



INFORME MACROECONÓMICO: II TRIMESTRE DE 2015

1. El **PBI** registró un crecimiento de 3,0 por ciento en el segundo trimestre de 2015, continuando con la trayectoria de recuperación luego de alcanzar una tasa de crecimiento de 1,0 por ciento en el cuarto trimestre de 2014 y de 1,8 por ciento en el primer trimestre de 2015. Esta recuperación estuvo asociada a un mejor desempeño de los sectores primarios y de los volúmenes de las exportaciones tradicionales.
2. En el segundo trimestre la **cuenta corriente de la balanza de pagos** tuvo un déficit de US\$ 1 648 millones, equivalente a 3,4 por ciento del PBI, menor en US\$ 1 282 millones al del mismo período del año 2014. Este resultado estuvo asociado a una caída del volumen de importaciones de bienes de capital y a una menor renta de factores, en línea con las menores utilidades de las empresas del sector minería e hidrocarburos.
3. El **sector público no financiero** registró un superávit económico de 0,7 por ciento del PBI (inferior en 2,3 puntos porcentuales respecto al del segundo trimestre de 2014). Así, el resultado económico acumulado de los últimos cuatro trimestres se redujo a un déficit de 1,0 por ciento del PBI, como consecuencia de la disminución de los ingresos fiscales, tanto por el impacto de las medidas tributarias adoptadas hacia fines del año pasado como por el deterioro de los términos de intercambio y la moderación del crecimiento de la actividad económica. Por su parte, los gastos no financieros del gobierno general registraron un aumento de 4,5 por ciento, principalmente por un aumento del gasto corriente (8,7 por ciento).

I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Sectores productivos

4. En el segundo trimestre, el PBI registró un crecimiento de 3,0 por ciento, tasa superior a la registrada en similar periodo de 2014 (1,8 por ciento). Esta mayor expansión fue explicada principalmente por el mayor dinamismo de los sectores primarios, que creció 7,2 por ciento. Por su parte, los sectores no primarios registraron tasas de crecimiento inferiores a lo registrado en el segundo trimestre de 2014, en particular por la disminución en la dinámica de crecimiento del sector construcción asociado a la menor inversión pública y privada.

Los **sectores primarios** registraron un crecimiento de 7,2 por ciento en el segundo trimestre, mayor en 10,4 puntos porcentuales al de similar periodo de 2014. Estos mayores niveles de producción se observaron en los sectores minería metálica (13,5 por ciento), agropecuario (2,9 por ciento), procesadores primarios (11,9 por ciento) y pesca (36,6 por ciento). No obstante, el sector hidrocarburos tuvo una reducción de 14,5 por ciento por menor producción de gas natural e hidrocarburos líquidos.

En los **sectores no primarios**, los sectores que registraron las mayores tasas de crecimiento fueron servicios (4,0 por ciento) y comercio (3,8 por ciento). Sin embargo, el sector construcción registró una variación negativa de 8,7 por ciento, reflejo del menor gasto de infraestructura efectuado por los gobiernos subnacionales y la menor inversión privada.



Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014				Año	2015	
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.
Agropecuario	5,3	1,1	0,5	2,5	3,0	1,6	0,5	2,9
Agrícola	3,2	0,2	-1,2	1,8	2,0	0,4	-2,6	1,6
Pecuario	1,4	5,1	5,3	5,9	7,2	5,9	4,6	6,1
Pesca	0,4	-4,8	-8,9	-15,2	-60,8	-27,9	-9,2	36,6
Minería e hidrocarburos	11,7	5,0	-4,2	-2,9	-0,4	-0,8	4,1	7,0
Minería metálica	7,4	5,6	-5,8	-4,3	-2,9	-2,1	6,6	13,5
Hidrocarburos	2,0	3,0	1,4	2,5	9,1	4,0	-4,2	-14,5
Manufactura	14,2	3,5	-3,3	-3,7	-9,9	-3,6	-5,0	-0,2
Procesadores primarios	2,9	8,5	-5,9	-4,2	-30,7	-9,7	-10,6	11,9
Industria no primaria	11,3	2,7	-1,5	-3,4	-1,5	-1,0	-3,1	-4,6
Electricidad y agua	1,8	5,7	4,9	4,5	4,5	4,9	4,6	5,5
Construcción	6,8	5,2	0,1	0,0	1,9	1,6	-7,1	-8,7
Comercio	11,2	5,2	4,4	4,0	4,2	4,4	3,6	3,8
Otros servicios	48,7	6,0	4,9	4,4	4,7	5,0	4,1	4,0
<u>PBI GLOBAL</u>	100,0	<u>5,0</u>	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>	<u>1,0</u>	<u>2,4</u>	<u>1,8</u>	<u>3,0</u>
PBI Primario	20,3	4,3	-3,2	-2,0	-7,2	-2,3	0,6	7,2
PBI No Primario	79,7	5,2	3,3	2,8	3,2	3,6	2,1	1,9

1/ A precios de 2007

Demanda interna

- La demanda interna registró una expansión de 2,8 por ciento en el segundo trimestre, tasa mayor a la observada en el mismo periodo del año 2014 (1,3 por ciento). Por componentes se observó una moderación del consumo privado, que pasó de 4,1 por ciento en el segundo trimestre del 2014 a 3,3 por ciento en el segundo trimestre de 2015, mientras la inversión privada y pública registraron tasas negativas de crecimiento de 9,0 por ciento y 12,9 por ciento respectivamente. Por su parte, el consumo público se incrementó de 6,1 por ciento en el segundo trimestre de 2014 a 9,1 por ciento en el segundo trimestre de 2015.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

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

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014					2015	
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
<u>I. Demanda interna</u>	<u>101,4</u>	<u>3,5</u>	<u>1,3</u>	<u>2,1</u>	<u>1,9</u>	<u>2,2</u>	<u>2,9</u>	<u>2,8</u>
a. Gasto privado	84,4	2,6	1,0	1,2	0,9	1,4	3,7	2,8
Consumo	61,8	5,2	4,1	3,7	3,6	4,1	3,4	3,3
Inversión privada fija	21,9	0,4	-1,7	-4,0	-1,4	-1,7	-3,8	-9,0
Variación de inventarios (% PBI)	0,6	0,2	1,5	0,3	-0,8	0,3	2,0	3,5
b. Gasto público	17,0	8,6	2,7	6,5	5,9	5,9	-1,9	2,6
Consumo	11,6	9,3	6,1	10,4	13,8	10,1	5,8	9,1
Inversión	5,4	6,6	-4,4	-1,2	-5,3	-2,4	-26,2	-12,9
<u>II. Exportaciones</u>	<u>24,9</u>	<u>5,0</u>	<u>0,2</u>	<u>-5,5</u>	<u>-2,6</u>	<u>-1,0</u>	<u>-1,6</u>	<u>-0,7</u>
<u>III. Importaciones</u>	<u>26,3</u>	<u>-0,7</u>	<u>-1,7</u>	<u>-4,2</u>	<u>0,8</u>	<u>-1,5</u>	<u>2,7</u>	<u>-1,5</u>
<u>PBI (I +II- III)</u>	<u>100,0</u>	<u>5,0</u>	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>	<u>1,0</u>	<u>2,4</u>	<u>1,8</u>	<u>3,0</u>

1/ A precios de 2007.

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
 (Contribuciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014					2015	
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
<u>I. Demanda interna</u>	<u>101,4</u>	<u>3,6</u>	<u>1,3</u>	<u>2,1</u>	<u>1,9</u>	<u>2,2</u>	<u>2,9</u>	<u>2,8</u>
a. Gasto privado	84,4	2,3	0,9	1,0	0,7	1,2	3,2	2,4
Consumo	61,8	3,3	2,5	2,3	2,1	2,5	2,2	2,1
Inversión privada fija	21,9	0,1	-0,4	-0,9	-0,3	-0,4	-0,9	-2,0
Variación de inventarios	0,6	-1,1	-1,2	-0,3	-1,0	-0,9	1,9	2,3
b. Gasto público	17,0	1,3	0,4	1,1	1,2	1,0	-0,3	0,4
Consumo	11,6	1,0	0,6	1,1	1,6	1,1	0,7	1,0
Inversión	5,4	0,2	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	-1,0	-0,6
<u>II. Exportaciones</u>	<u>24,9</u>	<u>1,3</u>	<u>0,0</u>	<u>-1,5</u>	<u>-0,7</u>	<u>-0,3</u>	<u>-0,4</u>	<u>-0,2</u>
<u>III. Importaciones</u>	<u>26,3</u>	<u>-0,2</u>	<u>-0,5</u>	<u>-1,2</u>	<u>0,2</u>	<u>-0,4</u>	<u>0,7</u>	<u>-0,4</u>
<u>PBI (I +II- III)</u>	<u>100,0</u>	<u>5,0</u>	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>	<u>1,0</u>	<u>2,4</u>	<u>1,8</u>	<u>3,0</u>

1/ A precios de 2007.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Gasto privado

6. El **consumo privado** creció 3,3 por ciento en el segundo trimestre, tasa menor a la observada en el mismo periodo de 2014 (4,1 por ciento). El comportamiento mixto de algunos indicadores refleja una dinámica moderada del consumo privado. Así por ejemplo, el crecimiento de la masa salarial en el segundo trimestre de 2015 está por debajo de lo observado en similar periodo de 2014. Las ventas de supermercados y el comercio al por menor también presentan tasas de crecimiento moderadas de 5,3 y 2,4 por ciento respectivamente. Por otro lado, tanto las importaciones de bienes de consumo duradero y no duradero como la venta de pollo y la de vehículos familiares registraron tasas de crecimiento negativas.

Por su parte el crédito de consumo en términos reales continúa creciendo a tasas moderadas de 9,8 por ciento en el segundo trimestre de 2015. Otros factores detrás del desempeño del consumo son la confianza de los consumidores que en el segundo trimestre de 2015 se mantuvo en un nivel optimista, mayor al alcanzado en el mismo periodo del año previo y, el ingreso nacional disponible que registró un aumento de 5,0 por ciento, tasa superior a la registrada en el segundo trimestre de 2014 (0,2 por ciento).

Cuadro 3
INDICADORES DEL GASTO PRIVADO
(Variaciones porcentuales)

	2014				2015	
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim
Comercio al por menor	5,6	5,6	5,0	4,0	4,3	2,4
Supermercados	9,3	9,4	9,1	9,9	8,0	5,3
Venta de vehículos familiares nuevos	-3,8	-7,6	-2,0	8,6	0,9	-6,2
Importaciones de bienes de consumo duraderos	-2,7	-3,2	-7,6	0,8	0,4	-11,8
Importaciones de bienes de consumo no duraderos sin alimentos	11,2	2,1	-3,1	0,8	2,3	-6,9
Ventas de pollo	10,0	14,7	14,1	7,9	7,2	-2,7
Manufactura no primaria- Consumo masivo	-0,2	-2,6	-3,5	-1,5	-2,3	1,3
Masa salarial real (INEI)	4,1	4,4	3,8	5,6	7,1	1,3
Crédito de consumo (en soles constantes)	8,5	8,6	8,7	8,2	8,8	9,8



Cuadro 4
INDICCA por nivel socioeconómico

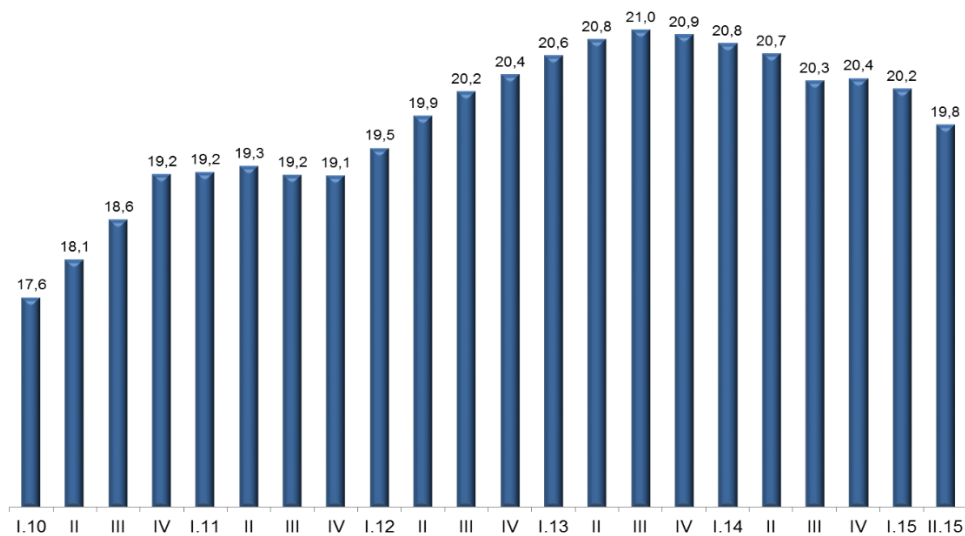
Trimestre \ Ingresos	A-B	C-D-E
IV.12	60	55
I.13	59	55
II.13	57	53
III.13	56	50
IV.13	56	52
I.14	54	50
II.14	56	51
III.14	55	55
IV.14	57	53
I.15	57	53
II.15	56	52

Fuente: Apoyo Consultoría.

7. La **inversión privada** registró una caída de 9,0 por ciento en el segundo trimestre, reflejo de una evolución lenta en el desarrollo de proyectos de inversión, particularmente en el sector minero y reflejo de los menores términos de intercambio. Con ello, la inversión privada promedio de los últimos cuatro trimestres, como porcentaje del PBI disminuyó a 19,8 por ciento, 0,9 puntos porcentuales menor al ratio observado en el segundo trimestre de 2014.

Gráfico 1

Inversión Privada
(Como % del PBI nominal de los últimos 4 trimestres)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Las **inversiones en el sector minero** para el segundo trimestre de 2015, según información del Ministerio de Energía y Minas, ascendieron a US\$ 1 854 millones, acumulando en el período enero-junio US\$ 3 598 millones, lo que representa una reducción de 15,4 por ciento respecto a similar período del año previo.

En cuanto al **subsector de hidrocarburos**, La Refinería la Pampilla invirtió US\$ 53,9 millones en el segundo trimestre en su proyecto de adaptación a nuevas especificaciones de combustibles, identificado como RLP-21.

En el **sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones por US\$ 25 millones, en el mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. El 38 por ciento de estas inversiones se destinaron al proyecto “Central Hidroeléctrica Santa Teresa” ubicada en el Cusco, la que generará una potencia mínima de 91 MW. Por otro lado, Edelnor invirtió US\$ 35 millones en redes de distribución y en sub-transmisión.

En el **sector manufactura**, Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. al mes de junio realizó inversiones por US\$ 33 millones, destinadas a ampliar la capacidad de las plantas cerveceras, incrementar el parque de cajas plásticas y envases de vidrio, adquirir equipos fríos para el mercado y ampliar la flota de transporte, entre otras.

La empresa Gloria, al mes de junio de 2015 realizó inversiones por US\$ 33 millones, comprendiendo principalmente mejoras en la planta de producción de Huachipa (derivados lácteos), la implementación de la planta de panetones y de la planta de leche en Trujillo.

En lo que va del año 2015, Yura S.A. ha invertido cerca de S/. 54 millones de soles en maquinaria y nuevos equipos, principalmente en la construcción de una nueva planta de molienda de cemento, la cual incluye sistemas de ensacado, paletizado y despacho; además de la renovación de equipos.

Cementos Pacasmayo continuó con su plan de inversión asociado a la construcción de la planta de cemento ubicada en Piura con una capacidad de producción de 1,6 millones de TM de cemento y un millón de TM de *clinker*, la cual se encuentra en la fase final de construcción.

Gasto público

8. El **consumo público** aumentó **9,1 por ciento** en términos reales en el segundo trimestre, impulsado por el crecimiento del consumo del gobierno nacional (11,1 por ciento) y de los gobiernos regionales (7,2 por ciento).
9. La **inversión pública** registró una variación negativa de 12,9 por ciento en el segundo trimestre de 2015 respecto a similar periodo de 2014. Con este resultado, la inversión pública promedio de los últimos cuatro trimestres, como porcentaje del PBI, disminuyó a 5,1 por ciento, 0,5 puntos porcentuales inferior al ratio observado en el segundo trimestre de 2014. Por niveles de gobierno, las inversiones de los gobiernos regionales y locales registraron una caída de 17,6 por ciento y 35,7 por ciento respectivamente. No obstante, la inversión del



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

gobierno nacional creció 8,2 por ciento respecto a similar periodo de 2014, principalmente por los mayores gastos en construcción, rehabilitación y mejoramiento de carreteras por parte de los proyectos del Ministerio de Transportes y Comunicaciones.

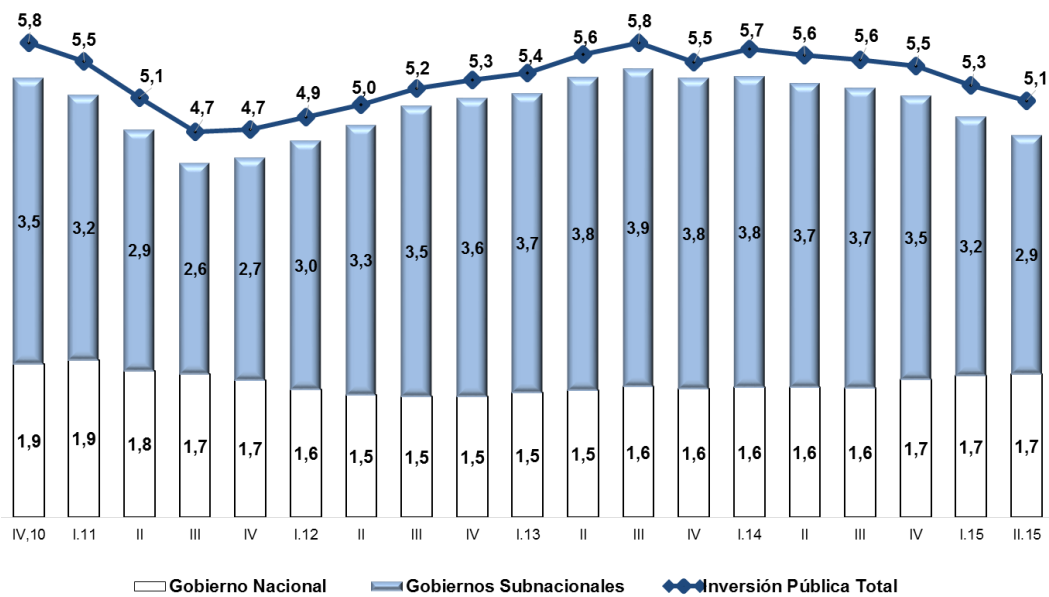
Cuadro 5
INVERSIÓN PÚBLICA ^{1/}
(Variación porcentual real)

	2014				Año	2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.
1. Gobierno general	7,1	-5,5	-1,9	-6,6	-3,3	-29,4	-18,5
Gobierno Nacional	11,4	3,3	0,4	15,2	8,5	16,7	8,2
Gobiernos Regionales	26,0	-23,8	-6,1	-30,8	-14,8	-49,4	-17,6
Gobiernos Locales	-5,7	-0,3	-1,4	-9,0	-4,8	-49,1	-35,7
2. Empresas Públicas	0,5	10,9	11,8	19,1	11,8	13,8	62,3
TOTAL	6,6	-4,4	-1,2	-5,3	-2,4	-26,2	-12,9

1/ Preliminar

Gráfico 2

Inversión pública por niveles de gobierno
(Como % del PBI nominal de los últimos 4 trimestres)





Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

10. Las **exportaciones disminuyeron 0,7 por ciento** en términos reales en el segundo trimestre de 2015 por menores exportaciones de productos no tradicionales, principalmente textiles y químicos. Por otra parte, las exportaciones de productos tradicionales aumentaron 0,7 por ciento, resaltando los mayores volúmenes de harina de pescado, café y productos mineros como cobre y oro. Por su parte, las exportaciones de servicios mostraron un mayor ritmo de crecimiento (6,9 por ciento) respecto al observado en el segundo trimestre del año previo (5,1 por ciento), principalmente por un incremento en los rubros de viajes y transporte.

Cuadro 6
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
Exportaciones de bienes y servicios	5,0	0,2	-5,5	-2,6	-1,0	-1,6	-0,7
De bienes	5,5	-0,6	-6,0	-2,7	-0,7	-3,8	-2,4
Tradicionales	3,3	-2,2	-9,7	-4,2	-4,2	-4,6	0,7
No Tradicionales	12,7	5,3	6,7	1,4	6,2	-1,3	-8,5
De servicios	2,9	5,1	-2,2	-1,8	0,9	10,3	6,9

11. Las **importaciones disminuyeron 1,5 por ciento** en términos reales en el segundo trimestre principalmente por menores importaciones de bienes de consumo duradero y bienes de capital en un entorno de deterioro de expectativas que han afectado a la inversión privada.

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

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
Importaciones de bienes y servicios	-0,7	-1,7	-4,2	0,8	-1,5	2,7	-1,5
De bienes	-1,0	-1,9	-5,2	0,7	-1,9	0,9	-3,8
De servicios	1,0	-0,9	1,0	1,5	0,7	10,7	4,2

Ahorro-inversión

12. En el segundo trimestre de 2015, la **inversión interna** fue equivalente al 26,0 por ciento del PBI, lo que representa una disminución de 0,4 puntos porcentuales con respecto al nivel



observado en el mismo trimestre de 2014, explicado por una disminución tanto de la inversión privada como pública, compensado parcialmente por una mayor acumulación de inventarios de 2,1 por ciento.

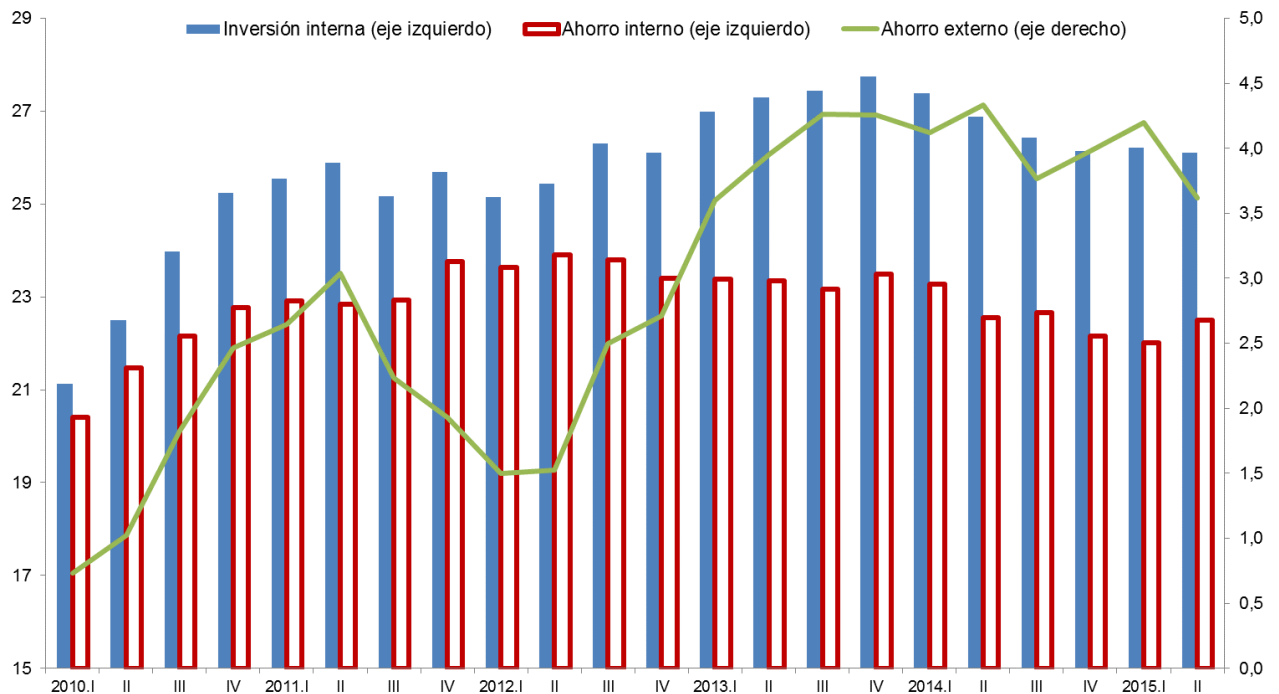
Por otro lado, el ahorro interno aumentó de 20,7 por ciento en el segundo trimestre de 2014 a 22,6 por ciento del PBI en el mismo periodo del 2015, explicado principalmente por un aumento del ahorro privado. De esta manera, el segundo trimestre de 2015 registró una disminución en el déficit de cuenta corriente equivalente a 2,3 puntos porcentuales del PBI.

Cuadro 8

Gráfico 3

FLUJOS MACROECONÓMICOS

(promedio móvil de los cuatro últimos trimestres, en porcentaje del PBI)



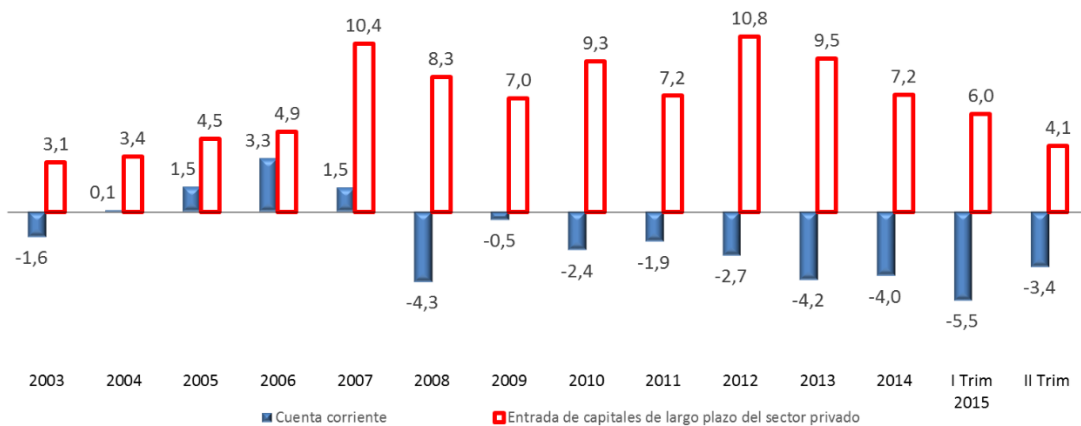


II. BALANZA DE PAGOS

13. En el segundo trimestre **la cuenta corriente de la balanza de pagos** tuvo un déficit de US\$ 1 648 millones, equivalente a 3,4 por ciento del PBI, menor en US\$ 1 282 millones al del mismo período del año 2014. Este resultado estuvo asociado a una caída del volumen de importaciones de bienes de capital y a una menor renta de factores, en línea con las menores utilidades de las empresas del sector minería e hidrocarburos.

Gráfico 4

**CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO:
2003-2015 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. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 9
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 2 198	- 2 930	- 1 597	- 1 306	- 8 031	- 2 511	- 1 648
1. Balanza comercial	- 180	- 901	- 182	- 14	- 1 276	- 1 057	- 892
a. Exportaciones FOB	9 780	9 491	10 364	9 898	39 533	8 134	8 094
b. Importaciones FOB	- 9 959	- 10 392	- 10 546	- 9 912	- 40 809	- 9 191	- 8 987
2. Servicios	- 474	- 369	- 466	- 491	- 1 800	- 500	- 383
a. Exportaciones	1 394	1 515	1 527	1 438	5 874	1 475	1 549
b. Importaciones	- 1 868	- 1 884	- 1 993	- 1 930	- 7 674	- 1 975	- 1 932
3. Renta de factores	- 2 435	- 2 531	- 2 309	- 2 053	- 9 328	- 1 715	- 1 173
a. Privado	- 2 192	- 2 513	- 2 065	- 1 850	- 8 620	- 1 496	- 1 077
b. Público	- 244	- 18	- 244	- 203	- 708	- 220	- 96
4. Transferencias corrientes	891	871	1 360	1 252	4 374	761	800
del cual: Remesas del exterior	633	660	660	687	2 639	627	669
II. CUENTA FINANCIERA	962	2 036	2 002	1 827	6 828	2 531	491
1. Sector privado	2 505	187	1 196	2 602	6 490	1 980	1 318
a. Activos	- 1 124	- 1 544	- 967	- 914	- 4 548	- 658	- 186
b. Pasivos	3 629	1 731	2 163	3 515	11 038	2 637	1 504
2. Sector público	- 681	691	- 227	200	- 16	399	- 594
a. Activos	22	- 7	- 335	- 239	- 558	- 81	122
b. Pasivos	- 702	698	108	439	542	480	- 716
3. Capitales de corto plazo	- 862	1 158	1 033	- 974	354	152	- 233
a. Activos	- 492	972	61	- 717	- 177	- 110	278
b. Pasivos	- 370	186	973	- 258	531	262	- 511
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	1	6	1	2	10	0	0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	385	403	376	- 2 149	- 985	- 463	- 243
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 850	- 485	783	- 1 626	- 2 178	- 443	- 1 400
(V = I + II + III + IV) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	- 709	- 373	- 128	- 2 145	- 3 355	- 985	- 1 306
2. Efecto valuación	140	112	- 911	- 519	- 1 177	- 542	94



Cuadro 10
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 4,6	- 5,7	- 3,1	- 2,5	- 4,0	- 5,5	- 3,4
1. Balanza comercial	- 0,4	- 1,8	- 0,4	- 0,0	- 0,6	- 2,3	- 1,8
a. Exportaciones FOB	20,4	18,6	20,1	19,0	19,5	17,7	16,7
b. Importaciones FOB	- 20,8	- 20,3	- 20,4	- 19,0	- 20,1	- 20,0	- 18,5
2. Servicios	- 1,0	- 0,7	- 0,9	- 0,9	- 0,9	- 1,1	- 0,8
a. Exportaciones	2,9	3,0	3,0	2,8	2,9	3,2	3,2
b. Importaciones	- 3,9	- 3,7	- 3,9	- 3,7	- 3,8	- 4,3	- 4,0
3. Renta de factores	- 5,1	- 5,0	- 4,5	- 3,9	- 4,6	- 3,7	- 2,4
a. Privado	- 4,6	- 4,9	- 4,0	- 3,6	- 4,3	- 3,3	- 2,2
b. Público	- 0,5	- 0,0	- 0,5	- 0,4	- 0,3	- 0,5	- 0,2
4. Transferencias corrientes	1,9	1,7	2,6	2,4	2,2	1,7	1,7
del cual: Remesas del exterior	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
II. CUENTA FINANCIERA	2,0	4,0	3,9	3,5	3,4	5,5	1,0
1. Sector privado	5,2	0,4	2,3	5,0	3,2	4,3	2,7
a. Activos	- 2,3	- 3,0	- 1,9	- 1,8	- 2,2	- 1,4	- 0,4
b. Pasivos	7,6	3,4	4,2	6,8	5,4	5,7	3,1
2. Sector público	- 1,4	1,4	- 0,4	0,4	- 0,0	0,9	- 1,2
a. Activos	0,0	- 0,0	- 0,6	- 0,5	- 0,3	- 0,2	0,3
b. Pasivos	- 1,5	1,4	0,2	0,8	0,3	1,0	- 1,5
3. Capitales de corto plazo	- 1,8	2,3	2,0	- 1,9	0,2	0,3	- 0,5
a. Activos	- 1,0	1,9	0,1	- 1,4	- 0,1	- 0,2	0,6
b. Pasivos	- 0,8	0,4	1,9	- 0,5	0,3	0,6	- 1,1
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,8	0,8	0,7	- 4,1	- 0,5	- 1,0	- 0,5
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 1,8	- 0,9	1,5	- 3,1	- 1,1	- 1,0	- 2,9
(V = I + II + III + IV) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	- 1,5	- 0,7	- 0,2	- 4,1	- 1,7	- 2,1	- 2,7
2. Efecto valuación	0,3	0,2	- 1,8	- 1,0	- 0,6	- 1,2	0,2

Balanza comercial

14. En el segundo trimestre las **exportaciones** ascendieron US\$ 8 094 millones, monto inferior en 17,3 por ciento respecto a similar periodo de 2014, principalmente por menores exportaciones de productos tradicionales, especialmente de petróleo crudo y derivados (US\$ 647 millones), cobre (US\$ 259 millones), hierro (US\$ 102 millones) y gas natural (US\$ 51 millones). El volumen de exportaciones disminuyó en 2,4 por ciento, el cual reflejó tanto menores embarques de productos tradicionales (petróleo crudo y derivados) como no



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

tradicionales (principalmente textiles y químicos). Cabe destacar que durante el trimestre se observaron mayores volúmenes de cobre y oro.

Durante el trimestre los precios de exportación registraron un descenso de 12,6 por ciento, por el efecto de la caída de los precios de productos tradicionales, especialmente de petróleo, cobre, café y oro.

Cuadro 11
Exportaciones por Grupo de Productos
(Valor FOB en Millones de US\$)

	2014				Año	2015	
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.		I TRIM.	II TRIM.
1. Productos tradicionales	6860	6726	7424	6676	27686	5373	5655
Pesqueros	689	333	438	270	1731	176	436
Agrícolas	91	95	339	323	847	46	84
Mineros	4938	4983	5467	5158	20545	4499	4517
Petróleo y gas natural	1142	1316	1180	925	4562	652	617
2. Productos no tradicionales	2860	2719	2902	3196	11677	2741	2417
Agropecuarios	998	889	1034	1310	4231	1061	863
Pesqueros	332	280	264	279	1155	310	236
Textiles	447	464	464	425	1800	346	318
Maderas y papeles, y sus manufacturas	108	99	105	104	416	92	87
Químicos	373	375	381	386	1515	357	335
Minerales no metálicos	156	164	165	179	664	169	174
Sidero-metalúrgicos y joyería	285	280	299	288	1152	262	265
Metal-mecánicos	130	125	144	183	581	109	107
Otros ^{1/}	31	43	45	42	161	35	33
3. Otros^{2/}	60	46	38	26	171	20	22
4. TOTAL EXPORTACIONES	9780	9491	10364	9898	39533	8134	8094

1/ Incluye pieles, cueros y artesanías; principalmente.

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



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 12

Volumen de Exportaciones (2007 =100)

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

	2014					2015	
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.
Total	5,5	-0,6	-6,0	-2,7	-1,0	-3,8	-2,4
Tradicionales	3,3	-2,2	-9,7	-4,2	-3,2	-4,6	0,7
Harina de pescado	217,5	34,2	-50,8	-45,7	-0,6	-84,4	28,1
Café	53,9	-40,9	-21,3	-32,7	-16,8	-69,5	4,8
Cobre	-2,8	10,0	-4,8	-1,4	0,0	15,2	7,0
Oro	-15,8	-19,8	-11,0	-0,4	-12,1	4,9	5,8
Zinc	7,5	-2,3	-6,4	18,8	4,4	4,1	-4,0
Petróleo crudo y derivados	-10,2	13,6	11,2	-0,7	3,8	13,5	-21,5
No tradicionales	12,7	5,3	6,7	1,4	6,2	-1,3	-8,5
Agropecuario	28,9	30,7	25,3	10,9	22,3	12,6	1,5
Textil	-1,0	-10,6	-12,1	-22,8	-12,4	-15,0	-24,1
Pesquero	27,2	5,4	3,0	6,4	10,5	-0,2	-9,3
Químico	8,0	1,5	1,0	-1,2	2,3	-7,2	-11,4
Siderometalúrgico ^{1/}	-10,5	-12,3	-9,3	-16,0	-12,1	-2,3	-0,3
Minería no Metálica	20,7	25,5	21,9	24,4	23,0	-15,4	-18,3

1/. Incluye joyería

Cuadro 13

Precios de Exportaciones (2007 =100)

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

	2014					2015	
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.
Total	-11,8	-5,7	-2,1	-7,3	-6,9	-13,6	-12,6
Tradicionales	-15,8	-7,7	-2,9	-10,0	-9,4	-17,9	-16,5
Harina de pescado	-23,2	-18,1	10,7	34,6	-1,5	40,5	17,1
Café	-20,3	30,0	37,4	62,9	26,8	66,9	-13,2
Cobre	-12,7	-9,4	-3,0	-13,1	-9,7	-25,4	-17,7
Oro	-20,7	-8,9	-3,4	-5,6	-10,3	-5,8	-7,4
Zinc	-5,2	0,6	6,1	6,7	1,9	4,7	10,6
Petróleo crudo y derivados	-2,0	6,8	-3,1	-28,1	-6,7	-49,3	-42,9
No tradicionales	0,0	-0,8	-1,0	-0,9	-0,7	-2,9	-2,8
Agropecuario	1,8	-0,7	0,0	0,7	0,5	-5,6	-4,3
Textil	10,7	9,2	2,9	3,6	6,6	-9,0	-9,8
Pesquero	9,2	2,6	-2,5	-2,5	1,5	-6,2	-7,2
Químico	-4,0	-3,1	-0,8	0,3	-1,9	3,0	0,7
Siderometalúrgico ^{1/}	-8,0	-1,5	5,1	2,1	-0,8	-5,6	-5,2
Minería no Metálica	-25,5	-24,7	-24,1	-27,0	-25,3	27,8	29,7

1/. Incluye joyería



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

15. Las **importaciones** totalizaron US\$ 8 987 millones en el segundo trimestre, monto menor en 15,6 por ciento respecto a similar período del año 2014. Los volúmenes importados se redujeron en 3,8 por ciento, por las menores adquisiciones de bienes de consumo, insumos industriales y bienes de capital. Este resultado estuvo atenuado por los mayores volúmenes importados de alimentos y petróleo y derivados.

El precio promedio de las importaciones en el segundo trimestre de 2015 se redujo 10,1 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente como reflejo de una disminución de los precios de petróleo y derivados (asociada a la menor cotización internacional del crudo).

Con ello, en el segundo trimestre del año los términos de intercambio mostraron un descenso de 2,8 por ciento respecto a similar trimestre de 2014, como resultado de la caída observada en los precios del oro y cobre.

Cuadro 14
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(Valor FOB en millones de US\$)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
BIENES DE CONSUMO	2 078	2 186	2 248	2 384	8 896	2 118	1 959
No duraderos	1 127	1 069	1 210	1 249	4 655	1 163	991
Principales alimentos	110	102	112	154	479	122	101
Resto	1 017	966	1 097	1 095	4 176	1 041	891
Duraderos	951	1 117	1 039	1 135	4 241	955	968
INSUMOS	4 677	4 693	5 033	4 412	18 815	4 002	3 986
Combustibles, lubricantes y conexos	1 600	1 341	1 518	1 298	5 757	823	1 032
Materias primas para la agricultura	279	324	426	310	1 339	318	308
Materias primas para la industria	2 798	3 028	3 090	2 804	11 720	2 861	2 646
BIENES DE CAPITAL	3 173	3 450	3 212	3 077	12 913	2 946	2 965
Materiales de construcción	355	368	354	344	1 422	345	374
Para la agricultura	27	39	34	41	141	34	46
Para la industria	2 132	2 308	2 200	2 052	8 691	2 004	1 932
Equipos de transporte	659	735	624	640	2 659	563	612
OTROS BIENES	31	63	53	39	185	125	77
TOTAL IMPORTACIONES	9 959	10 392	10 546	9 912	40 809	9 191	8 987



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 15 Volumen de Importaciones (2007=100)

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

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
Importaciones Totales	-1,0	-1,9	-5,2	0,7	-1,9	0,9	-3,8
Bienes de Consumo	4,3	-0,2	-5,6	3,9	0,4	2,6	-8,6
Bienes de consumo no Duradero	11,2	3,0	-3,7	7,5	4,2	4,5	-5,0
Bienes de consumo Duradero	-2,9	-3,1	-7,6	0,1	-3,4	0,4	-12,1
Insumos	0,0	-1,5	-2,3	2,8	-0,3	3,7	6,2
<i>Principales Alimentos</i> ^{1/}	25,2	1,9	10,1	-1,8	9,1	11,8	10,4
<i>Petróleo y derivados</i>	-1,4	-5,8	-9,7	2,3	-4,3	-4,0	33,5
<i>Insumos Industriales</i>	-3,0	0,0	-0,5	4,1	0,2	6,4	-4,3
<i>Plásticos</i>	7,6	-2,3	-1,5	8,0	2,7	1,6	8,2
<i>Hierro y acero</i>	-14,9	-0,8	3,4	11,8	-0,7	50,8	-5,0
<i>Textiles</i>	9,0	7,5	-6,0	12,5	5,3	7,4	-2,3
<i>Papeles</i>	5,8	5,2	7,3	5,9	6,1	0,5	-6,6
<i>Productos químicos</i>	6,0	-2,3	6,2	-5,5	1,0	-3,1	18,7
<i>Químicos orgánicos</i>	-2,3	-1,1	-0,3	-21,3	-6,4	9,8	1,7
<i>Resto</i>	-7,6	-0,4	-1,7	4,8	-1,2	2,6	-10,1
Bienes de Capital	-3,6	-4,6	-9,9	-5,5	-5,9	-7,1	-15,3

1/. Maíz, trigo y soya



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 16 Precios de Importaciones (2007=100)

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

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
Importaciones Totales	-1,6	0,5	-0,2	-4,8	-1,5	-8,5	-10,1
Bienes de Consumo	-0,2	1,4	1,7	-2,2	0,2	-0,7	-1,9
Bienes de consumo no Duradero	-1,0	-0,1	0,7	-2,5	-0,7	-1,3	-2,4
Bienes de consumo Duradero	0,7	3,0	2,7	-1,8	1,1	0,0	-1,4
Insumos	-3,5	0,0	-1,3	-8,6	-3,3	-17,5	-20,0
<i>Principales Alimentos</i> ^{1/}	-15,1	-6,2	-6,8	-6,5	-8,8	-6,7	-19,2
<i>Petróleo y derivados</i>	-5,0	2,3	-2,6	-23,0	-7,1	-46,6	-41,8
<i>Insumos Industriales</i>	-0,5	-0,1	0,4	-1,1	-0,3	-4,2	-8,6
<i>Plásticos</i>	4,2	1,2	4,2	3,5	3,2	-10,5	-20,3
<i>Hierro y acero</i>	-1,7	-4,4	-3,0	-1,7	-2,7	-6,9	-15,8
<i>Textiles</i>	2,3	0,2	0,9	-3,6	0,0	-9,5	-13,3
<i>Papeles</i>	-2,2	-2,3	-1,4	-0,5	-1,6	-1,9	-2,6
<i>Productos químicos</i>	-2,3	0,0	-1,7	-0,2	-1,1	-8,1	-14,7
<i>Químicos orgánicos</i>	-3,3	-0,9	3,5	5,2	1,0	-10,7	-20,7
<i>Resto</i>	-1,1	0,7	0,2	-2,5	-0,7	-0,1	-1,8
Bienes de Capital	0,1	0,8	0,2	-1,2	0,0	-0,6	-0,8

1/. Maíz, trigo y soya

Servicios

16. Durante el segundo trimestre de 2015 el **déficit por servicios** ascendió a US\$ 383 millones. Este déficit es mayor en US\$ 14 millones al de similar período del año anterior, por el mayor gasto en los rubros de viajes y seguros y reaseguros y un menor ingreso en seguros y reaseguros.

En el rubro de **transportes** se registró un déficit de US\$ 348 millones, menor en US\$ 8 millones al del mismo período de 2014. Los ingresos disminuyeron 2,0 por ciento por menores ventas de pasajes internacionales de las líneas aéreas nacionales en el exterior, en tanto los egresos se redujeron en 2,2 por ciento por menores gastos en fletes.

El rubro **viajes** registró un superávit de US\$ 408 millones, mayor en US\$ 40 millones al observado en el segundo trimestre del año previo. Los ingresos aumentaron 9,2 por ciento como consecuencia del mayor número de visitantes que ingresan al país (8,0 por ciento) y un mayor gasto promedio por viajero (1,1 por ciento). Por su parte, los egresos se incrementaron 7,5 por ciento debido al aumento del número de peruanos que visitaron el



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

exterior (4,9 por ciento), a lo que se sumó un incremento de 2,8 por ciento en el gasto promedio efectuado por visitante.

Respecto a los **seguros y reaseguros**, el déficit de US\$ 77 millones fue superior al del segundo trimestre de 2014. Los ingresos se redujeron en 16,8 por ciento debido a menores cobros por siniestros recibidos del exterior en los ramos de seguros de rotura de máquina y primas Sisco (seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio bajo póliza colectiva). En contraste, los egresos se incrementaron 11,5 por ciento por el aumento de las primas pagadas por riesgo reasegurado en el exterior.

El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 310 millones, inferior en US\$ 18 millones al del segundo trimestre del año anterior.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 17
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
I. TRANSPORTES	- 341	- 356	- 363	- 380	- 1 440	- 342	- 348
1. Crédito	355	341	361	323	1 380	342	335
2. Débito	- 696	- 697	- 723	- 703	- 2 819	- 684	- 682
a. Fletes	- 529	- 531	- 554	- 529	- 2 143	- 516	- 488
Crédito	8	6	7	16	37	8	8
Débito	- 538	- 536	- 561	- 545	- 2 180	- 525	- 496
b. Pasajeros	92	74	97	38	301	80	44
Crédito	219	207	231	174	830	212	197
Débito	- 127	- 133	- 134	- 136	- 529	- 131	- 154
c. Otros	97	101	94	111	403	94	96
Crédito	127	129	124	133	513	122	129
Débito	- 31	- 28	- 29	- 22	- 110	- 28	- 32
II. VIAJES	314	368	396	339	1 417	345	408
1. Crédito	703	736	795	766	3 001	776	804
2. Débito	- 390	- 368	- 399	- 427	- 1 584	- 431	- 396
III. COMUNICACIONES	- 23	- 36	- 47	- 39	- 146	- 50	- 57
1. Crédito	46	32	31	40	149	28	26
2. Débito	- 70	- 68	- 77	- 80	- 295	- 78	- 83
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 95	- 17	- 141	- 123	- 376	- 117	- 77
1. Crédito	93	207	136	104	539	133	172
2. Débito	- 188	- 224	- 277	- 226	- 915	- 250	- 249
V. OTROS	- 328	- 328	- 312	- 288	- 1 256	- 337	- 310
1. Crédito	197	198	204	205	804	196	212
2. Débito	- 525	- 526	- 516	- 493	- 2 060	- 533	- 522
VI. TOTAL SERVICIOS	- 474	- 369	- 466	- 491	- 1 800	- 500	- 383
1. Crédito	1 394	1 515	1 527	1 438	5 874	1 475	1 549
2. Débito	- 1 868	- 1 884	- 1 993	- 1 930	- 7 674	- 1 975	- 1 932

Renta de factores

17. En el segundo trimestre de 2015 **la renta neta de factores** fue negativa en US\$ 1 173 millones, menor en US\$ 1 358 millones respecto al déficit de similar periodo del año 2014. Este resultado se explica principalmente por las menores utilidades (US\$ 1 472 millones) de las empresas de inversión directa extranjera.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 18
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
I. INGRESOS	291	322	285	313	1 212	292	256
1. Privados	118	126	130	133	507	138	138
2. Públicos	173	196	155	180	704	154	119
II. EGRESOS	2 727	2 853	2 594	2 366	10 540	2 007	1 429
1. Privados	2 310	2 639	2 195	1 984	9 127	1 633	1 214
Utilidades	2 026	2 359	1 910	1 668	7 964	1 295	887
Intereses	284	280	285	315	1 164	338	327
- Por préstamos de largo plazo	124	105	108	124	461	137	128
- Por bonos	135	154	154	164	608	172	172
- De corto plazo	24	21	23	27	96	30	28
2. Públicos	417	215	399	382	1 413	374	215
Intereses por préstamos de largo plazo	52	49	55	53	209	51	45
Intereses por bonos	365	165	343	330	1 203	323	170
Intereses por pasivos del BCRP	0	0	0	0	0	0	0
III. NETO (I-II)	- 2 435	- 2 531	- 2 309	- 2 053	- 9 328	- 1 715	- 1 173
1. Privados	- 2 192	- 2 513	- 2 065	- 1 850	- 8 620	- 1 496	- 1 077
2. Públicos	- 244	- 18	- 244	- 203	- 708	- 220	- 96

Transferencias corrientes

18. Durante el segundo trimestre de 2015 las transferencias corrientes ascendieron a los US\$ 800 millones. De este total, los envíos de dinero de los emigrantes peruanos alcanzaron a US\$ 669 millones registrando un aumento de 1,4 por ciento respecto al mismo período del año anterior; este incremento se originó por mayores remesas de Estados Unidos.

Cabe precisar que en lo que va del año en las transferencias corrientes no se registraron ingresos extraordinarios por impuesto a la renta de agentes no residentes, como resultado de las operaciones de venta de empresas.



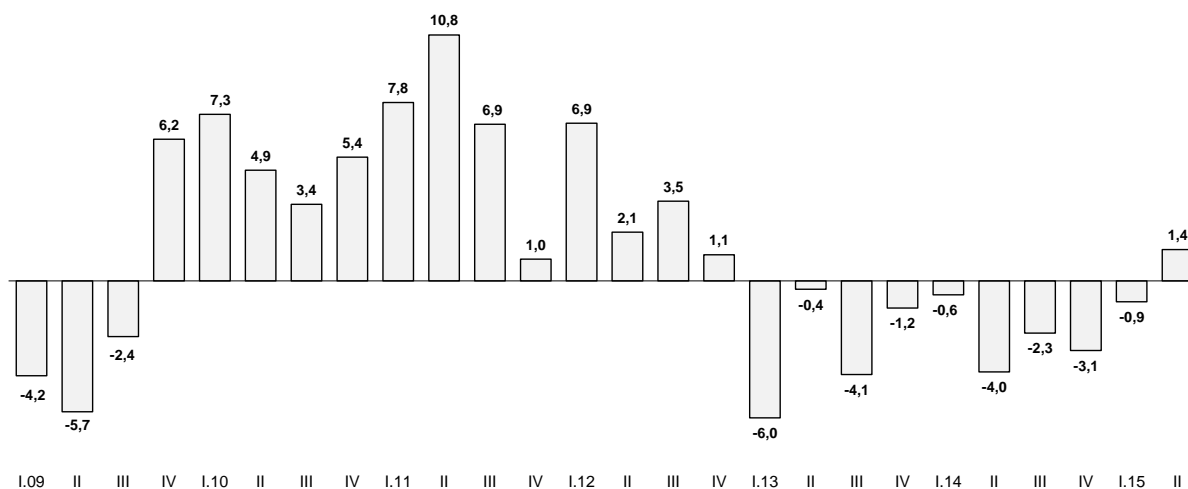
Cuadro 19
REMESAS DEL EXTERIOR: Principales países

(Millones de US \$.)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
Estados Unidos	230	228	224	234	916	235	248
Chile	58	64	62	66	250	63	66
España	66	71	68	65	271	58	61
Japón	47	55	55	56	213	44	51
Italia	49	50	47	50	196	43	46
Argentina	25	29	30	30	115	27	30
Resto de países ^{1/}	158	163	172	185	678	158	167
Total	633	660	660	687	2 639	627	669

^{1/} Incluye estimado de remesas por medios informales, no clasificados por países.

Gráfico 5
REMESAS DEL EXTERIOR
(Var.% respecto a similar periodo del año anterior)



19. Por países, entre los principales mercados de envíos, se incrementaron las remesas provenientes de Estados Unidos (8,7 por ciento), Argentina (5,8 por ciento), Chile (3,2 por ciento) y Japón (4,7 por ciento). Por otro lado disminuyeron los envíos de España (14,8 por ciento) e Italia (7,7 por ciento).



Cuenta financiera del sector privado

20. **En el segundo trimestre 2015, la cuenta financiera del sector privado sumó US\$ 1 318 millones**, resultado mayor en US\$ 1 131 millones al registrado en similar período del año anterior. En este trimestre no se registraron colocaciones de bonos del sector privado local en el exterior, con lo que los pasivos de la inversión de cartera recibida se redujeron en US\$ 809 millones. Esta reducción se compensó con una menor inversión de cartera en el exterior, principalmente, AFP's.
21. **Por el lado de los activos, en el segundo trimestre el flujo neto de las inversiones de cartera en el exterior ascendió a US\$ 142 millones**, principalmente por mayores inversiones de los Fondos Mutuos (US\$ 240 millones), que compensan el retiro de las inversiones administradas por las AFP's (US\$ 86 millones).

Por el lado de los pasivos, el flujo neto del segundo trimestre sumó US\$ 1 504 millones, menor que el del segundo trimestre del año anterior como resultado de la reducción de la inversión de cartera por US\$ 782 millones y la inversión directa extranjera por US\$ 609 millones, por menor reinversión (US\$ 1 004 millones).

En el caso de la inversión directa, el monto de las utilidades retenidas sumó US\$ 322 millones en el segundo trimestre del año 2015, menor en US\$ 1 004 millones respecto a lo registrado en similar periodo del año anterior, lo que reflejó la menor reinversión en los sectores de servicios e hidrocarburos.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 20
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
1. ACTIVOS	- 1 124	- 1 544	- 967	- 914	- 4 548	- 658	- 186
Inversión directa en el extranjero	- 80	- 19	- 24	27	- 96	- 576	- 44
Inversión de cartera en el exterior	- 1 043	- 1 525	- 943	- 941	- 4 452	- 82	- 142
2. PASIVOS	3 629	1 731	2 163	3 515	11 038	2 637	1 504
Inversión directa extranjera en el país	2 565	1 954	858	2 507	7 885	2 693	1 345
a. Reversión	1 033	1 327	647	971	3 978	818	322
b. Aportes y otras operaciones de capital	523	336	- 214	841	1 487	423	534
c. Préstamos netos con matriz	1 009	291	425	695	2 420	1 451	489
Inversión extranjera de cartera en el país	1 046	403	449	770	2 668	102	- 379
a. Participaciones de capital	- 61	- 22	23	- 20	- 79	- 5	5
b. Otros pasivos	1 107	425	426	789	2 748	107	- 385
Préstamos de largo plazo	18	- 626	855	238	485	- 158	538
a. Desembolsos	1 197	646	1 178	1 160	4 181	555	1 063
b. Amortización	- 1 179	- 1 272	- 323	- 921	- 3 695	- 713	- 524
3. TOTAL	2 505	187	1 196	2 602	6 490	1 980	1 318

Cuenta financiera del sector público

22. **En el segundo trimestre, la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 594 millones**, resultado que contrasta con la cifra positiva registrada en el mismo trimestre del año pasado (US\$ 691 millones). A diferencia del año previo, en el segundo trimestre de este año no se han emitido bonos globales. Asimismo, existe un efecto base asociado a los préstamos bancarios externos recibidos el 2014 por empresas estatales (Petroperú y Agrobanco). Ambos son los determinantes principales de los menores desembolsos por US\$ 1 203 millones.
23. Adicionalmente, con respecto al segundo trimestre de 2014, se ha dado un incremento de las adquisiciones de bonos globales por parte de inversionistas residentes, principalmente AFP (US\$ 382 millones).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de US dólares)

	2014					2015	
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim
I. DESEMBOLSOS	100	1 244	702	876	2 922	944	41
Proyectos de Inversión	100	504	102	282	988	69	41
Gobierno central	22	25	54	31	133	57	32
Empresas estatales	78	479	48	250	855	12	9
Libre disponibilidad	0	150	0	94	244	330	0
Bonos ^{1/}	0	590	600	500	1 690	545	0
II. AMORTIZACIÓN	-136	-182	-247	-1 027	-1 592	-777	-145
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	22	-7	-335	-239	-558	-81	122
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	-666	-364	-348	590	-789	313	-613
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	-604	-289	-280	515	-657	544	-263
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	63	75	68	-75	131	231	349
V. TOTAL	-681	691	-227	200	-16	399	-594

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

Capitales de corto plazo

24. El flujo neto de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 233 millones en el segundo trimestre, menor en US\$ 1 391 millones en relación al observado en similar trimestre del año anterior, lo que estuvo explicado principalmente por menores pasivos de las empresas bancarias y del sector no financiero.

Cuadro 21

CUENTA FINANCIERA DE CAPITALS DE CORTO PLAZO

(Millones de US\$)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 707	492	1 075	- 842	18	15	- 59
2. BANCO DE LA NACION	- 15	- 17	- 35	- 32	- 100	47	21
3. FINANCIERAS NO BANCARIAS	69	- 26	- 78	130	95	- 1	1
4. SECTOR NO FINANCIERO	- 210	709	72	- 231	340	91	- 197
5. TOTAL DE CAPITALS DE CORTO PLAZO	- 862	1 158	1 033	- 974	354	152	- 233



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Posición de inversión internacional

25. **Al cierre del segundo trimestre, los activos internacionales sumaron US\$ 100 851 millones** (equivalente a 50,9 por ciento del PBI), monto inferior en US\$ 2 816 millones con respecto al segundo trimestre del año 2014, principalmente por los menores activos del Banco Central de Reserva (US\$ 4 611 millones). Por su parte, las inversiones del sistema financiero se incrementaron en US\$ 872 millones, destacando el sector bancario y las inversiones de cartera en el exterior de empresas no financieras (fondos mutuos y AFP's).
26. **Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 163 937 millones**, mayores en US\$ 4 101 millones al saldo del cierre del segundo 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 22
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2014				2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.
I. ACTIVOS	102 821	103 667	103 283	103 329	102 502	100 851
1. Activos de reserva del BCRP	65 000	64 684	64 498	62 353	61 384	60 072
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	24 922	26 360	26 286	27 665	27 596	27 231
3. Otros activos	12 900	12 624	12 499	13 312	13 522	13 548
II. PASIVOS	156 815	159 836	162 905	163 438	163 937	163 937
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	60 842	61 657	63 586	64 512	65 029	63 789
a. Mediano y largo plazo	54 764	55 336	56 349	57 534	57 772	57 050
Sector privado	31 459	31 295	32 577	33 644	33 593	33 788
i. Financiero	13 612	13 265	13 819	13 539	13 366	13 198
ii. No Financiero	17 847	18 030	18 758	20 105	20 227	20 590
Sector público (i - ii + iii)	23 305	24 042	23 772	23 890	24 179	23 261
i. Deuda Pública Externa	18 739	19 810	20 074	19 764	19 947	19 791
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 353	1 428	1 496	1 421	1 653	2 002
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5 919	5 660	5 195	5 547	5 885	5 472
b. Corto plazo	6 079	6 321	7 237	6 978	7 256	6 739
Sistema financiero (sin BCRP)	1 761	2 003	2 621	2 601	2 671	2 357
BCRP	46	102	46	45	61	55
Otros	4 272	4 216	4 570	4 333	4 524	4 327
2. Inversión directa	74 387	76 342	77 200	79 707	81 946	83 291
3. Participación de capital	21 585	21 837	22 119	19 219	16 962	16 856



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

FINANZAS PÚBLICAS

27. El **sector público no financiero** registró un superávit económico de 0,7 por ciento del PBI en el segundo trimestre de 2015. Así, el resultado económico acumulado de los últimos 4 trimestres se redujo a un déficit de 1,0 por ciento del PBI, continuando con la tendencia a la baja desde mediados de 2012. Este resultado es consecuencia principalmente de la disminución de los ingresos fiscales, por el impacto de las medidas tributarias adoptadas hacia fines del año pasado que incluyeron reducciones de tasas del impuesto a la renta, la rebaja de las tasas arancelarias, la disminución de las tasas del ISC a los combustibles, así como la modificación de los sistemas de pagos anticipado del IGV. Asimismo, los ingresos se vieron afectados por el deterioro de los términos de intercambio y la moderación del crecimiento de la actividad económica.

Los gastos del gobierno general se incrementaron en 0,2 puntos porcentuales respecto al mismo trimestre del año previo. El gasto aumentó 4,5 por ciento en términos reales explicado por el crecimiento del gasto corriente en 8,7 por ciento y de la formación bruta de capital, que al igual que en el trimestre anterior, registró una disminución, esta vez de 12,9 por ciento, en particular por la evolución mostrada por los gobiernos subnacionales.

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

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,4	22,8	20,8	21,0	22,2	22,3	20,5
a. Ingresos tributarios	18,6	17,3	15,8	16,4	17,0	17,2	15,1
b. Ingresos no tributarios	5,8	5,5	5,1	4,6	5,2	5,1	5,4
2. Gastos no financieros del gobierno general	16,9	18,8	21,9	27,8	21,5	16,6	19,0
a. Corriente	13,2	13,8	15,8	19,0	15,6	13,5	14,5
b. Capital	3,7	5,0	6,1	8,8	6,0	3,1	4,5
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	3,5	4,7	5,2	8,3	5,5	2,4	3,9
3. Otros ^{2/}	0,0	-0,4	0,6	0,0	0,1	0,9	-0,2
4. Resultado Primario	7,5	3,6	-0,5	-6,7	0,7	6,7	1,4
5. Intereses	1,5	0,6	1,4	0,9	1,1	1,5	0,6
Externos	0,5	0,4	0,4	0,7	0,5	0,4	0,5
Internos	1,0	0,2	0,9	0,2	0,6	1,0	0,2
6. Resultado Económico	6,0	3,0	-1,9	-7,6	-0,3	5,2	0,7
7. Financiamiento	-6,0	-3,0	1,9	7,6	0,3	-5,2	-0,7
Externo	0,2	0,4	-0,5	-0,6	-0,1	-0,4	-0,1
Interno	-6,2	-3,4	2,3	8,3	0,5	-4,8	-0,6

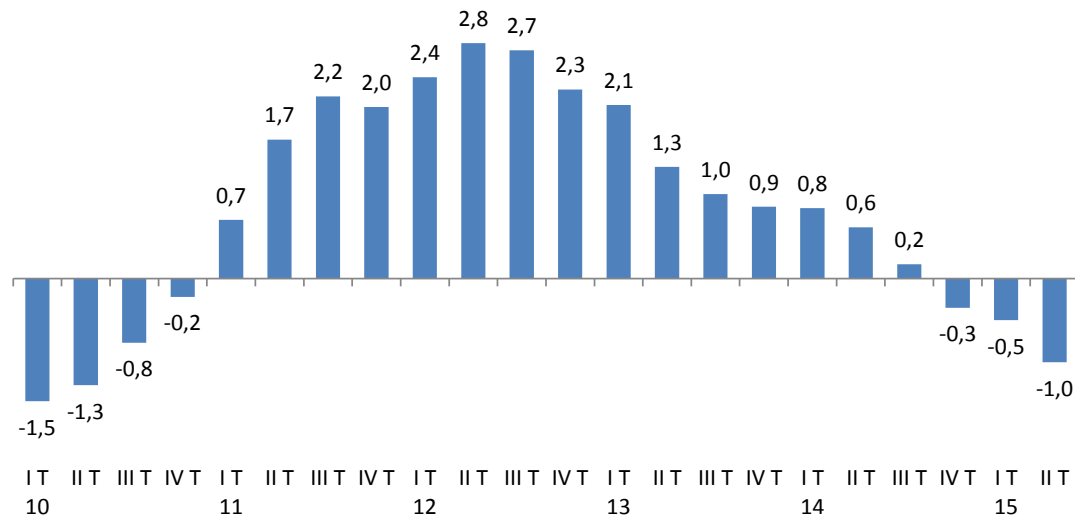
1/ Preliminar.

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



Gráfico 6

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



28. Por niveles de gobierno, el gobierno nacional fue el que registró el mayor deterioro, al reducirse su superávit de 1,9 a 0,8 puntos porcentuales del PBI respecto al segundo trimestre de 2014, tal como se mencionó previamente como resultado de los menores ingresos fiscales percibidos entre estos dos periodos.



Cuadro 24
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,4	22,8	20,8	21,0	22,2	22,3	20,5
<i>Var. % real</i>	<i>6,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,5%</i>	<i>0,4%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-7,0%</i>
Tributarios	18,6	17,3	15,8	16,4	17,0	17,2	15,1
Nacional	18,0	16,9	15,4	16,1	16,6	16,6	14,7
Local	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	0,4
Contribuciones	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2
Otros	3,5	3,4	2,9	2,5	3,1	2,8	3,2
2. Gastos no financieros del gobierno general	16,9	18,8	21,9	27,8	21,5	16,6	19,0
<i>Var. % real</i>	<i>11,7%</i>	<i>2,7%</i>	<i>12,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>4,5%</i>
a. Corriente	13,2	13,8	15,8	19,0	15,6	13,5	14,5
<i>Var. % real</i>	<i>11,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>17,7%</i>	<i>7,9%</i>	<i>10,6%</i>	<i>3,7%</i>	<i>8,7%</i>
- Remuneraciones	5,7	5,2	6,3	6,4	5,9	5,9	5,4
- Bienes y Servicios	4,6	5,6	5,9	8,2	6,1	4,7	6,0
- Transferencias	2,9	3,0	3,7	4,4	3,5	2,9	3,1
b. Capital	3,7	5,0	6,1	8,8	6,0	3,1	4,5
<i>Var. % real</i>	<i>11,0%</i>	<i>-5,4%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-16,1%</i>	<i>-7,2%</i>
- Formación bruta de capital	3,5	4,7	5,2	8,3	5,5	2,4	3,9
- Otros	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5	0,7	0,5
3. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1
4. Resultado Primario	7,5	4,1	-1,0	-6,5	0,8	6,0	1,6
5. Intereses	1,4	0,6	1,3	0,9	1,1	1,4	0,6
6. Resultado Económico	6,1	3,5	-2,3	-7,4	-0,3	4,6	1,0
7. Financiamiento	-6,1	-3,5	2,3	7,4	0,3	-4,6	-1,0
Externo	-0,2	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	0,3	-0,2
Interno	-5,9	-3,5	2,7	8,5	0,7	-4,9	-0,8

Ingresos

29. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del segundo trimestre de 2015 ascendieron a 20,5 por ciento del producto, menor en 2,3 puntos porcentuales al registrado en similar periodo de 2014, lo que representó una caída de 7,0 por ciento en términos reales. Ello se explica, por la caída de los ingresos tributarios en 9,5 por ciento en términos reales que pasaron de 17,3 a 15,1 por ciento del producto. La contracción de los ingresos tributarios del gobierno general fue mayor a la registrada en el trimestre previo (6,3 por ciento), así como también es la más pronunciada desde el tercer trimestre de 2009 cuando se produjo una disminución de 18,1 por ciento.

La presión fiscal, medida por los ingresos corrientes del gobierno general como porcentaje del PBI, acumulados en los últimos cuatro trimestres, se ubicó en 21,2 por ciento del producto, menor en 1,0 punto porcentual al registrado al cierre del año 2014. Esta disminución se explica por las medidas fiscales de fines de 2014 que incluyeron una reducción de la tasa del impuesto a la renta, la rebaja de las tasas arancelarias, la



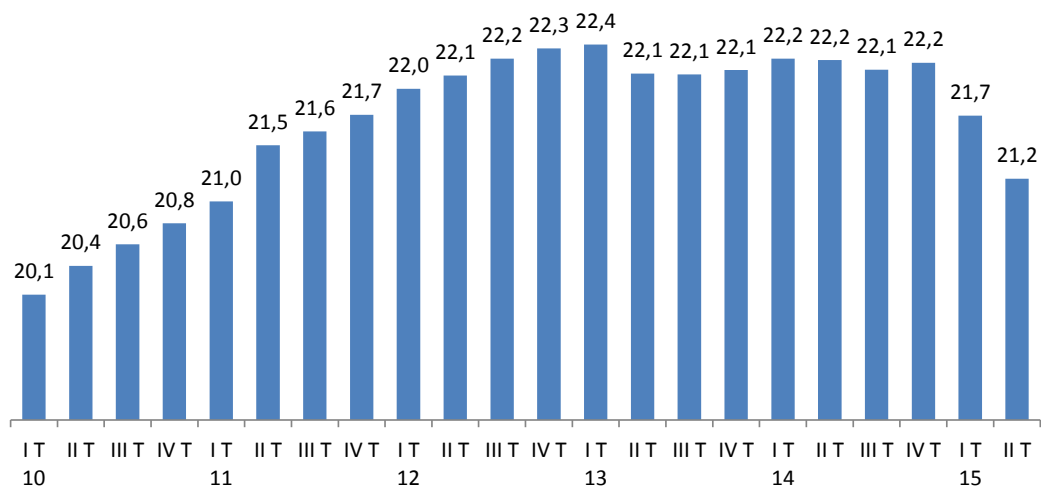
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

disminución de las tasas del ISC a los combustibles, así como una modificación de los sistemas de pago anticipado del IGV. Adicionalmente, se aúnan a estos efectos, el menor ritmo de crecimiento que registra la economía en los últimos trimestres, así como la caída del precio del petróleo y de nuestros principales productos de exportación que afectan directamente los ingresos por canon y regalías petroleras, el Impuesto Especial a la Minería, el Gravamen Especial Minero y las regalías mineras.

Gráfico 7

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





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

Cuadro 25
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
 (Porcentaje del PBI)

	2014					2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
INGRESOS CORRIENTES	24,4	22,8	20,8	21,0	22,2	22,3	20,5
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	18,6	17,3	15,8	16,4	17,0	17,2	15,1
1. Impuesto a la renta	8,5	6,9	6,4	6,4	7,0	7,6	5,8
- Personas Naturales	2,0	2,3	1,7	1,6	1,9	2,0	2,1
- Personas Jurídicas	5,2	3,3	4,5	4,4	4,4	4,7	2,6
- Regularización	1,2	1,3	0,2	0,3	0,7	1,0	1,2
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	9,5	8,6	8,6	8,4	8,8	9,2	8,1
- Interno	5,6	4,8	4,8	4,8	5,0	5,7	4,7
- Importaciones	3,9	3,8	3,8	3,6	3,8	3,5	3,4
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,0	0,9	0,9	0,8	0,9	1,0	0,9
- Combustibles	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
- Otros	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
5. Otros ingresos tributarios ^{1/}	1,5	2,2	1,9	2,0	1,9	1,3	2,0
- Gobierno nacional	0,9	1,8	1,5	1,7	1,5	0,7	1,6
- Gobiernos locales	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-2,2	-1,6	-2,2	-1,5	-1,9	-2,2	-1,9
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	5,8	5,5	5,1	4,6	5,2	5,1	5,4
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2
2. Recursos propios y transferencias	1,4	1,0	1,2	0,9	1,1	1,3	1,0
3. Regalías y canon	1,1	1,0	0,9	0,8	1,0	0,5	0,7
4. Otros ^{2/}	1,1	1,4	0,8	0,8	1,0	1,0	1,5

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

2/ Incluye intereses y otros.

30. En el segundo trimestre, el **impuesto a la renta** se redujo 13,1 por ciento en términos reales respecto a similar trimestre de 2014 con lo que su participación en el PBI disminuyó de 6,9 a 5,8 por ciento en ese período. Se tuvieron menores ingresos por rentas de personas naturales de 5,5 por ciento y de personas jurídicas de 19,2 por ciento, además de una caída en los ingresos por concepto de regularización de 11,0 por ciento. Descomponiendo la recaudación del impuesto a la renta por categorías, se observó caídas en los referidos a tercera (-21,0 por ciento), cuarta (-13,6 por ciento) y quinta categoría (-5,9 por ciento), las mismas que recogen el efecto de las menores tasas impositivas decretadas a fines del año pasado y la desaceleración económica. Adicionalmente, se registraron menores ingresos por renta de no domiciliados (-13,4 por ciento), dado que en el segundo trimestre del año pasado se registraron ingresos excepcionales por S/. 220 millones generados por la venta de activos de una empresa del sector hidrocarburos.

Los **pagos a cuenta de tercera categoría** disminuyeron en S/. 692 millones como consecuencia de los menores pagos de sectores como hidrocarburos (-61,1 por ciento), minería (-38,0 por ciento), manufactura (-26,0 por ciento), así como del sector servicios (-10,4 por ciento).



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

31. El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** (S/. 12 326 millones) registró una disminución de 2,5 por ciento respecto a similar período de 2014, lo que constituye el cuarto trimestre consecutivo de tasas negativas, así como la mayor caída registrada desde el cuarto trimestre de 2009 (4,4 por ciento). La recaudación del IGV externo se redujo en 7,9 por ciento, como producto de las menores importaciones (atenuado en parte por la depreciación del tipo de cambio), en tanto que el IGV interno aumentó sólo 1,7 por ciento, afectado por menores pagos provenientes de sectores como minería, hidrocarburos y construcción.
32. La recaudación de los **otros ingresos tributarios** fue S/. 3 011 millones (2,0 por ciento del PBI), inferior en S/. 108 millones respecto a similar período de 2014, lo que implicó una reducción de 6,5 por ciento en términos reales. Durante el trimestre se observaron menores montos por traslado de detracciones (-39,2 por ciento), lo cual se debe a la flexibilización que se ha venido dando desde febrero del 2014 al sistema de detracciones. Asimismo, se registraron menores pagos por el Impuesto Especial a la Minería (IEM), (se contrajo en 53,1 por ciento en términos reales) debido a los menores resultados obtenidos por las empresas mineras producto de las menores cotizaciones de los principales minerales de exportación.
33. Las **devoluciones de impuestos** en el segundo trimestre de 2015 (1,9 por ciento del PBI) sumaron S/. 2 828 millones, lo que representó un aumento de 22,4 por ciento en términos reales. Este crecimiento se explica principalmente por la mayor devolución por exportaciones (32,1 por ciento) y por pagos en exceso (134,8 por ciento), efectos que fueron compensados parcialmente por la menor recuperación anticipada del IGV (-33,2 por ciento en términos reales).

Gastos

34. Los **gastos no financieros del gobierno general** aumentaron 4,5 por ciento, con lo cual el nivel de gasto se elevó de 18,8 por ciento del PBI en el segundo trimestre de 2014 a 19,0 por ciento del PBI en similar trimestre de 2015. Los gobiernos subnacionales continuaron mostrando problemas en la gestión del gasto, en particular los gobiernos locales que registraron una caída del gasto equivalente a 1,0 punto porcentual del producto. En contraste, el gobierno nacional elevó su nivel de gasto en 1,1 puntos porcentuales del PBI debido principalmente a mayor gasto corriente.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015

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

	2014				Año	2015	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.
I. GASTO CORRIENTE	13.2	13.8	15.8	19.0	15.6	13.5	14.5
Remuneraciones	5,7	5,2	6,3	6,4	5,9	5,9	5,4
<i>Gobierno Nacional</i>	3,5	3,2	3,8	3,9	3,6	3,8	3,3
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,8	1,7	2,1	2,1	1,9	1,8	1,8
<i>Gobiernos Locales</i>	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Bienes y servicios	4,6	5,6	5,9	8,2	6,1	4,7	6,0
<i>Gobierno Nacional</i>	3,0	3,7	3,9	6,0	4,2	3,4	4,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,5	0,6	0,7	0,9	0,6	0,4	0,7
<i>Gobiernos Locales</i>	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	0,9	1,1
Transferencias	2,9	3,0	3,7	4,4	3,5	2,9	3,1
<i>Gobierno Nacional</i>	2,3	2,5	3,0	3,8	2,9	2,3	2,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
II. GASTO DE CAPITAL	3.7	5.0	6.1	8.8	6.0	3.1	4.5
Formación bruta de capital	3,5	4,7	5,2	8,3	5,5	2,4	3,9
<i>Gobierno Nacional</i>	1,1	1,6	1,6	3,6	2,0	1,2	1,8
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,0	0,9	1,1	1,3	1,1	0,5	0,8
<i>Gobiernos Locales</i>	1,4	2,1	2,5	3,5	2,4	0,7	1,3
Otros gastos de capital	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5	0,7	0,5
III. TOTAL (I + II)	16,9	18,8	21,9	27,8	21,5	16,6	19,0
<i>Gobierno Nacional</i>	10,1	11,2	13,2	17,7	13,2	11,3	12,3
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,8	3,6	4,4	4,7	4,1	3,1	3,6
<i>Gobiernos Locales</i>	3,1	4,0	4,4	5,4	4,3	2,1	3,0

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

35. El **gasto no financiero del gobierno nacional** –neto de transferencias a gobiernos subnacionales- (S/. 18 792 millones) aumentó 13,7 por ciento en términos reales, y se explica, tanto por el incremento del gasto corriente (11,2 por ciento), cuanto por los mayores gastos de capital (26,1 por ciento).
36. Los gastos en **remuneraciones** del gobierno nacional ascendieron a S/. 5 099 millones (equivalente a 3,3 por ciento del PBI) y fueron superiores en S/. 550 millones al valor alcanzado en el 2014. Esta evolución se explica principalmente por los incrementos otorgados a las Fuerzas Armadas y Policía Nacional como parte de las reformas remunerativas implementadas y a los servidores del Ministerio de Salud en aplicación de la política integral de compensaciones y entregas económicas.
37. El gasto en **bienes y servicios** ascendió a S/. 6 306 millones, (4,1 por ciento del PBI), lo que supuso un incremento de 17,1 por ciento en términos reales respecto a similar trimestre de 2014. Este mayor gasto correspondió, entre otros, a mayores egresos del Ministerio de Defensa para la adquisición de vehículos, mobiliarios y aparatos logísticos, al Ministerio de Agricultura para capacitación docente y alfabetización y al Ministerio de Salud para la compra de suministros médicos. Adicionalmente, se produjo un mayor gasto por Contratos



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

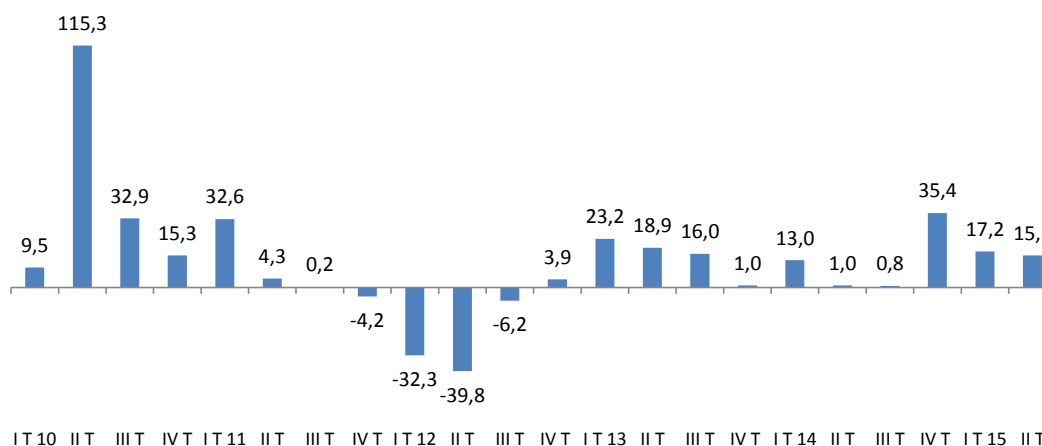
No. 54 – 21 de agosto de 2015

Administrativos de Servicios (CAS) y contratación de servicios técnicos y profesionales (consultorías y asesorías).

38. Las **transferencias corrientes** fueron por S/. 3 895 millones, superiores en S/. 344 millones al valor alcanzado en el 2014 y representaron el 2,6 por ciento del PBI. El crecimiento de este rubro (6,2 por ciento en términos reales), se explica por las mayores asignaciones destinadas al Programa Nacional de Apoyo Directo a los más Pobres -Juntos-, al Programa Nacional de Asistencia Solidaria -Pensión 65- y al Programa Nacional Cuna Más, entre los más importantes.
39. La **formación bruta de capital** del gobierno nacional ascendió a S/. 2 756 millones (1,8 por ciento del PBI), lo que representa un incremento de S/. 443 millones respecto a similar periodo de 2014, equivalente a un crecimiento real de 15,3 por ciento. Este crecimiento se sustenta en los gastos del Ministerio de Transportes y Comunicaciones, entre los que se cuentan, los referidos a concesiones viales (S/. 444 millones) que incluyen los pagos por obras adicionales y pagos por obras faltantes, la Línea 2 del Metro de Lima y Callao (S/. 155 millones), la construcción y mejoramiento de la Carretera Camaná - Dv. Quilca - Matarani - Ilo - Tacna (S/. 121 millones) y el mejoramiento de la Av. Néstor Gambetta en el Callao (S/. 104 millones).

Gráfico 8

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DE GOBIERNO NACIONAL
(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



40. Los **otros gastos de capital** del gobierno nacional ascendieron en el segundo trimestre de 2015 a S/. 736 millones (0,5 por ciento del PBI), lo que representa un incremento de S/. 369 millones respecto a similar período de 2014, equivalente a un crecimiento real de 93,7 por ciento, lo que se explica por las mayores transferencias asignadas para el Bono Familiar Habitacional; subsidio especial destinado a hogares de bajos ingresos para la obtención de una vivienda.

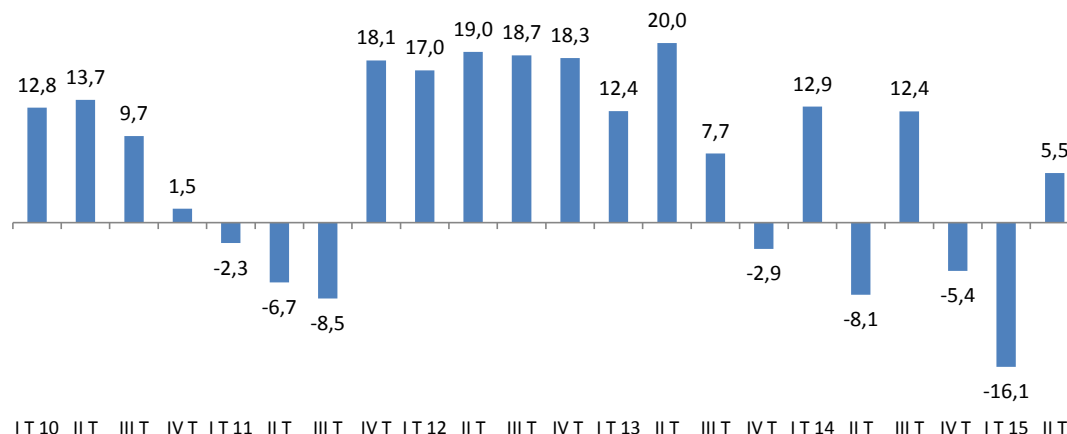


41. El **gasto no financiero de los gobiernos regionales** neto de transferencias (S/. 5 527 millones) fue equivalente a 3,6 por ciento del PBI, ratio mayor en 0,1 puntos porcentuales al alcanzado en el segundo trimestre de 2014. Esta evolución se explica principalmente por los mayores gastos corrientes del periodo que aumentaron en 0,2 puntos porcentuales, efecto que fue atenuado por un menor gasto de capital en 0,1 puntos porcentuales del producto. La formación bruta de capital de los gobiernos regionales se redujo en el periodo en 10,6 por ciento en términos reales. De los 25 gobiernos regionales, sólo seis registraron una variación positiva de la inversión, lo que refleja las dificultades que enfrentaron las nuevas autoridades en su primer año de gestión. Por los montos de inversión comprometidos, los gobiernos regionales que lideraron el gasto de inversión en el trimestre fueron los de Lambayeque (S/. 157 millones), Ayacucho (S/. 126 millones) y San Martín (S/. 85 millones).

Gráfico 9

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES

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



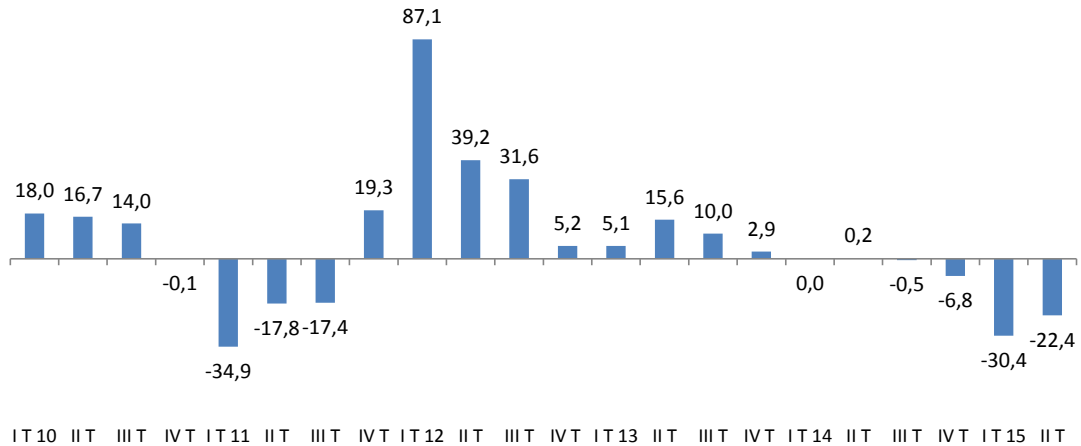
42. El **gasto no financiero de los gobiernos locales (S/. 4 574 millones)**, fue equivalente a 3,0 por ciento del PBI, inferior en 1,0 punto porcentual al obtenido en el segundo trimestre de 2014. La caída del gasto no financiero de los gobiernos locales se presentó tanto por el lado del gasto corriente (-7,7 por ciento), cuanto por la formación bruta de capital (-35,4 por ciento), la cual redujo su participación como porcentaje del PBI de 2,1 a 1,3 por ciento. Si agrupamos a los gobiernos locales por departamento, tenemos que sólo dos de ellos obtuvieron una variación positiva en su gasto de inversión en el segundo trimestre de 2015: Amazonas y Lambayeque. En el segundo trimestre, los gobiernos locales que tuvieron un mayor gasto en proyectos de inversión fueron los de Cusco (S/. 284 millones), Lima (S/. 253 millones) y Piura (S/. 170 millones).



Gráfico 10

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS LOCALES

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



Empresas Estatales

43. En el segundo trimestre de 2015, las **empresas estatales no financieras** registraron un déficit de caja de S/. 353 millones, menor en S/. 330 millones al déficit registrado en similar periodo de 2014 (S/. 683 millones). Esta evolución del trimestre reflejó la mejora de los resultados que obtuvieron principalmente Petroperú y Sedapal (menores montos asignados a gastos de inversión), efecto que fue compensado parcialmente por un deterioro en el resultado de Electroperú (mayores transferencias al Fondo Nacional de Ahorro Público – Fonahpu).

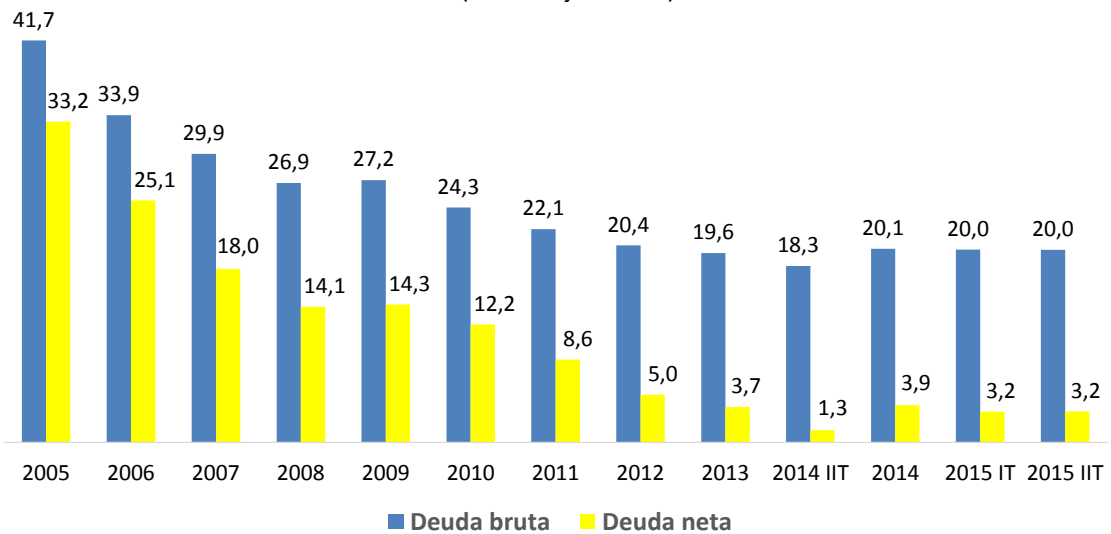
Deuda Pública

44. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero (SPNF)** al cierre del segundo trimestre 2015 fue de S/. 19 006 millones (3,2 por ciento del PBI), lo que significó una disminución de S/. 3 267 millones con relación al cierre del año 2014, básicamente por los mayores activos del SPNF.



Gráfico 11

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



45. **La deuda pública bruta** ascendió S/. 117 898 millones (20,0 por ciento del PBI), siendo mayor en S/. 2 512 millones con relación al nivel registrado en diciembre 2014. La deuda externa expresada en moneda nacional se incrementó en S/. 3 413 millones, en tanto que la deuda pública interna se redujo en S/. 901 millones, reflejando principalmente la caída de la deuda de corto plazo (flotante) en S/. 3 952 millones, efecto que fue compensado parcialmente por un mayor endeudamiento en Bonos Soberanos por S/. 3 335 millones.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 54 – 21 de agosto de 2015



Cuadro 27
SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	2 012 Dic.	2 013 Dic.	2 014 Jun.	2 014 Dic.	2 015 Mar.	2 015 Jun.
DEUDA PÚBLICA	103 810	107 044	103 065	115 386	116 097	117 898
(% PBI)	20,4	19,6	18,3	20,1	20,0	20,0
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	49 888	48 084	48 753	50 373	52 886	53 785
CRÉDITOS	25 637	21 463	22 145	23 188	24 872	25 023
Organismos Internacionales	19 369	15 912	15 900	16 789	18 245	18 499
Club de París	6 189	5 478	5 416	4 848	5 014	4 876
Proveedores	67	63	58	56	58	54
Banca Internacional	0	0	763	1 490	1 548	1 589
América Latina	12	10	8	6	6	4
BONOS ^{1/}	24 251	26 621	26 609	27 184	28 014	28 762
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	53 922	58 961	54 311	65 014	63 211	64 113
1. LARGO PLAZO	45 113	49 626	50 258	57 711	59 564	60 632
CRÉDITOS	3 402	4 587	3 595	5 068	4 004	4 886
Créditos del Banco de la Nación	1 832	2 201	2 305	2 474	3 008	3 955
Créditos de COFIDE	661	586	399	419	408	425
Créditos de la Banca Comercial	909	1 800	891	2 176	587	507
BONOS	41 710	45 039	46 663	52 643	55 561	55 746
Bonos del Tesoro Público	41 705	45 039	46 663	52 643	55 561	55 746
1. Bonos de Capitalización BCRP	0	0	205	205	205	205
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	311	341	341	363	377	387
3. Bonos por canje de deuda pública	1 746	1 543	1 371	1 371	1 371	1 166
4. Bonos Soberanos	32 244	35 866	37 544	43 749	46 708	47 085
5. Bonos de Reconocimiento	7 405	7 290	7 202	6 955	6 900	6 903
Bonos de la Municipalidad de Lima	5	0	0	0	0	0
2. CORTO PLAZO	8 809	9 335	4 053	7 303	3 647	3 481
Letras de Tesorería	0	284	434	483	468	610
Obligaciones Pendientes (Flotante)	8 711	8 744	3 470	6 798	3 155	2 846
Otros	98	306	149	21	23	26
Nota:						
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas ^{2/}	3 968	4 117	4 028	4 166	4 322	4 303
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	214	295	328	190	179	414
Deuda Externa de Cofide y Fondo Mivivienda	2 135	4 294	5 944	7 698	8 867	9 124
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	25 198	20 021	7 155	22 273	18 511	19 006
Tenencia de Bonos Globales y Soberanos	56 495	62 487	64 153	70 934	74 722	75 847
Residentes	16 759	21 154	25 718	31 459	33 606	36 055
No Residentes	39 736	41 333	38 435	39 475	41 116	39 792
Bonos Soberanos	32 244	35 866	37 544	43 749	46 708	47 085
Residentes	14 371	17 546	21 726	27 225	28 490	29 691
No Residentes	17 873	18 320	15 818	16 524	18 218	17 394
Bonos Globales ^{3/}	24 251	26 621	26 609	27 184	28 014	28 762
Residentes	2 388	3 608	3 992	4 234	5 116	6 364
No Residentes	21 863	23 013	22 617	22 951	22 898	22 399

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.