

INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2014

1. El **PBI** registró un crecimiento de 1,0 por ciento en el cuarto trimestre de 2014 con una expansión de la demanda interna de 1,7 por ciento, con lo cual la actividad económica y la demanda interna registraron un crecimiento acumulado de 2,4 y 2,0 por ciento en el año 2014. Comparados al crecimiento que tuvieron el PBI y la demanda interna en el cuarto trimestre de 2013 (7,2 y 7,1 por ciento, respectivamente), los resultados en este trimestre fueron afectados por una reducción de la inversión y los menores niveles de exportaciones.
2. En el cuarto trimestre la **cuenta corriente de la balanza de pagos** tuvo un déficit equivalente a 2,8 por ciento del PBI, mayor en 0,8 puntos porcentuales al déficit del cuarto trimestre de 2013. La reducción en el nivel de exportaciones en US\$ 1 039 millones explicó la mayor parte de este deterioro. Cabe indicar que el resultado del cuarto trimestre ha sido el menor de los déficit registrados en el año (4,6, 5,7 y 3,1 por ciento del PBI en el primer, segundo y tercer trimestre, respectivamente).
3. El **sector público no financiero** registró por razones principalmente estacionales un déficit económico de 7,1 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2014 (mayor en 1,3 puntos porcentuales respecto al del cuarto trimestre de 2013). Este resultado se debe a que los ingresos corrientes del gobierno general aumentaron en 0,4 puntos porcentuales del PBI, mientras que, los gastos no financieros se incrementaron en 1,1 puntos porcentuales.

I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Sectores productivos

4. Luego de aumentar 7,2 por ciento en el cuarto trimestre de 2013, la actividad económica se expandió 1,0 por ciento en el cuarto trimestre de 2014, la tasa de crecimiento más baja observada desde el tercer trimestre de 2009. Esta desaceleración se debió principalmente a la evolución de los sectores primarios que tuvieron una caída de 7,3 por ciento, mientras que los sectores no primarios aumentaron en 3,2 por ciento.

Los **sectores primarios** fueron afectados negativamente por choques de oferta que causaron caídas en la producción de los sectores pesca (60,8 por ciento), manufactura primaria (30,7 por ciento) y minería metálica (2,9 por ciento).

En los **sectores no primarios**, el sector construcción pasó de crecer 4,1 por ciento en el cuarto trimestre de 2013 a aumentar 1,9 por ciento en el último trimestre de 2014, reflejando en parte el menor gasto de infraestructura efectuado por los diferentes niveles del gobierno y la menor inversión privada.

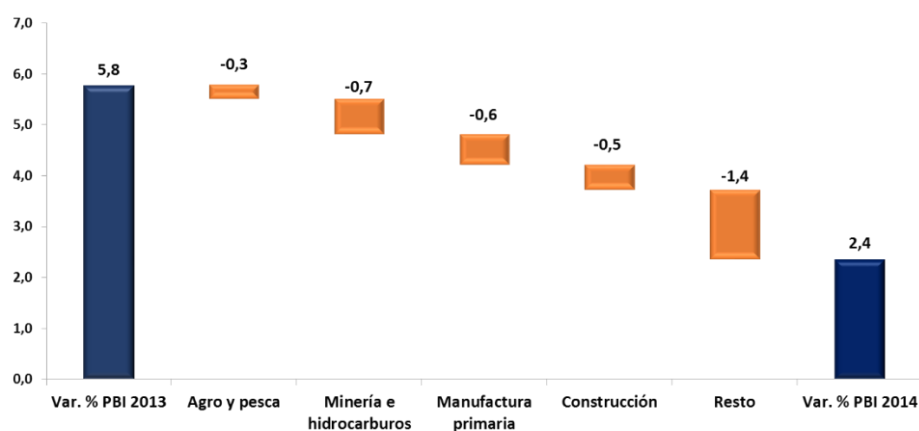
Con el resultado de diciembre, el PBI del año 2014 creció 2,4 por ciento, comparado al 5,8 por ciento de 2013. La ocurrencia de una serie de choques de oferta que afectó sectores como pesca, agricultura y minería condujo a que los sectores primarios mostraran una caída de 2,3 por ciento en el año (aumento de 5,0 por ciento en el 2013), siendo ésta la mayor contracción observada en los sectores primarios desde el año 1992. De otro lado, los sectores no primarios pasaron de crecer 6,0 por ciento en el 2013 a 3,6 por ciento en el 2014

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

principalmente por el menor dinamismo de sectores como la construcción que creció 1,7 por ciento (8,9 por ciento en 2013) y la manufactura no primaria que cayó 1,0 por ciento (frente a un crecimiento de 3,7 por ciento en 2013).

Gráfico 1
Crecimiento del PBI: 2013 - 2014
(Var. % y contribuciones porcentuales)



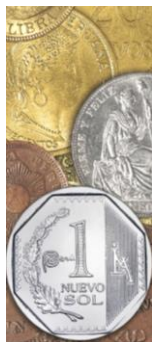
Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2013 1/	2013	2014				Año
		Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Agropecuario	5,3	1,6	1,3	-0,2	2,6	2,5	1,4
Agrícola	3,6	1,0	-0,1	-1,4	1,9	1,5	0,2
Pecuario	1,6	2,5	3,4	2,6	3,5	3,9	3,3
Pesca	0,5	24,1	-4,8	-8,9	-15,2	-60,8	-27,9
Minería e hidrocarburos	12,1	4,9	5,0	-4,2	-2,9	-0,4	-0,8
Extracción de minerales metálicos	7,8	4,3	5,6	-5,8	-4,3	-2,9	-2,1
Extracción de petróleo y gas natural	2,0	7,2	3,0	1,4	2,5	9,1	4,0
Manufactura	15,0	5,0	4,1	-3,0	-3,4	-9,9	-3,3
Primaria	3,3	8,6	8,4	-5,9	-4,2	-30,7	-9,7
No primaria	11,6	3,7	2,7	-1,5	-3,4	-1,5	-1,0
Electricidad y agua	1,7	5,5	5,7	4,9	4,5	4,5	4,9
Construcción	6,9	8,9	5,2	0,1	0,0	1,9	1,7
Comercio	11,0	5,9	5,2	4,4	4,0	4,2	4,4
Servicios	47,5	6,1	5,8	4,9	4,3	4,7	4,9
PBI Global	100,0	5,8	5,0	1,8	1,8	1,0	2,4
PBI Primario	21,3	5,0	4,4	-3,4	-2,0	-7,3	-2,3
PBI No Primario	78,7	6,0	5,2	3,4	2,8	3,2	3,6

1/ A precios de 2007.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015



Demanda interna

5. La demanda interna registró una expansión de 1,7 por ciento en el cuarto trimestre y 2,0 por ciento en el año 2014, mostrando una desaceleración respecto a las tasas observadas en periodos similares en el 2013 (7,1 y 7,4 por ciento respectivamente). Un primer factor que explica este menor dinamismo está asociado con el deterioro que ha venido sosteniendo los términos de intercambio desde el 2012 (13,2 por ciento), lo cual afectó al consumo y en particular a la inversión privada. Asimismo, la menor ejecución de gastos de los gobiernos subnacionales tuvo un impacto sobre la inversión pública.

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.	IV Trim.	Año
I. Demanda interna	102,0	9,7	7,5	5,5	7,1	7,4	3,4	1,1	1,9	1,7	2,0
a. Gasto privado	85,2	9,7	6,5	4,8	7,9	7,2	2,5	1,0	1,2	2,6	1,8
Consumo	60,8	5,0	5,3	5,1	5,9	5,3	5,2	4,1	3,7	3,6	4,1
Inversión privada fija	22,8	10,8	10,0	4,6	1,5	6,5	0,7	-1,7	-3,9	-1,4	-1,6
Variación de inventarios	1,6	293,8	5,8	-7,3	144,0	325,3	-74,4	-40,8	-35,1	42,7	-38,0
b. Gasto público	16,9	9,7	13,4	9,1	3,9	8,4	8,8	1,9	5,4	-1,7	3,0
Consumo	11,1	8,0	7,8	5,9	5,2	6,7	9,1	4,8	9,2	3,0	6,4
Inversión	5,7	15,2	27,6	15,9	2,1	12,1	8,1	-4,5	-2,2	-8,4	-3,6
II. Exportaciones	25,4	-10,3	0,7	0,3	0,0	-2,3	5,3	1,0	-4,7	-1,8	-0,3
III. Importaciones	27,5	7,7	6,0	1,7	-0,3	3,6	-0,6	-1,6	-4,1	0,9	-1,4
PBI (I +II- III)	100,0	4,4	6,2	5,2	7,2	5,8	5,0	1,8	1,8	1,0	2,4

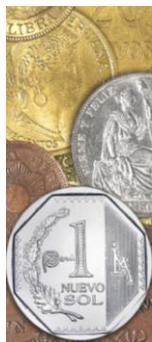
1/ A precios de 2007.

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

1/ A precios de 2007.



Gasto privado

6. El **consumo privado** creció 3,6 por ciento en el cuarto trimestre, tasa menor a la observada en el mismo periodo de 2013. Este resultado se asocia a un menor crecimiento del ingreso nacional disponible (1,0 por ciento) y del empleo (1,6 por ciento). En términos anuales el gasto de consumo privado pasó de crecer 5,3 por ciento a 4,1 por ciento en el 2014. El menor ritmo refleja el impacto que ha tenido los menores términos de intercambio sobre el ingreso disponible, el menor ritmo de crecimiento del crédito y del empleo. Por su parte la confianza de los consumidores se mantuvo en el tramo optimista mostrando en los dos últimos trimestres de 2014 mayores niveles que el alcanzado en el mismo periodo del año anterior. Asimismo, la venta de vehículos familiares registró un aumento de 8,2 por ciento en el cuarto trimestre de 2014.

Cuadro 3

INGRESO NACIONAL DISPONIBLE (Variaciones porcentuales doce meses)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Producto bruto interno	4,4	6,2	5,2	7,2	5,8	5,0	1,8	1,8	1,0	2,4
Producto nacional bruto 1/	6,4	7,3	5,9	9,1	7,2	6,6	1,7	3,9	1,2	3,2
Ingreso nacional bruto 2/	6,0	5,7	3,8	6,1	5,4	3,4	0,0	3,3	0,4	1,7
Ingreso nacional disponible 3/	5,7	5,6	3,7	6,2	5,3	3,6	0,1	4,3	1,0	2,2

1/ Descuenta el resultado de la renta de factores.

2/ Ajusta el concepto anterior por el efecto términos de intercambio.

3/ Suma al ingreso nacional bruto las transferencias corrientes.

Cuadro 4

INDICADORES DEL GASTO PRIVADO (Variaciones porcentuales)

	2013				2014			
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.
Ventas de vehículos familiares	14,1	18,3	4,5	-0,5	-3,8	-7,6	-2,0	8,2
Empleo Nacional Urbano	3,8	3,3	2,3	2,3	1,9	2,2	1,8	1,6
Confianza Consumidor 1/	64	60	56	59	53	57	61	60
Crédito de Consumo 2/	13,9	12,4	11,4	11,4	12,2	12,5	11,8	11,3
Aceleración de la inversión 3/	67	54	55	63	61	54	56	58

1/ Índice de difusión con base a la pregunta sobre situación económica familiar futura y presente de Apoyo

2/ Saldo promedio de los créditos al sector privado de las sociedades de depósito

3/ Índice de difusión con base a la pregunta sobre aceleración de la inversión en los próximos 6 meses de Apoyo

Fuente: ARAPER, APOYO, MINTRA

Cuadro 5
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
IV.14	57	53

Fuente: Apoyo Consultoría.

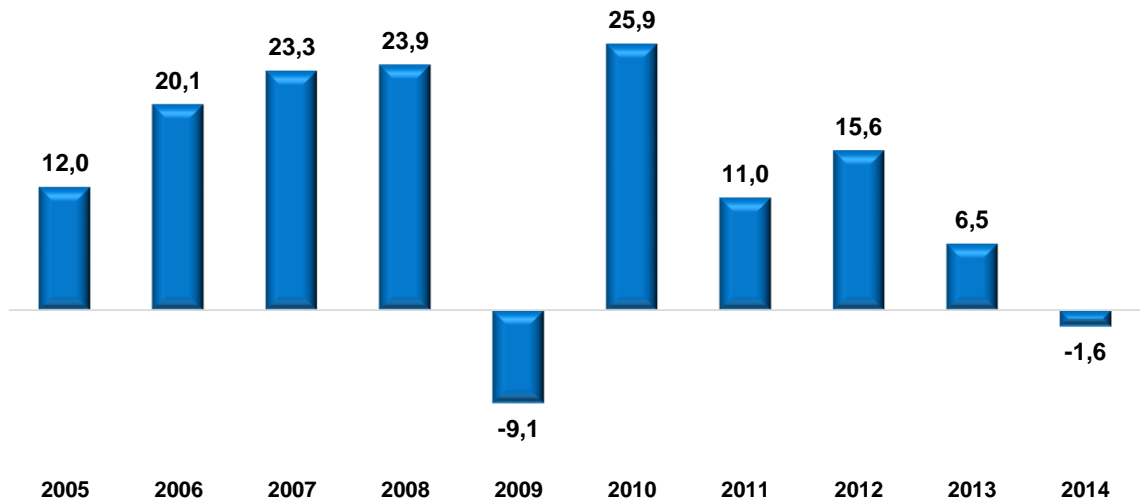
7. La **inversión privada** registró una caída de 1,4 por ciento en el cuarto trimestre, reflejando en gran medida una evolución lenta en el desarrollo de proyectos de inversión, particularmente en el sector minero, como producto tanto de los menores términos de intercambio como del deterioro que se ha observado en los indicadores de confianza del inversionista. Con ello, la inversión privada promedio de los últimos cuatro trimestres, como porcentaje del PBI disminuyó a 20,3 por ciento, 0,5 puntos porcentuales menor al ratio observado en el cuarto trimestre de 2013.

En términos anuales, la inversión del sector privado tuvo una variación negativa de 1,6 por ciento, tasa que contrasta con un crecimiento de 6,5 por ciento en el año 2013. El comportamiento de la inversión privada durante el año 2014 mostró el magro desempeño que han tenido la mayoría de sectores de la economía y que se reflejó en la caída del volumen de las importaciones de bienes de capital (5,4 por ciento) y en la desaceleración del sector construcción (de 8,9 por ciento en 2013 a 1,7 por ciento en 2014).



Gráfico 2

INVERSIÓN PRIVADA (Variación porcentual real)



8. La caída de la inversión, calculada como la variación porcentual de la serie expresada en dólares, en el 2014 muestra principalmente la menor inversión registrada en el sector de minería, que mostró una caída de 11,1 por ciento, tasa que contrasta con la observada en los dos años previos.

Gráfico 3

INVERSIÓN PRIVADA: TOTAL Y MINERA (Variación Porcentual, US\$)

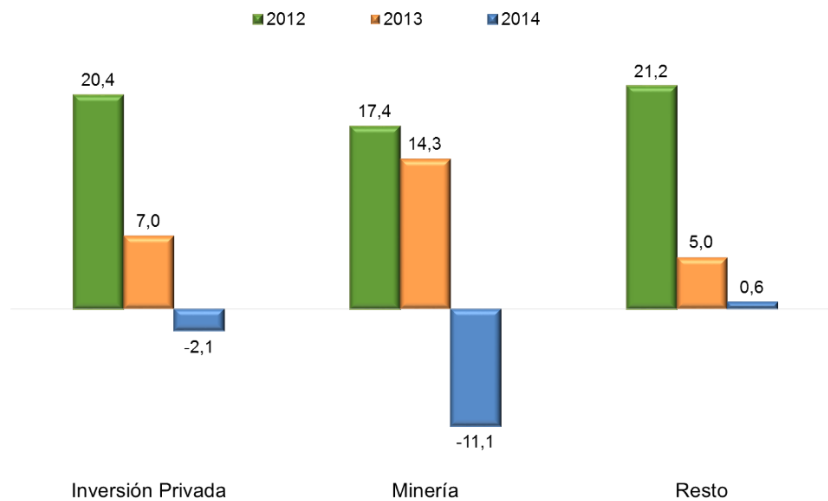
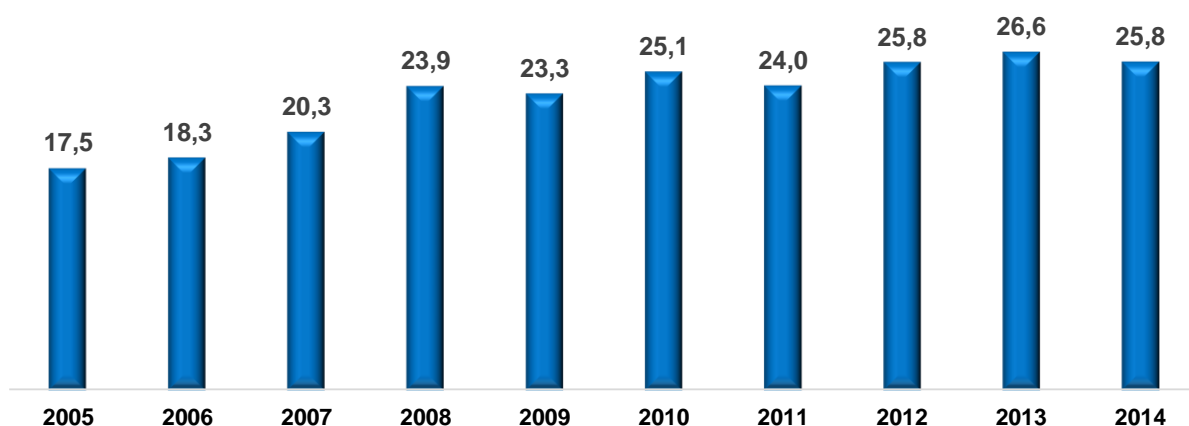




Gráfico 4

INVERSIÓN TOTAL

(Como porcentaje del PBI nominal)



Las inversiones en el sector minero ascendieron a US\$ 2 357 millones para el cuarto trimestre de 2014, según la última publicación del Ministerio de Energía y Minas. Con este resultado se acumuló US\$ 8 643 millones en el año 2014, lo que representa una reducción de 11,1 por ciento respecto al año previo.

En hidrocarburos, Pluspetrol Lote 56 continuó con las inversiones correspondientes a los trabajos en los turbogeneradores y 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; trabajos exploratorios en la localización de Armihuari y construcción en la locación de Kimaro.

De manera similar durante el cuarto trimestre de 2014 en **el sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones que bordearon los US\$ 30 millones, con lo cual en el año invirtieron US\$ 122 millones, orientados principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Aproximadamente el 33 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.

En el **sector manufactura**, **Corporación Lindley**, como parte de su programa de inversiones e infraestructura, efectuó importantes 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\$ 31 millones en el cuarto trimestre (US\$ 94 millones durante 2014) destinadas a ampliar



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

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 en el cuarto trimestre y un total de US\$ 22 millones durante 2014, principalmente en la instalación de líneas de producción de pastas en Lima, la ampliación de la capacidad de procesamiento de palma, la automatización de las labores manuales de encajado y paletizado en la línea de jabonería y la instalación de la línea galletera de soda saborizada en Lima.

Las inversiones realizadas por **Aceros Arequipa** durante el cuarto trimestre de 2014 alcanzaron los US\$ 4 millones, con lo cual sumó US\$ 20 millones de inversión durante todo 2014. Las inversiones realizadas en dicho año correspondieron principalmente a la compra de un terreno en Chilca, el proyecto Thermex en Laminación y ampliaciones menores de los almacenes de productos terminados de Pisco y Lima.

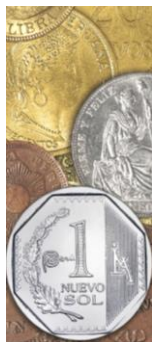
La **Refinería La Pampilla** continuó invirtiendo principalmente en su proyecto de adaptación a nuevas especificaciones de combustibles RLP-21 y totalizó en el año 2014 inversiones por un monto de US\$ 136 millones.

La empresa **Gloria**, en el cuarto trimestre del año 2014 realizó inversiones por US\$ 17 millones (US\$ 56 millones durante 2014), 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\$ 16 millones (US\$ 80 millones durante 2014) 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 continuó 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 del 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\$ 211,5 millones en el proyecto durante el año 2014, de un total de US\$ 386 millones estimado como inversión total del proyecto.

En otros sectores, **Maestro Perú** continuó su plan de desarrollo de obras de implementación, apertura y remodelación de tiendas y oficinas.



Gasto público

9. El **consumo público** aumentó **3,0 por ciento** en términos reales en el cuarto trimestre, impulsado tanto por el crecimiento del consumo del gobierno nacional (4,5 por ciento), como por el de los gobiernos locales (3,2 por ciento).
10. La **inversión pública** del cuarto trimestre de 2014 disminuyó **8,4 por ciento** respecto a similar periodo de 2013. Esta disminución se presentó principalmente en las inversiones de los gobiernos regionales (37,3 por ciento) y de los locales (12,7 por ciento). Por otro lado la inversión del gobierno nacional creció 19,7 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.

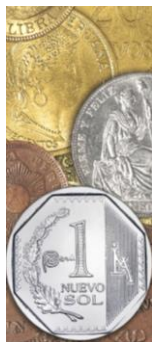
Cuadro 6
INVERSIÓN PÚBLICA ^{1/}
(Variación porcentual real)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim	III Trim.	IV Trim	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. Gobierno general	11,4	24,9	15,0	1,8	10,7	8,6	-5,5	-2,9	-8,6	-4,1
Gobierno Nacional	26,4	17,3	15,8	1,3	11,0	11,4	3,3	0,4	19,7	10,3
Gobiernos Regionales	15,2	33,0	9,9	-7,5	7,5	32,0	-23,8	-10,2	-37,3	-17,3
Gobiernos Locales	2,1	25,5	17,2	7,3	12,3	-5,7	-0,3	-1,4	-12,7	-6,3
2. Empresas Públicas	68,0	87,5	64,2	39,7	59,9	1,7	10,8	11,5	-3,7	4,2
TOTAL	15,2	27,6	15,9	2,1	12,1	8,1	-4,5	-2,2	-8,4	-3,6

1/ Preliminar

Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

11. Las **exportaciones disminuyeron 1,8 por ciento** en términos reales en el cuarto trimestre de 2014 por menores ventas al exterior de productos tradicionales, principalmente oro, cobre, café y harina de pescado. Por otro lado, el volumen de embarques de productos no tradicionales aumentó 1,8 por ciento, resaltando los mayores volúmenes de productos agropecuarios. Asimismo, las exportaciones de servicios disminuyeron 1,8 por ciento, principalmente por la menor evolución de los rubros de viajes y transporte. Estos mismos factores habrían estado presente a lo largo del año explicando las tasas negativas observadas por las exportaciones tradicionales en los trimestres previos. Así al cierre del año las exportaciones reales de bienes y servicios disminuyeron 0,3 por ciento asociado a la evolución de las exportaciones tradicionales que cayeron 3,6 por ciento.



Cuadro 7
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Exportaciones de bienes y servicios	-10,3	0,7	0,3	0,0	-2,3	5,3	1,0	-4,7	-1,8	-0,3
De bienes	-13,0	-1,7	-2,4	-2,1	-5,1	5,8	0,3	-5,2	-2,0	0,0
Tradicional	-16,0	-1,4	-0,7	-3,3	-6,0	3,4	-1,5	-8,9	-3,7	-3,6
No Tradicional	-2,7	-1,7	-4,0	1,8	-1,5	12,7	5,4	7,0	1,8	6,5
De servicios	12,1	22,0	24,0	18,3	19,1	2,9	5,5	-2,2	-1,8	1,0

12. Las **importaciones aumentaron 0,9 por ciento** en términos reales en el cuarto trimestre principalmente por mayores importaciones de insumos industriales, petróleo y derivados y bienes de consumo. En el año, sin embargo las importaciones mostraron una caída de 1,4 por ciento debido principalmente a la evolución de las importaciones de bienes de capital las cuales cayeron en el año en 5,4 por ciento.

Cuadro 8
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Importaciones de bienes y servicios	7,7	6,0	1,7	-0,3	3,6	-0,6	-1,6	-4,1	0,9	-1,4
De bienes	7,0	5,9	1,8	-0,3	3,5	-0,9	-1,8	-5,0	0,8	-1,8
De servicios	11,2	6,8	1,3	0,0	4,5	1,0	-0,6	0,9	1,5	0,7

Ahorro-inversión

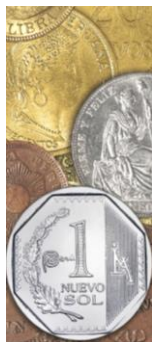
13. En el cuarto trimestre de 2014, la **inversión interna** fue equivalente al 28,9 por ciento del PBI, lo que representa una disminución de 0,1 punto porcentual con respecto al nivel observado en el mismo trimestre de 2013, explicado por una caída en la inversión pública de 0,5 puntos porcentuales, compensado parcialmente por un aumento de la inversión privada y mayor acumulación de inventarios.

En términos anuales, la inversión privada fue equivalente a 20,3 por ciento, tasa ligeramente menor a la observada en 2013. De forma similar, la inversión pública disminuyó en 0,5 puntos porcentuales. De esta manera, en el año 2014, la inversión total fue 25,8 por ciento del PBI, menor en 0,8 puntos porcentuales al resultado del 2013

Asimismo, el ahorro interno disminuyó de 27,0 por ciento en el cuarto trimestre de 2013 a 26,1 por ciento del PBI en el mismo periodo del 2014, explicado principalmente por una disminución del ahorro público. De esta manera, el cuarto trimestre de 2014 registró un aumento en el déficit de cuenta corriente equivalente a 0,8 puntos porcentuales del PBI.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015



Cuadro 9

BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN

(Como porcentaje del PBI nominal)

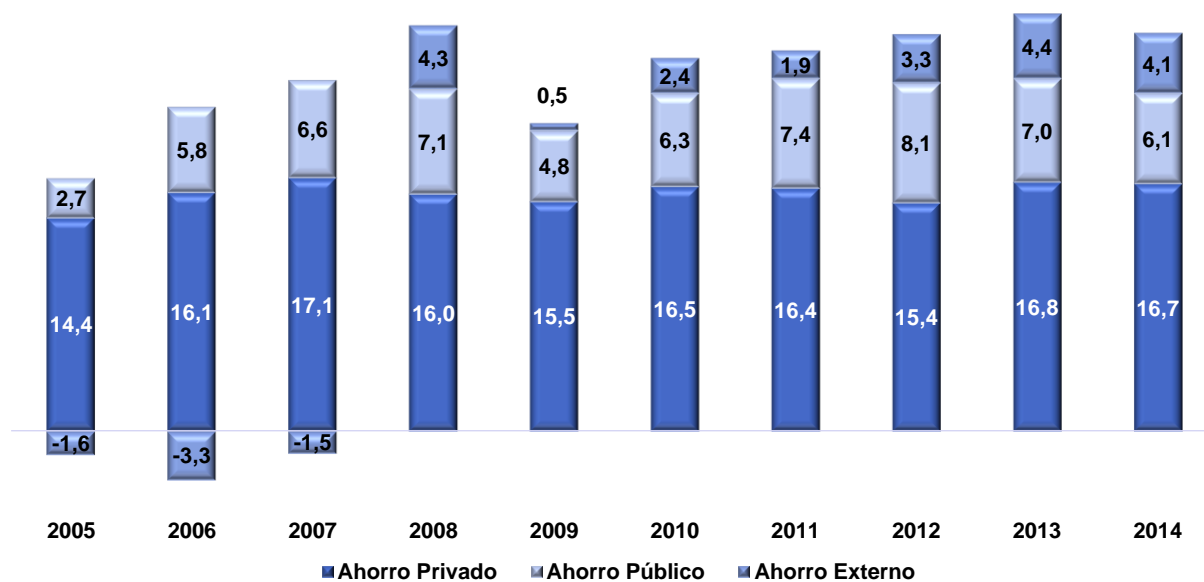
	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
INVERSIÓN INTERNA	26,6	28,8	28,0	29,0	28,2	25,2	26,7	26,1	28,9	26,8
Inversión bruta fija	25,0	25,8	27,1	28,3	26,6	24,8	25,0	25,5	27,9	25,8
Inversión privada	21,4	20,7	21,3	19,9	20,8	21,0	20,2	20,0	20,1	20,3
Inversión pública	3,6	5,0	5,8	8,4	5,8	3,7	4,7	5,5	7,8	5,5
Variación de Inventarios	1,6	3,0	0,9	0,7	1,5	0,4	1,8	0,6	1,0	1,0
AHORRO TOTAL	26,6	28,8	28,0	29,0	28,2	25,2	26,7	26,1	28,9	26,8
Ahorro externo ^{1/}	5,2	5,0	5,5	2,0	4,4	4,6	5,7	3,1	2,8	4,1
Ahorro interno	21,4	23,8	22,5	27,0	23,8	20,6	21,0	23,0	26,1	22,7
Ahorro privado	11,3	14,5	16,4	23,7	16,8	10,6	12,1	18,8	24,3	16,7
Ahorro público	10,1	9,3	6,1	3,3	7,0	10,0	8,9	4,2	1,8	6,1

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

Gráfico 5

BRECHAS AHORRO – INVERSIÓN

(Como porcentaje del PBI nominal)



II. BALANZA DE PAGOS

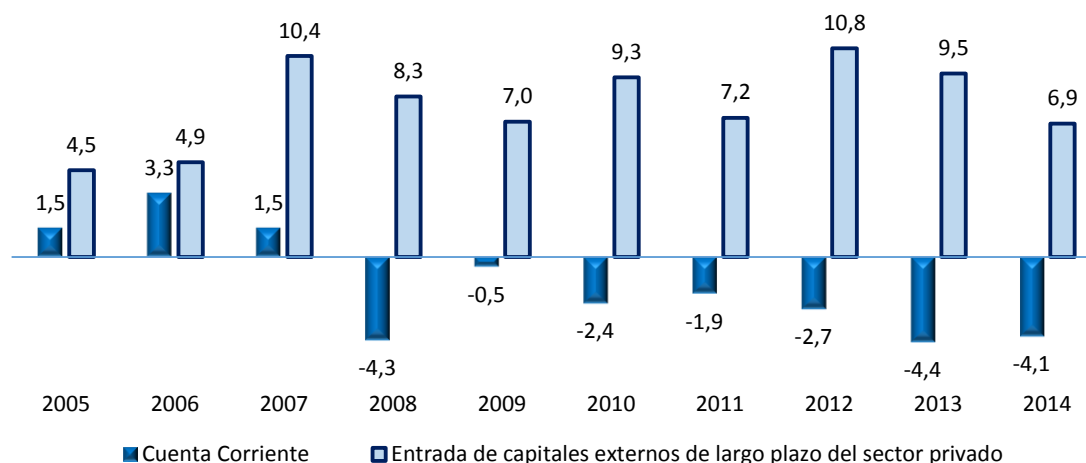
14. En el cuarto trimestre de 2014, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 1 463 millones (2,8 por ciento del PBI), mayor en US\$ 394 millones al del mismo período del año anterior, destacándose la caída de US\$ 1 039 millones que tuvieron las exportaciones entre ambos períodos.

Las menores exportaciones observadas durante el año fueron compensadas por una reducción de las importaciones (por la desaceleración de la economía), por una menor renta de factores (por menores términos de intercambio) y mayores transferencias corrientes del exterior.

La cuenta corriente continuó siendo financiada por flujos de capitales privados de largo plazo.

Gráfico 6

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO:
2005-2014^{1/}
(Porcentaje del PBI)



1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

Cuadro 10
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 2 488	- 2 541	- 2 731	- 1 069	- 8 829	- 2 207	- 2 937	- 1 628	- 1 463	- 8 234
1. Balanza comercial	256	- 473	27	447	257	- 188	- 908	- 213	- 172	- 1 480
a. Exportaciones FOB ^{1/}	10 485	10 056	11 155	10 778	42 474	9 770	9 484	10 333	9 739	39 326
b. Importaciones FOB	- 10 230	- 10 529	- 11 128	- 10 331	- 42 217	- 9 959	- 10 391	- 10 546	- 9 911	- 40 807
2. Servicios	- 498	- 450	- 406	- 447	- 1 801	- 474	- 369	- 466	- 491	- 1 800
a. Exportaciones	1 364	1 410	1 536	1 504	5 814	1 394	1 515	1 527	1 438	5 874
b. Importaciones	- 1 862	- 1 860	- 1 942	- 1 951	- 7 615	- 1 868	- 1 884	- 1 993	- 1 930	- 7 674
3. Renta de factores	- 3 022	- 2 439	- 3 156	- 2 014	- 10 631	- 2 435	- 2 531	- 2 309	- 2 052	- 9 328
a. Privado	- 2 678	- 2 234	- 2 886	- 1 974	- 9 773	- 2 192	- 2 513	- 2 065	- 1 850	- 8 620
b. Público	- 344	- 206	- 269	- 40	- 858	- 244	- 18	- 244	- 203	- 708
4. Transferencias corrientes	776	821	804	945	3 346	891	871	1 360	1 252	4 374
del cual: Remesas del exterior	637	687	675	708	2 707	633	660	660	687	2 639
II. CUENTA FINANCIERA	6 200	2 699	2 613	- 105	11 407	957	2 013	2 027	1 394	6 391
1. Sector privado	5 781	4 164	4 564	373	14 881	2 500	164	1 207	2 142	6 013
a. Activos	- 552	- 98	542	- 1 183	- 1 291	- 1 124	- 1 544	- 967	- 901	- 4 535
b. Pasivos	6 333	4 262	4 022	1 556	16 173	3 624	1 708	2 174	3 043	10 548
2. Sector público	282	- 1 209	226	- 650	- 1 350	- 681	691	- 227	200	- 17
a. Activos	64	- 70	64	54	113	22	- 7	- 335	- 239	- 558
b. Pasivos	219	- 1 139	161	- 704	- 1 463	- 702	698	108	438	541
3. Capitales de corto plazo	137	- 257	- 2 176	172	- 2 125	- 862	1 158	1 047	- 947	395
a. Activos	- 1 150	1 417	- 417	506	356	- 492	972	76	- 747	- 191
b. Pasivos	1 286	- 1 674	- 1 759	- 335	- 2 481	- 370	186	971	- 200	586
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	1	0	2	2	5	1	6	1	2	10
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	526	- 291	- 296	385	324	399	432	382	- 1 558	- 345
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	4 239	- 133	- 412	- 787	2 907	- 850	- 485	783	- 1 626	- 2 178
(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	- 2 145	- 3 355
2. Efecto valuación	- 312	- 1 103	459	- 279	- 1 235	140	112	- 911	- 519	- 1 177

1/ Incluye una estimación de exportaciones de oro no registradas por Aduanas.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

Cuadro 11
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 5,2	- 5,0	- 5,5	- 2,0	- 4,4	- 4,6	- 5,7	- 3,1	- 2,8	- 4,1
1. Balanza comercial	0,5	- 0,9	0,1	0,8	0,1	- 0,4	- 1,8	- 0,4	- 0,3	- 0,7
a. Exportaciones FOB	21,8	19,7	22,5	20,1	21,0	20,4	18,5	20,0	18,7	19,4
b. Importaciones FOB	- 21,3	- 20,7	- 22,5	- 19,2	- 20,9	- 20,8	- 20,3	- 20,4	- 19,0	- 20,1
2. Servicios	- 1,0	- 0,9	- 0,8	- 0,8	- 0,9	- 1,0	- 0,7	- 0,9	- 0,9	- 0,9
a. Exportaciones	2,8	2,8	3,1	2,8	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8	2,9
b. Importaciones	- 3,9	- 3,7	- 3,9	- 3,6	- 3,8	- 3,9	- 3,7	- 3,9	- 3,7	- 3,8
3. Renta de factores	- 6,3	- 4,8	- 6,4	- 3,7	- 5,3	- 5,1	- 4,9	- 4,5	- 3,9	- 4,6
a. Privado	- 5,6	- 4,4	- 5,8	- 3,7	- 4,8	- 4,6	- 4,9	- 4,0	- 3,6	- 4,2
b. Público	- 0,7	- 0,4	- 0,5	- 0,1	- 0,4	- 0,5	- 0,0	- 0,5	- 0,4	- 0,3
4. Transferencias corrientes	1,6	1,6	1,6	1,8	1,7	1,9	1,7	2,6	2,4	2,2
del cual: Remesas del exterior	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
II. CUENTA FINANCIERA	12,9	5,3	5,3	- 0,2	5,6	2,0	3,9	3,9	2,7	3,1
1. Sector privado	12,0	8,2	9,2	0,7	7,4	5,2	0,3	2,3	4,1	3,0
a. Activos	- 1,1	- 0,2	1,1	- 2,2	- 0,6	- 2,3	- 3,0	- 1,9	- 1,7	- 2,2
b. Pasivos	13,2	8,4	8,1	2,9	8,0	7,6	3,3	4,2	5,8	5,2
2. Sector público	0,6	- 2,4	0,5	- 1,2	- 0,7	- 1,4	1,3	- 0,4	0,4	- 0,0
a. Activos	0,1	- 0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	- 0,0	- 0,6	- 0,5	- 0,3
b. Pasivos	0,5	- 2,2	0,3	- 1,3	- 0,7	- 1,5	1,4	0,2	0,8	0,3
3. Capitales de corto plazo	0,3	- 0,5	- 4,4	0,3	- 1,1	- 1,8	2,3	2,0	- 1,8	0,2
a. Activos	- 2,4	2,8	- 0,8	0,9	0,2	- 1,0	1,9	0,1	- 1,4	- 0,1
b. Pasivos	2,7	- 3,3	- 3,5	- 0,6	- 1,2	- 0,8	0,4	1,9	- 0,4	0,3
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	1,1	- 0,6	- 0,6	0,7	0,2	0,8	0,8	0,7	- 3,0	- 0,2
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	8,8	- 0,3	- 0,8	- 1,5	1,4	- 1,8	- 0,9	1,5	- 3,1	- 1,1
(V = I + II + III + IV) = (1-2)										
1. Variación del saldo de RIN	8,2	- 2,4	0,1	- 2,0	0,8	- 1,5	- 0,7	- 0,2	- 4,1	- 1,7
2. Efecto valuación	- 0,6	- 2,2	0,9	- 0,5	- 0,6	0,3	0,2	- 1,8	- 1,0	- 0,6

Balanza comercial

15. En el cuarto trimestre las **exportaciones** ascendieron US\$ 9 739 millones, monto inferior en 9,6 por ciento a similar periodo de 2013, principalmente por menores ventas de cobre (US\$ 435 millones), petróleo y derivados (US\$ 235 millones), hierro (US\$ 111 millones) y gas natural (US\$ 86 millones).

En términos del año, las exportaciones del 2014 totalizaron US\$ 39 326 millones, monto inferior en 7,4 por ciento al del año pasado principalmente por la caída en el volumen y precio promedio de la mayoría de exportaciones tradicionales mineras (excepto el zinc y molibdeno) y del gas natural. El efecto anterior estuvo parcialmente compensado por las mayores exportaciones de productos agrícolas y pesqueros, cuyo menor precio fue contrarrestado por un mayor volumen embarcado como fue el caso de la harina, el aceite de pescado y el algodón; sin embargo, en el caso del azúcar se registró un mayor volumen junto a un mayor precio que elevaron el valor de exportación en 166 por ciento. Por su parte, la caída en los

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

volúmenes de café exportados (-23,8 por ciento) se compensó con el incremento de su precio promedio (37,4 por ciento).

Por otro lado, durante el año 2014 las exportaciones no tradicionales crecieron 5,8 por ciento, por los mayores envíos agropecuarios (22,5 por ciento), los cuales compensaron la reducción de las exportaciones textiles, con destino a Venezuela, principalmente.

Cuadro 12

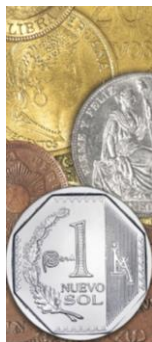
EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS

(Valores FOB en millones de US\$)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. Productos tradicionales	7 865	7 394	8 364	7 629	31 251	6 850	6 719	7 395	6 575	27 538
Pesqueros	290	279	770	368	1 707	687	333	438	267	1 726
Agrícolas	65	120	314	287	785	91	95	339	319	843
Mineros	6 057	5 716	6 051	5 730	23 554	4 930	4 975	5 438	5 067	20 410
Petróleo y gas natural	1 453	1 280	1 228	1 243	5 205	1 142	1 315	1 179	922	4 559
2. Productos no tradicionales	2 539	2 598	2 739	3 110	10 985	2 861	2 719	2 900	3 138	11 618
Agropecuarios	760	685	824	1 165	3 434	999	890	1 035	1 282	4 205
Pesqueros	239	258	263	268	1 028	332	280	264	275	1 151
Textiles	408	475	514	529	1 926	447	464	464	420	1 795
Maderas	98	106	113	108	426	108	99	105	103	415
Químicos	359	381	378	384	1 503	373	375	381	380	1 509
Minerales no metálicos	173	173	178	196	720	156	164	165	178	663
Sidero-metalúrgicos	342	324	300	292	1 258	281	283	299	282	1 145
Metal-mecánicos	124	159	124	127	534	130	125	143	174	572
Otros 1/	35	37	44	40	156	35	40	44	44	163
3. Otros 2/	82	64	53	39	238	60	46	38	26	170
4. TOTAL EXPORTACIONES	10 485	10 056	11 155	10 778	42 474	9 770	9 484	10 333	9 739	39 326

1/ Incluye pieles, cueros y artesanía, principalmente.

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



Cuadro 13

Volumen de Exportaciones (2007 =100)

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

	2013					2014				
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV Tim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Total	-13,0	-1,7	-2,4	-2,1	-5,1	5,8	0,3	-5,2	-2,0	-0,3
Tradicionales	-16,0	-1,4	-1,5	-3,3	-6,0	3,4	-1,5	-8,9	-3,7	-2,6
Harina de pescado	-74,2	-59,8	8,5	11,3	-36,6	216,7	34,2	-50,8	-46,1	-0,8
Café	-55,7	4,0	-11,1	1,1	-10,1	53,9	-40,9	-21,4	-33,5	-17,2
Cobre	-11,1	2,2	3,5	2,9	-0,9	-2,8	10,0	-4,7	-3,6	-0,5
Oro	-13,9	7,6	-8,4	-14,6	-7,9	-14,7	-18,2	-7,9	2,3	-10,1
Zinc	-3,3	19,6	14,7	-0,6	6,9	7,5	-2,3	-4,5	23,8	6,0
Petróleo crudo y derivados	20,8	22,7	3,2	-6,8	9,1	-10,2	15,4	11,2	4,4	5,6
No tradicionales	-2,7	-1,7	-4,0	1,8	-1,5	12,7	5,4	7,0	1,8	6,5
Agropecuario	5,1	0,7	4,2	12,2	6,2	29,1	30,8	25,7	9,4	21,9
Textil	-14,1	-5,3	-12,1	-9,1	-9,9	-1,0	-10,6	-12,2	-23,4	-12,5
Pesquero	-10,0	-2,5	6,4	0,3	-2,0	26,7	5,4	2,8	5,1	10,0
Químico	-13,0	-1,4	-0,3	0,4	-3,7	8,2	1,5	1,3	-1,4	2,3
Siderometalúrgico ^{1/}	11,4	9,3	-5,9	-12,4	0,1	-10,4	-11,5	-5,3	-5,7	-8,4
Minería no Metálica	1,7	-2,7	15,2	21,9	8,5	20,7	25,8	22,2	24,5	23,2

1/. Incluye joyería

Cuadro 14

Precios de Exportaciones (2007 =100)

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

	2013					2014				
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV Tim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Total	0,3	-5,4	-6,8	-10,6	-5,6	-11,9	-6,0	-2,3	-7,8	-7,1
Tradicionales	0,7	-6,9	-9,2	-14,0	-7,3	-15,8	-7,8	-2,9	-10,5	-9,5
Harina de pescado	52,2	48,4	6,3	-9,1	21,5	-23,2	-18,1	10,7	33,9	-1,6
Café	-30,0	-21,4	-18,5	-26,9	-24,4	-20,3	30,0	37,4	62,8	26,8
Cobre	-1,9	-10,1	-7,8	-11,3	-7,8	-12,7	-9,4	-3,0	-13,7	-9,8
Oro	-3,6	-12,4	-19,9	-26,0	-15,5	-20,7	-8,9	-3,4	-5,6	-10,3
Zinc	2,9	-2,5	-3,2	-6,2	-2,2	-5,2	0,6	4,7	2,1	0,4
Petróleo crudo y derivados	-5,4	-8,1	-2,6	0,0	-4,1	-2,0	6,8	-3,1	-28,3	-6,8
No tradicionales	-1,1	-0,9	0,3	0,2	-0,4	0,0	-0,8	-1,0	-0,9	-0,7
Agropecuario	5,2	4,5	5,1	4,6	4,9	1,8	-0,7	0,0	0,6	0,4
Textil	-5,1	-4,4	0,8	1,8	-1,8	10,7	9,2	2,9	3,6	6,6
Pesquero	-10,0	3,6	10,1	10,6	3,2	9,4	2,8	-2,3	-2,2	1,8
Químico	-4,0	-4,2	-4,6	-5,5	-4,6	-3,9	-3,1	-0,7	0,3	-1,9
Siderometalúrgico ^{1/}	0,1	-4,9	-3,2	-5,7	-3,4	-8,0	-1,5	5,2	2,3	-0,7
Minería no Metálica	2,9	-4,4	-15,7	-14,1	-8,1	-25,5	-24,7	-24,2	-27,0	-25,3

1/. Incluye joyería

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

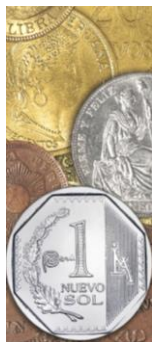
16. Las **importaciones** totalizaron US\$ 9 911 millones en el cuarto trimestre, monto menor en 4,1 por ciento respecto a similar período del año 2013. Los volúmenes importados aumentaron 0,8 por ciento, por las mayores adquisiciones de bienes de consumo y de petróleo y derivados.

El precio promedio de las importaciones en el cuarto trimestre de 2014 se redujo 4,9 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior, reflejo de una disminución de los precios de los alimentos clasificados como insumos y de petróleo y derivados.

Con ello, en el cuarto trimestre del año los términos de intercambio mostraron un descenso de 3,1 por ciento respecto a similar trimestre de 2013, asociado principalmente a una caída de precios del oro y cobre, parcialmente compensados por la reducción del precio de importación del petróleo, acumulándose en el año una caída de 5,7 por ciento.

Cuadro 15
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.	IV Trim.	Año
BIENES DE CONSUMO	1 996	2 157	2 338	2 345	8 837	2 077	2 186	2 248	2 380	8 891
No duraderos	1 024	1 039	1 244	1 192	4 499	1 127	1 069	1 209	1 247	4 652
Principales alimentos	94	83	124	81	381	110	102	112	154	479
Resto	930	956	1 120	1 112	4 118	1 017	966	1 097	1 093	4 173
Duraderos	973	1 118	1 094	1 153	4 338	950	1 117	1 039	1 133	4 239
INSUMOS	4 847	4 761	5 213	4 691	19 512	4 677	4 692	5 034	4 416	18 819
Combustibles, lubricantes y conexos	1 687	1 400	1 735	1 632	6 453	1 600	1 341	1 518	1 307	5 766
Materias primas para la agricultura	298	296	338	311	1 244	279	324	426	311	1 339
Materias primas para la industria	2 862	3 065	3 140	2 748	11 815	2 798	3 028	3 090	2 798	11 714
BIENES DE CAPITAL	3 338	3 563	3 514	3 239	13 654	3 173	3 450	3 212	3 076	12 911
Materiales de construcción	418	354	358	312	1 443	355	368	354	345	1 423
Para la agricultura	31	36	35	28	130	27	39	34	41	141
Para la industria	1 976	2 208	2 150	1 985	8 319	2 131	2 308	2 200	2 050	8 689
Equipos de transporte	913	964	970	914	3 762	659	735	624	640	2 659
OTROS BIENES	48	48	62	55	213	31	63	53	39	185
TOTAL IMPORTACIONES	10 230	10 529	11 128	10 331	42 217	9 959	10 391	10 546	9 911	40 807



Cuadro 16
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.	IV Trim.	Año
Importaciones Totales	7,0	5,9	1,8	-0,3	3,5	-0,9	-1,8	-5,0	0,8	-1,8
Bienes de Consumo	6,1	8,6	6,1	1,6	5,4	4,5	0,1	-5,1	4,4	0,8
Bienes de consumo no Duradero	3,3	8,9	10,7	8,5	7,9	11,5	2,8	-3,1	8,4	4,6
Bienes de consumo Duradero	9,2	8,3	1,3	-4,7	2,9	-2,7	-2,4	-7,3	0,4	-3,0
Insumos	7,9	5,7	1,4	0,3	3,7	0,0	-1,5	-2,2	2,8	-0,3
<i>Principales Alimentos</i> ^{1/}	6,9	-6,4	30,9	-10,7	3,6	25,2	1,9	10,1	-2,1	9,0
<i>Petróleo y derivados</i>	20,6	10,7	0,4	12,2	10,6	-1,5	-5,8	-9,6	2,3	-4,3
<i>Insumos Industriales</i>	1,9	5,5	-2,8	-3,3	0,3	-2,8	0,1	-0,3	4,1	0,3
<i>Plásticos</i>	3,7	7,6	-7,7	4,3	1,7	7,5	-2,4	-1,4	7,9	2,7
<i>Hierro y acero</i>	7,7	7,5	-11,0	0,8	0,8	-15,2	-1,2	3,0	10,5	-1,3
<i>Textiles</i>	-6,0	3,3	13,1	-1,6	2,2	7,5	6,8	-6,1	13,2	4,9
<i>Papeles</i>	2,0	7,7	-2,8	-2,3	1,0	5,5	5,2	4,7	4,3	4,9
<i>Productos químicos</i>	-3,2	8,6	-1,6	-1,9	0,2	5,7	-2,3	6,5	-5,1	1,1
<i>Químicos orgánicos</i>	-6,4	6,2	-3,6	13,2	2,2	-2,7	-1,6	-0,3	-20,9	-6,5
<i>Resto</i>	3,6	4,5	-2,5	-7,7	-0,7	-6,9	0,0	-1,1	5,1	-0,7
Bienes de Capital	6,4	6,4	0,8	-1,1	3,0	-3,6	-4,7	-9,7	-5,6	-5,9

1/. Maíz, trigo y soya

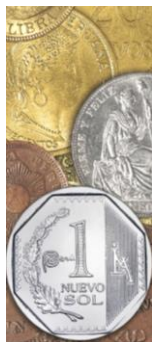
Cuadro 17

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.	IV Trim.	Año
Importaciones Totales	-0,1	-0,6	-0,8	-1,6	-0,8	-1,7	0,5	-0,2	-4,9	-1,6
Bienes de Consumo	1,8	2,4	1,1	1,1	1,6	-0,4	1,2	1,3	-2,8	-0,2
Bienes de consumo no Duradero	2,1	2,8	1,8	1,7	2,1	-1,3	0,1	0,3	-3,5	-1,1
Bienes de consumo Duradero	1,6	2,0	0,4	0,4	1,1	0,4	2,3	2,4	-2,1	0,8
Insumos	-1,1	-2,2	-2,2	-3,9	-2,4	-3,5	0,0	-1,3	-8,4	-3,3
<i>Principales Alimentos</i> ^{1/}	16,4	5,0	-7,1	-18,4	-1,9	-15,1	-6,3	-6,8	-6,2	-8,8
<i>Petróleo y derivados</i>	-3,7	-4,2	-1,4	-3,1	-3,1	-5,0	2,3	-2,6	-22,3	-6,9
<i>Insumos Industriales</i>	-2,4	-2,3	-1,8	-1,6	-2,0	-0,6	0,0	0,5	-1,2	-0,3
<i>Plásticos</i>	1,4	-1,3	7,0	6,0	3,1	4,2	1,2	4,2	3,5	3,3
<i>Hierro y acero</i>	-13,4	-8,9	-10,3	-6,4	-9,8	-1,7	-4,4	-3,0	-1,7	-2,7
<i>Textiles</i>	-11,7	-7,9	-6,5	-0,5	-6,8	2,3	0,3	1,0	-4,0	-0,1
<i>Papeles</i>	-1,9	-1,4	-1,9	-2,1	-1,8	-2,2	-2,3	-1,4	-0,5	-1,6
<i>Productos químicos</i>	0,3	-0,7	0,2	0,2	0,0	-2,1	-0,3	-2,0	-0,4	-1,2
<i>Químicos orgánicos</i>	5,9	-1,7	-2,5	-4,9	-0,8	-3,2	-0,8	3,6	4,6	0,9
<i>Resto</i>	-0,5	-0,7	-1,4	-2,4	-1,3	-1,4	0,7	0,4	-2,5	-0,7
Bienes de Capital	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,8	0,2	-1,2	0,0

1/. Maíz, trigo y soya



Servicios

17. En el **cuarto trimestre** 2014 el déficit por servicios fue de US\$ 491 millones, superior en US\$ 44 millones al del mismo periodo del año 2013. Ello estuvo asociado a los menores ingresos por transportes y viajes. Los ingresos alcanzaron los US\$ 1 438 millones, disminuyendo 4,4 por ciento por menores ingresos en transportes (21,9 por ciento) y viajes (1,9 por ciento). Los egresos sumaron US\$ 1 930 millones, decreciendo en 1,1 por ciento por menores pagos al exterior en seguros y reaseguros (7,0 por ciento) y en otros servicios empresariales (3,6 por ciento), lo cual fue compensado mayores pagos en comunicaciones (9,4 por ciento) y en viajes (1,4 por ciento).

Durante el año 2014 el déficit por servicios fue de US\$ 1 800 millones, similar al del 2013. Los ingresos alcanzaron los US\$ 5 874 millones, mostrando un ligero aumento del 1,0 por ciento. Los egresos sumaron US\$ 7 674 millones, con lo cual se incrementaron en 0,8 por ciento, principalmente por el aumento en los pagos al exterior de primas de reaseguros (13,9 por ciento), y comunicaciones (6,2 por ciento).

Cuadro 18
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. TRANSPORTES	- 343	- 371	- 364	- 288	- 1 367	- 341	- 356	- 363	- 380	- 1 440
1. Crédito	362	351	398	413	1 524	355	341	361	323	1 380
2. Débito	- 705	- 723	- 762	- 701	- 2 891	- 696	- 697	- 723	- 703	- 2 819
a. Fletes	- 543	- 556	- 592	- 535	- 2 227	- 529	- 531	- 554	- 529	- 2 143
Crédito	8	12	10	10	39	8	6	7	16	37
Débito	- 551	- 568	- 602	- 545	- 2 267	- 538	- 536	- 561	- 545	- 2 180
b. Pasajeros	95	77	120	112	403	92	74	97	38	301
Crédito	222	204	249	240	916	219	207	231	174	830
Débito	- 127	- 128	- 130	- 128	- 513	- 127	- 133	- 134	- 136	- 529
c. Otros	105	109	108	135	457	97	101	94	111	403
Crédito	132	136	138	163	569	127	129	124	133	513
Débito	- 26	- 27	- 30	- 28	- 111	- 31	- 28	- 29	- 22	- 110
II. VIAJES	284	353	411	360	1 408	314	368	396	339	1 417
1. Crédito	689	733	805	782	3 009	703	736	795	766	3 001
2. Débito	- 405	- 380	- 394	- 422	- 1 601	- 390	- 368	- 399	- 427	- 1 584
III. COMUNICACIONES	- 23	- 38	- 43	- 42	- 146	- 23	- 36	- 47	- 39	- 146
1. Crédito	38	33	30	31	131	46	32	31	40	149
2. Débito	- 61	- 71	- 73	- 73	- 278	- 70	- 68	- 77	- 80	- 295
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 94	- 85	- 72	- 153	- 404	- 95	- 17	- 141	- 123	- 376
1. Crédito	92	104	113	91	400	93	207	136	104	539
2. Débito	- 186	- 189	- 185	- 243	- 803	- 188	- 224	- 277	- 226	- 915
V. OTROS	- 323	- 309	- 338	- 323	- 1 293	- 328	- 328	- 312	- 288	- 1 256
1. Crédito	182	188	191	188	749	197	198	204	205	804
2. Débito	- 505	- 497	- 528	- 512	- 2 042	- 525	- 526	- 516	- 493	- 2 060
VI. TOTAL SERVICIOS	- 498	- 450	- 406	- 447	- 1 801	- 474	- 369	- 466	- 491	- 1 800
1. Crédito	1 364	1 410	1 536	1 504	5 814	1 394	1 515	1 527	1 438	5 874
2. Débito	- 1 862	- 1 860	- 1 942	- 1 951	- 7 615	- 1 868	- 1 884	- 1 993	- 1 930	- 7 674



Los servicios de **transportes** durante el cuarto trimestre mostraron un déficit de US\$ 380 millones, superior en 31,9 por ciento al del mismo trimestre del 2013. Los ingresos disminuyeron 21,9 por ciento por menores ingresos en la venta de pasajes internacionales de las líneas aéreas nacionales en el exterior (27,7 por ciento) asociado a la tendencia decreciente en las tarifas de pasajes. Los egresos descendieron en 0,2 por ciento mostrando un monto de fletes similar al del mismo periodo del año anterior y la disminución de gastos de transporte de parte de naves nacionales en el exterior (21,0 por ciento). Durante el año los ingresos disminuyeron 9,5 por ciento, en tanto que los egresos descendieron en 2,5 por ciento.

En superávit por **viajes** fue de US\$ 339 millones, disminuyendo 5,8 por ciento. Los ingresos descendieron 1,9 por ciento como consecuencia del menor número de visitantes que ingresan al país principalmente a través del aeropuerto internacional Jorge Chávez (3,1 por ciento). Por su parte, los egresos por viajes aumentaron 1,4 por ciento debido al incremento del número de viajeros peruanos al exterior en 5,6 por ciento compensado parcialmente por una disminución del gasto promedio de los peruanos que visitaron el exterior en 4,0 por ciento. En el año el superávit por viajes fue de US\$ 1 417 millones, aumentando en 0,6 por ciento. Los ingresos disminuyeron en 0,3 por ciento y los egresos en 1,0 por ciento.

En los servicios de **seguros y reaseguros** se observó un saldo negativo de US\$ 123 millones. Los ingresos se incrementaron en 14,6 por ciento debido a mayores ingresos por siniestros recibidos del exterior. Los egresos disminuyeron 7,0 por ciento debido a la disminución de las primas pagadas por riesgo reasegurado en el exterior; compensado por los pagos al exterior de primas SISCO (Seguro Colectivo para la administración de los riesgos de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio). En el año el saldo negativo fue de US\$ 376 millones, con ingresos superiores de 34,9 por ciento.

El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 288 millones. Los ingresos aumentaron en 9,1 por ciento, principalmente por mayores servicios empresariales prestados al exterior (14,7 por ciento). Por su parte, los egresos decrecieron en 3,6 por ciento por menores pagos al exterior de servicios empresariales (9,0 por ciento). En el año se observó un déficit de US\$ 1 256 millones. Los ingresos se incrementaron 7,3 por ciento y por su parte los egresos aumentaron en 0,9 por ciento.

Renta de factores

18. **En el cuarto trimestre de 2014 la renta neta de factores fue negativa en US\$ 2 052 millones**, mayor en US\$ 38 millones el déficit de similar periodo del año anterior.

Con este resultado, el déficit de la renta neta se redujo en el año en US\$ 1 303 millones, lo que representa una mejora de 12,3 por ciento respecto al déficit del año anterior, asociado a las menores utilidades de las empresas privadas, destacando la caída en el sector de hidrocarburos.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

Respecto de las utilidades, el sector de hidrocarburos registró la mayor caída en términos anuales, especialmente en el caso de las empresas relacionadas con la producción y distribución de gas.

Cuadro 19
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. INGRESOS	258	319	312	334	1 222	291	322	285	313	1 212
1. Privados	117	116	113	114	460	118	126	130	133	507
2. Públicos	140	203	199	220	762	173	196	155	180	704
II. EGRESOS	3 280	2 758	3 467	2 348	11 853	2 727	2 853	2 594	2 365	10 540
1. Privados	2 796	2 350	2 999	2 088	10 232	2 310	2 639	2 195	1 983	9 127
Utilidades	2 617	2 118	2 740	1 826	9 301	2 026	2 359	1 910	1 668	7 964
Intereses	179	232	259	262	932	284	280	285	315	1 163
- Por préstamos de largo plazo	92	104	124	124	445	124	105	108	123	460
- Por bonos	57	96	103	112	368	135	154	154	164	608
- De corto plazo	29	32	32	26	119	24	21	23	27	96
2. Públicos	484	409	468	260	1 621	417	215	399	382	1 413
Intereses por préstamos de largo plazo	109	201	55	57	421	52	49	55	53	209
Intereses por bonos	375	208	414	203	1 199	365	165	343	330	1 203
III. SALDO (I-II)	- 3 022	- 2 439	- 3 156	- 2 014	- 10 631	- 2 435	- 2 531	- 2 309	- 2 052	- 9 328
1. Privados	- 2 678	- 2 234	- 2 886	- 1 974	- 9 773	- 2 192	- 2 513	- 2 065	- 1 850	- 8 620
2. Públicos	- 344	- 206	- 269	- 40	- 858	- 244	- 18	- 244	- 203	- 708

Transferencias corrientes

19. En el cuarto trimestre del 2014 las **transferencias corrientes** ascendieron a US\$ 1 252 millones, de los cuales el 54,8 por ciento correspondió a remesas y el 34,8 por ciento se derivaron de ingresos extraordinarios por concepto de Impuesto a la Renta de agentes no residentes.

Por su parte los envíos de dinero de los emigrantes peruanos alcanzaron US\$ 687 millones, inferior en US\$ 22 millones al registrado en trimestre similar del año anterior mostrando una disminución del 3,1 por ciento, ello como resultado de la crisis internacional. Las remesas de peruanos residentes en el exterior durante el año se redujeron en 2,5 por ciento.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

Cuadro 20
REMESAS DEL EXTERIOR

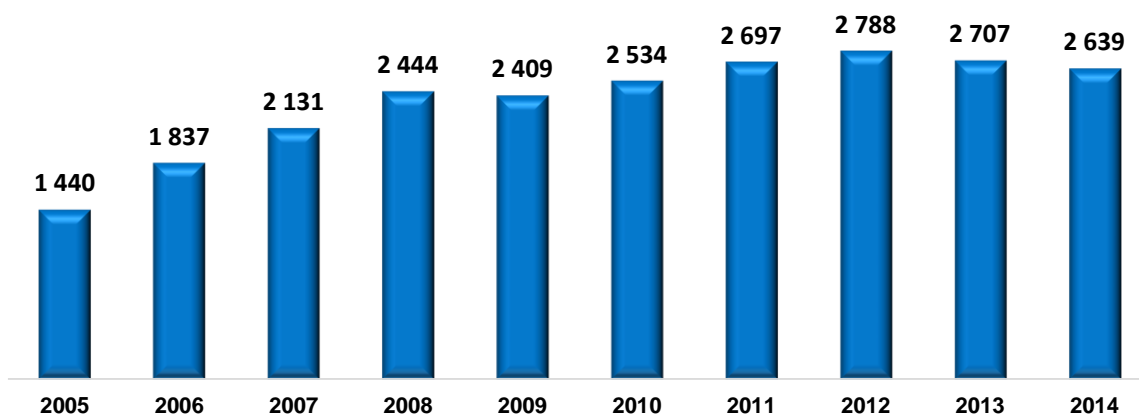
(Millones de US\$)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
ETFs ^{1/}	242	268	263	285	1 057	264	280	280	300	1 125
BANCOS	289	300	293	299	1 180	264	265	263	268	1 060
RESTO ^{2/}	106	120	119	125	470	104	114	117	119	454
REMESAS DEL EXTERIOR	637	687	675	708	2 707	633	660	660	687	2 639

^{1/} Empresas de Transferencias de Fondos

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

Gráfico 7
REMESAS DEL EXTERIOR: 2005 - 2014
(Millones de US\$)



20. Por países, durante el cuarto trimestre, se incrementaron las remesas provenientes de Estados Unidos en 2,1 por ciento y Chile en 2,2 por ciento. Por su parte, disminuyeron los envíos de España (25,8 por ciento), Japón (6,9 por ciento), Italia (5,1 por ciento) y Argentina (2,8 por ciento), entre los principales mercados.

En el año 2014 disminuyeron los envíos de dinero que provienen de España (14,9 por ciento), Argentina (9,8 por ciento), Japón (6,4 por ciento) e Italia (5,5 por ciento), mientras que los envíos de Chile aumentaron 8,1 por ciento.

Cuenta financiera del sector privado

21. **En el cuarto trimestre 2014, la cuenta financiera del sector privado sumó US\$ 2 142 millones**, resultado mayor en US\$ 1 769 millones que el registrado en similar período del año anterior principalmente por el incremento en la inversión directa y la colocación de bonos en el mercado internacional. Durante el año, la cuenta financiera del sector privado acumuló US\$ 6 013 millones, monto inferior en US\$ 8 869 millones que la del año anterior. El menor flujo observado en el año se explica por una caída de US\$ 5 624 millones en los flujos que representan pasivos con el exterior, relacionados principalmente con la inversión directa y la inversión de cartera de inversionistas no residentes en la economía local. A lo anterior se agregó el efecto de una mayor inversión de cartera en el exterior por cuenta de inversionistas residentes por un monto de US\$ 3 297 millones.
22. **Por el lado de los activos, el monto neto de las nuevas inversiones de cartera en el exterior en el cuarto trimestre fue US\$ 941 millones**, del cual US\$ 768 millones correspondió a inversiones administradas por las AFP's, US\$ 180 millones por fondos mutuos y US\$ 46 millones por aseguradoras.

En el año 2014, el flujo neto de activos por inversiones en el exterior alcanzó los US\$ 4 535 millones, mayor en US\$ 3 244 millones que el del año 2013. El flujo de activos observado en el año 2014 se concentra en la inversión de cartera y se distribuye entre AFP's (US\$ 3 402 millones), fondos mutuos (US\$ 883 millones), empresas de seguros (US\$ 182 millones) y bancos (US\$ 9 millones).

Por el lado de los pasivos, el flujo neto del cuarto trimestre sumó US\$ 3 043 millones, mayor que el del cuarto trimestre del año anterior como resultado del aumento en la inversión directa y de cartera (en conjunto US\$ 1 884 millones).

Por su parte, los pasivos de la cuenta financiera privada **en el año 2014** sumaron US\$ 10 548 millones, de los cuales US\$ 7 607 millones correspondieron a la inversión directa y US\$ 2 817 millones a la colocación neta de bonos en mercados internacionales.

En el caso de la inversión directa, el monto de las utilidades retenidas sumó US\$ 3 978 millones durante el año 2014, mayor en US\$ 214 millones respecto a la reinversión del año anterior. En el sector de la minería la reinversión sumó US\$ 1 119 millones, seguido del sector de servicios con US\$ 1 107 millones y del sector financiero con US\$ 1 078 millones. El flujo de aportes y préstamos netos con matriz llegó a US\$ 3 629 millones en 2014, frente a los US\$ 5 535 millones del año anterior. En el año se observó una reducción de la inversión directa en el sector de la minería en US\$ 2 131 millones, y en menor grado en el sector de servicios no financieros, inferior en US\$ 322 millones; parcialmente compensados por una mayor inversión registrada en el sector de manufactura.

Con relación a los préstamos privados de largo plazo, en el año su flujo neto llegó a US\$ 273 millones, inferior en US\$ 725 millones respecto del año anterior por los menores préstamos contratados por empresas privadas. En las empresas del sector financiero el flujo neto cayó en US\$ 380 millones, y en el sector no financiero en US\$ 345 millones.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

La colocación de bonos en los mercados internacionales cayó desde US\$ 5 406 millones en 2013 a US\$ 2 863 millones en este año. Del total de colocaciones realizadas en 2014, US\$ 727 millones correspondieron al sector financiero, mientras que las colocaciones de las empresas no financieras sumaron US\$ 2 136 millones.

Cuadro 21
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US dólares)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. ACTIVOS	-552	-98	542	-1 183	-1 291	-1 124	-1 544	-967	-901	-4 535
Inversión directa en el extranjero	3	-9	-14	-117	-137	-80	-19	-24	39	-84
Inversión de cartera en el extranjero	-555	-89	556	-1 066	-1 154	-1 043	-1 525	-943	-941	-4 452
2. PASIVOS	6 333	4 262	4 022	1 556	16 173	3 624	1 708	2 174	3 043	10 548
Inversión extranjera directa en el país	4 146	1 583	2 609	961	9 298	2 560	1 931	869	2 247	7 607
a. Reversión	1 224	7	1 857	675	3 764	1 033	1 327	647	971	3 978
b. Aportes y otras operaciones de capital	1 043	632	651	134	2 460	523	336	-214	696	1 342
c. Préstamos netos con matriz	1 879	943	101	152	3 075	1 004	268	436	580	2 287
Inversión extranjera de cartera en el país	1 702	3 496	506	172	5 876	1 046	403	449	770	2 668
Acciones	27	122	500	-64	585	-61	-22	23	-20	-79
Bonos corporativos	1 675	3 374	7	236	5 292	1 107	425	426	789	2 748
Préstamos privados de largo plazo	486	- 816	906	423	998	18	- 626	855	27	273
a. Desembolsos	1 029	577	1 450	1 054	4 111	1 197	646	1 178	747	3 768
b. Amortización	-544	-1 394	-544	-631	-3 112	-1 179	-1 272	-323	-721	-3 495
3. TOTAL	5 781	4 164	4 564	373	14 881	2 500	164	1 207	2 142	6 013

Cuenta financiera del sector público

23. En el cuarto trimestre de 2014, la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 200 millones, resultado que reflejó principalmente el desembolso de un préstamo a Petroperú por US\$ 227 millones. Cabe mencionar que la operación de administración de deuda realizada entre fines de octubre e inicios de noviembre, dio como resultado una adquisición de bonos soberanos por parte de no residentes por US\$ 515 millones y una emisión de bonos globales por US\$ 500 millones, lo que fue compensado por una amortización de US\$ 1 027 millones.
24. En el año 2014 la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 17 millones, flujo menor al registrado en 2013 (negativo en US\$ 1 343 millones). La diferencia obedece principalmente a los mayores desembolsos asociados a operaciones de administración de deuda y a préstamos a empresas estatales, así como a la menor amortización realizada en el último año.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

Cuadro 22

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	IV Trim	Año
I. DESEMBOLSOS	559	264	317	138	1 277	100	1 244	702	876	2 922
Proyectos de Inversión	59	264	272	58	652	100	504	102	282	988
Gobierno central	25	51	68	50	195	22	25	54	31	133
Empresas estatales	34	212	204	7	457	78	479	48	250	855
Libre disponibilidad	0	0	45	80	125	0	150	0	94	244
Bonos 1/	500	0	0	0	500	0	590	600	500	1 690
II. AMORTIZACIÓN	-578	-1 694	-143	-202	-2 618	-136	-182	-247	-1 027	-1 592
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	64	-70	64	54	113	22	-7	-335	-239	-558
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	238	292	-13	-639	-122	-666	-364	-348	589	-789
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	573	243	11	-608	219	-604	-289	-280	515	-657
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	335	-49	24	31	341	63	75	68	-75	131
V. TOTAL	282	-1 209	226	-650	-1 350	-681	691	-227	200	-17

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

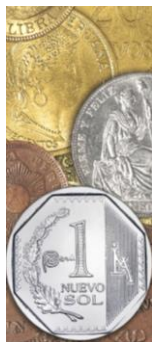
Fuente: MEF, COFIDE y BCRP.

Capitales de corto plazo

25. **El flujo neto de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 947 millones en el cuarto trimestre**, a diferencia del flujo positivo de US\$ 172 millones observado en similar trimestre del año anterior. **En el año 2014** el flujo neto sumó US\$ 395 millones, mayor en US\$ 2 520 millones al flujo neto del año 2013, en el cual se registró una fuerte reducción de los pasivos bancarios por US\$ 1 969 millones, que se recuperó parcialmente durante el año 2014 a un aumento de US\$ 458 millones.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015



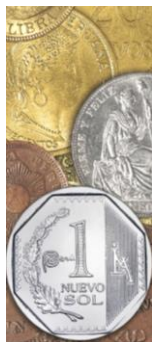
Cuadro 23
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO

(Millones de U.S. dólares)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. EMPRESAS BANCARIAS	59	- 695	-1 831	137	-2 329	- 707	492	1 075	- 842	18
Activos	- 854	748	- 506	252	- 360	- 374	225	514	- 804	- 440
Pasivos	913	-1 442	-1 325	- 115	-1 969	- 333	267	561	- 37	458
2. BCRP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	42	- 2	- 27	52	66	- 15	- 17	- 35	- 32	- 100
Activos	42	- 2	- 27	52	66	- 15	- 17	- 35	- 32	- 100
Pasivos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	- 36	33	44	- 95	- 53	69	- 26	- 78	130	95
Activos	- 73	52	- 1	- 24	- 46	2	- 1	- 136	113	- 21
Pasivos	37	- 19	45	- 70	- 7	67	- 25	58	17	116
5. SECTOR NO FINANCIERO	71	407	- 363	77	192	- 210	709	85	- 203	381
Activos	- 265	619	116	227	696	- 105	765	- 267	- 24	369
Pasivos	336	- 212	- 479	- 150	- 505	- 104	- 56	352	- 179	12
TOTAL	137	- 257	-2 176	172	-2 125	- 862	1 158	1 047	- 947	395
Activos	-1 150	1 417	- 417	506	356	- 492	972	76	- 747	- 191
Pasivos	1 286	-1 674	-1 759	- 335	-2 481	- 370	186	971	- 200	586

Posición de inversión internacional

26. **Al cuarto trimestre, los activos internacionales sumaron US\$ 103 332 millones** (equivalente a 51 por ciento del PBI), monto superior en US\$ 1 240 millones al cuarto trimestre del año 2013, principalmente por las mayores inversiones del sistema financiero destacando los fondos administrados por las AFP's, mayores en US\$ 2 226 millones. Por su parte, los activos del Banco Central de Reserva cayeron en US\$ 3 358 millones.
27. **Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 163 003 millones**, mayores en US\$ 8 303 millones al saldo del cierre del cuarto trimestre del año anterior, en línea con el incremento del saldo de inversión directa y de deuda externa de mediano y largo plazo del sector privado.



Cuadro 24

POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES

(Porcentaje del PBI)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. ACTIVOS	54,1	50,7	50,8	50,5	50,5	50,9	51,2	50,5	50,9	50,9
1. Activos de reserva del BCRP	34,4	33,1	33,1	32,5	32,5	32,2	32,0	31,5	30,7	30,7
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	12,6	11,3	11,5	11,8	11,8	12,3	13,0	12,8	13,6	13,6
3. Otros activos	7,1	6,2	6,2	6,2	6,2	6,4	6,2	6,1	6,6	6,6
II. PASIVOS	77,7	75,4	76,4	76,5	76,5	77,6	78,9	79,6	80,3	80,3
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	31,7	30,7	30,4	30,1	30,1	30,1	30,5	31,1	31,7	31,7
a. Mediano y largo plazo	26,6	26,5	27,0	26,9	26,9	27,1	27,3	27,5	28,2	28,2
Sector privado	13,2	14,3	14,7	15,0	15,0	15,6	15,5	15,9	16,5	16,5
Sector público (i - ii + iii)	13,3	12,2	12,3	11,9	11,9	11,5	11,9	11,6	11,8	11,8
i. Deuda Pública Externa	10,2	9,3	9,4	9,3	9,3	9,3	9,8	9,8	9,7	9,7
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	3,8	3,6	3,6	3,2	3,2	2,9	2,8	2,5	2,7	2,7
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes									0,0	0,0
b. Corto plazo	5,2	4,2	3,4	3,2	3,2	3,0	3,1	3,5	3,5	3,5
Sistema financiero (sin BCRP)	2,5	1,7	1,1	1,0	1,0	0,9	1,0	1,3	1,3	1,3
BCRP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Otros	2,6	2,5	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2
2. Inversión directa	33,8	33,9	35,1	35,5	35,5	36,8	37,7	37,7	39,1	39,1
3. Participación de capital	12,2	10,8	10,9	10,9	10,9	10,7	10,8	10,8	9,5	9,5

FINANZAS PÚBLICAS

28. El déficit del **sector público no financiero** (SPNF) se elevó de 5,7 a 7,1 por ciento del PBI entre el **cuarto trimestre de 2013 y el cuarto trimestre de 2014**. El incremento del déficit de 1,3 puntos porcentuales se explicó principalmente por los mayores gastos corrientes no financieros (1,5 puntos porcentuales del PBI) que se registraron entre ambos periodos. Las empresas públicas también fueron otra fuente de mayor déficit en el último trimestre debido al deterioro del resultado de empresas como Petroperú, Sedapal y las empresas regionales de electricidad. En conjunto, las empresas públicas pasaron de tener un superávit de 0,3 por ciento en el cuarto trimestre de 2013 a un déficit de 0,1 por ciento en el 2014.

Cuadro 25
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO ^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,1	22,8	21,1	20,9	22,1	24,4	22,8	20,9	21,3	22,3
a. Ingresos tributarios	18,1	17,0	16,1	16,0	16,8	18,6	17,2	15,8	16,4	17,0
b. Ingresos no tributarios	6,0	5,8	5,0	4,8	5,4	5,8	5,6	5,1	4,8	5,3
2. Gastos no financieros del gobierno general	15,9	18,6	19,9	26,4	20,5	16,9	18,7	21,9	27,6	21,4
a. Corriente	12,4	13,2	13,8	17,5	14,3	13,2	13,8	15,8	18,9	15,5
b. Capital	3,5	5,3	6,1	9,0	6,1	3,7	5,0	6,1	8,6	5,9
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	3,3	5,0	5,5	8,2	5,6	3,5	4,7	5,2	8,2	5,5
3. Otros ^{2/}	-0,2	0,8	0,1	0,5	0,3	0,0	-0,4	0,6	0,2	0,1
4. Resultado Primario	8,0	5,0	1,3	-5,1	2,0	7,5	3,7	-0,4	-6,1	0,9
5. Intereses	1,5	1,0	1,5	0,6	1,1	1,5	0,6	1,4	0,9	1,1
Externos	0,5	0,8	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,7	0,5
Internos	1,0	0,2	1,0	0,2	0,6	1,0	0,2	0,9	0,2	0,6
6. Resultado Económico	6,5	4,1	-0,1	-5,7	0,9	6,0	3,1	-1,7	-7,1	-0,1
7. Financiamiento	-6,5	-4,1	0,1	5,7	-0,9	-6,0	-3,1	1,7	7,1	0,1
Externo	-0,6	-3,0	0,2	0,1	-0,8	0,2	0,4	-0,5	-1,2	-0,3
Interno	-5,9	-1,0	-0,1	5,7	-0,1	-6,3	-3,5	2,2	8,3	0,4

1/ Preliminar.

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

29. En el **año 2014** el resultado económico del sector público no financiero sería equivalente a un déficit de 0,1 por ciento del PBI, ratio que contrasta con el superávit obtenido en el año 2013 (0,9 por ciento del PBI). Esta evolución se explica por el crecimiento de los gastos no financieros del gobierno general que ascendieron a 21,4 por ciento del producto, 1,0 puntos porcentuales adicionales al registrado al cierre de 2013 (20,5 por ciento del PBI). Este crecimiento se debe, en particular, al aumento del gasto corriente que pasó de 14,3 por ciento a 15,5 por ciento del producto, variación que fue compensada en alguna medida por la disminución de los gastos de capital en 0,2 puntos porcentuales. De otro lado, los ingresos del gobierno general representaron el 22,3 por ciento del PBI, por encima del 22,1 por ciento registrado en 2013, sólo 0,2 puntos porcentuales por arriba debido a una moderación en el crecimiento de la actividad económica.

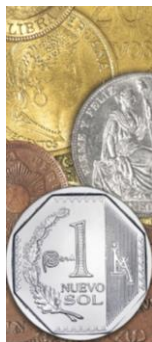
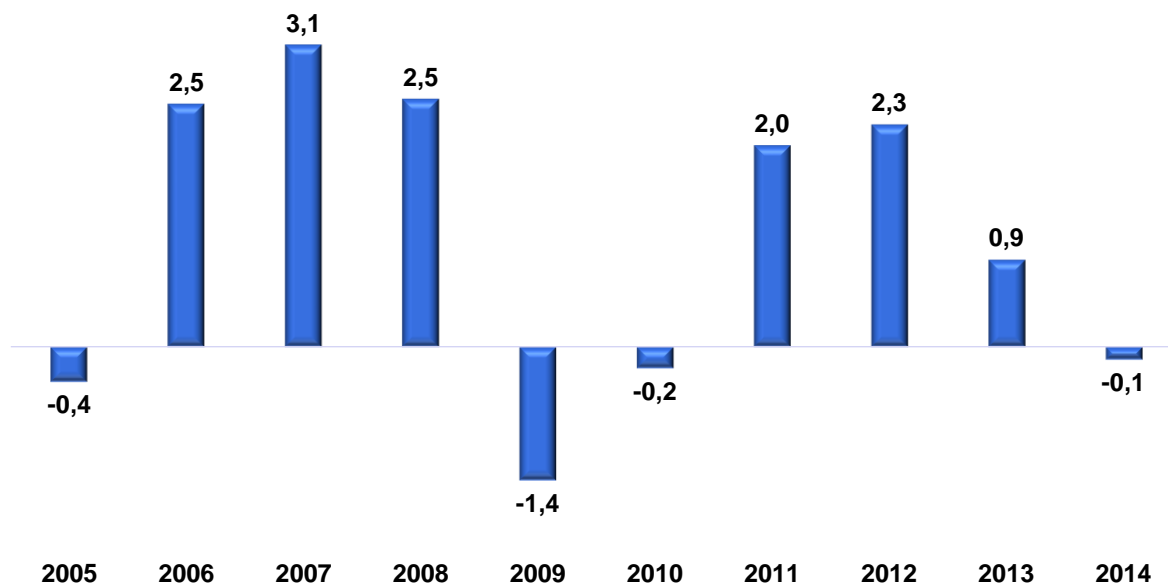


Gráfico 8

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)



30. El resultado de las operaciones del **gobierno general** en el **cuarto trimestre** fue deficitario en 7,0 por ciento de PBI, mayor en 0,9 puntos porcentuales al registrado en similar trimestre de 2013. Este desempeño se explicó principalmente por el resultado de las operaciones del gobierno nacional cuyo déficit pasó de 3,0 a 4,8 por ciento de PBI, como resultado básicamente del incremento de su gasto en 1,9 puntos porcentuales. Por el lado de los gobiernos subnacionales se observó, sin embargo, una mejora de los resultados, pasando en el caso de los gobiernos locales de un déficit de 2,6 por ciento a uno de 2,0 por ciento, y en el caso de los gobiernos regionales de 0,4 por ciento a 0,1 por ciento del producto, atribuible en ambos niveles de gobierno básicamente a la disminución de los gastos de capital.
31. Por niveles de gobierno, en **2014** el menor resultado económico está explicado principalmente por las operaciones del gobierno nacional, que pasaron de tener un superávit de 0,9 por ciento a un déficit de 0,4 por ciento del producto, evolución que se compensó parcialmente por una ligera mejora en los resultados de los gobiernos subnacionales, que pasaron de un resultado negativo conjunto de 0,2 a uno positivo de 0,3 por ciento, como consecuencia de la desaceleración de su gasto producto de las dificultades en la ejecución de sus programas de inversión. Las empresas estatales, por su parte, registraron un resultado nulo a diferencia del superávit de 0,1 por ciento obtenido en 2013.

Cuadro 26
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,1	22,8	21,1	20,9	22,1	24,4	22,8	20,9	21,3	22,3
<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>	<i>0,8%</i>	<i>2,8%</i>
Tributarios	18,1	17,0	16,1	16,0	16,8	18,6	17,2	15,8	16,4	17,0
Nacional	17,5	16,6	15,7	15,7	16,3	18,0	16,9	15,4	16,0	16,5
Local	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Contribuciones	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2
Otros	3,7	3,7	2,9	2,9	3,3	3,6	3,5	2,9	2,7	3,2
2. Gastos no financieros del gobierno general	15,9	18,6	19,9	26,4	20,5	16,9	18,7	21,9	27,6	21,4
<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>	<i>3,1%</i>	<i>6,9%</i>
a. Corriente	12,4	13,2	13,8	17,5	14,3	13,2	13,8	15,8	18,9	15,5
<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>	<i>7,2%</i>	<i>10,4%</i>
- Remuneraciones	5,5	5,0	5,4	5,5	5,4	5,7	5,2	6,3	6,3	5,9
- Bienes y Servicios	4,1	5,3	5,5	7,8	5,7	4,6	5,6	5,9	8,1	6,1
- Transferencias	2,8	2,9	2,9	4,1	3,2	2,9	3,0	3,7	4,5	3,5
b. Capital	3,5	5,3	6,1	9,0	6,1	3,7	5,0	6,1	8,6	5,9
<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>	<i>-4,7%</i>	<i>-1,1%</i>
- Formación bruta de capital	3,3	5,0	5,5	8,2	5,6	3,5	4,7	5,2	8,2	5,5
- Otros	0,2	0,3	0,6	0,8	0,5	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5
3. Ingresos de capital	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
4. Resultado Primario	8,4	4,5	1,2	-5,5	1,8	7,6	4,2	-0,8	-6,1	1,0
5. Intereses	1,5	0,9	1,4	0,6	1,1	1,4	0,6	1,3	0,9	1,0
6. Resultado Económico	7,0	3,5	-0,2	-6,1	0,7	6,1	3,6	-2,2	-7,0	-0,1
7. Financiamiento	-7,0	-3,5	0,2	6,1	-0,7	-6,1	-3,6	2,2	7,0	0,1
Externo	-1,1	-2,7	0,0	-0,1	-0,9	-0,2	0,0	-0,4	-1,2	-0,5
Interno	-5,9	-0,8	0,1	6,2	0,2	-5,9	-3,6	2,6	8,2	0,6

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

Ingresos

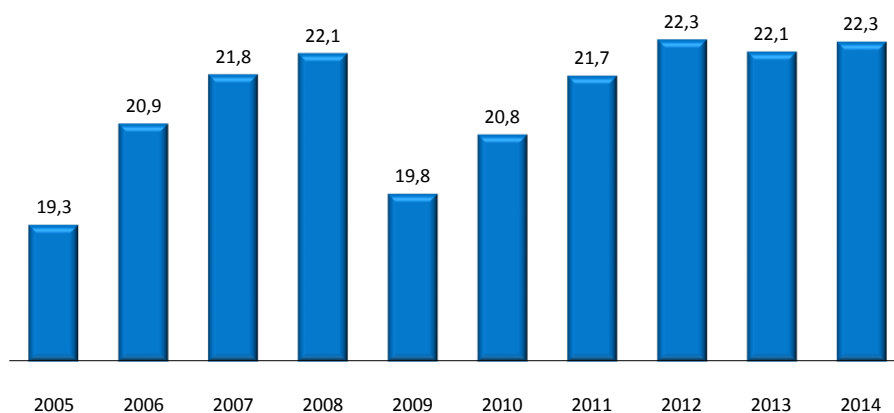
32. Los **ingresos corrientes del gobierno general del cuarto trimestre** ascendieron a 21,3 por ciento del producto, cifra mayor en 0,4 puntos porcentuales respecto a similar trimestre de 2013, lo que se explicó principalmente por el aumento de los ingresos tributarios que pasaron de 16,0 por ciento a 16,4 por ciento del producto. Los ingresos tributarios del gobierno general aumentaron en 1,5 por ciento en términos reales favorecidos por un ingreso excepcional de impuesto a la renta de no domiciliados (S/. 1 274 millones), efecto que fue compensado parcialmente por caídas reales en los impuestos a las importaciones, en el Impuesto General a las Ventas (IGV) y en el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC). En términos reales, los ingresos corrientes del gobierno general pasaron de crecer 7,5 por ciento en el cuarto trimestre de 2013 a 0,8 por ciento en el cuarto trimestre de 2014, en línea con la desaceleración de la actividad económica.

En el año **2014** los ingresos corrientes del gobierno general aumentaron 2,8 por ciento, incremento que se explicó principalmente por el crecimiento del Impuesto a la Renta (6,5 por ciento). En este caso, fueron determinantes los mayores recursos captados por pagos extraordinarios correspondientes al Impuesto a la Renta de Contribuyentes No Domiciliados (aproximadamente S/. 3 440 millones equivalentes a 0,6 por ciento del PBI) por ganancias

de capital generadas por la venta indirecta de acciones de empresas constituidas localmente por parte de accionistas que no domicilian en el país.

Gráfico 9

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL: 2005 - 2014
(Porcentaje del PBI)



Cuadro 27

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
INGRESOS CORRIENTES	24,1	22,8	21,1	20,9	22,1	24,4	22,8	20,9	21,3	22,3
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	18,1	17,0	16,1	16,0	16,8	18,6	17,2	15,8	16,4	17,0
1. Impuesto a la renta	8,2	7,2	5,9	5,7	6,7	8,4	6,9	6,4	6,4	7,0
- Personas Naturales	1,9	2,4	1,6	1,5	1,9	2,0	2,3	1,7	1,6	1,9
- Personas Jurídicas	5,4	3,4	4,1	4,0	4,2	5,2	3,3	4,5	4,4	4,3
- Regularización	0,8	1,3	0,2	0,2	0,6	1,2	1,3	0,2	0,3	0,7
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	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	8,4	8,7
- Interno	5,4	4,8	4,9	4,8	5,0	5,6	4,8	4,8	4,8	5,0
- Importaciones	3,8	3,7	4,1	3,6	3,8	3,9	3,8	3,8	3,6	3,8
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,2	0,9	1,1	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8	0,9
- Combustibles	0,6	0,4	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4
- Otros	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	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	2,1	1,9
- Gobierno nacional	1,0	1,8	1,7	2,1	1,7	0,9	1,8	1,5	1,7	1,5
- Gobiernos locales	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-2,3	-2,1	-2,2	-1,7	-2,1	-2,2	-1,6	-2,2	-1,5	-1,9
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	6,0	5,8	5,0	4,8	5,4	5,8	5,6	5,1	4,8	5,3
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	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	0,9	1,1
3. Regalías y canon	1,2	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	1,0
4. Otros ^{2/}	1,3	1,5	1,0	1,0	1,2	1,1	1,4	0,8	0,9	1,1

^{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.



33. El **impuesto a la renta** creció 9,8 por ciento en términos reales en el cuarto trimestre de 2014 respecto a similar periodo de 2013 (de 5,7 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 los periodos previos. En el trimestre se registró el ingreso excepcional de S/. 1 274 millones correspondiente a la venta de acciones de la empresa Petrobras a la empresa China National Petroleum Corporation. Si excluimos este pago extraordinario, los ingresos por impuesto a la renta hubieran caído en 4,6 por ciento en términos reales en el cuarto trimestre, variación que refleja los menores pagos por renta de tercera categoría que se redujeron en 8,7 por ciento, lo que se explica a su vez por el desempeño de sectores como el minero y el manufacturero que vieron caer su recaudación en 41,0 y 16,6 por ciento, respectivamente. En el año 2014 el impuesto a la renta aumentó en 6,5 por ciento como producto de los pagos de contribuyentes no domiciliados.
34. Los **impuestos a la importación** (S/. 477 millones) fueron menores en 3,1 por ciento en términos reales respecto al cuarto trimestre de 2013, variación que está explicada por las menores importaciones del trimestre (4,1 por ciento). Cabe señalar, asimismo, que se ha afectado la recaudación de los impuestos a las importaciones con la reducción a cero de los aranceles de 1 085 partidas (D.S. N° 314-2014-EF del 18 de noviembre de 2014), básicamente de insumos que tenían tasas de 6 y 11 por ciento. En el año 2014 los impuestos a la importación aumentaron en 1,6 por ciento.
35. En el cuarto trimestre, la recaudación del **IGV** (8,4 por ciento del PBI) registró una disminución de 0,6 por ciento en términos reales, explicado tanto por una caída del IGV externo (0,8 por ciento), cuanto por una disminución del IGV interno (0,5 por ciento). La evolución del IGV interno está asociada al menor dinamismo de la actividad económica, en tanto que la recaudación del IGV externo está vinculada a la caída que han mostrado las importaciones durante el cuarto trimestre del año (4,1 por ciento). En el año 2014, el IGV total se mantuvo en 8,7 por ciento del PBI, lo cual implicó, sin embargo, un aumento de 2,0 por ciento en términos reales, atribuibles al positivo desempeño que tuvo este impuesto en los dos primeros trimestres del año.
36. La recaudación del **Impuesto Selectivo al Consumo -ISC-** del cuarto trimestre de 2014 (0,8 por ciento del PBI) cayó 4,4 por ciento en términos reales, variación que se explicó tanto por la reducción del ISC aplicado a combustibles (7,4 por ciento), cuanto por la caída del ISC a los otros bienes (2,4 por ciento). Cabe señalar que en noviembre se redujo el Impuesto Selectivo al Consumo aplicable a las gasolinas y gasoholes (D.S. N° 316-2014-EF del 21 de noviembre de 2014) los mismos que pasaron de S/. 1,31 por galón a S/. 0,95 por galón en promedio. En el año 2014, el ISC total se redujo en 9,2 por ciento, explicado por la caída del ISC combustibles en 21,4 por ciento.
37. La recaudación de los **otros ingresos tributarios** del cuarto trimestre fue S/. 3 192 millones (2,1 por ciento del PBI), inferior en S/. 493 millones respecto a similar periodo de 2013, lo que implicó una caída de 16,0 por ciento en términos reales explicado principalmente por el menor traslado de deducciones (caída de 55,7 por ciento en términos reales). Los menores ingresos obtenidos por este concepto responden a la flexibilización del sistema de deducciones que empezó en febrero de 2014. En el año 2014 los otros ingresos tributarios acumularon una caída de 6,1 por ciento.



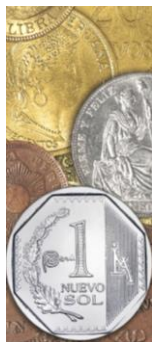
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015

38. Las **devoluciones de impuestos** (1,5 por ciento del PBI) se redujeron en 10,3 por ciento en términos reales, caída que se explica principalmente por una menor recuperación anticipada del IGV (65,9 por ciento en términos reales), así como por menores montos en la devolución por exportaciones (7,1 por ciento). En el año 2014 las devoluciones de impuestos disminuyeron en 7,9 por ciento.
39. Los **ingresos no tributarios** (4,8 por ciento del PBI) disminuyeron en el cuarto trimestre en 1,6 por ciento, variación que se explica por los menores montos recaudados por regalías petroleras y gasíferas (31,3 por ciento) y canon petrolero y gasífero (17,3 por ciento), además de menores ingresos de recaudación por el Gravamen Especial a la Minería (GEM), el cual se redujo en 41,6 por ciento en términos reales. Este desempeño fue compensado parcialmente por los mayores montos recaudados por contribuciones sociales y por recursos propios y transferencias. En el año 2014 los ingresos no tributarios aumentaron en 1,2 por ciento en términos reales.

Gastos

40. En el cuarto trimestre de 2014 los **gastos no financieros del gobierno general** fueron equivalentes a 27,6 por ciento del PBI, ratio superior en 1,1 puntos porcentuales del producto respecto a similar periodo de 2013, lo que se explicó por el crecimiento de los gastos corrientes no financieros que aumentaron en 1,5 puntos porcentuales, variación que fue compensada parcialmente por los menores gastos de capital que se redujeron en 0,3 puntos porcentuales en el mismo período. Por instancias de gobierno, destaca el aumento del gasto corriente del gobierno nacional, que pasó de 12,4 a 13,5 por ciento del PBI, y de los gobiernos regionales que pasó de 3,1 a 3,5 por ciento del producto. El gasto de capital, se redujo, sin embargo, en los niveles subnacionales en 1,1 puntos porcentuales en conjunto.



Cuadro 28
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL ^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2013					2014				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. GASTO CORRIENTE	12.4	13.2	13.8	17.5	14.3	13.2	13.8	15.8	18.9	15.5
Remuneraciones	5,5	5,0	5,4	5,5	5,4	5,7	5,2	6,3	6,3	5,9
<i>Gobierno Nacional</i>	3,4	3,1	3,3	3,4	3,3	3,5	3,2	3,8	3,8	3,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,8	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7	2,1	2,1	1,9
<i>Gobiernos Locales</i>	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4
Bienes y servicios	4,1	5,3	5,5	7,8	5,7	4,6	5,6	5,9	8,1	6,1
<i>Gobierno Nacional</i>	2,6	3,4	3,6	5,5	3,8	3,0	3,6	3,9	5,9	4,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,6	0,6	0,9	0,7	0,5	0,6	0,7	0,9	0,6
<i>Gobiernos Locales</i>	1,1	1,3	1,3	1,4	1,3	1,1	1,3	1,3	1,4	1,3
Transferencias	2,8	2,9	2,9	4,1	3,2	2,9	3,0	3,7	4,5	3,5
<i>Gobierno Nacional</i>	2,1	2,3	2,3	3,5	2,6	2,3	2,5	3,0	3,8	2,9
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
II. GASTO DE CAPITAL	3.5	5.3	6.1	9.0	6.1	3.7	5.0	6.1	8.6	5.9
Formación bruta de capital	3,3	5,0	5,5	8,2	5,6	3,5	4,7	5,2	8,2	5,5
<i>Gobierno Nacional</i>	1,0	1,6	1,6	2,6	1,7	1,0	1,6	1,6	3,7	2,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,8	1,2	1,3	1,8	1,3	1,0	0,9	1,1	1,1	1,1
<i>Gobiernos Locales</i>	1,5	2,2	2,6	3,8	2,6	1,4	2,1	2,5	3,4	2,4
Otros gastos de capital	0,2	0,3	0,6	0,8	0,5	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5
III. TOTAL (I + II)	15.9	18.6	19.9	26.4	20.5	16.9	18.7	21.9	27.6	21.4
<i>Gobierno Nacional</i>	9,2	10,6	11,4	15,7	11,9	10,1	11,2	13,1	17,6	13,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,5	3,9	4,0	4,9	4,1	3,8	3,5	4,4	4,6	4,1
<i>Gobiernos Locales</i>	3,3	4,1	4,5	5,8	4,5	3,1	4,0	4,4	5,3	4,2

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

41. En **2014**, los gastos no financieros del gobierno general aumentaron en 6,9 por ciento, variación que se explicó por el aumento del gasto corriente en 10,4 por ciento, mientras que el gasto por formación bruta de capital se contrajo en 1,0 por ciento. Por nivel de gobierno, el crecimiento estuvo impulsado por el gasto del gobierno nacional (12,7 por ciento), tanto por gasto corriente (12,1 por ciento), cuanto por formación bruta de capital (18,1 por ciento). Los gobiernos regionales registraron un aumento de 1,3 por ciento que se obtiene por el aumento de su gasto corriente en 10,1 por ciento, variación que contrasta con la caída que registró la formación bruta de capital (17,0 por ciento). Por su parte, los gobiernos locales redujeron su gasto en 3,1 por ciento. La lenta ejecución del gasto de inversión pública especialmente en los niveles subnacionales, se explica, en parte, por los problemas de gestión que enfrentaron algunos gobiernos regionales y locales, que llevaron en algunos casos a la suspensión temporal de las cuentas de algunos de ellos.



Gráfico 10

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL: 2005 - 2014
(Como porcentaje del PBI)

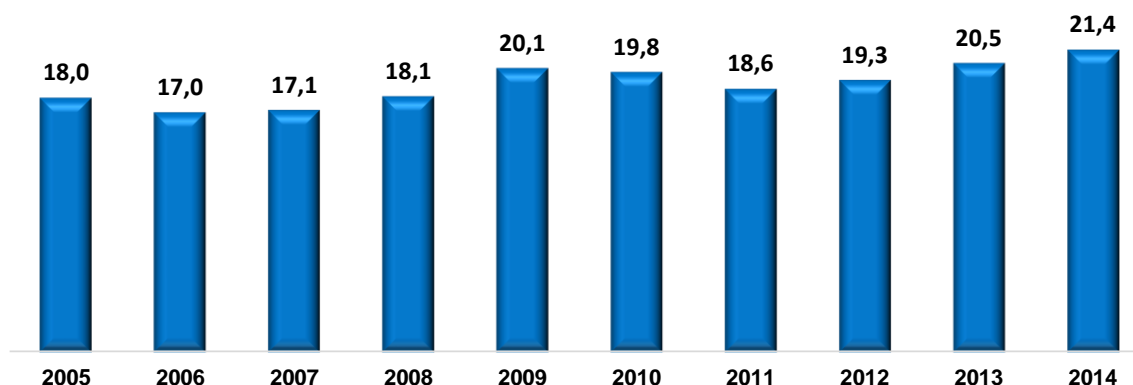
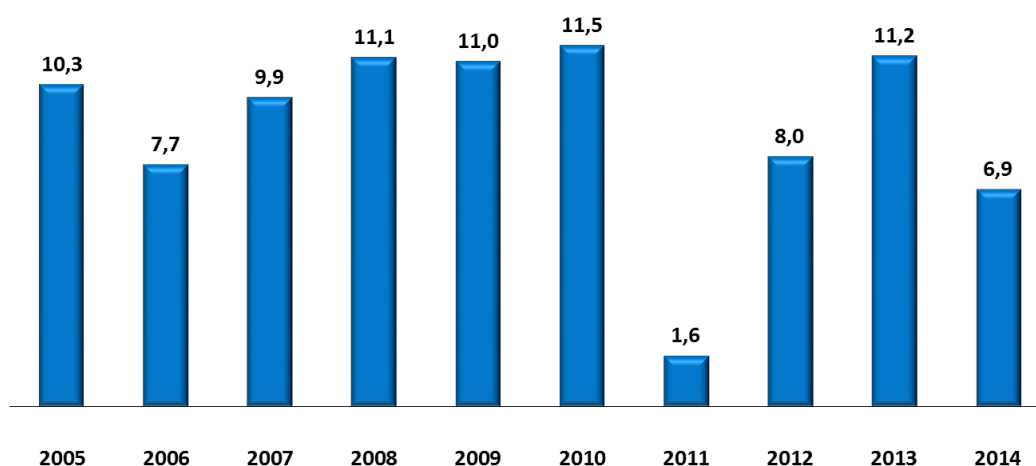


Gráfico 11

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL: 2005 - 2014
(Variación porcentual real)

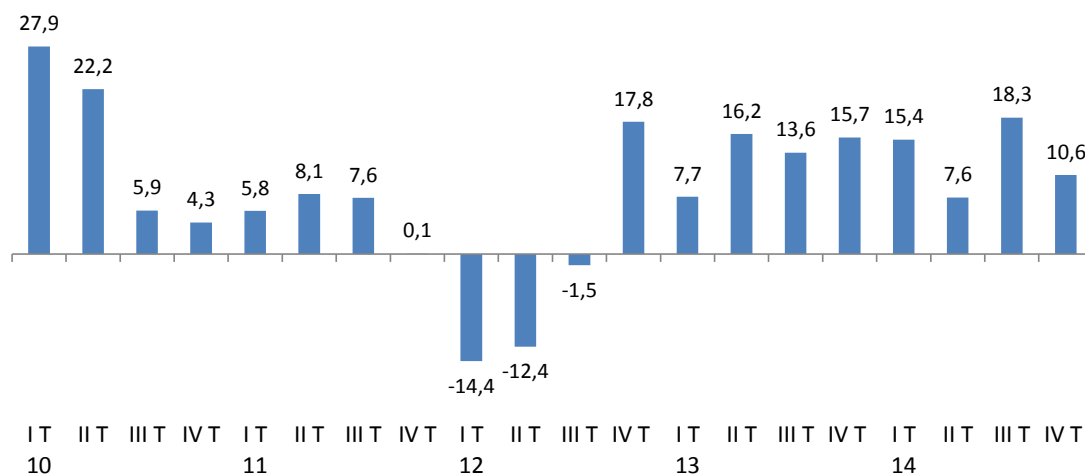


42. El **gasto no financiero del gobierno nacional** –neto de transferencias a gobiernos subnacionales- (S/. 26 875 millones) aumentó en el cuarto trimestre de 2014 en 10,6 por ciento en términos reales, y se explica, tanto por el incremento del gasto corriente (7,6 por ciento), cuanto por los mayores gastos de capital (21,9 por ciento). Para el año 2014, los gastos no financieros del gobierno nacional aumentaron en 12,7 por ciento, tanto por un crecimiento del gasto corriente (12,1 por ciento), cuanto por un aumento de su gasto de capital (15,0 por ciento).

Gráfico 12

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

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



43. Los **gastos en remuneraciones del gobierno nacional** del cuarto trimestre (S/. 5 855 millones) fueron superiores en S/. 749 millones al valor alcanzado en el 2013 y representaron el 3,8 por ciento del PBI. Este resultado es explicado por los incrementos remunerativos al personal de las Fuerzas Armadas y Policía Nacional, así como a los servidores del Ministerio de Educación y de Salud. Adicionalmente, el aumento se explica por el pago de un aguinaldo extraordinario de S/. 300 en diciembre a los servidores activos y pensionistas del sector público, así como el pago de los montos devengados del beneficio autorizado en el Decreto de Urgencia 037-94. En el año 2014 las remuneraciones del gobierno nacional aumentaron en 11,7 por ciento.
44. El **gasto en bienes y servicios del gobierno nacional** (S/. 9 012 millones) representó el 5,9 por ciento del PBI, y se incrementó en 6,0 por ciento en términos reales. Los incrementos más significativos se dieron en el Ministerio de Educación, para capacitación docente y alfabetización; Ministerio del Interior, para operaciones policiales en la reducción de la victimización en las zonas urbanas del país; Ministerio de Defensa, en el mantenimiento y recuperación de la capacidad operativa de las unidades militares y en el Ministerio de Salud, para la compra de suministros médicos (vacunas y medicamentos), así como la mayor atención en consultas externas y hospitalización. En el año 2014 el gasto en bienes y servicios del gobierno nacional aumentó en 11,1 por ciento en términos reales.
45. Las **transferencias corrientes** del cuarto trimestre (S/. 5 728 millones) fueron superiores en S/. 521 millones al valor alcanzado en el 2013 y representaron el 3,8 por ciento del PBI. El crecimiento de este rubro se explica principalmente por las mayores transferencias del Ministerio del Interior para el orden público y seguridad; Promoción y Dinamización de Mercados (MYPES); mantenimiento, reposición y operación de sistemas de agua y



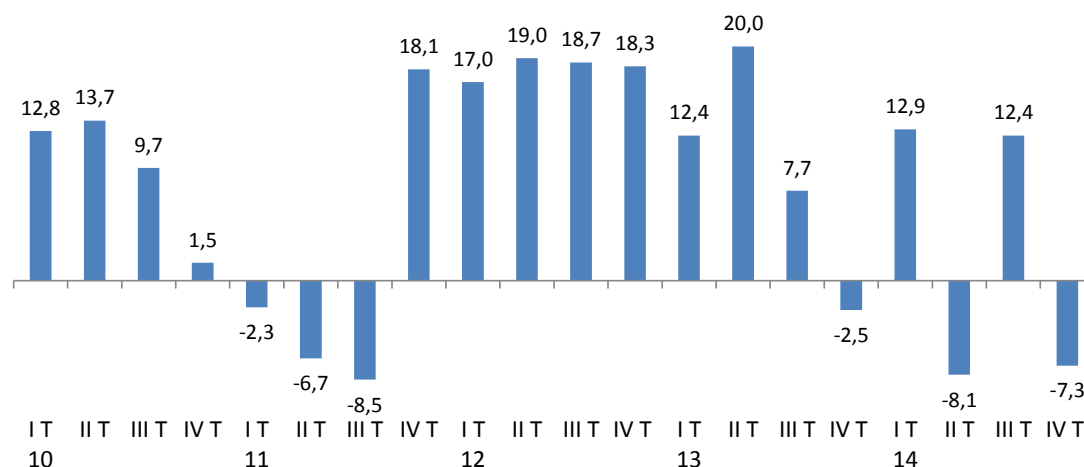
saneamiento rurales; al Programa Nacional de Asistencia Solidaria – Pensión 65; Programa Nacional de Alimentación Escolar; Otorgamiento de Becas; Programa Nacional de Apoyo Directo a los más Pobres; y Cuna más. En el año 2014 las transferencias del gobierno nacional aumentaron en 14,3 por ciento en términos reales.

46. La **formación bruta de capital del gobierno nacional** registra un incremento de S/. 1 714 millones respecto a similar período de 2013, lo que implicó un crecimiento real de 39,5 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. En el año 2014 el aumento de la inversión del gobierno nacional ascendió a 18,1 por ciento en términos reales.
47. El **gasto no financiero de los gobiernos regionales** neto de transferencias (S/. 7 053 millones) fue equivalente a 4,6 por ciento del PBI, lo que supuso una disminución respecto al ratio alcanzado en el cuarto trimestre de 2013 (4,9 por ciento). Esta evolución se explica por los menores gastos de capital del periodo, que se redujeron en 0,7 puntos porcentuales. Los gobiernos regionales que lideraron el gasto de inversión en el trimestre fueron los de Ayacucho (S/. 195 millones), San Martín (S/. 161 millones) y Cusco (S/. 150 millones). En el año 2014 el gasto no financiero de los gobiernos regionales aumentó en 1,3 por ciento en términos reales.

Gráfico 13

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES

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



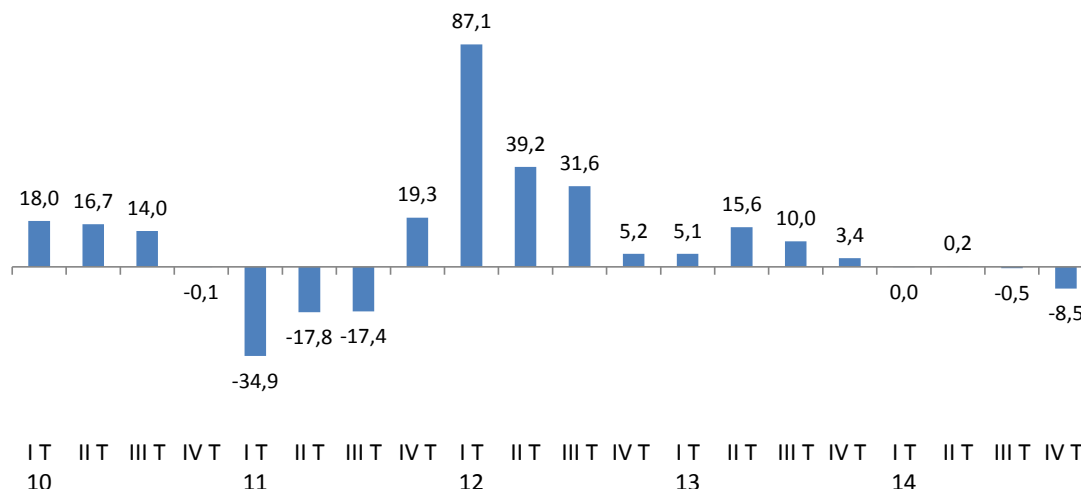
48. El **gasto no financiero de los gobiernos locales** (S/. 8 144 millones), fue equivalente a 5,3 por ciento del PBI, ratio inferior en 0,4 puntos porcentuales al obtenido en el cuarto trimestre de 2013, lo cual es atribuible básicamente a los menores gastos de capital de que se redujeron en 0,5 puntos porcentuales. En el cuarto trimestre, los gobiernos locales que tuvieron un mayor gasto en proyectos de inversión fueron los de Cusco (S/. 650 millones), Lima (S/. 456 millones), Ancash (S/. 418 millones), Cajamarca (S/. 397 millones) y Piura

(S/. 367 millones). En el año 2014 los gastos no financieros de los gobiernos locales se redujeron en 3,1 por ciento en términos reales.

Gráfico 14

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS LOCALES

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



Empresas Estatales

49. En el cuarto trimestre de 2014, las empresas estatales no financieras registraron un déficit de caja de S/. 109 millones (0,1 por ciento del PBI) a diferencia del superávit de S/. 503 millones (0,3 por ciento del producto) obtenido en similar período del año anterior. Esta diferencia responde al deterioro del resultado económico que se registró en Petroperú, las empresas regionales eléctricas y Sedapal, que fueron compensados parcialmente por la mejora del superávit registrado por Electroperú.
50. **Petroperú** en el cuarto trimestre de 2014 registró un déficit de caja de S/. 321 millones, resultado que contrasta con el superávit de S/. 83 millones obtenido en similar periodo del año anterior. Este desempeño se explica por menores ingresos corrientes dada la caída de los precios del petróleo que afectaron las ventas de la empresa. En el año 2014, la empresa registró un déficit de S/. 1 450 millones, el mismo que se explica, en parte, por los gastos de inversión vinculados a la Modernización de la Refinería de Talara (S/. 764 millones).
51. Las **Empresas Regionales Eléctricas** registraron un menor superávit de caja, el mismo que pasó de S/. 176 millones en el cuarto trimestre de 2013 a S/. 18 millones en el cuarto trimestre de 2014. Esta evolución se explica por el deterioro del resultado económico que registraron la Sociedad Eléctrica de Sur Oeste S.A. (SEAL), Electro Oriente e Hidrandina.
52. **Sedapal** registró un déficit de caja de S/. 49 millones en el cuarto trimestre de 2014, mayor en S/. 43 millones al obtenido en similar período del año anterior (S/. 6 millones). En el trimestre la empresa ejecutó inversiones por S/. 144 millones que corresponden a las obras de rehabilitación de redes secundarias de agua potable y alcantarillado; así como los

proyectos de ampliación de la cobertura y la rehabilitación y reposición de redes primarias y secundarias de agua potable y alcantarillado.

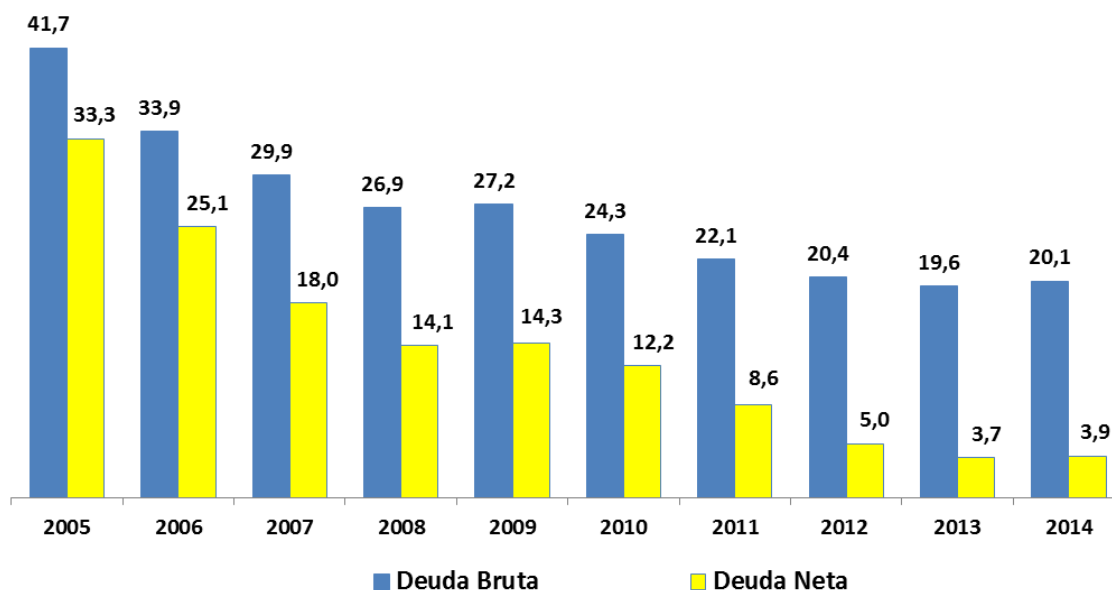
53. **Electroperú** en el cuarto trimestre de 2014 registró un superávit de caja de S/. 110 millones, resultado superior en S/. 31 millones al registrado en el mismo periodo del año anterior (S/. 79 millones). Este desempeño responde básicamente a las menores transferencias que realizó la empresa al Fondo Nacional de Ahorro Público (Fonahpu).

Deuda Pública

54. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero (SPNF)** al cierre del cuarto trimestre 2014 fue de S/. 22 181 millones (3,9 por ciento del PBI), lo que significó un aumento de S/. 2 089 millones con relación al cierre del año 2013. Dicho incremento se explicó, por el incremento de las obligaciones en S/. 8 520 millones, que fueron compensados parcialmente por mayores depósitos del SPNF en S/. 6 432 millones.

Gráfico 15

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



55. La **deuda pública bruta** ascendió S/. 115 564 millones (20,1 por ciento del PBI), siendo mayor en S/. 8 520 millones con relación al nivel registrado a diciembre de 2013. La deuda externa expresada en moneda nacional se incrementó en S/. 2 289 millones, en tanto que la deuda pública interna se incrementó en S/. 6 231 millones, reflejando el mayor endeudamiento en Bonos Soberanos por S/. 7 884 millones.



Cuadro 29
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

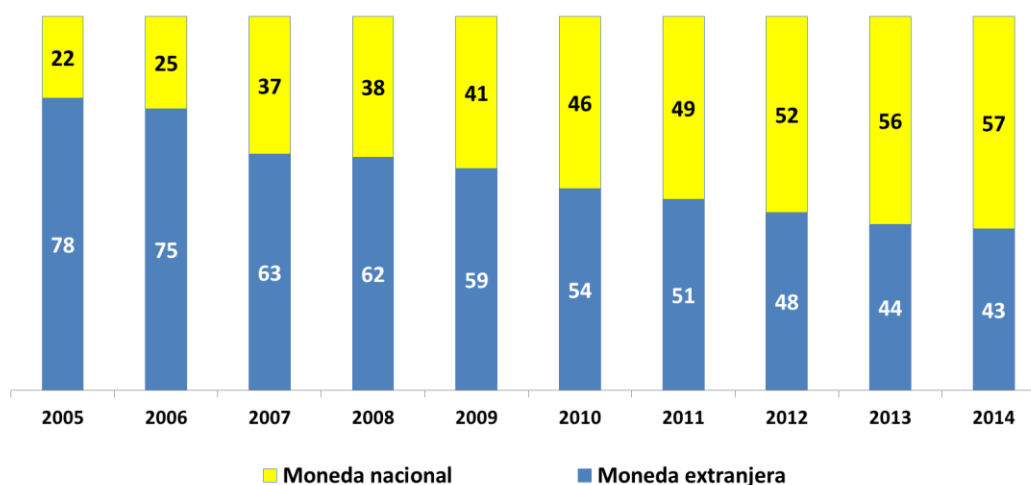
Años	En millones de S/.			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2004	18 808	101 389	82 581	8,3	44,5	36,3
2008	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
2012	78 455	103 810	25 355	15,4	20,4	5,0
2013	86 952	107 044	20 092	15,9	19,6	3,7
2014 IT	90 226	101 311	11 085	16,2	18,2	2,0
2014 IIT	95 910	103 065	7 155	17,0	18,2	1,3
2014 IIIT	95 974	105 891	9 917	16,7	18,5	1,7
2014 IVT	93 384	115 564	22 181	16,2	20,1	3,9

Fuente: BCRP y MEF.

56. Por moneda de origen, el porcentaje de la deuda pública en moneda nacional aumentó ligeramente respecto a la registrada a fines de 2013, de 56,0 a 57,0 por ciento del total, mientras que la deuda pactada a tasa fija representó en diciembre de 2014 el 84,0 por ciento de total, participación que se ha incrementado gradualmente en los últimos 10 años.

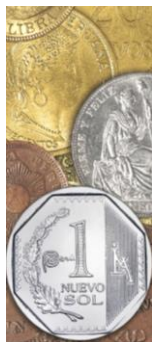
Gráfico 16

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



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 – 20 de febrero de 2015



Cuadro 30
SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	2 011 Dic.	2 012 Dic.	2 013 Dic.	2 014 Dic.
DEUDA PÚBLICA	103 856	103 811	107 044	115 564
(% PBI)	22,1	20,4	19,6	20,1
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	53 514	49 888	48 084	50 373
CRÉDITOS	28 444	25 637	21 463	23 188
Organismos Internacionales	21 227	19 369	15 912	16 789
Club de París	7 119	6 189	5 478	4 848
Proveedores	81	67	63	56
Banca Internacional	0	0	0	1 490
América Latina	17	12	10	6
BONOS ^{1/}	25 071	24 251	26 621	27 184
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	50 341	53 923	58 961	65 192
1. LARGO PLAZO	42 469	45 114	49 626	57 729
CRÉDITOS	3 284	3 404	4 587	5 086
Créditos del Banco de la Nación	1 680	1 832	2 201	2 492
Créditos de COFIDE	706	661	586	419
Créditos de la Banca Comercial	898	911	1 800	2 176
BONOS	39 185	41 710	45 039	52 643
Bonos del Tesoro Público	39 133	41 705	45 039	52 643
1. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	328	311	341	363
2. Bonos por canje de deuda pública	1 890	1 746	1 543	1 371
3. Bonos Soberanos	29 239	32 244	35 866	43 749
4. Bonos de Reconocimiento	7 676	7 405	7 290	6 955
Bonos de la Municipalidad de Lima	52	5	0	0
2. CORTO PLAZO	7 872	8 809	9 335	7 463
Letras de Tesorería	0	0	284	483
Obligaciones Pendientes (Flotante)	7 859	8 711	8 744	6 958
Otros	13	98	306	21
Nota:				
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas ^{2/}	4 340	3 968	4 117	4 166
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	240	214	295	190
Deuda Externa de Cofide y Fondo Mivivienda	955	2 135	4 294	7 698
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	40 325	25 356	20 361	22 181
Tenencia de Bonos Globales y Soberanos	54 310	56 495	62 487	70 934
Residentes	18 379	16 759	21 174	31 461
No Residentes	35 931	39 736	41 313	39 473
Bonos Soberanos	29 239	32 244	35 866	43 749
Residentes	16 139	14 371	17 546	27 225
No Residentes	13 100	17 873	18 320	16 524
Bonos Globales ^{3/}	25 071	24 251	26 621	27 184
Residentes	2 240	2 388	3 628	4 236
No Residentes	22 831	21 863	22 993	22 949

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.