

INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2015

1. El crecimiento del **PBI** pasó de 1,2 por ciento en el último trimestre de 2014 a 4,7 por ciento en el cuarto trimestre de 2015. De otro lado la demanda interna creció 2,9 por ciento, tasa similar a la que ha venido creciendo en los primeros tres trimestres del año pero por encima en el último trimestre de 2014 (1,8 por ciento). Durante el cuarto trimestre del año el ritmo de crecimiento de la actividad económica se aceleró impulsado principalmente por una importante recuperación de los sectores primarios, en particular, minería y pesca. Producto de esta mayor dinámica mostrada por los sectores primarios, las exportaciones crecieron 9,7 por ciento (en 2014 tuvieron una caída de 2,4 por ciento en el mismo trimestre) mientras que la demanda interna tuvo un crecimiento similar a la observada en los primeros trimestres del año (2,6 por ciento). Asimismo, en el año 2015 el PBI y la demanda interna crecieron 3,3 y 3,0 por ciento, respectivamente.
2. En el cuarto trimestre de 2015, el déficit en **cuenta corriente de la balanza de pagos** fue de US\$ 1 525 millones (3,1 por ciento del PBI), déficit menor al observado en los trimestres previos. En el año 2015 el déficit fue de 4,4 por ciento del PBI, el cual continuó siendo financiado por los capitales de largo plazo (5,3 por ciento del PBI). El mayor déficit de la cuenta corriente en el año estuvo asociado tanto al mayor déficit comercial (US\$ 1 801 millones) como a los menores ingresos extraordinarios por operaciones de venta de activos entre no residentes que ocurrieron durante 2014 (US\$ 1 145 millones). Esta caída fue parcialmente compensada por una mejora en la renta de factores por US\$ 2 506 millones.
3. El **sector público no financiero** registró en 2015 un déficit de 2,1 por ciento del PBI, mayor al déficit de 0,3 por ciento en 2014, principalmente por la disminución de los ingresos fiscales, consecuencia de las medidas fiscales que implicaron una reducción de impuestos, la caída de los términos de intercambio y la moderación del crecimiento de la actividad económica.

I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Demanda interna

4. Por componentes del gasto, las exportaciones fueron la principal fuente de aceleración de la actividad económica en el cuarto trimestre del año, reflejando el empuje de los sectores primarios. De otro lado la demanda interna creció 2,9 por ciento, tasa similar a la que ha venido creciendo en los primeros tres trimestres del año pero por encima en el último trimestre de 2014 (1,8 por ciento). En el cuarto trimestre se mantuvo el crecimiento del consumo privado en 3,4 por ciento, tasa igual a la del tercer trimestre, y se aceleró el crecimiento del gasto público, tanto por mayor consumo público, como por una recuperación de la inversión pública.

En términos anuales, la evolución de la demanda interna continuó siendo afectada por el deterioro de confianza de agentes y caída de los términos de intercambio, lo cual llevo a que el consumo privado tuviera un crecimiento más moderado (pasó de crecer 4,1 a 3,4 por ciento entre ambos años). Al igual que el año pasado, la baja ejecución de los gobiernos sub-nacionales fue otro factor que incidió en una mayor caída de la inversión pública (de -2,0 por ciento a -7,5 por ciento entre 2014 y 2015). Finalmente la inversión privada registró

una tasa más negativa de crecimiento producto de la finalización de algunos proyectos de inversión que pasaron a la etapa operativa, además de los factores relacionados a expectativas y términos de intercambio mencionados previamente.

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

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014		2015			
		Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
I. Demanda interna	101,4	2,1	3,2	3,4	2,6	2,9	3,0
a. Gasto privado	84,4	1,4	3,9	3,0	2,7	1,5	2,8
Consumo	61,8	4,1	3,4	3,3	3,4	3,4	3,4
Inversión privada fija	21,9	-2,1	-3,9	-8,2	-3,6	-1,5	-4,3
Variación de inventarios (% PBI)	0,6	0,6	2,8	3,8	1,5	-1,2	1,7
b. Gasto público	17,0	6,0	-1,4	5,5	2,5	8,1	4,2
Consumo	11,6	10,1	5,7	12,3	6,5	12,7	9,5
Inversión	5,4	-2,0	-23,5	-10,6	-6,5	0,3	-7,5
II. Exportaciones	24,9	-0,8	-1,6	0,7	3,7	9,7	3,3
III. Importaciones	26,3	-1,5	3,6	2,0	1,4	2,5	2,4
PBI (I +II- III)	100,0	2,4	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3

1/ A precios de 2007.

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Contribuciones porcentuales)

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

1/ A precios de 2007.

Gasto privado

- El **consumo privado** creció 3,4 por ciento en el cuarto trimestre, tasa menor a la observada en el mismo periodo de 2014 cuando creció 3,6 por ciento. Al igual que los trimestres previos,



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 19 de febrero de 2016

los indicadores de consumo privado han mostrado comportamientos mixtos, los mismos que reflejan una dinámica moderada del consumo privado. En términos anuales el gasto de consumo privado paso de crecer 4,1 por ciento a 3,4 por ciento en 2015. El menor ritmo de crecimiento refleja el impacto que ha tenido los términos de intercambio sobre el ingreso disponible, el menor ritmo de crecimiento del empleo y de la masa salarial. Por otro lado algunos indicadores registraron un crecimiento negativo por tercer trimestre consecutivo. Así, por ejemplo, tanto las importaciones de bienes de consumo duradero como la venta de vehículos familiares acumularon una caída de 5,2 por ciento en el año 2015. Otros grupos de indicadores, tales como la venta de pollo y el crédito de consumo mostraron un crecimiento mayor durante el cuarto trimestre de 2015 respecto a los trimestres previos y acumularon una tasa de crecimiento de 4,6 y 13,6 por ciento respectivamente en el año 2015.

Por otro lado el indicador de expectativas de la confianza de los consumidores mantuvo un nivel optimista en el cuarto trimestre de 2015, similar al alcanzado en el mismo periodo del año previo. No obstante, la confianza de los consumidores tuvo periodos de caída a lo largo del año, a diferencia del año 2014 en el que se observó una trayectoria de mejora a lo largo del año.

Cuadro 2
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE
(Variaciones porcentuales doce meses)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Producto bruto interno	2,4	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3
Producto nacional bruto 1/	3,2	3,0	5,8	3,6	5,2	4,4
Ingreso nacional bruto 2/	1,7	1,6	5,2	1,1	2,9	2,7
Ingreso nacional disponible 3/	2,3	1,4	5,0	0,4	2,2	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 3

INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Ventas de vehículos familiares	-1,2	0,9	-6,2	-2,6	-12,9	-5,2
Ingreso principal real (trimestre móvil)	3,5	5,7	4,1	-1,9	-0,7	1,8
Empleo Lima Metropolitana (trimestre móvil)	1,0	0,2	0,3	1,0	2,2	0,9
Masa salarial real	4,5	6,0	4,4	-0,9	1,5	2,7
Importaciones de bienes de consumo	0,4	2,7	-5,7	6,3	-5,1	-0,5
No duraderos	4,2	4,6	-2,4	12,2	0,3	3,8
Duraderos	-3,4	0,5	-8,9	-0,2	-10,9	-5,2
Ventas de pollo (TM promedio diario)	11,6	4,4	-2,6	6,7	10,3	4,6
Crédito de consumo	8,5	12,1	13,6	14,5	14,5	13,6
Confianza Consumidor 1/	57,8	59,0	62,0	61,3	60,7	60,8

1/ Índice de difusión

Fuente: SBS, empresas, Araper, MTPE

Gráfico 1

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

- ¿Cómo está su situación familiar respecto a hace 12 meses?
- ¿Cómo cree que estará su situación familiar dentro de 12 meses?



Fuente: Apoyo Consultoría.

Elaboración: BCRP

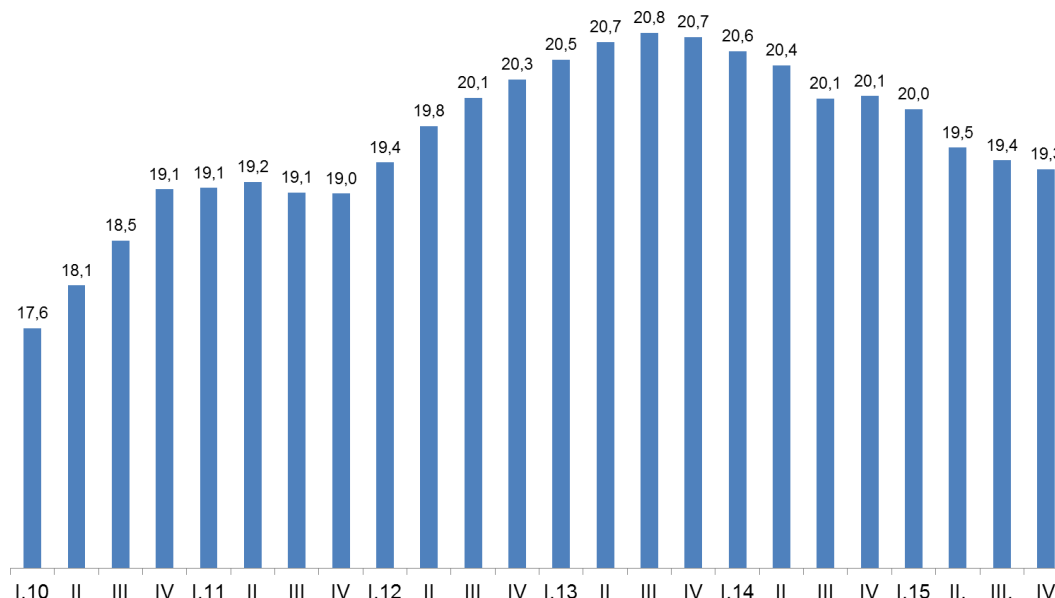
- La **inversión privada** registró una caída de 1,5 por ciento en el cuarto trimestre, reflejando de un lado la finalización de algunos proyectos de inversión y del otro el impacto de menores términos de intercambio. Con ello, la inversión privada del año como porcentaje del PBI disminuyó a 19,3 por ciento, 0,8 puntos porcentuales, menor al ratio observado en 2014 (20,1 por ciento).



Gráfico 2

Inversión Privada

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



Las inversiones en el **sector minería** durante el cuarto trimestre de 2015, según información del Ministerio de Energía y Minas, alcanzaron US\$ 1 919 millones acumulando en el año US\$ 7 459 millones, lo que representa una reducción de 16,1 por ciento respecto al año previo. La caída se explica por la culminación de proyectos de inversión, tales como Hudbay Perú (proyecto Constancia que empezó a operar en diciembre de 2014, y que alcanzó operación comercial el 30 de abril de 2015) y Minera Chinalco (Proyecto Toromocho, que tras el inicio de operaciones en diciembre 2013, ha venido dedicando recursos a reducir la alta concentración de arsénico en el yacimiento).

En cuanto al **subsector de hidrocarburos**, la Refinería la Pampilla invirtió US\$ 73,7 millones en el cuarto trimestre, acumulando US\$ 216,8 millones a diciembre de 2015, principalmente destinados a su proyecto de adaptación a nuevas especificaciones de combustibles, identificado como RLP-21. Por su parte, Transportadora de Gas del Perú (TGP) continuó con las obras para aumentar la capacidad del sistema actual de transporte hasta 920 MMPCD, la primera consiste en la construcción de una Planta Compresora a la altura del Kp 127 y la segunda denominada Loop Costa, un ducto de 31 Km entre Chilca y Lurín. Además, la empresa está construyendo una Derivación principal de 20 km que va hasta la ciudad de Ayacucho.

En el **sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones en el cuarto trimestre por US\$ 46 millones, acumulando US\$ 120 millones a diciembre. El 22,8 por ciento de las inversiones del año se destinaron a la actividad de generación eléctrica. Cabe resaltar que a partir del 01 de setiembre del año pasado, el proyecto “Central Hidroeléctrica Santa Teresa”, ubicado en Cusco, inició operaciones con una potencia efectiva de 99,71 MW. Por otro lado, Edelnor

inviertió US\$ 55 millones (acumulado de US\$ 150 millones) en redes de distribución y en sub-transmisión.

En el **sector manufactura**, Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. realizó inversiones por US\$ 88 millones en 2015, 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 diciembre de 2015 realizó inversiones por US\$ 88 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 2015, Yura S.A. ha invertido cerca de US\$ 31 millones en adquisición de terrenos e inversión en infraestructura (construcción de una nueva planta de molienda de cemento) y modernización de equipos y maquinaria.

Durante 2015 la Cementos Pacasmayo atendió demanda destinada a la preparación para el Fenómeno El Niño así como avances en los 3 principales proyectos de infraestructura en la zona norte: la refinería de Talara, Chavimochic (cuyos despachos empezaron durante el tercer trimestre de 2015) y la carretera longitudinal de la sierra.

Gasto público

7. El **consumo público** aumentó **12,7 por ciento** en términos reales en el cuarto trimestre, impulsado por el crecimiento del consumo del gobierno nacional (14,3 por ciento) y de los gobiernos regionales (14,2 por ciento). En términos anuales, el consumo público aumentó 9,5 por ciento, tasa menor a la observada en 2014 (10,1 por ciento). en el caso del gobierno nacional destacó el mayor gasto en sectores como Defensa, Interior, Salud y Agricultura.

La **inversión pública** registró un crecimiento de 0,3 por ciento en el cuarto trimestre de 2015. No obstante, la inversión pública anual acumuló una caída de 7,5 por ciento. Con este resultado, la inversión pública del año como porcentaje del PBI, disminuyó a 5,0 por ciento, 0,6 puntos porcentuales inferior al ratio observado en 2014. Por niveles de gobierno, las inversiones de los gobiernos regionales y locales registraron una caída de 16,1 y 23,7 por ciento en el año 2015 respectivamente, mientras la inversión del gobierno nacional aumentó 5,2 por ciento.

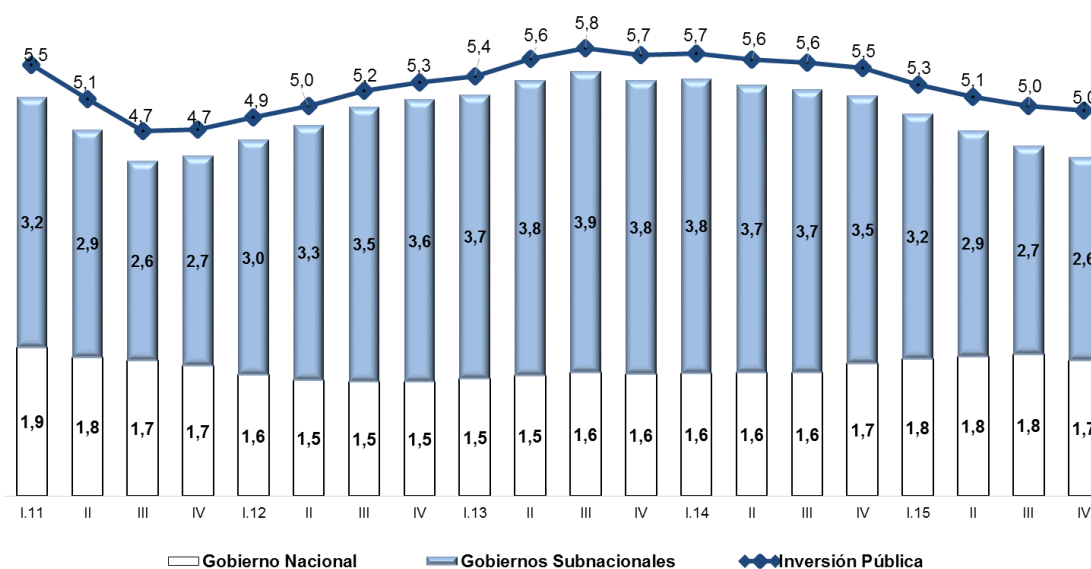


Cuadro 4
INVERSIÓN PÚBLICA ^{1/}
(Variación porcentual real)

	2014		2015			
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
1. Gobierno general	-2,8	-27,5	-17,1	-13,4	-3,3	-12,6
Gobierno Nacional	10,1	22,8	12,6	7,8	-5,4	5,2
Gobiernos Regionales	-14,8	-49,4	-17,6	-20,5	13,0	-16,1
Gobiernos Locales	-4,8	-49,1	-35,7	-23,7	-7,5	-23,7
2. Empresas Públicas	11,8	25,6	74,8	104,7	54,0	64,8
TOTAL	-2,0	-23,5	-10,6	-6,5	0,3	-7,5

1/ Preliminar

Gráfico 3
Inversión pública por niveles de gobierno
(Como % del PBI nominal de los últimos 4 trimestres)



Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

- Las **exportaciones aumentaron 9,7 por ciento** en términos reales en el cuarto trimestre de 2015 por mayores exportaciones de productos tradicionales, que alcanzaron la tasa de crecimiento más alta de los últimos 14 trimestres (17,6 por ciento). Los productos tradicionales con mayor valor exportado fueron principalmente oro, cobre, harina de pescado y café. Las exportaciones de productos no tradicionales disminuyeron 6,1 por ciento, reflejo de la situación que vienen enfrentando estos productos ante la menor demanda proveniente,

por ejemplo de economías de la Región de América Latina, lo cual afectó a productos pesqueros, textiles y químicos. En contraste, las exportaciones agropecuarias tuvieron un crecimiento de 6,5 por ciento. En el año 2015 las exportaciones crecieron a una tasa de 3,3 por ciento, que contrasta con la caída que tuvieron las exportaciones de bienes y servicios en 2014 (-0,8 por ciento).

Cuadro 5
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Exportaciones de bienes y servicios	-0,8	-1,6	0,7	3,7	9,7	3,3
De bienes	-1,3	-3,4	-0,4	1,6	8,9	1,8
Tradicionales	-3,2	-4,0	2,9	7,3	17,6	5,5
No Tradicionales	6,2	-1,6	-6,8	-8,5	-6,1	-5,7
De servicios	2,2	10,1	7,7	17,2	15,4	12,6

9. Las **importaciones aumentaron 2,5 por ciento** en términos reales en el cuarto trimestre principalmente por mayores importaciones de petróleo y derivados y bienes de consumo no duradero en un entorno de deterioro de expectativas que ha afectado el aumento de la inversión privada. Con este resultado, las importaciones acumulan un crecimiento anual de 2,4 por ciento, tasa mayor en 3,9 puntos porcentuales a la registrada en el año 2014.

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Importaciones de bienes y servicios	-1,5	3,6	2,0	1,4	2,5	2,4
De bienes	-2,0	1,6	0,2	-0,6	0,9	0,5
De servicios	0,7	13,1	11,1	11,4	10,4	11,5

1/ Excluye alimentos

Sectores productivos

10. En el cuarto trimestre de 2015 el PBI registró un crecimiento de 4,7 por ciento, superior al 1,2 por ciento registrado el mismo periodo de 2014. Este crecimiento se debió principalmente a la evolución de los sectores primarios, que se expandieron en 12,3 por ciento (tasa más alta de los últimos dos años). Por su parte, los sectores no primarios crecieron 2,9 por ciento, lo que se explica principalmente por los sectores comercio, servicios y electricidad y agua.

11. Los **sectores primarios** registraron un crecimiento de 12,3 por ciento en el cuarto trimestre, cifra mayor en 19,5 puntos porcentuales a la de similar periodo de 2014. El mayor crecimiento de la producción se observa en el sector pesca (43,8 por ciento), minería metálica (21,8 por ciento) y procesadores primarios (14,9 por ciento). El mayor dinamismo del sector pesca se explica por el inicio de la segunda temporada de extracción de anchoveta en noviembre (no hubo temporada en 2014). A fines de diciembre del año pasado se logró capturar el 74 por ciento de la cuota de la temporada (fijada en 1,1 millones de toneladas). Asimismo, la minería metálica creció impulsada por el cobre, cuya tasa de crecimiento en el último trimestre del año fue de 47,4 por ciento. Cabe señalar que los dos sectores antes mencionados contribuyeron a dinamizar el sector de procesadores primarios, lo que se refleja en el mayor procesamiento de harina y aceite de pescado y la mayor refinación de metales no ferrosos.

En los **sectores no primarios**, los que registraron las mayores tasas de crecimiento fueron electricidad y agua (8,2 por ciento), comercio (3,9 por ciento) y servicios (4,5 por ciento). En contraste, el sector construcción registró una caída de 2,3 por ciento, debido al menor gasto en infraestructura del gobierno nacional y los gobiernos locales, y a la menor inversión privada.

Con el resultado de diciembre, el PBI del año 2015 creció 3,3 por ciento, variación mayor al 2,4 por ciento registrado en 2014, año que estuvo afectado por distintos choques de oferta. De un lado, durante 2015 los sectores primarios crecieron 6,6 por ciento, superando la caída de 2,2 por ciento que experimentaron en 2014. De otro lado, los sectores no primarios pasaron de crecer 3,6 por ciento en 2014 a 2,4 por ciento en 2015, principalmente por la contribución negativa de los sectores construcción y manufactura no primaria, los que se contrajeron 5,9 y 2,7 por ciento, respectivamente.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 19 de febrero de 2016

Cuadro 7

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

INDAE	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014		2015			
		Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Agropecuario	5,3	1,9	1,0	3,4	4,2	2,5	2,8
Agrícola	3,2	0,7	-1,6	2,3	2,9	0,8	1,3
Pecuario	1,4	5,8	4,5	5,9	6,1	4,7	5,3
Pesca	0,4	-27,9	-9,2	36,6	-21,6	43,8	15,9
Minería e hidrocarburos	11,7	-0,9	4,3	7,4	10,1	14,7	9,3
Minería metálica	7,4	-2,2	6,9	14,1	18,3	21,8	15,5
Hidrocarburos	2,0	4,0	-4,2	-14,4	-18,1	-9,2	-11,5
Manufactura	14,1	-3,6	-5,1	-0,1	-2,4	0,9	-1,7
Procesadores primarios	3,0	-9,3	-11,7	11,6	-7,8	14,9	1,7
Industria no primaria	11,2	-1,5	-3,0	-4,5	-0,6	-3,0	-2,7
Electricidad y agua	1,8	4,9	4,6	5,5	6,3	8,2	6,2
Construcción	6,8	1,9	-6,8	-8,6	-6,8	-2,3	-5,9
Comercio	11,2	4,4	3,6	3,8	4,1	3,9	3,9
Otros servicios 2/	48,8	5,0	4,1	4,0	4,3	4,5	4,2
PBI GLOBAL	100,0	2,4	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3
PBI Primario	20,3	-2,2	0,7	7,5	5,6	12,3	6,6
PBI No Primario	79,7	3,6	2,1	1,9	2,6	2,9	2,4

1/ A precios de 2007

2/ Incluye derechos de importación y otros impuestos

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS

(Contribuciones porcentuales)

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

1/ A precios de 2007

2/ Incluye derechos de importación y otros impuestos



Ahorro-inversión

12. El ahorro total de la economía se redujo de 27,4 a 26,2 por ciento del PBI entre el último trimestre de 2014 y 2015, principalmente como consecuencia de la disminución del ahorro del sector público, el cual se deterioró 2,3 puntos porcentuales del producto, y en menor medida por el aumento del déficit en cuenta corriente (necesidad de un mayor ahorro externo) que se deterioró en 0,4 puntos porcentuales entre ambos periodos.

Por otro lado, la inversión pública y privada se redujo en 0,3 y 0,4 puntos porcentuales respectivamente, cada uno reflejando los problemas de ejecución de gasto de gobiernos sub-nacionales por un lado, y la culminación de proyectos, deterioro de expectativas y términos de intercambio por el otro.

En términos anuales resalta la disminución del ahorro público, lo que fue parcialmente compensado con el incremento del ahorro privado (en línea con la disminución del consumo público) y la caída del ratio de inversión interna.

Cuadro 8
BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)

	2014	2 015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Inversión	26,3	25,7	26,3	25,8	26,2	26,0
Inversión bruta fija	25,7	22,9	22,4	24,3	27,4	24,3
Inversión privada	20,1	20,1	18,3	19,2	19,6	19,3
Inversión pública	5,6	2,8	4,1	5,0	7,8	5,0
Variación de Inventarios	0,6	2,8	3,8	1,5	-1,2	1,7
AHORRO TOTAL	26,3	25,7	26,3	25,8	26,2	26,0
Ahorro interno	22,3	19,9	22,3	21,0	23,1	21,6
Ahorro privado	16,4	11,5	16,7	18,6	24,1	17,9
Ahorro público	5,9	8,4	5,7	2,4	-1,0	3,7
Ahorro externo 1/	4,0	5,8	3,9	4,8	3,1	4,4

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

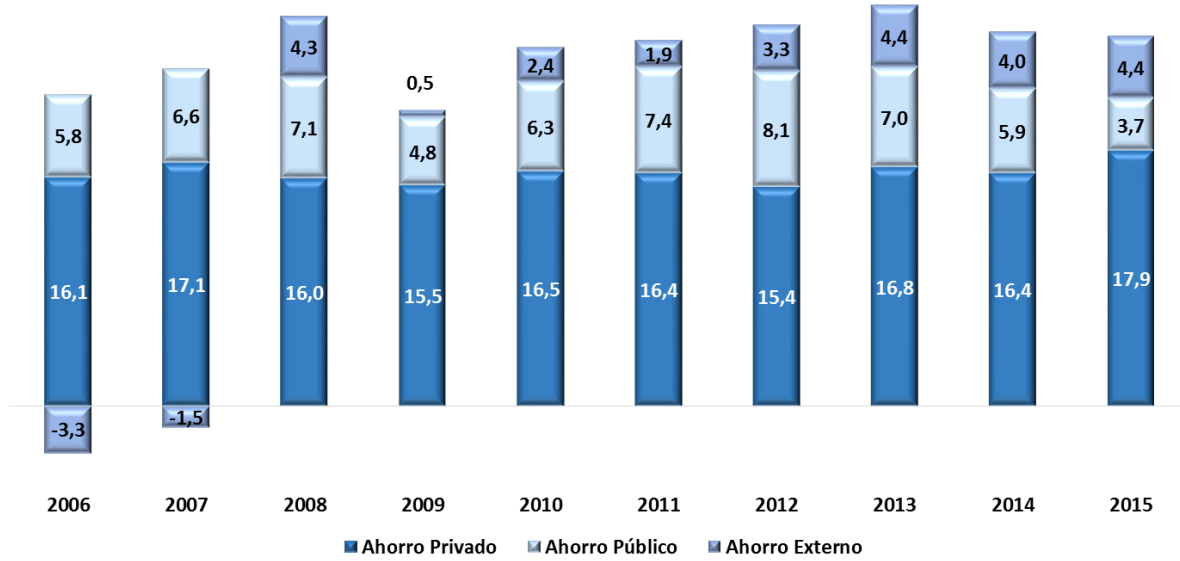
Fuente: BCRP



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 19 de febrero de 2016

Gráfico 4
BRECHAS AHORRO – INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)



II. BALANZA DE PAGOS

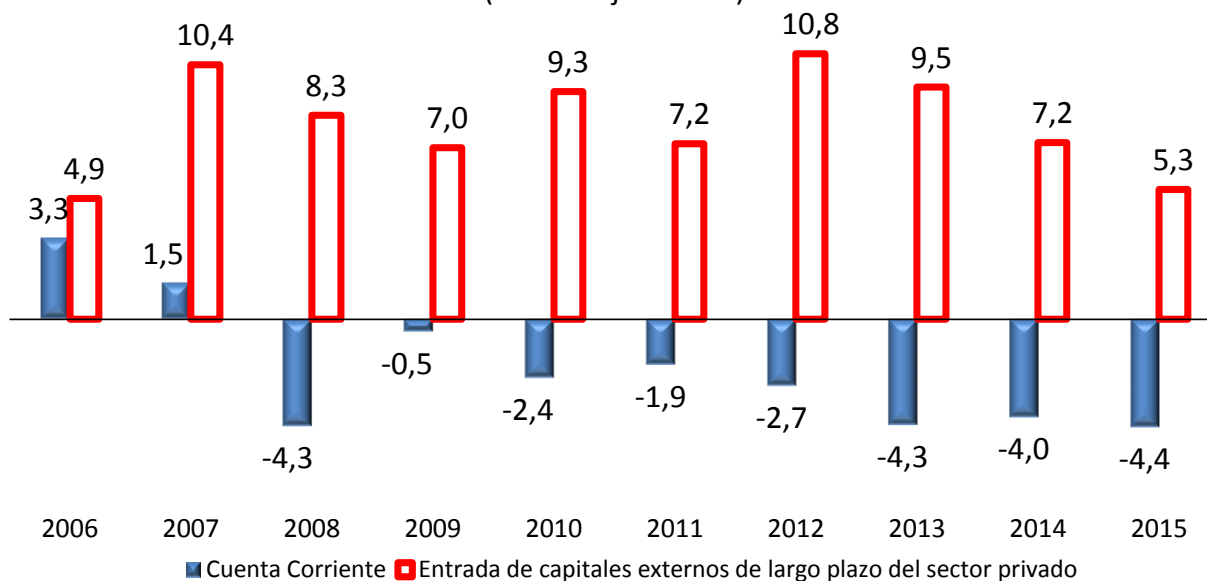
13. En el cuarto trimestre de 2015, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 1 525 millones (3,1 por ciento del PBI), déficit menor al observado en los trimestres previos. En el año 2015 el déficit fue de 4,4 por ciento del PBI, el cual continuó siendo financiado por los capitales de largo plazo (5,3 por ciento del PBI).

El mayor déficit de la cuenta corriente en el año estuvo asociado tanto al mayor déficit comercial (US\$ 1 801 millones) como a los menores ingresos extraordinarios por operaciones de venta de activos entre no residentes que ocurrieron durante 2014 (US\$ 1 145 millones). Esta caída fue parcialmente compensada por una mejora en la renta de factores por US\$ 2 506 millones.

Gráfico 5

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO: 2006-2015 1/

(Porcentaje del PBI)



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

Cuadro 9
BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 8 093	- 2 688	- 1 900	- 2 318	- 1 525	- 8 430
1. Balanza comercial	- 1 406	- 1 076	- 1 070	- 857	- 203	- 3 207
a. Exportaciones FOB 1/	39 533	8 180	8 273	8 587	9 118	34 157
b. Importaciones FOB	- 40 939	- 9 256	- 9 343	- 9 443	- 9 321	- 37 363
2. Servicios	- 1 730	- 524	- 414	- 374	- 420	- 1 732
a. Exportaciones	5 950	1 471	1 537	1 655	1 563	6 226
b. Importaciones	- 7 680	- 1 995	- 1 951	- 2 029	- 1 983	- 7 958
3. Renta de factores	- 9 328	- 1 850	- 1 215	- 2 008	- 1 750	- 6 823
a. Privado	- 8 620	- 1 617	- 1 120	- 1 710	- 1 645	- 6 092
b. Público	- 708	- 232	- 95	- 298	- 105	- 730
4. Transferencias corrientes	4 372	762	799	922	849	3 331
del cual: Remesas del exterior	2 637	628	667	715	716	2 725
II. CUENTA FINANCIERA	6 828	2 507	644	4 285	2 784	10 219
1. Sector privado	6 490	2 213	1 517	2 306	1 259	7 296
a. Activos	- 4 548	- 655	- 109	- 464	1 004	- 224
b. Pasivos	11 038	2 869	1 626	2 770	256	7 520
2. Sector público	- 16	399	- 585	2 555	1 588	3 957
a. Activos	- 558	- 81	140	- 40	224	242
b. Pasivos	542	480	- 725	2 595	1 364	3 715
3. Capitales de corto plazo	354	- 105	- 289	- 576	- 64	- 1 034
a. Activos	- 177	- 235	157	- 907	- 138	- 1 123
b. Pasivos	531	130	- 446	331	74	89
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	10	0	0	0	0	0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 924	- 262	- 144	- 263	- 1 048	- 1 717
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 2 178	- 443	- 1 400	1 705	211	73
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	- 3 355	- 985	- 1 306	1 422	45	- 823
2. Efecto valuación	- 1 177	- 542	94	- 282	- 166	- 896

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

Cuadro 10
BALANZA DE PAGOS

(Porcentaje del PBI)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 4,0	- 5,8	- 3,9	- 4,8	- 3,1	- 4,4
1. Balanza comercial	- 0,7	- 2,3	- 2,2	- 1,8	- 0,4	- 1,7
a. Exportaciones FOB 1/	19,5	17,7	17,0	17,9	18,5	17,8
b. Importaciones FOB	- 20,2	- 20,1	- 19,2	- 19,6	- 18,9	- 19,4
2. Servicios	- 0,9	- 1,1	- 0,9	- 0,8	- 0,9	- 0,9
a. Exportaciones	2,9	3,2	3,2	3,4	3,2	3,2
b. Importaciones	- 3,8	- 4,3	- 4,0	- 4,2	- 4,0	- 4,1
3. Renta de factores	- 4,6	- 4,0	- 2,5	- 4,2	- 3,5	- 3,6
a. Privado	- 4,2	- 3,5	- 2,3	- 3,6	- 3,3	- 3,2
b. Público	- 0,3	- 0,5	- 0,2	- 0,6	- 0,2	- 0,4
4. Transferencias corrientes	2,2	1,7	1,6	1,9	1,7	1,7
del cual: Remesas del exterior	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,4
II. CUENTA FINANCIERA	3,4	5,4	1,3	8,9	5,6	5,3
1. Sector privado	3,2	4,8	3,1	4,8	2,6	3,8
a. Activos	- 2,2	- 1,4	- 0,2	- 1,0	2,0	- 0,1
b. Pasivos	5,4	6,2	3,3	5,8	0,5	3,9
2. Sector público	- 0,0	0,9	- 1,2	5,3	3,2	2,1
a. Activos	- 0,3	- 0,2	0,3	- 0,1	0,5	0,1
b. Pasivos	0,3	1,0	- 1,5	5,4	2,8	1,9
3. Capitales de corto plazo	0,2	- 0,2	- 0,6	- 1,2	- 0,1	- 0,5
a. Activos	- 0,1	- 0,5	0,3	- 1,9	- 0,3	- 0,6
b. Pasivos	0,3	0,3	- 0,9	0,7	0,2	0,0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 0,5	- 0,6	- 0,3	- 0,5	- 2,1	- 0,9
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 1,1	- 1,0	- 2,9	3,5	0,4	0,0
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	- 1,7	- 2,1	- 2,7	3,0	0,1	- 0,4
2. Efecto valuación 4/	- 0,6	- 1,2	0,2	- 0,6	- 0,3	- 0,5
Nota:						
PBI (millones de US\$)	202 938	46 111	48 602	48 073	49 353	192 138

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

Balanza comercial

14. En el cuarto trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 9 118 millones, monto inferior en 7,9 por ciento respecto a similar periodo de 2014, principalmente por un menor valor de exportaciones de productos tradicionales, especialmente petróleo y gas natural (US\$ 409 millones), zinc (US\$ 95 millones), molibdeno (US\$ 55 millones) y café (US\$ 48 millones). El volumen de exportaciones no tradicionales disminuyó 6,1 por ciento, principalmente por

menores embarques de productos pesqueros y textiles. Cabe destacar que durante el trimestre se observaron mayores volúmenes de productos tradicionales, destacando el cobre y la harina de pescado.

Durante el trimestre los precios de exportación registraron un descenso de 15,3 por ciento, por el efecto de la caída de los precios de productos tradicionales, especialmente molibdeno, petróleo, hierro, gas natural, café y cobre.

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
1. Productos tradicionales	27 686	5 409	5 764	5 969	6 121	23 263
Pesqueros	1 731	176	439	518	306	1 438
Agrícolas	847	47	85	280	279	691
Mineros	20 545	4 535	4 623	4 655	5 019	18 832
Petróleo y gas natural	4 562	652	617	516	516	2 301
2. Productos no tradicionales	11 677	2 751	2 486	2 596	2 973	10 807
Agropecuarios	4 231	1 054	884	1 014	1 412	4 363
Pesqueros	1 155	310	239	189	193	931
Textiles	1 800	350	324	339	311	1 324
Maderas y papeles, y sus manufacturas	416	92	88	90	81	352
Químicos	1 515	360	342	344	346	1 393
Minerales no metálicos	664	169	175	170	184	697
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 152	270	285	274	246	1 075
Metal-mecánicos	581	111	113	139	159	522
Otros 1/	161	34	37	37	41	150
3. Otros 2/	171	20	22	22	24	87
4. TOTAL EXPORTACIONES	39 533	8 180	8 273	8 587	9 118	34 157

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.

Fuente: Sunat y BCRP.



Cuadro 12

Volumen de Exportaciones (2007 =100)

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Total	-1,0	-3,4	-0,4	1,6	8,8	1,5
Tradicional	-3,2	-4,0	2,9	7,3	17,6	5,5
Harina de pescado	-0,6	-84,4	28,7	27,2	43,6	-18,9
Café	-16,8	-69,2	5,8	-0,8	15,2	-14,5
Cobre	0,0	15,2	9,9	17,6	44,8	21,5
Oro	-12,1	7,8	9,9	2,6	7,8	6,9
Zinc	4,4	2,2	-2,7	21,4	-0,2	4,0
Petróleo crudo y derivados	3,8	13,5	-21,5	-12,9	-3,4	-7,8
No tradicionales	6,2	-1,6	-6,8	-8,5	-6,1	-5,7
Agropecuaria	22,3	9,1	0,3	-1,2	6,5	4,1
Textil	-12,4	-20,0	-28,3	-26,0	-22,9	-24,4
Pesquero	10,5	-7,8	-17,1	-29,9	-40,5	-23,6
Químico	2,3	-4,1	-7,2	-6,1	-4,4	-5,5
Siderometalúrgico 1/	-12,1	1,5	8,0	11,1	10,9	7,6

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat



Cuadro 13
Precios de Exportaciones (2007 =100)

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Total	-6,9	-13,4	-12,5	-18,4	-15,3	-14,9
Tradicionales	-9,4	-17,9	-16,7	-25,0	-22,0	-20,4
Harina de pescado	-1,5	40,5	17,1	-12,7	-11,7	5,8
Café	26,8	67,0	-13,2	-20,8	-27,7	-6,9
Cobre	-9,7	-25,4	-18,3	-28,0	-26,7	-24,6
Oro	-10,3	-5,8	-7,4	-12,3	-8,0	-8,4
Zinc	1,9	5,1	10,8	-7,2	-21,8	-3,6
Petróleo crudo y derivados	-6,7	-49,3	-42,9	-51,2	-42,9	-46,8
No tradicionales	-0,7	-2,3	-1,9	-2,2	-0,9	-1,8
Agropecuario	0,5	-3,2	-0,9	-0,8	1,2	-0,9
Textil	6,6	-2,3	-2,6	-1,3	-4,8	-2,8
Pesquero	1,5	1,4	2,8	2,0	16,2	5,5
Químico	-1,9	0,7	-1,7	-3,8	-6,1	-2,7
Siderometalúrgico 1/	-0,8	-6,6	-5,8	-17,5	-23,0	-13,3

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

15. Por su parte, las **importaciones** ascendieron a US\$ 9 321 millones en el cuarto trimestre, monto menor en 7,1 por ciento respecto a similar período del año 2014. Los volúmenes importados aumentaron 0,1 por ciento, por las mayores adquisiciones de insumos. Este resultado estuvo atenuado por los menores volúmenes importados de bienes de consumo duradero.

El precio promedio de las importaciones en el cuarto trimestre de 2015 se redujo 7,8 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente como reflejo de una disminución de los precios de petróleo y derivados. Con ello, en el cuarto trimestre del año los términos de intercambio mostraron un descenso de 8,1 por ciento respecto a similar trimestre de 2014, como resultado de la caída observada en los precios del cobre, oro y petróleo y derivados, parcialmente compensados por los menores precios de importación.



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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
BIENES DE CONSUMO	8 896	2 119	2 024	2 342	2 278	8 762
No duraderos	4 655	1 164	1 019	1 315	1 242	4 740
Principales alimentos	479	122	102	143	106	474
Resto	4 176	1 041	917	1 172	1 135	4 266
Duraderos	4 241	955	1 005	1 027	1 036	4 022
INSUMOS	18 815	4 001	4 108	4 042	3 781	15 932
Combustibles, lubricantes y conexos	5 757	823	1 051	919	892	3 685
Materias primas para la agricultura	1 339	318	316	316	287	1 237
Materias primas para la industria	11 720	2 860	2 741	2 807	2 602	11 010
BIENES DE CAPITAL	12 913	2 946	3 023	3 007	3 030	12 006
Materiales de construcción	1 422	344	380	364	332	1 420
Para la agricultura	141	34	47	40	40	160
Para la industria	8 691	2 004	1 962	1 865	2 010	7 842
Equipos de transporte	2 659	563	634	737	649	2 583
OTROS BIENES	315	190	189	52	232	664
TOTAL IMPORTACIONES	40 939	9 256	9 343	9 443	9 321	37 363

Fuente: Sunat, ZofraTacna y Banco de la Nación
En base a la clasificación de Uso o Destino Económico (CUODE)

Cuadro 15
Volumen de Importaciones (2007=100)

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Importaciones Totales	-1,9	0,9	-1,2	-0,1	0,1	-0,1
Bienes de Consumo	0,4	2,7	-5,7	6,3	-5,1	-0,5
Bienes de consumo no Duradero	4,2	4,6	-2,4	12,2	0,3	3,8
Bienes de consumo Duradero	-3,4	0,5	-8,9	-0,2	-10,9	-5,2
Insumos	-0,3	3,7	9,6	2,0	5,7	5,1
Principales Alimentos 1/	9,1	11,8	18,2	-12,9	12,3	5,6
Petróleo y derivados	-4,3	-4,0	37,9	20,2	28,7	19,6
Insumos Industriales	0,2	6,4	-1,8	-0,5	-0,1	0,9
Plásticos	2,7	2,1	11,4	1,8	7,7	5,7
Hierro y acero	-0,7	51,1	-2,1	-7,2	4,6	10,9
Textiles	5,3	7,5	1,4	8,7	-0,4	4,1
Papeles	6,1	0,4	-3,7	1,5	15,2	3,1
Productos químicos	1,0	-3,9	20,9	8,0	16,1	9,8
Químicos orgánicos	-6,4	8,9	0,6	19,1	35,4	14,7
Resto	-1,2	2,6	-7,7	-4,5	-8,5	-4,7
Bienes de Capital 2/	-5,9	-7,2	-13,6	-7,6	-2,9	-8,0

1/. Maíz, trigo y soya

2/. Excluye materiales de construcción

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación



Cuadro 16
Precios de Importaciones (2007=100)

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
Importaciones Totales	-1,5	-8,5	-10,1	-10,3	-7,8	-9,2
Bienes de Consumo	0,2	-0,7	-1,8	-2,0	0,7	-1,0
Bienes de consumo no Duradero	-0,7	-1,3	-2,3	-3,0	-0,9	-1,9
Bienes de consumo Duradero	1,1	0,0	-1,3	-0,9	2,5	0,0
Insumos	-3,3	-17,5	-20,1	-21,2	-19,0	-19,5
<i>Principales Alimentos</i> 1/	-8,8	-6,7	-19,1	-18,8	-18,0	-15,7
<i>Petróleo y derivados</i>	-7,1	-46,6	-42,6	-49,0	-44,5	-45,7
<i>Insumos Industriales</i>	-0,3	-4,2	-8,4	-7,7	-8,8	-7,3
<i>Plásticos</i>	3,2	-10,9	-20,6	-17,9	-28,8	-19,6
<i>Hierro y acero</i>	-2,7	-7,1	-16,2	-21,7	-27,8	-18,2
<i>Textiles</i>	0,0	-9,6	-13,0	-13,4	-13,2	-12,3
<i>Papeles</i>	-1,6	-1,8	-2,5	-4,3	-6,1	-3,7
<i>Productos químicos</i>	-1,1	-7,3	-14,5	-12,9	-14,9	-12,4
<i>Químicos orgánicos</i>	1,0	-10,0	-17,9	-14,7	-20,2	-15,7
<i>Resto</i>	-0,7	-0,1	-1,6	-0,2	2,6	0,1
Bienes de Capital	0,0	-0,6	-0,7	0,1	1,6	0,1

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación

Servicios

16. En el **cuarto trimestre del año 2015** el **déficit por servicios** ascendió a US\$ 420 millones. Este déficit es menor en US\$ 55 millones al de similar período del año anterior, por el menor gasto en los rubros de transportes (fletes) y mayores ingresos en viajes, seguros y reaseguros.
17. En el rubro de **transportes**, los ingresos aumentaron 6,9 por ciento por mayores ventas de pasajes internacionales de las líneas aéreas nacionales en el exterior. En contraste, los egresos se redujeron 3,9 por ciento por menores gastos en fletes.
18. En el rubro **viajes**, los ingresos aumentaron 6,9 por ciento como consecuencia del mayor número de visitantes que ingresaron al país (6,9 por ciento). Por su parte, los egresos cayeron ligeramente (0,4 por ciento) debido a la reducción del gasto de viajeros peruanos al exterior (2,3 por ciento) aunado al menor número de salidas aéreas (1,2 por ciento).
19. Respecto a los **seguros y reaseguros**, los ingresos se incrementaron 30,5 por ciento, por mayores cobros por siniestros en los ramos de: i) invalidez, sobrevivencia y sepelio; ii) primas SISCO (seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio bajo póliza colectiva). Por su parte, los egresos se incrementaron 5,8 por ciento por mayores primas pagadas por riesgo

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 14 – 19 de febrero de 2016

reasegurado en el exterior; particularmente en el ramo de seguro por incendio, invalidez y todo riesgo para contratistas.

20. En el rubro **otros servicios** los ingresos aumentaron 7,4 por ciento, principalmente por los mayores servicios empresariales, servicios de informática y de información y regalías y derechos de licencia. Asimismo, los egresos crecieron 10,5 por ciento como resultado de mayores pagos al exterior por servicios empresariales y de servicios de informática y de información y de regalías y derechos de licencia.

Cuadro 17
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
I. TRANSPORTES	- 1 440	- 358	- 372	- 343	- 331	- 1 404
1. Crédito	1 380	342	330	359	345	1 376
2. Débito	- 2 819	- 700	- 702	- 702	- 676	- 2 780
a. Fletes	- 2 143	- 516	- 499	- 488	- 461	- 1 964
Crédito	37	8	8	7	8	31
Débito	- 2 180	- 525	- 507	- 495	- 469	- 1 995
b. Pasajeros	301	64	35	46	27	171
Crédito	830	212	197	220	202	831
Débito	- 529	- 148	- 163	- 175	- 175	- 660
c. Otros	403	94	92	100	104	390
Crédito	513	122	124	132	136	514
Débito	- 110	- 28	- 32	- 32	- 32	- 124
II. VIAJES	1 487	351	418	450	411	1 629
1. Crédito	3 077	784	814	884	837	3 320
2. Débito	- 1 590	- 433	- 397	- 434	- 427	- 1 691
III. COMUNICACIONES	- 146	- 51	- 59	- 66	- 71	- 246
1. Crédito	149	27	26	24	25	101
2. Débito	- 295	- 78	- 84	- 90	- 96	- 348
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 376	- 117	- 77	- 94	- 104	- 392
1. Crédito	539	133	172	195	135	636
2. Débito	- 915	- 250	- 249	- 289	- 240	- 1 028
V. OTROS	- 1 256	- 349	- 323	- 321	- 325	- 1 318
1. Crédito	804	185	195	193	220	793
2. Débito	- 2 060	- 534	- 519	- 514	- 545	- 2 112
VI. TOTAL SERVICIOS	- 1 730	- 524	- 414	- 374	- 420	- 1 732
1. Crédito	5 950	1 471	1 537	1 655	1 563	6 226
2. Débito	- 7 680	- 1 995	- 1 951	- 2 029	- 1 983	- 7 958

Renta de factores

21. **En el cuarto trimestre de 2015 la renta neta de factores fue negativa en US\$ 1 750 millones**, menor en US\$ 303 millones respecto al déficit de similar periodo del año 2014. Este resultado se explica principalmente por las menores utilidades (US\$ 272 millones) de las empresas de inversión directa extranjera.

En el sector minería se registraron menores utilidades en línea con los menores precios de minerales respecto al cuarto trimestre del año 2014. En el caso de hidrocarburos, las menores utilidades del sector estuvieron asociadas a los resultados de las empresas relacionadas con la producción y distribución de gas.

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
I. INGRESOS	1 212	292	256	218	245	1 011
1. Privados	507	138	137	133	132	540
2. Públicos	704	154	119	84	114	471
II. EGRESOS	10 540	2 142	1 471	2 226	1 995	7 833
1. Privados	9 127	1 755	1 257	1 844	1 776	6 632
Utilidades	7 964	1 416	929	1 483	1 396	5 225
Intereses	1 164	339	328	361	380	1 408
· Por préstamos de largo plazo	461	137	129	160	177	602
· Por bonos	608	172	172	168	166	679
· De corto plazo	96	30	27	32	37	126
2. Públicos	1 413	387	213	382	219	1 201
Intereses por préstamos de largo plazo	209	51	45	56	48	200
Intereses por bonos	1 203	336	168	326	171	1 001
Intereses por pasivos del BCRP	0	0	0	0	0	0
III. SALDO (I-II)	- 9 328	- 1 850	- 1 215	- 2 008	- 1 750	- 6 823
1. Privados	- 8 620	- 1 617	- 1 120	- 1 710	- 1 645	- 6 092
2. Públicos	- 708	- 232	- 95	- 298	- 105	- 730

Transferencias corrientes

22. Durante el cuarto trimestre de 2015 las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 849 millones, donde US\$ 716 millones correspondieron a los envíos de dinero de los peruanos residentes en el exterior (aumento de 5,8 por ciento respecto al mismo período del año anterior). El mayor ingreso de dinero a través de las remesas provino principalmente de Estados Unidos, Italia y Chile.

Las remesas canalizadas a través de Empresas de Transferencia de Fondos (ETFs) representaron el 43,0 por ciento del total de remesas. Las remesas que se originan en Bancos canalizaron el 41,0 ciento de remesas, aumentando su participación en 1,1 por ciento con respecto a trimestre similar debido principalmente al incremento de remesas procedentes de Estados Unidos (10,2 por ciento) e Italia (42,4 por ciento), entre otros.

Cuadro 19
REMESAS DEL EXTERIOR

(Millones de US\$)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
ETFs ^{1/}	1 113	268	283	297	305	1 153
BANCOS	1 063	255	271	289	296	1 112
RESTO ^{2/}	461	105	113	128	114	461
REMESAS DEL EXTERIOR	2 637	628	667	715	716	2 725

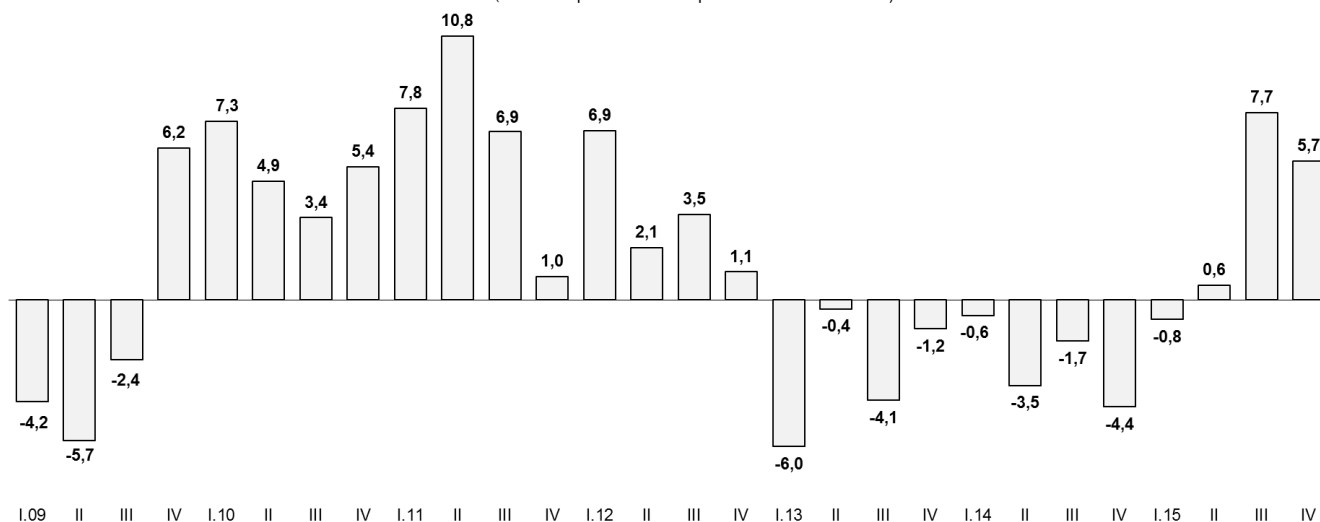
^{1/} Empresas de Transferencias de Fondos

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

Gráfico 6

REMESAS DEL EXTERIOR

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



Cuadro 20

REMESAS DEL EXTERIOR: Principales países

(Millones de US\$)

	2014		2015			
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Estados Unidos	916	233	248	246	258	986
Chile	250	63	66	69	75	273
España	271	57	61	62	60	239
Japón	219	46	49	60	47	202
Italia	196	44	46	68	71	229
Argentina	115	27	30	31	34	121
Resto de países ^{1/}	669	158	167	180	171	675
Total	2 637	628	667	715	716	2 725

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



Cuenta financiera del sector privado

23. **En el cuarto trimestre del 2015, el flujo de capitales de la cuenta financiera privada ascendió a US\$ 1 259 millones**, con lo cual el flujo neto del año alcanzó los US\$ 7 296 millones, monto mayor en US\$ 806 millones respecto al registrado en 2014.

El principal componente del flujo de capitales externos del sector privado en 2015 continuó siendo el de inversión directa, el cual ascendió a US\$ 6 734 millones. En el cuarto trimestre, la inversión directa fue US\$ 1 465 millones, registrándose una recomposición entre activos y pasivos, por una reducción extraordinaria de la deuda de una empresa minera con su matriz que fue financiada con la venta de activos en el exterior.

24. **En el trimestre, la inversión de cartera tuvo un flujo negativo de US\$ 571 millones**, por el prepagado de bonos emitidos en el exterior por empresas no financieras locales y una menor adquisición de títulos externos por parte de las AFP's y las empresas aseguradoras. Con ello, en el año la inversión de cartera acumuló un flujo negativo de US\$ 693 millones, menor al flujo negativo de US\$ 1 784 millones registrado en el año previo.
25. **Los préstamos de largo plazo ascendieron a US\$ 365 millones en el cuarto trimestre y a US\$ 1 255 millones en el año**, por mayores préstamos recibidos para financiar proyectos mineros, principalmente. Cabe señalar que el monto de estos préstamos de largo plazo en 2015 superó a los US\$ 485 millones recibidos en 2014.

Cuadro 21

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

(Millones de US\$)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
1. Inversión directa	7 789	2 257	1 450	1 563	1 465	6 734
1.1 Activos	-96	-576	-44	-779	1 272	-127
1.2 Pasivos	7 885	2 833	1 494	2 342	193	6 861
a. Reinversión	3 978	929	360	1 040	620	2 949
b. Aportes y otras operaciones de capital	1 487	426	340	1 272	1 021	3 058
c. Préstamos netos con matriz	2 420	1 478	794	30	-1 449	854
2. Inversión de cartera	-1 784	23	-448	303	-571	-693
2.1 Activos	-4 452	-79	-65	315	-269	-97
2.2 Pasivos	2 668	102	-383	-13	-302	-596
a. Participaciones de capital	-79	-5	1	-33	-24	-60
b. Otros pasivos	2 748	107	-385	20	-278	-536
3. Préstamos de largo plazo	485	-67	515	441	365	1 255
3.1 Desembolsos	4 181	608	1 082	1 138	1 228	4 057
3.2 Amortización	-3 695	-675	-567	-696	-863	-2 802
TOTAL (1+2+3)	6 490	2 213	1 517	2 306	1 259	7 296



Cuenta financiera del sector público

26. **En el cuarto trimestre, la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 1 588 millones**, resultado superior a la cifra registrada en el mismo trimestre del año pasado (US\$ 200 millones). El resultado del trimestre obedece principalmente a la colocación de bonos globales en euros por un equivalente a US\$ 1 261 millones. A este monto, se sumaron los desembolsos para proyectos por US\$ 180 millones. Adicionalmente, cabe mencionar que en el cuarto trimestre se registró un flujo positivo por operaciones con bonos como producto de la compra de US\$ 149 millones de bonos globales por parte de residentes.

Cuadro 22
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO
(Millones de dólares)

	2 014	2015				Año
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
I. DESEMBOLSOS	2 922	944	41	2 764	1 441	5 190
Proyectos de Inversión	988	69	41	59	180	349
Gobierno central	133	57	32	56	145	289
Empresas estatales	855	12	9	3	35	60
Libre disponibilidad	244	330	0	655	0	985
Bonos 1/	1 690	545	0	2 050	1 261	3 856
II. AMORTIZACIÓN	-1 592	-777	-145	-157	-155	-1 233
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-558	-81	140	-40	224	242
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	-788	313	-622	-12	78	-243
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	-657	544	-263	6	-71	216
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	131	231	359	18	-149	459
V. TOTAL	-16	399	-585	2 555	1 588	3 957

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

Capitales de corto plazo

27. **El flujo neto de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 64 millones en el cuarto trimestre**, lo que estuvo explicado principalmente por mayores activos en el exterior de las empresas bancarias.

Durante el año 2015, el flujo neto de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 1 034 millones, reflejo de principalmente mayores activos en el exterior (US\$ 1 123 millones).

Cuadro 23
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO
(Millones de US\$)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
1. EMPRESAS BANCARIAS	18	- 77	76	896	- 386	508
Activos	- 440	- 178	258	411	- 324	167
Pasivos	458	101	- 182	485	- 62	342
2. BCRP	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	- 100	47	21	21	4	93
Activos	- 100	47	21	21	4	93
Pasivos	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	95	- 1	28	- 419	88	- 304
Activos	- 21	30	32	- 492	84	- 346
Pasivos	116	- 30	- 4	73	4	42
5. SECTOR NO FINANCIERO	340	- 74	- 413	- 1 074	230	- 1 332
Activos	384	- 134	- 154	- 847	97	- 1 037
Pasivos	- 44	59	- 259	- 227	133	- 294
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	354	- 105	- 289	- 576	- 64	- 1 034
Activos	- 177	- 235	157	- 907	- 138	- 1 123
Pasivos	531	130	- 446	331	74	89

Posición de inversión internacional

28. **Al cierre del cuarto trimestre, los activos externos sumaron US\$ 102 681 millones** (equivalente a 53,4 por ciento del PBI). La mayor parte de los activos externos continuaron siendo los activos internacionales del Banco Central con un saldo de US\$ 61 537 millones (32 por ciento del PBI). El resto de componentes está conformado por activos en el exterior de inversionistas institucionales (US\$ 27 057 millones o 14,1 por ciento del PBI).
29. **El saldo de deuda externa (pública y privada) se ubicó en US\$ 68 244 millones (35,5 por ciento del PBI), siendo la gran mayoría de largo plazo (US\$ 61 169 millones o 31,8 por ciento del PBI).** La inversión directa continuó siendo la modalidad de pasivos externos más importantes con un saldo de US 86 114 millones (44,8 por ciento del PBI).

Cuadro 24 POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS

(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2014		2015		
	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.
I. ACTIVOS	103 329	103 941	102 522	103 239	102 681
1. Activos de reserva del BCRP	62 353	61 384	60 072	61 487	61 537
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	27 665	28 069	27 759	26 093	27 057
3. Otros activos	13 312	14 488	14 691	15 659	14 086
II. PASIVOS	163 438	164 036	164 218	166 500	167 299
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	64 512	64 987	63 781	67 091	68 244
a. Mediano y largo plazo	57 534	57 864	57 109	60 095	61 169
Sector privado	33 644	33 685	33 856	34 297	34 388
Sector público (i - ii + iii)	23 890	24 179	23 252	25 798	26 781
i. Deuda Pública Externa	19 764	19 947	19 791	22 422	23 630
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 421	1 653	2 011	2 029	1 880
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5 547	5 885	5 472	5 405	5 031
b. Corto plazo	6 978	7 124	6 673	6 996	7 075
Sistema financiero (sin BCRP)	2 601	2 671	2 485	3 043	2 984
BCRP	45	61	55	47	52
Otros	4 333	4 392	4 133	3 906	4 038
2. Inversión directa	79 707	82 086	83 580	85 922	86 114
3. Participación de capital	19 219	16 962	16 856	13 487	12 940

FINANZAS PÚBLICAS

30. El sector público no financiero registró un déficit económico de 10,1 por ciento del PBI en el cuarto trimestre del año¹. Este fue mayor al déficit de similar periodo en 2014 (7,6 por ciento del PBI) como resultado principalmente de la disminución de los ingresos, y en menor medida por un aumento de los gastos corrientes. Asimismo, este es el mayor déficit histórico observado en un cuarto trimestre del año desde 1992. Con ello, el resultado económico de 2015 mostró por segundo año consecutivo un déficit, el cual se elevó de 0,3 en 2014 a 2,1 por ciento en 2015. El deterioro en el resultado se explica por la disminución de los ingresos fiscales, consecuencia de las medidas fiscales que implicaron una reducción de impuestos, la caída de los términos de intercambio y la moderación del crecimiento de la actividad económica.

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

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
1. Ingresos corrientes del gobierno general	22,2	22,3	20,4	18,5	18,9	20,0
a. Ingresos tributarios	17,0	17,1	15,1	13,9	14,7	15,2
b. Ingresos no tributarios	5,2	5,2	5,4	4,5	4,2	4,8
2. Gastos no financieros del gobierno general	21,5	16,5	18,9	20,4	28,4	21,3
a. Corriente	15,5	13,4	14,5	15,3	19,7	15,8
b. Capital	6,0	3,1	4,5	5,1	8,6	5,4
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	5,5	2,4	3,9	4,3	7,8	4,7
3. Otros^{2/}	0,1	0,9	-0,1	0,2	-0,1	0,2
4. Resultado Primario	0,7	6,8	1,4	-1,7	-9,5	-1,1
5. Intereses	1,1	1,5	0,6	1,5	0,6	1,0
Externos	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4
Internos	0,6	1,0	0,2	1,1	0,1	0,6
6. Resultado Económico	-0,3	5,3	0,8	-3,2	-10,1	-2,1
7. Financiamiento	0,3	-5,3	-0,8	3,2	10,1	2,1
Externo	-0,1	-0,4	-0,2	3,8	2,9	1,6
Interno	0,5	-4,9	-0,6	-0,5	7,2	0,5

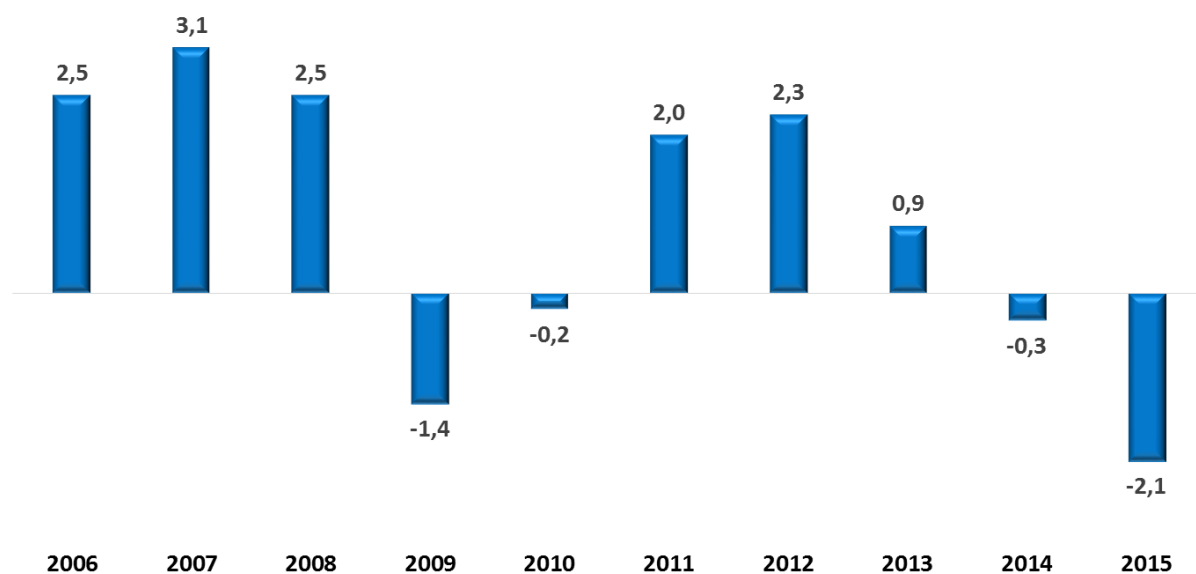
1/ Preliminar.

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

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

¹ Cabe señalar que, estacionalmente en el cuarto trimestre de cada año el déficit fiscal es mayor por el incremento del gasto asociado al cierre del presupuesto anual.

Gráfico 7
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)



31. Por niveles de gobierno, el resultado del cuarto trimestre correspondiente al gobierno nacional fue el que registró el mayor deterioro, al aumentar su déficit de 4,8 por ciento en el cuarto trimestre de 2014 a 7,7 por ciento del producto en el cuarto trimestre de 2015, como resultado básicamente de los menores ingresos fiscales percibidos en el último año. En el caso de los gobiernos sub-nacionales se observó una ligera mejora en sus resultados, debido principalmente a la caída de los gastos, asociados a inversión. Los gobiernos regionales registraron un déficit de 0,2 por ciento del producto, mientras que los gobiernos locales, tuvieron un déficit equivalente a 2,0 por ciento del producto. Adicionalmente, las empresas públicas registraron un déficit de 0,2 por ciento, similar al registrado en el cuarto trimestre de 2014, debido a que el deterioro del resultado económico de Petroperú fue compensado por un mayor resultado de las Empresas Regionales de Electricidad.

Cuadro 26
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
1. Ingresos corrientes del gobierno general	22,2	22,3	20,4	18,5	18,9	20,0
<i>Var. % real</i>	<i>2,4%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>-7,0%</i>	<i>-9,5%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-7,5%</i>
Tributarios	17,0	17,1	15,1	13,9	14,7	15,2
Nacional	16,5	16,5	14,7	13,6	14,3	14,7
Local	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Contribuciones	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,2
Otros	3,0	2,9	3,2	2,3	2,1	2,6
2. Gastos no financieros del gobierno general	21,5	16,5	18,9	20,4	28,4	21,3
<i>Var. % real</i>	<i>7,3%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>4,5%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>1,4%</i>
a. Corriente	15,5	13,4	14,5	15,3	19,7	15,8
<i>Var. % real</i>	<i>10,6%</i>	<i>3,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>7,0%</i>	<i>4,5%</i>
- Remuneraciones	5,9	5,9	5,4	5,8	6,0	5,8
- Bienes y Servicios	6,1	4,6	6,0	6,2	9,5	6,6
- Transferencias	3,5	2,9	3,1	3,3	4,2	3,4
b. Capital	6,0	3,1	4,5	5,1	8,6	5,4
<i>Var. % real</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-16,1%</i>	<i>-7,2%</i>	<i>-13,9%</i>	<i>1,7%</i>	<i>-6,8%</i>
- Formación bruta de capital	5,5	2,4	3,9	4,3	7,8	4,7
- Otros	0,5	0,7	0,5	0,8	0,9	0,7
3. Ingresos de capital	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1
4. Resultado Primario	0,8	6,1	1,6	-1,9	-9,4	-1,2
5. Intereses	1,1	1,4	0,6	1,5	0,6	1,0
6. Resultado Económico	-0,3	4,6	1,0	-3,3	-10,0	-2,2
7. Financiamiento	0,3	-4,6	-1,0	3,3	10,0	2,2
Externo	-0,4	0,3	-0,2	3,9	2,5	1,7
Interno	0,7	-5,0	-0,8	-0,5	7,4	0,5

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

Ingresos

32. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del cuarto trimestre de 2015 ascendieron a 18,9 por ciento del producto, lo que representó una caída de 7,1 por ciento en términos reales. Los ingresos tributarios cayeron 7,4 por ciento en términos reales, mientras que los no tributarios se contrajeron en 6,2 por ciento en términos reales. Cabe señalar, que la menor recaudación observada en este trimestre se debió en parte a un efecto base, ya que en noviembre de 2014 se percibió un ingreso excepcional de impuesto a la renta de no domiciliados (S/ 1 274 millones) por la venta de activos de Petrobras. Excluyendo este efecto, los ingresos fiscales cayeron 3,3 por ciento en términos reales en el cuarto trimestre de 2015.

Cuadro 27
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

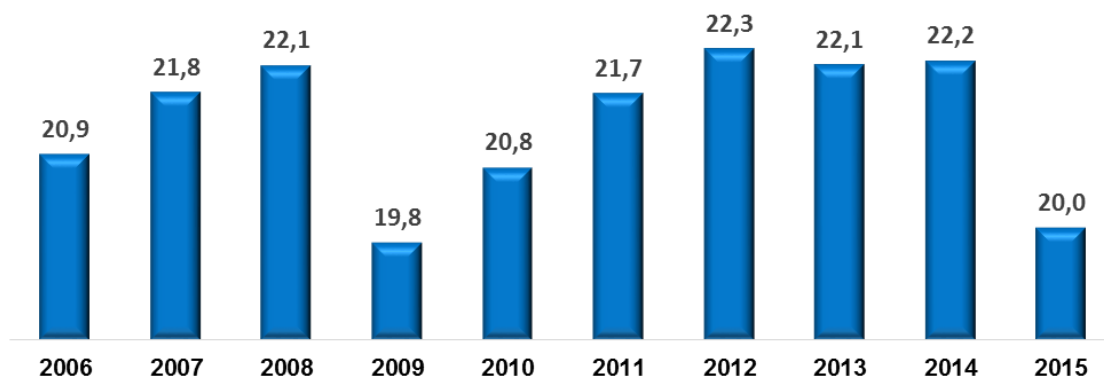
	2014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
INGRESOS CORRIENTES	22,2	22,3	20,4	18,5	18,9	20,0
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	17,0	17,1	15,1	13,9	14,7	15,2
1. Impuesto a la renta	7,0	7,6	5,8	4,9	4,7	5,7
- Personas Naturales	1,9	2,0	2,1	1,4	1,5	1,7
- Personas Jurídicas	4,3	4,6	2,5	3,3	3,1	3,4
- Regularización	0,7	1,0	1,1	0,2	0,2	0,6
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	8,7	9,2	8,1	8,5	8,1	8,4
- Interno	5,0	5,7	4,7	4,9	4,7	5,0
- Importaciones	3,8	3,5	3,4	3,6	3,4	3,5
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
- Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
- Otros	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios ^{1/}	1,9	1,3	2,0	1,8	2,0	1,8
6. Devoluciones de impuestos	-1,9	-2,2	-1,9	-2,4	-1,3	-1,9
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	5,2	5,2	5,4	4,5	4,2	4,8
<i>Del cual</i>						
Regalías y canon	1,0	0,5	0,7	0,5	0,4	0,5

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

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

En términos anuales los ingresos corrientes del gobierno general cayeron 7,5 por ciento en términos reales, con lo cual la presión fiscal de 2015 se ubicó en 20,0 por ciento del PBI. Esta disminución se explica por las medidas fiscales ejecutadas a fines de 2014, las cuales incluyeron una reducción de la tasa del impuesto a la renta, la rebaja de las tasas arancelarias, la disminución de las tasas del ISC a los combustibles, así como una modificación de los sistemas de pago anticipado del IGV. Adicionalmente, se añan a estos efectos, el menor ritmo de crecimiento que registra la economía, así como la caída del precio del petróleo y de nuestros principales productos de exportación que afectan directamente los ingresos percibidos por el canon y las regalías petroleras, el Impuesto Especial a la Minería, el Gravamen Especial Minero y las regalías mineras.

Gráfico 8
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL: 2006 - 2015
(Como porcentaje del PBI)



33. En el cuarto trimestre, el **impuesto a la renta** se redujo 23,6 por ciento en términos reales respecto a similar trimestre de 2014 (la mayor caída desde el tercer trimestre de 2009 cuando se contrajo en 25,1 por ciento), principalmente por los menores ingresos por rentas de personas jurídicas en 28,2 por ciento. Por categorías, en la recaudación del impuesto a la renta se observó caídas en las referidas a tercera (-13,8 por ciento), cuarta (-6,5 por ciento) y quinta categoría (-11,1 por ciento), las mismas que recogen el efecto de las menores tasas impositivas decretadas a fines de 2014 y la desaceleración económica. Adicionalmente, se registraron menores ingresos por renta de no domiciliados (-63,7 por ciento), debido a los ingresos generados por la venta de activos de Petrobras en el cuarto trimestre de 2014. El total de ingresos por concepto de venta de activos durante el 2014 ascendió a S/ 3 463 millones.
34. El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** registró un ligero aumento de 0,2 por ciento en términos reales respecto a similar período de 2014 (el IGV interno aumentó 0,7 por ciento y el IGV externo se redujo en 0,5 por ciento). El crecimiento moderado de la economía, las menores importaciones y la depreciación fueron los factores que afectaron la recaudación de este tributo durante el año 2015 (disminución de 0,9 por ciento).

Gastos

35. Los **gastos no financieros del gobierno general** aumentaron 5,3 por ciento, con lo cual el nivel de gasto pasó de 27,8 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2014 a 28,4 por ciento del PBI en similar trimestre de 2015 (crecimiento de gastos corrientes en 7,0 por ciento y gastos de capital en 1,7 por ciento). En términos anuales, el gasto corriente creció 4,5 por ciento en términos reales mientras que el gasto de capital bajó 6,8 por ciento.

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

	2 014	2015				Año
	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	
I. GASTO CORRIENTE	15,5	13,4	14,5	15,3	19,7	15,8
Remuneraciones	5,9	5,9	5,4	5,8	6,0	5,8
<i>Gobierno Nacional</i>	3,6	3,8	3,3	3,6	3,6	3,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,9	1,8	1,7	1,9	2,1	1,9
<i>Gobiernos Locales</i>	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Bienes y servicios	6,1	4,6	6,0	6,2	9,5	6,6
<i>Gobierno Nacional</i>	4,2	3,4	4,1	4,2	6,9	4,7
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,6	0,4	0,7	0,8	1,2	0,8
<i>Gobiernos Locales</i>	1,3	0,9	1,1	1,2	1,4	1,1
Transferencias	3,5	2,9	3,1	3,3	4,2	3,4
<i>Gobierno Nacional</i>	2,9	2,3	2,5	2,8	3,7	2,9
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
II. GASTO DE CAPITAL	6,0	3,1	4,5	5,1	8,6	5,4
Formación bruta de capital	5,5	2,4	3,9	4,3	7,8	4,7
<i>Gobierno Nacional</i>	2,0	1,2	1,8	1,6	3,2	2,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,1	0,5	0,8	0,8	1,4	0,9
<i>Gobiernos Locales</i>	2,4	0,7	1,3	1,9	3,1	1,8
Otros gastos de capital	0,5	0,7	0,5	0,8	0,9	0,7
III. TOTAL (I + II)	21,5	16,5	18,9	20,4	28,4	21,3
<i>Gobierno Nacional</i>	13,1	11,3	12,3	12,9	18,3	13,8
<i>Gobiernos Regionales</i>	4,1	3,1	3,6	3,8	5,0	3,9
<i>Gobiernos Locales</i>	4,3	2,1	3,0	3,6	5,0	3,5

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

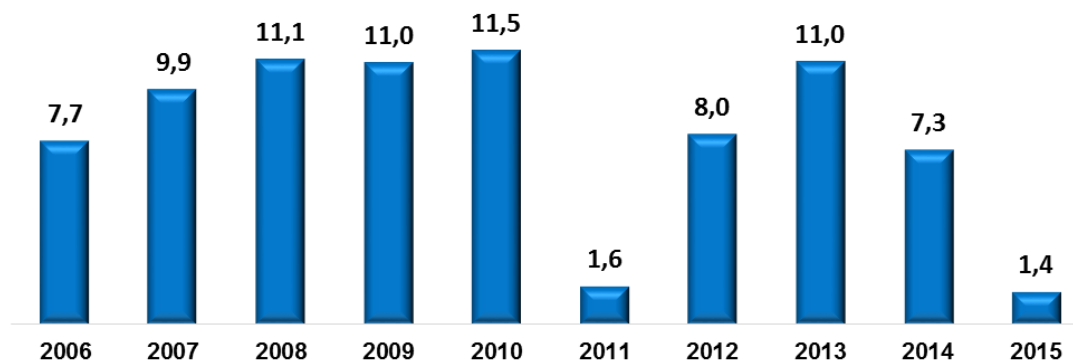
Fuente: MEF.

36. El **gasto no financiero del gobierno nacional** –neto de transferencias a gobiernos subnacionales– aumentó 7,0 por ciento en términos reales, y se explica, tanto por el incremento del gasto corriente (7,4 por ciento), cuanto por los mayores gastos de capital (6,0 por ciento).



Gráfico 9

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL: 2006 - 2015
(variación porcentual real)

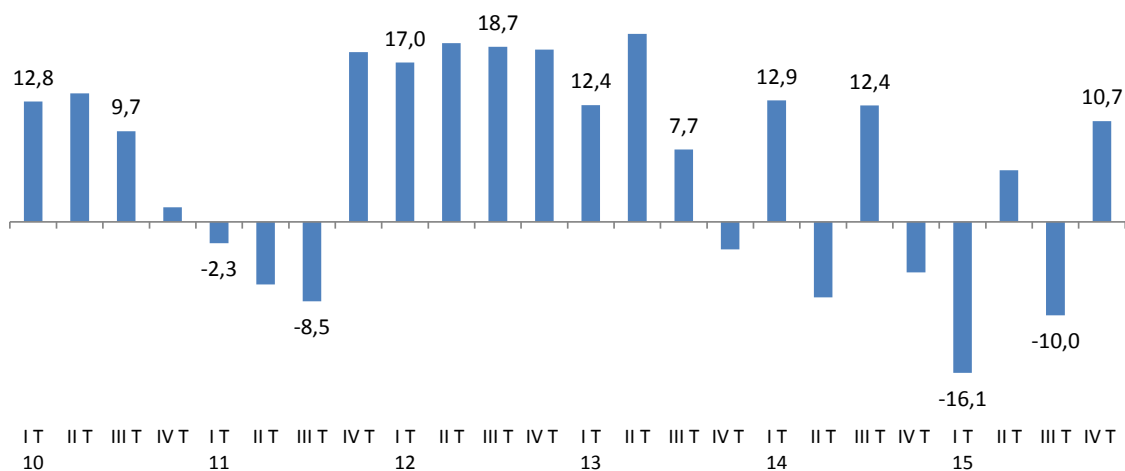


37. En el cuarto trimestre de 2015, los gastos en **remuneraciones** del gobierno nacional representaron el 3,6 por ciento del PBI y registraron una disminución de 5,8 por ciento, lo que se explicó por el pago extraordinario de un aguinaldo en diciembre de 2014 (S/ 232 millones de soles), y el pago de beneficios pendientes del D.U. N° 037-94 (S/ 117 millones de soles). En el año 2015, las remuneraciones del gobierno nacional aumentaron en 0,8 por ciento, explicado por los incrementos remunerativos al personal de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional y a los servidores del Ministerio de Salud, en aplicación de la política integral de compensaciones y entregas económicas.
38. Por su parte, el gasto en **bienes y servicios** aumentó en 20,2 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2014, explicado principalmente por los mayores egresos por parte de los Ministerios de Defensa, del Interior y de Educación. De otro lado, en el mismo periodo las **transferencias corrientes** aumentaron en 0,8 por ciento, lo cual se explicó en parte por las transferencias a la Promoción y Dinamización de Mercados (MYPES) para la ampliación del mercado interno y externo; así como para el mantenimiento y operación de sistemas de agua y saneamiento rurales. Finalmente, la **formación bruta de capital** se redujo en 6,1 por ciento en el cuarto trimestre de 2015. Esta caída es explicada principalmente por un efecto base, debido a que en el cuarto trimestre de 2014 se registraron gastos por S/ 1 008 millones en el proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima frente a S/ 155 millones en el cuarto trimestre de 2015.
39. El **gasto no financiero de los gobiernos regionales** neto de transferencias fue mayor en 10,7 por ciento al alcanzado en el cuarto trimestre de 2014, evolución que se explica tanto por los mayores gastos corrientes del periodo que aumentaron en 9,1 por ciento, cuanto por los mayores gastos de capital que se incrementaron en 15,2 por ciento. En el trimestre, los gobiernos regionales que lideraron el gasto de inversión fueron los de San Martín, La Libertad, Cusco y Piura. De otro lado, el **gasto no financiero de los gobiernos locales** se redujo en 5,1 por ciento, explicado por una caída en el gasto de capital (-8,0 por ciento). Las caídas más fuertes se observaron en Lima, Callao, Puno y Cajamarca. Por su parte, los gobiernos locales que tuvieron un mayor gasto en proyectos de inversión en el trimestre fueron los de Cusco, Lima y Cajamarca.



Gráfico 10

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES
(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



Empresas Estatales

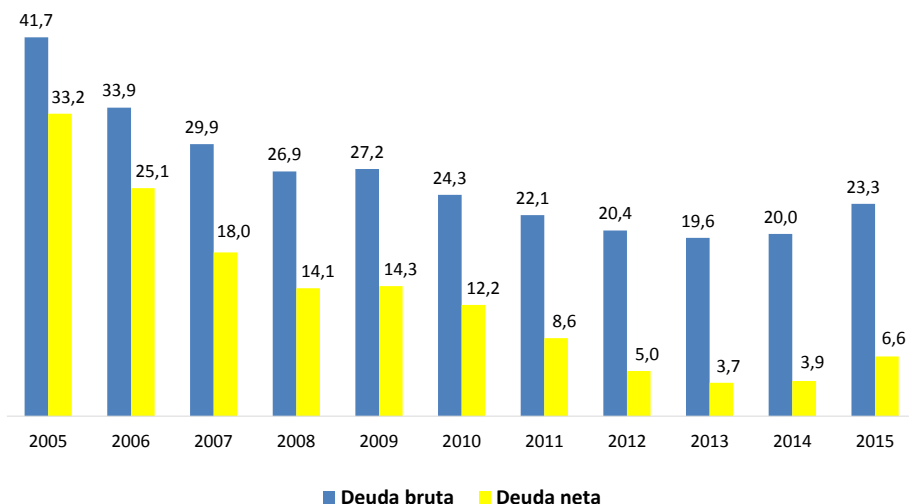
40. En el cuarto trimestre de 2015, las **empresas estatales no financieras** obtuvieron un déficit de caja de S/ 279 millones, menor en S/ 34 millones al déficit registrado en similar periodo de 2014 (S/ 313 millones). Esta evolución del trimestre reflejó el deterioro de los resultados que registraron principalmente Petroperú, por su mayor gasto en inversión en el proyecto de Modernización de la Refinería de Talara. Estos resultados fueron compensados parcialmente por una mejora en los resultados de las Empresas Regionales de Electricidad y Sedapal.

Deuda Pública

41. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero** (SPNF) al cierre del cuarto trimestre 2015 fue de S/ 40 107 millones (6,6 por ciento del PBI). **La deuda pública bruta** ascendió S/ 142 831 millones (23,3 por ciento del PBI), siendo mayor en S/ 27 445 millones con relación al nivel registrado en diciembre 2014.

Gráfico 11

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



Cuadro 29

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

	2 012	2 013	2 014	2 015
DEUDA PÚBLICA	103 810	107 044	115 386	142 831
(% PBI)	20,4	19,6	20,0	23,3
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	49 888	48 084	50 373	68 006
CRÉDITOS	25 637	21 463	23 188	28 670
Organismos Internacionales	19 369	15 912	16 789	21 861
Club de París	6 189	5 478	4 848	5 048
Proveedores	67	63	56	52
Banca Internacional	0	0	1 490	1 706
América Latina	12	10	6	2
BONOS	24 251	26 621	27 184	39 336
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	53 922	58 961	65 014	74 825
1. LARGO PLAZO	45 113	49 626	57 711	65 035
CRÉDITOS	3 402	4 587	5 068	7 729
Créditos del Banco de la Nación	1 832	2 201	2 474	5 223
Créditos de COFIDE	661	586	419	477
Créditos de la Banca Comercial	909	1 800	2 176	2 029
BONOS	41 710	45 039	52 643	57 306
Bonos del Tesoro Público	41 705	45 039	52 643	57 306
<i>del cual:</i>				
Bonos Soberanos	32 244	35 866	43 749	48 509
Bonos de la Municipalidad de Lima	5	0	0	0
2. CORTO PLAZO	8 809	9 335	7 303	9 790
Letras de Tesorería	0	284	483	988
Obligaciones Pendientes (Flotante)	8 711	8 744	6 798	8 691
Otros	98	306	21	111

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