

INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2017

RESUMEN

1. Durante el cuarto trimestre de 2017, el PBI creció 2,2 por ciento por debajo del crecimiento del trimestre previo cuando la economía creció 2,9 por ciento. Este menor ritmo de actividad fue causado por la contracción de las exportaciones netas (en particular, productos pesqueros y cobre) y por un crecimiento más lento que el registrado en el tercer trimestre por parte de la inversión privada. En términos desestacionalizados, la demanda interna pasó de crecer 6,7 por ciento en el tercer trimestre a 2,0 en el último trimestre del año.

En el año, el PBI pasó de crecer 4,0 por ciento en 2016 a 2,5 por ciento en 2017. La demanda interna se favoreció por la recuperación de la inversión privada a partir del tercer trimestre de 2017 y de un efecto base causado por el menor gasto público en el cuarto trimestre de 2016. Por el contrario, las exportaciones netas se moderaron debido al aumento de las importaciones en un contexto de mayor dinamismo de la inversión privada, en particular la asociada a minería.

2. Entre el último trimestre de 2016 y 2017, la inversión interna aumentó de 22,3 a 22,6 por ciento del PBI principalmente por la mayor inversión pública que reflejó el mayor gasto de los gobiernos subnacionales. Por su parte, el ahorro interno disminuyó en 1,8 puntos porcentuales lo que resultó en un mayor requerimiento de ahorro externo (déficit en cuenta corriente) de 2,0 puntos porcentuales del PBI.

El año 2017 estuvo caracterizado en gran medida por la evolución de la inversión de la primera mitad del año. La inversión interna fue 21,1 por ciento del PBI, menor en 1,5 puntos porcentuales a la del año previo debido en particular al componente privado. Esta reducción implicó un menor requerimiento de ahorro que se tradujo principalmente en un menor déficit de cuenta corriente.

3. En el cuarto trimestre de 2017, el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 896 millones (1,6 por ciento del PBI), mayor en US\$ 1 131 millones al del mismo período del año 2016, principalmente por el resultado de la renta de factores ante las mayores utilidades producto del aumento de los precios de los minerales.

El déficit de cuenta corriente se redujo de 2,7 a 1,3 por ciento del PBI entre 2016 y 2017, principalmente por un incremento del superávit comercial por mayores exportaciones impulsadas por los mejores precios de nuestros productos mineros (cobre y zinc) y los mayores envíos de productos pesqueros y mineros.

4. En 2017, el déficit del sector público no financiero fue de 3,2 por ciento del PBI, luego de que este alcanzara un nivel de 2,6 por ciento del producto en 2016. El incremento del déficit se debió fundamentalmente a la evolución negativa de los ingresos del gobierno general, que cayeron 0,5 puntos porcentuales del producto. Esta reducción se explicó principalmente por los ingresos tributarios, esencialmente renta e IGV, resultado que refleja el débil comportamiento que tuvo la demanda interna especialmente durante los dos primeros trimestres del año, así como la entrada en vigencia del nuevo régimen MYPE tributario (RMT) y la aplicación del régimen de "IGV justo". Cabe destacar que durante el cuarto trimestre, se incrementaron los ingresos corrientes debido a las menores devoluciones y a la recaudación proveniente del régimen de repatriación de capitales.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 16 – 22 de febrero de 2017



5. En el cuarto trimestre, el coeficiente de monetización del crédito aumentó de 40,0 por ciento del PBI (en el tercer trimestre), a 40,5 por ciento del PBI, y el asociado a la liquidez ascendió a 40,3 por ciento (desde 39,0 por ciento del PBI en el tercer trimestre), como consecuencia de la política monetaria expansiva del Banco Central.

INDICE

I. BALANZA DE PAGOS.....	3
BALANZA COMERCIAL	6
SERVICIOS	12
RENTA DE FACTORES	14
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	15
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO.....	16
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO	17
CAPITALES DE CORTO PLAZO	18
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	18
II. ACTIVIDAD ECONÓMICA	21
DEMANDA INTERNA.....	22
GASTO PRIVADO.....	23
GASTO PÚBLICO	26
AHORRO - INVERSIÓN	28
III. FINANZAS PÚBLICAS Y BRECHA FISCAL.....	30
RESULTADO ECONÓMICO.....	30
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL.....	31
GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL.....	33
DEUDA PÚBLICA	33
IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN.....	35

I. BALANZA DE PAGOS

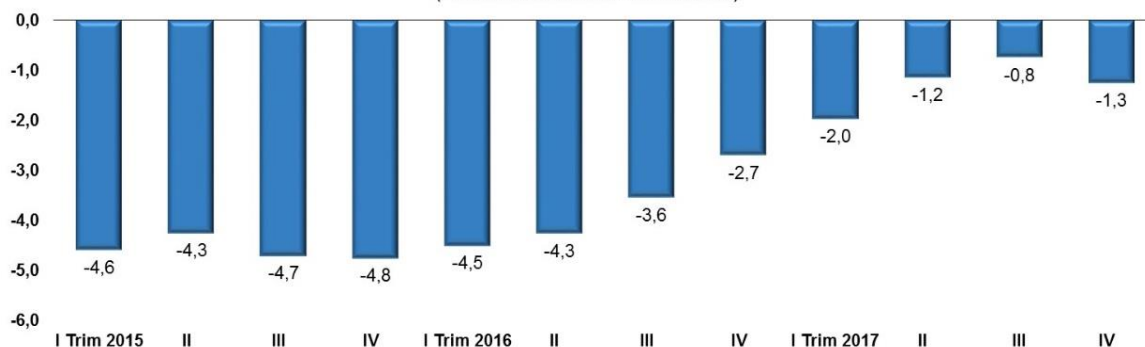
6. En el cuarto trimestre de 2017, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 896 millones (1,6 por ciento del PBI), mayor en US\$ 1 131 millones al del mismo período del año 2016 principalmente por renta de factores que reflejó las mayores utilidades de las empresas de inversión directa extranjera.

El déficit de cuenta corriente se redujo de 2,7 a 1,3 por ciento del PBI entre 2016 y 2017, principalmente por un incremento del superávit comercial por mayores exportaciones tras los mejores precios de nuestros productos mineros (cobre y zinc) y los mayores envíos de productos pesqueros y mineros.

Cuadro 1
Cuenta Corriente
(% PBI)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim	Año	IV Trim	Año	IV Trim	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	0,5	-2,7	-1,6	-1,3	-2,0	1,4
1. Balanza comercial	3,5	1,0	3,5	2,9	0,0	1,9
Exportaciones	21,3	18,9	21,6	20,9	0,4	1,9
Importaciones	-17,8	-18,0	-18,1	-17,9	-0,3	0,0
2. Servicios	-1,2	-1,0	-1,2	-0,7	-0,1	0,3
3. Renta de factores	-4,1	-4,7	-5,4	-5,2	-1,3	-0,5
4. Transferencias corrientes	2,3	2,0	1,6	1,7	-0,6	-0,3

Gráfico 1
Cuenta Corriente: Porcentaje del PBI
(Acumulado últimos 4 trimestres)

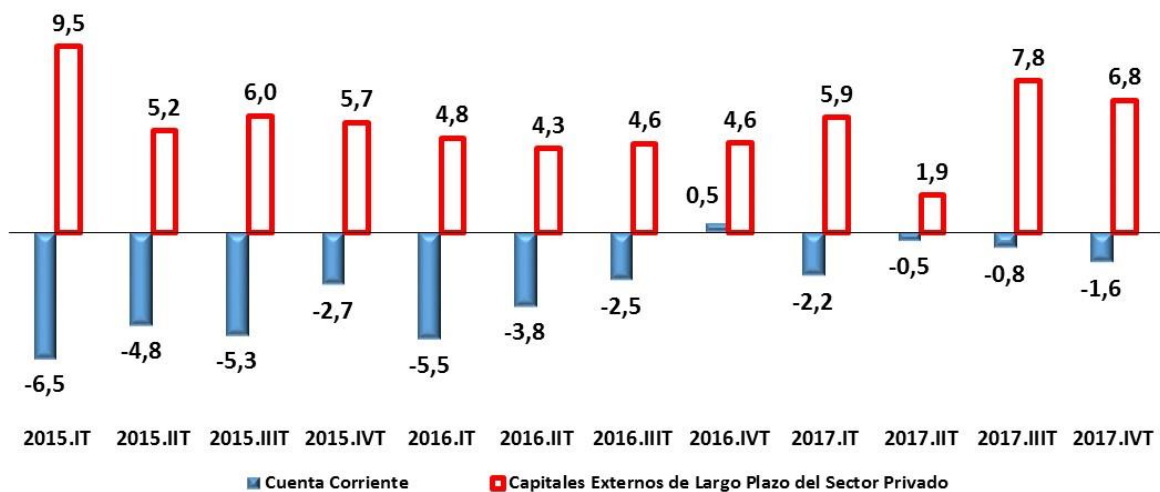


El déficit de cuenta corriente continuó siendo financiado por capitales externos de largo plazo destinados al sector privado. El flujo de financiamiento externo aumentó a 6,8 por ciento del PBI principalmente por mayor inversión directa extranjera (aportes de capital y reinversión de utilidades).



Gráfico 2

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO 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 2
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	235	-5 303	-896	-2 716	-1 131	2 587
1. Balanza comercial	1 808	1 888	2 024	6 266	216	4 378
a. Exportaciones FOB 1/	11 038	37 020	12 468	44 918	1 431	7 898
b. Importaciones FOB	-9 230	-35 132	-10 444	-38 652	-1 215	-3 520
2. Servicios	-609	-1 974	-714	-1 434	-105	540
a. Exportaciones	1 555	6 312	1 810	7 394	255	1 082
b. Importaciones	-2 164	-8 287	-2 524	-8 828	-360	-542
3. Renta de factores	-2 135	-9 184	-3 135	-11 260	-999	-2 076
a. Privado	-2 008	-8 322	-3 059	-10 311	-1 051	-1 989
b. Público	-128	-862	-76	-949	52	-87
4. Transferencias corrientes	1 172	3 967	929	3 712	-242	-255
del cual: Remesas del exterior	747	2 884	791	3 051	44	167
II. CUENTA FINANCIERA	1 174	6 418	39	3 932	-1 135	-2 486
1. Sector privado	1 518	3 709	1 689	1 653	171	-2 056
a. Activos	314	-966	-110	-2 929	-423	-1 963
b. Pasivos	1 205	4 675	1 799	4 582	594	-93
2. Sector público	523	2 657	-582	3 233	-1 105	576
a. Activos	-85	-189	-15	601	70	790
b. Pasivos 2/	608	2 846	-567	2 632	-1 175	-214
3. Capitales de corto plazo	-867	52	-1 068	-954	-201	-1 006
a. Activos	-286	-305	18	-1 773	304	-1 469
b. Pasivos	-581	357	-1 086	819	-505	463
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0	0	0	0	0	0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-975	-946	117	413	1 091	1 359
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	434	168	-740	1 629	-1 174	1 460
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	111	201	-739	1 936	-849	1 735
2. Efecto valuación	-324	32	1	307	325	275

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

2/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes, se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratatna, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Cuadro 3
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	0,5	-2,7	-1,6	-1,3	-2,0	1,4
1. Balanza comercial	3,5	1,0	3,5	2,9	0,0	1,9
a. Exportaciones FOB 1/	21,3	18,9	21,6	20,9	0,4	1,9
b. Importaciones FOB	-17,8	-18,0	-18,1	-17,9	-0,3	0,0
2. Servicios	-1,2	-1,0	-1,2	-0,7	-0,1	0,3
a. Exportaciones	3,0	3,2	3,1	3,4	0,1	0,2
b. Importaciones	-4,2	-4,2	-4,4	-4,1	-0,2	0,1
3. Renta de factores	-4,1	-4,7	-5,4	-5,2	-1,3	-0,5
a. Privado	-3,9	-4,3	-5,3	-4,8	-1,4	-0,5
b. Público	-0,2	-0,4	-0,1	-0,4	0,1	0,0
4. Transferencias corrientes	2,3	2,0	1,6	1,7	-0,6	-0,3
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,5	1,4	1,4	-0,1	-0,1
II. CUENTA FINANCIERA	2,3	3,3	0,1	1,8	-2,2	-1,5
1. Sector privado	2,9	1,9	2,9	0,8	0,0	-1,1
a. Activos	0,6	-0,5	-0,2	-1,4	-0,8	-0,9
b. Pasivos	2,3	2,4	3,1	2,1	0,8	-0,3
2. Sector público	1,0	1,4	-1,0	1,5	-2,0	0,1
a. Activos	-0,2	-0,1	0,0	0,3	0,1	0,4
b. Pasivos 2/	1,2	1,5	-1,0	1,2	-2,2	-0,2
3. Capitales de corto plazo	-1,7	0,0	-1,9	-0,4	-0,2	-0,5
a. Activos	-0,6	-0,2	0,0	-0,8	0,6	-0,7
b. Pasivos	-1,1	0,2	-1,9	0,4	-0,8	0,2
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-1,9	-0,5	0,2	0,2	2,1	0,7
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	0,8	0,1	-1,3	0,8	-2,1	0,7
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	0,2	0,1	-1,3	0,9	-1,5	0,8
2. Efecto valuación	-0,6	0,0	0,0	0,1	0,6	0,1
Nota:						
PBI (millones de US\$)	51 864	195 678	57 593	215 384	5 729	19 706

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

2/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes, se excluyen de los pasivos externos del sector público. Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratacna, Banco de la Nación, Cavalí S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Balanza comercial

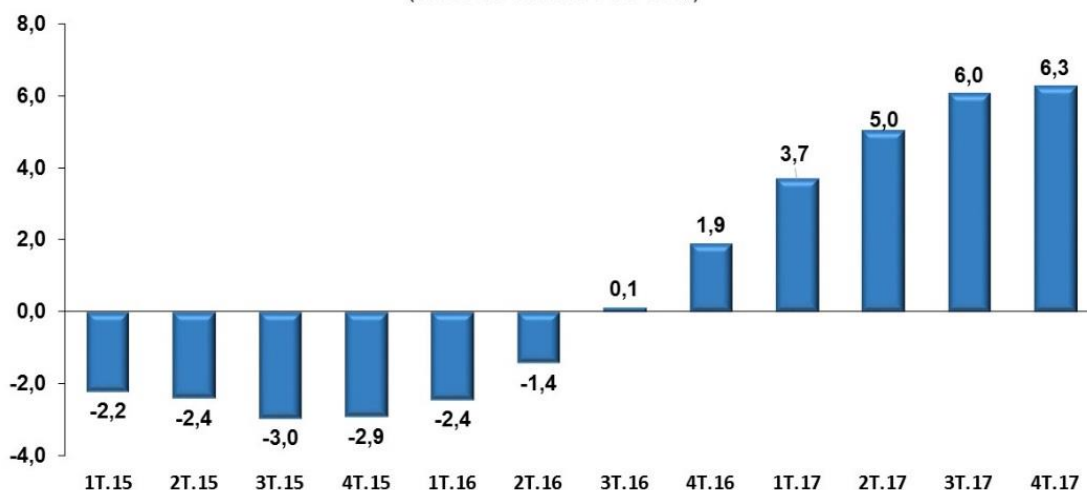
7. La **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 2 024 millones en el último trimestre de 2017, nivel superior al registrado en el cuarto trimestre de 2016 (US\$ 1 808 millones).

El superávit comercial, que se viene observando desde el tercer trimestre del año 2016, se explica principalmente por los mayores volúmenes de exportación y el alza en las cotizaciones de los *commodities*. Con ello, la balanza comercial acumula seis trimestres consecutivos de superávit sumando US\$ 6,3 mil millones en 2017.

Cabe indicar que en el cuarto trimestre del año los términos de intercambio mostraron un incremento de 9,5 por ciento respecto al mismo trimestre de 2016, y en el año 2017

registró un crecimiento de 7,3 por ciento, como resultado de la recuperación de los precios de exportación.

Gráfico 3
Balanza Comercial últimos 4 trimestres
(Miles de millones de US\$)



Fuente: SUNAT y BCRP.

- En el cuarto trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 12 468 millones, monto superior en 13,0 por ciento respecto a igual periodo de 2016, principalmente por mayores exportaciones de cobre (US\$ 731 millones), zinc (US\$ 296 millones), oro (US\$ 181 millones) y petróleo y gas natural (US\$ 208 millones), y productos no tradicionales (US\$ 109 millones).

Durante el trimestre los precios de exportación registraron un incremento de 15,4 por ciento, por los mayores precios del cobre, zinc y petróleo. El volumen de exportaciones disminuyó 2,2 por ciento, lo que reflejó los menores embarques de productos tradicionales (2,3 por ciento), particularmente harina de pescado (73,6 por ciento), cobre (8,6 por ciento) y productos no tradicionales (0,9 por ciento), particularmente pesqueros (31,7 por ciento).

El valor de las exportaciones no tradicionales se incrementó 3,4 por ciento (US\$ 109 millones), destacaron los mayores envíos de arándanos (US\$ 86 millones), productos de zinc (US\$ 24 millones) y alimentos para camarones (US\$ 15 millones) principalmente a Estados Unidos, Bélgica y Ecuador, respectivamente. Asimismo, destacan los mayores envíos de tops de alpaca (US\$ 14 millones), chalecos y suéteres (US\$ 3 millones) a China y óxido de zinc (US\$ 12 millones) a Brasil y Alemania.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 16 – 22 de febrero de 2017



Cuadro 4
Exportaciones por Grupo de Productos
(US\$ Millones)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Productos tradicionales	7 812	26 137	9 129	33 124	1317	6987
Pesqueros	181	1 269	72	1 788	-109	519
Agrícolas	386	878	358	820	-28	-59
Mineros	6 402	21 777	7 648	27 159	1247	5382
Petróleo y gas natural	843	2 213	1 051	3 358	208	1145
2. Productos no tradicionales	3 193	10 782	3 302	11 663	109	881
Agropecuarios	1 576	4 702	1 614	5 114	38	412
Pesqueros	268	909	207	1 045	-61	136
Textiles	306	1 196	329	1 268	23	72
Maderas y papeles, y sus manufacturas	92	322	84	340	-8	18
Químicos	339	1 342	371	1 380	32	38
Minerales no metálicos	172	640	166	586	-6	-54
Sidero-metalúrgicos y joyería	285	1 084	339	1 270	54	186
Metal-mecánicos	116	445	150	511	34	66
Otros 1/	38	143	41	150	3	7
3. Otros 2/	33	100	37	130	5	30
4. TOTAL EXPORTACIONES	11 038	37 020	12 468	44 918	1431	7898

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 5
Volumen de Exportaciones (2007 =100)
(Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Total	10,1	11,6	-2,2	7,3	-12,2	-4,3
Tradicionales	10,9	16,6	-2,3	7,4	-13,2	-9,1
Harina de pescado	-46,8	-4,8	-73,6	64,9	-26,9	69,7
Café	25,1	44,0	2,8	-1,8	-22,2	-45,8
Cobre	29,0	43,7	-8,6	4,4	-37,6	-39,3
Oro	-2,1	3,2	4,5	7,2	6,6	4,0
Zinc	-4,7	-6,8	12,7	9,7	17,4	16,5
Petróleo crudo y derivados	28,3	11,1	8,6	20,8	-19,7	9,8
No tradicionales	5,9	0,9	-0,9	7,0	-6,7	6,1
Agropecuario	6,7	5,7	1,0	9,9	-5,7	4,3
Textil	-0,2	-7,2	3,4	4,2	3,6	11,4
Pesquero	42,7	-7,6	-31,7	5,4	-74,3	13,0
Químico	0,7	1,9	1,9	0,7	1,3	-1,2
Siderometalúrgico 1/	-0,1	7,1	5,4	2,7	5,5	-4,4
Minería no Metálica	13,5	0,6	7,8	12,9	-5,6	12,3

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat



Cuadro 6
Precios de Exportaciones (2007 =100)

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

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Total	7,3	-3,6	15,4	13,1	8,1	16,7
Tradicionales	12,1	-4,3	19,6	17,9	7,4	22,3
Harina de pescado	-11,1	-9,4	-12,5	-11,5	-1,4	-2,0
Café	3,1	-14,0	-13,8	-5,3	-16,9	8,6
Cobre	4,8	-13,3	33,8	29,8	29,0	43,1
Oro	9,9	7,6	5,0	0,7	-4,9	-6,8
Zinc	48,8	4,3	43,3	47,8	-5,5	43,5
Petróleo crudo y derivados	18,8	-17,9	20,1	26,7	1,3	44,6
No tradicionales	-0,8	-1,9	4,3	1,1	5,2	3,0
Agropecuario	1,8	0,9	1,4	-1,1	-0,4	-2,0
Textil	-2,7	-3,2	4,0	1,8	6,8	4,9
Pesquero	-3,2	5,5	13,1	9,1	16,2	3,6
Químico	-5,6	-6,4	7,4	2,2	13,0	8,5
Siderometalúrgico 1/	12,7	-6,3	13,0	14,0	0,3	20,4
Minería no Metálica	-17,9	-8,9	-10,7	-18,9	7,1	-10,1

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

9. Las **importaciones** totalizaron US\$ 10 444 millones en el cuarto trimestre, monto mayor en 13,2 por ciento respecto a similar período del año 2016. Los volúmenes importados se incrementaron 7,4 por ciento, por las mayores adquisiciones de bienes de consumo no duradero, de insumos y de bienes de capital. El precio promedio de las importaciones se incrementó 5,4 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior como reflejo del aumento de los precios de petróleo y derivados (asociado a la mayor cotización internacional del crudo), así como del hierro y el acero.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 16 – 22 de febrero de 2017



Cuadro 7
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
 (Valor FOB en millones de US\$)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
BIENES DE CONSUMO	2 288	8 614	2 486	9 334	198	720
No duraderos	1 198	4 638	1 343	5 153	145	514
Principales alimentos	107	480	130	676	23	196
Resto	1 091	4 158	1 213	4 476	122	319
Duraderos	1 090	3 976	1 143	4 182	53	205
INSUMOS	4 009	15 140	4 878	17 950	869	2 810
Combustibles, lubricantes y conexos	1 187	3 819	1 585	5 357	397	1 538
Materias primas para la agricultura	336	1 213	472	1 466	135	254
Materias primas para la industria	2 485	10 108	2 822	11 126	336	1 018
BIENES DE CAPITAL	2 883	11 113	3 044	11 207	161	94
Materiales de construcción	254	1 112	239	1 062	-15	-50
Para la agricultura	34	144	36	143	2	-2
Para la industria	1 893	7 268	1 957	7 284	64	16
Equipos de transporte	702	2 588	813	2 719	111	130
OTROS BIENES	50	264	36	161	-14	-104
TOTAL IMPORTACIONES	9 230	35 132	10 444	38 652	1 215	3 520

Fuente: Sunat, ZofraTacna y Banco de la Nación

Basado en la clasificación de Uso o Destino Económico (CUODE)

Cuadro 8
Volumen de Importaciones (2007=100)
 (Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Importaciones Totales	-2,1	-3,0	7,4	4,4	9,5	7,4
Bienes de Consumo	-2,3	-3,2	6,1	5,0	8,4	8,1
Bienes de consumo no Duradero	-6,6	-3,3	9,4	7,3	16,0	10,7
Bienes de consumo Duradero	2,9	-3,0	2,5	2,2	-0,5	5,1
Insumos	6,1	4,8	11,6	9,5	5,5	4,7
<i>Principales Alimentos 1/</i>	-3,0	3,7	24,7	12,2	27,7	8,5
<i>Petróleo y derivados</i>	17,4	22,2	9,6	14,2	-7,8	-7,9
<i>Insumos Industriales</i>	2,1	-0,2	10,5	7,0	8,4	7,2
<i>Plásticos</i>	7,8	3,2	-1,5	-0,8	-9,4	-4,0
<i>Hierro y acero</i>	16,3	13,0	-16,3	-13,1	-32,6	-26,2
<i>Textiles</i>	-6,7	-0,1	14,8	3,4	21,5	3,5
<i>Papeles</i>	-4,9	5,1	-9,0	-6,7	-4,2	-11,7
<i>Productos químicos</i>	17,5	18,9	-1,3	4,7	-18,8	-14,3
<i>Químicos orgánicos</i>	-4,6	6,2	16,1	5,7	20,7	-0,5
<i>Resto</i>	-0,6	-6,4	22,1	15,6	22,7	22,0
Bienes de Capital	-6,7	-9,1	3,1	-2,0	9,8	7,1
<i>Materiales de construcción</i>	-24,8	-23,2	-8,3	-7,3	16,5	15,9
<i>Resto de bienes de capital</i>	-4,5	-7,2	4,2	-1,5	8,7	5,8

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación



Cuadro 9 Precios de Importaciones (2007=100)

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

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Importaciones Totales	1,3	-3,0	5,4	5,4	4,1	8,3
Bienes de Consumo	2,5	1,6	2,4	3,2	0,0	1,6
Bienes de consumo no Duradero	2,9	1,4	2,5	3,5	-0,4	2,1
Bienes de consumo Duradero	2,1	1,9	2,4	3,0	0,3	1,1
Insumos	0,3	-9,2	9,0	8,3	8,7	17,5
<i>Principales Alimentos 1/</i>	3,4	-7,8	-2,6	-0,7	-6,0	7,1
<i>Petróleo y derivados</i>	9,7	-18,2	20,8	21,0	11,1	39,2
<i>Insumos Industriales</i>	-2,3	-6,4	5,9	5,3	8,2	11,6
<i>Plásticos</i>	-1,9	-14,8	9,0	8,4	10,9	23,2
<i>Hierro y acero</i>	-1,9	-19,3	28,8	25,7	30,7	45,0
<i>Textiles</i>	-0,6	-5,9	1,7	4,5	2,3	10,5
<i>Papeles</i>	-5,7	-8,0	0,9	-1,5	6,6	6,5
<i>Productos químicos</i>	-11,0	-13,2	1,5	0,1	12,5	13,3
<i>Químicos orgánicos</i>	-3,2	-11,9	2,8	5,0	6,0	17,0
<i>Resto</i>	-0,6	-0,5	3,3	2,9	3,9	3,4
Bienes de Capital	2,1	1,9	2,4	3,0	0,3	1,1
<i>Materiales de construcción</i>	2,1	1,9	2,4	3,0	0,3	1,1
<i>Resto de bienes de capital</i>	2,1	1,9	2,4	3,0	0,3	1,1

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la Nación

Servicios

10. En el cuarto trimestre de 2017, el déficit por servicios ascendió a US\$ 714 millones, monto superior en US\$ 105 millones al del mismo período de 2016. Este incremento obedeció a los mayores pagos al exterior por servicios empresariales, en particular servicios de consultoría así como a los mayores egresos por servicios de transporte, principalmente fletes. Ello fue compensado por mayores ingresos por servicios de seguros, viajes y transportes.

Con ello, en el año el déficit fue de US\$ 1434 millones, cifra menor en US\$540 millones a la del 2016. En este caso, el menor déficit estuvo asociado a los mayores ingresos por siniestros relacionados al fenómeno climático del Niño Costero y a los correspondientes a viajes por turismo receptivo.

Cuadro 10

SERVICIOS (Millones de US\$)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. TRANSPORTES	- 320	- 1 240	- 375	- 1 280	- 55	- 40
1. Crédito	338	1 335	400	1 483	62	148
2. Débito	- 658	- 2 575	- 775	- 2 763	- 117	- 188
a. Fletes	- 450	- 1 768	- 490	- 1 868	- 41	- 100
Crédito	4	18	26	40	22	22
Débito	- 454	- 1 786	- 516	- 1 908	- 63	- 122
b. Pasajeros	27	143	16	161	- 12	18
Crédito	199	802	221	863	22	61
Débito	- 172	- 658	- 205	- 702	- 34	- 43
c. Otros 1/	102	384	100	426	- 3	42
Crédito	135	515	153	580	18	65
Débito	- 32	- 131	- 53	- 153	- 21	- 23
II. VIAJES	321	1 472	348	1 496	27	23
1. Crédito	888	3 501	957	3 710	69	209
2. Débito	- 567	- 2 029	- 609	- 2 214	- 42	- 186
III. COMUNICACIONES	- 70	- 249	- 60	- 225	10	25
1. Crédito	21	92	28	103	6	11
2. Débito	- 91	- 341	- 87	- 328	4	13
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 161	- 406	- 101	210	59	616
1. Crédito	100	568	190	1 201	90	633
2. Débito	- 261	- 975	- 291	- 991	- 30	- 17
V. OTROS 2/	- 380	- 1 551	- 526	- 1 634	- 147	- 84
1. Crédito	208	816	236	897	28	81
2. Débito	- 588	- 2 367	- 762	- 2 532	- 174	- 165
VI. TOTAL SERVICIOS	- 609	- 1 974	- 714	- 1 434	- 105	540
1. Crédito	1 555	6 312	1 810	7 394	255	1 082
2. Débito	- 2 164	- 8 287	- 2 524	- 8 828	- 360	- 542

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

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

Fuente: BCRP, SBS, Sunat, Mincetur, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

11. El déficit de servicios de **transporte** durante el cuarto trimestre fue de US\$ 375 millones, monto mayor en US\$55 millones al del mismo trimestre de 2016 por mayores pagos de fletes en concordancia con las mayores importaciones de bienes. Ello fue en parte compensado por los mayores ingresos por fletes de exportación ante los mayores envíos de productos no tradicionales. En el año el déficit por transportes fue de US\$ 1280 millones.

La cuenta **viajes** mostró un superávit de US\$348 millones en el cuarto trimestre, cifra mayor en US\$ 27 millones a la de 2016. Los ingresos fueron mayores en US\$ 69 millones ante el mayor flujo de viajeros, particularmente por vía aérea (10,9 por ciento). Los egresos fueron superiores en US\$42 millones por el mayor número de peruanos que visitaron el exterior empleando el aeropuerto (7,4 por ciento). En el año se registró un superávit de US\$ 1496 millones.

La cuenta de **seguros y reaseguros** mostró un saldo negativo de US\$ 101 millones, menor en \$59 millones al del 2016. Los ingresos fueron mayores en US\$ 90 millones, correspondiendo la mayor parte de este incremento al rubro de incendios, terremotos y otros desastres. Cabe señalar que en este período se continuó con el proceso de ajuste de las indemnizaciones por los desastres naturales ocurridos en el país, en particular a empresas cuya reposición de equipos resultó más compleja. Los egresos fueron superiores en US\$ 30 millones debido a los mayores pagos por primas al exterior correspondientes a los rubros de incendios, terremotos y otros desastres y seguros previsionales (invalidez, sobrevivencia y sepelio). En el año se generó un superávit de US\$ 210 millones como consecuencia de los desastres ocasionados por El Niño Costero.

El rubro de **otros servicios** presentó un déficit de US\$ 526 millones, monto mayor en US\$147 millones al del 2016. Los ingresos por este rubro aumentaron en US\$ 28 millones; estos servicios están compuestos principalmente por servicios empresariales, financieros, informática y regalía.

Renta de factores

12. En el cuarto trimestre de 2017 el déficit por renta neta de factores fue de US\$ 3 135 millones. Dicho déficit fue mayor en US\$ 999 millones respecto al de similar periodo del año 2016 por los mayores ingresos (US\$ 162 millones). El déficit del sector privado fue mayor en US\$ 1 051 millones por las mayores utilidades de las empresas de inversión directa extranjera (US\$ 1 012 millones).

Cuadro 11

RENTA DE FACTORES

(Millones de US\$)

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. INGRESOS	272	1 084	435	1 571	162	487
1. Privados	168	621	259	888	91	267
2. Públicos	104	463	176	684	71	221
II. EGRESOS	2 408	10 268	3 569	12 831	1 161	2 563
1. Privados	2 176	8 943	3 318	11 198	1 142	2 256
Utilidades 1/	1 785	7 267	2 797	9 297	1 012	2 029
Intereses	391	1 675	520	1 902	130	227
· Por préstamos de largo plazo	189	858	290	1 039	101	181
· Por bonos	162	654	181	681	19	27
· De corto plazo 2/	39	163	49	182	9	19
2. Públicos	232	1 325	251	1 633	19	308
Intereses por préstamos de largo plazo	53	224	44	236	- 9	12
Intereses por bonos	179	1 101	207	1 397	28	296
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	0	0	0
III. SALDO (I-II)	- 2 135	- 9 184	- 3 135	- 11 260	- 999	- 2 076
1. Privados	- 2 008	- 8 322	- 3 059	- 10 311	- 1 051	- 1 989
2. Públicos	- 128	- 862	- 76	- 949	52	- 87

1/ Utilidades o pérdidas devengadas en el periodo. Incluye las utilidades y dividendos remesados al exterior más las ganancias no distribuidas.

2/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras y por obligaciones en moneda nacional con no residentes.

3/ Comprende intereses por deudas de corto y largo plazo.

Fuente: BCRP, MEF, Cofide, ONP y empresas.

En el año 2017 el déficit por renta neta de factores fue de US\$ 11 260 millones. Dicho déficit fue mayor en US\$ 2 076 millones al del año 2016, básicamente, como resultado del aumento de las utilidades generadas por la inversión directa extranjera (US\$ 2 029 millones).

13. En el cuarto trimestre del 2017, las utilidades del sector minero fueron mayores (US\$ 516 millones) comparadas con las del mismo periodo en el 2016, en línea con el incremento registrado en los precios del cobre y el zinc principalmente.

En el resto de los sectores económicos se registraron mayores utilidades (US\$ 517 millones) con excepción del sector servicios (menores utilidades por US\$ 22 millones).

Cuadro 12
UTILIDADES POR SECTOR
(Millones de US dólares)

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Minería	609	1 808	1 125	3 441	516	1 633
· Dividendos pagados	400	1 227	527	1 504	127	277
· Utilidades no distribuidas (reversión)	208	581	598	1 937	390	1 356
2. Hidrocarburos	167	490	302	923	135	432
· Dividendos pagados	131	558	226	744	94	186
· Utilidades no distribuidas (reversión)	36	- 67	76	179	40	246
3. Industria	165	1 034	349	1 260	183	226
· Dividendos pagados	73	402	315	597	242	195
· Utilidades no distribuidas (reversión)	93	632	34	663	- 59	31
4. Servicios	519	2 248	497	1 998	- 22	- 250
· Dividendos pagados	91	508	83	536	- 8	29
· Utilidades no distribuidas (reversión)	427	1 740	414	1 461	- 13	- 279
5. Sector financiero	262	1 139	299	1 039	37	- 100
· Dividendos pagados	0	200	0	261	0	62
· Utilidades no distribuidas (reversión)	262	939	299	777	37	- 162
6. Energía y otros	63	547	225	636	162	88
· Dividendos pagados	55	200	30	141	- 25	- 60
· Utilidades no distribuidas (reversión)	8	347	195	495	187	148
TOTAL	1 785	7 267	2 797	9 297	1 012	2 029
· Dividendos pagados	750	3 095	1 180	3 783	430	688
· Utilidades no distribuidas (reversión)	1 035	4 172	1 617	5 513	582	1 341

Fuente: Empresas.

Transferencias corrientes

14. En el cuarto trimestre, las transferencias corrientes sumaron US\$ 929 millones, cifra menor en US\$242 millones a la del 2016 debido a los menores ingresos por impuesto a la renta de no residentes. Las remesas de trabajadores peruanos en el exterior alcanzaron a US\$ 791 millones en el cuarto trimestre. Con ello, en el año 2017 estas transferencias fueron de US\$ 3712 millones, monto inferior en US\$255 millones al del año 2016.

Cuenta financiera del sector privado

15. En el cuarto trimestre de 2017 el financiamiento externo en la **cuenta financiera privada** fue US\$ 1 689 millones, monto superior en US\$ 171 millones al obtenido en similar periodo del año anterior. Ello debido a mayores aportes de capital y una mayor reinversión de utilidades, parcialmente compensadas por un incremento en las amortizaciones de préstamos de largo plazo. En el año 2017, la cuenta financiera del sector privado alcanzó los US\$ 1 653 millones, cifra inferior en US\$ 2 056 a la del año 2016.

Cuadro 13

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO

(Millones de US\$)

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. ACTIVOS 1/	314	- 966	- 110	- 2 929	- 423	- 1 963
Inversión directa en el extranjero	- 94	- 303	301	- 262	395	41
Inversión de cartera en el exterior 2/	408	- 662	- 410	- 2 667	- 818	- 2 004
2. PASIVOS	1 205	4 675	1 799	4 582	594	- 93
Inversión directa extranjera en el país	1 686	6 863	2 721	6 769	1 035	- 93
a. Reinversión	1 035	4 172	1 617	5 513	582	1 341
b. Aportes y otras operaciones de capital 3/	159	2 213	901	1 984	742	- 230
c. Préstamos netos con matriz	492	477	203	- 727	- 289	- 1 204
Inversión extranjera de cartera en el país	2	- 495	205	1 719	202	2 214
a. Participaciones de capital 4/	- 87	- 307	- 163	- 172	- 76	134
b. Otros pasivos 5/	89	- 188	368	1 891	279	2 080
Préstamos de largo plazo	- 484	- 1 693	- 1 127	- 3 906	- 643	- 2 213
a. Desembolsos	786	2 881	682	3 922	- 104	1 041
b. Amortización	- 1 269	- 4 574	- 1 809	- 7 828	- 540	- 3 254
3. TOTAL	1 518	3 709	1 689	1 653	171	- 2 056
Nota:						
Inversión directa extranjera neta	1 592	6 560	3 022	6 507	1 430	- 52

1/ Un signo negativo señala una mayor inversión de residentes hacia el exterior.

2/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero.

3/ Hasta el año 2005 incluye los préstamos netos con matriz.

4/ Considera la compra neta de acciones por no residentes a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrada por Cavali S.A. ICL (institución de compensación y liquidación de valores). Además incluye la colocación de American Depositary Receipts (ADRs).

5/ Incluye bonos, notas de crédito y titulizaciones, entre otros, en términos netos (emisión menos redención).

Fuente: BCRP, Cavali S.A. ICLV, Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Proinversión) y empresas.

Cuenta financiera del sector público

16. **En el cuarto trimestre de 2017, la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 582 millones**, resultado que contrasta con el resultado positivo registrado en el mismo trimestre de 2016 (US\$ 523 millones). Ello se explica por los menores desembolsos para proyectos de inversión, los cuales pasaron de US\$ 552 millones en el cuarto trimestre del 2016 a US\$ 155 millones el 2017, principalmente del gobierno central, y por la menor tenencia de bonos soberanos por parte de no residentes en US\$ 1 435 millones. Ello fue parcialmente compensado por una menor amortización de la deuda en US\$ 769 millones.

En 2017, la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 3 233 millones, mayor en US\$ 576 millones a la de 2016. En el año, se registraron mayores desembolsos por la colocación de bonos, en particular bonos corporativos de PETROPERÚ por US\$ 2 000 millones en junio de 2017, así como una mayor tenencia de bonos soberanos por parte de no residentes en US\$ 2 594 millones y una reducción de activos netos en el exterior en US\$ 790 millones. Ello fue parcialmente compensado por una mayor amortización de la deuda, relacionada principalmente con la operación de administración de la deuda de julio de 2017, que implicó una amortización de US\$ 3 097 millones, y la mayor tenencia de bonos globales por parte de residentes en US\$ 1 185 millones.

Cuadro 14
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
(Millones de US dólares)

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. DESEMBOLSOS	552	2 108	155	3 033	-397	925
Proyectos de Inversión	552	958	155	423	-397	-535
Gobierno central	472	805	135	364	-337	-441
Empresas estatales	80	153	20	59	-61	-94
- Financieras	65	109	0	1	-65	-108
- No financieras	15	44	20	58	5	15
Bonos	0	1 150	0	2 610	0	1 460
Globales	0	1 150	0	0	0	-1 150
Empresas Públicas Financieras	0	0	0	610	0	610
Empresas Públicas No Financieras	0	0	0	2 000	0	2 000
II. AMORTIZACIÓN	-879	-1 957	-110	-4 505	769	-2 548
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-85	-189	-15	601	70	790
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (935	2 694	-612	4 104	-1 547	1 410
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	956	1 959	-479	4 554	-1 435	2 594
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	22	-735	133	450	112	1 185
V. TOTAL	523	2 657	-582	3 233	-1 105	576

Fuente: MEF, BCRP.

Capitales de corto plazo

17. El flujo neto total de los capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 1 068 millones en el último trimestre del año. Ello refleja los mayores depósitos en el exterior de la banca y la amortización de sus adeudados de corto plazo.

En el año 2017, el flujo de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 954 millones, reflejo de mayores activos en el exterior de las empresas bancarias (US\$ 601 millones) y del sector no financiero (US\$ 991 millones). Ello fue compensado en parte por la reducción de pasivos del sector no financiero en US\$ 933 millones.

Cuadro 15
CUENTA FINANCIERA DE CAPITAL DE CORTO PLAZO
(Millones de US\$)

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 757	- 519	- 1 905	177	- 1 148	696
Activos 1/	- 323	- 123	- 787	- 601	- 464	- 478
Pasivos 2/	- 434	- 396	- 1 118	777	- 684	1 174
2. BCRP 3/	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	24	- 1	1	- 35	- 22	- 33
Activos 1/	24	- 1	1	- 35	- 22	- 33
Pasivos 2/	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	256	346	96	11	- 160	- 334
Activos 1/	225	409	96	- 147	- 129	- 556
Pasivos 2/	30	- 64	- 1	158	- 31	222
5. SECTOR NO FINANCIERO 4/	- 389	227	741	- 1 107	1 130	- 1 334
Activos 1/	- 212	- 589	707	- 991	919	- 402
Pasivos 2/	- 177	817	33	- 116	211	- 933
6. TOTAL DE CAPITAL DE CORTO PLAZO	- 867	52	- 1 068	- 954	- 201	- 1 006
Activos 1/	- 286	- 305	18	- 1 773	304	- 1 469
Pasivos 2/	- 581	357	- 1 086	819	- 505	463

1/ El signo negativo indica aumento de activos.

2/ El signo positivo indica aumento de pasivos.

3/ Obligaciones en moneda nacional con no residentes por Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.

4/ Corresponde al flujo de activos netos con el exterior. El signo negativo indica aumento de los activos netos.

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

Posición de inversión internacional

18. Al cierre del año 2017, los activos internacionales sumaron US\$ 120 469 millones (equivalente a 55,8 por ciento del PBI), monto mayor en US\$ 10 961 millones con respecto al año 2016, habiéndose experimentado un aumento en todos sus componentes, activos de reserva del BCRP (US\$ 1 985 millones), activos del sistema financiero (US\$ 6 160 millones) y otros activos (US\$ 2 815 millones).

Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 199 069 millones (92,2 por ciento del PBI), mayores en US\$ 14 295 millones al saldo del 2016, asociado con el incremento del saldo

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 16 – 22 de febrero de 2017

de inversión directa (US\$ 6 762 millones), de la deuda pública externa (US\$ 3 325 millones) y de la valorización de las participaciones de capital (US\$ 5 294 millones).

La deuda externa total del sector privado, incluyendo bonos, mostró una reducción de US\$ 1 956 millones por una disminución del endeudamiento de mediano y largo plazo tanto en el sector financiero (US\$ 743 millones) como en el sector no financiero (US\$ 1 214 millones) en ambos casos por mayores amortizaciones.

Por su parte, el rubro de deuda del sector público y bonos registró un aumento de US\$ 3 325 millones debido principalmente a que inversionistas no residentes realizaron compras netas en títulos del mercado local por US\$ 4 833 millones, compras parcialmente compensadas por una reducción de la deuda pública externa en US\$ 1 051 millones.

Los pasivos de corto plazo aumentaron en US\$ 869 millones debido al aumento de los pasivos del sistema financiero (US\$ 935 millones), al incremento de los pasivos de RIN del BCRP asociado a los márgenes por operaciones swap (US\$509 millones).

Cuadro 16 POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS

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

	2016	2017	Diferencia
	IV Trim.	IV Trim.	
I. ACTIVOS	109 508	120 469	10 961
1. Activos de reserva del BCRP	61 746	63 731	1 985
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP) 1/	28 257	34 417	6 160
3. Otros activos	19 505	22 320	2 815
II. PASIVOS	184 774	199 069	14 295
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/	74 651	76 889	2 238
a. Mediano y largo plazo	67 457	68 826	1 369
Sector privado 3/	37 833	35 877	- 1 956
Sector público (i - ii + iii) 4/	29 623	32 949	3 325
i. Deuda Pública Externa	23 762	22 710	- 1 051
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 216	1 673	457
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	7 078	11 911	4 833
b. Corto plazo	7 195	8 064	869
Sistema financiero (sin BCRP) 3/	2 495	3 430	935
BCRP 5/	60	110	50
Otros 6/	4 639	4 523	- 116
2. Inversión directa	91 480	98 243	6 762
3. Participación de capital	18 642	23 936	5 294

1/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del gobierno general y de las empresas públicas (financieras y no financieras).

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

4/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público.

Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

5/ Incluye Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.

6/ Incluye principalmente deuda de corto plazo del sector privado no financiero.

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

Cuadro 17
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS
(Porcentaje del PBI)

	<u>2016</u> IV Trim.	<u>2017</u> IV Trim.	Diferencia
I. ACTIVOS	<u>56,0</u>	<u>55,8</u>	- 0,2
1. Activos de reserva del BCRP	31,6	29,5	- 2,1
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP) 1/	14,4	15,9	1,5
3. Otros activos	10,0	10,3	0,4
II. PASIVOS	<u>94,4</u>	<u>92,2</u>	- 2,3
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/	38,2	35,6	- 2,6
a. Mediano y largo plazo	34,5	31,9	- 2,6
Sector privado 3/	19,3	16,6	- 2,7
Sector público (i - ii + iii) 4/	15,1	15,3	0,1
i. Deuda Pública Externa	12,1	10,5	- 1,6
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,6	0,8	0,2
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	3,6	5,5	1,9
b. Corto plazo	3,7	3,7	0,1
Sistema financiero (sin BCRP) 3/	1,3	1,6	0,3
BCRP 5/	0,0	0,1	0,0
Otros 6/	2,4	2,1	- 0,3
2. Inversión directa	46,8	45,5	- 1,3
3. Participación de capital	9,5	11,1	1,6

1/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes.

2/ La deuda pública externa comprende la deuda del gobierno general y de las empresas públicas (financieras y no financieras).

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

4/ Los bonos del gobierno emitidos en el exterior y en poder de residentes se excluyen de los pasivos externos del sector público.

Los bonos del gobierno emitidos localmente, en poder de no residentes, se incluyen en los pasivos externos de este mismo sector.

5/ Incluye Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.

6/ Incluye principalmente deuda de corto plazo del sector privado no financiero.

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

II. ACTIVIDAD ECONÓMICA

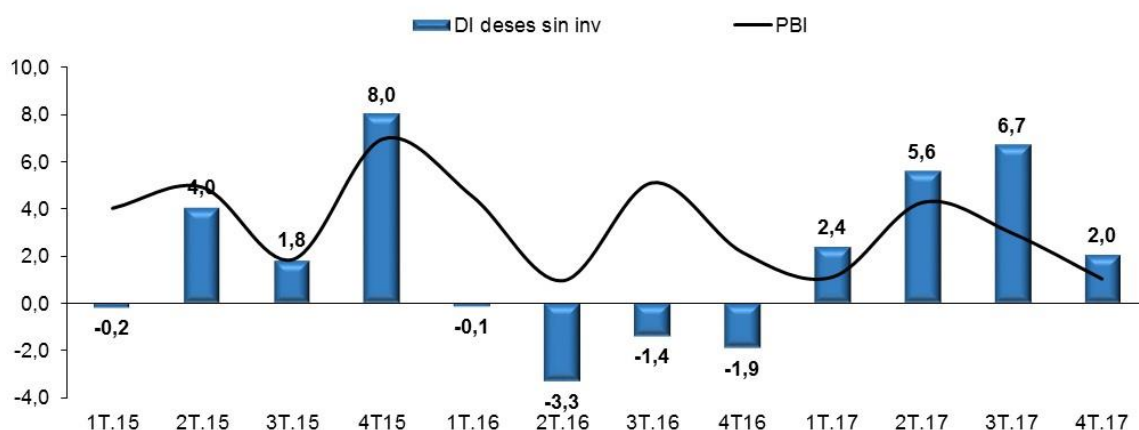
19. Durante el cuarto trimestre de 2017, el PBI creció 2,2 por ciento, tasa inferior a la registrada en igual periodo del año previo (3,1 por ciento). A diferencia de lo observado en los primeros trimestres del año, en los que la demanda interna estuvo creciendo a tasas muy bajas, el crecimiento del cuarto trimestre estuvo caracterizado por un mayor crecimiento de la demanda interna principalmente por la expansión de la inversión privada y del gasto público. Este resultado se da en parte como consecuencia de un efecto base contra el cuarto trimestre de 2016, cuando se produjo un ajuste fiscal. Por el contrario, la evolución de la demanda externa estuvo marcada primero por la contracción de las exportaciones pesqueras y de cobre; y segundo, por un mayor dinamismo de las importaciones, especialmente, las de capital como respuesta al mayor ritmo de crecimiento de la inversión privada.

Con este resultado, el PBI pasó de crecer 4,0 por ciento en 2016 a 2,5 por ciento en 2017. La demanda interna creció 1,3 por ciento debido a un menor crecimiento del consumo privado y el nulo crecimiento de la inversión, tanto pública como privada. Asimismo, las exportaciones netas se redujeron debido al aumento de las importaciones en un contexto de mayor crecimiento de la inversión asociada a minería.

En términos desestacionalizados, el PBI creció 1,0 por ciento en el cuarto trimestre, por debajo del crecimiento del trimestre previo (3,0 por ciento). Este menor ritmo de actividad se explicó en parte por la demanda interna, que pasó de crecer 6,7 por ciento en el tercer trimestre a 2,0 por ciento.

Gráfico 4

PBI y Demanda Interna sin inventarios
(Var. %, desestacionalizadas anualizadas)



	1T.15	2T.15	3T.15	4T.15	1T.16	2T.16	3T.16	4T.16	1T.17	2T.17	3T.17	4T.17
Demanda Interna	-0,2	4,0	1,8	8,0	-0,1	-3,3	-1,4	-1,9	2,4	5,6	6,7	2,0
PBI	4,0	4,9	1,9	7,0	4,5	1,0	5,1	2,2	1,1	4,3	3,0	1,0

Fuente: BCRP.

Demanda interna

20. En el cuarto trimestre, la demanda interna registró una expansión de 4,3 por ciento, impulsada en parte por un efecto base luego de la contracción que tuvo el gasto público en similar trimestre del año previo así como por tasas de crecimiento positivas de la inversión privada vinculada a la minería.

La inversión privada registró un crecimiento positivo por segundo trimestre consecutivo (3,2 por ciento) aunque mostró una desaceleración respecto a la evolución observada en el trimestre previo (5,3 por ciento), en línea con la evolución de los indicadores de confianza empresarial y a pesar de la mejora de los términos de intercambio. Por su parte, el consumo privado continuó con una recuperación gradual observada desde el segundo trimestre tras disiparse los eventos negativos del primer trimestre; aunque aún a tasas de crecimiento menores a las del año previo. Finalmente, el gasto público estuvo impulsado por la recuperación del consumo y, en menor medida, por la inversión, debido al efecto base mencionado previamente.

En términos anuales, la demanda interna registró una expansión de 1,3 por ciento, mostrando una aceleración respecto a la tasa observada en 2016 (1,1 por ciento). El principal factor que explica este mayor dinamismo está asociado con la mejora de los términos de intercambio, observada desde el tercer trimestre del 2016, que impulsó principalmente la inversión privada minera. A este factor se sumó el mayor gasto público, especialmente, de los gobiernos subnacionales.

Cuadro 18
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2016 ^{1/}	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
		IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Demanda interna	98,3	0,5	1,1	4,3	1,3	3,7	0,2
Consumo privado	63,7	3,0	3,3	2,6	2,5	-0,5	-0,7
Consumo público	11,7	-12,8	-0,5	10,0	1,6	22,8	2,1
Inversión privada	18,2	-5,0	-5,9	3,2	0,1	8,2	5,9
Inversión pública	4,6	-12,8	0,6	7,8	-0,1	20,6	-0,7
Variación de inventarios (contribución)	0,0	2,7	0,2	0,1	-0,5	-2,5	-0,7
Exportaciones	26,4	8,5	9,5	-0,5	8,5	-9,0	-1,0
Importaciones	24,6	-1,2	-2,2	7,1	4,0	8,3	6,2
PBI	100,0	3,1	4,0	2,2	2,5	-0,8	-1,5
Nota:							
Gasto público	16,4	-12,8	-0,2	9,3	1,1	22,1	1,3
Demanda interna sin inventarios	98,3	-2,1	0,9	4,0	1,8	6,1	1,0

1/ A precios de 2007.

Cuadro 19
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Contribuciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2015 ^{1/}	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
		IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Demanda interna	98,3	0,5	1,1	4,1	1,3	3,6	0,2
Consumo privado	63,7	1,8	2,1	1,6	1,6	-0,3	-0,5
Consumo público	11,7	-2,0	-0,1	1,3	0,2	3,4	0,2
Inversión privada	18,2	-1,0	-1,2	0,6	0,0	1,6	1,2
Inversión pública	4,6	-0,9	0,0	0,5	0,0	1,4	0,0
Variación de inventarios	0,0	2,7	0,2	0,1	-0,5	-2,5	-0,7
Exportaciones	26,4	2,3	2,4	-0,1	2,2	-2,4	-0,1
Importaciones	24,6	-0,3	-0,6	1,7	1,0	2,0	1,6
PBI (I +II- III)	100,0	3,1	4,0	2,2	2,5	-0,8	-1,5

1/ A precios de 2007.

Gasto privado

- a. El **consumo privado** creció 2,6 por ciento en el cuarto trimestre de 2017, tasa menor a la de igual período del año pasado (3,0 por ciento) aunque superior a la registrada en el primer semestre cuando se vio afectada por los eventos asociados al Niño Costero. La evolución del consumo privado durante el año ha estado en línea con el ritmo de crecimiento del crédito, las mayores importaciones de bienes de consumo y los indicadores de confianza. Si bien, este último se mantuvo en el tramo optimista y mostró un nivel superior respecto al promedio observado en los primeros tres trimestres de 2017, se ubicó por debajo de los niveles mostrados en 2016. En el año, el consumo privado registra un crecimiento moderado de 2,5 por ciento, menor al registrado en 2016 (de 3,3 por ciento).

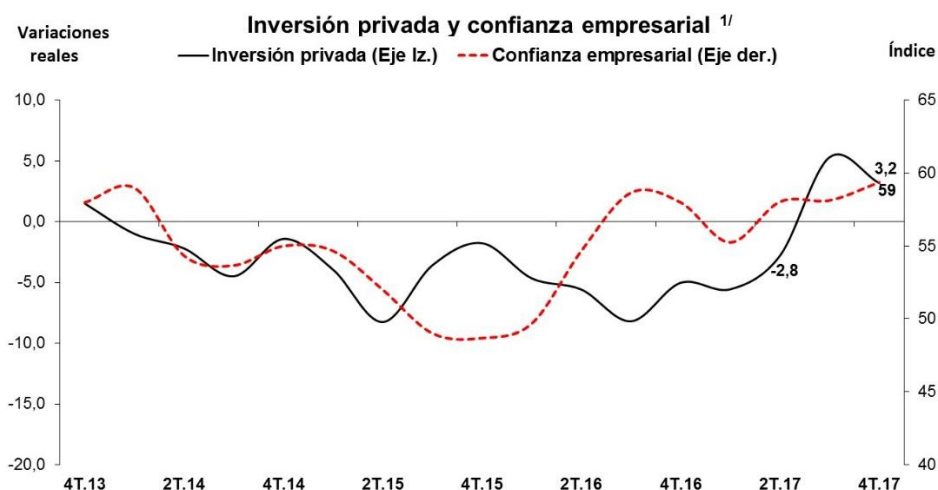
Cuadro 20
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2016		2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Ingreso principal	1,3	1,2	-0,6	-2,1
Masa salarial	2,5	3,0	0,0	-0,7
Empleo Lima Metropolitana	1,2	1,8	0,6	1,5
Adecuado	0,1	2,0	0,5	-0,3
Subempleo	3,2	1,7	0,7	4,7
Índice de Confianza del Consumidor (Apoyo)	63,2	63,9	61,7	60,9
Crédito de consumo	5,4	7,1	6,7	5,2
Volumen de Importaciones de bienes de consumo	-2,3	-3,2	6,1	5,0
No duraderos	-6,3	-4,2	8,6	4,6
Duradero	2,9	-3,0	2,4	2,2

Fuente: BCRP, INEI, Apoyo.

- b. La **inversión privada** registró una recuperación de 3,2 por ciento en el cuarto trimestre, reflejo del aumento de la inversión minera (32,5 por ciento), en respuesta a los mayores precios de exportación de nuestros minerales (15,4 por ciento). Las expectativas del sector a 3 meses alcanzaron 59 puntos en el último trimestre de 2017, nivel superior al alcanzado en el trimestre y año previo.

Gráfico 5



1/ Encuesta de expectativas del sector a tres meses

Fuente: BCRP.

Inversión Minera

En el cuarto trimestre de 2017, según el Ministerio de Energía y Minas, la inversión en el sector minero ascendió a US\$ 1 664 millones, mayor en US\$ 477 millones respecto a igual periodo de 2016. Con esta evolución, la minería acumula tres trimestres consecutivos de recuperación luego de doce trimestres de caídas consecutivas, desde sus niveles más bajos de 7 años. La recuperación de los precios de los metales (particularmente zinc y cobre) explicaría esta evolución.

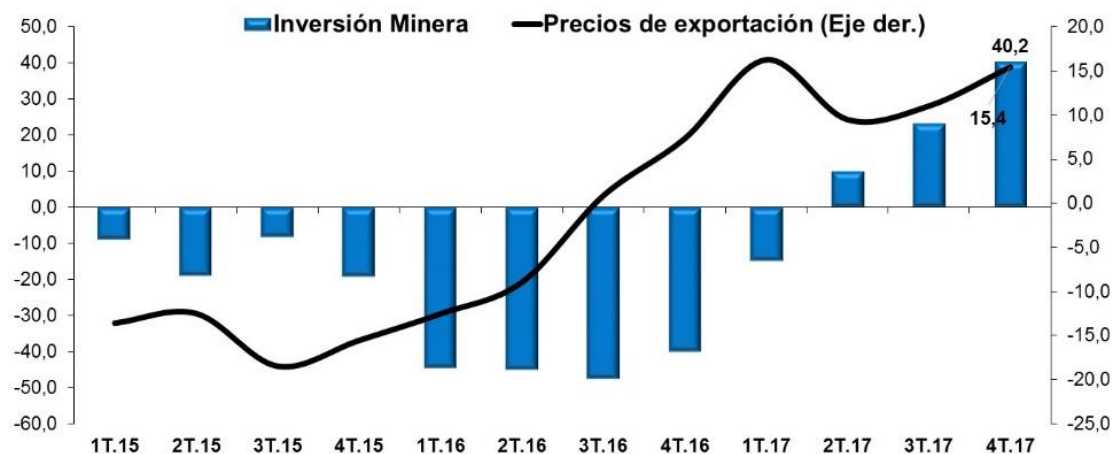
En el trimestre, destacaron las mayores inversiones de Cerro Verde (US\$ 55 millones) en la ampliación de su mina y mejoras de servicios para la ciudad de Arequipa; y Southern Perú (US\$ 254 millones) en la expansión de Toquepala, en el Sistema de Rodillos de trituración de alta Presión en la mina de Toquepala y en la optimización de la gestión de mineral pesado en la mina de Cuajone, entre otros.



Gráfico 6

Inversión minera (US\$) e Índice de precios de exportación

(Var. % 12 meses)



Miles de millones de US\$	1T.15	2T.15	3T.15	4T.15	1T.16	2T.16	3T.16	4T.16	1T.17	2T.17	3T.17	4T.17
Inversión Minera	1,8	1,8	2,0	2,0	1,0	1,0	1,1	1,2	0,9	1,1	1,3	1,7

Fuente: BCRP y Ministerio de Energía y Minas.

Cabe señalar que la inversión minera correspondiente al año 2017 asciende a US\$ 4 921 millones, US\$ 670 millones más que la reportada en 2016. Todos los rubros de esta inversión han aumentado, particularmente infraestructura, exploración y equipamiento.

Cuadro 21

Inversión Minera (Millones de US\$)	2 016	2 017	Var.%
Infraestructura	1 078	1 557	44,3
Exploración	367	492	34,2
Eq. Minero	387	483	24,9
Eq. planta de beneficio	238	287	20,4
Preparación	349	388	11,3
Explotación	934	994	6,3
Otros	898	721	-19,8
Total	4 252	4 921	15,7

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

Inversión en Hidrocarburos

Respecto al **sector hidrocarburos**, Refinería La Pampilla invirtió US\$ 74,1 millones en el cuarto trimestre, principalmente en el proyecto de Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (US\$ 40,9 millones). Respecto al año 2017, las inversiones de Refinería La Pampilla ascienden a US\$ 182,8 millones, de las cuales US\$ 133,8 millones corresponden al proyecto Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles.

Inversión en Energía

En el **sector eléctrico**, **Luz del Sur** realizó inversiones por US\$ 70,9 millones en el cuarto trimestre de 2017, destinadas al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Sus inversiones se financiaron mediante la emisión de bonos corporativos en el mercado local y préstamos bancarios. Cabe indicar que la inversión en 2017 asciende a US\$ 137,9 millones.

Por su parte, **Enel** invirtió en el cuarto trimestre US\$ 27,6 millones en redes de distribución: ampliación y refuerzo de redes para atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales; electrificación de asentamientos humanos y aseguramiento de la calidad y seguridad del suministro. Asimismo en el cuarto trimestre, invirtió US\$ 12,9 millones en sub-transmisión (ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones) y líneas de transmisión. La inversión de **Enel** en 2017 fue de US\$ 105,9 millones.

Inversión en Manufactura

En el cuarto trimestre se puede mencionar:

- **Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston** invirtió US\$ 26,6 millones para ampliar la capacidad de las plantas cerveceras, centros de distribución, parque de cajas plásticas y envases de vidrio, así como unidades de transporte. La inversión del año 2017 asciende a US\$ 58,7 millones.
- **Aceros Arequipa** destinó US\$ 10,5 millones, orientados principalmente a realizar mejoras en la planta de Pisco. La inversión acumulada de enero-septiembre de 2017 ascendió a US\$ 21,7 millones.
- **Unión Andina de Cementos** realizó inversiones por US\$ 13,2 millones, principalmente en la Central Hidroeléctrica Carpapata III, mejoras en la infraestructura de Planta Térmica y mantenimiento de las plantas Atocongo y Condorcocha. Cabe resaltar que la inversión del año 2017 ascendió a US\$ 39,1 millones.
- **Gloria** invirtió US\$ 77,4 millones, que se destinaron principalmente a realizar mejoras en la Planta de Huachipa (elaboración de derivados lácteos). Asimismo, la inversión durante el año 2017 ascendió a US\$ 101 millones.
- **Corporación Lindley** invirtió US\$ 200 millones en la adquisición de equipos fríos, botellas de envases y cajas plásticas, así como en la construcción de su Mega Almacén de Huachipa y la optimización de sus líneas de producción.

Gasto público

21. En el cuarto trimestre de 2017, el gasto público creció 9,3 por ciento, con un aporte de 1,8 puntos porcentuales al crecimiento del PBI. Con este resultado, el gasto público continúa con la tendencia positiva que se inició en el trimestre previo. En términos anuales, el gasto público creció 1,1 por ciento, impulsado por el dinamismo del consumo e inversión de la segunda mitad del año.

- a. El **consumo público** aumentó 10,0 por ciento en términos reales en el último trimestre de 2017 explicado por el crecimiento en las tres instancias del gobierno. Destaca en el resultado del trimestre el aumento del consumo de los gobiernos regionales (16,2 por ciento), y en menor medida por locales; mientras que el gobierno nacional se estancó básicamente por su desempeño en la primera mitad del año. Cabe señalar, que estas tasas de crecimiento reflejan un efecto base pues el consumo público se redujo en 12,8 por ciento en el cuarto trimestre de 2016.

Cuadro 22

Consumo Público^{1/}

(Variación porcentual real)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Gobierno Nacional	-15,6	-1,2	7,5	-0,4	23,1	0,8
Gobiernos Regionales	-4,3	1,1	16,2	6,3	20,5	5,2
Gobiernos Locales	-9,3	1,3	12,0	5,0	21,3	3,7
TOTAL	-12,8	-0,5	10,0	1,6	22,8	2,1

1/ Preliminar

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

- b. La **inversión pública** creció 7,8 por ciento en el cuarto trimestre de 2017, tasa que contrasta con la registrada en similar periodo de 2016 (-12,8 por ciento). Este incremento se presentó en los tres niveles de gobierno. Las inversiones del gobierno nacional (15,5 por ciento) se explican principalmente por los mayores recursos destinados a la ejecución de gastos en obras de mejora y ampliación de sistemas de agua potable y alcantarillado, así como por la ejecución de obras para los Juegos Panamericanos. Las inversiones de los gobiernos locales (10,2 por ciento) se explican por el mayor gasto en obras viales complementarias a los Juegos Panamericanos. Finalmente, las mayores inversiones en los gobiernos regionales son reflejo de mayores inversiones en proyectos viales y de saneamiento, así como en construcción de hospitales. Con este resultado, la inversión pública del 2017 registro una ligera caída de 0,1 por ciento, principalmente por la contracción registrada durante los dos primeros trimestres del año.

Cuadro 23

Inversión Pública^{1/}

(Variación porcentual real)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Gobierno general	-14,4	-3,3	11,7	3,7	26,1	7,0
Gobierno Nacional	-23,0	-13,2	15,5	-0,8	38,6	12,4
Gobiernos Regionales	-16,1	-2,7	9,1	1,1	25,2	3,8
Gobiernos Locales	-6,0	6,1	10,2	8,6	16,2	2,5
2. Empresas Públicas	2,1	30,0	-20,7	-20,7	-22,7	-50,7
TOTAL	-12,8	0,6	7,8	-0,1	20,6	-0,7

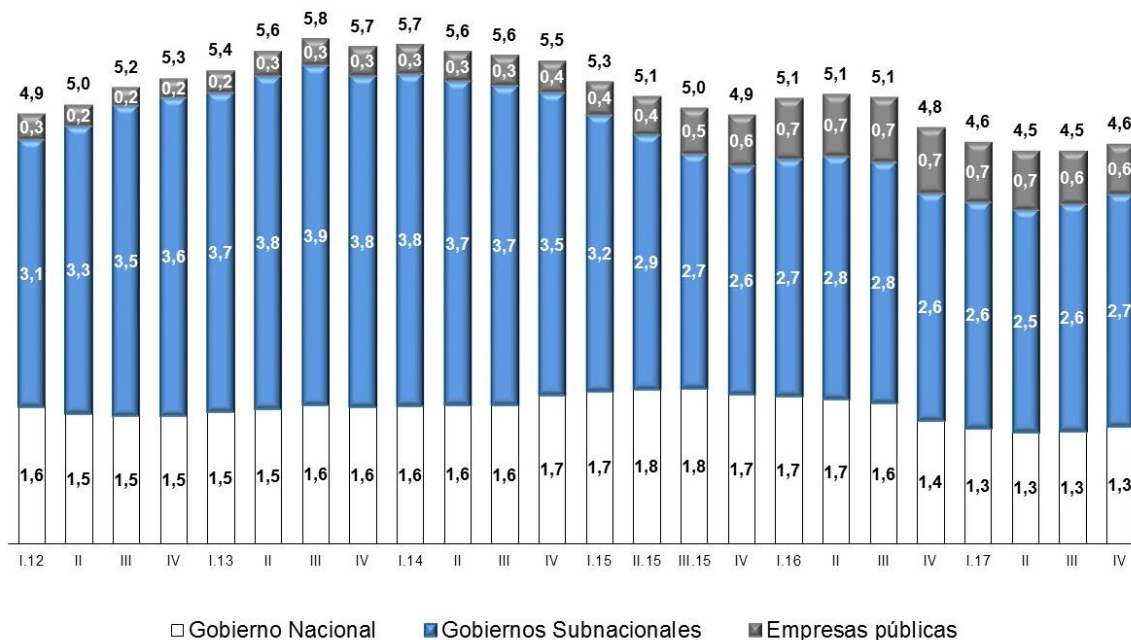
1/ Preliminar

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.



Gráfico 7

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



Ahorro - inversión

22. Entre el último trimestre de 2016 y 2017, la inversión interna aumentó de 22,3 a 22,6 por ciento del PBI principalmente por la mayor inversión pública que reflejó el mayor gasto de los gobiernos subnacionales. El ahorro interno disminuyó en 1,8 puntos porcentuales mientras que el ahorro externo (mayor déficit de cuenta corriente) se elevó en casi 2,0 puntos porcentuales del producto.

El año 2017 estuvo caracterizado en gran medida por la evolución de la inversión de la primera mitad del año. La inversión interna fue 21,1 por ciento del PBI, menor en 1,5 puntos a la del año previo debido en particular al componente privado. Esta reducción implicó un menor requerimiento de ahorro que se tradujo principalmente en un menor déficit de cuenta corriente de 1,4 puntos porcentuales.



Cuadro 24

BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)

	2016		2017		Diferencias 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
INVERSIÓN INTERNA	22,3	22,6	22,6	21,1	0,2	-1,5
Inversión bruta fija	24,3	22,6	24,3	21,6	0,0	-1,0
Inversión privada	17,8	17,8	17,5	16,9	-0,3	-0,8
Inversión pública	6,5	4,8	6,8	4,6	0,3	-0,2
Variación de Inventarios	-2,0	0,0	-1,8	-0,5	0,2	-0,5
AHORRO TOTAL	22,3	22,6	22,6	21,1	0,2	-1,5
Ahorro externo ^{1/}	-0,5	2,7	1,6	1,3	2,0	-1,4
Ahorro interno	22,8	19,9	21,0	19,8	-1,8	-0,1
Ahorro privado	22,3	17,2	21,0	18,0	-1,3	0,8
Ahorro público	0,4	2,7	0,0	1,8	-0,4	-0,9

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

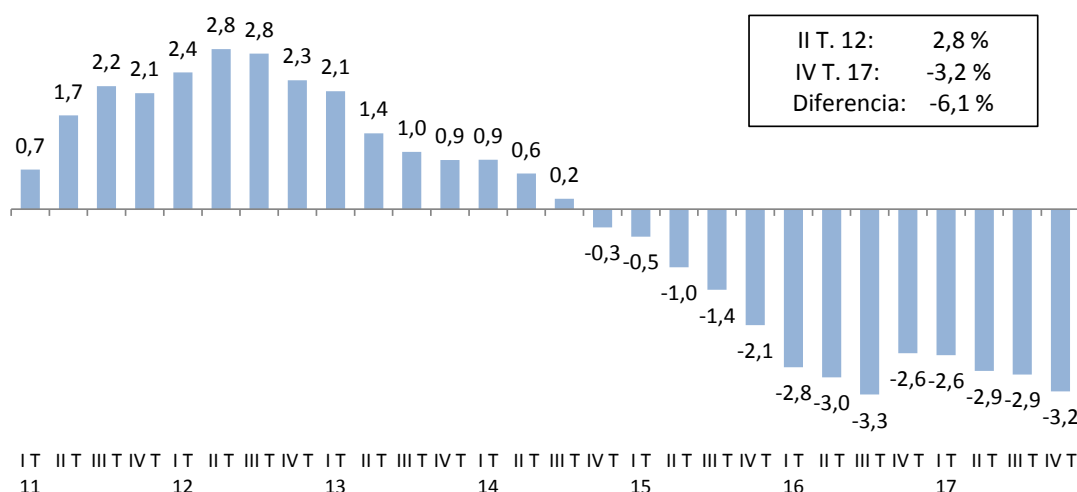
III. FINANZAS PÚBLICAS Y BRECHA FISCAL

Resultado económico

23. En 2017, se acentuó el déficit del sector público no financiero a 3,2 por ciento del PBI, luego de que este alcanzara un nivel de 2,6 por ciento del producto en 2016. El incremento del déficit se debió fundamentalmente a la evolución negativa de los ingresos del gobierno general, que cayeron 0,5 puntos porcentuales del producto.

Gráfico 8

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



Fuente: MEF.

En 2017, la reducción de los ingresos corrientes del gobierno general se explicó principalmente por una disminución de los ingresos tributarios, esencialmente renta e IGV. Esta evolución refleja el débil comportamiento que tuvo la demanda interna, especialmente durante los dos primeros trimestres del año, así como la entrada en vigencia del nuevo régimen MYPE tributario (RMT) y la aplicación del régimen de "IGV justo". Cabe destacar que durante el cuarto trimestre, se incrementaron los ingresos corrientes debido a las menores devoluciones, a la recaudación proveniente del régimen de repatriación de capitales y a la recuperación de la recaudación de IGV e impuesto a la renta, particularmente del sector minería.

24. En el último trimestre del año, el déficit fiscal fue 7,3 por ciento del PBI –mayor al 6,3 por ciento del PBI del cuarto trimestre de 2016– debido al incremento que se registró en los gastos no financieros; en particular, en los gastos corrientes. Este aumento de gastos fue atenuado, en parte, por un incremento de los ingresos corrientes, así como por un mejor resultado económico de las empresas estatales.

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

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Ingresos corrientes	17,4	18,5	18,0	18,0	0,6	-0,5
<i>Var. % real</i>	<i>-4,9%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>8,3%</i>	<i>0,7%</i>	<i>13,3%</i>	<i>4,8%</i>
a. Ingresos tributarios	13,2	14,0	14,0	13,4	0,7	-0,6
b. Ingresos no tributarios	4,2	4,5	4,1	4,6	-0,1	0,1
2. Gastos no financieros	23,1	19,9	25,0	20,1	1,9	0,2
<i>Var. % real</i>	<i>-13,7%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>13,1%</i>	<i>4,5%</i>	<i>26,8%</i>	<i>6,9%</i>
a. Corriente	16,8	15,3	18,1	15,4	1,4	0,1
b. Capital	6,3	4,7	6,8	4,7	0,5	0,1
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	<i>5,7</i>	<i>4,1</i>	<i>6,2</i>	<i>4,1</i>	<i>0,5</i>	<i>0,0</i>
3. Otros^{2/}	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,1
4. Resultado Primario	-5,8	-1,5	-6,8	-2,1	-1,1	-0,6
5. Intereses	0,6	1,1	0,4	1,2	-0,1	0,1
Externos	0,4	0,5	0,5	0,5	0,0	0,0
Internos	0,1	0,6	0,0	0,7	-0,2	0,1
6. Resultado Económico	-6,3	-2,6	-7,3	-3,2	-0,9	-0,7
7. Financiamiento	6,3	2,6	7,3	3,2	0,9	0,7
Externo	-0,6	0,7	0,0	-1,5	0,6	-2,1
Interno	7,0	1,9	7,3	4,7	0,3	2,8

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.

Ingresos del Gobierno General

25. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del cuarto trimestre de 2017 fueron equivalentes a 18,0 por ciento del PBI, lo cual implicó un aumento de 0,6 puntos del producto con respecto al mismo trimestre del año anterior. Este resultado es explicado por el incremento de los ingresos tributarios (especialmente por el impuesto a la renta) que pasaron de 13,2 por ciento del producto en el cuarto trimestre de 2016 a 14,0 por ciento del producto en similar período en 2017. El aumento de los ingresos en el trimestre se debió esencialmente a la recaudación por el régimen de repatriación de capitales – que contribuyó con 0,5 puntos porcentuales del producto–, así como a la reducción de las devoluciones tributarias –que contribuyó con 0,4 puntos del producto.

En el cuarto trimestre de 2017, el **impuesto a la renta** se incrementó en 9,7 por ciento en términos reales con respecto a similar trimestre de 2016. Como resultado, la participación del impuesto a la renta en el PBI pasó de 4,9 a 5,1 por ciento. El aumento del impuesto a la renta se concentró en el rubro de regularización por la vigencia del

régimen de repatriación de capitales -gracias al cual se recaudó más de S/ 1 000 millones- y por el pago de impuestos de contribuyentes que habían postergado su desembolso por efectos del Fenómeno El Niño Costero, en lugar del pago habitual en la campaña de cierre de año fiscal en marzo y abril.

Asimismo, se registró un aumento de la recaudación del sector minería, gracias a mayores ingresos de las empresas mineras por mejores cotizaciones internacionales de los minerales. Ello fue contrarrestado parcialmente por menores ingresos de contribuyentes no domiciliados, que habían registrado ingresos extraordinarios durante el cuarto trimestre de 2016.

Cuadro 26
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2016		2017		Diferencia 2017-2016	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
INGRESOS CORRIENTES	17,4	18,5	18,0	18,0	0,6	-0,5
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	13,2	14,0	14,0	13,4	0,7	-0,6
1. Impuesto a la renta	4,9	5,6	5,1	5,2	0,2	-0,4
- Personas Naturales	1,4	1,7	1,5	1,6	0,0	-0,1
- Personas Jurídicas	3,3	3,4	2,9	2,9	-0,4	-0,5
- Regularización	0,1	0,6	0,8	0,7	0,6	0,1
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	7,8	8,0	7,8	7,8	0,0	-0,2
- Interno	4,5	4,7	4,5	4,6	0,1	-0,1
- Importaciones	3,3	3,3	3,2	3,2	-0,1	-0,1
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	0,9	0,9	0,9	0,9	0,0	0,0
- Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
- Otros	0,5	0,5	0,5	0,5	0,0	0,0
5. Otros ingresos tributarios^{1/}	1,7	1,7	1,8	1,7	0,1	0,0
- Gobierno nacional	1,3	1,3	1,4	1,2	0,1	0,0
- Gobiernos locales	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
6. Devoluciones de impuestos	-2,2	-2,5	-1,8	-2,5	0,4	0,0
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	4,2	4,5	4,1	4,6	-0,1	0,1
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,1	2,2	2,0	2,1	-0,1	-0,1
2. Recursos propios y transferencias	0,8	0,9	0,8	1,0	0,0	0,1
3. Regalías y canon	0,5	0,4	0,6	0,5	0,1	0,1
4. Otros ^{2/}	0,8	1,0	0,7	1,0	-0,1	0,0

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

2/ Incluye intereses y otros.

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

El Impuesto General a las Ventas (IGV) aumentó 4,4 por ciento en términos reales con respecto al cuarto trimestre del año previo. Por un lado, el IGV interno creció 6,6 por ciento en términos reales y los sectores donde se registraron los mayores incrementos fueron hidrocarburos (26,1 por ciento), minería (23,4 por ciento) y construcción (11,6 por ciento). Adicionalmente, el aumento de los ingresos por concepto de IGV interno reflejaría la regularización del pago del IGV por parte de los contribuyentes de las zonas declaradas en emergencia por El Niño Costero. Por otro lado, el IGV externo aumentó 1,3 por ciento en términos reales debido a las mayores importaciones principalmente de combustibles, materias primas y bienes de consumo no duradero.

Las **devoluciones de impuestos** (1,8 por ciento del PBI) ascendieron a S/ 3 383 millones en el cuarto trimestre de 2017. Ello significó una reducción de 13,0 por ciento en términos reales con respecto al cuarto trimestre de 2016. Gracias a esta reducción, las devoluciones –acumuladas en los últimos doce meses– pasaron de representar 19,7 por ciento de la recaudación por concepto de IGV e impuesto a la renta en el tercer trimestre de 2017 a 18,8 por ciento en el cuarto trimestre del año.

Gastos del Gobierno General

26. Los gastos no financieros del gobierno general fueron equivalentes a 25,0 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2017, lo cual implicó un incremento de 1,9 puntos del producto con respecto al mismo período en 2016. Los gastos corrientes se elevaron 13,2 en términos reales, en tanto que los gastos de capital crecieron 12,7 por ciento. Durante el trimestre, el mayor impulso provino por el lado del gobierno nacional y de los gobiernos regionales.

Dentro del gasto corriente, el **gasto en bienes y servicios** aumentó 14,5 por ciento en términos reales. Este resultado se dio principalmente gracias al mayor desembolso de recursos del Ministerio de Agricultura para el mantenimiento de cauces, drenajes y estructuras de seguridad física frente a peligros de desastres, en el marco del inicio del Plan de Reconstrucción con Cambios. Contribuyó también, la adquisición de suministros médicos (vacunas y medicamentos) por parte del Ministerio de Salud.

En cuanto a la **formación bruta de capital**, ésta se incrementó en 13,2 por ciento en términos reales y, de esa manera, acumuló un crecimiento por segundo trimestre consecutivo. La aceleración de la inversión pública se explica, esencialmente, por la mayor ejecución de gastos en obras de mejora y ampliación de sistemas de agua potable y alcantarillado, así como por la ejecución de obras para los Juegos Panamericanos.

Adicionalmente, con respecto al Plan de Reconstrucción con Cambios, la información de la Autoridad de Reconstrucción con Cambios indica que en 2017 se adjudicó S/ 1 475 millones, de los cuales S/ 851 corresponden a obras. Si se considera únicamente los proyectos de inversión que se encontraban en ejecución o ya han culminado, el monto total adjudicado fue de S/ 471 millones.

Deuda Pública

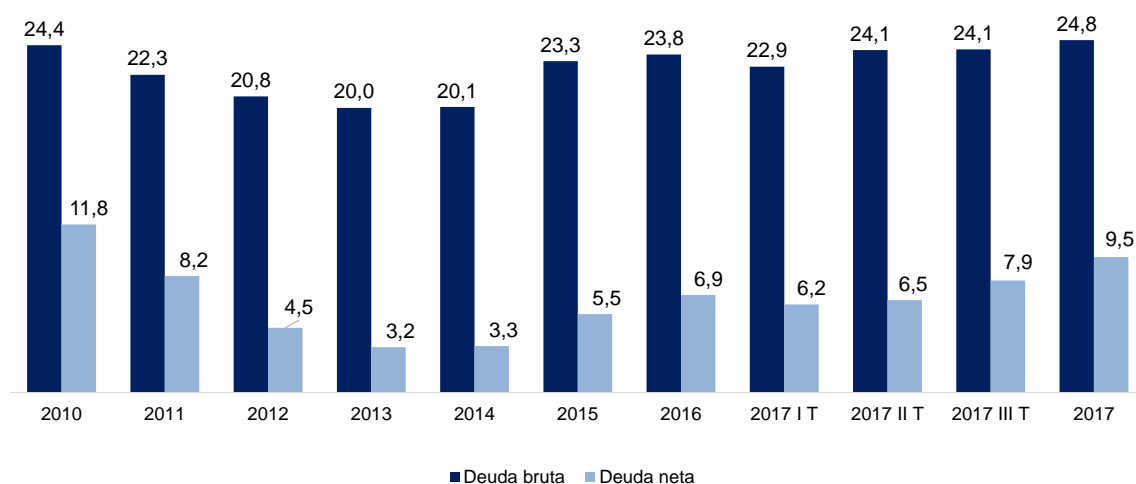
27. Al cierre del cuarto trimestre de 2017, el **saldo de la deuda neta del sector público no financiero** fue de S/ 66 811 (9,5 por ciento del PBI), lo que significó un incremento de 1,6 puntos porcentuales del PBI con respecto al cierre del tercer trimestre de 2017 y de 2,7 puntos porcentuales respecto al cierre del año 2016. Al respecto, cabe resaltar la reducción en los activos del sector público, que se destinarán principalmente a financiar las obras de reconstrucción de la infraestructura dañada por el Fenómeno El Niño Costero.

La **deuda pública bruta** alcanzó el nivel de S/ 173 886 millones, monto equivalente a 24,8 por ciento del PBI. Este nivel es superior en 0,6 puntos porcentuales con respecto al monto alcanzado el trimestre anterior, y en 1,0 puntos porcentuales respecto al cierre de 2016. El aumento anual corresponde a una mayor deuda interna (S/ 23 875 millones), contrarrestada por una menor deuda externa (- S/ 6 805 millones).



Gráfico 9

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



Fuente: MEF.

Cuadro 27
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	En millones de S/			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2002	18 078	93 103	75 025	9,4	48,6	39,2
2008	45 682	95 674	49 992	12,8	26,9	14,1
2012	81 135	103 810	22 674	16,3	20,8	4,5
2013	89 995	107 044	17 049	16,8	20,0	3,2
2014	96 981	115 788	18 807	16,8	20,1	3,3
2015	109 074	142 831	33 757	17,8	23,3	5,5
2016 I T	110 370	142 493	32 124	17,7	22,8	5,1
2016 II T	112 138	140 653	28 515	17,7	22,2	4,5
2016 III T	113 194	146 974	33 780	17,5	22,7	5,2
2016	111 575	156 817	45 241	16,9	23,8	6,9
2017 I T	111 953	153 429	41 476	16,7	22,9	6,2
2017 II T	119 475	163 608	44 134	17,6	24,1	6,5
2017 III T	112 317	166 735	54 418	16,3	24,1	7,9
2017	107 075	173 886	66 811	15,3	24,8	9,5

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.



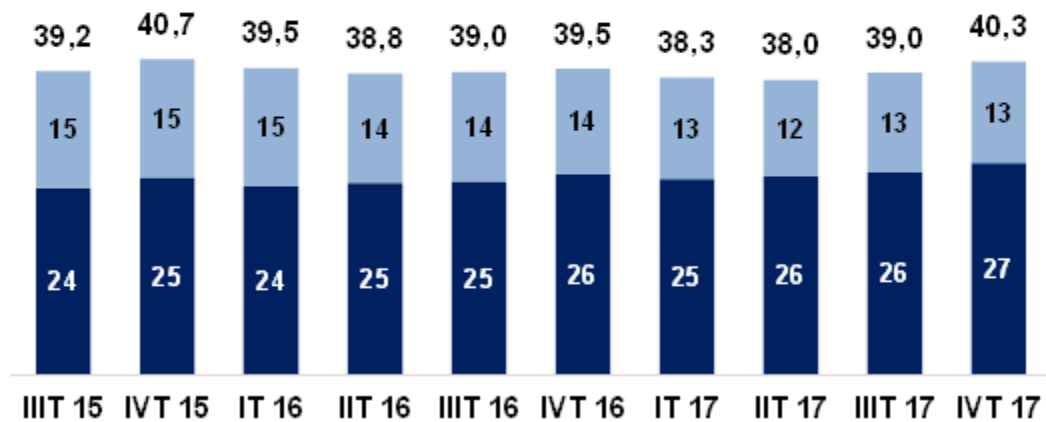
IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN

28. En el cuarto trimestre, el coeficiente de monetización del crédito aumentó de 40,0 por ciento del PBI (en el tercer trimestre), a 40,5 por ciento del PBI, y el asociado a la liquidez ascendió a 40,3 por ciento (desde 39,0 por ciento del PBI en el tercer trimestre), como consecuencia de la política monetaria expansiva del Banco Central.

Gráfico 10

Liquidez (% PBI)

■ MN ■ ME



Crédito (% PBI)

■ MN ■ ME

