



INFORME MACROECONÓMICO: III TRIMESTRE DE 2019¹

RESUMEN

Durante el tercer trimestre de 2019 se recuperó el crecimiento de la demanda interna y del PBI, a tasas mayores a las observadas en el primer semestre. La demanda interna creció 4,1 por ciento, principalmente por mayor gasto privado en consumo e inversión, y por mayor consumo público. El PBI creció 3,0 por ciento, observándose una reversión parcial de los choques de oferta que afectaron a las exportaciones en el segundo trimestre. Con esta evolución, el crecimiento acumulado de la demanda interna y del PBI en el período enero – setiembre fue 2,5 y 2,2 por ciento, respectivamente.

El déficit de la cuenta corriente acumulado en los últimos doce meses se redujo desde 1,8 a 1,7 por ciento del PBI entre el tercer trimestre de 2018 y el tercer trimestre de 2019, principalmente por menores utilidades de las empresas con inversión directa extranjera, en una coyuntura de superávit de la balanza comercial pero menores términos de intercambio. El déficit de la cuenta corriente en el tercer trimestre se ubicó en 2,0 por ciento del PBI y fue financiado con entradas netas de capitales en la cuenta financiera por el equivalente a 3,5 por ciento del PBI, en un contexto de condiciones de financiamiento externo más laxas y expectativas de mayor estímulo monetario de los bancos centrales de economías desarrolladas.

El déficit fiscal acumulado en los últimos doce meses alcanzó 1,6 por ciento del PBI al cierre del tercer trimestre de 2019. Dicho déficit continuó su tendencia decreciente y fue menor en 0,5 puntos porcentuales al observado un año antes, principalmente por el resultado de las empresas públicas (Petro Perú principalmente) y por los mayores ingresos, reflejo de la recuperación de la actividad económica y medidas de política tributaria y acciones de fiscalización de la autoridad tributaria.

Los coeficientes de monetización del crédito y de liquidez se elevaron a 43 por ciento en el tercer trimestre de 2019 (41 y 40 por ciento en setiembre de 2018), como resultado de la política monetaria expansiva del Banco Central.

El financiamiento total (crédito de intermediarios financieros, fondeo del mercado de capitales local y endeudamiento con el exterior) al sector privado creció 6,0 por ciento, reflejando la evolución del financiamiento de las sociedades creadoras de depósito (7,5 por ciento).

¹ Informe elaborado por Rosaura Venegas, Miguel Cruz, Juan Castillo, Elías Velasquez y Consuelo Soto del Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos; y por Bruno Gonzaga, Luigui Suclupe, Walter Ruelas, Catry Ramos y María del Rosario Bernedo del Departamento de Análisis de Coyuntura.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 82 – 21 de noviembre de 2019

RESUMEN DE INDICADORES

	2018			2019		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
% PBI						
1. Balanza en cuenta corriente	-2,3	-0,4	-1,6	-3,1	-1,5	-2,0
2. Cuenta financiera privada de largo plazo	-0,1	0,2	0,4	0,7	2,6	5,1
3. Saldo deuda privada externa	15,1	14,9	14,9	15,1	15,2	15,4
4. Saldo deuda pública externa	14,5	15,5	15,5	17,0	17,9	16,8
5. Ingresos corrientes del gobierno general	18,0	17,8	19,3	21,6	21,5	17,7
6. Gastos no financieros del gobierno general	20,1	24,8	20,2	16,2	18,8	20,0
7. Resultado económico del sector público	-4,1	-7,3	-2,3	3,4	1,9	-3,8
8. Crédito al sector Privado	41,3	42,2	42,2	42,2	42,5	43,0
9. Liquidez total	40,3	41,9	41,9	41,8	41,7	42,8
Millones de US\$						
10. Balanza en cuenta corriente	-1 309	-238	-3 594	-1 634	-886	-1 163
11. Balanza comercial	1 281	1 914	7 197	1 258	1 264	1 172
12. Reservas internacionales netas (saldo)	57 941	60 121	60 121	63 091	66 513	67 860
13. Posición de cambio del BCRP (saldo)	38 498	39 548	39 548	40 582	41 381	41 787
Var. real %						
14. Volumen de exportaciones de bienes	-1,9	3,7	2,0	2,7	-3,3	-2,1
15. Volumen de importaciones de bienes	-0,9	-3,1	1,6	-0,7	-0,8	1,0
16. Producto Bruto Interno	2,5	4,7	4,0	2,4	1,2	3,0
17. Demanda interna	3,2	3,3	4,2	1,5	1,9	4,1
18. Consumo privado	3,3	3,8	3,8	3,2	2,5	3,3
19. Inversión privada	1,4	2,1	4,2	2,9	5,1	7,1
20. Empleo formal privado nacional	4,8	4,7	4,4	4,7	2,9	3,3
Var. %						
21. Precio de exportaciones	3,1	-5,9	6,6	-8,6	-5,7	-0,6
22. Precio de importaciones	8,3	3,9	6,5	-0,1	-1,9	-3,1
23. Inflación (fin de periodo)	1,4	2,2	2,2	2,2	2,3	1,9
24. Tipo de cambio (fin de periodo)	0,6	4,2	4,2	2,8	0,5	2,6

Fuente: BCRP.

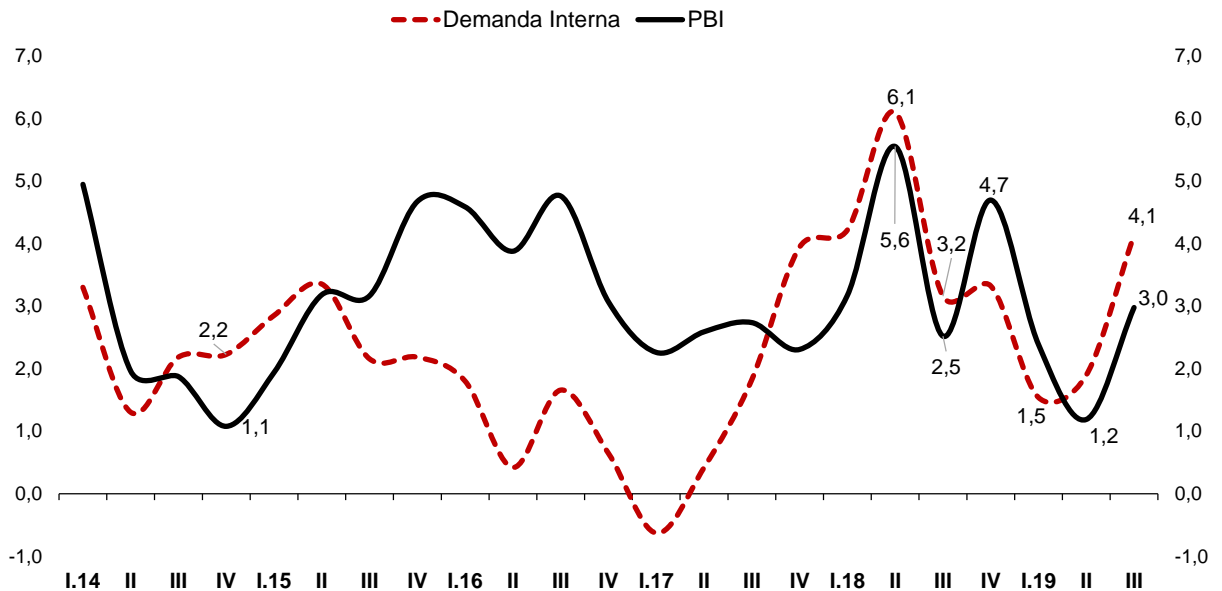


I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

1. El tercer trimestre el **PBI** creció 3,0 por ciento, por un mayor crecimiento de la demanda interna, que estuvo impulsado por la evolución del gasto privado, particularmente la inversión. El consumo privado mostró una ligera recuperación frente a los dos trimestres previos en un contexto de mejores resultados del empleo y de la confianza del consumidor, indicadores que todavía se ubican por debajo de los niveles del año pasado. El gasto público tuvo también su mayor crecimiento de los últimos 4 trimestres, reflejando la mayor adquisición de bienes y servicios. Por otro lado, se atenuó la caída de las exportaciones mostrando una reversión lenta de los choques que afectaron los sectores primarios.

Gráfico 1

Demanda Interna y PBI
(variación porcentual real)



Fuente: BCRP.

Demanda interna

2. En el tercer trimestre del año la **demanda interna** registró una expansión de 4,1 por ciento, sustentada en la evolución del gasto privado y el consumo público, mientras que, por el contrario, la inversión pública registró una expansión nula.

El consumo privado se expandió 3,3 por ciento en el tercer trimestre del año, en un contexto de recuperación de la confianza del consumidor y del empleo formal, y de sólido crecimiento del crédito. Por su parte, la inversión privada creció 7,1 por ciento en el periodo de referencia, por encima de la tasa alcanzada en el año previo (1,4 por ciento), gracias a la expansión de la inversión minera y no minera. Esta evolución se reflejó principalmente en las mayores importaciones de bienes de capital y en el mayor consumo interno de cemento.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 82 – 21 de noviembre de 2019

El consumo público se incrementó en 6,6 por ciento asociado a una mayor adquisición de bienes y servicios por parte del gobierno nacional y gobiernos locales. Por el contrario, la inversión pública se mantuvo en los mismos niveles registrados en igual período del año previo. Este resultado reflejó la contracción de la inversión de los gobiernos locales, a pesar de la expansión de la inversión del gobierno nacional y de las empresas públicas.

Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO ^{1/}
(Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior)

	2018			2019			Diferencias 2019-2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.
I Demanda interna	3,2	3,3	4,2	1,5	1,9	4,1	1,0
Consumo privado	3,3	3,8	3,8	3,2	2,5	3,3	0,0
Consumo público	-2,2	0,8	0,8	-2,7	1,8	6,6	8,8
Inversión privada	1,4	2,1	4,2	2,9	5,1	7,1	5,7
Inversión pública	-5,2	15,3	6,8	-10,6	6,9	0,0	5,2
Variación de inventarios ^{2/}	1,1	-0,5	0,4	-0,6	-1,1	-0,1	-1,2
II Exportaciones	-0,8	3,4	2,7	2,8	-2,0	-1,5	-0,7
III Importaciones	1,1	-1,9	3,2	-0,3	0,5	2,4	1,3
<u>IV PBI (I + II - III)</u>	<u>2,5</u>	<u>4,7</u>	<u>4,0</u>	<u>2,4</u>	<u>1,2</u>	<u>3,0</u>	<u>0,5</u>
Nota:							
Gasto público	-3,2	5,3	2,5	-4,4	3,2	4,6	7,8
Demanda interna sin inventarios	1,9	3,8	3,7	2,1	3,1	4,2	2,2

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

Fuente: BCRP.

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO ^{1/}
(Contribuciones porcentuales)

	2018			2019			Diferencias 2019-2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.
I Demanda interna	3,0	3,2	4,1	1,5	1,8	4,0	1,0
Consumo privado	2,1	2,3	2,5	2,1	1,6	2,1	0,0
Consumo público	-0,2	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,7	0,9
Inversión privada	0,3	0,4	0,8	0,5	0,9	1,3	1,0
Inversión pública	-0,3	1,0	0,3	-0,3	0,3	0,0	0,3
Variación de inventarios	1,1	-0,5	0,4	-0,6	-1,1	-0,1	-1,2
II Exportaciones	-0,2	1,0	0,8	0,8	-0,5	-0,4	-0,2
III Importaciones	0,3	-0,5	0,8	-0,1	0,1	0,6	0,3
<u>IV PBI (I + II - III)</u>	<u>2,5</u>	<u>4,7</u>	<u>4,0</u>	<u>2,4</u>	<u>1,2</u>	<u>3,0</u>	<u>0,5</u>

1/ A precios de 2007.

Fuente: BCRP.



Gasto privado

3. El **consumo privado** del tercer trimestre creció 3,3 por ciento, tasa mayor a las observadas durante el primer semestre del año. Respecto al trimestre previo, se observó una recuperación del empleo formal y de la confianza, aunque por debajo de los promedios alcanzados en el año anterior. Por otro lado, las ventas minoristas mantuvieron su tendencia creciente observada desde el segundo trimestre del año, la venta de autos pasó a una tasa positiva luego de cuatro trimestres, el crédito de consumo retomó su tasa de expansión de alrededor de 11 por ciento y las importaciones de consumo pasaron de tasas de variación negativas a tasas positivas, principalmente las de bienes duraderos.

Cuadro 3
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variaciones porcentuales)

	2018			2019			Diferencias 2019-2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
Empleo formal privado a nivel nacional	4,8	4,7	4,4	4,7	2,9	3,3	-1,5
Remuneración real promedio - sector formal privado	1,7	1,2	1,7	-0,3	0,1	-0,6	-2,3
Masa salarial real - sector formal privado	6,4	6,0	6,2	4,3	2,9	2,6	-3,8
Confianza del consumidor - Apoyo (niveles)	61,8	63,2	62,6	64,1	60,9	61,7	0,0
Crédito de consumo (var.% real)	11,4	11,1	10,5	11,0	10,2	10,8	-0,6
Ventas minoristas (var.% real)	2,8	2,5	2,8	2,3	2,9	3,1	0,3
Ventas de autos (var.%)	-16,4	-19,5	-9,3	-0,6	-13,1	9,9	26,3
Volumen de importaciones de bienes de consumo	-5,1	-3,5	0,9	-1,6	-4,5	2,2	7,3
No duraderos	-3,5	1,9	1,7	4,7	-0,2	3,0	6,5
Duraderos	-7,1	-9,9	0,0	-9,0	-9,4	1,3	8,4

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

4. La **inversión privada** continuó acelerándose y pasó de crecer 1,4 por ciento en el tercer trimestre de 2018 a 7,1 por ciento en el mismo periodo de este año. A nivel desagregado, crecieron tanto la inversión minera como aquella vinculada a otros sectores, a tasas de 18,7 y 5,3 por ciento, respectivamente.

El Ministerio de Energía y Minas informó que en el tercer trimestre del año **la inversión del sector minero** ascendió a US\$ 1 529 millones, mayor en US\$ 232 millones a la registrada en el mismo periodo de 2018. La **inversión privada no minera** continuó con la recuperación iniciada el trimestre previo, alcanzando una tasa de expansión de 5,3 por ciento con respecto al tercer trimestre de 2018, contribuyendo así con 4,6 puntos porcentuales al crecimiento de la inversión privada.



Cuadro 4
INVERSIÓN PRIVADA

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

	2018			2019			Diferencias 2019-2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
Inversión Privada Total	1,4	2,1	4,2	2,9	5,1	7,1	5,7
Inversión no minera	-1,0	-0,2	2,0	-0,6	3,5	5,3	6,3
Inversión minera	20,9	16,5	22,8	37,6	17,8	18,7	-2,2

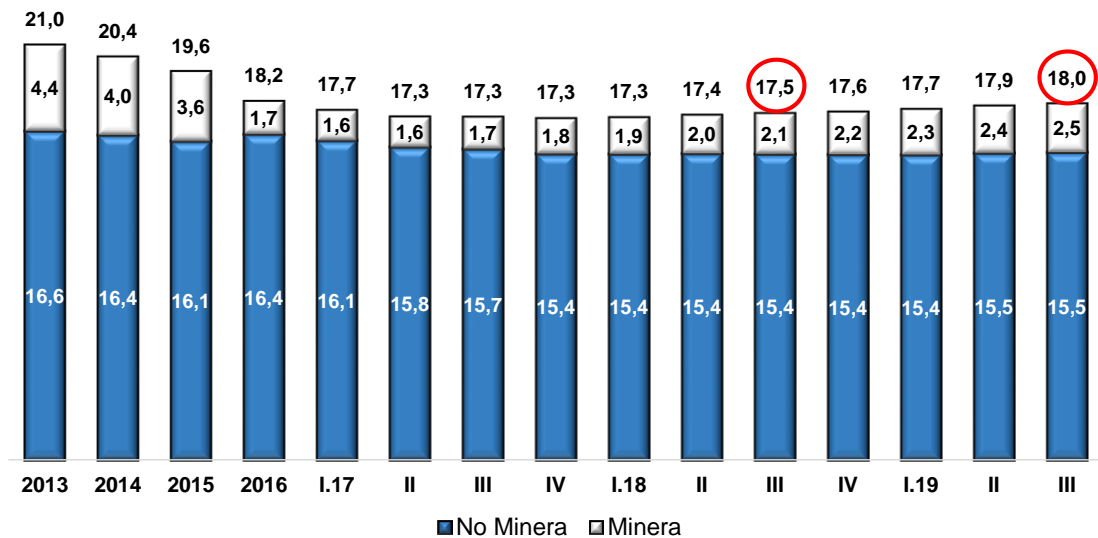
Fuente: BCR y MINEM.

En línea con la evolución de la inversión, el volumen de las importaciones de bienes de capital -excluyendo materiales de construcción y celulares- creció por segundo trimestre consecutivo alcanzando una tasa de 9,5 por ciento. Adicionalmente, el consumo interno de cemento creció 7,9 por ciento. Este resultado reflejaría en parte la recuperación de la inversión inmobiliaria. Entre los indicadores destacados de recuperación del mercado inmobiliario, se ha observado un mayor número de operaciones de compra-venta de inmuebles en Lima y Callao registradas en Sunarp, con un crecimiento de 2,7 por ciento en el tercer trimestre, manteniendo así la tendencia positiva observada durante el año.

Como porcentaje del PBI, la inversión no minera se mantiene estable en alrededor de 15,5 por ciento. Por su parte, la inversión minera se ha incrementado de 2,1 a 2,5 por ciento del PBI entre el tercer trimestre de 2018 y el tercer trimestre de 2019.

Gráfico 2

Inversión privada minera y no minera (% del PBI)
(Acumulado últimos 12 meses)



Fuente: BCRP, MINEM.

a. Inversión Minera

En el tercer trimestre de 2019, la inversión en el **sector minero** se ubicó en US\$ 1 529 millones, lo que significó un crecimiento de 18 por ciento con respecto al monto registrado



en igual periodo del año previo (US\$ 1 297 millones). Así el sector minero acumuló 8 trimestres consecutivos de crecimiento, luego que presentara 14 trimestres de caída. El incremento del trimestre se debió principalmente a los rubros de infraestructura y desarrollo y preparación, los cuales aumentaron 54 y 49 por ciento, respectivamente.

En el trimestre destacó la inversión por parte de Anglo American Quellaveco (US\$ 316 millones) en el proyecto Quellaveco, de Marcobre (US\$ 233 millones) en el proyecto Mina Justa, de Minera Chinalco Perú (US\$ 88 millones) por la continuación de su proyecto Ampliación Toromocho, y de Minera Yanacocha (US\$ 45 millones) por la inversión destinada a su proyecto Quecher Main.

b. Inversión en Hidrocarburos

Respecto al sector hidrocarburos, **Refinería la Pampilla** realizó inversiones en el tercer trimestre de 2019 por US\$ 23 millones (US\$ 4 millones en igual periodo de 2018). De ese total, 57 por ciento se destinó al proyecto Nuevo Terminal T4 y Mejoras en los Terminales T1, T2 y T3 (RLP35) y 7 por ciento en la Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (RLP21).

c. Inversión en Energía

En el tercer trimestre de 2019, las inversiones de la compañía **Luz del Sur** alcanzaron US\$ 32 millones (US\$ 35 millones en el tercer trimestre de 2018), las cuales estuvieron orientadas principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico.

En el mismo período, **Enel** invirtió alrededor de US\$ 32 millones (US\$ 36 millones en el tercer trimestre de 2018) 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 en sub-transmisión para ampliación de capacidad, seguridad de líneas de transmisión, control de pérdidas y sistemas de información e infraestructura.

d. Inversión en Manufactura

En el tercer trimestre de 2019, destacó **Aceros Arequipa**. La empresa invirtió alrededor de US\$ 54 millones (US\$ 2 millones en igual periodo del año previo) en la Nueva Planta de Acería, compras de terreno y mejoras operativas en la planta de Pisco.

Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston realizó inversiones por US\$ 19 millones en el tercer trimestre del año, US\$ 6 millones más que en igual periodo de 2018, destinados a la ampliación de capacidad de plantas cerveceras y distribución, así como al incremento de cajas plásticas y envases de vidrio, y a la adquisición de unidades de transporte.

Gasto público

5. El gasto público aumentó 4,6 por ciento en el tercer trimestre del año, contrario a la caída observada en el mismo periodo del año previo (-3,2 por ciento). Incidió en esta evolución el incremento del consumo público en 6,6 por ciento, su tasa más alta desde el cuarto trimestre de 2017. Según nivel de gobierno, el mayor gasto en consumo se dio por parte del gobierno nacional y las autoridades locales.



- a. El **consumo público** subió 6,6 por ciento en términos reales, explicado por un mayor gasto incurrido en la adquisición de bienes y servicios por parte del gobierno nacional (17,1 por ciento), principalmente para el sector de transportes y comunicaciones, y los gobiernos locales (5,1 por ciento).

Cuadro 5
CONSUMO PÚBLICO

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

	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	2019-2018
Gobierno Nacional	-3,9	1,3	0,8	0,6	3,4	9,9	13,9
Gobiernos Regionales	2,5	-2,1	0,8	-2,1	-2,6	-1,5	-4,0
Gobiernos Locales	-1,4	4,5	0,9	-21,3	-0,2	3,8	5,2
TOTAL	-2,2	0,8	0,8	-2,7	1,8	6,6	8,8

Fuente: MEF.

- b. En el tercer trimestre, la **inversión pública** mantuvo el mismo nivel de igual periodo de 2018. Este resultado se explica por el menor gasto de los gobiernos subnacionales asociado a la entrada de nuevas autoridades a principios de año, compensado por la mayor inversión del gobierno nacional y de las empresas públicas.

Cuadro 6
INVERSIÓN PÚBLICA

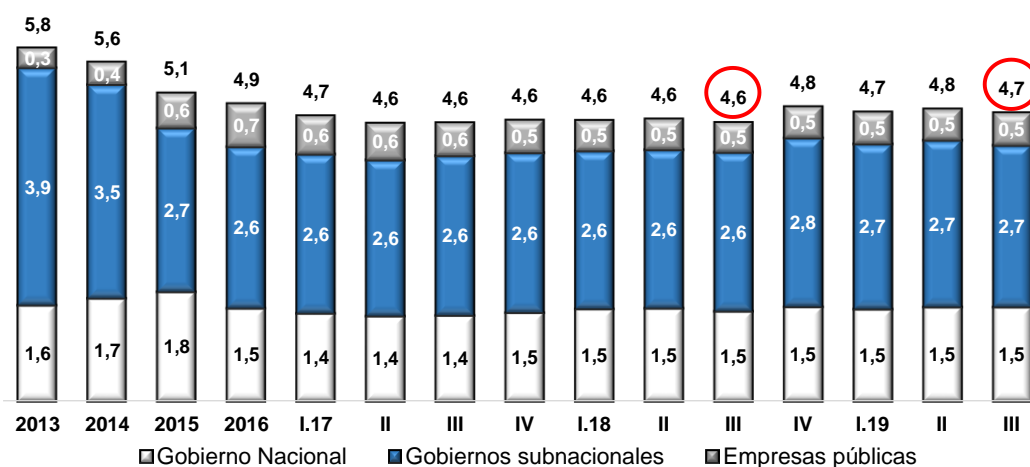
(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	2019-2018
1. Gobierno general	-4,4	14,9	7,9	-14,2	9,3	-2,5	1,9
Gobierno Nacional	-12,8	12,8	8,8	-13,9	12,7	5,8	18,6
Gobiernos Regionales	0,7	9,2	5,2	1,7	-9,5	0,9	0,3
Gobiernos Locales	-0,2	19,6	8,5	-20,5	16,2	-9,5	-9,3
2. Empresas públicas	-11,4	20,4	-1,5	10,8	-12,5	20,9	32,3
TOTAL	-5,2	15,3	6,8	-10,6	6,9	0,0	5,2

Fuente: MEF.

Gráfico 3

Inversión pública por niveles de gobierno (% del PBI)
(Acumulado últimos 12 meses)



Fuente: BCRP y MEF.

Brechas Ahorro - Inversión

6. En el tercer trimestre de 2019 el requerimiento de ahorro externo disminuyó en 0,3 puntos porcentuales del PBI con respecto al mismo periodo de 2018, ubicándose en 2,0 por ciento del PBI. El menor requerimiento de ahorro externo se explica por una mayor diferencia del ahorro sobre inversión, tanto en el sector público (0,2 puntos porcentuales del PBI), como en el sector privado (0,1 puntos porcentuales del PBI).

Cuadro 7

BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(% del PBI nominal)

	2018					2019			Diferencias 2019-2018
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
Brecha externa	-2,5	-1,3	-2,3	-0,4	-1,6	-3,1	-1,5	-2,0	0,3
Ahorro interno	18,4	19,7	19,2	22,1	19,9	17,5	19,2	19,7	0,5
Inversión bruta interna ^{1/}	20,8	20,9	21,5	22,5	21,5	20,5	20,7	21,7	0,2
Brecha pública	1,3	1,5	-4,1	-7,3	-2,3	3,4	1,9	-3,8	0,2
Ahorro público	4,2	5,5	0,6	0,0	2,6	6,1	6,2	0,6	0,0
Inversión pública	3,0	4,1	4,7	7,3	4,8	2,7	4,3	4,5	-0,2
Brecha privada	-3,7	-2,7	1,8	6,9	0,7	-6,5	-3,4	1,8	0,1
Ahorro privado	14,1	14,1	18,6	22,1	17,3	11,4	13,1	19,1	0,5
Inversión privada ^{1/}	17,8	16,9	16,8	15,2	16,6	17,9	16,5	17,3	0,4

Fuente: BCRP .

1/ Incluye variación de inventarios.



II. BALANZA DE PAGOS.

7. En el tercer trimestre de 2019 el déficit en **cuenta corriente** de la balanza de pagos fue de US\$ 1 163 millones (2,0 por ciento del PBI), menor en US\$ 145 millones al de igual período de 2018 (2,3 por ciento del PBI). Este resultado reflejó la reducción de las utilidades de empresas con inversión directa extranjera (principalmente del sector minero e industrial).

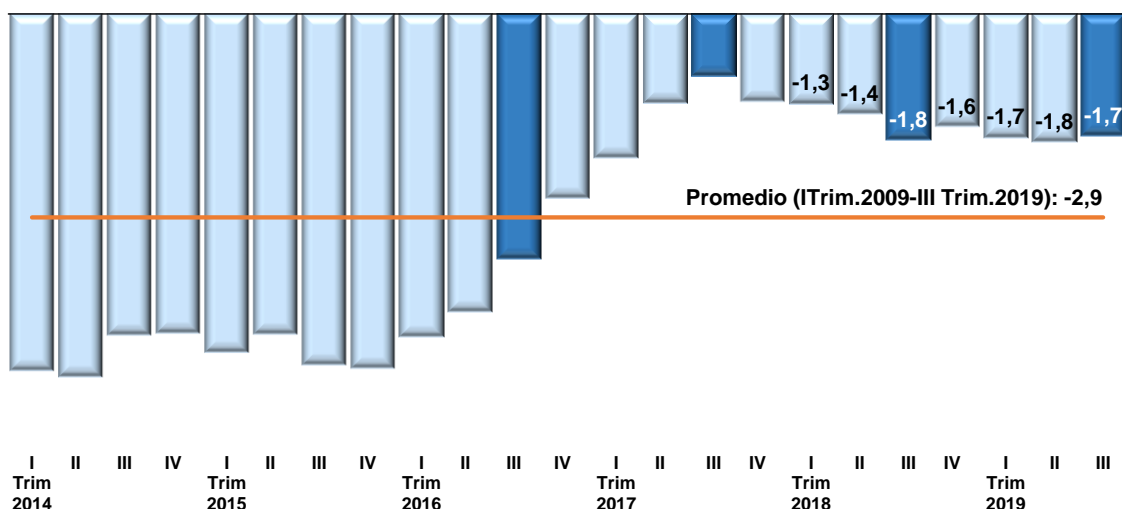
Cuadro 8
CUENTA CORRIENTE
(Porcentaje del PBI)

	2018			2019			Diferencias III Trim.2019- III Trim.2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-2,3	-0,4	-1,6	-3,1	-1,5	-2,0	0,3
1. Balanza comercial	2,3	3,3	3,2	2,4	2,2	2,0	-0,3
Exportaciones	21,4	21,4	21,8	21,1	19,7	20,1	-1,3
Importaciones	-19,2	-18,1	-18,6	-18,8	-17,5	-18,1	1,1
2. Servicios	-0,9	-1,3	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,2
3. Renta de factores	-5,3	-3,9	-5,2	-6,1	-4,2	-4,5	0,8
4. Transferencias corrientes	1,6	1,5	1,6	1,8	1,6	1,6	0,0

Fuente: BCRP.

8. En términos acumulados últimos cuatro trimestres, el déficit de cuenta corriente se redujo a 1,7 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2019, manteniéndose en niveles inferiores al promedio de los últimos 10 años (déficit de 2,9 por ciento del PBI).

Gráfico 4
Balanza de Pagos
Cuenta Corriente (% PBI)
(Acumulado últimos 4 trimestres)

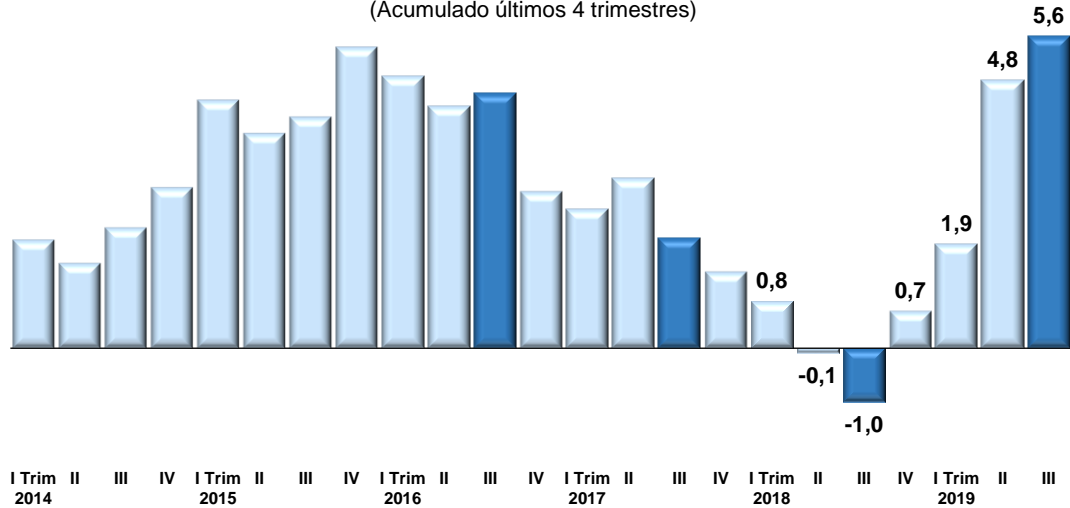


Fuente: BCRP.



9. Por su parte, la **cuenta financiera** acumulada en los últimos cuatro trimestres se elevó en 6,6 puntos porcentuales del PBI entre el tercer trimestre de 2018 y el de este año, lo que reflejó principalmente las mayores inversiones de cartera en títulos soberanos y globales por parte de no residentes, y las menores inversiones de cartera privada en el exterior, ambas impulsadas por la coyuntura de bajas tasas de interés internacional.

Gráfico 5
Balanza de Pagos
Cuenta Financiera (% PBI)
(Acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: BCRP.

10. En el tercer trimestre, la cuenta financiera de largo plazo del sector privado se ubicó en US\$ 2 986 millones, mayor en US\$ 3 056 millones con respecto al tercer trimestre de 2018, debido principalmente las mayores emisiones de bonos corporativos en el exterior y a las ventas de cartera externa de las AFPs. Por el contrario, la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 1 718 millones, menor en US\$ 2 683 millones a la registrada en el mismo período de 2018, básicamente por las ventas de bonos soberanos por parte de no residentes, en un contexto de mayor incertidumbre por la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

El flujo de capitales de corto plazo fue positivo en US\$ 772 millones al aumentar el adeudado de corto plazo de los bancos y al reducirse los depósitos externos del sector no financiero.

Cuadro 9
CUENTA FINANCIERA
(Porcentaje del PBI)

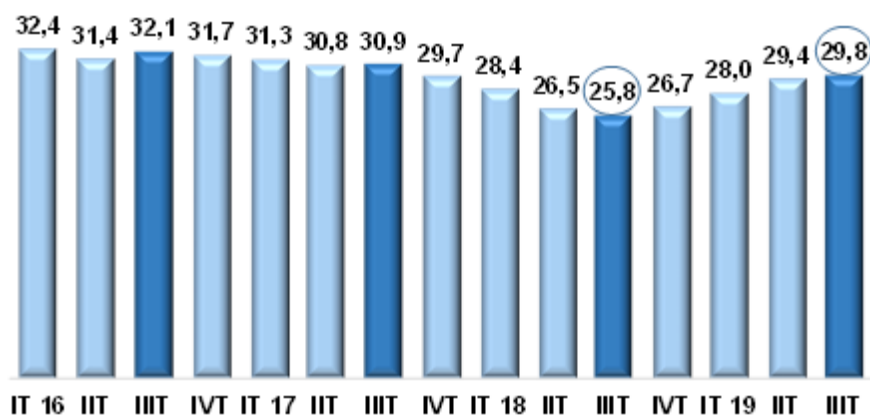
	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.2019- III Trim.2018
CUENTA FINANCIERA	0,2	5,2	0,7	5,2	8,5	3,5	3,3
I. CUENTA FINANCIERA DE LARGO PLAZO	1,6	4,8	1,3	7,8	5,9	2,2	0,6
1. PRIVADA	-0,1	0,2	0,4	0,7	2,6	5,1	5,3
Inversión directa extranjera neta	2,4	1,2	2,9	2,9	3,1	1,8	-0,5
Desembolsos netos	0,0	0,2	-0,7	1,1	-1,0	-1,0	-1,0
Inversión de cartera neta	-2,5	-1,2	-1,8	-3,3	0,4	4,3	6,8
2. PÚBLICA	1,7	4,5	0,9	7,1	3,4	-3,0	-4,7
Desembolsos netos	-0,1	1,5	0,3	0,8	-0,1	-0,3	-0,2
Inversión de cartera neta	1,9	3,1	0,6	6,3	3,5	-2,6	-4,5
Bonos soberanos - no residentes	2,1	3,1	0,8	5,7	3,0	-1,8	-3,9
II. CAPITALES DE CORTO PLAZO	-1,4	0,4	-0,7	-2,6	2,5	1,3	2,7

Fuente: BCRP.

11. Al tercer trimestre de 2019, las **Reservas Internacionales (RIN)** totalizaron US\$ 67 860 millones, monto superior en US\$ 9 919 millones al observado al cierre del tercer trimestre de 2018. Este nivel de RIN equivale a 30 por ciento del PBI, mayor en 4 puntos porcentuales del producto respecto al del tercer trimestre de 2018, debido principalmente a los mayores depósitos de la banca en el BCRP (de US\$ 11 244 millones a US\$ 17 427 millones). Cabe señalar que durante el mismo lapso la posición de cambio del BCRP aumentó de US\$ 38 498 millones a US\$ 41 787 millones.

Gráfico 6

RIN
(% PBI acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: BCRP.

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

	2018			2019			Diferencias III Trim.19- III Trim.18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1 309	-238	-3 594	-1 634	-886	-1 163	145
1. Balanza comercial	1 281	1 914	7 197	1 258	1 264	1 172	-108
a. Exportaciones FOB 1/	12 042	12 480	49 066	11 224	11 478	11 696	-346
b. Importaciones FOB	-10 761	-10 566	-41 870	-9 966	-10 214	-10 524	238
2. Servicios	-510	-749	-2 532	-593	-613	-623	-113
a. Exportaciones	1 935	1 820	7 365	1 955	1 970	2 049	114
b. Importaciones	-2 445	-2 569	-9 897	-2 548	-2 584	-2 672	-227
3. Renta de factores	-2 958	-2 297	-11 814	-3 259	-2 466	-2 621	337
a. Privado	-2 564	-2 171	-10 694	-2 821	-2 474	-2 148	416
b. Público	-394	-126	-1 120	-438	8	-473	-79
4. Transferencias corrientes	878	894	3 556	960	929	908	31
del cual: Remesas del exterior	809	831	3 225	794	841	839	30
II. CUENTA FINANCIERA	127	3 012	1 537	2 777	4 938	2 040	1 913
1. Sector privado	-70	125	917	360	1 513	2 986	3 056
a. Activos	-1 567	4	-3 558	-2 317	-746	944	2 511
b. Pasivos	1 497	122	4 476	2 677	2 259	2 042	545
2. Sector público	964	2 647	2 122	3 782	1 959	-1 718	-2 683
a. Activos	-134	99	-201	429	2	-70	64
b. Pasivos 2/	1 099	2 549	2 323	3 353	1 957	-1 648	-2 747
3. Capitales de corto plazo	-768	239	-1 503	-1 365	1 466	772	1 540
a. Activos	-141	-908	-2 323	-453	1 640	411	552
b. Pasivos	-627	1 147	820	-912	-175	361	988
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	82	-952	-1 573	1 539	-1 045	380	298
IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	-1 100	1 822	-3 629	2 682	3 007	1 256	2 357
(IV = I + II + III) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	-1 139	2 181	-3 500	2 970	3 421	1 347	2 486
2. Efecto valuación	-38	358	130	288	414	91	130

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 Aduanas y 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.

Cuadro 11
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2018			2019			Diferencias III Trim.19- III Trim.18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 2,3	- 0,4	- 1,6	- 3,1	- 1,5	- 2,0	0,3
1. Balanza comercial	2,3	3,3	3,2	2,4	2,2	2,0	- 0,3
a. Exportaciones FOB 1/	21,4	21,4	21,8	21,1	19,7	20,1	- 1,3
b. Importaciones FOB	- 19,2	- 18,1	- 18,6	- 18,8	- 17,5	- 18,1	1,1
2. Servicios	- 0,9	- 1,3	- 1,1	- 1,1	- 1,1	- 1,1	- 0,2
a. Exportaciones	3,4	3,1	3,3	3,7	3,4	3,5	0,1
b. Importaciones	- 4,4	- 4,4	- 4,4	- 4,8	- 4,4	- 4,6	- 0,2
3. Renta de factores	- 5,3	- 3,9	- 5,2	- 6,1	- 4,2	- 4,5	0,8
a. Privado	- 4,6	- 3,7	- 4,7	- 5,3	- 4,2	- 3,7	0,9
b. Público	- 0,7	- 0,2	- 0,5	- 0,8	0,0	- 0,8	- 0,1
4. Transferencias corrientes	1,6	1,5	1,6	1,8	1,6	1,6	- 0,0
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	0,0
II. CUENTA FINANCIERA	0,2	5,2	0,7	5,2	8,5	3,5	3,3
1. Sector privado	- 0,1	0,2	0,4	0,7	2,6	5,1	5,3
a. Activos	- 2,8	0,0	- 1,6	- 4,4	- 1,3	1,6	4,4
b. Pasivos	2,7	0,2	2,0	5,0	3,9	3,5	0,8
2. Sector público	1,7	4,5	0,9	7,1	3,4	- 3,0	- 4,7
a. Activos	- 0,2	0,2	- 0,1	0,8	0,0	- 0,1	0,1
b. Pasivos 2/	2,0	4,4	1,0	6,3	3,4	- 2,8	- 4,8
3. Capitales de corto plazo	- 1,4	0,4	- 0,7	- 2,6	2,5	1,3	2,7
a. Activos	- 0,3	- 1,6	- 1,0	- 0,9	2,8	0,7	1,0
b. Pasivos	- 1,1	2,0	0,4	- 1,7	- 0,3	0,6	1,7
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,1	- 1,6	- 0,7	2,9	- 1,8	0,7	0,5
IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 2,0	3,1	- 1,6	5,0	5,2	2,2	4,1
(IV = I + II + III) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	- 2,0	3,7	- 1,6	5,6	5,9	2,3	4,3
2. Efecto valuación	- 0,1	0,6	0,1	0,5	0,7	0,2	0,2
Nota:							
PBI (millones de US\$)	56 141	58 358	225 353	53 134	58 373	58 180	2 039

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 Aduanas y 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.

Balanza comercial

12. Durante el tercer trimestre de 2019 la **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 1 172 millones, menor en US\$ 108 millones al registrado en el mismo periodo de 2018 (US\$ 1 281 millones), lo que representó una reducción de 8,5 por ciento.

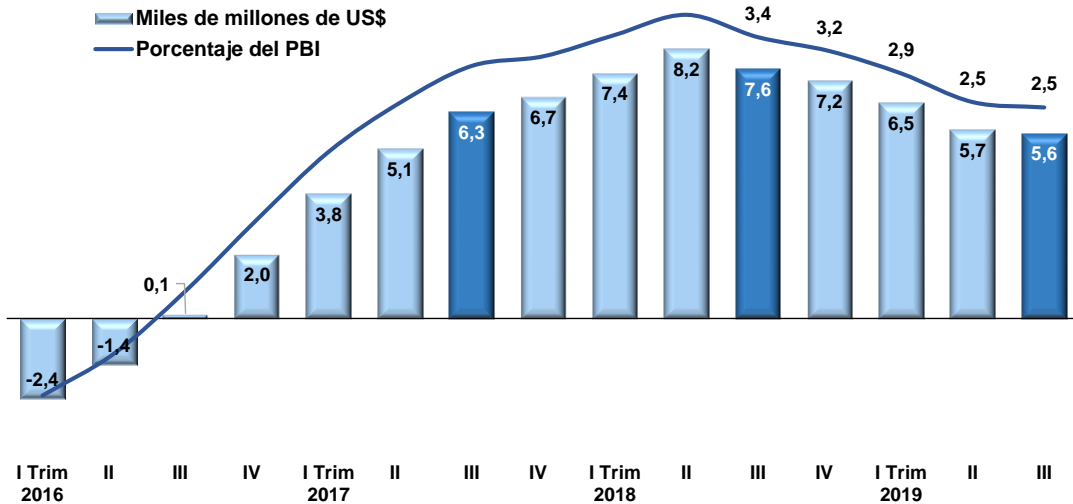
En términos anuales, se acumularon trece trimestres consecutivos de superávit comercial desde el tercer trimestre de 2016. En este trimestre se observa cierta estabilización (en 2,5 por ciento del PBI) de la tendencia a la baja de esta cuenta, que se ha venido



observando desde la segunda mitad de 2018, debido a los menores precios de los metales y envíos de productos tradicionales como oro, zinc, petróleo crudo y derivados, y café.

Gráfico 7

Balanza Comercial (% PBI y millones de US\$)
(Acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: SUNAT y BCRP.

- En el tercer trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 11 696 millones, lo que representó una disminución de 2,9 por ciento con respecto al resultado alcanzado en igual periodo de 2018. Dicha reducción se explica por el menor valor de los embarques de productos tradicionales mineros, hidrocarburos y harina de pescado.

El menor valor de las exportaciones se explica principalmente por volumen, y en menor medida, por precio (la caída del cobre y zinc estuvo casi totalmente compensada por el alza del oro). Los volúmenes exportados de productos tradicionales cayeron en 5,4 por ciento, dentro de los cuales destaca la caída en los embarques de oro, cuya producción se vio afectada por la baja extracción. Asimismo, se observó menores envíos de petróleo crudo y derivado, y de harina de pescado. Por el contrario, los volúmenes exportados de productos no tradicionales se incrementaron en 6,1 por ciento, destacando los productos pesqueros (41,1 por ciento) y siderometalúrgicos (18,6 por ciento). Los precios de los productos tradicionales se redujeron en 0,7 por ciento en línea con las menores cotizaciones de cobre y zinc, mientras que los precios de los productos no tradicionales descendieron en 0,2 por ciento.

- Las **importaciones** totalizaron US\$ 10 524 millones en el tercer trimestre, menores en 2,2 por ciento con respecto a igual período de 2018, por las menores importaciones de insumos, principalmente combustibles. El volumen de adquisiciones se incrementó en 1,0 por ciento por las mayores compras de bienes de capital sin materiales de construcción y sin celulares (9,5 por ciento), en línea con la recuperación de la inversión privada (7 por ciento), y de bienes de consumo (2,2 por ciento, principalmente no duraderos). Por el contrario, se registró una reducción en el volumen de insumos de 4,2 por ciento, básicamente combustibles (-20,8 por ciento). El precio promedio de las importaciones se redujo en 3,1 por ciento reflejando el menor precio de los insumos (7 por ciento), como alimentos, insumos industriales y combustibles (-14,3 por ciento).



Cuadro 12
BALANZA COMERCIAL
(Variaciones porcentuales anuales)

	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	AÑO	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.19- III Trim.18
1. Valor:							
Exportaciones	1,1	-2,4	8,0	-6,1	-8,8	-2,9	-4,0
Productos tradicionales	-1,7	-6,0	6,2	-9,8	-11,7	-6,1	-4,4
Productos no tradicionales	9,1	6,8	12,9	3,9	-0,7	5,9	-3,2
Importaciones	7,4	0,7	8,1	-0,7	-2,8	-2,2	-9,6
2. Volumen:							
Exportaciones	-1,9	3,7	1,6	2,7	-3,3	-2,1	-0,2
Productos tradicionales	-5,3	0,4	-1,5	-0,3	-5,5	-5,4	-0,1
Productos no tradicionales	8,2	11,9	11,0	10,4	2,0	6,1	-2,1
Importaciones	-0,9	-3,1	1,6	-0,7	-0,8	1,0	1,8
3. Precio:							
Exportaciones	3,1	-5,9	6,3	-8,6	-5,7	-0,6	-3,6
Productos tradicionales	3,8	-6,4	7,8	-9,5	-6,6	-0,7	-4,6
Productos no tradicionales	0,8	-4,5	1,8	-5,8	-2,7	-0,2	-1,0
Importaciones	8,3	3,9	6,5	-0,1	-1,9	-3,1	-11,5

Fuente: BCRP.

Servicios

15. En el tercer trimestre de 2019, el déficit por **servicios** ascendió a US\$ 623 millones. Este déficit fue superior en US\$ 113 millones al de similar período del año anterior.

El déficit por servicios de **transporte** fue de US\$ 306 millones, monto superior en US\$ 25 millones al del mismo trimestre de 2018, lo cual estuvo explicado por los mayores pagos de fletes asociados a las tarifas internacionales más elevadas.

El rubro **viajes** registró un superávit de US\$ 400 millones, mayor en US\$ 4 millones al observado en el tercer trimestre del año previo, gracias a los visitantes por los Juegos Panamericanos Lima 2019.

La cuenta de **seguros y reaseguros** mostró un saldo negativo de US\$ 90 millones, superior en US\$ 9 millones al del mismo periodo de 2018. Los ingresos disminuyeron en US\$ 3 millones, correspondiendo la mayor parte de ello al rubro de incendios. Los egresos fueron superiores en US\$ 6 millones debido a los mayores pagos por primas al exterior.

El rubro de **otros servicios** registró un déficit de US\$ 574 millones, monto mayor en US\$ 84 millones al de 2018, debido principalmente a los mayores pagos por servicios empresariales, regalías y de informática.

Cuadro 13
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2018			2019			Diferencias III Trim. 19- III Trim. 18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. TRANSPORTES	- 281	- 358	- 1 300	- 365	- 384	- 306	- 25
1. Crédito	417	418	1 611	410	383	436	20
2. Débito	- 697	- 776	- 2 911	- 775	- 767	- 742	- 44
a. Fletes	- 492	- 522	- 1 962	- 505	- 499	- 533	- 41
Crédito	10	22	52	13	13	10	0
Débito	- 502	- 543	- 2 014	- 518	- 513	- 543	- 41
b. Pasajeros	97	39	199	27	- 5	108	11
Crédito	254	236	947	243	214	266	12
Débito	- 156	- 196	- 749	- 217	- 219	- 158	- 1
c. Otros 1/	114	124	463	113	121	119	6
Crédito	153	161	611	154	156	160	8
Débito	- 39	- 36	- 149	- 41	- 35	- 41	- 2
II. VIAJES	397	303	1 278	250	401	400	4
1. Crédito	1 061	1 001	3 947	976	1 074	1 130	69
2. Débito	- 664	- 699	- 2 669	- 727	- 673	- 729	- 65
III. COMUNICACIONES	- 55	- 45	- 209	- 55	- 53	- 54	1
1. Crédito	27	30	110	26	27	29	2
2. Débito	- 82	- 76	- 319	- 81	- 80	- 83	- 1
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 81	- 157	- 371	17	- 81	- 90	- 9
1. Crédito	180	103	681	262	190	177	- 3
2. Débito	- 261	- 260	- 1 052	- 246	- 270	- 267	- 6
V. OTROS 2/	- 489	- 491	- 1 930	- 439	- 497	- 574	- 84
1. Crédito	250	267	1 016	281	296	277	27
2. Débito	- 739	- 758	- 2 946	- 720	- 793	- 850	- 111
VI. TOTAL SERVICIOS	- 510	- 749	- 2 532	- 593	- 613	- 623	- 113
1. Crédito	1 935	1 820	7 365	1 955	1 970	2 049	114
2. Débito	- 2 445	- 2 569	- 9 897	- 2 548	- 2 584	- 2 672	- 227

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.

Renta de factores

16. En el tercer trimestre del 2019 el **déficit por renta de factores** fue de US\$ 2 621 millones, inferior en US\$ 337 millones al de similar periodo de 2019 debido a las menores utilidades de las empresas de inversión directa (US\$ 500 millones) principalmente del sector minero e industrial (US\$ 522 millones en conjunto). Asimismo, los sectores de hidrocarburos y servicios mostraron menores utilidades (US\$ 188 millones en conjunto). Por otra parte, las empresas que reportaron mayores utilidades (US\$ 210 millones en conjunto) pertenecen al sector financiero y energía.

Cuadro 14
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	2018			2019			Diferencias IIITrim.19- IIITrim.18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. INGRESOS	536	554	1 999	625	625	557	22
1. Privados	313	328	1 221	295	305	277	- 36
2. Públicos	223	225	778	330	321	281	58
II. EGRESOS	3 493	2 851	13 813	3 884	3 092	3 178	- 315
1. Privados	2 877	2 500	11 915	3 117	2 779	2 425	- 452
Utilidades 1/	2 404	1 929	9 859	2 618	2 271	1 904	- 500
Intereses	473	570	2 056	499	507	520	48
· Por préstamos de largo plazo	238	335	1 117	263	270	290	52
· Por bonos	164	157	647	155	163	163	- 1
· De corto plazo 2/	71	79	292	81	74	68	- 3
2. Públicos	617	351	1 898	768	313	754	137
Intereses por préstamos de largo plazo	40	125	256	34	80	37	- 3
Intereses por bonos	577	226	1 641	733	233	716	140
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	1	0	0	0	- 0
III. TOTAL (I-II)	- 2 958	- 2 297	- 11 814	- 3 259	- 2 466	- 2 621	337
1. Privados	- 2 564	- 2 171	- 10 694	- 2 821	- 2 474	- 2 148	416
2. Públicos	- 394	- 126	- 1 120	- 438	8	- 473	- 79

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.

Cuadro 15
UTILIDADES POR SECTOR
(Millones de US\$)

	2018			2019			Diferencias IIITrim2019 - IIITrim2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
1. Minería	609	235	2 948	859	552	373	- 235
· Dividendos pagados	398	332	1 548	2 165	426	319	- 79
· Utilidades no distribuidas (reversión)	210	- 97	1 400	- 1 306	127	54	- 156
2. Hidrocarburos	282	206	1 123	237	165	181	- 101
· Dividendos pagados	256	342	962	72	211	228	- 28
· Utilidades no distribuidas (reversión)	26	- 136	161	165	- 46	- 47	- 73
3. Industria	529	410	1 546	343	400	242	- 287
· Dividendos pagados	24	339	565	1	95	4	- 20
· Utilidades no distribuidas (reversión)	506	71	982	342	305	238	- 267
4. Servicios	598	672	2 699	765	656	511	- 87
· Dividendos pagados	19	76	404	87	92	38	19
· Utilidades no distribuidas (reversión)	579	596	2 295	679	564	474	- 105
5. Sector financiero	227	224	929	238	337	405	179
· Dividendos pagados	0	20	447	164	42	38	38
· Utilidades no distribuidas (reversión)	227	204	482	74	295	368	141
6. Energía y otros	159	183	613	175	161	191	32
· Dividendos pagados	106	17	357	85	71	750	643
· Utilidades no distribuidas (reversión)	53	166	256	90	89	- 558	- 611
TOTAL	2 404	1 929	9 859	2 618	2 271	1 904	- 500
· Dividendos pagados	803	1 125	4 283	2 573	937	1 376	573
· Utilidades no distribuidas (reversión)	1 601	804	5 576	45	1 334	528	- 1 072

Fuente: Empresas.



Transferencias corrientes

17. En el tercer trimestre, las **transferencias corrientes** sumaron US\$ 908 millones, cifra superior en US\$ 31 millones a la del 2018. Las remesas de trabajadores peruanos en el exterior fueron US\$ 839 millones, observando un aumento de US\$ 30 millones (3,7 por ciento). Los envíos de remesas al exterior sumaron US\$ 81 millones (principalmente a Venezuela), similares a las del trimestre previo y a las del mismo periodo del año anterior.

Cuenta financiera del sector privado

18. En el tercer trimestre del 2019 el financiamiento externo en la **cuenta financiera privada** fue positivo en US\$ 2 986 millones, luego del financiamiento negativo en igual periodo del año anterior (US\$ 70 millones). Este trimestre registró mayores emisiones de bonos corporativos en el exterior y las ventas de cartera externa de las AFPs.

El flujo de **inversión extranjera de cartera** en el país se incrementó en US\$ 1 473 millones respecto al mismo trimestre de 2018, principalmente por las emisiones de bonos en los mercados internacionales.

Cuadro 16
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.19- III Trim.18
1. ACTIVOS	- 1 567	4	- 3 558	- 2 317	- 746	944	2 511
Inversión directa en el extranjero	- 173	- 101	- 19	- 652	- 355	- 95	77
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 1 394	105	- 3 539	- 1 664	- 391	1 040	2 434
2. PASIVOS	1 497	122	4 476	2 677	2 259	2 042	545
Inversión directa extranjera en el país	1 508	785	6 488	2 199	2 185	1 169	- 339
a. Reversión	1 601	804	5 576	45	1 334	528	- 1 073
b. Aportes y otras operaciones de capital	- 249	343	681	333	1 822	530	780
c. Préstamos netos con matriz	156	- 362	231	1 820	- 970	111	- 45
Inversión extranjera de cartera en el país	- 26	- 801	- 411	- 104	630	1 446	1 473
a. Participaciones de capital 2/	- 74	- 179	- 442	- 70	- 277	- 40	34
b. Renta fija 3/	48	- 622	31	- 35	907	1 486	1 438
Préstamos de largo plazo	15	138	- 1 601	583	- 556	- 574	- 589
a. Desembolsos	852	1 411	4 014	1 087	1 155	658	- 194
b. Amortización	- 837	- 1 274	- 5 616	- 504	- 1 712	- 1 232	- 395
3. TOTAL	- 70	125	917	360	1 513	2 986	3 056
Nota:							
Inversión directa extranjera neta	1 335	684	6 469	1 546	1 830	1 074	- 261

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.

A nivel sectorial, el menor flujo de **inversión directa en el país** obedeció principalmente a los sectores de minería y servicios no financieros.



Cuadro 17
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN EL PAÍS POR SECTOR
(Millones de US dólares)

SECTOR	2018			2019			Diferencias III Trim 2019- III Trim 2018
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
Hidrocarburos	4	-171	26	210	16	-78	-82
Minería	612	-168	2502	788	289	92	-520
Sector financiero	192	213	27	185	307	368	176
Servicios no financieros	732	91	2434	564	868	578	-153
Manufactura	115	465	1128	361	17	130	15
Energía y Otros	-147	354	371	90	688	79	226
TOTAL	1508	785	6488	2199	2185	1169	-339

Fuente: Empresas.

El flujo de **préstamos de largo plazo** se redujo en US\$ 589 millones por mayores pagos de amortizaciones y menores desembolsos.

Referente a los activos, la **inversión extranjera directa del Perú en el exterior** fue US\$ 95 millones, mientras que la **inversión de cartera en el exterior** registró una venta neta por US\$ 1 040 millones.

Cuenta financiera del sector público

- En el tercer trimestre de 2019 la cuenta financiera del sector público fue negativa en US\$ 1 718 millones, monto menor en US\$ 2 683 millones al registrado en el mismo periodo de 2018. Ello se explica, principalmente, por las ventas de bonos soberanos por parte de no residentes (US\$ 2 224 millones), debido a la incertidumbre ocasionada por la guerra comercial entre Estados Unidos, y en menor medida, por las mayores amortizaciones (US\$ 594 millones).

Cuadro 18
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/
(Millones de US dólares)

	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.19- III Trim.18
I. DESEMBOLSOS	62	1 550	1 800	519	816	49	-13
Proyectos de Inversión	62	1 550	1 800	519	66	49	-13
Gobierno central	45	304	473	502	56	40	-4
Empresas estatales	17	1 247	1 327	17	10	9	-9
- Financieras	0	0	44	0	0	0	0
- No financieras	17	1 247	1 283	17	10	9	-9
Bonos 2/	0	0	0	0	750	0	0
Globales	0	0	0	0	750	0	0
II. AMORTIZACIÓN	-137	-944	-1 614	-219	-842	-732	-594
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-134	99	-201	429	2	-70	64
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b) 2/	1 174	1 943	2 137	3 052	1 984	-965	-2 139
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	1 192	1 786	1 822	3 033	1 733	-1 032	-2 224
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	18	-157	-315	-19	-250	-67	-85
V. TOTAL	964	2 647	2 122	3 782	1 959	-1 718	-2 683

1/ Deuda de mediano y largo plazo.

2/ Los bonos, parte de los desembolsos, son los emitidos en el mercado externo (como los globales), inclusive aquellos adquiridos por residentes.

Para fines de las cuentas de la balanza de pagos, al total de bonos emitidos en el exterior se resta aquellos en poder de residentes y se suman aquellos bonos soberanos emitidos en el mercado local que están en manos de no residentes.

Fuente: MEF y BCRP.

Capitales de corto plazo

20. En el tercer trimestre, el flujo neto total de capitales de corto plazo fue positivo en US\$ 772 millones al aumentar el adeudado de corto plazo de bancos y al reducirse depósitos externos del sector no financiero.

Cuadro 19
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO
(Millones de US\$)

	2018			2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.19- III Trim.18
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 177	1 201	981	- 1 159	1 172	443	620
Activos 1/	475	- 160	109	- 531	1 069	80	- 395
Pasivos 2/	- 653	1 362	872	- 629	103	363	1 015
2. BCRP 3/	0	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	4	9	49	3	- 7	- 24	- 28
Activos 1/	4	9	49	3	- 7	- 24	- 28
Pasivos 2/	0	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	278	63	23	- 40	13	41	- 237
Activos 1/	162	126	- 49	1	0	0	- 162
Pasivos 2/	116	- 63	72	- 41	13	41	- 76
5. SECTOR NO FINANCIERO 4/	- 872	- 1 034	- 2 556	- 168	289	312	1 184
Activos 1/	- 781	- 883	- 2 432	75	579	354	1 136
Pasivos 2/	- 91	- 152	- 124	- 243	- 290	- 42	48
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 768	239	- 1 503	- 1 365	1 466	772	1 540
Activos 1/	- 141	- 908	- 2 323	- 453	1 640	411	552
Pasivos 2/	- 627	1 147	820	- 912	- 175	361	988

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 activos y pasivos externos

21. Al tercer trimestre del 2019, los activos externos sumaron US\$ 130 542 millones (equivalente a 57,2 por ciento del PBI), monto mayor en US\$ 9 903 millones con respecto a similar periodo de 2018, habiéndose experimentado un aumento en los activos de reserva del BCRP (US\$ 9 895 millones), pero una reducción en los activos del sistema financiero (US\$ 325 millones), mientras que los otros activos del sector no financiero aumentaron en US\$ 333 millones.

Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 214 621 millones (94,1 por ciento del PBI), nivel mayor en US\$ 13 137 millones al saldo de similar periodo en 2018, asociado principalmente con el mayor saldo de deuda de mediano y largo plazo en US\$ 7 009 millones (principalmente sector público, superior en US\$ 5 772 millones) y el mayor saldo de la inversión directa en US\$ 6 339 millones.

Por su parte, la deuda del sector privado de largo plazo aumentó en US\$ 1 237 millones a 15,4 puntos del PBI, mientras que la de corto plazo lo hizo en US\$ 422 millones (principalmente la del sector financiero que aumentó en US\$ 1 148 millones). El aumento de la deuda externa privada se explica principalmente por los bonos colocados a no residentes en el mercado internacional de entidades del sector bancario.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 82 – 21 de noviembre de 2019

El aumento de la deuda del sector público se debe en particular a operaciones con títulos de deuda en el mercado local cuyo saldo en poder de inversionistas no residentes aumentó en US\$ 5 160 millones.

Cuadro 20
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2018		2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.19- III Trim.18
I. ACTIVOS	120 639	121 205	127 856	130 941	130 542	9 903
1. Activos de reserva del BCRP	57 998	60 288	63 151	66 714	67 893	9 895
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	37 447	34 902	38 637	38 197	37 122	- 325
3. Otros activos	25 193	26 015	26 069	26 031	25 526	333
II. PASIVOS	201 485	204 678	211 283	215 904	214 621	13 137
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	74 705	77 787	80 679	83 204	81 999	7 293
a. Mediano y largo plazo	66 492	68 430	72 340	74 899	73 501	7 009
Sector privado	33 972	33 518	34 002	34 356	35 209	1 237
Sector público (i - ii + iii) 1/	32 520	34 912	38 338	40 543	38 292	5 772
i. Deuda Pública Externa	22 284	22 977	23 149	23 204	22 404	120
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 510	1 353	1 334	1 084	1 017	- 493
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	11 746	13 288	16 523	18 424	16 905	5 160
b. Corto plazo	8 214	9 356	8 339	8 304	8 497	284
Sistema financiero (sin BCRP)	3 076	4 375	3 705	3 821	4 224	1 148
BCRP	171	167	61	201	33	- 138
Otros 2/	4 967	4 815	4 573	4 283	4 240	- 727
2. Inversión directa	105 653	106 438	108 637	110 822	111 991	6 339
3. Participación de capital	21 126	20 453	21 967	21 878	20 631	- 495

1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero) por mercado de emisión y la tenencia de bonos soberanos en poder de no residentes, y restar la deuda emitida en el exterior en poder de residentes.

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

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

Cuadro 21
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS
(Porcentaje del PBI)

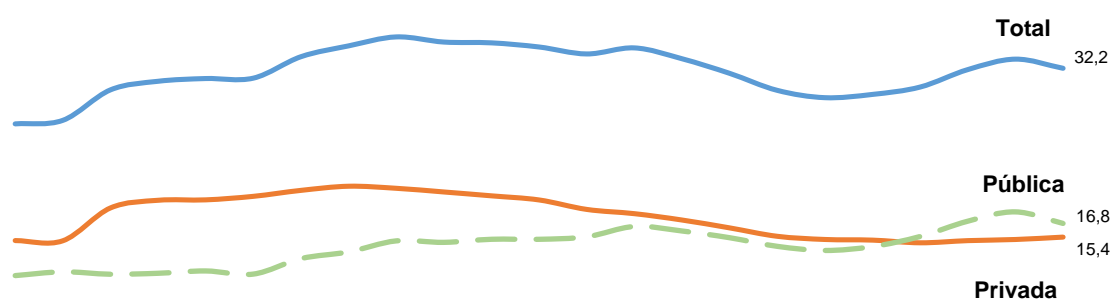
	2018		2019			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.19- III Trim.18
I. ACTIVOS	53,8	53,8	56,7	57,9	57,2	3,5
1. Activos de reserva del BCRP	25,8	26,8	28,0	29,5	29,8	3,9
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	16,7	15,5	17,1	16,9	16,3	- 0,4
3. Otros activos	11,2	11,5	11,6	11,5	11,2	- 0,0
II. PASIVOS	89,8	90,8	93,8	95,5	94,1	4,3
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	33,3	34,5	35,8	36,8	36,0	2,7
a. Mediano y largo plazo	29,6	30,4	32,1	33,1	32,2	2,6
Sector privado	15,1	14,9	15,1	15,2	15,4	0,3
Sector público (i - ii + iii) 1/	14,5	15,5	17,0	17,9	16,8	2,3
i. Deuda Pública Externa	9,9	10,2	10,3	10,3	9,8	- 0,1
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4	- 0,2
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5,2	5,9	7,3	8,2	7,4	2,2
b. Corto plazo	3,7	4,2	3,7	3,7	3,7	0,1
Sistema financiero (sin BCRP)	1,4	1,9	1,6	1,7	1,9	0,5
BCRP	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	- 0,1
Otros 2/	2,2	2,1	2,0	1,9	1,9	- 0,4
2. Inversión directa	47,1	47,2	48,2	49,0	49,1	2,0
3. Participación de capital	9,4	9,1	9,7	9,7	9,0	- 0,4

1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero) por mercado de emisión y la tenencia de bonos soberanos en poder de no residentes, y restar la deuda emitida en el exterior en poder de residentes.

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

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

Gráfico 8
Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo
(Porcentaje del PBI acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: BCRP.



III. FINANZAS PÚBLICAS

Resultado económico

22. El déficit fiscal anualizado al tercer trimestre de 2019 se ubicó en 1,6 por ciento del PBI, nivel igual al del segundo trimestre de 2019. El déficit fue menor en 0,5 puntos porcentuales del PBI al del tercer trimestre de 2018 debido a mayores ingresos tributarios y no tributarios (0,1 y 0,2 puntos porcentuales del PBI, respectivamente) y a la mejora del resultado primario de las empresas públicas en 0,3 puntos porcentuales del PBI.

El aumento de los ingresos tributarios se explicó por la recuperación de la demanda interna (reflejada en la mayor recaudación del IGV), las medidas de política tributaria (aumento de las tasas del ISC en junio de 2019), así como por la recuperación de deudas como producto de las acciones de fiscalización de la administración tributaria. En la misma dirección, el aumento de los ingresos no tributarios reflejó las mayores transferencias de utilidades de entidades públicas al fisco. De otro lado, se mantuvo el nivel del gasto no financiero del gobierno general debido a mayores gastos de capital compensados por menores gastos corrientes.

El aumento del resultado económico de las empresas públicas se debe a los mayores ingresos y menores gastos corrientes de Petroperú, si bien continuó expandiendo su inversión.

Cuadro 22
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Acumulado 4 trimestres - Porcentaje del PBI)

	2018		2019			Diferencias III T 19 - III T 18
	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
1. Ingresos corrientes ^{1/}	19,4	19,3	19,5	19,7	19,6	0,2
a. Ingresos tributarios	14,6	14,5	14,7	14,8	14,7	0,1
b. Ingresos no tributarios	4,8	4,8	4,8	4,9	4,9	0,2
2. Gastos no financieros ^{1/}	20,0	20,2	20,0	20,1	20,0	0,0
a. Corriente	15,4	15,3	15,2	15,3	15,3	-0,2
b. Capital	4,6	4,9	4,8	4,8	4,8	0,2
<i>Del cual:</i>						
<i>Formación bruta de capital</i>	4,1	4,3	4,2	4,3	4,2	0,1
3. Otros ^{2/}	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3
4. Resultado Primario	-0,7	-0,9	-0,4	-0,2	-0,2	0,6
5. Intereses	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	0,1
<u>6. Resultado Económico</u>	<u>-2,1</u>	<u>-2,3</u>	<u>-1,8</u>	<u>-1,6</u>	<u>-1,6</u>	<u>0,5</u>

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

1/ Gobierno General.

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 e instituciones públicas.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 82 – 21 de noviembre de 2019

23. En términos trimestrales, el sector público no financiero registró un déficit económico de 3,8 por ciento del PBI en el tercer trimestre del año, nivel menor en 0,2 puntos porcentuales al obtenido en el tercer trimestre de 2018. Esta disminución del déficit se explica por el mejor resultado primario de las empresas públicas (mayor en 0,5 puntos porcentuales del PBI) y menores gastos del gobierno general (0,1 por ciento del PBI), resultados que fueron parcialmente contrarrestados por menores niveles de ingresos corrientes (0,3 puntos porcentuales del PBI).

Cuadro 23
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2018			2019			Diferencias III T 19 - III T 18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
1. Ingresos corrientes ^{1/}	18,0	17,8	19,3	21,6	21,5	17,7	-0,3
<i>Var % real</i>	<i>12,0</i>	<i>1,0</i>	<i>11,2</i>	<i>6,1</i>	<i>3,4</i>	<i>1,4</i>	<i>-10,6</i>
a. Ingresos tributarios	13,5	13,6	14,5	16,3	16,0	13,1	-0,4
b. Ingresos no tributarios	4,5	4,3	4,8	5,3	5,5	4,6	0,1
2. Gastos no financieros ^{1/}	20,1	24,8	20,2	16,2	18,8	20,0	-0,1
<i>Var % real</i>	<i>4,7</i>	<i>4,1</i>	<i>5,3</i>	<i>-4,4</i>	<i>3,4</i>	<i>2,5</i>	<i>-2,2</i>
a. Corriente	15,4	17,2	15,3	13,7	14,6	15,4	0,0
b. Capital	4,7	7,6	4,9	2,5	4,2	4,6	-0,1
3. Otros ^{2/}	0,0	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,5	0,5
4. Resultado Primario	-2,1	-6,6	-0,9	5,8	2,5	-1,7	0,4
5. Intereses	2,0	0,7	1,4	2,4	0,6	2,1	0,1
Externos	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,3	-0,1
Internos	1,7	0,1	0,9	1,9	0,1	1,8	0,2
6. Resultado Económico	-4,1	-7,3	-2,3	3,4	1,9	-3,8	0,2
7. Financiamiento	4,1	7,3	2,3	-3,4	-1,9	3,8	-0,2
Externo	0,3	-0,7	-0,1	2,1	-0,1	-0,1	-0,4
Interno	3,8	8,1	2,4	-5,4	-1,8	3,9	0,1

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

1/ Gobierno General.

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 e instituciones públicas.

Ingresos del Gobierno General

24. Los ingresos corrientes del gobierno general pasaron de 18,0 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2018 a 17,7 en el tercer trimestre del presente año; sin embargo, en términos reales se registró un crecimiento de 1,4 por ciento interanual. La evolución en términos del PBI se explica por las mayores devoluciones de impuestos mientras que los mayores recursos propios explicaron el incremento en términos reales.

En el tercer trimestre de 2019, la recaudación del impuesto a la renta creció 2,0 por ciento en términos reales, con respecto al tercer trimestre de 2018. El aumento correspondió a los mayores pagos por regularización (60,7 por ciento) que se debieron a acciones de control y fiscalización de SUNAT a empresas de varios sectores. Sin embargo, se registró una menor recaudación por cuenta de personas jurídicas no domiciliadas (10,7 por ciento) debido a la entrada en vigencia del Decreto Legislativo N° 1369, que modificó la oportunidad en que deben registrarse las retenciones por este concepto, de devengado

a efectivo. Cabe indicar, asimismo, que los ingresos por renta de tercera categoría se han contraído en 0,5 por ciento, en particular por los pagos de los sectores minería (menores precios y actividad del sector) y manufactura no primaria (moderación del crecimiento de esta actividad).

Cuadro 24
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2018			2019			Diferencias III T 19 - III T 18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
INGRESOS CORRIENTES	18,0	17,8	19,3	21,6	21,5	17,7	-0,3
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	13,5	13,6	14,5	16,3	16,0	13,1	-0,4
1. Impuesto a la renta	4,5	4,6	5,6	7,0	6,8	4,5	0,0
- Personas Naturales	1,5	1,5	1,7	1,9	2,2	1,5	0,0
- Personas Jurídicas	2,9	3,0	3,1	3,9	2,7	2,8	-0,1
Domiciliados	2,4	2,5	2,6	3,4	2,1	2,4	-0,1
No domiciliados	0,5	0,5	0,5	0,5	0,7	0,4	-0,1
- Regularización	0,1	0,2	0,9	1,1	1,8	0,2	0,1
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	8,2	8,1	8,2	9,0	8,0	8,2	-0,1
- Interno	4,7	4,6	4,7	5,5	4,7	4,8	0,1
- Importaciones	3,5	3,5	3,4	3,5	3,3	3,4	-0,2
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,0	0,9	0,9	1,1	1,1	1,0	0,1
- Combustibles	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,0
- Otros	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,0
5. Otros ingresos tributarios^{1/}	1,9	1,9	1,8	1,4	2,3	1,9	0,0
- Gobierno nacional	1,6	1,6	1,4	0,8	2,0	1,5	-0,1
- Gobiernos locales	0,3	0,3	0,4	0,6	0,3	0,4	0,0
6. Devoluciones de impuestos	-2,3	-2,1	-2,2	-2,4	-2,3	-2,6	-0,3
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	4,5	4,3	4,8	5,3	5,5	4,6	0,1
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,2	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	0,0
2. Recursos propios y transferencias	0,9	0,9	1,0	1,2	1,0	1,0	0,1
3. Regalías y canon	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	-0,1
4. Otros ^{2/}	0,7	0,5	0,9	1,2	1,6	0,9	0,1

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

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) creció 2,2 por ciento en términos reales con respecto al tercer trimestre de 2018. Por un lado, el IGV interno aumentó 5,9 por ciento en términos reales sustentado en el mayor dinamismo de la demanda interna y acciones de control y fiscalización de la SUNAT. Por otro lado, el IGV externo disminuyó 2,5 por ciento en términos reales como consecuencia del menor valor de nuestras importaciones de insumos, particularmente combustibles, en un contexto de menores precios y volúmenes importados.

El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) tuvo un crecimiento real de 9,1 por ciento, resultado que se explica principalmente por el aumento de las tasas de ISC a vehículos, bebidas y tabaco dispuestos en junio del presente año.

El nivel de las devoluciones de impuestos aumentó 16,7 por ciento en términos reales, con respecto al registrado en el tercer trimestre del año previo. Este resultado se explica principalmente por mayores devoluciones por exportaciones (recuperación de las no tradicionales) y por recuperación anticipada del IGV (recuperación de la inversión privada).



En el trimestre, el incremento de los ingresos no tributarios se explicó por mayores contribuciones sociales a Essalud (aumento de los ingresos laborales del sector formal), por recursos propios y por el cobro de un seguro contra catástrofes (derivado del terremoto de Loreto en mayo). Estos incrementos fueron parcialmente compensados con menores ingresos por regalías y canon petrolero y gasífero, debido a menores precios.

Gastos del Gobierno General

25. Durante el tercer trimestre del 2019 el gasto no financiero del gobierno general tuvo un crecimiento real de 2,5 por ciento, con respecto al tercer trimestre de 2018. Este resultado se debió tanto al incremento del gasto corriente (2,8 por ciento) como al del gasto de capital (1,2 por ciento). Sin embargo, como porcentaje del PBI el gasto no financiero del gobierno general disminuyó 0,1 puntos porcentuales.

En el trimestre, el incremento del gasto corriente se explica tanto por mayores devengados en la adquisición de bienes y servicios (11,6 por ciento), en particular del gobierno nacional y gobiernos locales, así como por un mayor gasto en remuneraciones (1,7 por ciento) en todos los niveles del gobierno. Estos incrementos fueron parcialmente contrarrestados por menores transferencias corrientes (8,2 por ciento), principalmente del gobierno nacional.

Por otro lado, el incremento del gasto de capital se explica principalmente por los otros gastos de capital que incluyen los mayores devengados del Bono Familiar Habitacional (BFH). La formación bruta de capital se contrajo en 4,4 por ciento por la menor inversión de los gobiernos subnacionales como consecuencia del cambio de autoridades.

En el trimestre, la formación bruta de capital del gobierno nacional aumentó en 3,7 por ciento. Este incremento se produjo en obras viales (Carreteras en Huánuco, Lima, Loreto, Arequipa y Ayacucho entre las más importantes), de infraestructura (Banda Ancha de Ayacucho y Apurímac entre las más importantes) y de servicios básicos (Sistema de Agua Potable y Alcantarillado en Chorrillos).

Con respecto al Plan de Reconstrucción con Cambios, el gasto devengado por proyectos ascendió a S/ 687 millones en el tercer trimestre, de los cuales S/ 465 millones fueron ejecutados por gobiernos locales y S/ 108 millones por el gobierno nacional. Con ello, se acumula un avance de 27,3 por ciento al tercer trimestre del año.

Cuadro 25
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2018			2019			Diferencias III T 19 - III T 18
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. GASTO CORRIENTE	15,4	17,2	15,3	13,7	14,6	15,4	0,0
Remuneraciones	6,3	6,4	6,2	6,5	6,0	6,2	-0,1
<i>Gobierno Nacional</i>	3,6	3,8	3,6	3,8	3,4	3,6	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0
Bienes y servicios	5,4	7,4	5,7	4,3	5,5	5,9	0,4
<i>Gobierno Nacional</i>	3,6	5,1	3,8	3,2	3,7	4,1	0,5
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,7	1,0	0,7	0,4	0,6	0,7	-0,1
<i>Gobiernos Locales</i>	1,1	1,3	1,2	0,8	1,2	1,2	0,0
Transferencias ^{1/}	3,7	3,4	3,3	2,9	3,1	3,3	-0,4
<i>Gobierno Nacional</i>	3,2	2,9	2,8	2,4	2,6	2,8	-0,4
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
II. GASTO DE CAPITAL	4,7	7,6	4,9	2,5	4,2	4,6	-0,1
Formación bruta de capital	4,2	6,7	4,3	2,2	3,7	3,9	-0,3
<i>Gobierno Nacional</i>	1,3	2,4	1,5	0,9	1,4	1,3	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,8	1,4	0,9	0,4	0,7	0,8	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	2,0	3,0	1,9	0,9	1,7	1,7	-0,3
Otros gastos de capital ^{1/}	0,5	0,8	0,6	0,3	0,5	0,7	0,2
III. TOTAL (I + II)	20,1	24,8	20,2	16,2	18,8	20,0	-0,1
<i>Gobierno Nacional</i>	12,1	15,1	12,3	10,7	11,7	12,5	0,4
<i>Gobiernos Regionales</i>	4,3	5,1	4,2	3,5	4,0	4,1	-0,2
<i>Gobiernos Locales</i>	3,7	4,6	3,6	2,0	3,2	3,3	-0,4

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

Deuda Pública

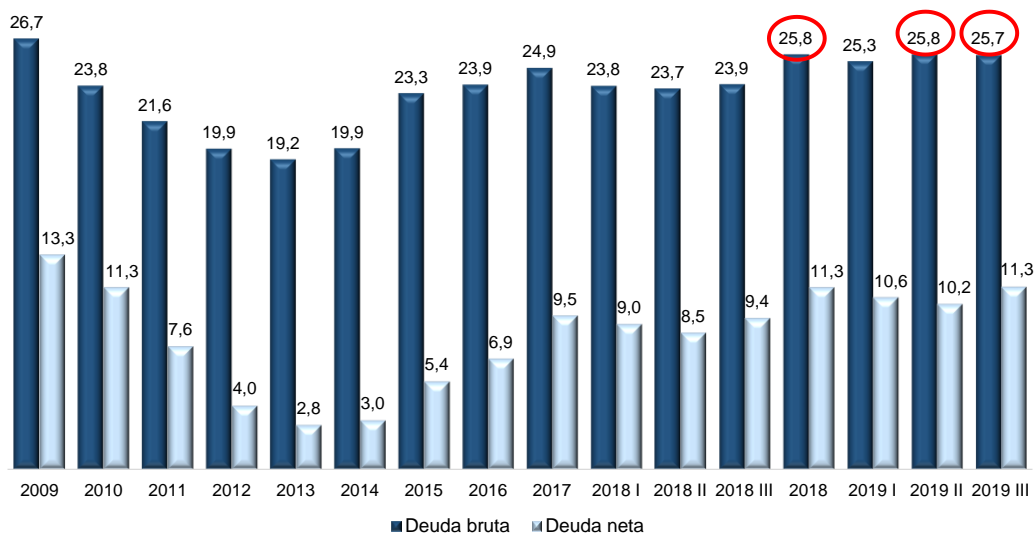
26. La deuda pública bruta alcanzó el nivel de S/ 195 524 millones, monto que equivale a 25,7 por ciento del PBI, menor en 0,1 puntos porcentuales con respecto al cierre del año anterior y al trimestre previo. Sin embargo, en términos nominales la deuda bruta aumentó S/ 2 101 millones con respecto al trimestre anterior. Cabe mencionar que hubo dos operaciones de administración de deuda (OAD) en julio, una por intercambio y/o recompra de bonos soberanos por S/ 365 millones, y otra de refinanciamiento de créditos con el Banco de la Nación por S/ 355 millones.

Al tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda neta del sector público no financiero fue de S/ 85 892 millones (11,3 por ciento del PBI), lo que implicó un incremento de S/ 8 966 millones con respecto al nivel acumulado al trimestre previo, principalmente por el déficit fiscal del trimestre.



Gráfico 9

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



Fuente: BCRP.

Cuadro 26

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2014	96 994	114 432	17 438	16,9	19,9	3,0
2015	109 033	142 241	33 208	17,9	23,3	5,4
2016	111 649	156 663	45 014	17,0	23,9	6,9
2017	107 414	173 976	66 561	15,4	24,9	9,5
2018 I T	104 907	168 671	63 764	14,8	23,8	9,0
2018 II T	109 977	171 276	61 299	15,2	23,7	8,5
2018 III T	106 206	174 688	68 482	14,5	23,9	9,4
2018	107 185	190 741	83 556	14,5	25,8	11,3
2019 I T	109 346	188 689	79 343	14,7	25,3	10,6
2019 II T	116 496	193 422	76 926	15,5	25,8	10,2
2019 III T	109 632	195 524	85 892	14,4	25,7	11,3

Fuente: BCRP y MEF.



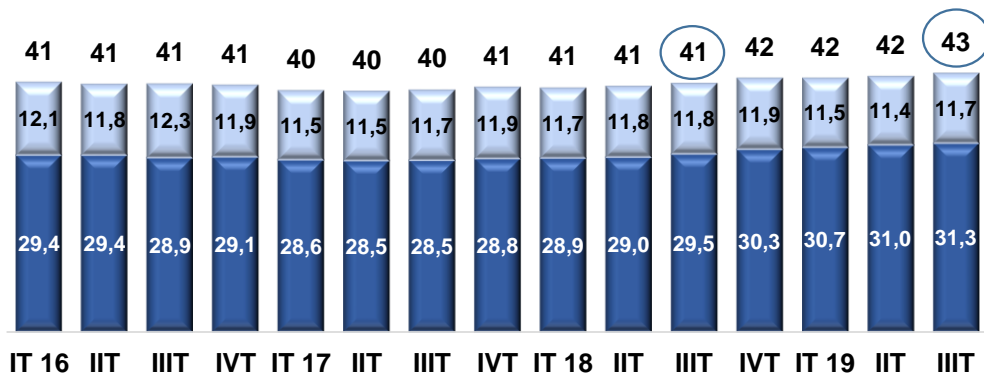
IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN Y DE CREDITO

27. El coeficiente de monetización del crédito, definido como el ratio de crédito a PBI, se ubicó en 43 por ciento en el segundo trimestre de 2019, y el coeficiente de liquidez también se ubicó en tal nivel, ambos por encima de lo observado en el mismo periodo de 2018, como consecuencia de la política monetaria expansiva del Banco Central.

Gráfico 10

Crédito
(% PBI)

■ MN ■ ME

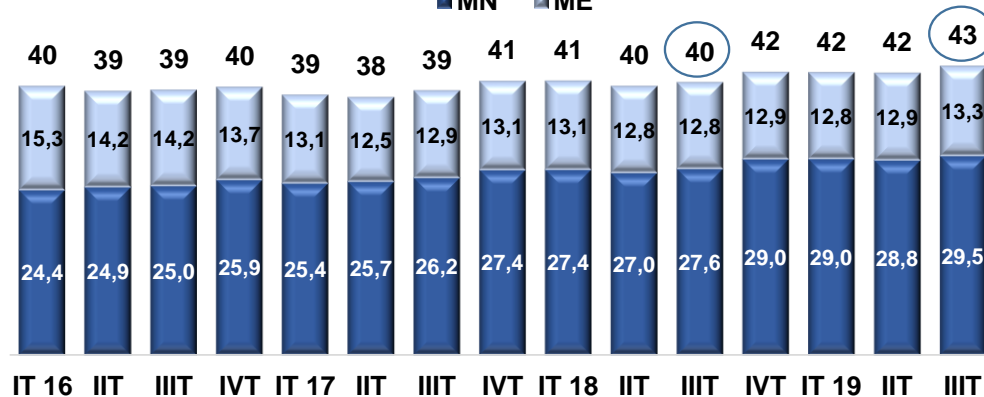


Fuente: BCRP.

Gráfico 11

Liquidez
(% PBI)

■ MN ■ ME



Fuente: BCRP.



V. FINANCIAMIENTO TOTAL DEL SECTOR PRIVADO

28. El financiamiento total (crédito de intermediarios financieros, fondeo del mercado de capitales local y endeudamiento con el exterior) al sector privado creció 6,0 por ciento, tasa superior a la registrada en el año 2018 (4,7 por ciento). Este resultado refleja el crecimiento otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuya expansión fue 7,5 por ciento, mientras que por el contrario, el financiamiento directo obtenido por las empresas desde el exterior, fue menor en 0,9 por ciento anual.

Cuadro 27
FINANCIAMIENTO GLOBAL AL SECTOR PRIVADO

	Saldo (Millones de S/)		Variaciones anuales (%)	
	dic-18	Sep-19	dic-18/ dic-17	set-19/ set-18
<u>Crédito de las sociedades de depósito</u>	<u>312 283</u>	<u>326 449</u>	<u>8,7</u>	<u>7,5</u>
Moneda nacional	224 258	238 189	11,6	10,4
Moneda extranjera (millones de US\$)	26 120	26 190	1,9	0,3
<i>Dolarización (%)</i>	<i>28,2</i>	<i>27,0</i>		
<u>Crédito de otras soc. financieras</u>	<u>39 578</u>	<u>43 324</u>	<u>0,2</u>	<u>11,6</u>
Moneda nacional	23 162	27 033	6,8	19,7
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 871	4 834	-7,8	0,3
<i>Dolarización (%)</i>	<i>41,5</i>	<i>37,6</i>		
<u>Endeudamiento externo privado</u>	<u>93 133</u>	<u>94 081</u>	<u>-5,2</u>	<u>-0,9</u>
(millones de US\$)	27 636	27 917	-5,2	-0,9
Corto plazo (millones de US\$)	4 079	3 826	-3,2	-6,4
Mediano y largo plazo (millones de US\$)	23 557	24 092	-5,5	0,0
Soles (millones de soles)	1 469	5 109	90,8	247,7
Dólares (millones de US\$)	23 121	22 576	-6,4	-4,5
<u>TOTAL</u>	<u>444 995</u>	<u>463 855</u>	<u>4,7</u>	<u>6,0</u>
Moneda nacional	248 890	270 331	11,4	12,7
Moneda extranjera (millones de US\$)	58 191	57 425	-2,8	-2,1
<i>Dolarización (%)</i>	<i>44,1</i>	<i>41,7</i>		

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio de diciembre de 2018.

Fuente: BCRP.