

## INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2018

### RESUMEN

Durante el cuarto trimestre de 2018 el PBI creció 4,8 por ciento, con lo que acumuló un crecimiento de 4,0 por ciento en 2018. El crecimiento del último trimestre representó la segunda tasa de crecimiento más alta desde mediados de 2016 y fue resultado del mayor consumo privado e inversión pública. Esta evolución confirmó el carácter temporal de la moderación del PBI observada en el tercer trimestre de 2018. En el año, el mayor crecimiento se explica por el aumento de la demanda interna luego de disiparse los impactos negativos de los choques de oferta que afectaron la economía el año previo.

En el cuarto trimestre el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue 0,4 por ciento del PBI, resultado que reflejó principalmente el menor déficit de renta de factores (US\$ 967 millones) debido a las menores utilidades de las empresas de inversión directa extranjera.

El déficit fiscal anualizado del último trimestre se ubicó en 2,5 por ciento, nivel por encima del observado en los dos trimestres previos debido principalmente a la aceleración del gasto asociado a la inversión pública, así como a un menor crecimiento de los ingresos tributarios. No obstante, respecto al cierre de 2017, el déficit fiscal se redujo de 3,1 a 2,5 por ciento del PBI destacando en este resultado la contribución de los ingresos tributarios que crecieron en 1,2 puntos porcentuales durante el año, reflejo de la recuperación de la demanda interna.

En el año, el coeficiente de monetización del crédito, definido como el ratio de crédito a PBI, representó 42 por ciento del PBI, y el coeficiente de liquidez también alcanzó dicho nivel. Ambos coeficientes se ubicaron por encima de 41 por ciento observado en 2017, en línea con la posición expansiva del Banco Central.



## ÍNDICE

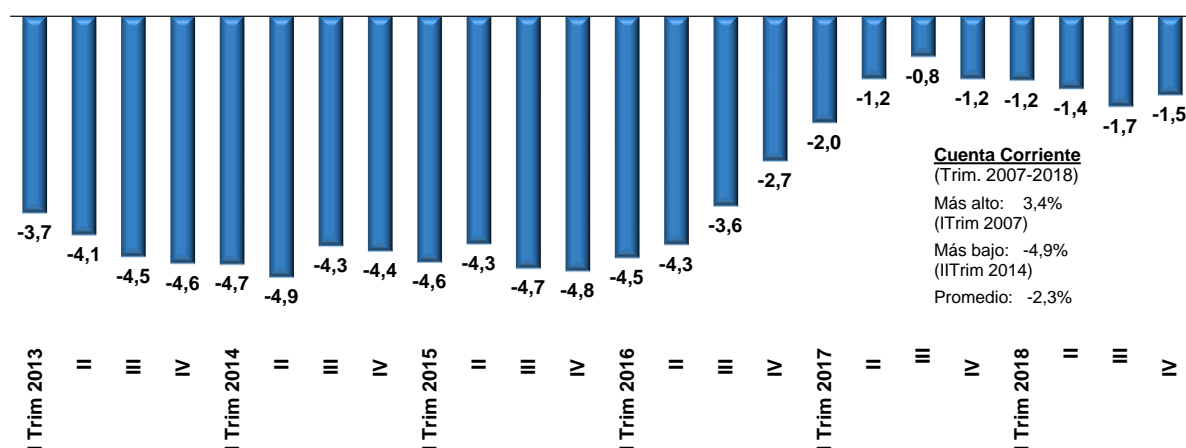
<b>I. BALANZA DE PAGOS.....</b>	<b>3</b>
BALANZA COMERCIAL .....	7
SERVICIOS .....	9
RENTA DE FACTORES .....	11
TRANSFERENCIAS CORRIENTES .....	14
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO.....	14
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO .....	16
CAPITALES DE CORTO PLAZO.....	18
POSICIÓN DE INVERSIÓN NETA EN ACTIVOS EXTERNOS .....	18
<b>II. FINANZAS PÚBLICAS.....</b>	<b>21</b>
RESULTADO ECONÓMICO .....	21
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL.....	22
GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL .....	24
DEUDA PÚBLICA .....	25
<b>III. ACTIVIDAD ECONÓMICA .....</b>	<b>27</b>
DEMANDA INTERNA .....	28
GASTO PRIVADO .....	29
GASTO PÚBLICO.....	32
<b>IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN .....</b>	<b>34</b>



## I. BALANZA DE PAGOS.

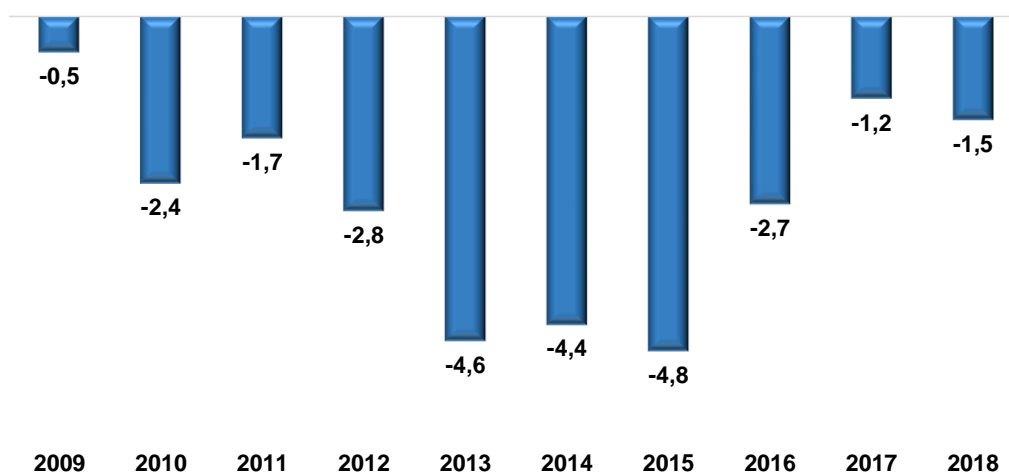
1. **En términos acumulados cuatro trimestres**, el déficit de cuenta corriente se redujo a 1,5 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2018, luego de cuatro incrementos consecutivos, manteniéndose en niveles bajos respecto al promedio registrado desde 2007 (déficit de 2,3 por ciento). Respecto a igual trimestre de 2017, se registró un deterioro principalmente por el mayor déficit de servicios asociado a: (i) ingresos extraordinarios en 2017 asociados al evento El Niño Costero y a la garantía de fiel cumplimiento del Gasoducto Sur Peruano; (ii) los mayores egresos de viajeros peruanos en el exterior; y (iii) los mayores egresos por otros servicios por parte de empresas mineras.

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



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

**Gráfico 2**  
Cuenta Corriente, 2009-2018  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

2. **En el cuarto trimestre de 2018 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 242 millones (0,4 por ciento del PBI), menor en US\$ 468 millones al del mismo período del año 2017.** Este resultado reflejó principalmente el menor déficit de renta de factores (US\$ 967 millones) debido a las menores utilidades de las empresas de inversión directa extranjera, lo que más que compensó el menor superávit comercial (US\$ 467 millones) producto de la caída de los términos de intercambio (menores precios de los minerales exportación) y los menores volúmenes de exportaciones mineras.

**Cuadro 1**  
**CUENTA CORRIENTE**

(Porcentaje del PBI)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.2018- IVTrim.2017	2018- 2017
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	-1,2	-1,2	-0,4	-1,5	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>
1. Balanza comercial	3,9	3,1	3,0	3,1	-0,9	0,1
Exportaciones	22,2	21,1	21,1	21,7	-1,0	0,6
Importaciones	-18,2	-18,1	-18,1	-18,6	0,1	-0,5
2. Servicios	-1,2	-0,7	-1,3	-1,1	0,0	-0,5
3. Renta de factores	-5,5	-5,3	-3,7	-5,1	1,8	0,2
4. Transferencias corrientes	1,6	1,7	1,5	1,6	0,0	-0,1

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

La **cuenta financiera del sector privado** registró un flujo negativo de US\$ 87 millones, básicamente por la menor inversión directa extranjera (principalmente reinversión) y de cartera en el país (mayores amortizaciones de bonos). Por otro lado, la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 2 624 millones, mayor en US\$ 3 190 millones a la registrada en el mismo período de 2017, por la mayor tenencia de bonos soberanos por parte de no residentes. Asimismo, el flujo de capitales de corto plazo fue positivo en US\$ 259 millones por mayor adeudado de la banca con el fin de financiar operaciones de comercio exterior.

En 2018, las **Reservas Internacionales** totalizaron US\$ 60 121 millones, monto equivalente a 27 por ciento del PBI. Por su parte, la **Posición de Cambio** del año subió de US\$ 37 493 millones (en 2017) a US\$ 39 548 millones, lo que significó un aumento de US\$ 2 055 millones básicamente por compras de moneda extranjera al sector público (US\$ 1 380 millones) y, en menor medida, por compras netas en mesa (US\$ 184 millones) para reducir la volatilidad cambiaria.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 15 – 21 de febrero de 2019

**Cuadro 2**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Millones de US\$)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18- IVTrim.17	2018- 2017
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-710</b>	<b>-2 537</b>	<b>-242</b>	<b>-3 349</b>	<b>468</b>	<b>-812</b>
1. Balanza comercial	2 248	6 571	1 781	7 049	-467	478
a. Exportaciones FOB 1/	12 724	45 275	12 371	48 942	-352	3 667
b. Importaciones FOB	-10 475	-38 704	-10 590	-41 893	-115	-3 189
2. Servicios	-714	-1 434	-749	-2 532	-35	-1 098
a. Exportaciones	1 810	7 394	1 820	7 365	9	-30
b. Importaciones	-2 524	-8 828	-2 569	-9 897	-44	-1 068
3. Renta de factores	-3 135	-11 263	-2 168	-11 422	967	-158
a. Privado	-3 059	-10 311	-2 042	-10 282	1 017	29
b. Público	-76	-953	-126	-1 140	-50	-187
4. Transferencias corrientes	891	3 589	894	3 556	3	-33
del cual: Remesas del exterior	791	3 051	831	3 225	40	174
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>56</b>	<b>3 948</b>	<b>2 796</b>	<b>2 133</b>	<b>2 740</b>	<b>-1 815</b>
1. Sector privado	1 689	1 653	-87	1 367	-1 776	-286
a. Activos	-110	-2 929	16	-2 839	125	90
b. Pasivos	1 799	4 582	-103	4 206	-1 902	-376
2. Sector público	-566	3 249	2 624	2 099	3 190	-1 150
a. Activos	-15	601	87	-213	103	-814
b. Pasivos 2/	-551	2 648	2 537	2 312	3 088	-336
3. Capitales de corto plazo	-1 068	-954	259	-1 333	1 326	-379
a. Activos	18	-1 773	-933	-2 369	-952	-595
b. Pasivos	-1 086	819	1 192	1 036	2 278	216
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-85</b>	<b>217</b>	<b>-732</b>	<b>-2 414</b>	<b>-646</b>	<b>-2 631</b>
<b>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>-740</b>	<b>1 629</b>	<b>1 822</b>	<b>-3 629</b>	<b>2 562</b>	<b>-5 258</b>
(IV = I + II + III) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	-739	1 936	2 181	-3 500	2 919	-5 435
2. Efecto valuación	1	307	358	130	357	-177

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), PROMPERU, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zófratacna, Banco de la Nación, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 15 – 21 de febrero de 2019

**Cuadro 3**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18- IVTrim.17	2018- 2017
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>
1. Balanza comercial	3,9	3,1	3,0	3,1	-0,9	0,1
a. Exportaciones FOB 1/	22,2	21,1	21,1	21,7	-1,0	0,6
b. Importaciones FOB	-18,2	-18,1	-18,1	-18,6	0,1	-0,5
2. Servicios	-1,2	-0,7	-1,3	-1,1	0,0	-0,5
a. Exportaciones	3,2	3,4	3,1	3,3	0,0	-0,2
b. Importaciones	-4,4	-4,1	-4,4	-4,4	0,0	-0,3
3. Renta de factores	-5,5	-5,3	-3,7	-5,1	1,8	0,2
a. Privado	-5,3	-4,8	-3,5	-4,6	1,8	0,2
b. Público	-0,1	-0,4	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1
4. Transferencias corrientes	1,6	1,7	1,5	1,6	0,0	-0,1
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,4	1,4	1,4	0,0	0,0
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>4,8</b>	<b>0,9</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,9</b>
1. Sector privado	2,9	0,8	-0,1	0,6	-3,1	-0,2
a. Activos	-0,2	-1,4	0,0	-1,3	0,2	0,1
b. Pasivos	3,1	2,1	-0,2	1,9	-3,3	-0,3
2. Sector público	-1,0	1,5	4,5	0,9	5,5	-0,6
a. Activos	0,0	0,3	0,1	-0,1	0,2	-0,4
b. Pasivos 2/	-1,0	1,2	4,3	1,0	5,3	-0,2
3. Capitales de corto plazo	-1,9	-0,4	0,4	-0,6	2,3	-0,1
a. Activos	0,0	-0,8	-1,6	-1,1	-1,6	-0,2
b. Pasivos	-1,9	0,4	2,0	0,5	3,9	0,1
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>
<b>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>4,4</b>	<b>-2,4</b>
(IV = I + II + III) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	-1,3	0,9	3,7	-1,6	5,0	-2,5
2. Efecto valuación	0,0	0,1	0,6	0,1	0,6	-0,1
Nota:						
PBI (millones de US\$)	57 402	214 332	58 495	225 259	1 093	10 928

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, Cavali S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

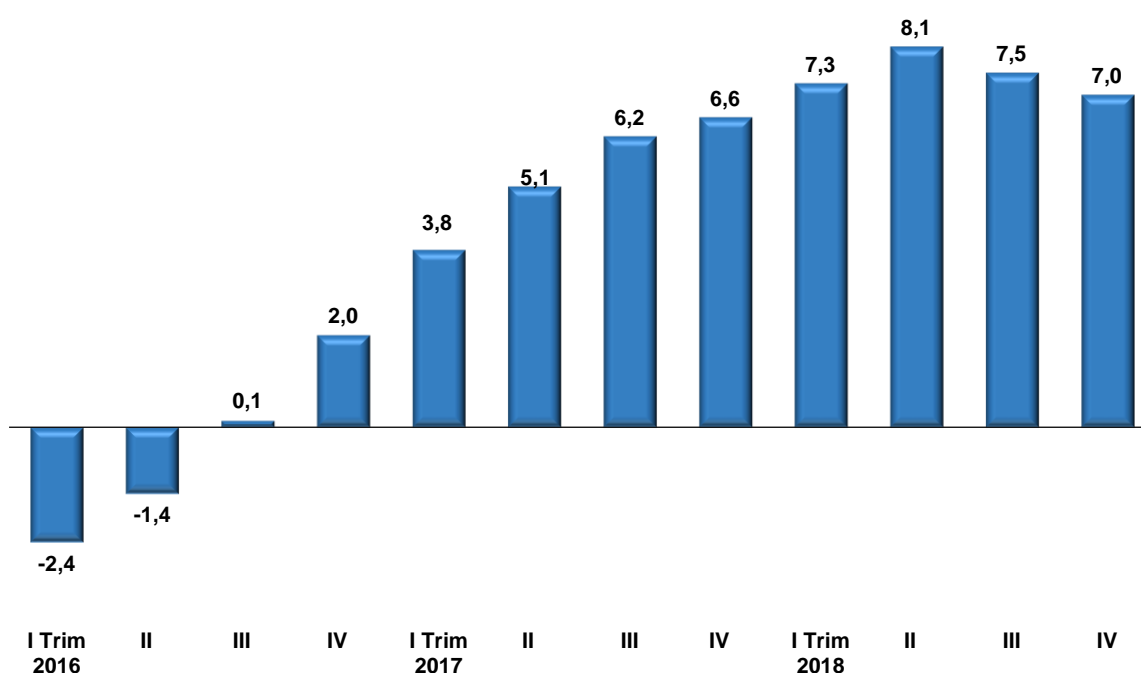
Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

## Balanza comercial

3. Durante el trimestre la **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 1 781 millones, con lo que acumuló diez trimestres consecutivos de superávit, y en los últimos cuatro trimestres sumó US\$ 7,0 mil millones.

El superávit comercial, que se viene observando desde el tercer trimestre de 2016, se explica principalmente por el alza de las cotizaciones de los *commodities* (particularmente metales e hidrocarburos) y por los mayores volúmenes de exportación de productos no tradicionales particularmente pesqueros y agrícolas.

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



Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

4. En el cuarto trimestre de 2018 las **exportaciones** ascendieron a US\$ 12 371 millones, monto menor en 2,8 por ciento respecto a igual período de 2017, debido a las menores exportaciones de productos tradicionales mineros.

Los precios de exportación registraron una reducción de 5,4 por ciento por los menores precios de nuestros productos mineros (como cobre, zinc, plomo y oro). Por el contrario, el volumen de exportaciones creció 2,7 por ciento, lo que reflejó los mayores embarques de productos no tradicionales, particularmente agrícolas como las frutas, pesqueros como los moluscos congelados y conservas, y textiles como las prendas de vestir. Por su parte, el volumen de exportaciones tradicionales registró una ligera reducción por los menores embarques de productos mineros tales como zinc y plomo.

En 2018, las exportaciones sumaron US\$ 48,9 mil millones, cifra superior en 8,1 por ciento al registrado en 2017 debido a los mayores precios de exportación de productos tradicionales mineros y a los mayores embarques de productos no tradicionales como agropecuarios, pesqueros, textiles y químicos.



5. Las **importaciones** totalizaron US\$ 10 590 millones en el trimestre, mayores en 1,1 por ciento respecto a similar período de 2017, por insumos para la industria y combustibles. Los volúmenes importados disminuyeron 3,0 por ciento, por las menores adquisiciones de bienes de capital para el transporte e industria y de bienes de consumo duradero, mientras que, por el contrario, se registró un incremento de los volúmenes de insumos para la industria de 4,9 por ciento, principalmente de los plásticos y papeles. El precio promedio de las importaciones se incrementó 4,2 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior como reflejo del aumento de los precios de insumos como combustibles e insumos para la industria tales como papeles, hierro y acero y plásticos principalmente.

En el año, las importaciones sumaron US\$ 41,9 mil millones, monto superior en 8,2 por ciento al registrado en 2017, lo que reflejó principalmente los mayores precios de insumos como el petróleo y derivados, y los mayores volúmenes importados de insumos para la industria.

**Cuadro 4**  
**BALANZA COMERCIAL**  
(Variaciones porcentuales anuales)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	AÑO	IV Trim.	AÑO	IVTrim.18-IVTrim.17	AÑO 18-AÑO 17
<b>1. Valor:</b>						
Exportaciones	14,8	22,1	-2,8	8,1	-17,5	-14,0
Productos tradicionales	19,2	27,7	-6,5	6,3	-25,7	-21,5
Productos no tradicionales	4,0	8,3	6,7	13,0	2,7	4,6
Importaciones	13,4	10,2	1,1	8,2	-12,3	-1,9
<b>2. Volumen:</b>						
Exportaciones	-0,6	8,1	2,7	1,5	3,4	-6,6
Productos tradicionales	-0,5	8,4	-0,8	-1,6	-0,3	-10,1
Productos no tradicionales	-0,1	7,2	11,5	10,8	11,5	3,6
Importaciones	7,6	4,5	-3,0	1,6	-10,5	-3,0
<b>3. Precio:</b>						
Exportaciones	15,5	13,0	-5,4	6,5	-20,9	-6,5
Productos tradicionales	19,7	17,8	-5,8	8,0	-25,5	-9,8
Productos no tradicionales	4,1	1,1	-4,3	1,9	-8,3	0,9
Importaciones	5,4	5,4	4,2	6,6	-1,2	1,2

Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.



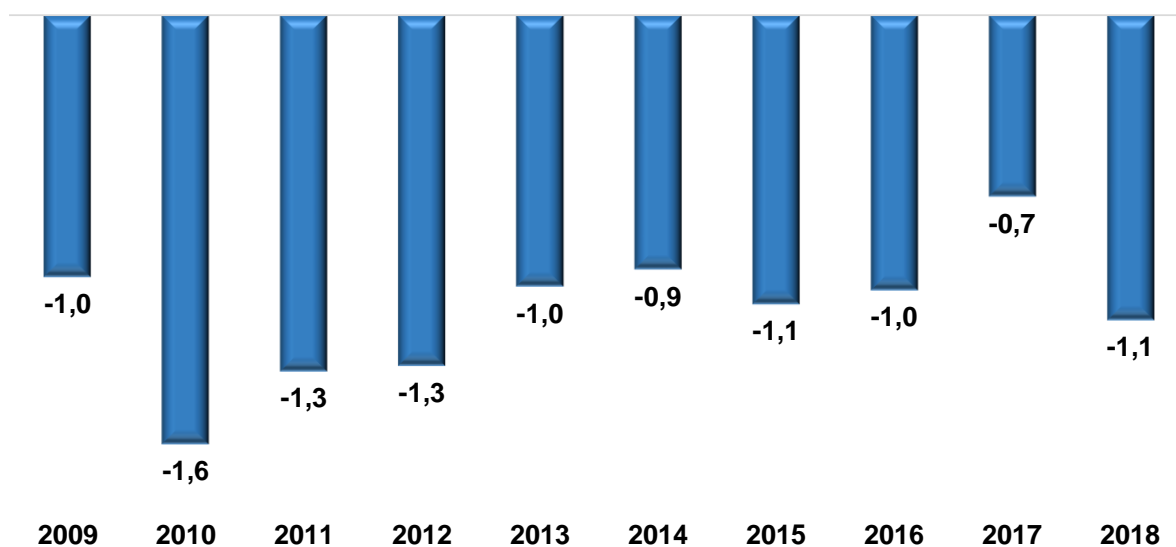
## Servicios

6. En el cuarto trimestre de 2018, el déficit por servicios ascendió a US\$ 749 millones, superior en US\$ 35 millones al de igual período de 2017, por mayores gastos por turismo emisor e ingresos extraordinarios por seguros y reaseguros de 2017.

En el año, el déficit pasó de US\$ 1 434 a US\$ 2 532 millones, debido a menores ingresos de seguros y reaseguros, y gastos por servicios de informática, información y financieros principalmente por parte de empresas mineras. Asimismo, se registró mayores gastos en viajes de turismo exterior.

La cuenta viajes mostró un superávit de US\$ 303 millones en el cuarto trimestre, cifra menor en US\$ 45 millones a la de 2017. Los ingresos fueron mayores en US\$ 45 millones ante el mayor flujo de viajeros, particularmente por vía aérea. Los egresos fueron superiores en US\$ 90 millones por el mayor número de peruanos que visitaron el exterior empleando el aeropuerto. En el año se registró un superávit de US\$ 1 278 millones.

Gráfico 4  
Balanza de Servicios, 2009-2018  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 15 – 21 de febrero de 2019

**Cuadro 5**  
**SERVICIOS**  
(Millones de US\$)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18- IVTrim.17	2018- 2017
<b>I. TRANSPORTES</b>	<b>-375</b>	<b>-1 280</b>	<b>-358</b>	<b>-1 300</b>	<b>17</b>	<b>-20</b>
1. Crédito	400	1 483	418	1 611	18	128
2. Débito	-775	-2 763	-776	-2 911	-1	-148
a. Fletes	-490	-1 868	-522	-1 962	-32	-94
Crédito	26	40	22	52	-5	12
Débito	-516	-1 908	-543	-2 014	-27	-106
b. Pasajeros	16	161	39	199	24	38
Crédito	221	863	236	947	15	85
Débito	-205	-702	-196	-749	9	-47
c. Otros 1/	100	426	124	463	25	36
Crédito	153	580	161	611	8	31
Débito	-53	-153	-36	-149	17	5
<b>II. VIAJES</b>	<b>348</b>	<b>1 496</b>	<b>303</b>	<b>1 278</b>	<b>-45</b>	<b>-217</b>
1. Crédito	957	3 710	1 001	3 947	45	237
2. Débito	-609	-2 214	-699	-2 669	-90	-455
<b>III. COMUNICACIONES</b>	<b>-60</b>	<b>-225</b>	<b>-45</b>	<b>-209</b>	<b>14</b>	<b>16</b>
1. Crédito	28	103	30	110	3	7
2. Débito	-87	-328	-76	-319	11	9
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS</b>	<b>-101</b>	<b>210</b>	<b>-157</b>	<b>-371</b>	<b>-56</b>	<b>-581</b>
1. Crédito	190	1 201	103	681	-87	-520
2. Débito	-291	-991	-260	-1 052	31	-61
<b>V. OTROS 2/</b>	<b>-526</b>	<b>-1 634</b>	<b>-491</b>	<b>-1 930</b>	<b>35</b>	<b>-296</b>
1. Crédito	236	897	267	1 016	31	118
2. Débito	-762	-2 532	-758	-2 946	4	-414
<b>VI. TOTAL SERVICIOS</b>	<b>-714</b>	<b>-1 434</b>	<b>-749</b>	<b>-2 532</b>	<b>-35</b>	<b>-1 098</b>
1. Crédito	1 810	7 394	1 820	7 365	9	-30
2. Débito	-2 524	-8 828	-2 569	-9 897	-44	-1 068

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.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

## Renta de factores

7. **En el cuarto trimestre de 2018 el déficit por renta neta de factores fue US\$ 2 168 millones**, menor en US\$ 967 millones respecto al de igual período de 2017 principalmente por las menores utilidades de las empresas de inversión directa extranjera.

En el año 2018, el déficit por renta neta de factores fue mayor en US\$ 158 millones básicamente por los mayores pagos de intereses tanto privados (tras la tasa de interés promedio más alta) y públicos (tras el aumento del adeudado).

**Cuadro 6**  
**RENTA DE FACTORES**  
(Millones de US\$)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18- IVTrim.17	2018- 2017
<b>I. INGRESOS</b>	<b>435</b>	<b>1 571</b>	<b>609</b>	<b>2 057</b>	<b>174</b>	<b>485</b>
1. Privados	259	888	383	1 299	124	411
2. Públicos	176	684	225	758	50	75
<b>II. EGRESOS</b>	<b>3 569</b>	<b>12 835</b>	<b>2 777</b>	<b>13 478</b>	<b>-792</b>	<b>644</b>
1. Privados	3 318	11 198	2 425	11 581	-892	382
Utilidades 1/	2 797	9 297	1 811	9 387	-986	90
Intereses	520	1 902	614	2 194	94	292
· Por préstamos de largo plazo	290	1 039	350	1 155	60	116
· Por bonos	181	681	186	756	5	75
· De corto plazo 2/	49	182	78	284	29	102
2. Públicos	251	1 636	351	1 898	100	262
Intereses por préstamos de largo plazo	44	239	125	256	81	17
Intereses por bonos	207	1 397	226	1 641	19	244
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	1	0	0
<b>III. RESULTADO (I-II)</b>	<b>-3 135</b>	<b>-11 263</b>	<b>-2 168</b>	<b>-11 422</b>	<b>967</b>	<b>-158</b>
1. Privados	-3 059	-10 311	-2 042	-10 282	1 017	29
2. Públicos	-76	-953	-126	-1 140	-50	-187

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.

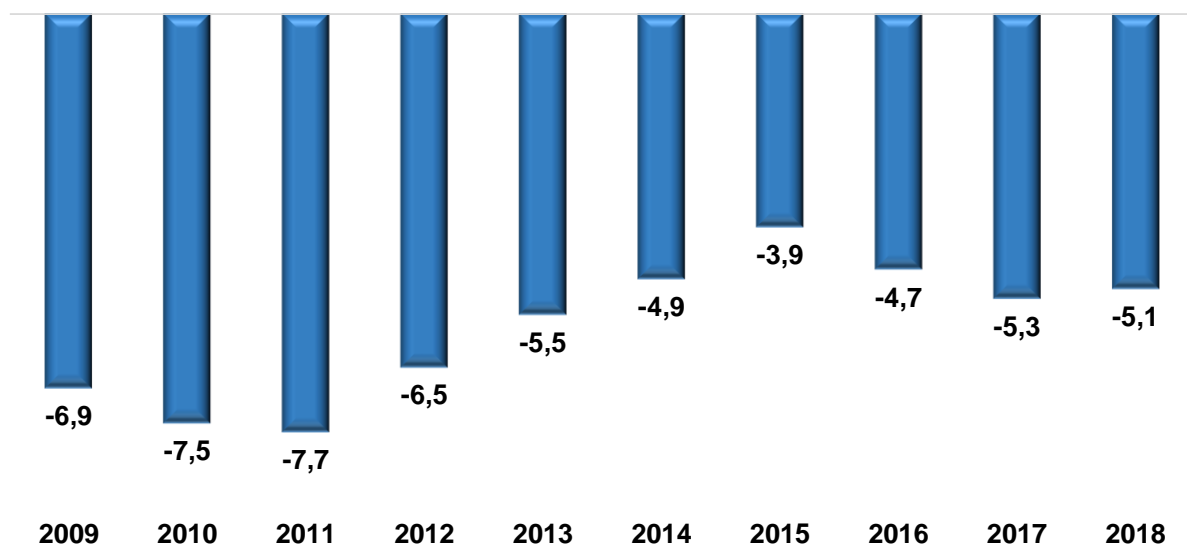
3/ Comprende intereses por deudas de corto y largo plazo.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.



**Gráfico 5**  
**Renta de Factores, 2009-2018**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

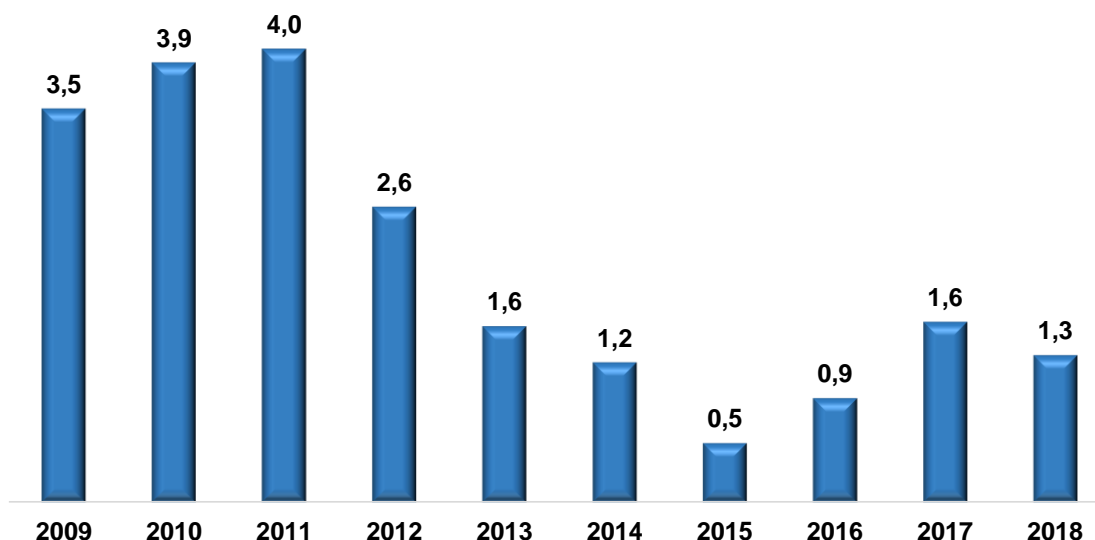
8. **En el cuarto trimestre del 2018, las utilidades fueron menores en US\$ 986 millones comparadas con las de igual período de 2017**, principalmente las del sector minero (US\$ 891 millones), afectadas por el impacto de los menores precios y volúmenes exportados de productos mineros. Los otros sectores económicos con menores utilidades corresponden a los sectores de hidrocarburos, financiero y energía. Los sectores que reportaron mayores utilidades se relacionan con la industria y los servicios no financieros.

En el año, el nivel de las utilidades fue mayor en US\$ 90 millones al de 2017. No obstante, se registró un comportamiento diferenciado al nivel de los diversos sectores, como el de industria, hidrocarburos y servicios no financieros que en conjunto tuvieron utilidades mayores en US\$ 696 millones, y otros, como sectores como minería y finanzas cuyas utilidades cayeron en US\$ 493 millones y US\$ 110 millones, respectivamente.



**Gráfico 6**

**Utilidades mineras de no residentes, 2009-2018**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

**Cuadro 7**

**UTILIDADES POR SECTOR**

(Millones de US dólares)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim2018 - IVTrim2017	2018 - 2017
<b>1. Minería</b>	<b>1 125</b>	<b>3 441</b>	<b>235</b>	<b>2 948</b>	<b>- 891</b>	<b>- 493</b>
· Dividendos pagados	527	1 504	332	1 548	- 195	44
· Utilidades no distribuidas (reversión)	598	1 937	- 97	1 400	- 695	- 537
<b>2. Hidrocarburos</b>	<b>302</b>	<b>923</b>	<b>206</b>	<b>1 123</b>	<b>- 96</b>	<b>200</b>
· Dividendos pagados	226	744	342	962	116	217
· Utilidades no distribuidas (reversión)	76	179	- 136	161	- 212	- 17
<b>3. Industria</b>	<b>349</b>	<b>1 260</b>	<b>410</b>	<b>1 547</b>	<b>61</b>	<b>287</b>
· Dividendos pagados	315	597	339	565	24	- 32
· Utilidades no distribuidas (reversión)	34	663	71	982	37	319
<b>4. Servicios</b>	<b>497</b>	<b>1 998</b>	<b>554</b>	<b>2 207</b>	<b>57</b>	<b>209</b>
· Dividendos pagados	83	536	76	911	- 7	374
· Utilidades no distribuidas (reversión)	414	1 461	478	1 296	64	- 165
<b>5. Sector financiero</b>	<b>299</b>	<b>1 039</b>	<b>224</b>	<b>929</b>	<b>- 75</b>	<b>- 110</b>
· Dividendos pagados	0	261	20	447	20	186
· Utilidades no distribuidas (reversión)	299	777	204	482	- 95	- 296
<b>6. Energía y otros</b>	<b>225</b>	<b>636</b>	<b>183</b>	<b>633</b>	<b>- 42</b>	<b>- 3</b>
· Dividendos pagados	30	141	17	357	- 13	217
· Utilidades no distribuidas (reversión)	195	495	166	275	- 29	- 220
<b>TOTAL</b>	<b>2 797</b>	<b>9 297</b>	<b>1 811</b>	<b>9 387</b>	<b>- 986</b>	<b>90</b>
· Dividendos pagados	1 180	3 784	1 125	4 790	- 55	1 005
· Utilidades no distribuidas (reversión)	1 617	5 512	686	4 597	- 931	- 915

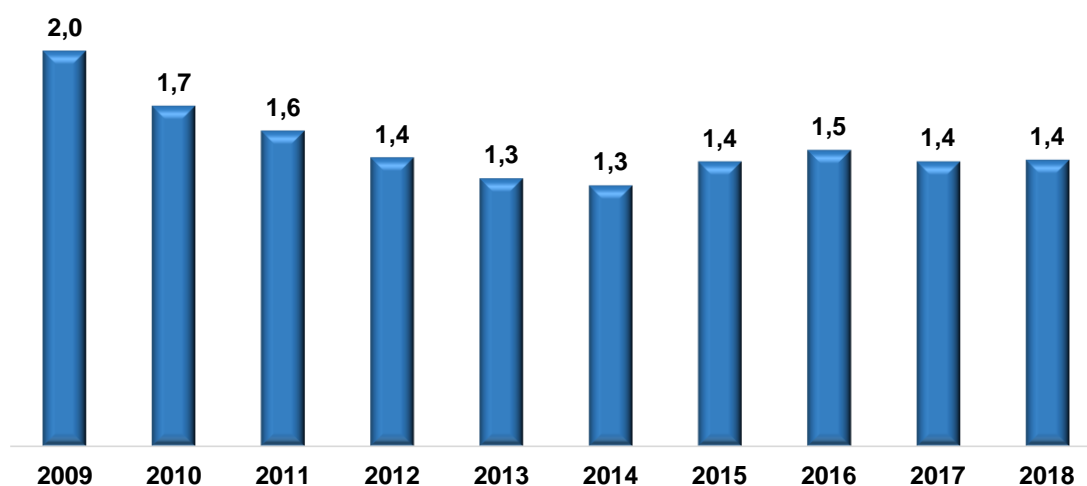
Fuente: empresas.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

## Transferencias corrientes

9. En el cuarto trimestre, las transferencias corrientes sumaron US\$ 894 millones, cifra menor en US\$3 millones a la de 2017. En el año 2018 estas transferencias fueron US\$ 3 556 millones, monto inferior en US\$ 33 millones al de 2017, resultado que reflejó en parte un efecto base (en 2017 se registraron ingresos extraordinarios asociados a la garantía de fiel cumplimiento del Gasoducto Sur Peruano). Por otro lado, las remesas de trabajadores peruanos en el exterior alcanzaron a US\$ 831 millones en el cuarto trimestre, y en el año sumaron US\$ 3 225 millones.

**Gráfico 7**  
**Remesas del exterior, 2009-2018**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

## Cuenta financiera del sector privado

10. En el cuarto trimestre el financiamiento externo en la cuenta financiera privada fue negativo en US\$ 87 millones, monto inferior en US\$ 1 776 millones al de igual período del año anterior. Ello debido fundamentalmente a un menor flujo de inversión directa y de cartera que en conjunto fueron menores en US\$ 3 106 millones. Por otro lado, se registraron mayores préstamos privados de largo plazo.

En el año 2018, la cuenta financiera del sector privado alcanzó un nivel de US\$ 1 367 millones, cifra inferior en US\$ 286 millones a la de 2017.

En el trimestre, el flujo de **inversión directa extranjera** (US\$ 613 millones) registró reducciones en casi todos los sectores (salvo en hidrocarburos y manufactura), particularmente en minería por una menor reinversión de utilidades. El flujo de **inversión extranjera de cartera** en el país se redujo en US\$ 794 millones, principalmente por la amortización de bonos. El flujo de **préstamos de largo plazo** fue positivo en US\$ 78 millones, resultado de la obtención de mayores préstamos (desembolsos) y por una menor amortización.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 15 – 21 de febrero de 2019

En 2018 la **cuenta financiera del sector privado** alcanzó un nivel de US\$ 1 367 millones, cifra inferior en US\$ 286 millones a la de 2017, por menor inversión extranjera (US\$ 594 millones, destacando la caída de la reinversión) y de cartera (US\$ 1 946 millones, principalmente por una menor colocación neta de bonos), mientras que el flujo neto de préstamos de largo plazo aumentó en US\$ 2 164 millones.

**Cuadro 8**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO**  
(Millones de US\$)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18- IVTrim.17	2018- 2017
<b>1. ACTIVOS</b>	<b>-110</b>	<b>-2 929</b>	<b>16</b>	<b>-2 839</b>	<b>125</b>	<b>90</b>
Inversión directa en el extranjero	301	-262	-39	313	-340	575
Inversión de cartera en el exterior 1/	-410	-2 667	55	-3 151	465	-485
<b>2. PASIVOS</b>	<b>1 799</b>	<b>4 582</b>	<b>-103</b>	<b>4 206</b>	<b>-1 902</b>	<b>-376</b>
Inversión directa extranjera en el país	2 721	6 769	613	6 175	-2 108	-594
a. Reinversión	1 617	5 513	686	4 597	-931	-916
b. Aportes y otras operaciones de capital	901	1 984	377	1 588	-524	-396
c. Préstamos netos con matriz	203	-727	-450	-10	-653	717
Inversión extranjera de cartera en el país	205	1 719	-794	-228	-998	-1 946
a. Participaciones de capital 2/	-163	-172	-179	-442	-16	-270
b. Renta fija 3/	368	1 891	-615	215	-983	-1 677
Préstamos de largo plazo	-1 127	-3 906	78	-1 742	1 205	2 164
a. Desembolsos	682	3 922	1 245	3 629	563	-293
b. Amortización	-1 809	-7 828	-1 167	-5 371	642	2 458
<b>3. TOTAL</b>	<b>1 689</b>	<b>1 653</b>	<b>-87</b>	<b>1 367</b>	<b>-1 776</b>	<b>-286</b>
Nota:						
Inversión directa extranjera neta	3 022	6 507	574	6 488	-2 448	-19

1/ Incluye principalmente acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. El signo negativo indica aumento de activos.

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

3/ 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.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

**Cuadro 9**  
**INVERSION DIRECTA EXTRANJERA EN EL PAIS POR SECTOR DE DESTINO (\*)**  
(Millones de US dólares)

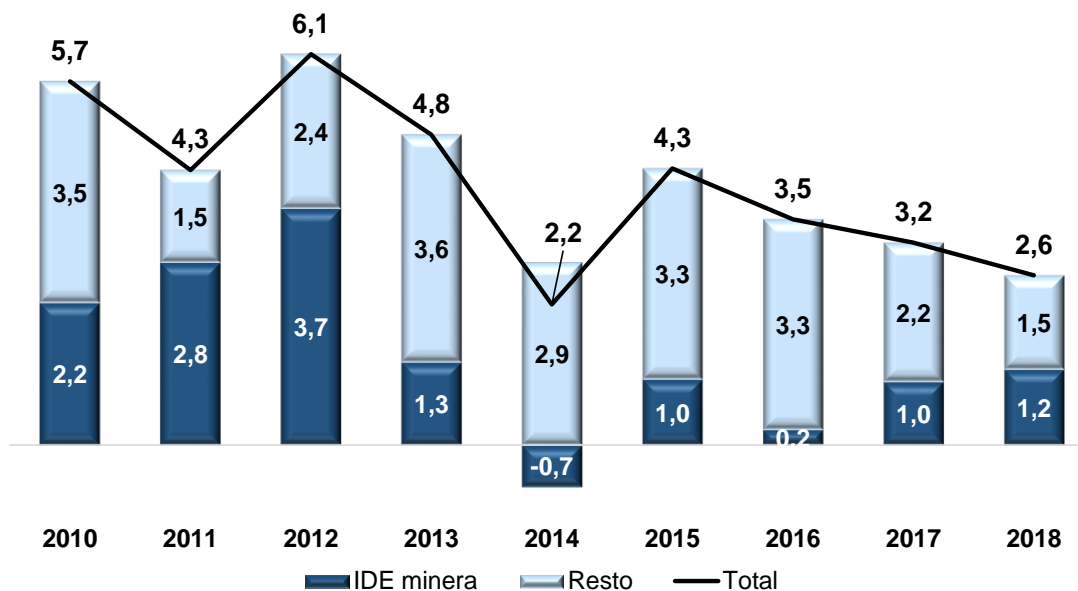
SECTOR	2017		2018		Diferencia	
	IVTrim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim2018 - IV Trim2017	2018 - 2017
Hidrocarburos	114	452	171	376	57	- 76
Minería	1 227	2 113	- 174	2 654	- 1 400	541
Sector financiero	393	872	213	92	- 180	- 780
Servicios no financieros	770	2 040	132	1 469	- 637	- 571
Manufactura	77	679	220	1 389	143	710
Energía y otros	141	613	51	196	- 90	- 417
<b>TOTAL</b>	<b>2 721</b>	<b>6 769</b>	<b>613</b>	<b>6 175</b>	<b>- 2 108</b>	<b>- 594</b>

(\*) Comprende aportes de capital, préstamos netos con matriz y reinversión.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.



**Gráfico 8**  
**Inversión directa extranjera, 2010-2018**  
 (Porcentaje del PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.  
 Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

## Cuenta financiera del sector público

11. **En el cuarto trimestre de 2018 la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 2 624 millones** por mayor tenencia de bonos soberanos por parte de no residentes y préstamo a Petroperú de la banca comercial internacional.

La amortización del trimestre considera un prepago de créditos a Organismos Internacionales y recompra del bono global BG30MAR2019. En noviembre y diciembre de 2018 se llevó a cabo una operación de administración de deuda para la recompra de bonos globales y soberanos, así como para el prepago de créditos con organismos internacionales, por un monto de S/ 10 350 millones (BS12FEB2019E). El 56 por ciento de esta colocación fue adquirida por no residentes.

**En 2018 la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 2 099 millones, menor en US\$ 1 150 millones a la de 2017.** Se tuvo una menor demanda de bonos soberanos por no residentes y una colocación más baja de bonos por parte del Fondo Mivivienda y Petroperú. Este menor flujo fue contrarrestado en parte por menores amortizaciones, mayores desembolsos para proyectos de inversión y una menor tenencia de bonos globales por residentes.



**Cuadro 10**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/**  
**(Millones de US dólares)**

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18-IVTrim.17	2018-2017
<b>I. DESEMBOLSOS</b>	<b>167</b>	<b>3 045</b>	<b>1 559</b>	<b>1 809</b>	<b>1 392</b>	<b>-1 236</b>
Proyectos de Inversión	167	435	1 559	1 809	1 392	1 374
Gobierno central	137	366	290	459	152	94
Empresas estatales	30	69	1 270	1 350	1 240	1 280
- Financieras	0	1	15	59	15	58
- No financieras	30	68	1 255	1 291	1 225	1 223
Bonos 2/	0	2 610	0	0	0	-2 610
Empresas Públicas Financieras	0	610	0	0	0	-610
Empresas Públicas No Financieras	0	2 000	0	0	0	-2 000
<b>II. AMORTIZACIÓN</b>	<b>-110</b>	<b>-4 505</b>	<b>-945</b>	<b>-1 614</b>	<b>-835</b>	<b>2 891</b>
<b>III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS</b>	<b>-15</b>	<b>601</b>	<b>87</b>	<b>-213</b>	<b>103</b>	<b>-814</b>
<b>IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)</b>	<b>-608</b>	<b>4 108</b>	<b>1 923</b>	<b>2 117</b>	<b>2 530</b>	<b>-1 991</b>
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes 3/	-479	4 554	1 772	1 809	2 251	-2 745
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	129	446	-150	-309	-279	-754
<b>V. TOTAL</b>	<b>-566</b>	<b>3 249</b>	<b>2 624</b>	<b>2 099</b>	<b>3 190</b>	<b>-1 150</b>

1/ Deuda de mediano y largo plazo; excluye préstamos de apoyo a la balanza de pagos al BCRP.

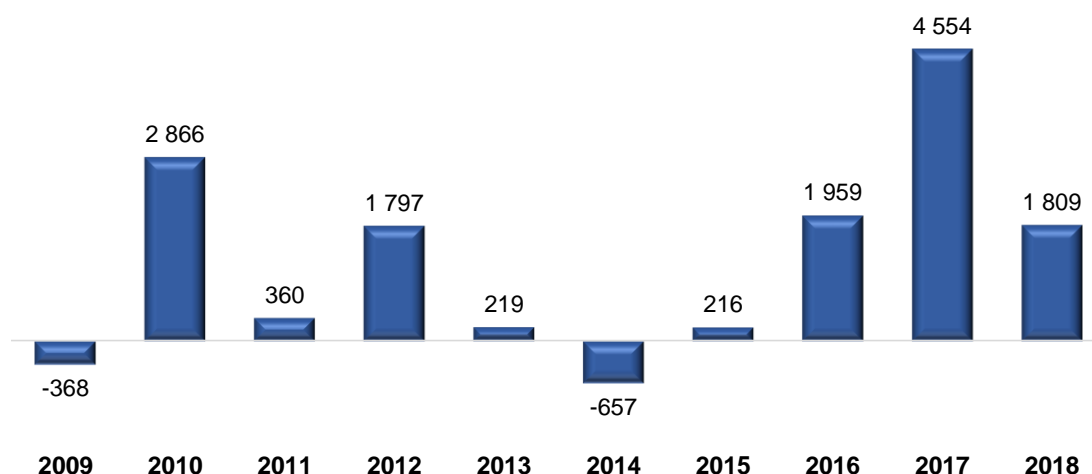
2/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Brady y Globales, emitidos en el exterior, son parte de la deuda pública externa incluyendo aquellos adquiridos por residentes.

Desde el 2012 incluye los Bonos Corporativos de COFIDE y del 2013 los Bonos Corporativos del Fondo Mivivienda.

3/ Calculada con base a la diferencia de saldos en soles y dicha diferencia dividida entre el tipo de cambio promedio del período.

Elaboración: Departamento de Estadísticas Fiscales.

**Gráfico 9**  
**Bonos Soberanos adquiridos por no residentes 2009-2018**  
**(Millones de US\$)**



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

## Capitales de corto plazo

12. El flujo neto total de los capitales de corto plazo fue positivo en US\$ 259 millones en el último trimestre del año debido principalmente a los mayores adeudados de la banca destinados, entre otras operaciones, a financiar operaciones de comercio exterior.

En el año 2018, el flujo de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 1 333 millones, por los mayores activos en el exterior del sector no financiero, compensado en parte por un aumento del adeudado bancario con el exterior.

**Cuadro 11**  
**CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO**  
(Millones de US\$)

	2017			2018		Diferencias	
	I Trim.	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IVTrim.18- IVTrim.17	2018- 2017
<b>1. EMPRESAS BANCARIAS</b>	<b>275</b>	<b>-1 905</b>	<b>177</b>	<b>1 201</b>	<b>981</b>	<b>3 107</b>	<b>804</b>
Activos 1/	229	-787	-601	-160	109	626	709
Pasivos 2/	46	-1 118	777	1 362	872	2 480	95
<b>2. BCRP 3/</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. BANCO DE LA NACION</b>	<b>-15</b>	<b>1</b>	<b>-35</b>	<b>9</b>	<b>49</b>	<b>8</b>	<b>84</b>
Activos 1/	-15	1	-35	9	49	8	84
Pasivos 2/	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. FINANCIERAS NO BANCARIAS</b>	<b>-41</b>	<b>96</b>	<b>11</b>	<b>108</b>	<b>23</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
Activos 1/	-71	96	-147	100	-49	3	98
Pasivos 2/	30	-1	158	8	72	9	-86
<b>5. SECTOR NO FINANCIERO 4/</b>	<b>-542</b>	<b>741</b>	<b>-1 107</b>	<b>-1 060</b>	<b>-2 386</b>	<b>-1 801</b>	<b>-1 279</b>
Activos 1/	-718	707	-991	-882	-2 477	-1 590	-1 486
Pasivos 2/	176	33	-116	-178	91	-211	207
<b>6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO</b>	<b>-323</b>	<b>-1 068</b>	<b>-954</b>	<b>259</b>	<b>-1 333</b>	<b>1 326</b>	<b>-379</b>
Activos 1/	-575	18	-1 773	-933	-2 369	-952	-595
Pasivos 2/	251	-1 086	819	1 192	1 036	2 278	216

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.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

## Posición de inversión neta en activos externos

13. Al cierre del año, los **activos externos** disminuyeron en US\$ 232 millones mientras que los **pasivos** aumentaron en US\$ 4 055 millones. Con este resultado los activos fueron 53 por ciento del PBI mientras que los pasivos 90 por ciento.

Los **activos del BCR** se redujeron (en US\$ 3 444 millones) por retiro de depósitos de la banca y del Tesoro Público. Sin embargo, la **posición de cambio del BCRP** se elevó (en US\$ 2 055 millones) principalmente por compras de moneda extranjera al sector público (US\$ 1 380 millones) y compras en la mesa (US\$ 184 millones) para reducir la volatilidad cambiaria.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 15 – 21 de febrero de 2019

Por el lado de los pasivos, destacó que la **deuda privada de mediano plazo** se redujo en 1,5 puntos porcentuales del producto (US\$ 3 444 millones) a 15 puntos porcentuales. El rubro de **deuda del sector público y bonos** registró un aumento de US\$ 1 752 millones debido principalmente a que inversionistas no residentes realizaron compras netas en títulos del mercado local incrementando la deuda en US\$ 1 364 millones.

**Cuadro 12**  
**POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS**  
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2017	2018	Diferencias
	Dic.	Dic.	Dic.18 - Dic.17
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>120 469</b>	<b>120 237</b>	<b>-232</b>
1. Activos de reserva del BCRP	63 731	60 288	-3 444
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	34 417	34 902	485
3. Otros activos	22 320	25 046	2 726
<b>II. PASIVOS</b>	<b>199 073</b>	<b>203 127</b>	<b>4 055</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública</b>	<b>76 894</b>	<b>78 263</b>	<b>1 370</b>
a. Mediano y largo plazo	68 830	69 108	278
Sector privado	35 877	34 403	-1 475
Sector público (i - ii + iii) 1/	32 953	34 705	1 752
i. Deuda Pública Externa	22 710	22 790	80
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 668	1 360	-309
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	11 911	13 275	1 364
b. Corto plazo	8 064	9 156	1 092
Sistema financiero (sin BCRP)	3 430	4 375	944
BCRP	110	167	56
Otros 2/	4 523	4 615	91
<b>2. Inversión directa</b>	<b>98 243</b>	<b>104 411</b>	<b>6 168</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>23 936</b>	<b>20 453</b>	<b>-3 483</b>

1/ Comprende la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero). Se excluyen los bonos del gobierno emitidos en el exterior en poder de residentes. Se incluyen los bonos del gobierno emitidos localmente en poder de no residentes.

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

**Cuadro 13**  
**POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2017	2018	Diferencias
	Dic.	Dic.	Dic.18 - Dic.17
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>56,2</b>	<b>53,4</b>	<b>-2,8</b>
1. Activos de reserva del BCRP	29,7	26,8	-3,0
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	16,1	15,5	-0,6
3. Otros activos	10,4	11,1	0,7
<b>II. PASIVOS</b>	<b>92,9</b>	<b>90,2</b>	<b>-2,7</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública</b>	<b>35,9</b>	<b>34,7</b>	<b>-1,1</b>
a. Mediano y largo plazo	32,1	30,7	-1,4
Sector privado	16,7	15,3	-1,5
Sector público (i - ii + iii) 1/	15,4	15,4	0,0
i. Deuda Pública Externa	10,6	10,1	-0,5
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,8	0,6	-0,2
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5,6	5,9	0,3
b. Corto plazo	3,8	4,1	0,3
Sistema financiero (sin BCRP)	1,6	1,9	0,3
BCRP	0,1	0,1	0,0
Otros 2/	2,1	2,0	-0,1
<b>2. Inversión directa</b>	<b>45,8</b>	<b>46,4</b>	<b>0,5</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>11,2</b>	<b>9,1</b>	<b>-2,1</b>

1/ Comprende la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero). Se excluyen los bonos del gobierno emitidos en el exterior en poder de residentes. Se incluyen los bonos del gobierno emitidos localmente en poder de no residentes.

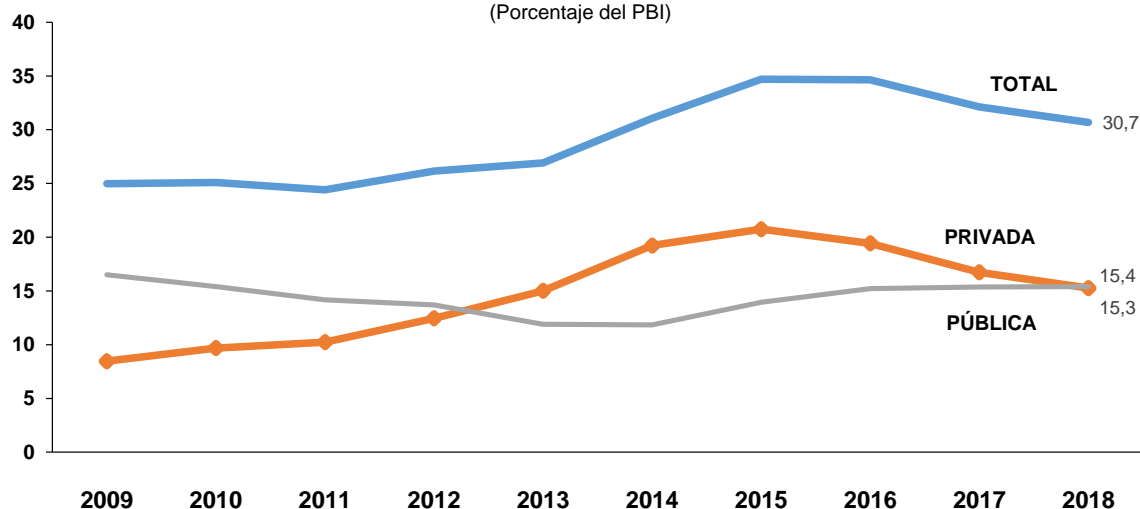
2/ Incluye principalmente deuda de corto plazo del sector privado no financiero.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

**Gráfico 10**

**SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO**  
(Porcentaje del PBI)



## II. FINANZAS PÚBLICAS

### Resultado económico

14. El déficit fiscal anualizado del último trimestre se ubicó en 2,5 por ciento, nivel por encima del observado en los dos trimestres previos debido principalmente a la aceleración del gasto asociado a la inversión pública así como a un menor crecimiento de los ingresos tributarios. No obstante, respecto al cierre de 2017, el déficit fiscal se redujo de 3,1 a 2,5 por ciento del PBI destacando en este resultado la contribución de los ingresos tributarios que crecieron en 1,2 puntos porcentuales durante el año reflejo de la recuperación de la demanda interna.

**Cuadro 14**  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO<sup>1/</sup>**  
(Acumulado 4 trimestres - Porcentaje del PBI)

	2017		2018		Diferencias	
	IV Trim.	III Trim.	IV Trim.	IV 18 - III 18.	IV 18 - IV 17.	
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>18,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,2</b>	
a. Ingresos tributarios	13,4	14,6	14,5	-0,1	1,1	
b. Ingresos no tributarios	4,7	4,8	4,8	0,0	0,1	
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>20,1</b>	<b>20,2</b>	<b>20,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	
a. Corriente	15,4	15,5	15,5	-0,1	0,1	
b. Capital	4,7	4,6	4,9	0,3	0,2	
<i>Del cual:</i>						
<i>Formación bruta de capital</i>	4,0	4,1	4,3	0,3	0,3	
<b>3. Otros<sup>2/</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	
<b>4. Resultado Primario</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,8</b>	
<b>5. Intereses</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	

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 y empresas estatales.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico

15. En términos trimestrales, el **déficit fiscal** del cuarto trimestre se incrementó 1,1 puntos porcentuales con respecto al déficit de similar período en 2017. Entre estos dos trimestres, el resultado reflejó principalmente los menores ingresos tributarios del gobierno general y el aumento en el gasto por formación bruta de capital.



**Cuadro 15**  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO<sup>1/</sup>**  
(Porcentaje del PBI)

	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<b>1. Ingresos corrientes del gobierno general</b>	<b>18,2</b>	<b>18,1</b>	<b>17,8</b>	<b>19,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,2</b>
<i>Var % real</i>	<i>7,9</i>	<i>0,4</i>	<i>1,2</i>	<i>11,6</i>	<i>-6,7</i>	<i>11,2</i>
a. Ingresos tributarios	14,0	13,4	13,5	14,5	-0,5	1,1
b. Ingresos no tributarios	4,2	4,7	4,3	4,8	0,2	0,1
<b>2. Gastos no financieros del gobierno general</b>	<b>24,6</b>	<b>20,1</b>	<b>25,1</b>	<b>20,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>
<i>Var % real</i>	<i>11,4</i>	<i>4,2</i>	<i>5,5</i>	<i>5,8</i>	<i>-5,9</i>	<i>1,6</i>
a. Corriente	18,0	15,4	17,6	15,5	-0,4	0,1
b. Capital	6,6	4,7	7,5	4,9	0,9	0,2
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	<i>5,8</i>	<i>4,0</i>	<i>6,7</i>	<i>4,3</i>	<i>0,9</i>	<i>0,3</i>
<b>3. Otros<sup>2/</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>4. Resultado Primario</b>	<b>-6,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,8</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Externos	0,5	0,5	0,6	0,5	0,1	0,0
Internos	0,1	0,7	0,1	0,9	0,1	0,1
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>-6,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>-7,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,7</b>
<b>7. Financiamiento</b>	<b>6,7</b>	<b>3,1</b>	<b>7,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,7</b>
Externo	0,0	-1,5	-0,7	-0,1	-0,7	1,3
Interno	6,7	4,6	8,5	2,6	1,8	-2,0

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.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

## Ingresos del Gobierno General

16. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del cuarto trimestre de 2018 fueron equivalentes a 17,8 por ciento del PBI, cifra inferior al 18,2 por ciento del PBI registrado durante el mismo período del año anterior. Ello se explica por los menores ingresos tributarios a causa de un efecto base dado que en diciembre de 2017 se registró el ingreso de S/ 872 millones por el Régimen Temporal y Sustitutorio del Impuesto a la Renta para la Declaración, Repatriación e Inversión de Rentas No Declaradas. Asimismo, influyeron las mayores devoluciones de impuestos en el período. Pese a ello, en el año, los ingresos crecieron por la mayor recaudación tributaria por concepto de Renta e IGV, en línea con la recuperación de la demanda interna.



**Cuadro 16**  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Porcentaje del PBI)

	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>18,2</b>	<b>18,1</b>	<b>17,8</b>	<b>19,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,2</b>
<b>a. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>14,0</b>	<b>13,4</b>	<b>13,5</b>	<b>14,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,1</b>
<b>1. Impuesto a la renta</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,6</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,4</b>
- Personas Naturales	1,5	1,6	1,5	1,7	0,0	0,0
- Personas Jurídicas	2,9	2,9	3,0	3,1	0,1	0,1
Domiciliados	2,4	2,4	2,5	2,6	0,1	0,2
No domiciliados	0,4	0,5	0,5	0,5	0,0	0,0
- Regularización	0,8	0,7	0,2	0,9	-0,6	0,2
<b>2. Impuestos a las importaciones</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>3. Impuesto general a las ventas (IGV)</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>	<b>8,0</b>	<b>8,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
- Interno	4,6	4,6	4,6	4,7	0,0	0,1
- Importaciones	3,2	3,2	3,5	3,5	0,2	0,2
<b>4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
- Combustibles	0,4	0,4	0,3	0,3	-0,1	0,0
- Otros	0,5	0,5	0,6	0,6	0,1	0,1
<b>5. Otros ingresos tributarios<sup>1/</sup></b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
- Gobierno nacional	1,4	1,3	1,6	1,4	0,1	0,2
- Gobiernos locales	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
<b>6. Devoluciones de impuestos</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>
<b>b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,0	2,1	2,1	2,2	0,1	0,1
2. Recursos propios y transferencias	0,8	1,0	0,9	0,9	0,1	-0,1
3. Regalías y canon	0,6	0,6	0,7	0,7	0,0	0,1
4. Otros <sup>2/</sup>	0,7	1,0	0,7	1,0	0,0	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.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

En el cuarto trimestre de 2018, el **impuesto a la renta** se redujo 6,9 por ciento en términos reales, lo que implicó una disminución de 0,5 puntos porcentuales del PBI debido al efecto mencionado del Régimen de Repatriación de Rentas No Declaradas. Sin embargo, en el año este impuesto creció 11,8 por ciento en términos reales por los mayores pagos por parte de las personas jurídicas domiciliadas, principalmente utilidades de las empresas mineras, así como por la mayor regularización.

El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** creció 6,7 por ciento en términos reales con respecto al cuarto trimestre de 2017, lo que significó un incremento de 0,3 puntos porcentuales del PBI. Asimismo, en el año, este impuesto creció 9,6 por ciento, lo que representa un incremento de 0,4 puntos porcentuales del PBI. Por un lado, el IGV interno aumentó 7,9 por ciento en términos reales sustentado en la mejora de la actividad y la demanda interna, y al aumento de la tasa de detracciones del IGV de 10 a 12 por ciento en abril de 2018. Por otro lado, el IGV externo aumentó 11,9 por ciento en términos reales en el año debido a las mayores importaciones de combustibles y derivados.

La **devolución de impuestos** se incrementó en 26,7 por ciento en términos reales en el cuarto trimestre, lo que restó 0,4 puntos porcentuales del PBI en los ingresos fiscales. En este período destacaron el aumento de las devoluciones por pago de exportaciones y por pago en exceso o indebido.

En el año, los **ingresos no tributarios** crecieron 6,9 por ciento en términos reales, lo que representó un aumento de 0,1 puntos porcentuales del PBI. Destacaron los mayores ingresos por canon y regalías, así como por contribuciones sociales debido al aumento del empleo e ingresos formales.

## Gastos del Gobierno General

17. Durante el cuarto trimestre del 2018 el **gasto no financiero del gobierno general** aumentó en 0,5 puntos porcentuales del PBI respecto al mismo período de 2017, lo que representó un crecimiento de 5,5 por ciento en términos reales. Este resultado se debió principalmente al incremento del gasto en formación bruta de capital que creció 19,0 por ciento en términos reales. Este incremento se dio a pesar de la reducción de los gastos corrientes por menor adquisición de bienes y servicios del gobierno nacional y gobiernos regionales, y menores gastos de remuneraciones en los gobiernos regionales.

**Cuadro 17**  
**GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Porcentaje del PBI)

	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<b>I. GASTO CORRIENTE</b>	<b>18,0</b>	<b>15,4</b>	<b>17,6</b>	<b>15,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>
<b>Remuneraciones</b>	<b>6,6</b>	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	<b>6,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	3,7	3,7	3,7	3,6	0,0	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	2,5	2,1	2,3	2,3	-0,2	0,1
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,3	0,4	0,3	0,1	0,0
<b>Bienes y servicios</b>	<b>7,7</b>	<b>6,0</b>	<b>7,6</b>	<b>5,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	5,3	4,1	5,1	3,9	-0,2	-0,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,1	0,8	1,0	0,7	-0,1	-0,1
<i>Gobiernos Locales</i>	1,2	1,2	1,4	1,2	0,2	0,1
<b>Transferencias 1/</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	3,1	2,8	3,1	2,9	0,0	0,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
<b>II. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>6,6</b>	<b>4,7</b>	<b>7,5</b>	<b>4,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>5,8</b>	<b>4,0</b>	<b>6,7</b>	<b>4,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	2,1	1,4	2,5	1,5	0,4	0,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,3	0,8	1,3	0,8	0,0	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	2,5	1,8	3,0	2,0	0,5	0,2
<b>Otros gastos de capital<sup>1/</sup></b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>24,6</b>	<b>20,1</b>	<b>25,1</b>	<b>20,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	15,1	12,6	15,2	12,4	0,2	-0,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	5,3	4,1	5,0	4,2	-0,3	0,1
<i>Gobiernos Locales</i>	4,2	3,4	4,9	3,8	0,7	0,3

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

En el trimestre, el aumento del gasto en **formación bruta de capital** se dio por parte del gobierno nacional y gobiernos locales con una tasa de crecimiento real de 23,9 y 22,1



por ciento, respectivamente, por inversiones en infraestructura vial, el mejoramiento de servicios del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) y en los Juegos Panamericanos. En el año, este gasto aumentó 0,3 puntos porcentuales del PBI debido a los incrementos en los mismos niveles de gobierno por los gastos en proyectos de infraestructura vial y de los Juegos Panamericanos.

Con respecto al Plan Reconstrucción con Cambios, el gasto devengado por proyectos ascendió a S/ 884 millones al cierre de 2018, de los cuales S/ 499 se ejecutaron en Piura y S/ 46 millones en Lambayeque. Con ello, se acumuló un avance de 33,0 por ciento en el año.

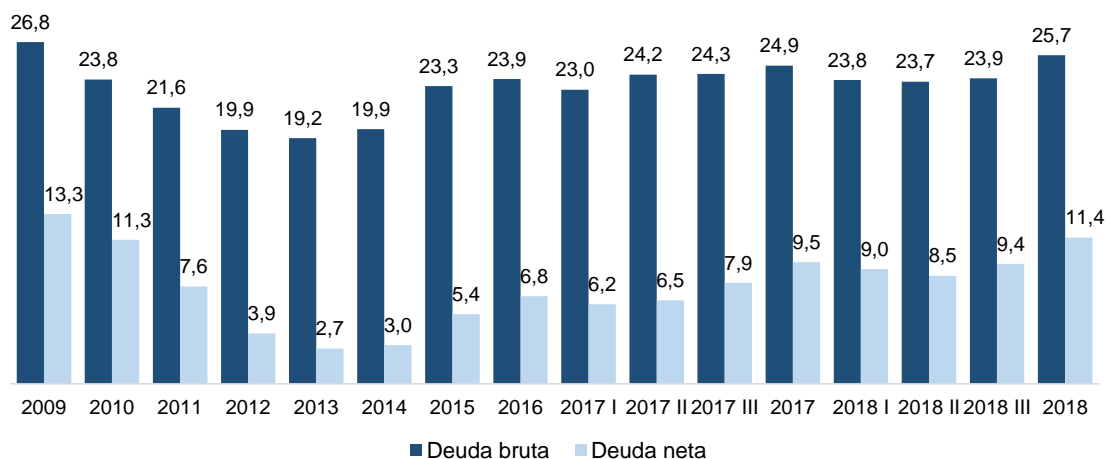
Por su parte, los **gastos corrientes** crecieron 5,1 por ciento en términos reales entre 2017 y 2018, lo que se vio reflejado en un incremento de 0,1 puntos porcentuales del PBI. Destacan el mayor pago de planillas en los sectores Educación y Salud, y las mayores transferencias al Programa de Alimentación Escolar, Apoyo al Hábitat Rural y para el otorgamiento de becas. El gasto en bienes y servicios disminuyó en 0,2 puntos porcentuales del PBI debido al menor gasto en servicios profesionales y técnicos, así como en gastos de publicidad y difusión.

### Deuda Pública

La **deuda pública bruta** alcanzó el nivel de S/ 190 443 millones, monto que equivale a 25,7 por ciento del PBI. Con respecto al tercer trimestre de 2018, este resultado significó un aumento de 1,8 puntos porcentuales del producto, el cual se debió principalmente a un incremento de la deuda interna. El aumento de la deuda pública estuvo asociado a la colocación de un nuevo Bono Soberano por S/ 10 350 millones que sirvió para financiar una operación de recompra de bonos soberanos y de bonos globales, así como también para obtener recursos como pre-financiamiento de las operaciones del sector público para el año 2019.

Al cierre de 2018, el **saldo de la deuda neta del sector público no financiero** fue de S/ 84 638 millones (11,4 por ciento del PBI), lo que implicó un incremento de 2,0 puntos porcentuales del PBI con respecto al nivel acumulado al tercer trimestre de 2018, lo que reflejó básicamente la evolución de la deuda bruta.

**Gráfico 11**  
**DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

**Cuadro 18**  
**DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

Años	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2002	17 396	92 619	75 223	9,1	48,4	39,3
2009	49 189	97 773	48 585	13,5	26,8	13,3
2010	52 734	100 111	47 376	12,5	23,8	11,3
2011	65 824	101 638	35 814	14,0	21,6	7,6
2012	81 130	101 166	20 035	15,9	19,9	3,9
2013	90 041	105 057	15 016	16,5	19,2	2,7
2014	96 994	114 392	17 399	16,9	19,9	3,0
2015	109 033	142 192	33 160	17,9	23,3	5,4
2016	111 649	156 609	44 960	17,0	23,9	6,8
2017 I T	111 990	153 393	41 403	16,8	23,0	6,2
2017 II T	119 428	163 502	44 074	17,7	24,2	6,5
2017 III T	112 392	166 690	54 298	16,4	24,3	7,9
2017	107 414	173 912	66 497	15,4	24,9	9,5
2018 I T	104 907	168 605	63 698	14,8	23,8	9,0
2018 II T	109 977	171 208	61 231	15,2	23,7	8,5
2018 III T	106 095	174 581	68 485	14,5	23,9	9,4
2018	105 805	190 443	84 638	14,3	25,7	11,4

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico

## III. ACTIVIDAD ECONÓMICA

18. Durante el cuarto trimestre de 2018 el PBI creció 4,8 por ciento, con lo que acumuló un crecimiento de 4,0 por ciento en 2018. El crecimiento del último trimestre confirmó el carácter temporal de la moderación del PBI observada en el tercer trimestre y representó la segunda tasa de crecimiento más alta desde mediados de 2016. En términos anuales, el mayor crecimiento entre 2017 y 2018, de 2,5 a 4,0 por ciento, se explica por el aumento de la demanda interna luego de disiparse los impactos negativos de los choques de oferta que afectaron la economía el año previo.

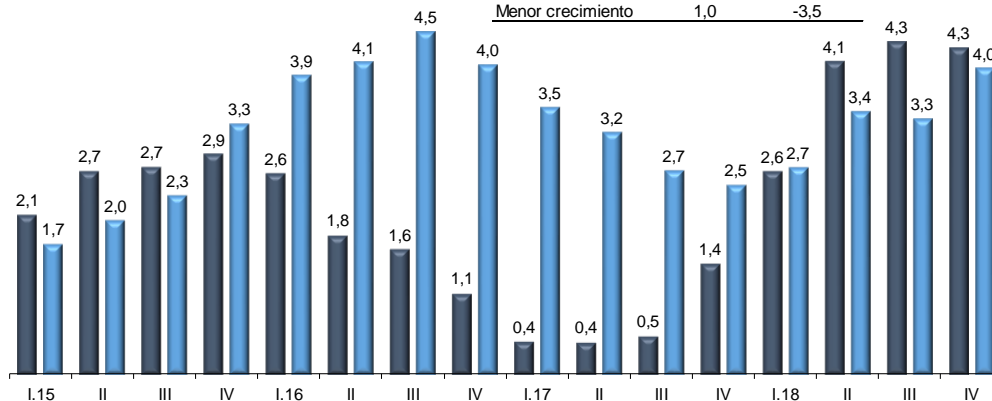
**Gráfico 12**

**Demanda Interna y PBI**

(Acumulado últimos 12 meses, variaciones porcentuales reales)

■ Demanda Interna ■ PBI

Período 07-18	PBI	Demanda Interna
Promedio	5,2	6,0
Mayor crecimiento	10,8	15,6
Menor crecimiento	1,0	-3,5



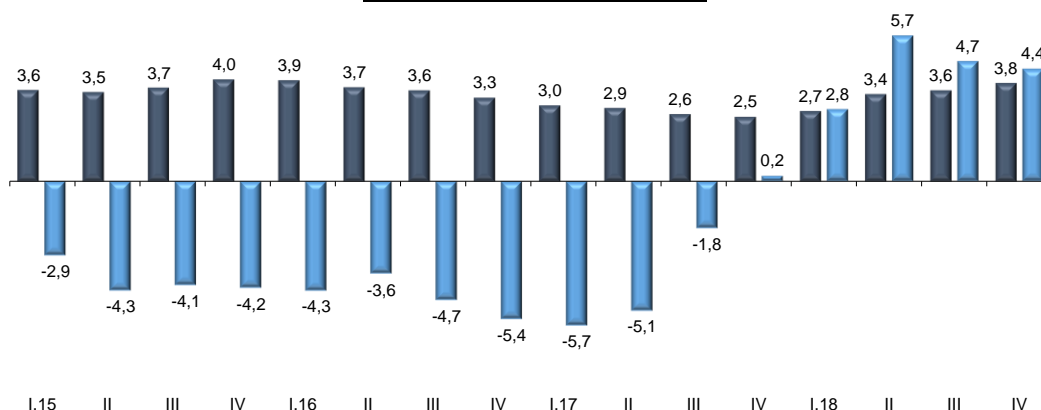
**Gráfico 13**

**Consumo privado e Inversión Privada Fija**

(Acumulado últimos 12 meses, variaciones porcentuales reales)

■ Consumo privado ■ Inversión privada fija

Período 07-18	Consumo	Inversión
Promedio	5,7	7,4
Mayor crecimiento	10,1	27,7
Menor crecimiento	2,5	-8,8



## Demanda interna

### 19. En el cuarto trimestre de 2018 la demanda interna registró una expansión de 3,8 por ciento debido al crecimiento del consumo privado y la inversión pública.

En el trimestre el consumo privado creció 3,8 por ciento impulsado por la tendencia favorable que han venido mostrando los indicadores de empleo, ingresos, crédito y expectativas de las familias. La inversión pública se incrementó en 17,0 por ciento, la mayor tasa de crecimiento desde el primer trimestre de 2016, por los mayores gastos en infraestructura vial y en los Juegos Panamericanos.

Por su parte, la inversión privada creció 2,1 por ciento gracias a la inversión minera en proyectos de cobre y hierro. Sin embargo, dicha tasa de crecimiento fue menor que la del cuarto trimestre de 2017 (3,1 por ciento) en razón de la evolución de la inversión no minera. El consumo público registró un incremento de 2,2 por ciento en el cuarto trimestre de 2018, tasa menor a la observada en igual período del año previo por el menor gasto de bienes y servicios por parte del gobierno nacional y gobiernos regionales.

**Cuadro 19**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO <sup>1/</sup>**  
(Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2017 <sup>1/</sup>	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
		IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<b>I Demanda interna</b>	<b>96,9</b>	<b>4,1</b>	<b>1,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,8</b>
Consumo privado	63,8	2,6	2,5	3,8	3,8	1,2	1,3
Consumo público	11,6	7,9	0,5	2,2	2,0	-5,7	1,5
Inversión privada	18,1	3,1	0,2	2,1	4,4	-1,1	4,2
Inversión pública	4,4	1,6	-2,3	17,0	8,4	15,4	10,7
Variación de inventarios <sup>2/</sup>	-0,9	0,6	-0,2	-0,3	0,3	-1,0	0,5
<b>II Exportaciones</b>	<b>28,2</b>	<b>0,6</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>-5,3</b>
<b>III Importaciones</b>	<b>25,0</b>	<b>7,2</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,4</b>	<b>-8,9</b>	<b>-0,8</b>
<b>IV PBI ( I + II - III )</b>	<b>100,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

Fuente y elaboración: Departamento de Indicadores del Gasto Agregado, Empleo y Remuneraciones.

La demanda interna cerró el año 2018 con un crecimiento de 4,3 por ciento, con lo que mostró una clara recuperación respecto a los dos años previos. Este resultado se sustentó en la evolución positiva de la inversión privada minera (principalmente en proyectos de cobre y hierro), y en el sostenido crecimiento del consumo privado. Así, el consumo privado aumentó 3,8 por ciento y la inversión privada creció 4,4 por ciento, ambos por encima de lo alcanzado en el año previo (2,5 y 0,2 por ciento, respectivamente). Además, la inversión pública revirtió la caída observada en 2017 en razón a los montos invertidos en los Juegos Panamericanos y en obras de infraestructura vial por parte de los gobiernos locales.



**Cuadro 20**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO <sup>1/</sup>**  
(Contribuciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2017 <sup>1/</sup>	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
		IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<b>I Demanda interna</b>	<b>96,9</b>	<b>3,9</b>	<b>1,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,7</b>
Consumo privado	63,8	1,6	1,6	2,3	2,4	0,7	0,8
Consumo público	11,6	1,1	0,1	0,3	0,2	-0,7	0,2
Inversión privada	18,1	0,6	0,0	0,4	0,8	-0,2	0,8
Inversión pública	4,4	0,1	-0,1	1,1	0,4	1,0	0,5
Variación de inventarios	-0,9	0,6	-0,2	-0,3	0,3	-1,0	0,5
<b>II Exportaciones</b>	<b>28,2</b>	<b>0,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,4</b>
<b>III Importaciones</b>	<b>25,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>IV PBI ( I + II - III )</b>	<b>100,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>

1/ A precios de 2007.

Fuente y Elaboración: Departamento de Indicadores del Gasto Agregado, Empleo y Remuneraciones.

## Gasto privado

20. El **consumo privado** creció 3,8 por ciento en el cuarto trimestre de 2018, ubicándose por encima del resultado del último trimestre de 2017 (2,6 por ciento), favorecido por las altas tasas de crecimiento del crédito, las mejores condiciones del mercado laboral y el avance en la confianza del consumidor. Con este resultado, el consumo privado acumuló un crecimiento de 3,8 por ciento en 2018 y superó la tasa de expansión observada en el año previo (2,5 por ciento) en razón a la aceleración del crédito de 5,3 a 10,3 por ciento y al mejor ritmo de empleabilidad formal en 2018 respecto a 2017 (4,3 versus 2,4 por ciento, respectivamente).

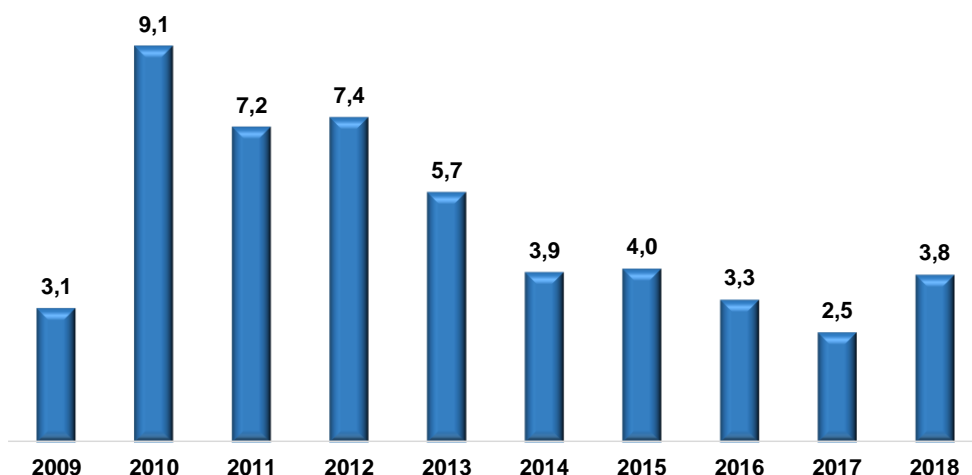
**Cuadro 21**  
**INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO**  
(Variación porcentual real)

	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Masa salarial (sector formal privado)	1,5	1,0	5,8	6,2	4,3	5,2
Empleo formal privado	2,9	2,4	4,5	4,3	1,6	1,9
Confianza del Consumidor - Apoyo (en niveles)	61,7	60,9	63,2	62,2	1,6	1,3
Crédito de consumo	6,8	5,3	10,6	10,3	3,9	5,0
Volumen de Importaciones de bienes de consumo	6,0	5,0	-3,1	1,0	-9,1	-4,0
No duraderos	9,1	7,3	2,9	1,9	-6,2	-5,4
Duradero	2,6	2,3	-9,9	0,0	-12,5	-2,3

Fuente: BCRP, INEI, SBS, MINAGRI, SUNAT, Apoyo.



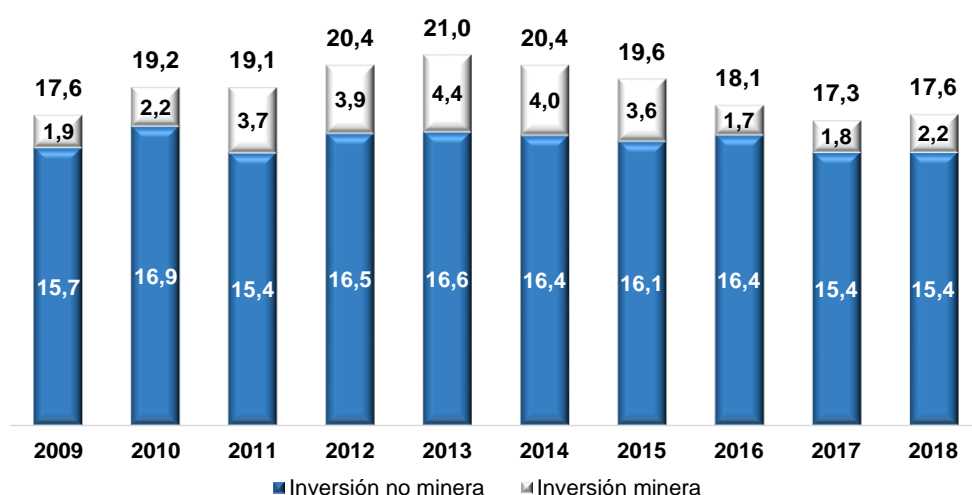
**Gráfico 14**  
Consumo privado, 2009-2018  
(Var. % real)



Fuente: Departamento de Indicadores del Gasto Agregado, Empleo y Remuneraciones.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

21. La **inversión privada** creció 2,1 por ciento en el cuarto trimestre de 2018, tasa inferior a la observada en el mismo período del año previo (3,1 por ciento), sumando 6 trimestres de crecimiento consecutivo. Con este resultado, el crecimiento en 2018 ascendió a 4,4 por ciento luego de que en 2017 la inversión experimentara solo un ligero incremento de 0,2 por ciento.

**Gráfico 15**  
Inversión privada minera y no minera, 2009-2018  
Porcentaje del PBI



Fuente: BCRP.

## Inversión Minera

22. La inversión en el sector minero pasó de US\$ 1 397 millones en el cuarto trimestre de 2017 a US\$ 1 643 millones en el último trimestre de 2018, lo que representó un incremento de 17,6 por ciento. Con esto, el sector minero acumula siete trimestres

consecutivos de crecimiento luego de que presentara doce trimestres de caída. El incremento observado en el trimestre se debió principalmente a los rubros Planta Beneficio y Preparación, que aumentaron 369 por ciento y 48 por ciento, respectivamente, con respecto al último trimestre de 2017. La mejora en dichos rubros se debió a la inversión por parte de Southern Perú Copper Corporation en su proyecto Ampliación Toquepala y de Shougang Hierro Perú en su proyecto Ampliación Marcona. Asimismo, destaca la inversión ejecutada por parte de la Minera Chinalco Perú y Marcobre en sus proyectos Ampliación Toromocho y Mina Justa respectivamente.

**Cuadro 22**  
**Inversión Minera**  
(Millones de US\$)

<b>Rubro</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Var.%</b>
Planta de beneficio	287	1 412	392,4
Desarrollo y preparación	388	761	96,0
Equipamiento minero	491	657	33,7
Exploración	484	413	-14,8
Infraestructura	1 557	1 084	-30,3
Otros	721	621	-13,8
<b>Total</b>	<b>3 928</b>	<b>4 947</b>	<b>26,0</b>

De esta forma, los mayores montos de inversión en el cuarto trimestre de 2018 los realizaron **Anglo American Quellaveco** con US\$ 207 millones para el desarrollo de su proyecto Quellaveco, le sigue **Southern Perú Copper Corporation** con US\$ 185 millones para el desarrollo del proyecto Ampliación de Toquepala y, por último, la empresa **Shougang Hierro Perú** con US\$ 131 millones para la culminación de sus proyectos de ampliación.

### Inversión en Hidrocarburos

Respecto al sector hidrocarburos, **Refinería La Pampilla** realizó inversiones en el cuarto trimestre por US\$ 63 millones. De ese total, alrededor del 65 por ciento se destinó al proyecto Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (RLP21) módulo de gasolinas. Esta inversión representó cerca de US\$ 41 millones.

### Inversión en Energía

En el cuarto trimestre de 2018, las inversiones de la compañía **Luz del Sur** se situaron en US\$ 50 millones (S/ 168 millones), las cuales estuvieron orientadas principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Sus inversiones son financiadas a través de la emisión de bonos corporativos en el mercado local y por préstamos bancarios.

De la misma manera, **Enel** invirtió alrededor de US\$ 19 millones (S/ 62 millones) en redes de distribución: ampliación y refuerzo de redes de clientes residenciales, comerciales e industriales, electrificación de asentamientos humanos, ampliación de alumbrado público y aseguramiento de calidad del suministro. Adicionalmente, invirtió cerca de US\$ 18 millones (S/ 59 millones) en sub-transmisión para ampliación de capacidad y seguridad de líneas de transmisión.



## Inversión en Agroindustria

La empresa **Camposol** invirtió US\$ 41 millones en el cuarto trimestre de 2018. Este monto se destinó principalmente a mejoras en sus plantas de arándanos y a la adquisición de campos.

## Inversión en Manufactura

En cuanto a la inversión del sector manufactura en el cuarto trimestre del 2018, destacó **Aceros Arequipa**. La empresa invirtió alrededor de US\$ 23 millones en la adquisición de terrenos, en una planta de tubos y en realizar mejoras en su planta de Pisco. Adicionalmente, realizó una inversión de US\$ 12 millones por concepto de la Nave en Acería, la cual se financia mediante leasing.

**Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston** realizó inversiones por US\$ 26 millones (S/ 88 millones) en el período en mención, dicho monto se destinó a la ampliación de capacidad de las plantas y centros de distribución, al incremento de cajas y envases de vidrios, y a la adquisición de unidades de transporte.

**Corporación Lindley** invirtió en equipos de frío con la finalidad de garantizar el abastecimiento de sus productos en el mercado y para cumplir con los estándares de calidad exigidos. Adicionalmente adquirió botellas y cajas plásticas para lograr mayor circulación de sus productos. A partir de setiembre de 2018, puso en funcionamiento el mega-almacén de Villa El Salvador, el cual implicó una inversión de US\$ 19 millones.

## Gasto público

23. En el cuarto trimestre de 2018, el gasto público aumentó 6,8 por ciento, recuperándose de una caída de 1,0 por ciento en el tercer trimestre, y superando el resultado del mismo período del año previo (5,9 por ciento).

En el cuarto trimestre el consumo público aumentó 2,2 por ciento en términos reales, explicado por la contratación por parte de gobiernos locales de servicios profesionales y técnicos para la mejora y mantenimiento de infraestructura de locales municipales, puestos de salud y viales rurales. En 2018 el consumo público ascendió en 2,0 por ciento por los mayores pagos de planilla en los sectores Educación y Salud por parte del gobierno nacional.

**Cuadro 23**  
**CONSUMO PÚBLICO**

(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Gobierno Nacional	8,2	-0,7	1,4	1,2	-6,7	1,9
Gobiernos Regionales	10,4	3,3	-2,2	0,7	-12,6	-2,6
Gobiernos Locales	1,7	2,7	16,7	8,7	15,0	6,0
<b>TOTAL</b>	<b>7,9</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>1,5</b>

1/ Preliminar.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.



La **inversión pública** aumentó 17,0 por ciento en el último trimestre de 2018, tasa muy por encima de la registrada en igual período de 2017 (1,6 por ciento). El impulso provino de la mayor inversión por parte del gobierno nacional (22,5 por ciento) y de gobiernos locales (19,2 por ciento) en infraestructura vial, mejoramiento de servicios del Ministerio de Vivienda y en los Juegos Panamericanos. En 2018 la expansión de la inversión ascendió a 8,4 por ciento favorecida por la mayor inversión por parte de los mismos niveles de gobierno en infraestructura vial, en los Juegos Panamericanos y en obras de reconstrucción del norte.

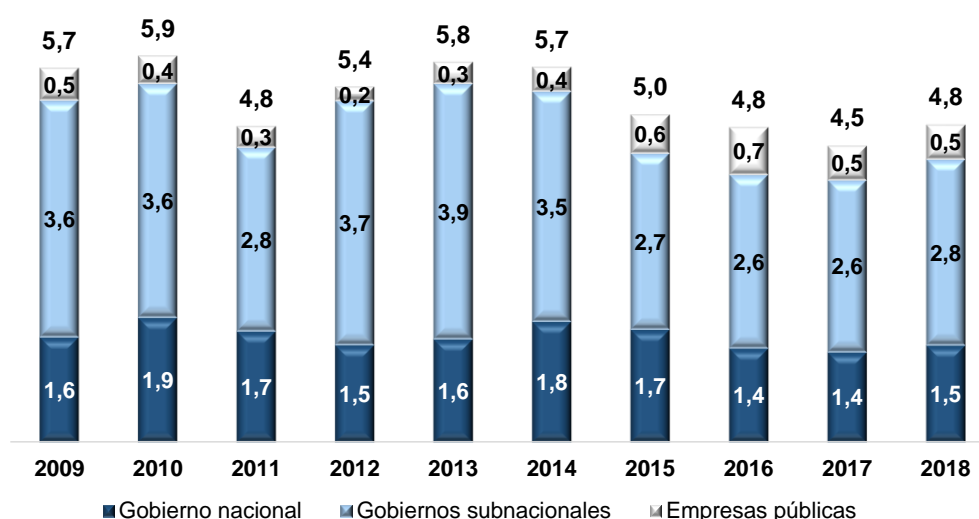
**Cuadro 24**  
**INVERSIÓN PÚBLICA**

(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2017		2018		Diferencias 2018-2017	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<b>1. Gobierno general</b>	<b>6,1</b>	<b>1,7</b>	<b>18,3</b>	<b>9,9</b>	<b>12,2</b>	<b>8,2</b>
Gobierno Nacional	15,4	-0,8	22,5	9,8	7,1	10,5
Gobiernos Regionales	6,8	0,3	9,6	5,4	2,8	5,1
Gobiernos Locales	-0,9	4,5	19,2	12,1	20,1	7,7
<b>2. Empresas públicas</b>	<b>-32,5</b>	<b>-24,8</b>	<b>25,7</b>	<b>2,9</b>	<b>58,2</b>	<b>27,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>17,0</b>	<b>8,4</b>	<b>15,4</b>	<b>10,7</b>

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

**Gráfico 16**  
**Inversión pública por niveles de gobierno, 2009-2018**  
(Porcentaje del PBI)

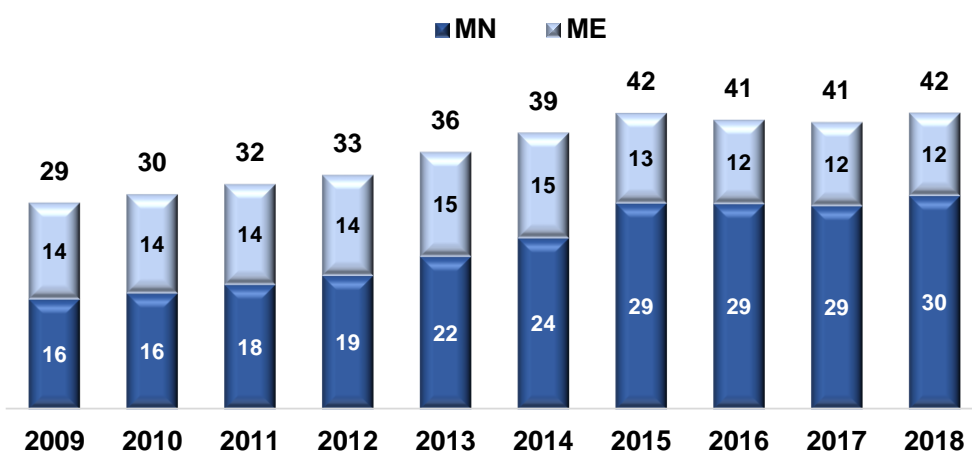


Fuente: BCRP.

## IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN

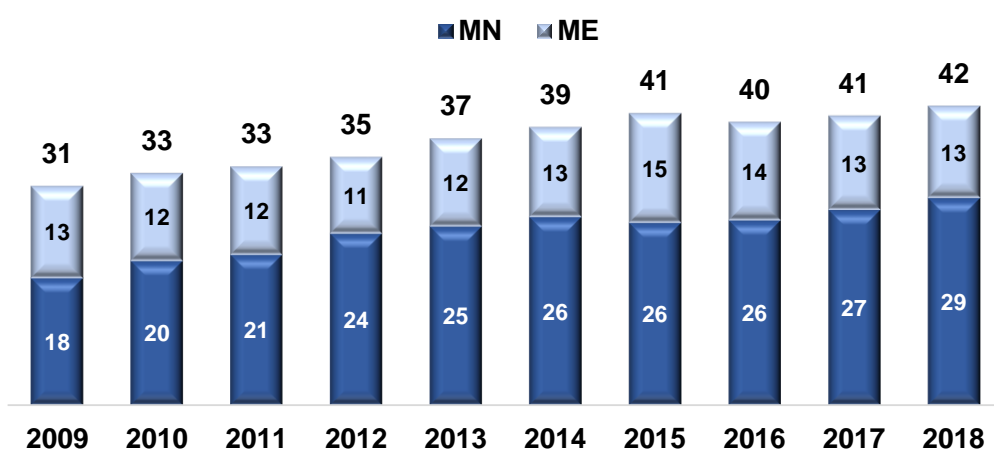
24. El coeficiente de monetización del crédito, definido como el ratio de crédito a PBI, se ubicó en 42 por ciento en 2018, y el coeficiente de liquidez también se ubicó en tal nivel, ambos por encima del 41 por ciento del PBI observado en 2017, en un contexto de posición expansiva del Banco Central.

**Gráfico 17**  
**Crédito**  
(% PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas Monetarias.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

**Gráfico 18**  
**Liquidez**  
(% PBI)



Fuente: Departamento de Estadísticas Monetarias.  
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.