

INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2021¹

RESUMEN

La **actividad económica** desaceleró su ritmo de crecimiento interanual a 3,2 por ciento en el último trimestre de 2021. La menor tasa de expansión en el trimestre se debió a un efecto estadístico más bajo, a la contracción interanual del gasto público y a la desaceleración de la inversión privada debido a la menor confianza empresarial. En términos desestacionalizados, el producto creció 0,6 por ciento en el cuarto trimestre respecto al trimestre previo. En el año el PBI se incrementó en 13,3 por ciento, con lo cual el nivel de actividad superó en 0,8 por ciento al observado en 2019. La actividad económica de 2021 estuvo impulsada por la flexibilización de las restricciones sanitarias y el avance en la vacunación masiva de la población objetivo, en un contexto de estímulo fiscal y una política monetaria expansiva.

El déficit de la **cuenta corriente** del cuarto trimestre de 2021 alcanzó 2,2 por ciento del PBI (US\$ 1 284 millones), en contraste con el superávit de 2,2 por ciento de igual periodo de 2020. El resultado deficitario reflejó (i) el incremento del déficit de la renta de factores, por las mayores utilidades de empresas con inversión directa en el país; (ii) el aumento del valor de las importaciones tras la recuperación de la demanda interna y el incremento de las cotizaciones de petróleo y alimentos; y (iii) la contracción de la cuenta de servicios por los altos costos de fletes. Ello fue compensado en parte por la expansión a máximos históricos del valor de las exportaciones, así como por mayores remesas del exterior. Estos mismos factores determinaron que la cuenta corriente de la balanza de pagos pasara de un superávit de 0,8 por ciento del PBI en 2020 a un déficit de 2,8 por ciento en 2021.

Los **términos de intercambio** se incrementaron 3,8 por ciento interanual en el cuarto trimestre de 2021. Con ello, cerraron el año con una expansión de 11,8 por ciento, sustentada en las cotizaciones más altas de los metales industriales, combustibles y alimentos, en un entorno de recuperación de la demanda global, choques de oferta y menores inventarios de algunos *commodities*.

El **déficit fiscal** de 2021 se ubicó en 2,6 por ciento del PBI, nivel menor en 6,3 puntos porcentuales al de 2020. Esta evolución se explicó por mayores ingresos tributarios del Gobierno General, reflejo del incremento de los precios de minerales exportados, de la recuperación de la actividad económica y de la recaudación de ingresos extraordinarios producto del pago de deudas tributarias y acciones de fiscalización; y, en menor magnitud, por el superávit primario de las empresas estatales. Esta evolución fue reforzada por los menores gastos no financieros del Gobierno General como porcentaje del PBI. El resultado del Sector Público No Financiero del cuarto trimestre de 2021 fue deficitario en 7,2 por ciento del PBI, menor al déficit de 16,1 por ciento registrado en el mismo periodo de 2020.

El coeficiente de **liquidez** sobre PBI disminuyó de 59 a 49 por ciento entre el cuarto trimestre de 2020 y de 2021, en tanto el ratio de **crédito** sobre el producto se contrajo de 52 a 44 por ciento. Esto refleja principalmente la recuperación del PBI nominal en dicho periodo (21,5 por ciento) y un crecimiento más moderado de la demanda de crédito, luego del desembolso extraordinario registrado en el marco del programa Reactiva Perú durante el año anterior.

¹ Informe elaborado por Rosaura Venegas, Juan Castillo, Elías Velásquez, Gabriel Pérez, Camila Rodríguez, Luis Surco y María del Rosario Bernedo del Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos; y por Catyry Ramos, Walter Ruelas, Alexander Meléndez, Carmen Rojas y Bruno Gonzaga del Departamento de Análisis de Coyuntura.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

RESUMEN DE INDICADORES

	2020		2021				
	IV Trim.	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim.	Año
Componentes PBI gasto (Var. real %)							
1. Producto Bruto Interno	-1,3	-11,0	4,4	41,9	11,4	3,2	13,3
2. Demanda interna	1,0	-9,5	6,0	40,6	14,0	3,5	14,4
3. Consumo privado	-2,6	-9,8	2,1	30,7	11,8	5,5	11,7
4. Inversión privada	11,3	-16,5	38,6	163,2	22,5	2,8	37,6
5. Volumen de exportaciones de bienes	-5,0	-14,9	5,1	51,6	10,8	3,1	14,1
6. Volumen de importaciones de bienes	2,5	-11,4	11,9	47,5	22,6	4,8	19,7
Millones de US\$							
7. Balanza en cuenta corriente	1 302	1 547	-1 874	-1 901	-1 132	-1 284	-6 191
8. Balanza comercial	3 863	8 196	2 767	2 597	4 109	5 284	14 757
9. Reservas internacionales netas (saldo)	74 707	74 707	79 922	71 892	76 024	78 495	78 495
10. Posición de cambio del BCRP (saldo)	58 258	58 258	60 325	58 471	55 937	57 345	57 345
% PBI							
11. Balanza en cuenta corriente	2,2	0,8	-3,5	-3,4	-2,0	-2,2	-2,8
12. Cuenta financiera privada de largo plazo	-0,4	0,5	-10,2	-5,4	-11,6	-3,3	-7,5
13. Saldo deuda privada externa	14,9	14,9	15,0	13,3	13,4	13,7	13,7
14. Saldo deuda pública externa	23,7	23,7	25,6	23,5	24,5	26,9	26,9
15. Ingresos corrientes del Gobierno General	17,0	17,8	21,3	21,1	21,4	20,4	21,0
16. Gastos no financieros del Gobierno General	32,1	24,7	20,1	20,1	21,4	26,7	22,3
17. Resultado económico del sector público	-16,1	-8,9	-0,1	0,4	-2,8	-7,2	-2,6
18. Crédito al sector Privado	51,8	51,8	50,0	46,8	45,0	44,4	44,4
19. Liquidez total	59,3	59,3	57,9	50,6	49,5	48,7	48,7
Var. %							
20. Precio de exportaciones	14,2	3,7	26,8	42,7	27,8	25,6	30,3
21. Precio de importaciones	-3,4	-5,0	6,2	19,4	20,0	21,1	16,6
22. Inflación (fin de periodo)	2,0	2,0	2,6	3,3	5,2	6,4	6,4
23. Inflación sin alimentos y energía	1,8	1,8	1,8	1,9	2,6	3,2	3,2
24. Tipo de cambio (fin de periodo) ^{1/}	9,3	9,3	9,3	8,7	14,9	10,2	10,2

1/ Tipo de cambio interbancario, promedio de compra y venta.

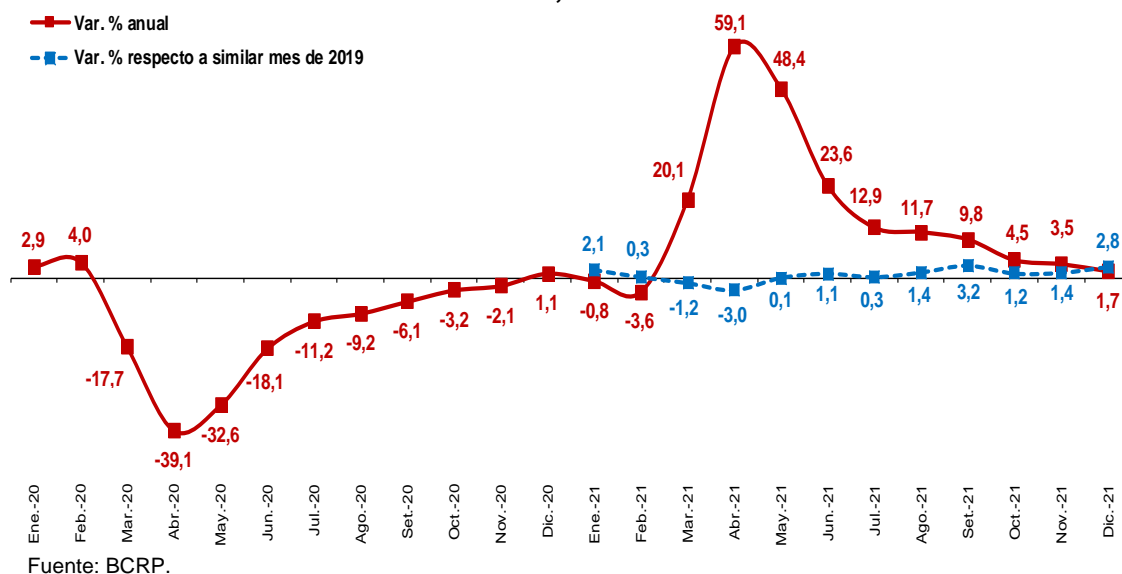


I. ACTIVIDAD ECONÓMICA: el PBI creció 3,2 por ciento interanual en el cuarto trimestre de 2021 (1,8 por ciento respecto al mismo trimestre de 2019). Con ello, la actividad económica se incrementó 13,3 por ciento en 2021 (0,8 por ciento respecto a 2019).

1. El PBI del cuarto trimestre de 2021 se desaceleró y registró un crecimiento interanual de 3,2 por ciento, tasa menor a la observada en el trimestre anterior (11,4 por ciento). Esto se debe, en primer lugar, a un menor efecto estadístico durante el mismo trimestre de 2020, puesto que, en dicho periodo, un gran número de empresas ya habían reanudado sus operaciones y el número de contagios había descendido desde su máximo de agosto. En segundo lugar, incidió la caída del gasto público y el menor impulso de la inversión privada. A pesar de ello, durante el trimestre la situación sanitaria mejoró respecto al periodo previo, con un menor número de contagios, el avance en el proceso de vacunación y la flexibilización de algunas medidas. Ambos factores propiciaron el avance del consumo privado, superando en 2,7 por ciento su nivel previo a la crisis.

El proceso de vacunación continuó dinamizándose en el periodo de análisis, lo que permitió el inicio de la aplicación de la tercera dosis de refuerzo. En este contexto, del 30 de setiembre al 30 de diciembre la cantidad de personas que recibieron la primera dosis se incrementó de 16,5 millones a 24,7 millones, mientras que el número de personas con ambas dosis aumentó de 11,3 millones a 21,9 millones. De esta manera, se alcanzó a inmunizar con dos dosis al 78 por ciento de la población objetivo y, además, 4,1 millones de personas fueron inoculadas con las tres dosis. El rápido avance de la campaña de vacunación logró un descenso sostenido del número de fallecidos, camas UCI ocupadas y de la tasa de positividad por COVID-19 durante el último trimestre del año.

Gráfico 1
PBI real, 2020-2021



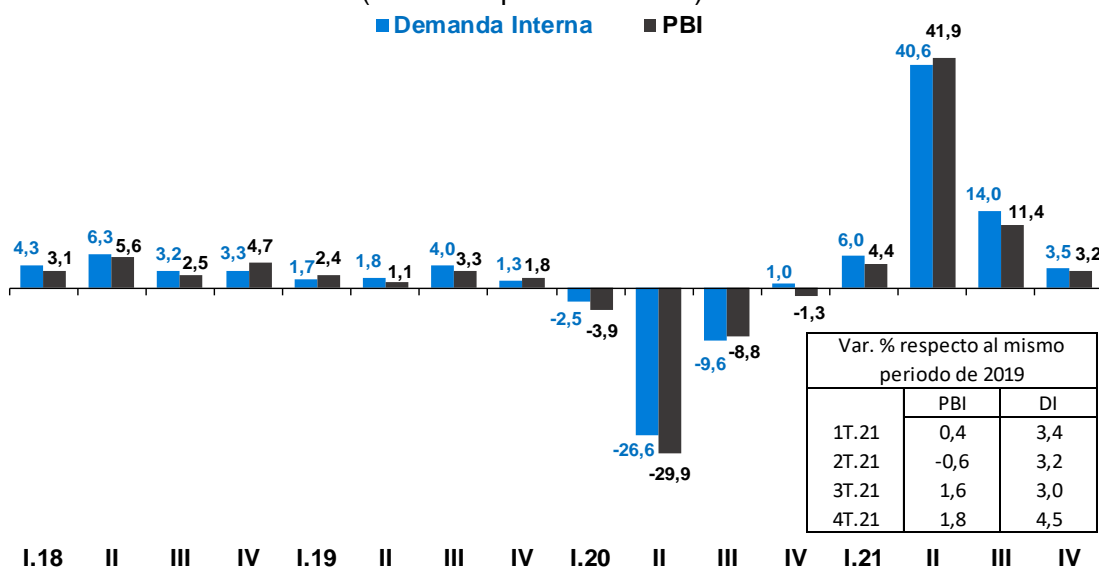
2. La ampliación de los aforos y horarios de atención han favorecido el acceso a un mayor número de bienes y servicios, aunque algunas pocas actividades se mantuvieron afectadas por las restricciones aún vigentes. La mayor operatividad de la economía se reflejó en el empleo a nivel nacional, el cual aceleró su ritmo de crecimiento respecto a similar trimestre de 2019. Por otro lado, la inversión privada desaceleró su tasa de expansión a 2,8 por ciento interanual, afectada por la menor ejecución de proyectos tras la caída de la confianza empresarial y al debilitamiento de la autoconstrucción por parte



de las familias. Por su parte, el gasto público registró una caída de 7,9 por ciento interanual, explicado por los menores montos desembolsados por cada uno de los niveles de gobierno en inversión y consumo, con excepción del mayor consumo del Gobierno Nacional. De esta manera, la demanda interna creció 3,5 por ciento interanual, tasa menor a la observada en el trimestre anterior (14,0 por ciento).

En el frente externo, la economía mundial continuó recuperándose, aunque a un ritmo ligeramente menor debido a la aparición de la variante ómicron, la persistencia de los cuellos de botella en las cadenas globales de suministros y el retiro del estímulo monetario en varios países. El nivel de exportaciones totales (bienes y servicios) aún se encuentra 7,1 por ciento por debajo del registrado en similar periodo de 2019, principalmente debido a la recuperación rezagada de las exportaciones de servicios, entre las que destaca el turismo receptivo.

Gráfico 2
PBI y Demanda Interna
(Variación porcentual real)

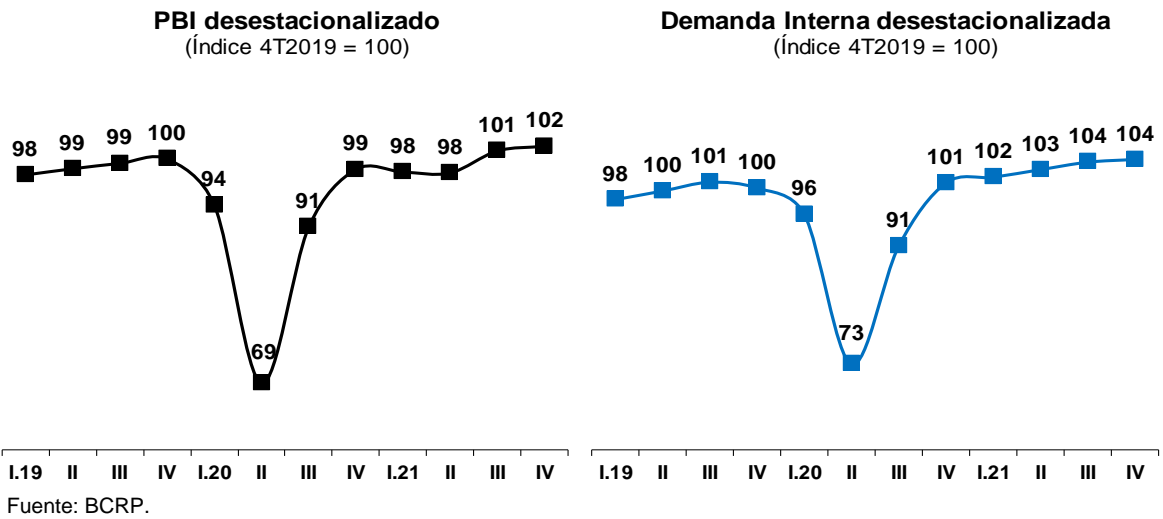


Fuente: BCRP.

La demanda interna del cuarto trimestre, en términos desestacionalizados, aumentó 0,4 por ciento en comparación al trimestre previo. Con ello, el PBI se incrementó 0,6 por ciento en el mismo periodo. Así, la actividad económica del cuarto trimestre se ubicó 1,8 por ciento por encima del nivel previo a la crisis (cuarto trimestre de 2019).

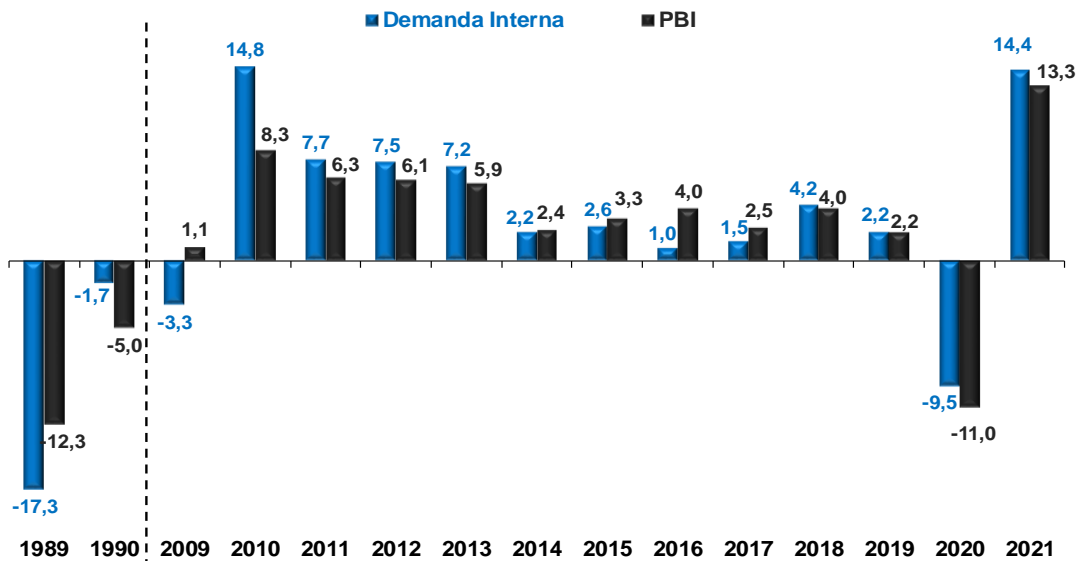


Gráfico 3



La economía peruana cerró 2021 con un crecimiento de 13,3 por ciento respecto a 2020 y de 0,8 por ciento respecto a 2019. La recuperación se sustentó en la flexibilización de las medidas sanitarias y el avance del proceso de vacunación, factores que permitieron revertir gran parte del impacto negativo proveniente del cese de actividades no esenciales en 2020. El restablecimiento en 2021 de los niveles de actividad previos a la crisis (2019) puede ser atribuido en mayor medida a la inversión privada (2,8 pp), resultado que se condice con el fuerte incremento de la actividad en el sector construcción. En menor magnitud contribuyeron el consumo público (2,1 pp), el consumo privado (0,5 pp) y la inversión pública (0,2 pp). Este avance fue contrarrestado por las exportaciones de servicios, en particular, del turismo receptivo.

Gráfico 4
PBI y Demanda Interna
(Variación porcentual real)



Demanda interna

3. La **demanda interna** del cuarto trimestre de 2021 se incrementó 3,5 por ciento interanual y 4,5 por ciento respecto a similar trimestre de 2019.

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

	2020		2021			
	IV Trim.	Año	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I Demanda interna	1,0	-9,5	3,5	14,4	4,5	3,5
Consumo privado	-2,6	-9,8	5,5	11,7	2,7	0,8
Consumo público	21,7	7,6	-2,4	10,7	18,8	19,1
Inversión privada	11,3	-16,5	2,8	37,6	14,4	14,9
Inversión pública	14,9	-15,5	-20,4	23,7	-8,6	4,6
Variación de inventarios ^{2/}	-3,4	0,0	1,5	-2,4	-2,0	-2,1
II Exportaciones	-12,8	-20,5	6,5	14,0	-7,1	-9,4
III Importaciones	-5,6	-15,6	8,2	18,8	2,1	0,2
IV PBI (I + II - III)	-1,3	-11,0	3,2	13,3	1,8	0,8

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

Fuente: BCRP.

Gasto privado

4. El **consumo privado** del cuarto trimestre de 2021 creció 5,5 por ciento interanual y 2,7 por ciento respecto al mismo periodo de 2019.

El crecimiento interanual se desaceleró respecto al registrado en el trimestre anterior (11,8 por ciento), principalmente por un menor efecto estadístico. No obstante, el crecimiento en relación a 2019 se aceleró. Esto se debe a que la ampliación del aforo de negocios y de los horarios de atención, así como la mayor disposición de los consumidores a acudir a establecimientos tras el avance del proceso de vacunación incrementó la dinámica de las ventas, especialmente en sectores no primarios como comercio y servicios.

Continuando con las medidas de apoyo económico, el Gobierno otorgó un nuevo subsidio a los hogares. El 7 de octubre se inició el pago del bono Yanapay por S/ 350, transferencia destinada a personas en situación de pobreza o vulnerabilidad que no se encontraban dentro de los programas sociales Juntos, Pensión 65 o Contigo. Este estímulo reforzó el gasto de los hogares durante el último trimestre del año.

A pesar de la aceleración de los indicadores de empleo respecto al trimestre anterior, la incertidumbre sobre la situación futura de la economía generó una caída de la confianza del consumidor, cuyo índice disminuyó 2,7 puntos respecto al trimestre previo y se ubicó 5,9 puntos por debajo del resultado del cuarto trimestre de 2020. En tanto, el crédito de consumo mostró una caída menos pronunciada y registró una tasa de contracción real de 3,5 por ciento en el trimestre de análisis.

En términos anuales, el consumo privado creció 11,7 por ciento interanual en 2021. Esto se encuentra en línea con el incremento de 4,2 por ciento del empleo formal privado a nivel nacional, con lo cual se recuperaron 151 mil puestos laborales de los 238 mil perdidos en 2020. Sin embargo, la cantidad de puestos laborales promedio de 2021 se ubicó 2,3 por ciento por debajo del nivel registrado en 2019.

Cuadro 2
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variaciones porcentuales)

	2020		2021			
	IV Trim.	Año	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
PEA Ocupada de Lima Metropolitana	-13,1	-23,1	12,7	24,1	-2,1	-7,9
Masa salarial nominal de Lima Metropolitana	-25,6	-29,5	17,8	30,8	-12,3	-17,1
Tasa de desempleo de Lima Metropolitana ^{1/}	13,8	13,6	7,8	10,9	-	-
Empleo formal a nivel nacional	-3,5	-3,5	6,0	3,9	2,2	0,3
Masa salarial nominal formal a nivel nacional	-2,7	-4,3	12,3	10,8	9,2	6,0
Confianza del consumidor - Apoyo (niveles)	58,0	55,8	52,1	53,5	-	-
Crédito de consumo (var.% real)	-8,9	-8,9	-2,7	-2,7	-11,3	-11,3
Ventas minoristas (var.% real)	-2,5	-15,2	2,3	21,5	-0,2	-3,6
Ventas de autos	0,9	-26,2	14,4	40,0	15,4	3,4
Volumen de importaciones de bienes de consumo	2,6	-9,3	4,1	14,3	6,8	3,6
No duraderos	3,1	0,0	7,6	5,1	10,9	5,1
Duraderos	2,0	-21,4	-0,2	29,7	1,8	2,0
Ventas de pollo, TM promedio diario	-23,8	-15,0	6,0	0,1	-19,2	-15,0

^{1/} Número de desempleados en porcentaje de la Población Económicamente Activa (PEA).

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

5. La **inversión privada** en el cuarto trimestre de 2021 creció 2,8 por ciento interanual debido a la mayor inversión del sector minero (22,1 por ciento) y al ligero incremento de la inversión proveniente de otros sectores (0,2 por ciento). Con ello, la inversión del trimestre mostró un crecimiento de 14,4 por ciento respecto al mismo periodo de 2019.

Cuadro 3
INVERSIÓN PRIVADA
(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2020		2021			
	IV Trim.	Año	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Inversión Privada Total	11,3	-16,5	2,8	37,6	14,4	14,9
Inversión no minera	20,8	-15,1	0,2	39,7	21,1	18,6
Inversión minera	-29,2	-25,3	22,1	23,1	-13,6	-8,1

Fuente: BCRP.

El Ministerio de Energía y Minas informó que en el cuarto trimestre de 2021 **la inversión en el sector minero** alcanzó un monto de US\$ 1 728 millones, mayor en US\$ 297 millones a lo registrado en el cuarto trimestre del año pasado (incremento nominal de 20,7 por ciento). Por su parte, la **inversión no minera** registró un ligero crecimiento real de 0,2 por ciento interanual. El tenue crecimiento interanual del componente no minero se debe al impacto negativo de la incertidumbre política sobre las expectativas de los empresarios y sus decisiones de inversión. Se observó en el periodo un menor dinamismo de la autoconstrucción, así como la menor ejecución de proyectos de

inversión. En esta línea, el consumo interno de cemento cayó 0,3 por ciento interanual, contrastando con el incremento observado en el trimestre previo (16,3 por ciento); mientras que la importación de bienes de capital, excluyendo materiales de construcción y celulares, no registró cambios en términos interanuales (crecimiento de 32,0 por ciento en el trimestre anterior).

En términos anuales, la inversión privada creció 37,6 por ciento en comparación a 2020 y 14,9 por ciento respecto a 2019. Este fuerte incremento estuvo marcado, principalmente, por el dinamismo de la autoconstrucción, mejoramiento de viviendas y ventas de nuevas viviendas, así como por la mayor ejecución de proyectos de infraestructura.

Cuadro 4
INDICADORES VINCULADOS A LA INVERSIÓN PRIVADA
(Variaciones porcentuales)

	2020		2021			
	IV Trim.	Año	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Expectativas de la economía dentro de 3 meses (niveles)	50,8	37,3	41,3	41,3	-	-
Expectativas de la economía dentro de 12 meses (niveles)	67,7	55,2	49,0	52,0	-	-
Consumo interno de cemento	19,7	-12,8	-0,3	36,9	19,4	19,3
Volumen de importaciones de bienes de capital	1,3	-15,6	3,2	31,8	4,5	11,3
Sin materiales de construcción ni celulares	-0,1	-15,7	0,0	28,6	-0,1	8,5
Términos de intercambio	18,1	9,1	3,8	11,9	22,7	22,0

Fuente: BCRP, INEI y SUNAT.

a. Inversión Minera

El sector minero alcanzó una inversión de US\$ 1 728 millones en el cuarto trimestre de 2021, lo que implicó un crecimiento de 20,7 por ciento respecto a lo registrado en igual periodo de 2020 (US\$ 1 431 millones). La empresa Anglo American Quellaveco desembolsó US\$ 409 millones dirigidos, principalmente, a su proyecto Quellaveco. Este monto de inversión significó un incremento interanual de 33,9 por ciento. Por su parte, Antamina invirtió US\$ 175 millones dirigidos especialmente a su actual operación minera Huincush, monto mayor en 19,7 por ciento a lo alcanzado en similar periodo de 2020. Antapaccay se ubicó en el tercer lugar con US\$ 129 millones desembolsados. En cuarto lugar, se encuentra Southern con una inversión de US\$ 105 millones en el trimestre de análisis, dirigido, en gran parte, a sus plantas de beneficio Concentradora Toquepala y Acumulación Cuajone.

La inversión minera se incrementó de US\$ 4 325 millones en 2020 a US\$ 5 238 millones en 2021. Este resultado fue explicado, especialmente, por el mayor gasto destinado a los rubros de infraestructura (63,1 por ciento), desarrollo y preparación (52,0 por ciento) y exploración (51,5 por ciento). Según empresas, el mayor monto invertido durante 2021 correspondió a Anglo American Quellaveco (25,0 por ciento del total de la inversión minera), seguido por Antamina (9,2 por ciento), Southern Peru Copper Corporation (6,5 por ciento) y Antapaccay (5,0 por ciento).



Cuadro 5
Inversión Minera, por empresa
(Millones de US\$)

Empresa	2020	2021	Var. %	Part. %
Anglo American Quellaveco	1 314	1 312	-0,1	25,0
Compañía Minera Antamina	319	481	51,1	9,2
Southern Peru Copper Corporation	240	339	41,1	6,5
Compañía Minera Antapaccay	61	264	331,3	5,0
Minera Chinalco Perú	307	234	-23,7	4,5
Minera Las Bambas	206	232	12,6	4,4
Minsur	83	218	161,2	4,2
Marcobre	497	192	-61,3	3,7
Minera Yanacocha	108	169	56,4	3,2
Shougang Hierro Perú	58	165	185,9	3,2
Total^{1/}	4 325	5 238	21,1	100,0

1/ Considera 330 y 302 empresas en 2020 y 2021, respectivamente.

Fuente: Minem

b. Inversión en Energía

Enel Distribución invirtió US\$ 58 millones (US\$ 44 millones en el cuarto trimestre de 2020) destinado, especialmente, a la ejecución de proyectos de ampliación de redes de distribución y construcción de nuevas subestaciones de transmisión, mantenimiento de la red y seguridad del suministro, entre otros. En tanto, **Luz del Sur** desembolsó US\$ 43 millones en el cuarto trimestre de 2021, monto menor a los US\$ 59 millones en el mismo trimestre del año previo, orientados principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Por su parte, **Enel Generación** destinó US\$ 16 millones a actividades principalmente enfocadas en mantener la fiabilidad del suministro de energía mediante la inversión en mantenimiento y en proyectos de expansión. El monto invertido en el período de análisis fue menor al de similar periodo de 2020 (US\$ 17 millones).

c. Inversión en Manufactura

Dentro del sector manufacturero destacó la inversión de US\$ 50 millones realizada por la empresa **Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston** (US\$ 26 millones en igual periodo del año previo), orientada principalmente a incrementar la capacidad de producción y comercialización, y a capturar nuevas oportunidades de mercado. Asimismo, **Aceros Arequipa** destinó US\$ 37 millones especialmente a la construcción de su nueva acería. La inversión del cuarto trimestre de esta empresa fue mayor en US\$ 8 millones a la registrada en el mismo periodo de 2020.

d. Inversión en otros sectores

Durante el trimestre de análisis, la contracción del sector construcción respondió, en parte, a la desaceleración de la **autoconstrucción**. Esto se debe a la gradual normalización de hábitos de los gastos familiares a los observados previos a la pandemia. Así, se estaría destinando un menor porcentaje de los ingresos a mejoras y reparaciones del hogar.

Gasto público

6. El gasto público se redujo 7,9 por ciento interanual en el cuarto trimestre de 2021, resultado que contrasta con el incremento de 21,0 por ciento observado en el trimestre previo.
- a. El **consumo público** disminuyó 2,4 por ciento interanual en términos reales, explicado por la caída del gasto de los gobiernos subnacionales. El gasto de consumo del Gobierno Nacional aumentó 10,5 por ciento, destacando las adquisiciones de bienes y contrataciones de servicios profesionales y técnicos; mayores gastos en servicios de mantenimiento y reparaciones viales; entre otros. Por su parte, el consumo de los Gobiernos Locales disminuyó 34,9 por ciento interanual, causado por el menor gasto en servicios de mantenimiento, acondicionamiento y reparaciones de carreteras, caminos y puentes. En tanto, el consumo de los Gobiernos Regionales disminuyó 3,7 por ciento, al incurrir en menores gastos por servicios de mantenimiento, acondicionamiento y reparaciones, y menores adquisiciones de suministros médicos.

Pese al resultado del cuarto trimestre, en el año el consumo público creció 10,7 por ciento en 2021. Esto fue impulsado, principalmente, por los mayores gastos del Gobierno Nacional durante los tres primeros trimestres del año en la adquisición de suministros médicos, en servicios profesionales y técnicos para enfrentar la crisis sanitaria, y en mantenimiento y conservación de carreteras.

Cuadro 6
CONSUMO PÚBLICO

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

	2020		2021			
	IV Trim.	Año	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Gobierno Nacional	6,4	1,3	10,5	16,4	17,5	17,9
Gobiernos Regionales	6,3	3,3	-3,7	4,1	2,4	7,6
Gobiernos Locales	146,0	53,4	-34,9	-3,3	60,2	48,3
TOTAL	21,7	7,6	-2,4	10,7	18,8	19,1

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

- b. La **inversión pública** cayó 20,4 por ciento respecto al mismo trimestre de 2020, debido a la menor ejecución de todos los niveles de gobierno. La inversión del Gobierno Nacional cayó en 18,2 por ciento explicado, principalmente, por la menor ejecución de ciertos proyectos de Reconstrucción, menor adquisición de *tablets*, y menor avance del resto de proyectos. Por su parte, el gasto de inversión de los Gobiernos Locales se redujo en 20,6 por ciento, generado por la menor ejecución de proyectos de reactivación y del resto de proyectos. En tanto, la inversión de los Gobiernos Regionales disminuyó 23,5 por ciento con respecto al mismo periodo del año previo, explicado por los menores montos destinados a los proyectos de Reconstrucción, y del resto de proyectos.

A pesar de la caída en el cuarto trimestre, la inversión pública se incrementó en 23,7 por ciento en 2021, resultado que estuvo caracterizado principalmente por la ejecución de proyectos de reconstrucción en el marco del Acuerdo Gobierno a

Gobierno con el Reino Unido, proyectos ligados a la Reconstrucción y al programa Arranca Perú.

Cuadro 7 INVERSIÓN PÚBLICA

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

	2020		2021			
	IV Trim.	Año	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Gobierno general	21,7	-13,7	-20,4	27,7	-3,1	10,2
Gobierno Nacional	7,3	-18,7	-18,2	36,7	-12,3	11,1
Gobiernos Regionales	13,7	-6,2	-23,5	10,9	-13,1	4,0
Gobiernos Locales	42,6	-12,8	-20,6	28,9	13,2	12,3
2. Empresas públicas	-36,3	-26,2	-21,2	-5,3	-49,8	-30,1
TOTAL	14,9	-15,5	-20,4	23,7	-8,6	4,6

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Brechas Ahorro – Inversión

- El **requerimiento de financiamiento externo** se incrementó en 4,3 puntos porcentuales del PBI entre el cuarto trimestre de 2020 y el de 2021 debido a la caída del ahorro interno, explicado por la gradual normalización de los hábitos de gasto de las familias respecto a los observados previo a la pandemia.

En términos anuales, se observó una brecha externa negativa en 2021 de 2,8 por ciento del PBI. Este resultado se explica principalmente por el incremento de la inversión interna bruta, de 19,3 a 21,3 por ciento, y, en menor medida, por la contracción del ahorro interno, de 20,0 a 18,6 por ciento. El crecimiento de la inversión respondió a la flexibilización de las restricciones sanitarias, el fuerte incremento de la autoconstrucción, y la mayor ejecución de proyectos de infraestructura en el año. Por su parte, el menor ahorro se explica por el incremento del consumo privado a niveles por encima de los registrados en 2019.

Cuadro 8
BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(% del PBI nominal)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1 Inversión Bruta Interna ^{1/}	20,5	19,3	20,3	21,3
2 Ahorro Interno	22,6	20,0	18,1	18,6
<u>Brecha Externa (=2-1)</u>	<u>2,2</u>	<u>0,8</u>	<u>-2,2</u>	<u>-2,8</u>
1.1 Inversión Bruta Interna Privada ^{1/}	13,1	15,0	14,5	16,7
1.2 Ahorro Privado	31,4	24,6	19,6	16,6
<u>Brecha Privada (=1.2-1.1)</u>	<u>18,3</u>	<u>9,6</u>	<u>5,0</u>	<u>-0,1</u>
2.1 Inversión Pública	7,4	4,3	5,7	4,6
2.2 Ahorro Público	-8,8	-4,6	-1,5	2,0
<u>Brecha Pública (=2.2-2.1)</u>	<u>-16,1</u>	<u>-8,9</u>	<u>-7,2</u>	<u>-2,6</u>

1/ Incluye variación de inventarios.

Fuente: BCRP



II. BALANZA DE PAGOS: déficit en cuenta corriente de 2,2 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2021. La cuenta corriente pasó de un superávit de 0,8 por ciento del PBI en 2020 a un déficit de 2,8 por ciento en 2021.

8. En esta nota se presentan los cuadros de la Balanza de Pagos y de la Posición de Activos y Pasivos Externos bajo un nuevo formato, producto de la adopción de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, que comprende principalmente la reclasificación de transacciones, creación de nuevas partidas y variaciones en la denominación de ciertos rubros. Estos cambios se detallan en el Anexo.
9. La **cuenta corriente** del cuarto trimestre de 2021 registró un déficit de US\$ 1 284 millones, representando 2,2 por ciento del PBI, contrastando con el superávit de 2,2 por ciento del producto registrado en igual periodo de 2020. El resultado deficitario del periodo fue reflejo, en primer lugar, del mayor déficit del ingreso primario (similar a renta de factores), debido a las utilidades más altas de las empresas con inversión directa extranjera en el país, principalmente mineras. Las altas cotizaciones de los metales industriales favorecieron dichas utilidades. Reforzó esta tendencia la ampliación del déficit de la cuenta de servicios, asociado a la persistencia de los cuellos de botella del comercio internacional y los altos costos de los fletes internacionales. Por último, influyó en el déficit el mayor valor de las importaciones, resultado de la recuperación de la demanda interna y las elevadas cotizaciones de alimentos y combustibles.

Esta evolución estuvo acotada por el alto valor de nuestros embarques, principalmente de productos tradicionales, en un contexto de precios más altos de los metales exportados. En menor medida, contribuyó el resultado del ingreso secundario (antes transferencias) por la recuperación de remesas del exterior, luego de la reanudación de actividades en los principales países de los que provienen las remesas, respecto a lo observado en el mismo trimestre de 2020.

Cuadro 9
CUENTA CORRIENTE
(Porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. CUENTA CORRIENTE	2,2	0,8	-2,2	-2,8
1. Balanza comercial de bienes	6,5	4,0	8,9	6,6
Exportaciones	23,6	20,9	30,9	28,1
Importaciones	17,2	16,9	22,0	21,5
2. Servicios	-2,2	-2,1	-3,6	-3,1
3. Ingreso primario (similar a renta de factores)	-3,6	-3,1	-9,4	-8,1
4. Ingreso secundario (transferencias)	1,6	2,0	1,9	1,8

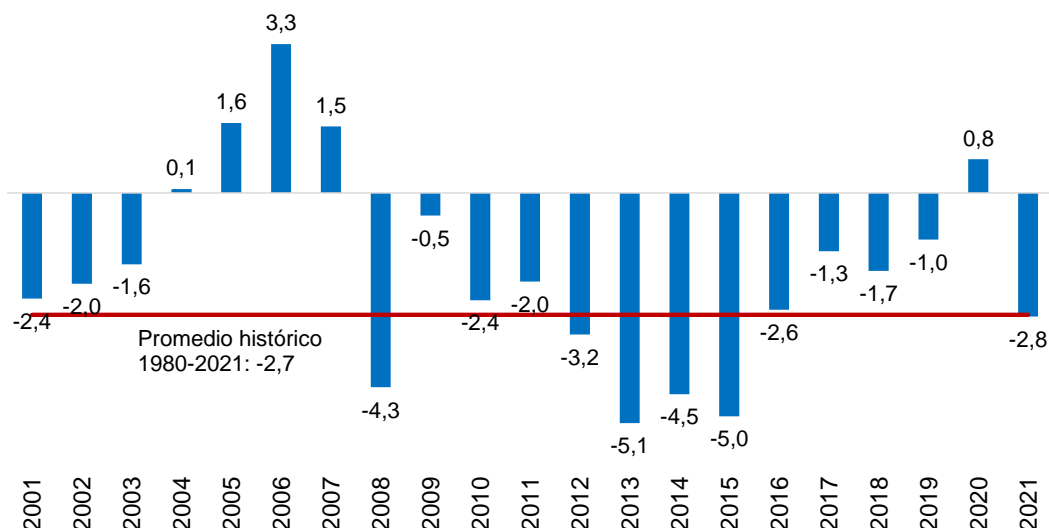
Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

10. En términos anuales, el resultado de la balanza en cuenta corriente pasó de un superávit de 0,8 por ciento del PBI en 2020 a un déficit de 2,8 por ciento del PBI en 2021, ligeramente superior al déficit promedio histórico de 2,7 por ciento del producto. La ampliación del déficit respondió al aumento de las importaciones, mayores utilidades de empresas con inversión directa extranjera en el país y a la contracción de la cuenta de

servicios. Estos factores fueron contrarrestados por la sólida expansión del valor de las exportaciones, el cual alcanzó 28,1 por ciento del PBI, por encima del promedio histórico 1980 - 2021 de 20,4 por ciento.

Gráfico 5
Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, 2001-2021
(Porcentaje del PBI)



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

11. En el cuarto trimestre de 2021, el resultado de la **cuenta financiera** muestra un mayor financiamiento externo (incremento de la posición deudora neta) por US\$ 4 915 millones, equivalente a 8,3 por ciento del PBI. Dicho aumento es principalmente de largo plazo, tanto del sector público (mayor inversión de cartera tras la emisión de bonos globales), como del sector privado (principalmente inversión directa extranjera neta asociada a la reinversión de utilidades).

Esta evolución fue atenuada por las mayores compras de activos externos netos de corto plazo, principalmente depósitos en el exterior de residentes (familias y corporaciones no financieras), aunque en un menor ritmo que en el trimestre previo.



Cuadro 10
CUENTA FINANCIERA 1/
(Porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
CUENTA FINANCIERA				
Acreeedora neta (+) / Deudora neta (-)	-4,0	-3,8	-8,3	-7,1
I. CUENTA FINANCIERA DE LARGO PLAZO	-5,4	-4,3	-11,3	-14,4
1. PRIVADA NETA	-0,4	0,5	-3,3	-7,5
Inversión directa extranjera neta	-1,0	-0,4	-2,4	-2,7
Inversión de cartera neta 2/	-1,2	-0,7	-0,5	-5,2
Préstamos recibidos (neto de amortización)	1,8	1,6	-0,3	0,4
2. PÚBLICA NETA	-5,0	-4,8	-8,0	-6,9
Inversión de cartera en el país	-5,3	-3,9	-8,5	-5,1
Préstamos recibidos (neto de amortización)	0,0	-1,0	0,3	-1,0
DEG recibido	0,0	0,0	0,0	-0,8
Activos	0,3	0,1	0,2	0,0
II. CAPITALES DE CORTO PLAZO	1,3	0,5	3,0	7,3

1/ El resultado de la Cuenta Financiera representa el flujo de Activos Externos Netos (Activos - Pasivos).

2/ Incluye operaciones de derivados financieros.

En este cuadro, las cuentas están con el signo de efecto final en la Cuenta Financiera, por ello, el signo de los pasivos (como los préstamos recibidos) ha sido cambiado y el los activos se ha mantenido.

Con ello, cualquier incrementos de activos (pasivos) externos netos está con signo positivo (negativo) y su reducción con negativo (positivo).

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

En 2021, el financiamiento externo se elevó a US\$ 16 002 millones (7,1 por ciento del PBI) explicado por: (i) la mayor venta de activos externos de cartera neta, principalmente de las AFP (para atender requerimientos de liquidez); (ii) la inversión de cartera más elevada por parte de los no residentes en la emisión de bonos globales del Gobierno (para enfrentar la crisis asociada al COVID-19) y de bonos de Petroperú (para el proyecto de la Refinería de Talara); (iii) la mayor inversión directa extranjera (IDE) neta por reinversión de utilidades (como resultado de altos precios de nuestros *commodities* y la recuperación de la actividad local); y (iv) los préstamos externos más altos al Gobierno Central. Por su parte, las compras de activos externos netos de corto plazo ascendieron a 7,3 por ciento del PBI en el año.

12. El nivel de las **Reservas Internacionales Netas (RIN)** se ubicó en US\$ 78 495 millones al cierre de 2021, monto superior en US\$ 3 789 millones al observado al final de igual periodo de 2020. La acumulación de RIN se debió en mayor magnitud a operaciones cambiarias de US\$ 11 752 millones con el sector público e incremento de depósitos de intermediarios financieros en el BCRP por US\$ 3 159 millones. Ello fue compensado parcialmente por ventas netas en mesa de US\$ 11 626 millones, dirigidas a mitigar la volatilidad del tipo de cambio. El monto de las reservas internacionales al cierre de 2021 equivale a 35 por ciento del PBI, ratio ligeramente menor al 36 por ciento registrado en



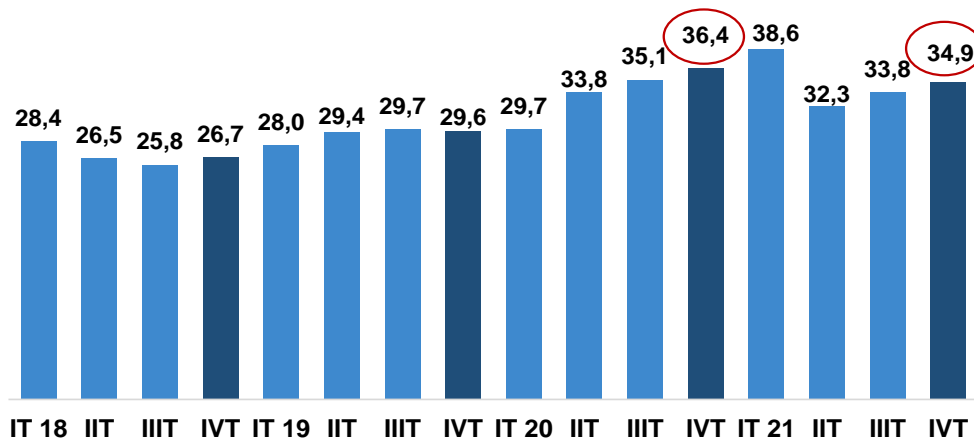
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

2020, debido a la recuperación del PBI nominal. En el periodo de análisis la posición de cambio del BCRP disminuyó de US\$ 58 258 millones a US\$ 57 345 millones.

Gráfico 6

Reservas Internacionales Netas (RIN) (% del PBI acumulado últimos 4 trimestres)



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

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

Cuadro 11
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<u>I. CUENTA CORRIENTE (1+2+3+4)</u>	<u>1 302</u>	<u>1 547</u>	<u>-1 284</u>	<u>-6 191</u>
1. Bienes (a-b)	3 863	8 196	5 284	14 757
a. Exportaciones 1/	14 147	42 905	18 330	63 106
b. Importaciones	10 284	34 709	13 046	48 350
2. Servicios (a-b)	-1 330	-4 309	-2 130	-6 874
a. Exportaciones	518	2 719	961	2 947
b. Importaciones	1 848	7 028	3 091	9 821
3. Ingreso primario (a+b)	-2 177	-6 412	-5 559	-18 178
a. Privado	-2 237	-5 553	-5 287	-16 431
b. Público	60	-858	-272	-1 747
4. Ingreso secundario	947	4 071	1 121	4 104
del cual: Remesas del exterior	861	2 939	945	3 592
<u>II. CUENTA FINANCIERA (1+2+3) 2/</u>	<u>-2 419</u>	<u>-7 745</u>	<u>-4 915</u>	<u>-16 002</u>
<i>Acreeedora neta (+) / Deudora neta (-)</i>				
1. Sector privado (a-b)	-248	1 096	-1 929	-16 861
a. Activos	322	1 424	776	-9 121
b. Pasivos	571	328	2 705	7 740
2. Sector público (a-b)	-2 976	-9 818	-4 771	-15 592
a. Activos	156	288	140	15
b. Pasivos 3/	3 132	10 106	4 912	15 608
3. Capitales de corto plazo (a-b)	806	977	1 786	16 451
a. Activos	1 205	2 489	1 097	16 702
b. Pasivos	399	1 512	-689	250
<u>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</u>	<u>-1 521</u>	<u>-3 991</u>	<u>-1 006</u>	<u>-5 400</u>
<u>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</u>				
<u>IV = (I + III) - II = (1-2)</u>	<u>2 200</u>	<u>5 301</u>	<u>2 625</u>	<u>4 410</u>
1. Variación del saldo de RIN	2 353	6 391	2 471	3 789
2. Efecto valuación	153	1 090	-154	-622

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

2/ La cuenta financiera y sus componentes (sector privado, sector público y capitales de corto plazo) son expresados como activos netos de pasivos.

3/ Considera la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del gobierno emitidos en el

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratatna, 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. 13 – 18 de febrero de 2022



Cuadro 12
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
<u>I. CUENTA CORRIENTE (1+2+3+4)</u>	2,2	0,8	-2,2	-2,8
1. Bienes (a-b)	6,5	4,0	8,9	6,6
a. Exportaciones 1/	23,6	20,9	30,9	28,1
b. Importaciones	17,2	16,9	22,0	21,5
2. Servicios (a-b)	-2,2	-2,1	-3,6	-3,1
a. Exportaciones	0,9	1,3	1,6	1,3
b. Importaciones	3,1	3,4	5,2	4,4
3. Ingreso primario (a+b)	-3,6	-3,1	-9,4	-8,1
a. Privado	-3,7	-2,7	-8,9	-7,3
b. Público	0,1	-0,4	-0,5	-0,8
4. Ingreso secundario	1,6	2,0	1,9	1,8
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,4	1,6	1,6
<u>II. CUENTA FINANCIERA (1+2+3) 2/</u>	-4,0	-3,8	-8,3	-7,1
<i>Acreeedora neta (+) / Deudora neta (-)</i>				
1. Sector privado (a-b)	-0,4	0,5	-3,3	-7,5
a. Activos	0,5	0,7	1,3	-4,1
b. Pasivos	1,0	0,2	4,6	3,4
2. Sector público (a-b)	-5,0	-4,8	-8,0	-6,9
a. Activos	0,3	0,1	0,2	0,0
b. Pasivos 3/	5,2	4,9	8,3	6,9
3. Capitales de corto plazo (a-b)	1,3	0,5	3,0	7,3
a. Activos	2,0	1,2	1,8	7,4
b. Pasivos	0,7	0,7	-1,2	0,1
<u>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</u>	-2,5	-1,9	-1,7	-2,4
<u>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</u>	3,7	2,6	4,4	2,0
<u>IV = (I + III) - II = (1-2)</u>				
1. Variación del saldo de RIN	3,9	3,1	4,2	1,7
2. Efecto valuación	0,3	0,5	-0,3	-0,3
PBI (Millones US\$)	59 834	204 967	59 320	224 664

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

2/ La cuenta financiera y sus componentes (sector privado, sector público y capitales de corto plazo) son expresados como activos netos de pasivos.

3/ Considera la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del gobierno emitidos en el exterior o en mercado local.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Aduanas y 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 de Bienes

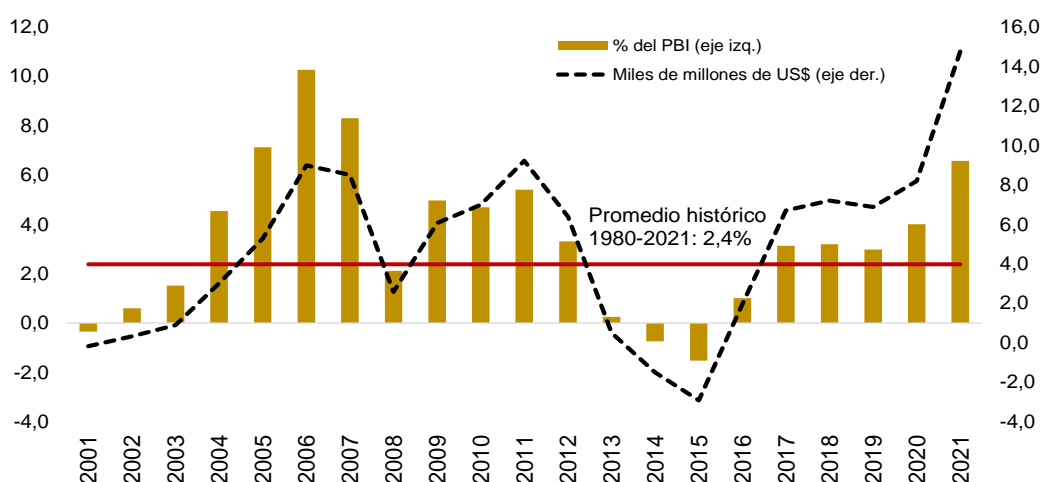
13. El superávit de la **balanza comercial de bienes** se elevó a US\$ 5 284 millones en el cuarto trimestre de 2021, resultado superior en US\$ 1 421 millones al registrado en el mismo periodo de 2020 (US\$ 3 863 millones) y mayor en US\$ 2 598 millones al de similar trimestre de 2019 (US\$ 2 685 millones). El incremento interanual se explica por el aumento de las exportaciones desde US\$ 14 147 millones en el cuarto trimestre de 2020 a US\$ 18 330 millones en el periodo de análisis.

La demanda interna se desaceleró en términos interanuales, lo cual incidió en un menor crecimiento del volumen importado de bienes de consumo, insumos y bienes de capital. En el ámbito internacional, la economía mundial avanzó a un menor ritmo por la persistencia de los choques de oferta y los altos costos de la energía. Por último, las cotizaciones del cobre, zinc y petróleo se elevaron principalmente por problemas de oferta y encarecimiento de la energía, mientras que el trigo aumentó por menores inventarios, mayor demanda y contracción de oferta.

El superávit de la balanza comercial de bienes alcanzó un máximo histórico de US\$ 14 757 millones en 2021. Este avance estuvo sustentado en la expansión de los términos de intercambio, atribuida al incremento en las cotizaciones de los metales industriales. Contribuyó también la recuperación de la demanda global por nuestras exportaciones no tradicionales.

En porcentaje del PBI, el superávit de la balanza comercial acumulado de los últimos cuatro trimestres ascendió a 6,6 por ciento, superior al superávit promedio histórico observado de 2,4 por ciento. Con dicho resultado, se acumulan veintidós trimestres consecutivos de superávit comercial y se registra el ratio anual más alto en porcentaje del PBI desde 2007, como consecuencia del continuo proceso de recuperación de la actividad local y mundial.

Gráfico 7
Balanza comercial de bienes, 2001-2021
(En % del PBI y en miles de millones de US\$)



Fuente: SUNAT y BCRP.
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

14. Las **exportaciones** ascendieron a US\$ 18 330 millones en el cuarto trimestre de 2021, lo que representó un incremento de US\$ 4 183 millones (29,6 por ciento) con respecto al resultado de igual periodo de 2020 y una expansión de US\$ 5 275 millones (40,4 por

ciento) respecto a lo observado en el mismo periodo de 2019. Esto se debe al aumento interanual de 33,6 por ciento en el valor de los embarques de productos tradicionales; y en menor medida por el mayor valor de los envíos de productos no tradicionales (19,3 por ciento interanual) como textiles, minerales no metálicos, siderometalúrgicos y químicos.

El crecimiento anual del valor de las exportaciones se explica, en primer lugar, por el aumento de 25,6 por ciento en el precio promedio de los productos embarcados. Destacó el mayor precio pagado por productos tradicionales (33,0 por ciento), dentro de los cuales destacan productos mineros como el zinc (47,6 por ciento) y cobre (33,9 por ciento), y otras categorías como café (39,0 por ciento) y harina de pescado (11,6 por ciento). Contribuyó en menor medida a la expansión del valor de exportaciones el incremento de 3,1 por ciento en el volumen embarcado, dentro del cual destaca el de los productos no tradicionales (10,4 por ciento), como textil (42,5 por ciento), minería no metálica (23,4 por ciento), agropecuario (14,8 por ciento) y siderometalúrgico (10,0 por ciento).

Las exportaciones sumaron US\$ 63,1 mil millones en 2021, cifra superior en US\$ 20,2 mil millones a la registrada en 2020 (crecimiento de 47,1 por ciento). El resultado del año estuvo determinado por un incremento de US\$ 16,5 mil millones en el valor de los productos tradicionales exportados y en menor medida al aumento de US\$ 3 602 millones de los embarques de productos no tradicionales. El incremento del primero obedeció al aumento de 40,5 por ciento del precio promedio, principalmente de minerales como zinc y cobre; mientras que la expansión de las exportaciones no tradicionales se debió en mayor magnitud al incremento de 20,2 por ciento en el volumen embarcado.

15. Se registraron **importaciones** en el cuarto trimestre de 2021 por US\$ 13 046 millones, lo que implicó un aumento de US\$ 2 762 millones (26,9 por ciento) con respecto a igual período de 2020 y un incremento de US\$ 2 676 millones (25,8 por ciento) respecto a similar periodo de 2019.

La evolución registrada está en línea con la recuperación de la demanda interna y el incremento del precio internacional del crudo. Los precios de importación promedio se elevaron en 21,1 por ciento, resultado del aumento del costo de los insumos (43,8 por ciento). Dentro de esta categoría destaca el incremento de petróleo y derivados (93 por ciento), insumos industriales (33,9 por ciento) como hierro y acero y plásticos, así como principales alimentos (27,4 por ciento) tales como maíz, trigo y soya. Esta tendencia positiva estuvo apoyada por la aceleración de 4,8 por ciento de los volúmenes importados, en especial de insumos (6,7 por ciento), bienes de consumo (4,1 por ciento) en especial no duradero y bienes de capital (3,0 por ciento), dentro de estos últimos destacan los materiales de construcción.

Las importaciones sumaron US\$ 48,4 mil millones en el año, monto superior en US\$ 13,6 mil millones (39,3 por ciento) al registrado en 2020, reflejo principalmente de los mayores precios de insumos y de la recuperación de los volúmenes importados de bienes de consumo, insumos y bienes de capital.



Cuadro 13
BALANZA COMERCIAL DE BIENES
(Variaciones porcentuales anuales)

	2020		2021			
	IV Trim.	AÑO	Var. % interanual		Var. % respecto a 2019	
			IV Trim.	AÑO	IV Trim.	AÑO
1. Valor:						
Exportaciones	8,4	-10,6	29,6	47,1	40,4	31,5
Productos tradicionales	8,1	-11,8	33,6	55,1	44,5	36,8
Productos no tradicionales	9,0	-7,5	19,3	28,2	30,1	18,5
Importaciones	-0,8	-15,6	26,9	39,3	25,8	17,6
2. Volumen:						
Exportaciones	-5,1	-13,7	3,1	12,8	-2,1	-2,6
Productos tradicionales	-11,0	-17,4	0,5	10,4	-10,6	-8,8
Productos no tradicionales	13,2	-3,5	10,4	20,2	25,0	16,0
Importaciones	2,6	-11,1	4,8	19,5	7,5	6,3
3. Precio:						
Exportaciones	14,2	3,7	25,6	30,3	43,5	35,1
Productos tradicionales	21,5	6,8	33,0	40,5	61,6	50,1
Productos no tradicionales	-3,7	-4,2	8,1	6,7	4,1	2,2
Importaciones	-3,4	-5,0	21,1	16,6	17,0	10,7
Nota:						
Términos de intercambio	18,2	9,1	3,8	11,8	22,7	22,0

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

Servicios

16. En el cuarto trimestre de 2021 el déficit por **servicios** ascendió a US\$ 2 130 millones, superior en US\$ 800 millones al de similar período de 2020. El incremento del déficit obedeció a los mayores egresos por fletes como resultado de la crisis en el transporte marítimo internacional, que fueron compensados en parte por una ligera recuperación en los ingresos, particularmente en los relacionados con la entrada de viajeros no residentes tras la flexibilización de las restricciones sanitarias. Con ello, en el año el déficit de servicios sumó US\$ 6 874 millones (3,1 por ciento del producto, superior al déficit promedio histórico observado de 1,4 por ciento), cifra superior en US\$ 2 565 millones a la de 2020, principalmente por los mayores pagos al exterior por fletes internacionales.



Cuadro 14
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. TRANSPORTES (a-b)	-571	-1 750	-1 188	-3 695
a. Crédito	178	799	350	1 086
b. Débito	749	2 549	1 538	4 780
1. Fletes	-690	-2 207	-1 392	-4 247
Crédito	5	27	21	47
Débito	695	2 234	1 413	4 294
2. Pasajeros	-5	21	52	-17
Crédito	20	226	146	355
Débito	25	205	93	372
3. Otros 1/	124	436	152	569
Crédito	153	546	183	684
Débito	29	110	31	115
II. VIAJES (a-b)	-20	43	-81	-462
a. Crédito	49	776	315	688
b. Débito	69	733	396	1 149
III. COMUNICACIONES (a-b)	-61	-229	-100	-239
a. Crédito	14	53	16	60
b. Débito	75	282	116	299
IV. SEGUROS Y REASEGUROS (a-b)	-178	-489	-163	-334
a. Crédito	26	95	31	103
b. Débito	204	584	194	438
V. OTROS SERVICIOS (a-b) 2/	-500	-1 884	-597	-2 144
a. Crédito	251	996	250	1 010
b. Débito	751	2 880	847	3 154
VII. TOTAL (a-b)	-1 330	-4 309	-2 130	-6 874
a. Crédito	518	2 719	961	2 947
b. Débito	1 848	7 028	3 091	9 821

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

2/ Comprende servicios de gobierno, financieros (incluidos los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente -SIFMI), de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.

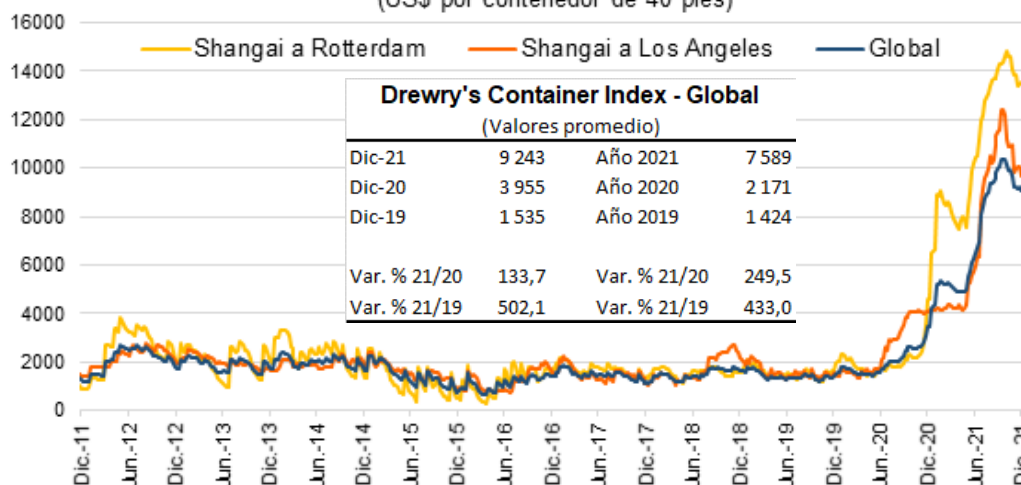
Fuente: BCRP, SBS, SUNAT, MINCETUR, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.
Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

La cuenta de viajes en el cuarto trimestre observó un déficit de US\$ 81 millones asociado al aumento del número de viajeros residentes al exterior a través del aeropuerto internacional Jorge Chávez, ligado al avance en la vacunación y la apertura de la economía mundial. Sin embargo, este número de viajeros es menor en 26 por ciento a los niveles pre pandemia de igual trimestre de 2019. Por otro lado, los ingresos se elevaron con la llegada de viajeros no residentes por vía aérea, aunque el número de llegadas se encuentran 74,2 por ciento por debajo de las registradas en periodo similar de 2019. Cabe señalar que durante el trimestre se mantuvieron cerradas las fronteras terrestres.



El déficit de transportes fue de US\$ 1 188 millones, mayor en US\$ 617 millones al del mismo trimestre de 2020. Los egresos se elevaron en US\$ 789 millones, principalmente por el incremento en el costo de los fletes internacionales debido a la crisis en el transporte marítimo internacional (ante el crecimiento de demanda mundial y los problemas logísticos de transporte). La evolución del índice Drewry's Container Index² refleja la persistencia de los altos costos de los fletes. Este índice se ha elevado 249,5 por ciento en 2021 respecto a 2020, en términos promedios anuales. En el año el déficit por transportes fue de US\$ 3 695 millones.

Gráfico 8
Drewry's Global Container Index
(US\$ por contenedor de 40 pies)



Fuente: Drewry.

El déficit de seguros y reaseguros disminuyó en US\$ 15 millones. Los ingresos aumentaron en US\$ 5 millones (19,0 por ciento). Los egresos fueron inferiores en US\$ 10 millones (4,8 por ciento). En el año se generó un superávit de US\$ 155 millones.

El déficit de otros servicios fue de US\$ 597 millones, superior en US\$ 97 millones al del mismo periodo de 2020, debido al aumento de los egresos por servicios empresariales.

Ingreso Primario

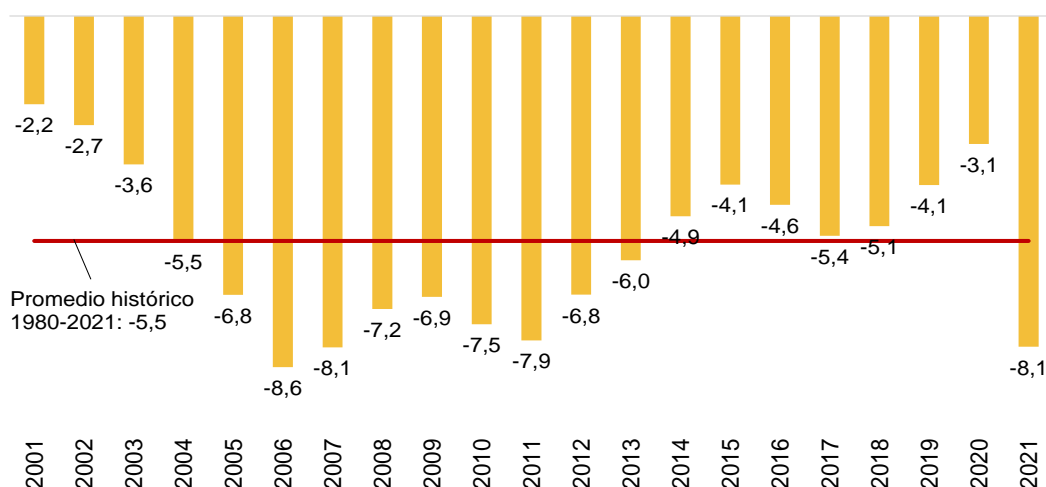
17. En el cuarto trimestre de 2021, el déficit del **ingreso primario** ascendió a US\$ 5 559 millones, mayor en US\$ 3 381 millones al de igual periodo de 2020. Ello se explica principalmente por las mayores utilidades de las empresas con participación extranjera, impulsadas por los altos precios de los *commodities* y la recuperación de la actividad interna.

De manera análoga, en 2021 las mayores utilidades de las empresas con participación extranjera explicaron el mayor déficit del ingreso primario (8,1 por ciento del producto, superior al déficit promedio histórico registrado de 5,5 por ciento), en comparación a 2020.

² *Drewry's World Container Index* es índice compuesto que cubre 8 principales rutas comerciales marítimas y que mide el costo promedio de un contenedor de 40 pies.



Gráfico 9
Ingreso Primario, 2001-2021
(Porcentaje del PBI)



Nota: De 2001 a 2017 se considera la definición de renta de factores de la quinta edición del manual de la Balanza de Pagos, mientras que a partir de 2018 se usa la definición de ingreso primario de la sexta edición del mismo manual.

Cuadro 15
INGRESO PRIMARIO 1/
(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. INGRESOS	508	2 013	269	1 286
Sector privado	166	645	179	676
Sector público	342	1 368	91	610
II. EGRESOS	2 685	8 425	5 828	19 464
Sector privado	2 403	6 198	5 466	17 107
Utilidades 2/	2 050	4 698	5 146	15 739
Intereses 3/	353	1 499	320	1 368
Bonos	166	637	193	767
Préstamos	188	863	127	601
Largo plazo	156	706	96	483
Corto plazo 4/	32	156	31	118
Sector público 3/	282	2 227	362	2 357
Intereses por préstamos	62	176	68	157
Intereses por bonos	220	2 018	294	2 167
Otros	0	32	0	33
III. TOTAL (I-II)	-2 177	-6 412	-5 559	-18 178
Sector privado	-2 237	-5 553	-5 287	-16 431
Sector público	60	-858	-272	-1 747

1 / Excluye los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

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

3/ Incluye comisiones.

4/ Comprende empresas privadas y públicas e incluye intereses de la deuda con no residentes denominada en moneda nacional.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Durante el cuarto trimestre de 2021, las **utilidades** de las empresas con participación extranjera alcanzaron los US\$ 5 146 millones, mayor en US\$ 3 096 millones al de similar periodo en 2020. Dicho incremento fue general en todos los sectores económicos, destacándose entre ellos servicios, minería e hidrocarburos. En 2021 las empresas del sector minero lideraron el incremento de las utilidades en comparación a lo observado en 2020, favorecidas por los altos precios de los *commodities*.

Cuadro 16
UTILIDADES POR SECTOR

(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Minería	1 342	2 366	2 131	8 091
2. Hidrocarburos	222	438	884	2 048
3. Industria	289	507	388	1 484
4. Servicios	104	476	1 118	2 449
5. Sector financiero	-37	270	384	988
6. Energía y otros	129	642	240	679
TOTAL	2 050	4 698	5 146	15 739

Fuente: empresas.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Ingreso Secundario

18. En el cuarto trimestre el **ingreso secundario** sumó US\$ 1 121 millones, superior en US\$ 174 millones al de igual periodo de 2020, por mayores ingresos de remesas y de pago de Impuesto de No Domiciliados. Los envíos de remesas de trabajadores peruanos en el exterior fueron de US\$ 945 millones, superiores en US\$ 85 millones (9,8 por ciento) en comparación al de igual trimestre de 2020, debido a la recuperación de empleo en los principales países de los que provienen las remesas (Estados Unidos, Chile y España). En el mismo periodo, los envíos de remesas al exterior sumaron US\$ 49 millones (principalmente a Venezuela).

En 2021, el ingreso secundario ascendió a US\$ 4 104 millones y las remesas del exterior alcanzaron los US\$ 3 592 millones (1,6 por ciento del producto, menor al promedio histórico observado de 1,8 por ciento).



Cuadro 17
REMESAS DEL EXTERIOR POR PAISES

(Millones de US\$)

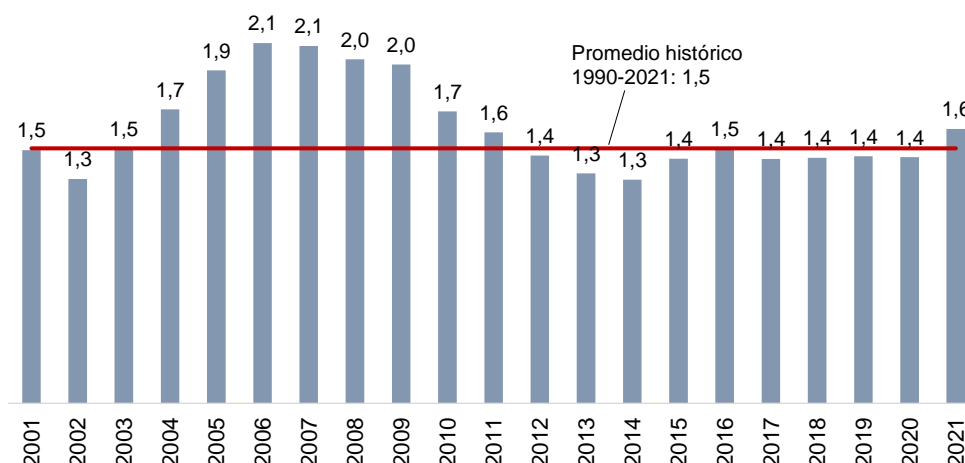
Países	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Estados Unidos	364	1 292	411	1 531
Chile	130	347	147	551
España	96	306	103	381
Italia	75	240	77	300
Japón	57	197	50	203
Argentina	14	52	15	57
Resto de países ^{1/}	125	504	143	571
Total	861	2 939	945	3 592

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

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Gráfico 10
Remesas del exterior, 2001-2021
(Porcentaje del PBI)



Cuenta financiera del sector privado

19. En el cuarto trimestre de 2021 el **financiamiento externo de largo plazo del sector privado** sumó US\$ 1 929 millones, mayor en US\$ 1 681 millones al mostrado en igual periodo del año anterior. Ello debido a los mayores flujos de préstamos netos de largo plazo e inversión directa extranjera.

En 2021 el financiamiento externo del sector privado totalizó US\$ 16 861 millones (ascendente a 7,5 por ciento del producto y superior al promedio histórico observado de 3,7 por ciento), cifra mayor en US\$ 17 957 millones a la de 2020, explicado por la mayor inversión directa (reinversión de utilidades) y los mayores préstamos netos de largo plazo, por el lado de los pasivos, y la menor inversión de cartera en el exterior (principalmente liquidación de los fondos mutuos y de las AFPs para atender los retiros autorizados), por el lado de los activos.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

Principales cuentas financieras, entre activos y pasivos:

- a. **Inversión directa (activos):** sumó US\$ 670 millones en el cuarto trimestre explicado principalmente por instrumentos de deuda:
- i. Instrumentos de deuda: mayor financiamiento a empresas emparentadas externas y Perú LNG.
 - ii. Aportes de capital: por el contrario se registraron retiros por US\$ 41 millones principalmente.
- b. **Inversión de cartera (activos):** registró un aumento de US\$ 106 millones en el cuarto trimestre de este año, flujo mayor en US\$ 754 millones al de igual trimestre de 2020. En el periodo destacaron las ventas netas de las AFP por US\$ 644 millones y las compras netas por US\$ 318 millones y por US\$ 107 millones del sector bancario y los fondos mutuos, respectivamente.

Cuadro 18
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO 1/
(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. ACTIVOS	322	1 424	776	-9 121
1. Inversión directa	971	2 102	670	1 371
2. Inversión de cartera 2/	-649	-678	106	-10 492
II. PASIVOS	571	328	2 705	7 740
1. Inversión directa (a+b)	1 596	2 980	2 095	7 514
a. Patrimonio	1 712	2 396	2 852	7 453
Reinversión	1 454	2 031	2 425	7 566
Aportes y otras operaciones de capital	258	365	426	-113
b. Instrumentos de deuda	-116	584	-757	61
2. Inversión de cartera	47	715	415	1 152
Participaciones de capital 3/	-34	-209	-33	-154
Renta fija 4/	81	924	448	1 306
3. Préstamos	-1 073	-3 367	195	-925
Desembolsos	307	1 489	653	2 295
Amortización	-1 380	-4 857	-458	-3 220
III. TOTAL (I-II)	-248	1 096	-1 929	-16 861
<i>Nota:</i>				
Pasivos IDE (metodología antigua)	827	1 382	1 471	6 223

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

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

3/ 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 (Registro Central de Valores y Liquidaciones).

4/ Incluye bonos y similares.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.



- c. **Inversión directa (pasivos):** el flujo de inversión directa en el trimestre fue de US\$ 2 095 millones, explicado principalmente por la reinversión de utilidades.
- (i) Patrimonio. La reinversión de utilidades sumó US\$ 2 425 millones. Los aportes de capital sumaron US\$ 426 millones.
 - (ii) Instrumentos de deuda: por el contrario, las empresas amortizaron deudas por US\$ 757 millones.

A nivel sectorial, el flujo de inversión directa aumentó en US\$ 498 millones respecto a similar periodo del año anterior, principalmente por la mayor inversión en los sectores hidrocarburos (US\$ 719 millones), financiero (US\$ 406 millones) y servicios (US\$ 738 millones).

Cuadro 19
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA (PASIVOS) POR SECTOR
(Millones de US\$)

SECTOR	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Hidrocarburos	19	132	737	1 166
Minería	1 174	2 408	473	3 458
Sector financiero	-22	99	383	113
Servicios no financieros	61	-322	799	1 975
Manufactura	303	394	-357	284
Energía y Otros	61	270	59	518
TOTAL	1 596	2 980	2 095	7 514

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

- d. **Inversión de cartera (pasivos):** este flujo sumó US\$ 415 millones en el cuarto trimestre del año, mayor en US\$ 368 millones respecto al mismo trimestre de 2020.
- e. **Préstamos de largo plazo:** los desembolsos superaron el flujo de amortizaciones por lo que el flujo de préstamos netos fue positivo en US\$ 195 millones:
- i. Desembolsos por US\$ 653 millones.
 - ii. Amortización por US\$ 458 millones.

Cuenta financiera del sector público

20. El **financiamiento del sector público** ascendió a US\$ 4 771 millones en el cuarto trimestre de 2021, mayor en US\$ 1 795 millones al observado en igual período del año previo. En el último trimestre del año destaca, principalmente, la emisión de bonos globales por US\$ 4,0 mil millones, y por € 1,0 mil millones. La colocación en dólares correspondió a tres bonos con vencimientos en los años 2034 y 2072 (bonos sostenibles) y 2051 (reapertura). En tanto, la colocación en euros correspondió a la de un bono social con vencimiento en el año 2036. Esta operación compensó las ventas de bonos soberanos de no residentes por US\$ 123 millones.

La cuenta financiera pública de 2021 fue positiva en US\$ 15 592 millones, producto de la mayor deuda externa (emisión de bonos globales por US\$ 10,2 mil millones), créditos

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

de organismos internacionales por US\$ 2,5 mil millones, la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por parte del FMI por US\$ 1 811 millones y la reapertura del bono corporativo de Petroperú con vencimiento en 2047 por US\$ 1 000 millones. Limitó esta tendencia en el financiamiento la venta de bonos soberanos en manos de no residentes por US\$ 313 millones, en contraste con las adquisiciones realizadas en 2020 de US\$ 1 565 millones.

El mayor financiamiento estuvo asociado, por un lado, a los requerimientos de financiamiento para revertir el impacto de la crisis del COVID-19 en el país.

Cuadro 20
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/ 2/
(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. ACTIVOS	156	288	140	15
II. PASIVOS	3 132	10 106	4 912	15 608
1. Inversión de cartera 3/	3 141	7 958	5 064	11 525
Emisiones	4 000	7 500	5 218	11 240
Gobierno central	4 000	7 000	5 218	10 240
Empresas financieras	0	500	0	0
Empresas no financieras	0	0	0	1 000
Amortizaciones	0	-606	0	0
Gobierno central	0	-54	0	0
Empresas financieras	0	-552	0	0
Empresas no financieras	0	0	0	0
Otras operaciones (a-b) 4/	-859	1 064	-154	285
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	-433	1 565	-123	-313
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	426	501	31	-598
2. Préstamos	-9	2 148	-152	2 271
Desembolsos	133	2 477	62	2 780
Gobierno central	109	2 400	62	2 778
Empresas financieras	0	0	0	0
Empresas no financieras	24	78	0	3
Amortizaciones	-142	-330	-214	-509
Gobierno central	-80	-217	-135	-365
Empresas financieras	-58	-92	-2	-37
Empresas no financieras	-4	-21	-76	-107
3. BCRP: otras operaciones 5/	0	0	0	1 811
III. TOTAL (I-II)	-2 976	-9 818	-4 771	-15 592

1/ Deuda de mediano y largo plazo.

2/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

3/ Bonos, 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.

Para empresas públicas financieras, desde el 2012 se incluyen los Bonos Corporativos de COFIDE y desde el 2013 los Bonos Corporativos del Fondo Mivienda.

Para empresas públicas no financieras, desde el 2017 se incluyen los Bonos Corporativos de Petroperú.

4/ Por la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del gobierno emitidos en el exterior o en mercado local.

5/ Incluye las asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG).

Fuente: MEF, BCRP.

Elaboración: Departamento de Estadísticas Fiscales.

Capitales de corto plazo

21. El incremento de activos externos netos de corto plazo sumó US\$ 1 786 millones en el último trimestre del año, mayor en US\$ 980 millones al de igual periodo de 2020, como reflejo de los menores pasivos del sector financiero (US\$ 1 349 millones) y los mayores activos del sector no financiero (US\$ 1 119 millones).

En 2021, el incremento de los activos externos netos de corto plazo totalizó US\$ 16 451 millones (ascendente a 7,3 por ciento del producto, superior al promedio histórico registrado de 0,6 por ciento), cifra mayor en US\$ 15 474 a la registrada en 2020. Este incremento se concentró en el sector no financiero.

Cuadro 21
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALS DE CORTO PLAZO 1/
(Millones de US\$)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. EMPRESAS BANCARIAS (a-b)	-10	957	215	-1 026
a. Activos	371	819	-753	-968
b. Pasivos	381	-138	-968	58
2. BCRP	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACIÓN (a-b)	-15	-9	-15	0
a. Activos	-15	-9	-15	0
b. Pasivos	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS (a-b)	-18	-109	-123	166
a. Activos	24	-34	-80	148
b. Pasivos	42	75	43	-18
5. SECTOR NO FINANCIERO (a-b)	849	138	1 708	17 312
a. Activos	825	1 713	1 944	17 522
b. Pasivos	-24	1 575	236	210
6. TOTAL (a-b)	806	977	1 786	16 451
a. Activos	1 205	2 489	1 097	16 702
b. Pasivos	399	1 512	-689	250

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Posición en Activos y Pasivos externos

22. Al cierre de 2021, los **activos externos** sumaron US\$ 158 781 millones (equivalente al 70,7 por ciento del PBI mayor al promedio histórico observado de 47,1 por ciento), monto mayor en US\$ 11 169 millones al cierre de 2020. Este aumento de los activos externos corresponde en mayor medida al sector no financiero (US\$ 18 612 millones).

Por su parte, los **pasivos externos** ascendieron a US\$ 249 925 millones (equivalente a 111,2 por ciento del PBI, superior al promedio histórico registrado de 85,0 por ciento), monto mayor en US\$ 22 268 millones al saldo de 2020. Este incremento se explica por

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022



el mayor saldo de bonos y deuda externa de mediano y largo plazo del sector público, por las emisiones de bonos globales realizadas durante el primer y cuarto trimestre.

Por otro lado, el saldo de pasivos de la inversión directa se incrementó en US\$ 7 514 millones, resultado de los flujos de reinversión en el año, mientras que el saldo de pasivos de participaciones de capital se redujo en US\$ 154 millones.

El saldo de pasivos del Banco Central se incrementó en US\$ 2 486 millones, principalmente por las asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (US\$ 2 644 millones).

Cuadro 22
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS 1/
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2020	2021
	IV Trim.	IV Trim.
I. ACTIVOS	147 612	158 781
1. Activos de reserva del BCRP	74 909	78 539
2. Activos del sistema financiero 2/	39 921	28 847
3. Otros activos	32 783	51 395
II. PASIVOS	227 657	249 925
1. Inversión directa	121 022	128 536
2. Participación de capital (cartera)	17 867	17 712
3. Deuda por préstamos, bonos y otros	88 566	100 989
Mediano y largo plazo	79 185	91 358
Sector privado 3/	30 553	30 856
Sector público (i+ii-iii) 4/ 5/	48 632	60 502
i. Deuda pública externa	32 469	45 533
ii. Títulos del mercado secundario doméstico adquiridos por no residentes	17 676	15 885
iii. Títulos del mercado secundario externo adquiridos por residentes	1 514	917
Corto plazo	9 381	9 631
Sistema financiero 3/	3 761	3 800
Otros	5 621	5 831
4. Banco Central de Reserva del Perú	202	2 688
Corto plazo	202	44
Largo plazo 6/	0	2 644
III. TOTAL (I-II)	-80 045	-91 144

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

2/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes. Excluye al BCRP.

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

4/ Comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas.

5/ 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.

6/ Incluye asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG).

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Cuadro 23
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS 1/
(Porcentaje del PBI)

	2020	2021
	IV Trim.	IV Trim.
<u>I. ACTIVOS</u>	72,0	70,7
1. Activos de reserva del BCRP	36,5	35,0
2. Activos del sistema financiero 2/	19,5	12,8
3. Otros activos	16,0	22,9
<u>II. PASIVOS</u>	111,1	111,2
1. Inversión directa	59,0	57,2
2. Participación de capital (cartera)	8,7	7,9
3. Deuda por préstamos, bonos y otros	43,2	45,0
Mediano y largo plazo	38,6	40,7
Sector privado 3/	14,9	13,7
Sector público (i+ii-iii) 4/ 5/	23,7	26,9
i. Deuda pública externa	15,8	20,3
ii. Títulos del mercado secundario doméstico adquiridos por no residentes	8,6	7,1
iii. Títulos del mercado secundario externo adquiridos por residentes	0,7	0,4
Corto plazo	4,6	4,3
Sistema financiero 3/	1,8	1,7
Otros	2,7	2,6
4. Banco Central de Reserva del Perú	0,1	1,2
Corto plazo	0,1	0,0
Largo plazo 6/	0,0	1,2
<u>III. TOTAL (I-II)</u>	-39,1	-40,6
PBI anualizado (Millones de US\$)	204 967	224 664

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

2/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes. Excluye al BCRP.

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

4/ Comprende la deuda del Gobierno Central y de las empresas públicas.

5/ 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.

6/ Incluye asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG).

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

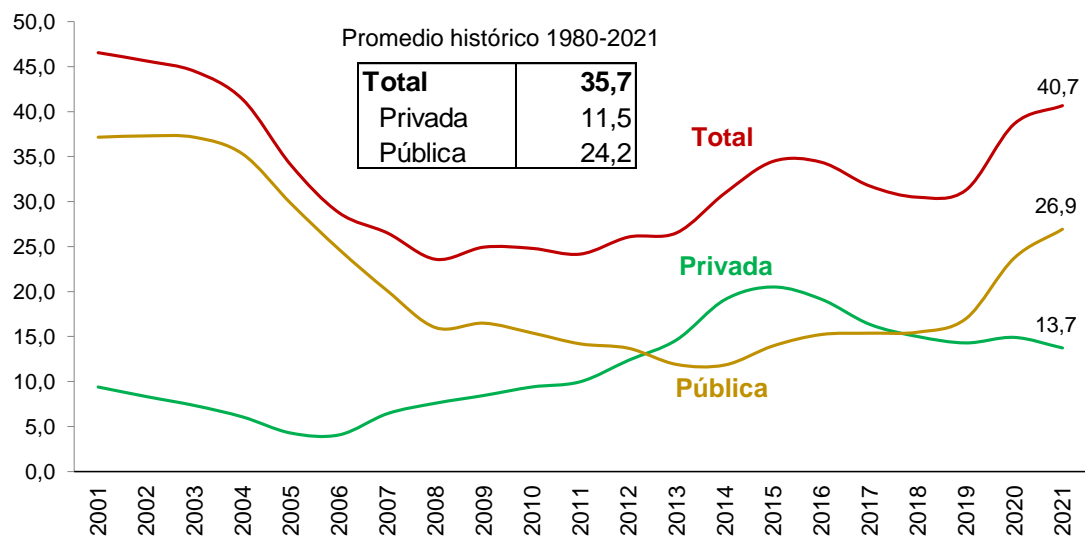
Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

El **saldo de la deuda externa de mediano y largo plazo total** ascendió a 40,7 por ciento del PBI al cierre de 2021, del cual 13,7 por ciento es el saldo adeudado por el sector privado y 26,9 por ciento corresponde al sector público.



Gráfico 11

Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo, 2001-2021
(Porcentaje del PBI)



III. FINANZAS PÚBLICAS: déficit fiscal de 2,6 por ciento del PBI en 2021.

Resultado económico

23. **El déficit del Sector Público No Financiero anualizado al cuarto trimestre de 2021 se ubicó en 2,6 por ciento del PBI.** Este nivel de déficit acumulado en términos del PBI es menor en 6,3 puntos porcentuales al registrado en el mismo trimestre de 2020.

Este resultado se explica principalmente por los mayores ingresos corrientes del Gobierno General, reflejo del incremento de los precios de minerales de exportación, de la recuperación de la actividad económica y de ingresos extraordinarios producto del pago de deudas tributarias y fiscalización, así como por los menores gastos no financieros del Gobierno General en porcentaje del PBI, principalmente de su componente corriente.

Los ingresos corrientes anualizados del Gobierno General se ubicaron en 21,0 por ciento del PBI al cuarto trimestre de 2021, mayores en 3,2 puntos porcentuales del PBI con respecto al cuarto trimestre de 2020. El incremento se explicó mayormente por la recuperación de los ingresos tributarios del Gobierno Nacional, y en menor magnitud por el incremento de los ingresos no tributarios.

Si bien, debido al elevado crecimiento del PBI nominal, los gastos no financieros anualizados del Gobierno General como porcentaje del PBI se redujeron de 24,7 a 22,3 por ciento entre el cuarto trimestre de 2020 y 2021, en términos nominales y reales estos se expandieron en 9,4 y 5,0 por ciento, respectivamente. Los mayores gastos nominales se explican principalmente por el incremento de la formación bruta de capital en los tres niveles de gobierno, por el gasto en bienes y servicios para enfrentar la emergencia sanitaria, y por la recuperación de aquellos gastos no relacionados al COVID-19.

Cuadro 24
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Acumulado últimos 4 trimestres, porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	III Trim.	III Trim.	IV Trim.
1. Ingresos corrientes ^{1/}	17,8	20,2	20,2	21,0
a. Ingresos tributarios	13,3	15,5	15,5	16,4
b. Ingresos no tributarios	4,5	4,7	4,7	4,6
2. Gastos no financieros ^{1/}	24,7	23,5	23,5	22,3
a. Corriente	20,2	18,3	18,3	17,2
b. Capital	4,5	5,2	5,2	5,0
<i>Del cual:</i>				
<i>Formación bruta de capital</i>	3,8	4,6	4,6	4,2
3. Otros ^{2/}	-0,4	0,1	0,1	0,1
4. Resultado primario	-7,3	-3,2	-3,2	-1,1
5. Intereses	1,6	1,5	1,5	1,5
6. Resultado económico	-8,9	-4,7	-4,7	-2,6

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, Banco de la Nación, SUNAT, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y empresas e instituciones públicas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.



El resultado primario anualizado de las empresas estatales al cuarto trimestre de 2021 fue superavitario, destacando Petroperú y las empresas regionales de electricidad. El menor déficit se debió, principalmente, a la recuperación de los ingresos por ventas, que más que compensaron el aumento en el gasto en bienes y servicios.

En términos trimestrales, el Sector Público No Financiero registró un déficit fiscal de 7,2 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2021, lo que significó una reducción de 8,9 puntos porcentuales del producto respecto al cuarto trimestre de 2020. Este resultado se explica por: (i) los mayores ingresos tributarios debido a un contexto favorable de precios de los minerales y de recuperación de la actividad económica; (ii) los ingresos extraordinarios por pago de deudas tributarias en noviembre y diciembre; (iii) los menores gastos, principalmente corrientes y, en menor medida de formación bruta de capital y (iv) el menor déficit primario de las empresas estatales.

El gasto en formación bruta de capital mostró una disminución interanual durante el cuarto trimestre de 2021 en las tres instancias de gobierno. Este resultado capta un efecto estadístico debido a la alta ejecución registrada en el último trimestre de 2020 por el reinicio y consolidación de la ejecución de proyectos.

Cuadro 25
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Ingresos corrientes ^{1/}	17,0	17,8	20,4	21,0
<i>Var % real</i>	<i>-5,1</i>	<i>-17,4</i>	<i>25,5</i>	<i>37,7</i>
a. Ingresos tributarios	12,4	13,3	16,3	16,4
b. Ingresos no tributarios	4,6	4,5	4,2	4,6
2. Gastos no financieros ^{1/}	32,1	24,7	26,7	22,3
<i>Var % real</i>	<i>34,4</i>	<i>12,8</i>	<i>-13,0</i>	<i>5,0</i>
a. Corriente	24,6	20,2	20,1	17,2
b. Capital	7,4	4,5	6,6	5,0
3. Otros ^{2/}	-0,5	-0,4	-0,2	0,1
4. Resultado primario	-15,6	-7,3	-6,5	-1,1
5. Intereses	0,5	1,6	0,7	1,5
Externos	0,5	0,5	0,6	0,5
Internos	0,0	1,1	0,1	1,0
<u>6. Resultado económico</u>	<u>-16,1</u>	<u>-8,9</u>	<u>-7,2</u>	<u>-2,6</u>
7. Financiamiento	16,1	8,9	7,2	2,6
Externo	6,7	4,8	8,9	6,1
Interno	9,5	4,1	-1,7	-3,5

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, Banco de la Nación, SUNAT, EsSalud, sociedades de beneficencia pública y empresas e instituciones públicas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Ingresos del Gobierno General

24. Los **ingresos corrientes del Gobierno General** registraron una expansión interanual real de 25,5 por ciento en el último trimestre de 2021 (19,1 por ciento respecto a 2019), con lo cual se acumulan cuatro trimestres consecutivos de crecimiento. Esta evolución de los ingresos corrientes se debió a la recuperación de la actividad económica y el efecto de los precios favorables de minerales e hidrocarburos en el mercado internacional, factores que implicaron mayores ingresos por impuesto a la renta, IGV, IEM y regalías. Asimismo, influyó el registro de ingresos extraordinarios por pago de deudas tributarias.

La recaudación por concepto de **impuesto a la renta** se incrementó en 48,7 por ciento en términos reales con respecto al cuarto trimestre del año previo (29,7 por ciento con respecto a 2019). Esta evolución se explicó por los mayores ingresos de renta de personas jurídicas (46,1 por ciento); y en menor medida por mayor recaudación de renta de personas naturales (31,1 por ciento) y regularización del impuesto a la renta (245,5).

Cuadro 26
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL

(Porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
INGRESOS CORRIENTES	17,0	17,8	20,4	21,0
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	12,4	13,3	16,3	16,4
1. Impuesto a la renta	4,1	5,3	5,8	6,3
- Personas Naturales	1,4	1,7	1,8	1,8
- Personas Jurídicas	2,5	2,9	3,5	3,4
Domiciliados	2,1	2,2	2,9	2,9
No domiciliados	0,4	0,8	0,6	0,5
- Regularización	0,2	0,6	0,5	1,0
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto General a las Ventas (IGV)	7,7	7,7	9,2	9,0
- Interno	4,6	4,6	4,9	4,9
- Importaciones	3,1	3,2	4,2	4,1
4. Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)	1,0	1,0	1,1	1,0
- Combustibles	0,5	0,4	0,4	0,4
- Otros	0,5	0,6	0,6	0,6
5. Otros ingresos tributarios^{1/}	1,7	1,5	2,2	2,2
- Gobierno nacional	1,3	1,2	1,9	1,8
- Gobiernos locales	0,4	0,3	0,4	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-2,2	-2,4	-2,2	-2,3
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	4,6	4,5	4,2	4,6
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,0	2,2	2,0	2,1
2. Recursos propios y transferencias	0,6	0,7	0,6	0,7
3. Regalías y canon	0,5	0,5	1,0	0,9
4. Otros ^{2/}	1,3	1,1	0,6	0,8

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.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

Los ingresos por concepto de **impuesto a la renta de personas jurídicas** subieron en 46,1 por ciento (25,8 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2019) debido, principalmente, a los mayores pagos a cuenta de las personas jurídicas domiciliadas y, en menor magnitud, a los pagos por renta de personas jurídicas no domiciliadas.

Los ingresos por concepto de **Impuesto General a las Ventas (IGV)** aumentaron 24,0 por ciento en términos reales respecto al cuarto trimestre de 2020 (23,4 por ciento respecto al último trimestre de 2019). La mayor recaudación se dio principalmente en aquel aplicado a las importaciones y, en menor medida, por el IGV interno.

El **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** registró un incremento real interanual de 9,3 por ciento en el cuarto trimestre (8,6 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2019). La mayor tributación provino principalmente del aumento del ISC aplicado a productos diferentes a combustibles (24,3 por ciento), entre los que destacan cervezas, gaseosas y agua mineral y bienes importados.

En el cuarto trimestre de 2021 los **otros ingresos tributarios** registraron una expansión de 36,8 por ciento (20,1 por ciento respecto al mismo trimestre de 2019), resultado que se debió en su mayoría a los ingresos por multas, principalmente el pago de deudas tributarias de empresas mineras, y por concepto de IEM.

Los **ingresos no tributarios** tuvieron una contracción real interanual de 4,4 por ciento (expansión de 0,7 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2019). Este resultado se debió a que el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) transfirió en el cuarto trimestre de 2020 un monto de S/ 1 500 millones ante los mayores requerimientos de financiamiento para enfrentar los gastos por el COVID-19. Por otra parte, se registró un incremento en los pagos de regalías y canon petrolero y gasífero, debido al aumento de los precios del petróleo y gas; y regalías mineras, por la mayor utilidad operativa de las empresas.

Gastos del Gobierno General

25. El **gasto no financiero del Gobierno General** se contrajo 13,0 por ciento en términos reales respecto al cuarto trimestre de 2020. Esta reducción se explica principalmente por menores niveles de gasto corriente (-14,8 por ciento), y en menor magnitud del gasto de capital (-7,4 por ciento). El cuarto trimestre de 2020 constituyó una base comparativa alta por los gastos de contención COVID-19 y de reactivación.

La disminución del **gasto corriente** en comparación al mismo periodo de 2020 se debió, principalmente, al menor nivel de transferencias (-31,6 por ciento), y en menor medida la reducción del gasto en bienes y servicios (-8,0 por ciento) y en remuneraciones (-5,7 por ciento).

El gasto en **remuneraciones** del Gobierno General disminuyó en 5,7 por ciento en términos reales. En términos nominales se mantuvo constante, lo que refleja principalmente el menor nivel del gasto por pago de la bonificación por reactivación económica y el bono por desempeño otorgado a los trabajadores del sector público, contrarrestado por las mayores retribuciones al Personal del Magisterio.



Cuadro 27
GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2020		2021	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. GASTO CORRIENTE	24,6	20,2	20,1	17,2
Remuneraciones	7,5	7,4	6,7	6,2
<i>Gobierno Nacional</i>	4,0	4,2	3,5	3,4
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,1	2,9	2,9	2,5
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,4	0,3	0,3
Bienes y servicios	9,4	7,0	8,3	6,8
<i>Gobierno Nacional</i>	5,4	4,4	5,4	4,5
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,3	0,9	1,2	0,9
<i>Gobiernos Locales</i>	2,7	1,7	1,7	1,4
Transferencias ^{1/}	7,8	5,9	5,1	4,2
<i>Gobierno Nacional</i>	7,1	5,3	4,5	3,7
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,5	0,5	0,5	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,1	0,1	0,1	0,1
II. GASTO DE CAPITAL	7,4	4,5	6,6	5,0
Formación bruta de capital	6,9	3,8	5,4	4,2
<i>Gobierno Nacional</i>	2,5	1,4	2,0	1,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,4	0,8	1,1	0,8
<i>Gobiernos Locales</i>	3,0	1,6	2,3	1,8
Otros gastos de capital ^{1/}	0,6	0,7	1,2	0,8
III. TOTAL (I + II)	32,1	24,7	26,7	22,3
<i>Gobierno Nacional</i>	19,5	15,9	16,6	14,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	6,4	5,1	5,7	4,6
<i>Gobiernos Locales</i>	6,1	3,7	4,5	3,6

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.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

La contracción del nivel de gasto en adquisiciones de **bienes y servicios** del Gobierno General fue producto, principalmente, de una menor ejecución del programa Arranca Perú en mantenimiento de la red vial vecinal a cargo de los Gobiernos Locales, el cual fue contrarrestado parcialmente por el mayor gasto de respuesta frente al COVID-19.

La caída interanual de las **transferencias** del Gobierno General en 31,6 por ciento se debió, en su mayoría, a que el monto devengado para el otorgamiento del Bono Yanapay en 2021 fue inferior al correspondiente al Segundo Bono Familiar Universal pagado en 2020.

La caída del **gasto de capital** del Gobierno General correspondió a la menor formación bruta de capital, la cual se contrajo en 18,5 por ciento, en tanto que los otros gastos de capital aumentaron en 129,5 por ciento entre el cuarto trimestre de 2020 y 2021. La disminución de la **formación bruta de capital** se dio en los tres niveles de Gobierno, en su mayoría por parte de los Gobiernos Locales, reflejo de un efecto estadístico por el alto nivel de gasto devengado en el cuarto trimestre de 2020. En tanto el incremento de los **otros gastos de capital** se explica, principalmente por las transferencias al Fondo MiVivienda para el Bono Familiar Habitacional, y al Programa Nacional de Saneamiento Urbano, así como por el honramiento de garantías de créditos en el marco del programa Reactiva Perú.



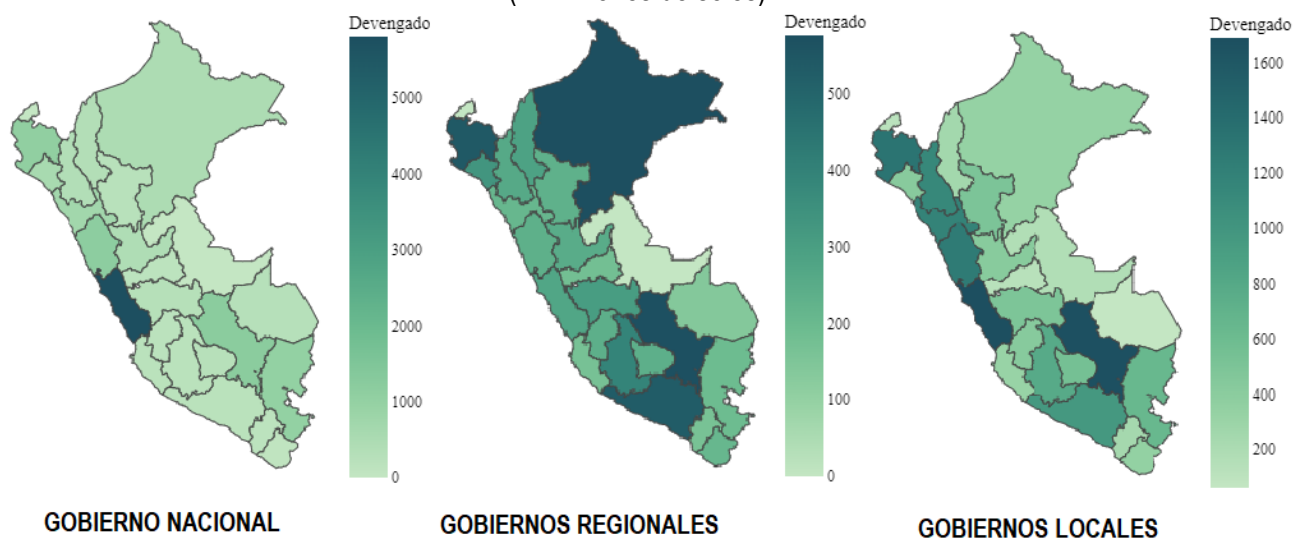
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

A nivel del **Gobierno Nacional** destacó la contracción en la ejecución de los siguientes proyectos: banda ancha en Lima y Lambayeque; carretera longitudinal de la Sierra Norte en Cajamarca; escuela de posgrado de la Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco; y carretera Casma-Tingo María en Áncash. Esta contracción fue parcialmente contrarrestada por el mayor devengado del proyecto Aeropuerto Internacional de Chinchero en Cusco. A nivel de **Gobiernos Regionales** los proyectos que más disminuyeron su nivel de ejecución fueron la ruta departamental PI-101 y el tramo Los Ejidos - puente Cáceres del río Piura, ambos ubicados en Piura; así como otros relacionados a Transporte y Comunicaciones. Por otro lado, a nivel de **Gobiernos Locales** destaca la variación positiva del proyecto tramo Norte Metropolitano en Lima.

En 2021, el devengado del gasto en adquisición de activos no financieros a cargo del Gobierno Nacional se concentró en Lima, mientras que el que está a cargo de los Gobiernos Regionales fue más alto en Piura, Loreto, Cusco y Arequipa. Los Gobiernos Locales tuvieron una mayor ejecución en Lima y Cusco. Por otro lado, el porcentaje de ejecución promedio del Gobierno Nacional y de los Gobiernos Regionales es superior al de los Gobiernos Locales. En este nivel de gobierno, destaca el avance porcentual de Puno, Tacna, Cusco y San Martín, aunque por debajo del 75 por ciento de ejecución.

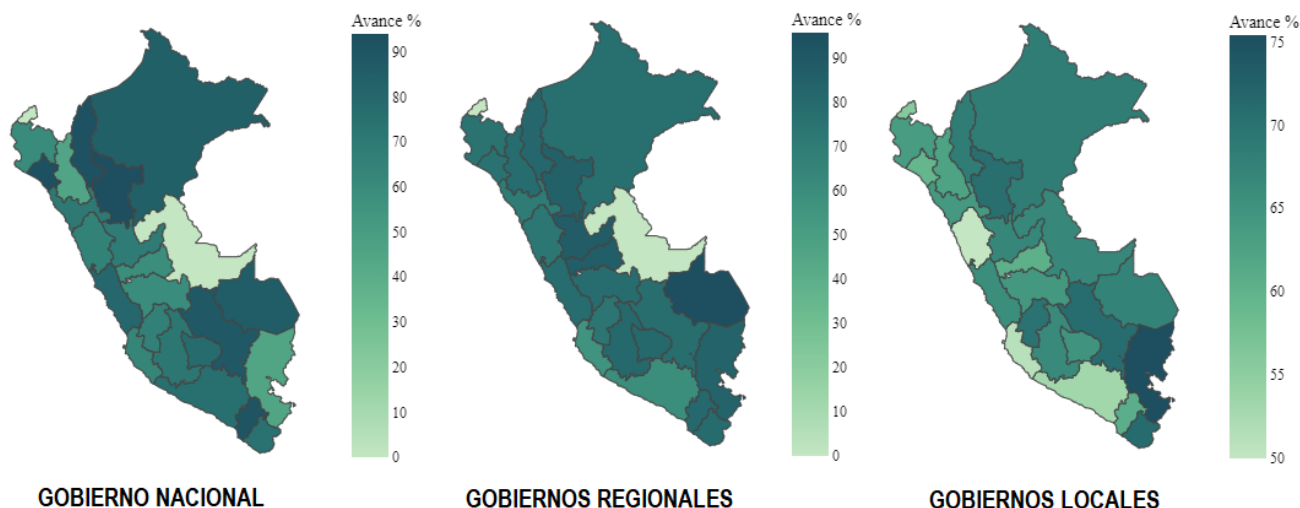
Gráfico 12
EJECUCIÓN DEL GASTO EN ADQUISICIÓN DE ACTIVOS NO FINANCIEROS SEGÚN NIVEL DE GOBIERNO POR DEPARTAMENTO: 2021
(En millones de soles)



Fecha de consulta: 24 de enero de 2022.
Fuente: Portal de Transparencia-MEF.
Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.



Gráfico 13
EJECUCIÓN DEL GASTO EN ADQUISICIÓN DE ACTIVOS NO FINANCIEROS SEGÚN NIVEL DE GOBIERNO POR DEPARTAMENTO: 2021
 (Avance porcentual)



Fecha de consulta: 24 de enero de 2022.
 Fuente: Portal de Transparencia-MEF.
 Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Deuda Pública

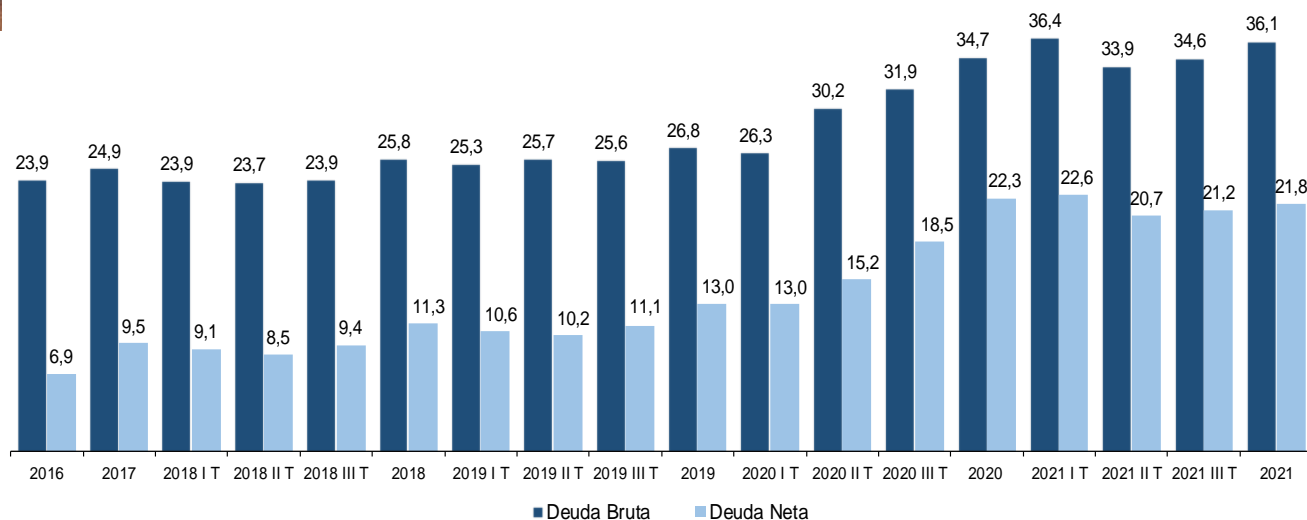
26. La **deuda pública bruta** pasó de 34,7 a 36,1 por ciento del PBI entre 2020 y 2021, con lo cual el saldo al cierre de 2021 aumentó en S/ 65,6 mil millones. Este incremento se debió a la mayor deuda externa (S/ 63,4 mil millones), explicado principalmente por la emisión de bonos globales por US\$ 10,2 mil millones y créditos de organismos internacionales por US\$ 2,5 mil millones. Por su parte, el incremento de la deuda interna (S/ 2,2 mil millones) fue producto principalmente del mayor saldo de bonos soberanos por reaperturas de bonos en el marco del programa de Creadores de Mercado.

En el cuarto trimestre de 2021 destaca la colocación de bonos globales por US\$ 4 000 millones y € 1 000 millones. La colocación en dólares correspondió a tres bonos con vencimientos en los años 2034, 2051 y 2072. Los bonos con vencimiento en los años 2034 y 2072 son bonos sostenibles³ y fueron por US\$ 2 250 y US\$ 1 000 millones, respectivamente, en tanto que el bono con vencimiento en 2051 correspondió a reapertura y fue por US\$ 750 millones. Por otra parte, la colocación en euros correspondió a la de un bono social con vencimiento en el año 2036.

El **saldo de la deuda neta del Sector Público No Financiero** ascendió a S/ 190,1 mil millones al último trimestre de 2021, equivalente al 21,8 por ciento del PBI, lo que implicó un incremento de S/ 30,0 mil millones con respecto al cierre de 2020. El mayor incremento en el saldo de la deuda bruta en comparación con el de la deuda neta se explica por el incremento de los activos en S/ 35,6 mil millones.

³ Debido a que los recursos obtenidos de estos bonos serán destinados a financiar proyectos y gastos que generen impactos positivos sobre el medio ambiente y promuevan el acceso equitativo y de calidad a los servicios de salud, vivienda y educación.

Gráfico 14
DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.
Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Cuadro 28
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2016	111 649	156 663	45 014	17,0	23,9	6,9
2017	107 407	173 976	66 569	15,4	24,9	9,5
2018 I T	104 907	169 060	64 154	14,8	23,9	9,1
2018 II T	109 977	171 613	61 636	15,2	23,7	8,5
2018 III T	106 206	174 918	68 711	14,5	23,9	9,4
2018	107 185	190 789	83 604	14,5	25,8	11,3
2019 I T	109 845	188 689	78 844	14,7	25,3	10,6
2019 II T	116 547	193 421	76 874	15,5	25,7	10,2
2019 III T	110 971	195 541	84 569	14,6	25,6	11,1
2019	106 019	206 301	100 282	13,8	26,8	13,0
2020 I T	102 368	202 003	99 635	13,3	26,3	13,0
2020 II T	107 495	215 929	108 434	15,0	30,2	15,2
2020 III T	94 942	225 258	130 316	13,4	31,9	18,5
2020	89 121	249 197	160 076	12,4	34,7	22,3
2021 I T	101 949	268 835	166 886	13,8	36,4	22,6
2021 II T	106 890	275 172	168 282	13,2	33,9	20,7
2021 III T	113 473	293 799	180 326	13,4	34,6	21,2
2021	124 800	314 867	190 067	14,3	36,1	21,8

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales por los problemas de redondeo.

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.



IV. COEFICIENTES DE LIQUIDEZ Y CRÉDITO: el ratio de crédito sobre PBI cayó de 52 a 44 por ciento, mientras que el de liquidez bajó de 59 a 49 por ciento.

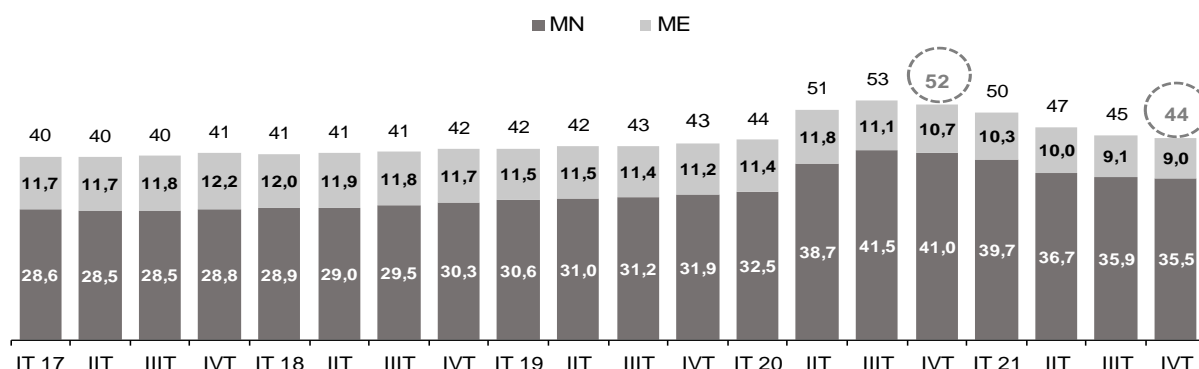
27. El coeficiente de monetización del **crédito**, definido como el ratio del crédito en relación al PBI, se redujo desde 52 hasta 44 por ciento del producto entre el cuarto trimestre de 2020 y 2021. Esta evolución del crédito en términos del PBI es reflejo principalmente de la fuerte recuperación del PBI nominal en dicho periodo (21,5 por ciento) y de un efecto base por el desembolso extraordinario registrado en el marco del programa Reactiva Perú durante 2020. Cabe notar que, si bien se observa un crecimiento más moderado de la demanda de crédito, esta se ha venido acelerando en el último trimestre, impulsada principalmente por la recuperación del crédito a las familias.

Asimismo, el coeficiente de **liquidez** se ubicó en 49 por ciento del producto al cuarto trimestre de 2021, por debajo del 59 por ciento del PBI que registró en similar periodo de 2020, resultado del alto crecimiento antes mencionado del PBI nominal y del menor dinamismo de los depósitos, sobre todo de los depósitos de CTS, a plazo y a la vista. En el trimestre, el circulante se ha venido desacelerando, en tanto los depósitos de CTS han registrado una mayor caída.

Gráfico 15

CRÉDITO

(En porcentaje del PBI)



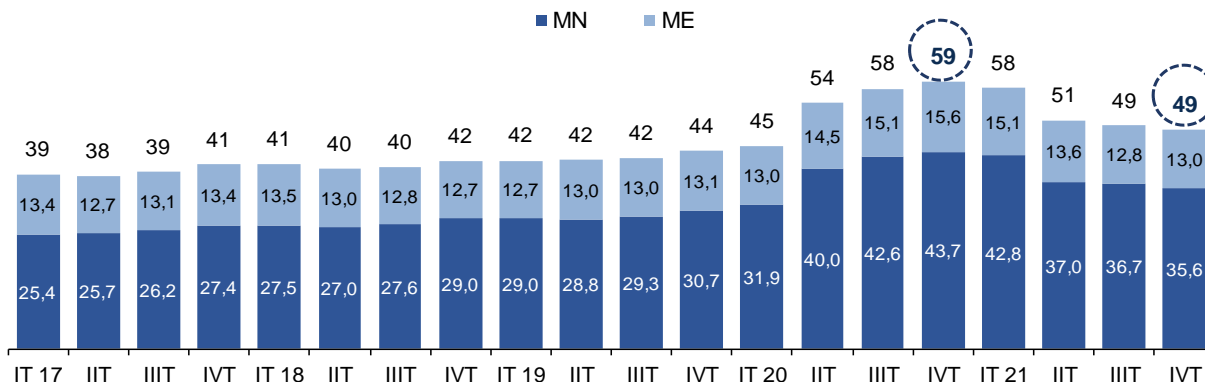
Nota: A tipo de cambio constante de diciembre de 2019 (S/ 3,31 por dólar americano).

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

Gráfico 16

LIQUIDEZ

(En porcentaje del PBI)



Nota: A tipo de cambio constante de diciembre de 2019 (S/ 3,31 por dólar americano).

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

V. FINANCIAMIENTO TOTAL DEL SECTOR PRIVADO: creció 3,4 por ciento anual en diciembre.

28. El **financiamiento total** (crédito de intermediarios financieros, fondeo del mercado de capitales local y endeudamiento con el exterior) al sector privado aumentó 3,4 por ciento en diciembre de 2021 respecto al mismo mes de 2020 y 12,4 por ciento respecto al mismo mes de 2019. El aumento interanual reflejó, principalmente, el incremento de 4,3 por ciento del crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, y, en menor medida, la expansión de 3,4 por ciento del endeudamiento externo privado. Esta evolución fue contrarrestada parcialmente por la disminución del crédito en moneda extranjera por parte de otras sociedades financieras (-11,4 por ciento).

Cuadro 29
FINANCIAMIENTO AMPLIADO AL SECTOR PRIVADO

	Millones de S/		Var. %	
	Dic-20	Dic-21	Dic-21/ dic-20	Dic-21/ dic-19
Crédito de sociedades de depósito	371 429	387 372	4,3	16,6
Moneda nacional	294 488	309 323	5,0	25,7
Moneda extranjera (millones de US\$)	23 245	23 580	1,4	-9,4
Dolarización (%) ^{1/}	20,7	20,1	-0,6	-5,8
Crédito de otras soc. financieras	42 556	40 770	-4,2	-5,4
Moneda nacional	26 510	26 549	0,1	-2,4
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 848	4 296	-11,4	-10,4
Dolarización (%) ^{1/}	37,7	34,9	-2,8	-2,0
Endeudamiento externo privado	88 199	91 215	3,4	5,1
(millones de US\$)	26 646	27 557	3,4	5,1
Corto plazo (millones de US\$)	4 591	4 510	-1,8	23,2
Mediano y largo plazo (millones de US\$)	22 055	23 048	4,5	2,2
TOTAL	502 184	519 357	3,4	12,4
Moneda nacional	320 998	335 872	4,6	22,9
Moneda extranjera (millones de US\$)	54 739	55 434	1,3	-2,8
Dolarización (%) ^{1/}	36,1	35,3	-0,8	-5,5

^{1/} Se muestra el coeficiente de dolarización en porcentaje para las columnas de millones de soles y la diferencia en puntos porcentuales para las columnas de tasas de crecimiento.

Nota: A tipo de cambio constante de diciembre de 2019 (S/ 3,31 por dólar americano).

Elaboración: Departamento de Estadísticas Monetarias.

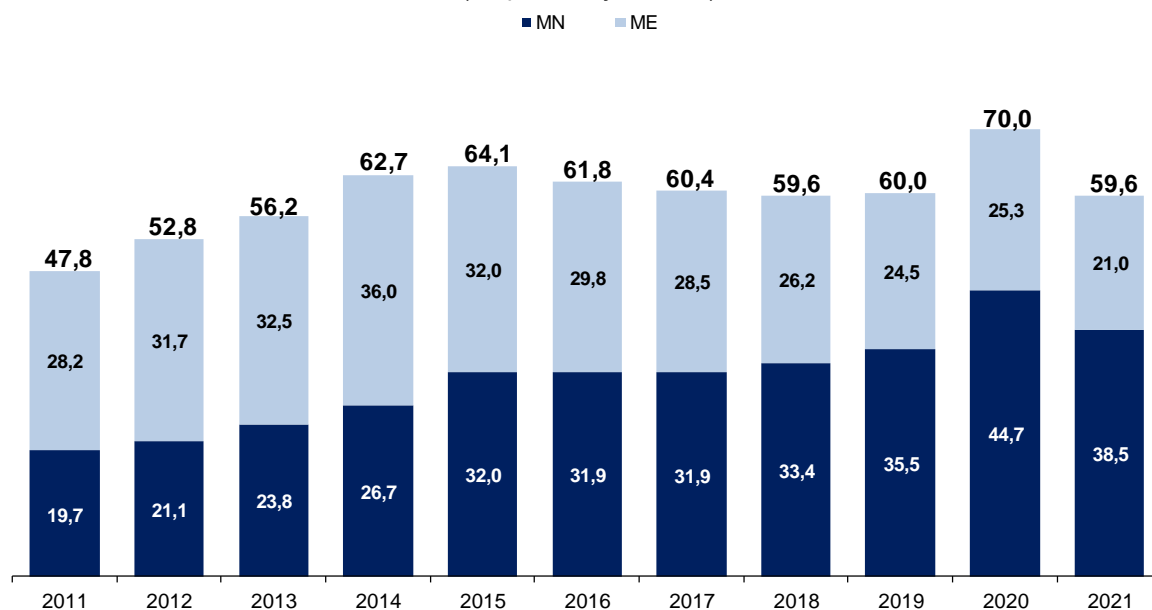
En términos del producto, el financiamiento total se redujo en 10,4 puntos porcentuales entre 2020 y 2021, debido a la fuerte recuperación del PBI nominal. Este nivel de financiamiento es menor en 0,4 puntos porcentuales al de 2019.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

Gráfico 17
FINANCIAMIENTO AMPLIADO
(En porcentaje del PBI)



Nota: A tipo de cambio constante de diciembre de 2019 (S/ 3,31 por dólar americano).
Elaboración: Departamento de Estadísticas Monetarias.



ANEXO

Principales cambios metodológicos producto de la nueva Presentación de la Estadísticas de la Balanza de Pagos bajo la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)

A partir de febrero de 2022, los cuadros estadísticos de la Balanza de Pagos (BP) y la Posición de Inversión Internacional (PII) serán publicados siguiendo las recomendaciones metodológicas de la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6). Esta migración metodológica no supone cambios estructurales frente a la anterior versión, sino que considera los avances asociados a la globalización, el desarrollo tecnológico y sus impactos en las relaciones económicas de un país con el resto del mundo. Asimismo, busca una mayor concordancia en la terminología y la clasificación de partidas, instrumentos financieros y sectores con las Cuentas Nacionales y otorga una mayor relevancia al balance de la economía reflejada en la PII.

Destacan entre los principales cambios: (a) la renta de factores y las transferencias corrientes, que pasan a denominarse como ingreso primario e ingreso secundario, respectivamente; (b) la reclasificación de algunas partidas desde bienes a servicios y otras reclasificaciones al interior de la misma cuenta de servicios; (c) la inclusión, en servicios, de nuevos conceptos como son los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) y la prima suplementaria, con sus correspondientes ajustes en el ingreso primario que no afectan el resultado de la cuenta corriente; y (d) la presentación de los instrumentos de deuda de la inversión directa de acuerdo al principio de activos y pasivos globales (en vez del principio direccional). Asimismo, los débitos de la cuenta corriente y los flujos de activos y pasivos externos de la cuenta financiera se registran todos con su signo natural (incrementos con signo positivo y reducciones con signo negativo); con ello, el resultado de la cuenta corriente equivale a la diferencia entre créditos y débitos, y el de la cuenta financiera al flujo externo de activos menos el de pasivos. Por esta última razón, la Cuenta Financiera cambia de signo y se constituye en acreedora neta cuando su signo es positivo o en deudora neta si su signo es negativo.

BALANZA DE PAGOS 2021 (Millones de US\$)

	Manual	
	Versión 5	Versión 6
<u>CUENTA CORRIENTE</u>	<u>-6 191</u>	<u>-6 191</u>
<u>CUENTA FINANCIERA</u>	<u>16 002</u>	<u>-16 002</u>
<i>Acreedora neta (+) / Deudora neta (-)</i>		
<u>ERRORES Y OMISIONES</u>	<u>-5 400</u>	<u>-5 400</u>
<u>RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</u>	<u>4 410</u>	<u>4 410</u>

A continuación, se detallan los principales cambios de las dos principales cuentas de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional.



Cuenta Corriente

El resultado de la cuenta corriente no cambia de valor, aunque internamente presenta nuevas descripciones para algunas cuentas, reclasificaciones y nuevas estimaciones, las cuales se detallan en los siguientes puntos:

1. **Tanto los créditos como los débitos son expresados con signo positivo.** En la presentación anterior, las importaciones llevaban signo negativo.
2. **Los componentes de la cuenta corriente cambian de nombre a bienes, servicios, ingreso primario e ingreso secundario.** En la presentación anterior, se denominaban balanza comercial, servicios, renta y transferencias, respectivamente.
3. **La partida mantenimiento y reparaciones es reclasificada hacia servicios.** En la presentación anterior, estaba incluida en bienes.
4. **Los servicios relacionados a seguros y reaseguros tienen reclasificaciones.** Las indemnizaciones son reclasificadas internamente entre débitos y créditos, aunque esto no afecta el resultado neto de la partida servicios ni tampoco el de la cuenta corriente.

CUENTA CORRIENTE 2021

(Millones de US\$)

	Manual		Dif.
	Versión 5	Versión 6	
<u>CUENTA CORRIENTE</u>	<u>-6 191</u>	<u>-6 191</u>	<u>0</u>
Bienes	14 752	14 757	5
Exportaciones	63 106	63 106	0
Importaciones	-48 354	48 350	-4
Servicios	-6 616	-6 874	-258
Exportaciones	3 839	2 947	-892
Importaciones	-10 456	9 821	-635
Ingreso primario	-18 431	-18 178	253
Sector privado	-16 634	-16 431	203
Sector público	-1 797	-1 747	50
Ingreso secundario	4 104	4 104	0

5. Se estiman dos nuevos conceptos: la prima suplementaria y los servicios de intermediación financiera medidos de manera indirecta (SIFMI).

La prima suplementaria se registra en la partida de seguros y reaseguros. Esta prima es el rendimiento imputado a las reservas técnicas (saldo acumulado de la diferencia entre primas pagadas y devengadas) relacionadas con los seguros y reaseguros con el exterior. Tiene una contrapartida en el ingreso primario de manera que no se afecta el resultado de la cuenta corriente.



Los SIFMI son reclasificados y registrados en la partida de otros servicios. Los SIFMI son estimaciones de los cargos implícitos en las tasas de interés de los préstamos y depósitos, cargos que no deberían considerarse como renta de inversión, sino como un servicio. Tras este desglose y reclasificación, el ingreso primario refleja únicamente los intereses puros, excluyendo aquellos cargos SIFMI implícitos que ahora se reclasifican en servicios; por tanto, el resultado de la cuenta corriente no se altera.

Cuenta Financiera

- La cuenta financiera es expresada en términos de activos netos. De esta manera, una cuenta financiera positiva indica que el país ha sido un acreedor neto en un periodo. Por el contrario, la economía ha sido deudora neta cuando el signo resulta negativo. En la quinta versión del manual, la cuenta financiera estaba expresada como pasivos netos.
- Tanto los activos como los pasivos son expresados con su signo natural. Cuando los activos tienen signo positivo (*negativo*), este significa que los residentes han aumentado (*disminuido*) sus activos adquiridos en el exterior. Por su parte, cuando los pasivos son de signo positivo (*negativo*), este significa que, en neto, los residentes han aumentado (*disminuido*) sus pasivos incurridos con el exterior.

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO 2021 (Millones de US\$)

	Manual		Dif.
	Versión 5	Versión 6	
SECTOR PRIVADO	16 861	-16 861	0
ACTIVOS	10 412	-9 121	1 291
Inversión directa	-80	1 371	1 291
Inversión de cartera	10 492	-10 492	0
PASIVOS	6 449	7 740	1 291
Inversión directa	6 223	7 514	1 291
Capital	7 453	7 453	0
Deuda	-1 230	61	1 291
Inversión de cartera	1 152	1 152	0
Préstamos	-925	-925	0

- La Inversión Directa Extranjera (IDE) tiene reclasificaciones internas. En esta nueva versión, se ha adoptado el principio de activos y pasivos globales en reemplazo del principio direccional. Esto provoca cambios de presentación, aunque no se afecta el resultado neto de la cuenta financiera. En primer lugar, los términos 'IDE en el exterior' e 'IDE en el país' pasan a ser reemplazados por 'Activos IDE' y 'Pasivos IDE', respectivamente. En segundo lugar, las deudas de las matrices extranjeras con sus sucursales peruanas, que anteriormente eran restadas a la IDE en el país (produciendo un pasivo neto), ahora son reclasificadas como activos, acorde con la idea de representar un concepto bruto en el movimiento de los activos y pasivos, respectivamente.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

9. La cuenta financiera del sector público cambia de estructura en su presentación. Ahora está armonizada con la estructura de la cuenta financiera privada. Estas reclasificaciones no afectan al resultado neto.

CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 2021

(Millones de US\$)

Presentación Manual versión 5

Presentación Manual versión 6

Proyectos de Inversión	280	I. ACTIVOS	15
Gobierno Central	278	II. PASIVOS	15 608
Empresas estatales	3	1. Inversión de cartera	11 525
- Financieras	0	Emisiones	11 240
- No financieras	3	Gobierno central	10 240
Importación de alimentos	0	Empresas financieras	0
Otros de largo plazo	1 811	Empresas no financieras	1 000
Libre disponibilidad	2 500	Amortizaciones	0
Bonos	11 240	Gobierno central	0
Brady	0	Empresas financieras	0
Globales	10 240	Empresas no financieras	0
Empresas Financieras	0	Otras operaciones (a-b)	285
Empresas No Financieras	1 000	a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	-313
II. Amortización	-509	b. Bonos Globales adquiridos por residentes	-598
III. Activos externos netos	-15	2. Préstamos	2 271
IV. Otras operaciones con títulos de deuda (IV = a - b)	285	Desembolsos	2 780
a. Bonos soberanos adquiridos por no residentes	-313	Gobierno central	2 778
b. Bonos globales adquiridos por residentes	-598	Empresas financieras	0
V. TOTAL (V = I+II+III+IV)	15 592	Empresas no financieras	3
		Amortizaciones	-509
		Gobierno central	-365
		Empresas financieras	-37
		Empresas no financieras	-107
		3. BCRP: otras operaciones	1 811
		III. TOTAL (I-II)	-15 592

Posición de Inversión Internacional

10. Se abre el saldo pasivo de la deuda IDE, que estaba en términos netos (pasivos menos activos), y la parte activa se reclasifica hacia activos. Concordante con la reclasificación en la cuenta financiera, las deudas de matrices extranjeras con sus sucursales peruanas dejan de ser restadas al pasivo y ahora son activos, según señala el principio de activos y pasivos globales. Este cambio no afecta al saldo neto global de IDE, y por ende, tampoco afecta el saldo neto global de la PII.

11. El BCRP ahora tiene un desglose propio en pasivos. La partida del BCRP ahora está separada del resto de partidas y se subdivide en corto y largo plazo.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 18 de febrero de 2022

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL 2021

(Millones de US\$)

	Manual		Dif.
	Versión 5	Versión 6	
I. ACTIVOS	152 614	158 781	6 168
1. Activos de reserva del BCRP	78 539	78 539	0
2. Activos del sistema financiero	28 847	28 847	0
3. Otros activos	45 227	51 395	6 168
II. PASIVOS	243 758	249 925	6 168
1. Inversión directa	122 368	128 536	6 168
2. Participación de capital (cartera)	17 712	17 712	0
3. Deuda por préstamos, bonos y otros	103 677	100 989	-2 688
Mediano y largo plazo	94 002	91 358	-2 644
Sector privado	30 856	30 856	0
BCRP	2 644	0	-2 644
Sector público (i+ii-iii)	60 502	60 502	0
i. Deuda pública externa	45 533	45 533	0
ii. Títulos del mercado secundario doméstico adquiridos por no residentes	15 885	15 885	0
iii. Títulos del mercado secundario externo adquiridos por residentes	917	917	0
Corto plazo	9 675	9 631	-44
Sistema financiero	3 800	3 800	0
BCRP	44	0	-44
Otros	5 831	5 831	0
4. Banco Central de Reserva del Perú	0	2 688	2 688
Corto plazo		44	44
Largo plazo		2 644	2 644
III. TOTAL (I-II)	-91 144	-91 144	0

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos