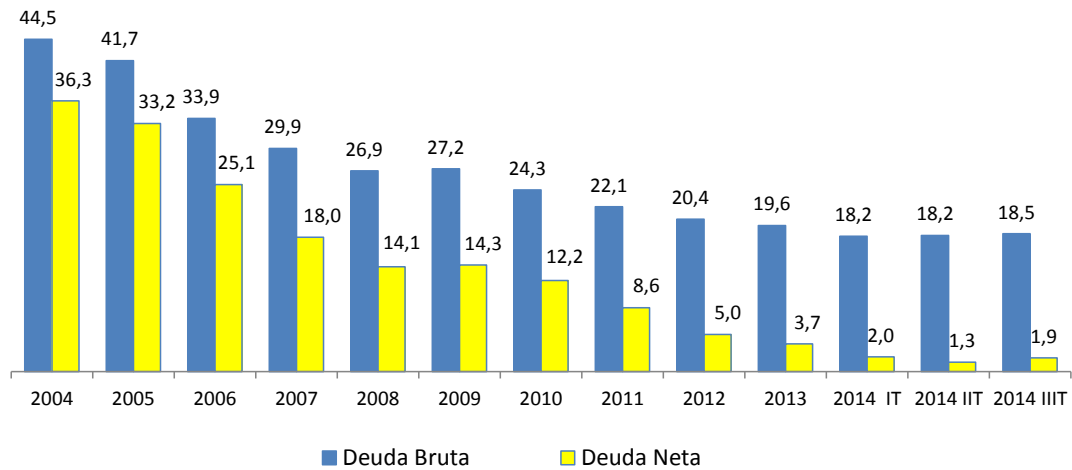
Deuda Pública

41. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero (SPNF)** al cierre del tercer trimestre 2014 fue de S/. 10 653 millones (1,9 por ciento del PBI), lo que significó una disminución de S/. 9 708 millones con relación al cierre del año 2013. Dicha reducción se explicó, tanto por el incremento de los depósitos del SPNF en S/. 8 555 millones, como por la disminución de sus obligaciones en S/. 1 153 millones.



Gráfico 12

**DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)**



42. **La deuda pública bruta** ascendió S/. 105 891 millones (18,5 por ciento del PBI), siendo mayor en S/. 6 679 millones con relación al nivel registrado en setiembre de 2013. La deuda externa expresada en moneda nacional se incrementó en S/. 1 560 millones, en tanto que la deuda pública interna se incrementó en S/. 5 120 millones, reflejando el mayor endeudamiento en Bonos Soberanos por S/. 3 463 millones.

Cuadro 27

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	En millones de S/.			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2004	18 808	101 389	82 581	8,3	44,5	36,3
2008	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
2012	78 455	103 811	25 356	15,4	20,4	5,0
2013	86 683	107 044	20 361	15,8	19,6	3,7
2014 IT	90 216	101 311	11 094	16,2	18,2	2,0
2014 IIT	95 876	103 065	7 189	17,0	18,2	1,3
2014 IIIT	95 238	105 891	10 653	16,6	18,5	1,9

Fuente: BCRP y MEF.



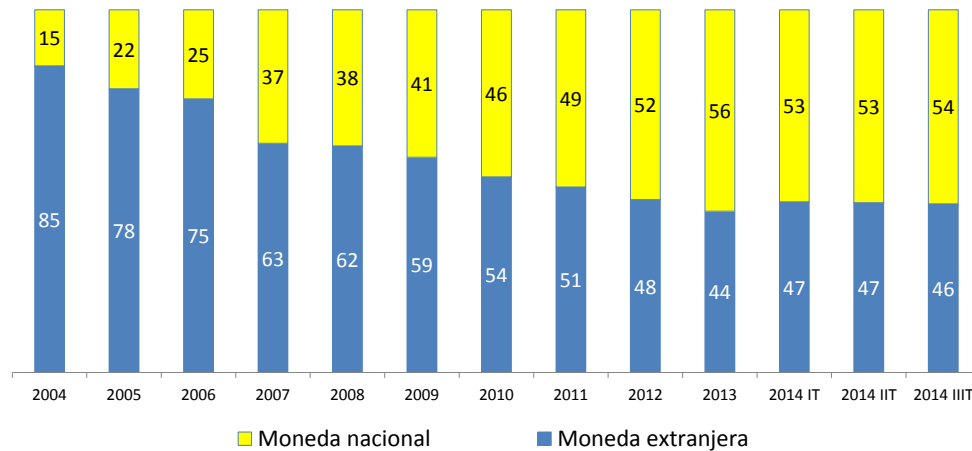
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

43. Por moneda de origen, el porcentaje de la deuda pública en moneda nacional aumentó ligeramente respecto a la registrada en setiembre de 2013, de 52,0 a 54,0 por ciento del total, mientras que la deuda pactada a tasa fija representó el 84,0 por ciento de total, participación que se ha incrementado gradualmente en los últimos 10 años.

Gráfico 13

SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO POR MONEDA
(Estructura porcentual)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 21 de noviembre de 2014

Cuadro 28
SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	2 011 Dic.	2 012 Dic.	2 013 Dic.	Mar.	2 014 Jun.	Set.
DEUDA PÚBLICA	103 856	103 811	107 044	101 311	103 065	105 891
(% PBI)	22,1	20,4	19,6	18,2	18,2	18,5
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	53 514	49 888	48 084	48 183	48 753	49 718
CRÉDITOS	28 444	25 637	21 463	21 445	22 145	22 286
Organismos Internacionales	21 227	19 369	15 912	15 809	15 900	16 313
Club de París	7 119	6 189	5 478	5 563	5 416	5 116
Proveedores	81	67	63	63	58	60
Banca Internacional	0	0	0	0	763	789
América Latina	17	12	10	10	8	8
Otros bilaterales	0	0	0	0	0	0
BONOS ^{1/}	25 071	24 251	26 621	26 738	26 609	27 433
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	50 341	53 923	58 961	53 128	54 311	56 173
1. LARGO PLAZO	42 469	45 114	49 626	49 219	50 258	52 444
CRÉDITOS	3 284	3 404	4 587	3 874	3 595	4 546
Créditos del Banco de la Nación	1 680	1 832	2 201	2 193	2 305	2 371
Créditos de COFIDE	706	661	586	410	399	408
Créditos de la Banca Comercial	898	911	1 800	1 271	891	1 767
BONOS	39 185	41 710	45 039	45 345	46 663	47 898
Bonos del Tesoro Público	39 133	41 705	45 039	45 345	46 663	47 898
1. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	328	311	341	342	341	352
2. Bonos por canje de deuda pública	1 890	1 746	1 543	1 543	1 371	1 371
3. Bonos Soberanos	29 239	32 244	35 866	36 220	37 544	38 815
4. Bonos de Reconocimiento	7 676	7 405	7 290	7 240	7 202	7 155
Bonos de la Municipalidad de Lima	52	5	0	0	0	0
2. CORTO PLAZO	7 872	8 809	9 335	3 909	4 054	3 728
Letras de Tesorería	0	0	284	360	434	542
Obligaciones Pendientes (Flotante)	7 859	8 711	8 744	3 322	3 471	3 130
Otros	13	98	306	227	149	57
Nota:						
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas ^{2/}	4 340	3 968	4 117	4 154	4 028	4 160
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	240	214	295	360	328	302
Deuda Externa de Cofide y Fondo Mivivienda	955	2 135	4 294	4 321	5 944	7 517
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	40 325	25 356	20 361	11 094	7 189	10 653
Tenencia de Bonos Globales y Soberanos	54 310	56 495	62 487	62 958	64 153	66 248
Residentes	18 379	16 759	21 174	23 395	25 718	28 035
No Residentes	35 931	39 736	41 313	39 562	38 435	38 213
Bonos Soberanos	29 239	32 244	35 866	36 220	37 544	38 815
Residentes	16 139	14 371	17 546	19 596	21 726	23 799
No Residentes	13 100	17 873	18 320	16 624	15 818	15 016
Bonos Globales ^{3/}	25 071	24 251	26 621	26 738	26 609	27 433
Residentes	2 240	2 388	3 628	3 800	3 992	4 236
No Residentes	22 831	21 863	22 993	22 938	22 617	23 197

1/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Brady y Globales, emitidos en el exterior, son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes. Los Bonos Soberanos emitidos en el mercado interno incluyen los adquiridos por no residentes.

2/ Corresponde al valor actualizado del principal de los Certificados de Reconocimiento de los Derechos del Pago Anual por Obras (CRPAOs).

3/ No considera los bonos corporativos de Cofide, ni del Fondo Mivivienda.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, ONP y COFIDE.