

INFORME MACROECONÓMICO: III TRIMESTRE DE 2018

RESUMEN

1. Durante el tercer trimestre, el **PBI** creció 2,3 por ciento, tasa ligeramente menor a la registrada en igual período de 2017 (2,7 por ciento), principalmente por el menor gasto público.
2. En el tercer trimestre de 2018, el **déficit en cuenta corriente** de la balanza de pagos fue de US\$ 1 172 millones (2,1 por ciento del PBI), mayor en US\$ 780 millones (1,4 puntos porcentuales del PBI) al del mismo período de 2017, principalmente por el menor superávit comercial (US\$ 616 millones), producto de la caída de los términos de intercambio (mayor crecimiento de los precios del petróleo en relación al crecimiento de los precios de los minerales de exportación) y los menores volúmenes de exportaciones mineras.

En el mismo período, la deuda externa de mediano y largo plazo se redujo a 30,0 por ciento del PBI, 3,5 puntos porcentuales menos que lo registrado en el mismo trimestre de 2017, por la menor deuda privada (-2,0 puntos del PBI) y deuda pública.

3. El sector público no financiero registró un **déficit fiscal** de 4,1 por ciento del PBI en el tercer trimestre, nivel menor en 0,6 puntos porcentuales del PBI al de similar período de 2017. Este resultado se debió principalmente a la evolución de los ingresos tributarios, favorecidos por la mayor recaudación del IGV y del impuesto a la renta. Por su parte, los gastos no financieros tuvieron un crecimiento menor al de los ingresos, correspondiente a mayores remuneraciones en el sector salud y educación y por las transferencias al Programa Articulado Nutricional.

En el mismo período, la deuda pública bruta se posicionó en 23,9 por ciento del PBI, mientras que la deuda neta alcanzó 9,4 por ciento del PBI.

4. El **coeficiente de monetización del crédito**, definido como el ratio de crédito a PBI, se ubicó en 41 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2018. Por su parte, el **coeficiente de liquidez** representó el 40 por ciento del PBI, por encima del 39 por ciento del PBI observado en el tercer trimestre de 2017, como consecuencia de la política monetaria expansiva del Banco Central.



ÍNDICE

I. BALANZA DE PAGOS.....	3
BALANZA COMERCIAL	6
SERVICIOS	8
RENTA DE FACTORES	9
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	11
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO	11
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO	12
CAPITALES DE CORTO PLAZO	13
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS	14
II. FINANZAS PÚBLICAS.....	17
RESULTADO ECONÓMICO	17
INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	18
GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL	20
DEUDA PÚBLICA	21
III. ACTIVIDAD ECONÓMICA	23
DEMANDA INTERNA	24
GASTO PRIVADO	25
GASTO PÚBLICO.....	27
IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN.....	29

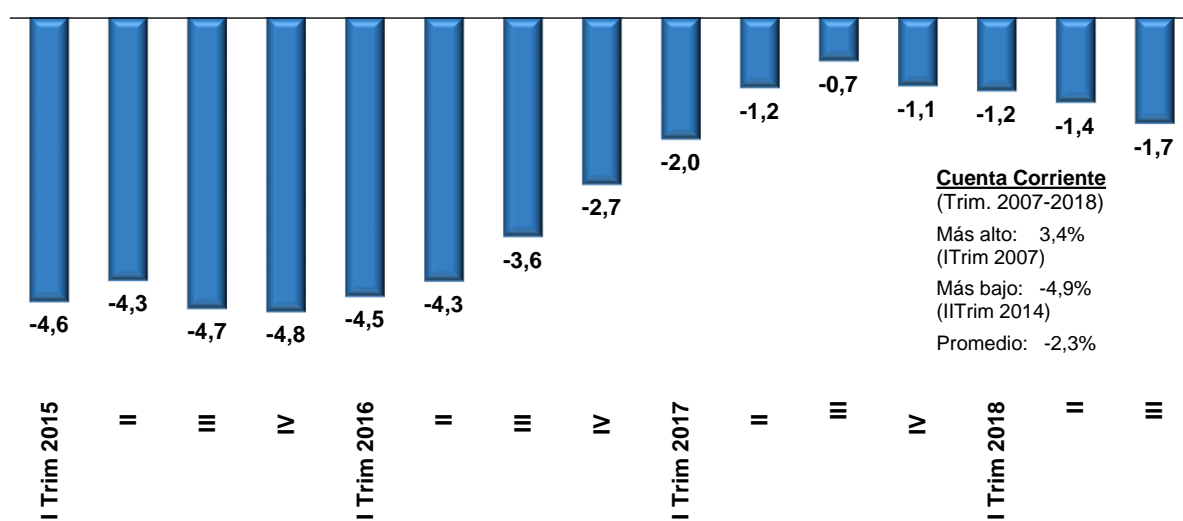


I. BALANZA DE PAGOS

- El descenso consecutivo del déficit de **cuenta corriente** (acumulado de los últimos 4 trimestres) previo al tercer trimestre de 2017 –cuando se registró el déficit más bajo desde el primer trimestre de 2010– estuvo asociado a la recuperación de términos de intercambio en un entorno de bajo crecimiento de la demanda interna. Esta evolución de la cuenta corriente ha revertido conforme la demanda interna se ha venido recuperando. El nivel de déficit del tercer trimestre de 2018 se ubica, sin embargo, por debajo del promedio observado en los últimos 10 años (2,3 por ciento).

Gráfico 1

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



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



2. **En el tercer trimestre de 2018, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 1 172 millones (2,1 por ciento del PBI), mayor en US\$ 780 millones al del mismo período del año 2017.** Este resultado reflejó principalmente el menor superávit comercial (US\$ 616 millones), producto de la caída de los términos de intercambio (mayor crecimiento de los precios del petróleo en relación al crecimiento de los precios de los minerales de exportación) y los menores volúmenes de exportaciones tradicionales mineras.

Cuadro 1
CUENTA CORRIENTE
(Porcentaje del PBI)

	2017			2018			Diferencias III Trim. 2018- III Trim. 2017
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 0,7	- 1,2	- 1,1	- 2,5	- 1,2	- 2,1	- 1,4
1. Balanza comercial	3,3	3,9	3,1	3,3	3,5	2,2	- 1,2
Exportaciones	21,6	22,1	21,1	22,2	21,7	21,3	- 0,2
Importaciones	- 18,2	- 18,2	- 18,0	- 18,9	- 18,2	- 19,2	- 0,9
2. Servicios	- 0,5	- 1,2	- 0,7	- 1,2	- 1,0	- 0,8	- 0,2
3. Renta de factores	- 5,2	- 5,4	- 5,2	- 6,3	- 5,3	- 5,1	0,1
4. Transferencias corrientes	1,7	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	- 0,1

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

La **cuenta financiera del sector privado** registró un flujo positivo de US\$ 525 millones, superior a lo registrado en el mismo período de 2017, por una mayor inversión directa extranjera y por menores amortizaciones de préstamos. Asimismo, **la cuenta financiera del sector público** fue positiva en US\$ 975 millones, mayor a lo registrado en el mismo período de 2017 porque durante el presente trimestre no se realizaron operaciones de administración de pasivos (que se reflejaron en las menores amortizaciones). Por el contrario, el flujo de **capitales de corto plazo** fue negativo en US\$ 672 millones debido principalmente a la amortización de deuda de la banca.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 84 – 22 de noviembre de 2018

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

	2017			2018			Diferencias III Trim.18- III Trim.17
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 392	- 671	- 2 414	- 1 328	- 720	- 1 172	- 780
1. Balanza comercial	1 833	2 248	6 571	1 763	2 010	1 217	- 616
a. Exportaciones FOB 1/	11 851	12 724	45 275	11 808	12 517	11 963	112
b. Importaciones FOB	- 10 018	- 10 475	- 38 704	- 10 045	- 10 506	- 10 746	- 727
2. Servicios	- 298	- 714	- 1 434	- 633	- 585	- 443	- 145
a. Exportaciones	1 861	1 810	7 394	1 797	1 808	1 959	98
b. Importaciones	- 2 159	- 2 524	- 8 828	- 2 430	- 2 392	- 2 402	- 243
3. Renta de factores	- 2 845	- 3 135	- 11 263	- 3 339	- 3 051	- 2 837	9
a. Privado	- 2 405	- 3 059	- 10 311	- 2 818	- 2 952	- 2 443	- 38
b. Público	- 441	- 76	- 953	- 521	- 99	- 394	47
4. Transferencias corrientes	919	929	3 712	880	905	891	- 28
del cual: Remesas del exterior	784	791	3 051	777	808	823	39
II. CUENTA FINANCIERA	2 104	56	3 948	159	- 909	828	- 1 277
1. Sector privado	202	1 689	1 653	- 499	2 187	525	323
a. Activos	- 761	- 110	- 2 929	- 1 829	323	- 1 345	- 584
b. Pasivos	963	1 799	4 582	1 330	1 864	1 870	907
2. Sector público	479	- 566	3 249	- 1 536	42	975	496
a. Activos	769	- 15	601	- 93	- 73	- 134	- 904
b. Pasivos 2/	- 290	- 551	2 648	- 1 443	116	1 109	1 399
3. Capitales de corto plazo	1 423	- 1 068	- 954	2 193	- 3 138	- 672	- 2 095
a. Activos	226	18	- 1 773	945	- 2 289	- 83	- 309
b. Pasivos	1 197	- 1 086	819	1 248	- 849	- 590	- 1 786
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0	0	0	0	0	0	0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 45	- 124	95	- 398	- 1 155	- 756	- 711
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	1 667	- 740	1 629	- 1 567	- 2 784	- 1 100	- 2 768
(V = I + II + III + IV) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	1 759	- 739	1 936	- 1 589	- 2 953	- 1 139	- 2 897
2. Efecto valuación 3/	91	1	307	- 22	- 169	- 38	- 130

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

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

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

3/ Incluye asignación DEGs por US\$ 822 millones en el III trimestre 2009.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Cuadro 3
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2017			2018			Diferencias III Trim. 18- III Trim. 17
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 0,7	- 1,2	- 1,1	- 2,5	- 1,2	- 2,1	- 1,4
1. Balanza comercial	3,3	3,9	3,1	3,3	3,5	2,2	- 1,2
a. Exportaciones FOB 1/	21,6	22,1	21,1	22,2	21,7	21,3	- 0,2
b. Importaciones FOB	- 18,2	- 18,2	- 18,0	- 18,9	- 18,2	- 19,2	- 0,9
2. Servicios	- 0,5	- 1,2	- 0,7	- 1,2	- 1,0	- 0,8	- 0,2
a. Exportaciones	3,4	3,1	3,4	3,4	3,1	3,5	0,1
b. Importaciones	- 3,9	- 4,4	- 4,1	- 4,6	- 4,1	- 4,3	- 0,4
3. Renta de factores	- 5,2	- 5,4	- 5,2	- 6,3	- 5,3	- 5,1	0,1
a. Privado	- 4,4	- 5,3	- 4,8	- 5,3	- 5,1	- 4,4	0,0
b. Público	- 0,8	- 0,1	- 0,4	- 1,0	- 0,2	- 0,7	0,1
4. Transferencias corrientes	1,7	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	- 0,1
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4	1,5	0,0
II. CUENTA FINANCIERA	3,8	0,1	1,8	0,3	- 1,6	1,5	- 2,4
1. Sector privado	0,4	2,9	0,8	- 0,9	3,8	0,9	0,6
a. Activos	- 1,4	- 0,2	- 1,4	- 3,4	0,6	- 2,4	- 1,0
b. Pasivos	1,8	3,1	2,1	2,5	3,2	3,3	1,6
2. Sector público	0,9	- 1,0	1,5	- 2,9	0,1	1,7	0,9
a. Activos	1,4	- 0,0	0,3	- 0,2	- 0,1	- 0,2	- 1,6
b. Pasivos 2/	- 0,5	- 1,0	1,2	- 2,7	0,2	2,0	2,5
3. Capitales de corto plazo	2,6	- 1,9	- 0,4	4,1	- 5,4	- 1,2	- 3,8
a. Activos	0,4	0,0	- 0,8	1,8	- 4,0	- 0,1	- 0,6
b. Pasivos	2,2	- 1,9	0,4	2,3	- 1,5	- 1,1	- 3,2
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 0,1	- 0,2	0,0	- 0,7	- 2,0	- 1,3	- 1,3
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	3,0	- 1,3	0,8	- 2,9	- 4,8	- 2,0	- 5,0
(V = I + II + III + IV) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	3,2	- 1,3	0,9	- 3,0	- 5,1	- 2,0	- 5,2
2. Efecto valuación 3/	0,2	0,0	0,1	- 0,0	- 0,3	- 0,1	- 0,2
Nota:							
PBI (millones de US\$)	54 943	57 541	214 690	53 284	57 708	56 075	1 132

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

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

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

3/ Incluye asignación DEGs por US\$ 822 millones en el III trimestre 2009.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

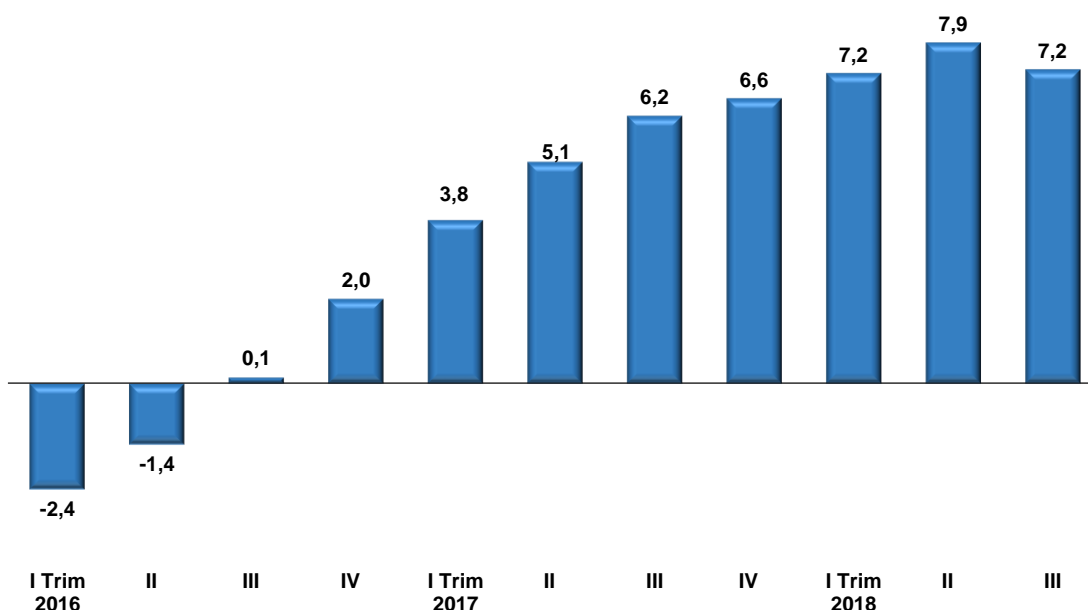
Balanza comercial

3. La **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 1 217 millones en el tercer trimestre de 2018, con lo que acumuló nueve trimestres consecutivos de superávit y sumó US\$ 7,2 mil millones en los últimos cuatro trimestres.

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



Gráfico 2
Balanza Comercial últimos 4 trimestres
(Miles de millones de US\$)



Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

- En el tercer trimestre de 2018 las **exportaciones** ascendieron a US\$ 11 963 millones, monto superior en 0,9 por ciento respecto a igual período de 2017, principalmente por los mayores precios de los productos tradicionales y los mayores volúmenes de productos no tradicionales. Los precios de exportación registraron un incremento de 2,9 por ciento, básicamente por los mayores precios de los derivados del petróleo y de gas natural, mientras que, por el contrario, el precio del oro disminuyó y el del cobre no registró variación. Por su parte, el volumen de exportaciones disminuyó 1,9 por ciento, lo que reflejó principalmente los menores embarques de productos tradicionales mineros (como oro, cobre y zinc), y de derivados del petróleo y gas, mientras que, por el contrario, los embarques de productos no tradicionales crecieron 9 por ciento principalmente por los mayores envíos de productos agrícolas (17 por ciento) y pesqueros (55 por ciento).
- Las **importaciones** totalizaron US\$ 10 746 millones en el tercer trimestre de 2018, monto mayor en 7,3 por ciento respecto a similar período de 2017 principalmente por los mayores precios. El precio promedio de las importaciones se incrementó 8,4 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior como reflejo del aumento de los precios de insumos como combustibles e insumos para la industria tales como hierro, acero, plásticos y papeles. Por su parte, el volumen de importaciones disminuyó 1,1 por ciento, por los menores volúmenes de bienes de capital para la industria y de bienes de consumo, mientras que por el contrario se registró un incremento de los volúmenes de insumos para la industria.



Cuadro 4
BALANZA COMERCIAL
(Variaciones porcentuales)

	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	AÑO	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.18- III Trim.17
1. Valor:							
Exportaciones	20,0	14,8	22,1	16,0	19,0	0,9	-19,1
Productos tradicionales	23,4	19,2	27,7	15,3	18,6	-1,6	-25,0
Productos no tradicionales	10,9	4,0	8,3	18,0	19,9	8,0	-2,9
Importaciones	10,0	13,4	10,2	11,7	14,0	7,3	-2,7
2. Volumen:							
Exportaciones	7,9	-0,6	8,1	1,4	3,3	-1,9	-9,8
Productos tradicionales	7,4	-0,5	8,4	-1,7	-0,2	-5,5	-13,0
Productos no tradicionales	9,2	-0,1	7,2	11,1	14,6	9,2	0,0
Importaciones	5,8	7,6	4,5	6,1	5,0	-1,1	-6,9
3. Precio:							
Exportaciones	11,2	15,5	13,0	14,4	15,2	2,9	-8,3
Productos tradicionales	14,9	19,7	17,8	17,3	18,8	4,2	-10,7
Productos no tradicionales	1,6	4,1	1,1	6,2	4,6	-1,1	-2,7
Importaciones	3,9	5,4	5,4	5,2	8,6	8,4	4,5

Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

Servicios

6. En el tercer trimestre de 2018, el déficit por **servicios** ascendió a US\$ 443 millones. Este déficit fue superior en US\$ 145 millones al de similar período del año anterior, principalmente por mayores pagos al exterior de otros servicios, viajes y seguros.

El rubro de **otros servicios** -compuesto principalmente por servicios empresariales, financieros, de informática y regalías- registró un déficit de US\$ 494 millones, monto mayor en US\$ 107 millones al de 2017 por mayores servicios financieros del exterior.

La cuenta **viajes** mostró un superávit de US\$ 494 millones en el tercer trimestre, cifra superior en US\$ 29 millones a la de 2017. Los ingresos fueron mayores en US\$ 78 millones a causa del flujo de viajeros extranjeros no residentes. Los egresos fueron superiores en US\$ 49 millones por el mayor número de peruanos que visitaron el exterior.

La cuenta de **seguros y reaseguros** mostró un balance negativo de US\$ 81 millones, monto superior en US\$ 73 millones al resultado del mismo período de 2017. Los ingresos disminuyeron en US\$ 36 millones, correspondiendo la mayor parte de ello al rubro de incendios, terremotos y otros desastres. Los egresos fueron superiores en US\$ 37 millones debido a los mayores pagos por primas al exterior.

El déficit por servicios de **transporte** fue de US\$ 305 millones, monto inferior en US\$ 8 millones al del mismo trimestre de 2017 por mayores ingresos por la venta de pasajes internacionales y de servicios de fletes, compensado parcialmente por mayores egresos por la venta de pasajes internacionales por parte de las líneas aéreas extranjeras.

Cuadro 5
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.18- III Trim.17
I. TRANSPORTES	- 313	- 375	- 1 280	- 307	- 319	- 305	8
1. Crédito	385	400	1 483	399	376	418	33
2. Débito	- 698	- 775	- 2 763	- 706	- 695	- 723	- 26
a. Fletes	- 491	- 490	- 1 868	- 482	- 466	- 492	- 0
Crédito	5	26	40	10	10	10	5
Débito	- 496	- 516	- 1 908	- 492	- 476	- 502	- 6
b. Pasajeros	68	16	161	65	34	71	3
Crédito	234	221	863	240	218	254	20
Débito	- 166	- 205	- 702	- 175	- 184	- 183	- 16
c. Otros 1/	111	100	426	110	114	115	5
Crédito	146	153	580	149	148	154	8
Débito	- 35	- 53	- 153	- 39	- 34	- 39	- 4
II. VIAJES	466	348	1 496	313	272	494	29
1. Crédito	1 012	957	3 710	918	965	1 090	78
2. Débito	- 547	- 609	- 2 214	- 605	- 693	- 596	- 49
III. COMUNICACIONES	- 56	- 60	- 225	- 56	- 55	- 57	- 0
1. Crédito	26	28	103	26	27	28	2
2. Débito	- 82	- 87	- 328	- 82	- 82	- 85	- 2
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 8	- 101	210	- 75	- 57	- 81	- 73
1. Crédito	217	190	1 201	206	192	180	- 36
2. Débito	- 225	- 291	- 991	- 281	- 250	- 261	- 37
V. OTROS 2/	- 386	- 526	- 1 634	- 507	- 426	- 494	- 107
1. Crédito	221	236	897	248	247	243	22
2. Débito	- 607	- 762	- 2 532	- 756	- 673	- 736	- 129
VI. TOTAL SERVICIOS	- 298	- 714	- 1 434	- 633	- 585	- 443	- 145
1. Crédito	1 861	1 810	7 394	1 797	1 808	1 959	98
2. Débito	- 2 159	- 2 524	- 8 828	- 2 430	- 2 392	- 2 402	- 243

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Renta de factores

7. En el tercer trimestre de 2018 el déficit por **renta neta de factores** fue de US\$ 2 837 millones, similar al registrado en igual período de 2017. Los mayores egresos por utilidades e intereses privados fueron compensadas principalmente por la renta de activos externos.

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

	2017			2018			Diferencias III Trim. 18- III Trim. 17
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. INGRESOS	412	435	1 571	426	446	576	164
1. Privados	236	259	888	276	286	353	117
2. Públicos	176	176	684	150	160	223	47
II. EGRESOS	3 258	3 569	12 835	3 765	3 497	3 413	155
1. Privados	2 641	3 318	11 198	3 094	3 238	2 796	155
Utilidades 1/	2 194	2 797	9 297	2 628	2 630	2 291	97
Intereses	447	520	1 902	466	608	505	58
· Por préstamos de largo plazo	221	290	1 039	221	339	245	24
· Por bonos	176	181	681	184	193	192	16
· De corto plazo 2/	50	49	182	62	76	68	18
2. Públicos	617	251	1 636	671	259	617	- 0
Intereses por préstamos de largo plazo	73	44	239	45	46	40	- 33
Intereses por bonos	544	207	1 397	626	213	577	33
III. RESULTADO (I-II)	- 2 845	- 3 135	- 11 263	- 3 339	- 3 051	- 2 837	9
1. Privados	- 2 405	- 3 059	- 10 311	- 2 818	- 2 952	- 2 443	- 38
2. Públicos	- 441	- 76	- 953	- 521	- 99	- 394	47

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

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos

8. En el tercer trimestre del 2018, las **utilidades** generadas por la inversión directa fueron mayores en US\$ 97 millones a las del mismo periodo de 2017. Se registraron mayores utilidades en los sectores industria, hidrocarburos y energía (US\$ 241 millones, US\$ 88 millones y US\$ 66 millones, respectivamente). Cabe señalar que las utilidades del sector minero fueron menores en US\$ 207 millones, explicado tanto por los menores precios cuanto por los menores volúmenes de exportación.

Cuadro 7
UTILIDADES POR SECTOR
(Millones de US dólares)

	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.18 - III Trim.17
1. Minería	814	1 125	3 441	1 013	1 083	607	-207
· Dividendos pagados	380	527	1 504	484	334	398	18
· Utilidades no distribuidas (reversión)	434	598	1 937	528	749	208	-226
2. Hidrocarburos	194	302	923	275	361	282	88
· Dividendos pagados	78	226	744	141	223	256	178
· Utilidades no distribuidas (reversión)	116	76	179	134	138	26	-90
3. Industria	281	349	1 260	280	327	523	241
· Dividendos pagados	122	315	597	54	149	24	-98
· Utilidades no distribuidas (reversión)	160	34	663	227	178	499	339
4. Servicios	543	497	1 998	600	496	437	-106
· Dividendos pagados	53	83	536	54	152	18	-35
· Utilidades no distribuidas (reversión)	490	414	1 461	546	344	419	-71
5. Sector financiero	268	299	1 039	311	221	283	15
· Dividendos pagados	0	0	261	96	208	0	0
· Utilidades no distribuidas (reversión)	268	299	777	215	14	283	15
6. Energía y otros	93	225	636	148	143	159	66
· Dividendos pagados	25	30	141	10	119	106	82
· Utilidades no distribuidas (reversión)	69	195	495	138	24	53	-16
TOTAL	2 194	2 797	9 296	2 628	2 630	2 291	97
· Dividendos pagados	657	1 180	3 783	839	1 184	802	146
· Utilidades no distribuidas (reversión)	1 537	1 617	5 512	1 788	1 447	1 489	-49

Fuente: Empresas.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Transferencias corrientes

9. En el tercer trimestre, las **transferencias corrientes** sumaron US\$ 891 millones, monto menor en US\$ 28 millones a las del 2017. Las remesas de trabajadores peruanos en el exterior fueron de US\$ 823 millones, observándose un aumento de US\$ 39 millones. Los envíos de remesas al exterior sumaron US\$ 79 millones.

Cuenta financiera del sector privado

10. En el tercer trimestre de 2018 se registró un flujo de US\$ 525 millones en el financiamiento externo de la **cuenta financiera privada**, lo que representa un incremento de US\$ 323 millones respecto al obtenido en similar periodo del año anterior. Ello fue resultado de un mayor flujo de inversión directa extranjera y menores amortizaciones de deuda. En el trimestre no se registraron colocaciones de bonos en el exterior.

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

	2017			2018			Diferencias III Trim. 18- III Trim. 17
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
1. ACTIVOS	- 761	- 110	- 2 929	- 1 829	323	- 1 345	- 584
Inversión directa en el extranjero	78	301	- 262	- 207	642	- 80	- 158
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 839	- 410	- 2 667	- 1 622	- 319	- 1 265	- 426
2. PASIVOS	963	1 799	4 582	1 330	1 864	1 870	907
Inversión directa extranjera en el país	1 372	2 721	6 769	2 427	1 661	2 171	798
a. Reinversión	1 537	1 617	5 513	1 788	1 447	1 489	- 49
b. Aportes y otras operaciones de capital 2/	238	901	1 984	198	219	695	457
c. Préstamos netos con matriz	- 403	203	- 727	440	- 4	- 13	390
Inversión extranjera de cartera en el país	945	205	1 719	324	358	- 68	- 1 012
a. Participaciones de capital 3/	- 18	- 163	- 172	- 85	- 105	- 74	- 55
b. Renta fija 4/	963	368	1 891	409	463	6	- 957
Préstamos de largo plazo	- 1 354	- 1 127	- 3 906	- 1 420	- 156	- 233	1 121
a. Desembolsos	1 895	682	3 922	876	894	608	- 1 287
b. Amortización	- 3 249	- 1 809	- 7 828	- 2 296	- 1 050	- 841	2 408
3. TOTAL	202	1 689	1 653	- 499	2 187	525	323
Nota:							
Inversión directa extranjera neta	1 451	3 022	6 507	2 220	2 304	2 091	640

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

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

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 (institución de compensación y liquidación de valores). Además incluye la colocación de American Depositary Receipts (ADRs).

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Cuenta financiera del sector público

11. En el tercer trimestre la **cuenta financiera del sector público** fue superavitaria en US\$ 975 millones, resultado mayor en US\$ 496 millones al registrado en el mismo período de 2017. Ello se explica por las menores amortizaciones respecto al año anterior (US\$ 3 107 millones), que fueron compensadas parcialmente por las menores adquisiciones de bonos soberanos por no residentes (US\$ 1 550 millones) y el incremento de activos externos netos (US\$ 904 millones).

En el tercer trimestre de 2017 se llevó a cabo una operación de administración de deuda, mediante la cual se colocaron S/ 10 000 millones de bonos soberanos para pre-pagar créditos con organismos internacionales y el club de París, lo que explica la reducción en el monto de amortizaciones.



Cuadro 9

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

	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.18- III Trim.17
I. DESEMBOLSOS	123	167	3 045	107	77	65	-58
Proyectos de Inversión	123	167	435	107	77	47	-76
Gobierno central	104	137	366	89	36	27	-77
Empresas estatales	19	30	69	18	41	21	2
- Financieras	1	0	1	16	28	0	-1
- No financieras	18	30	68	2	14	21	3
Libre disponibilidad	0	0	0	0	0	18	18
Bonos 2/	0	0	2 610	0	0	0	0
Brady	0	0	0	0	0	0	0
Globales	0	0	0	0	0	0	0
Empresas Públicas Financieras	0	0	610	0	0	0	0
Empresas Públicas No Financieras	0	0	2 000	0	0	0	0
II. AMORTIZACIÓN	-3 245	-110	-4 505	-150	-382	-137	3 107
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	769	-15	601	-93	-73	-134	-904
IV. OTRAS OPERACIONES CON BONOS (a-b)	2 831	-608	4 108	-1 400	421	1 181	-1 650
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes 3/	2 742	-479	4 554	-1 371	215	1 192	-1 550
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	-89	129	446	29	-205	11	100
V. TOTAL	479	-566	3 249	-1 536	42	975	496

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

2/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Brady y Globales, emitidos en el exterior, son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes. Desde 2012 incluye los Bonos Corporativos de COFIDE y desde 2013 los Bonos Corporativos del Fondo Mivienda.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas Fiscales.

Capitales de corto plazo

12. Respecto de los **capitales de corto plazo**, en el tercer trimestre se reportó un flujo total negativo de US\$ 672 millones. Ello reflejó las amortizaciones de adeudados por parte de los bancos.



Cuadro 10

CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO

(Millones de US\$)

	2017			2018			Diferencias III Trim.18- III Trim.17
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
1. EMPRESAS BANCARIAS	1 720	- 1 905	177	796	- 839	- 177	- 1 897
Activos 1/	4	- 787	- 601	739	- 946	475	471
Pasivos 2/	1 716	- 1 118	777	56	107	- 653	- 2 368
2. BCRP 3/	0	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	- 6	1	- 35	8	28	4	10
Activos 1/	- 6	1	- 35	8	28	4	10
Pasivos 2/	0	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	89	96	11	- 164	- 153	233	144
Activos 1/	7	96	- 147	- 216	- 121	188	181
Pasivos 2/	82	- 1	158	51	- 32	45	- 37
5. SECTOR NO FINANCIERO 4/	- 380	741	- 1 107	1 553	- 2 174	- 732	- 352
Activos 1/	221	707	- 991	413	- 1 251	- 750	- 971
Pasivos 2/	- 601	33	- 116	1 140	- 923	18	619
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	1 423	- 1 068	- 954	2 193	- 3 138	- 672	- 2 095
Activos 1/	226	18	- 1 773	945	- 2 289	- 83	- 309
Pasivos 2/	1 197	- 1 086	819	1 248	- 849	- 590	- 1 786

1/ El signo negativo indica aumento de activos.

2/ El signo positivo indica aumento de pasivos.

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Posición de activos y pasivos externos

13. Al tercer trimestre los **activos internacionales** sumaron US\$ 119 587 millones (equivalente a 53,2 por ciento del PBI), monto menor en US\$ 415 millones con respecto a similar periodo de 2017. Este resultado se explica por la reducción de los activos de reserva del BCRP de US\$ 6 425 millones debido a (i) el retiro de depósitos de la banca en el contexto de vencimiento de operaciones Repo de monedas y de mayor uso de fondos locales por parte de los bancos; y (ii) los mayores usos de los depósitos del Tesoro Público. Esta reducción fue compensada por el aumento de los activos del sistema financiero (sin BCRP), US\$ 4 901 millones, y el aumento de otros activos (sector no financiero) de US\$ 1 110 millones.

Los **pasivos con el exterior** ascendieron a US\$ 200 888 millones (89,4 por ciento del PBI), mayores en US\$ 5 719 millones al saldo de similar periodo de 2017. Este incremento está asociado principalmente con el mayor saldo de la inversión directa, superior en US\$ 8 973 millones, mientras que la **deuda externa** en su conjunto (pública y privada, de largo y corto plazo) declinó en US\$ 3 879 millones.

La deuda externa total del sector privado de mediano y largo plazo, incluyendo bonos, mostró una reducción de US\$ 1 664 millones, explicado en su mayoría por la disminución del endeudamiento en el sector no financiero.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 84 – 22 de noviembre de 2018

Por su parte, el rubro de deuda del sector público y bonos registró una disminución de US\$ 933 millones, de la cual US\$ 422 millones corresponden a la menor deuda pública externa y US\$ 549 millones a las menores compras netas de títulos del mercado interno adquiridos por parte no residentes.

Con esta evolución, la deuda externa de mediano y largo plazo se redujo a 30,0 por ciento del PBI, 3,5 puntos porcentuales menos que lo registrado en el mismo trimestre de 2017, por la menor deuda privada (-2,0 puntos del PBI) y deuda pública. Este nivel de deuda externa total es el más bajo desde el segundo trimestre de 2014 (27,4 por ciento del PBI).

Por su parte, los pasivos de corto plazo cayeron en US\$ 1 282 millones, variación en su mayoría explicada por las entidades del sistema financiero (US\$ 1 545 millones).

Cuadro 11

POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS

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

	2017		2018			Diferencias III Trim.18- III Trim.17
	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. ACTIVOS	120 002	120 469	120 486	118 786	119 587	- 415
1. Activos de reserva del BCRP	64 423	63 731	62 230	59 113	57 998	- 6 425
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP) 1/	32 542	34 417	35 801	36 454	37 443	4 901
3. Otros activos	23 036	22 320	22 455	23 218	24 146	1 110
II. PASIVOS	195 168	199 073	200 502	200 968	200 888	5 719
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/	79 146	76 894	75 972	75 004	75 267	- 3 879
a. Mediano y largo plazo	70 043	68 830	66 572	66 618	67 446	- 2 597
Sector privado 3/	36 582	35 877	34 884	35 154	34 919	- 1 664
Sector público (i - ii + iii) 4/	33 461	32 953	31 688	31 463	32 527	- 933
i. Deuda Pública Externa	22 706	22 710	22 814	22 300	22 284	- 422
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 540	1 668	1 697	1 492	1 503	- 37
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	12 294	11 911	10 572	10 655	11 746	- 549
b. Corto plazo	9 103	8 064	9 399	8 387	7 821	- 1 282
Sistema financiero (sin BCRP) 3/	4 549	3 430	3 538	3 612	3 005	- 1 545
BCRP 5/	63	110	198	34	58	- 6
Otros 6/	4 490	4 523	5 663	4 740	4 758	269
2. Inversión directa	95 521	98 243	100 663	102 324	104 495	8 973
3. Participación de capital	20 501	23 936	23 867	23 639	21 126	625

1/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes.

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

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

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

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

5/ Incluye Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Cuadro 12
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS
(Porcentaje del PBI)

	2017		2018			Diferencias III Trim.18- III Trim.17
	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
I. ACTIVOS	57,5	56,1	55,1	53,2	53,2	- 4,2
1. Activos de reserva del BCRP	30,8	29,7	28,5	26,5	25,8	- 5,0
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP) 1/	15,6	16,0	16,4	16,3	16,7	1,1
3. Otros activos	11,0	10,4	10,3	10,4	10,8	- 0,3
II. PASIVOS	93,4	92,7	91,7	89,9	89,4	- 4,0
1. Bonos y deuda externa total privada y pública 2/	37,9	35,8	34,7	33,6	33,5	- 4,4
a. Mediano y largo plazo	33,5	32,1	30,4	29,8	30,0	- 3,5
Sector privado 3/	17,5	16,7	15,9	15,7	15,5	- 2,0
Sector público (i - ii + iii) 4/	16,0	15,3	14,5	14,1	14,5	- 1,5
i. Deuda Pública Externa	10,9	10,6	10,4	10,0	9,9	- 1,0
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	- 0,1
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5,9	5,5	4,8	4,8	5,2	- 0,7
b. Corto plazo	4,4	3,8	4,3	3,8	3,5	- 0,9
Sistema financiero (sin BCRP) 3/	2,2	1,6	1,6	1,6	1,3	- 0,8
BCRP 5/	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	- 0,0
Otros 6/	2,1	2,1	2,6	2,1	2,1	- 0,0
2. Inversión directa	45,7	45,8	46,0	45,8	46,5	0,8
3. Participación de capital	9,8	11,1	10,9	10,6	9,4	- 0,4

1/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes.

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

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.

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

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

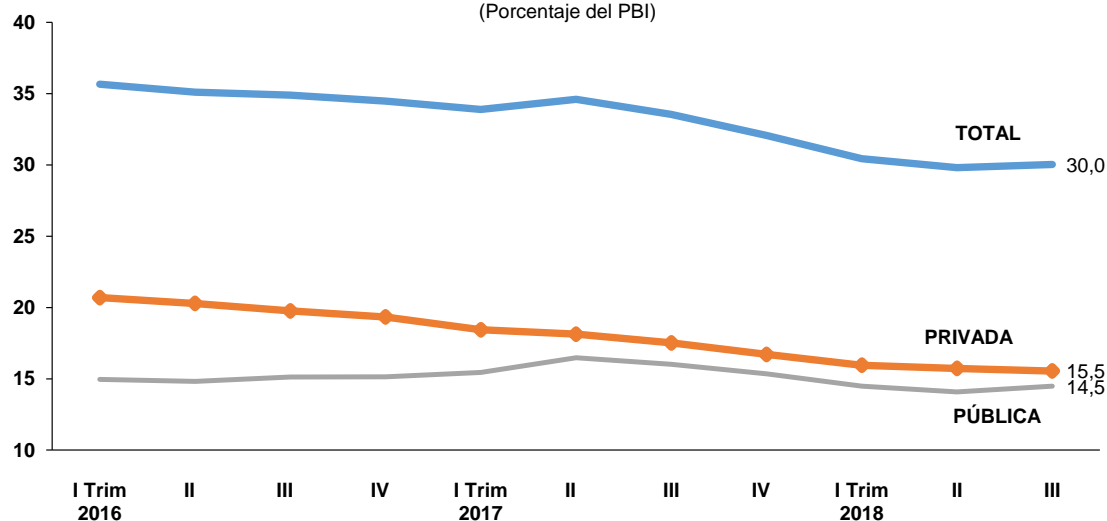
5/ Incluye Certificados de Depósito emitidos por el BCRP.

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Gráfico 3
SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(Porcentaje del PBI)



II. FINANZAS PÚBLICAS

Resultado económico

14. A setiembre, el sector público no financiero registró un déficit fiscal de 2,1 por ciento del PBI en términos anuales –el menor en los últimos 11 trimestres– debido esencialmente a la recuperación de los ingresos tributarios. Con este resultado, el déficit se ubicó por debajo del cierre de 2017, cuando llegó a 3,1 por ciento, mientras que el nivel de deuda pública alcanzó 23,9 por ciento del PBI, uno de los menores niveles de la región.

Cuadro 13
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO^{1/}
 (Acumulado 4 trimestres en porcentaje del PBI)

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

1/ Preliminar.

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

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

15. El **déficit fiscal** del tercer trimestre se redujo en 0,6 puntos porcentuales con respecto al déficit de similar período en 2017. El aumento de los ingresos corrientes en este período más que compensó el impacto de los mayores gastos corrientes y el resultado económico desfavorable de Petroperú.



Cuadro 14
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO ^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2017			2018			Diferencias III Trim. 2018 - III Trim. 2017
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
1. Ingresos corrientes	16,4	18,1	18,1	20,5	20,9	18,1	1,7
<i>Var. % real</i>	<i>-1,2%</i>	<i>7,9%</i>	<i>0,4%</i>	<i>7,6%</i>	<i>26,4%</i>	<i>12,5%</i>	<i>13,7%</i>
a. Ingresos tributarios	12,3	13,9	13,4	15,3	15,6	13,5	1,3
b. Ingresos no tributarios	4,2	4,2	4,7	5,1	5,3	4,6	0,4
2. Gastos no financieros	19,8	24,5	20,1	17,1	18,5	20,2	0,4
<i>Var. % real</i>	<i>3,2%</i>	<i>11,4%</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,2%</i>	<i>7,4%</i>	<i>4,4%</i>	<i>1,2%</i>
a. Corriente	14,9	17,9	15,4	14,1	14,4	15,4	0,5
b. Capital	4,9	6,6	4,7	3,0	4,0	4,8	-0,1
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	<i>4,3</i>	<i>5,8</i>	<i>4,0</i>	<i>2,4</i>	<i>3,6</i>	<i>4,3</i>	<i>-0,1</i>
3. Otros	0,5	0,3	0,1	0,1	-0,5	0,0	-0,5
Ingresos de capital del gobierno general	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0
Resultado primario empresas públicas.	0,3	0,2	-0,1	-0,2	-0,6	-0,3	-0,5
4. Resultado Primario	-2,8	-6,2	-1,9	3,5	2,0	-2,1	0,7
5. Intereses	1,9	0,5	1,2	2,3	0,5	2,0	0,1
Externos	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	-0,1
Internos	1,5	0,1	0,7	1,8	0,1	1,7	0,2
6. Resultado Económico	-4,7	-6,7	-3,1	1,2	1,4	-4,1	0,6
7. Financiamiento	4,7	6,7	3,1	-1,2	-1,4	4,1	-0,6
Externo	-5,6	0,0	-1,5	0,1	0,1	0,0	5,6
Interno	10,3	6,7	4,6	-1,3	-1,5	4,2	-6,1

1/ Preliminar.

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Ingresos del Gobierno General

16. Los **ingresos corrientes** del gobierno general del tercer trimestre de 2018 fueron equivalentes a 18,1 por ciento del PBI, cifra superior al 16,4 por ciento del PBI registrado durante el tercer trimestre del año anterior. Esta mejora se explica por los mayores ingresos tributarios, que crecieron 1,3 puntos porcentuales del PBI en el tercer trimestre de 2018 debido principalmente a la mayor recaudación del IGV y del impuesto a la renta.

Cuadro 15
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2017			2018			Diferencias III Trim. 2018 - III Trim. 2017
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	
INGRESOS CORRIENTES	16.4	18.1	18.1	20.5	20.9	18.1	1.7
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	12,3	13,9	13,4	15,3	15,6	13,5	1,3
1. Impuesto a la renta	4,1	5,1	5,3	6,8	6,6	4,5	0,4
- Personas Naturales	1,4	1,5	1,6	1,8	2,0	1,5	0,1
- Personas Jurídicas	2,6	2,9	2,9	3,9	2,6	2,9	0,3
- Regularización	0,2	0,8	0,7	1,2	2,0	0,1	0,0
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
3. Impuesto general a las ventas	7,8	7,8	7,8	8,5	8,0	8,2	0,5
- Interno	4,5	4,5	4,6	5,1	4,6	4,7	0,2
- Importaciones	3,3	3,2	3,2	3,4	3,4	3,6	0,3
4. Impuesto selectivo al consumo	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,1
- Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,0
- Otros	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,1
5. Otros ingresos tributarios^{1/}	1,6	1,8	1,6	1,3	2,1	1,9	0,3
- Gobierno nacional	1,3	1,4	1,3	0,8	1,7	1,6	0,3
- Gobiernos locales	0,3	0,4	0,4	0,6	0,3	0,3	0,0
6. Devoluciones de impuestos	-2,4	-1,8	-2,5	-2,4	-2,1	-2,3	0,1
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	4,2	4,2	4,7	5,1	5,3	4,6	0,4
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,1	2,0	2,1	2,3	2,2	2,2	0,1
2. Recursos propios y transferencias	0,8	0,8	1,0	1,1	0,9	0,9	0,1
3. Regalías y canon	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,2
4. Otros ^{2/}	0,8	0,7	1,0	1,1	1,5	0,8	0,0

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

2/ Incluye intereses y otros.

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

En el tercer trimestre de 2018, el **impuesto a la renta** creció 11,9 por ciento en términos reales, lo cual implicó un incremento de 0,4 puntos porcentuales del PBI. El aumento de la recaudación correspondió a los mayores pagos a cuenta por parte de las empresas mineras, y en menor medida de las personas naturales.

El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** creció 8,4 por ciento en términos reales con respecto al tercer trimestre de 2017, lo que significó un incremento de 0,5 puntos porcentuales del PBI. Por un lado, el IGV interno aumentó 6,0 por ciento en términos reales sustentado en el mayor dinamismo de la demanda interna y en el aumento de la cobertura y de la tasa de detracciones del IGV de 10 a 12 por ciento. Por otro lado, el IGV externo aumentó 11,7 por ciento en términos reales debido a las mayores importaciones de combustibles y derivados en línea con el alza de la cotización internacional de estos productos.

Los **ingresos no tributarios** crecieron 11,5 por ciento en términos reales, contribuyendo con 0,4 puntos porcentuales al aumento de los ingresos fiscales en el período. Destacó el aumento de canon y regalías proveniente de productos mineros, gas y petróleo por lo mejores precios internacionales de estos productos. Asimismo, se registraron mayores

aportes a EsSalud y a la ONP, lo que se relaciona con el aumento del empleo formal reportado por la planilla electrónica.

Gastos del Gobierno General

17. Durante el tercer trimestre del 2018 el **gasto no financiero** del gobierno general aumentó en 0,4 puntos porcentuales del PBI respecto al mismo período de 2017, lo que representó un crecimiento de 4,4 por ciento en términos reales. Este resultado se debió principalmente al incremento del gasto corriente, impulsado por la evolución de las transferencias y las remuneraciones. Por su parte, el gasto de capital como porcentaje del PBI disminuyó en 0,1 puntos porcentuales debido a la reducción en la formación bruta de capital.

Cuadro 16
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL ^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim. 2018 - III Trim. 2017
I. GASTO CORRIENTE	14.9	17.9	15.4	14.1	14.4	15.4	0.5
Remuneraciones	5,9	6,5	6,1	6,5	5,8	6,3	0,3
<i>Gobierno Nacional</i>	3,6	3,7	3,7	3,8	3,3	3,6	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	2,0	2,5	2,1	2,3	2,2	2,3	0,3
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0
Bienes y servicios	5,8	7,7	6,0	4,6	5,4	5,6	-0,3
<i>Gobierno Nacional</i>	4,0	5,3	4,1	3,1	3,5	3,6	-0,4
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,7	1,1	0,8	0,4	0,6	0,7	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	1,1	1,2	1,2	1,0	1,2	1,2	0,1
Transferencias	3,1	3,7	3,3	3,0	3,3	3,6	0,4
<i>Gobierno Nacional</i>	2,6	3,1	2,7	2,5	2,8	3,0	0,4
<i>Del cual: FEPC</i>	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0
II. GASTO DE CAPITAL	4.9	6.6	4.7	3.0	4.0	4.8	-0.1
Formación bruta de capital	4,3	5,8	4,0	2,4	3,6	4,3	-0,1
<i>Gobierno Nacional</i>	1,5	2,1	1,4	0,9	1,1	1,3	-0,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,8	1,3	0,8	0,4	0,8	0,8	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	2,0	2,5	1,8	1,1	1,7	2,1	0,1
Otros gastos de capital	0,5	0,8	0,7	0,5	0,4	0,5	0,0
<i>Gobierno Nacional</i>	0,5	0,8	0,7	0,5	0,4	0,5	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
III. TOTAL (I + II)	19.8	24.5	20.1	17.1	18.5	20.2	0.4
<i>Gobierno Nacional</i>	12,1	15,0	12,6	10,9	11,1	12,1	-0,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	4,0	5,3	4,1	3,5	4,0	4,3	0,3
<i>Gobiernos Locales</i>	3,7	4,2	3,4	2,7	3,5	3,8	0,2

^{1/} Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Mientras que el incremento en **transferencias** reflejó el mayor gasto realizado por el gobierno nacional en el Programa Articulado Nutricional, el mayor **gasto en remuneraciones** estuvo asociado a mejoras salariales en el sector salud y educación.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 84 – 22 de noviembre de 2018

La **formación bruta de capital** creció 0,9 por ciento en términos reales, y en porcentaje del PBI, cayó en 0,1 puntos porcentuales. Esta ligera caída reflejó el menor gasto por parte del gobierno nacional en el proyecto Villa Panamericana de los Juegos Panamericanos y el proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima.

Con respecto al Plan de Reconstrucción con Cambios, el gasto devengado por proyectos ascendió a S/ 105 millones en el tercer trimestre, de los cuales S/ 68 millones se ejecutaron en Piura y S/ 12 millones en Lambayeque. Con ello, se acumula un avance de 13,4 por ciento para lo que va del año.

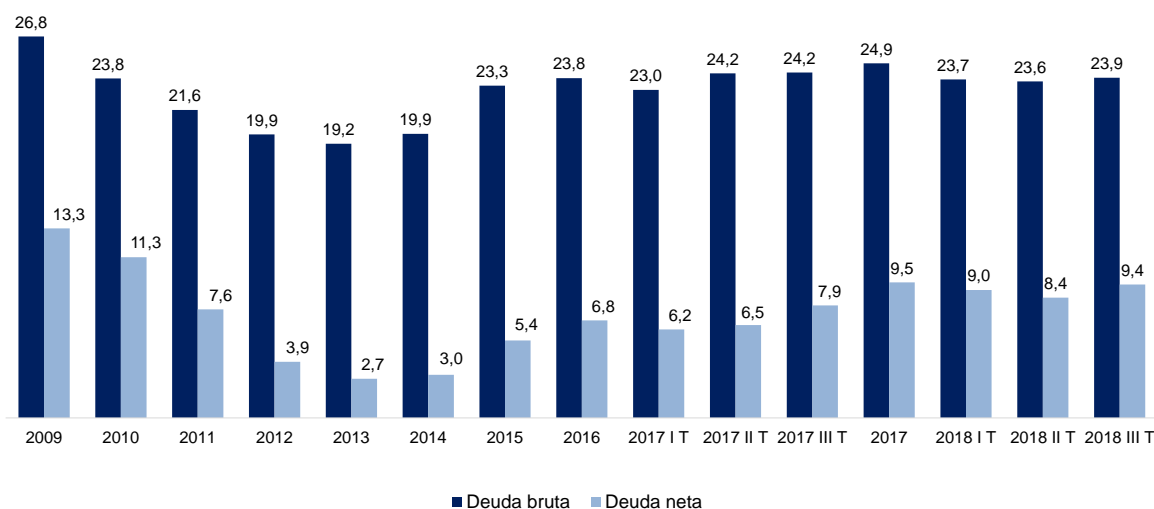
Deuda Pública

18. La **deuda pública bruta** alcanzó el nivel de S/ 174 581 millones, monto que equivale a 23,9 por ciento del PBI. Con respecto al segundo trimestre de 2018, este resultado significó un aumento de 0,3 puntos porcentuales del producto, el cual se debió en su totalidad a un incremento de la deuda interna. El aumento en dicha cuenta estuvo asociado a la colocación de bonos soberanos por aproximadamente S/ 3 480 millones.

Al cierre del tercer trimestre de 2018, el **saldo de la deuda neta** del sector público no financiero fue de S/ 68 485 millones (9,4 por ciento del PBI), lo que implicó un incremento de un punto porcentual del PBI con respecto al nivel acumulado al segundo trimestre del presente año.

Gráfico 4

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



Fuente: BCRP.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Cuadro 17
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	En millones de S/			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2002	18 078	93 103	75 025	9,4	48,6	39,2
2009	49 189	97 773	48 585	13,5	26,8	13,3
2010	52 734	100 111	47 376	12,5	23,8	11,3
2011	65 824	101 638	35 814	14,0	21,6	7,6
2012	81 130	101 166	20 035	15,9	19,9	3,9
2013	90 041	105 057	15 016	16,5	19,2	2,7
2014	96 994	114 392	17 399	16,9	19,9	3,0
2015	109 033	142 192	33 160	17,9	23,3	5,4
2016	111 649	156 609	44 960	17,0	23,8	6,8
2017 I T	111 990	153 393	41 403	16,8	23,0	6,2
2017 II T	119 428	163 502	44 074	17,6	24,2	6,5
2017 III T	112 392	166 690	54 298	16,3	24,2	7,9
2017	107 414	173 912	66 497	15,4	24,9	9,5
2018 I T	104 907	168 605	63 698	14,8	23,7	9,0
2018 II T	109 977	171 208	61 231	15,2	23,6	8,4
2018 III T	106 095	174 581	68 485	14,5	23,9	9,4

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

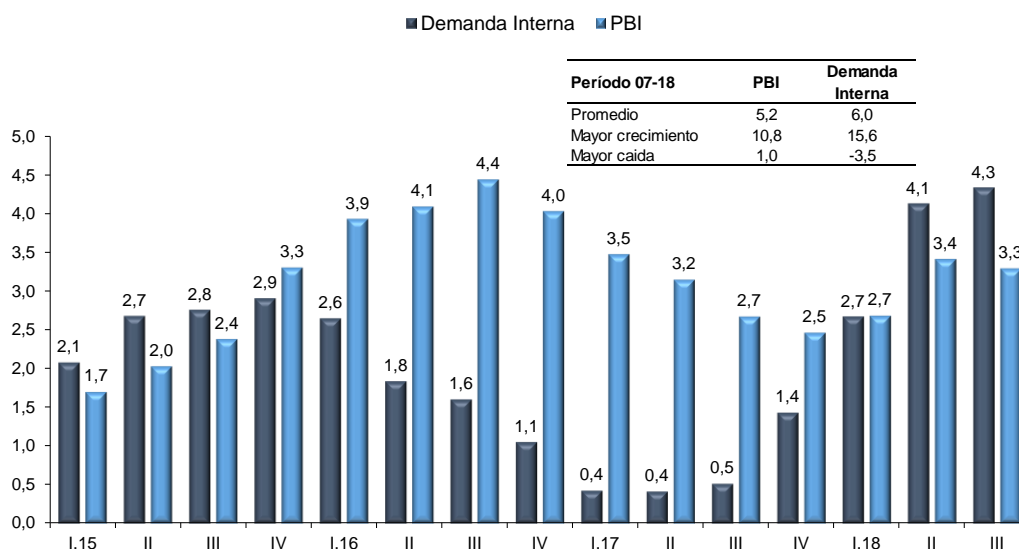


III. ACTIVIDAD ECONÓMICA

19. Durante el tercer trimestre de 2018, el PBI creció 2,3 por ciento, con lo que acumuló un crecimiento en los últimos doce meses equivalente a 3,3 por ciento, ligeramente menor al crecimiento anual acumulado de 3,4 por ciento observado el segundo trimestre de este año aunque mayor al del mismo periodo del año pasado cuando se registró un resultado de 2,7 por ciento.

Gráfico 5

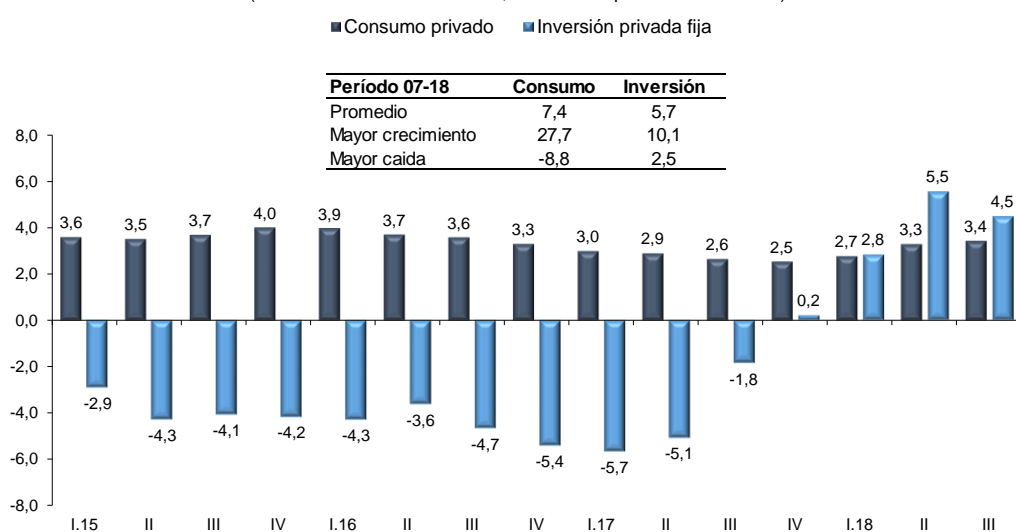
Demanda Interna y PBI
(acumulado últimos 12 meses, variaciones porcentuales reales)



La recuperación del PBI respecto al año pasado se produce en un contexto de aceleración de la demanda interna por el mayor gasto en consumo e inversión privada.

Gráfico 6

Consumo privado e Inversión Privada Fija
(acumulado últimos 12 meses, variaciones porcentuales reales)



Demanda interna

20. En el tercer trimestre de 2018, el crecimiento de la demanda interna fue 2,7 por ciento, mayor al registrado en igual período de 2017 (1,9 por ciento), resultado que refleja la recuperación del consumo privado.

El consumo privado mantuvo su tendencia positiva y creció 3,3 por ciento, tasa mayor a la observada en el mismo trimestre del año previo, mientras que la inversión privada registró un menor crecimiento, desde 5,5 por ciento (en tercer trimestre de 2017) a 1,4 por ciento. No obstante, la inversión privada acumula cuatro trimestres consecutivos de crecimiento.

Por otra parte, el gasto público se redujo tanto por la inversión como por el consumo, los que disminuyeron luego de cuatro trimestres de tasas positivas. Ambas caídas corresponden al gobierno nacional y están vinculadas a los pliegos de agricultura, educación y transportes y comunicaciones. En contraste, continuó aumentando el gasto de consumo e inversión de los gobiernos subnacionales.

Cuadro 18
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO ^{1/}
 (Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior)

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

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

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

Cuadro 19
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO ^{1/}
(Contribuciones porcentuales)

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

1/ A precios de 2007.

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

Gasto privado

21. El **consumo privado** creció 3,3 por ciento en el tercer trimestre de 2018, tasa superior a la del tercer trimestre de 2017 (2,7 por ciento) y a la del año 2017 (2,5 por ciento). La evolución del consumo privado durante el trimestre estuvo en línea con el ritmo de crecimiento del crédito (cuyas tasas superaron las observadas en 2017), la mejora de los indicadores del mercado laboral (empleo e ingreso) y de la confianza del consumidor (que muestra un nivel superior al promedio de 2017).

Cuadro 20
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variación porcentual real)

	2017			2018			Diferencias 2018-2017
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.
Masa salarial (sector formal privado)	0,5	0,7	0,5	5,6	7,8	6,8	6,4
Empleo formal privado	1,8	2,2	2,0	3,8	5,1	4,0	2,1
Índice de Confianza del Consumidor (Apoyo)	60,4	61,7	60,9	61,4	62,5	61,8	1,3
Crédito de consumo	4,9	6,8	5,3	8,8	10,5	10,4	5,5
Volumen de Importaciones de bienes de consumo	4,9	6,0	5,0	11,1	3,1	-4,4	-9,4
No duraderos	9,1	9,1	7,3	7,4	1,6	-3,1	-12,2
Duradero	0,1	2,6	2,3	16,0	4,7	-6,1	-6,2

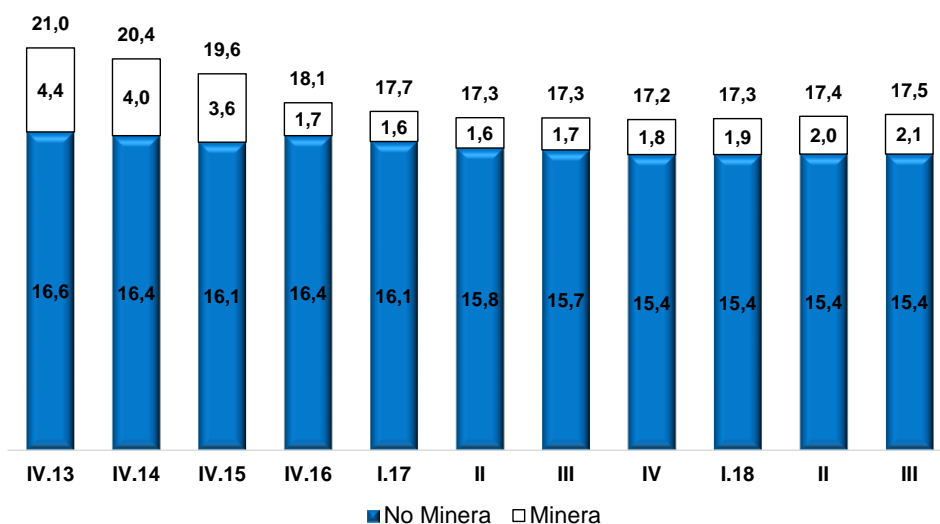
Fuente: BCRP, INEI, SBS, MINAGRI, SUNAT, Apoyo.

22. La **inversión privada** continuó recuperándose por quinto trimestre consecutivo, aunque a un menor ritmo al alcanzar una tasa de crecimiento de 1,4 por ciento, menor a la mostrada en el mismo trimestre de 2017 (5,5 por ciento). Con este resultado, el ratio de inversión respecto al PBI se elevó de 17,3 a 17,5 por ciento del PBI en el mismo período.



Gráfico 7

Inversión privada: Porcentaje del PBI
(Acumulado últimos 12 meses)



Fuente: BCRP.

Inversión Minera

En el tercer trimestre del 2018, según el Ministerio de Energía y Minas, la inversión en el sector minero se ubicó en US\$ 1 284 millones, lo que significó un crecimiento de 23,1 por ciento con respecto al mismo trimestre del año pasado. Con este resultado, la inversión del sector minero acumula seis trimestres consecutivos de crecimiento luego de registrar doce trimestres de caída, pese a la caída de las cotizaciones internacionales de los metales (cobre, zinc y oro) observada en el trimestre. Esta evolución de la inversión minera se reflejó en los rubros de equipamiento de planta de beneficio, en el que se procesan los minerales provenientes de las minas hasta obtener el metal deseado, y en preparación, rubros que crecieron 605 y 92 por ciento, respectivamente, respecto al tercer trimestre del año previo.

En el trimestre destacaron las mayores inversiones de Southern Perú (US\$ 178 millones) en equipamiento minero y en la ampliación de Toquepala, proyecto en etapa final; Anglo American (US\$ 149 millones) en el desarrollo de su mina Quellaveco; finalmente, Shougang Hierro Perú (US\$ 126 millones) en la culminación de su proyecto de ampliación de Marcona.

Inversión en Hidrocarburos

Respecto al **sector hidrocarburos**, **Refinería La Pampilla** realizó inversiones en el tercer trimestre por US\$ 32 millones. De ese total, cerca del 60 por ciento fue destinado al proyecto de Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (US\$ 19 millones).

Inversión en Energía

En el **sector de energía**, **Luz del Sur** realizó inversiones por cerca de US\$ 35 millones en el tercer trimestre, orientadas al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Estas



inversiones fueron financiadas a través de préstamos bancarios y emisión de bonos corporativos en el mercado local.

Por su parte, **Entel** invirtió alrededor de US\$ 20 millones en redes de distribución: ampliación y refuerzo de redes de clientes comerciales e industriales, electrificación de asentamientos humanos y ampliación de alumbrado público. Además, realizó inversiones en sub-transmisión por US\$ 12 millones, en la ampliación de la capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión.

Inversión en Manufactura

Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston realizó inversiones por US\$ 13 millones destinadas a la ampliación de la capacidad de las plantas y centros de distribución, al incremento de cajas y envases de vidrios, y a la adquisición de nuevas unidades de transporte.

Aceros Arequipa invirtió alrededor de US\$ 2 millones para realizar mejoras principalmente en su planta de Pisco. Adicionalmente, realizó una inversión de US\$ 9 millones por concepto de la nave en acería, la cual se financió mediante leasing.

Corporación Lindley realizó inversiones en equipos de frío para garantizar el abastecimiento de sus productos en el mercado y para cumplir con los estándares de calidad exigidos. Además, adquirió botellas de envases y cajas plásticas para lograr mayor circulación de sus productos. A finales de setiembre, se puso en funcionamiento el mega almacén de Villa El Salvador.

Gasto público

23. En el tercer trimestre de 2018, el gasto público disminuyó 1,7 por ciento, luego de cuatro trimestres de continuo crecimiento.

El **consumo público** se redujo 1,8 por ciento en términos reales, explicado por la menor adquisición de bienes y servicios por parte del gobierno nacional principalmente en Agricultura, Educación y Transportes y Comunicaciones.

Cuadro 21
CONSUMO PÚBLICO

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

	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	2018-2017
Gobierno Nacional	2,6	7,8	-0,7	5,7	-0,6	-4,4	-7,0
Gobiernos Regionales	0,4	5,7	-0,4	-3,0	0,9	1,2	0,8
Gobiernos Locales	1,6	1,4	2,7	3,4	4,8	7,4	5,8
TOTAL	2,0	6,6	-0,2	3,8	0,4	-1,8	-3,8

1/ Preliminar.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

La **inversión pública** disminuyó 1,6 por ciento en el tercer trimestre de 2018, tasa que contrasta con la registrada en igual periodo de 2017 (5,5 por ciento). Esta reducción se dio a nivel del gobierno nacional (10,4 por ciento) y de las empresas públicas (16 por ciento).

Cuadro 22
INVERSIÓN PÚBLICA

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

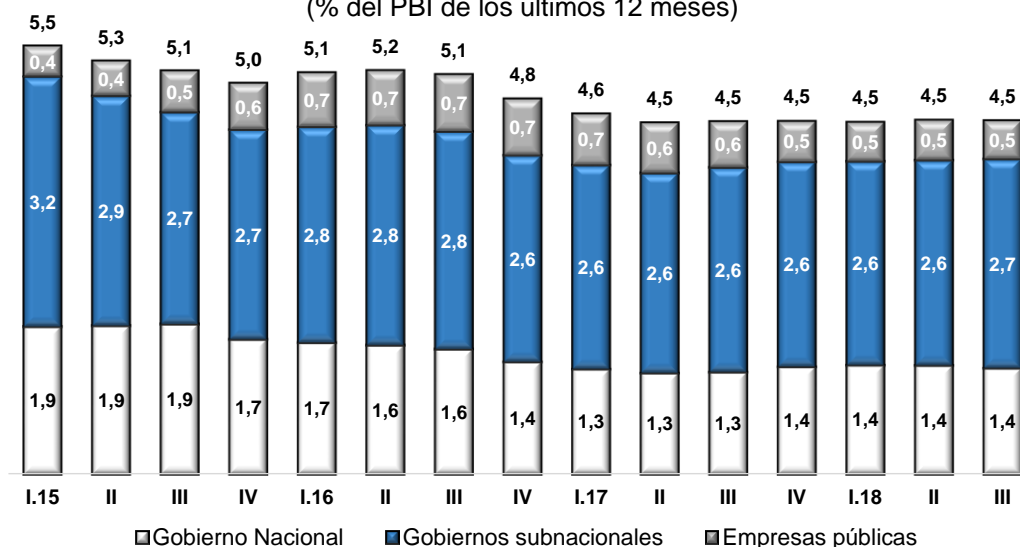
	2017			2018			Diferencias
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	III Trim.
1. Gobierno general	11,3	6,1	1,7	8,9	7,8	0,3	-11,0
Gobierno Nacional	7,2	15,4	-0,8	21,2	4,8	-10,4	-17,5
Gobiernos Regionales	2,3	6,8	0,3	-8,7	11,9	0,7	-1,6
Gobiernos Locales	19,0	-0,9	4,5	8,1	8,1	7,9	-11,1
2. Empresas públicas	-25,1	-32,5	-24,8	-9,8	11,5	-16,0	9,1
TOTAL	5,5	1,6	-2,3	5,5	8,4	-1,6	-7,1

1/ Preliminar.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Gráfico 8

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



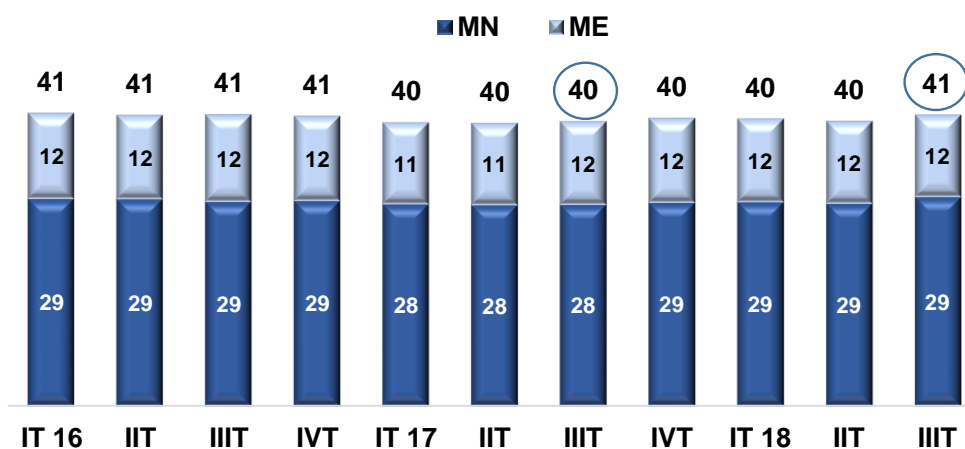
Fuente: BCRP.

IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN

24. El coeficiente de monetización del crédito, definido como el ratio de crédito a PBI, se ubicó en 41 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2018. Por su parte, el coeficiente de liquidez representó el 40 por ciento del PBI, por encima del 39 por ciento del PBI observado en el tercer trimestre de 2017, como consecuencia de la política monetaria expansiva del Banco Central.

Gráfico 9

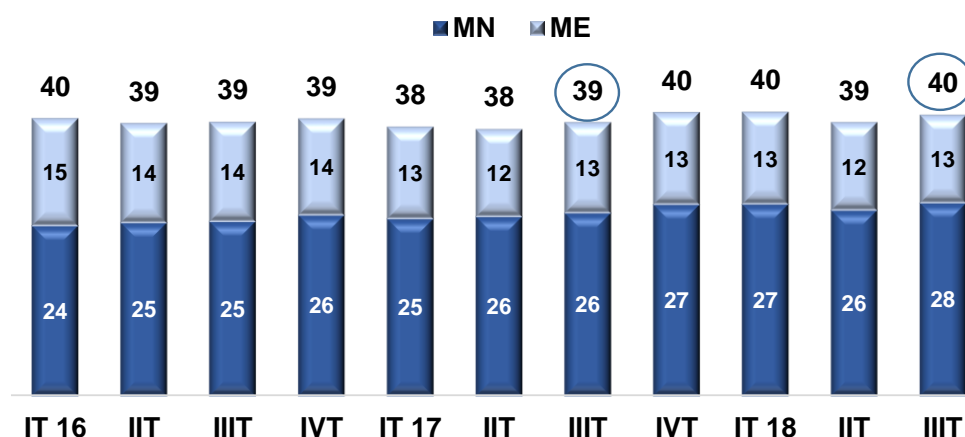
Crédito (% PBI)



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

Gráfico 10

Liquidez (% PBI)



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