

## **INFORME MACROECONÓMICO: II TRIMESTRE DE 2019**

### **RESUMEN**

En el segundo trimestre de 2019 el PBI creció 1,2 por ciento, en un contexto de reducción de los embarques exportados de productos tradicionales, moderación del crecimiento del consumo privado, atenuado por una mejor evolución de la inversión. Con ello, la actividad económica acumuló un crecimiento anual a junio de 2019 de 2,7 por ciento.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 1 145 millones (2,0 por ciento del PBI) en el segundo trimestre, mayor en US\$ 410 millones al de igual período de 2018 (1,3 por ciento del PBI). Este resultado reflejó principalmente el menor superávit de la balanza comercial (US\$ 945 millones), debido a las menores exportaciones mineras, de hidrocarburos y de harina de pescado, afectadas por la menor producción primaria y menores términos de intercambio. En los últimos cuatro trimestres, el déficit en cuenta corriente se ubicó en 1,9 por ciento, mayor al registrado en el trimestre previo (1,7 por ciento), manteniéndose en niveles inferiores al promedio de los últimos 10 años (déficit de 2,9 por ciento del PBI).

En el segundo trimestre el sector público no financiero registró un superávit económico de 2,2 por ciento del PBI, mayor en 0,7 puntos porcentuales con respecto al obtenido en igual periodo de 2018. Este aumento se explica por mayores ingresos tributarios y no tributarios, además por un menor déficit de Petroperú, resultados que fueron parcialmente contrarrestados por los mayores gastos del Gobierno Nacional.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019

## RESUMEN DE INDICADORES

	2017	2018		2019		
	Año	I Trim.	II Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
<b>% PBI</b>						
1. Balanza en cuenta corriente	-1,2	-2,5	-1,3	-1,6	-3,1	-2,0
2. Cuenta financiera privada total	0,4	-1,2	2,6	0,4	1,1	2,7
3. Saldo deuda privada externa	16,4	15,5	15,2	14,9	15,1	14,8
4. Saldo deuda pública externa	15,4	14,5	14,1	15,5	17,0	18,0
5. Ingresos corrientes del gobierno general	18,1	20,4	20,9	19,3	21,7	21,8
6. Gastos no financieros del gobierno general	20,0	17,0	18,3	20,2	16,2	18,8
7. Resultado económico del sector público	-3,0	1,3	1,5	-2,3	3,6	2,2
8. Coeficiente de monetización del crédito	40,7	40,5	40,8	42,2	42,1	42,4
9. Coeficiente de liquidez	40,5	40,6	39,8	41,9	41,9	41,6
<b>Millones de US\$</b>						
10. Balanza en cuenta corriente	-2 669	-1 312	-735	-3 594	-1 659	-1 145
11. Balanza comercial	6 700	1 913	2 089	7 197	1 243	1 145
12. Reservas internacionales netas	63 621	62 032	59 079	60 121	63 091	66 513
13. Posición de cambio del BCRP	37 493	38 101	38 120	39 548	40 582	41 381
<b>Var. real %</b>						
14. Volumen de exportaciones de bienes	8,2	2,6	3,6	2,0	2,4	-4,4
15. Volumen de importaciones de bienes	4,5	6,1	5,0	1,5	-0,6	-1,1
16. Producto Bruto Interno	2,5	3,2	5,5	4,0	2,4	1,2
17. Demanda interna	1,4	4,3	6,1	4,2	1,6	2,0
18. Consumo privado	2,6	3,2	5,1	3,8	3,2	2,5
19. Inversión privada	0,2	5,3	8,7	4,2	2,9	5,1
20. Empleo formal privado nacional	2,5	3,4	4,7	4,4	4,7	2,8
<b>Var. %</b>						
21. Precio de exportaciones	13,4	14,5	15,1	6,3	-8,5	-5,7
22. Precio de importaciones	5,4	5,2	8,5	6,5	-0,1	-1,8
23. Inflación	1,4	0,4	1,4	2,2	2,2	2,3
24. Inflación sin alimentos y energía	2,2	2,0	2,2	2,2	2,6	2,3
25. Tipo de cambio (fin de periodo)	-3,4	-0,6	0,6	4,2	2,8	0,5



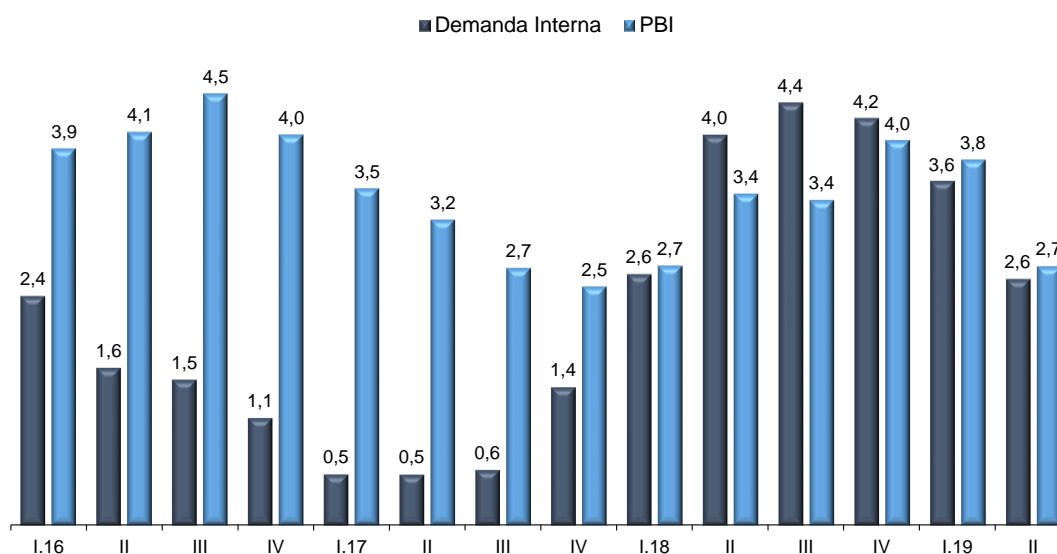
## I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

1. En el segundo trimestre de 2019 el **PBI** creció 1,2 por ciento, en un contexto de reducción de los embarques exportados de productos tradicionales, moderación del crecimiento del consumo privado, atenuado por una mejor evolución de la inversión. Con ello, la actividad económica acumuló un crecimiento anual a junio de 2019 de 2,7 por ciento.

**Gráfico 1**

### Demanda Interna y PBI

(Acumulado últimos 12 meses, variaciones porcentuales reales)



### Demanda interna

2. En el segundo trimestre la **demanda interna** registró una expansión de 2,0 por ciento, sustentada en el mayor crecimiento de la inversión privada (5,1 por ciento), particularmente de la correspondiente a los sectores no mineros, y la recuperación del gasto público (2,9 por ciento).

La inversión privada se incrementó 5,1 por ciento en el segundo trimestre, su mayor ritmo de expansión desde el segundo trimestre del año previo (8,7 por ciento), debido al crecimiento de la inversión minera y la recuperación de aquella proveniente de otros sectores. Por su parte, el consumo privado se expandió a una tasa de 2,5 por ciento en el segundo trimestre del año siguiendo la moderación en el crecimiento del mercado laboral formal.

La inversión pública se incrementó en 6,1 por ciento apoyada en el gasto incurrido en los proyectos de Reconstrucción con Cambios y de los Juegos Panamericanos. El consumo público se incrementó en 1,7 por ciento, tasa mayor a la observada en igual período del año previo (0,5 por ciento).



### Cuadro 1

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

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

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

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

### Cuadro 2

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

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

1/ A precios de 2007.

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

## Gasto privado

- El **consumo privado** del segundo trimestre se incrementó en 2,5 por ciento, en línea con la evolución del mercado laboral formal. Si bien el mercado laboral continuó presentando tasas de crecimiento positivas para el empleo y las remuneraciones, se observa una

moderación con respecto a la evolución de 2018. Los principales indicadores del consumo privado reflejan esta evolución.

**Cuadro 3**  
**INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO**  
(Variaciones porcentuales)

	2018					2019	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
Empleo formal privado a nivel nacional	3,4	4,7	4,8	4,7	4,4	4,7	2,8
Remuneración real promedio - sector formal privado	1,7	2,6	1,7	1,2	1,7	-0,3	0,2
Masa salarial real - sector formal privado	5,2	7,4	6,4	6,0	6,2	4,3	3,0
Confianza del consumidor - Apoyo (niveles)	63,1	62,5	61,8	63,2	62,6	64,1	60,9
Crédito de consumo (var.% real)	8,8	10,6	11,4	11,1	10,5	11,0	10,2
Ventas minoristas (var.% real)	2,8	3,2	2,3	2,5	2,7	2,3	2,9
Ventas de pollo, TM promedio diario	7,9	14,3	8,6	4,7	8,8	14,4	7,6

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

4. La **inversión privada** pasó de crecer 2,9 por ciento en el primer trimestre de 2019 a 5,1 por ciento en el segundo trimestre. Contribuyó a este resultado la mayor inversión minera (17,4 por ciento) y aquella proveniente de otros sectores (3,5 por ciento).

El Ministerio de Energía y Minas informó que en el segundo trimestre del año **la inversión en el sector minero** ascendió a US\$ 1 332 millones, mayor en US\$ 197 millones a la registrada en el mismo periodo de 2018. Destacaron las empresas Anglo American Quellaveco, Marcobre, Chinalco, cuyos proyectos iniciaron la fase de desarrollo en el segundo semestre de 2018, y con inversiones que sumaron US\$ 525 millones en el trimestre. Por su parte, Yanacocha realizó inversiones por US\$ 42 millones orientadas a su proyecto Quecher Main.

**Cuadro 4**  
**INVERSIÓN PRIVADA**

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

	2018					2019	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
<b>Inversión Privada Total</b>	<b>5,3</b>	<b>8,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>4,2</b>	<b>2,9</b>	<b>5,1</b>
Inversión no minera	3,3	6,5	-1,0	-0,2	2,1	-0,6	3,5
Inversión minera	30,2	29,9	20,9	16,5	22,8	37,4	17,4

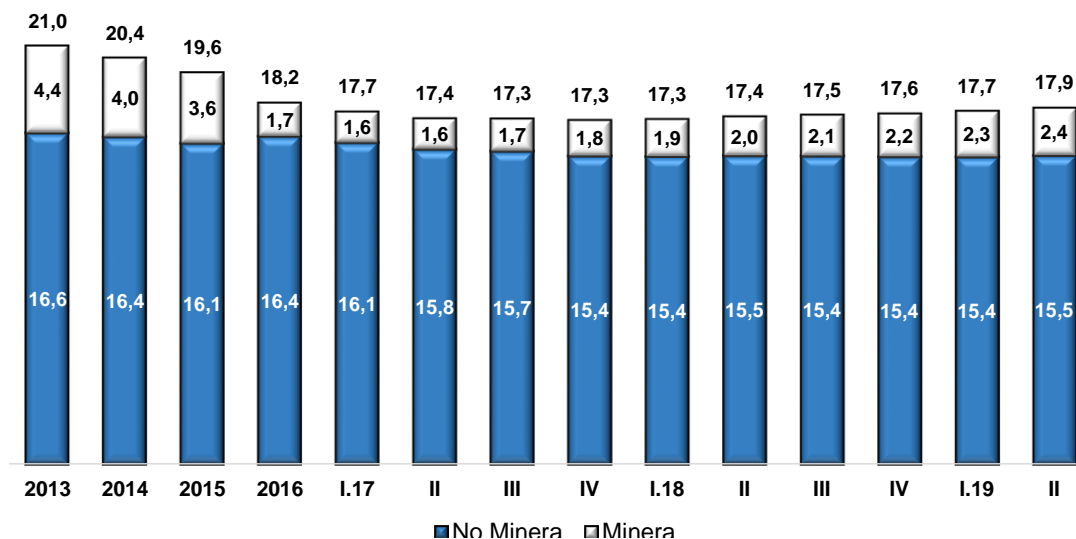
Fuente: BCR y MINEM.

Como porcentaje del PBI la inversión no minera se mantiene estable alrededor de 15,5 por ciento. Por su parte, la inversión minera se ha incrementado de 2,0 a 2,4 por ciento del PBI entre el segundo trimestre de 2018 y el segundo trimestre de 2019.



**Gráfico 2**

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



Fuente: BCRP, MINEM.

**a. Inversión Minera**

En el segundo trimestre del 2019, la inversión en el **sector minero** se ubicó en US\$ 1 332 millones, lo que representó un crecimiento de 17 por ciento respecto al monto registrado en igual periodo del año previo (US\$ 1 135 millones). Así, el sector minero acumuló 7 trimestres consecutivos de crecimiento, luego que presentara 14 trimestres de caída. El incremento del trimestre se debió principalmente a los rubros de equipamiento minero y desarrollo y preparación, los cuales aumentaron 93 y 86 por ciento, respectivamente.

En el trimestre destacó la inversión por parte de Anglo American Quellaveco (US\$ 261 millones) en el proyecto Quellaveco, de Marcobre (US\$ 185 millones) en el proyecto Mina Justa, de Minera Chinalco Perú (US\$ 79 millones) por la continuación de su proyecto Ampliación Toromocho, y de Minera Yanacocha (US\$ 42 millones) por la inversión destinada a su proyecto Quecher Main.

**b. Inversión en Hidrocarburos**

Respecto al sector hidrocarburos, **Refinería la Pampilla** realizó inversiones en el segundo trimestre de 2019 por US\$ 38 millones (US\$ 59 millones en igual periodo de 2018). De ese total, 63 por ciento se destinó al proyecto Nuevo Terminal T4 y Mejoras en los Terminales T1, T2, T3 (RLP35) y 17 por ciento en la Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (RLP21) módulo de gasolinas. Esta inversión representó cerca de US\$ 6,4 millones.

**c. Inversión en Energía**

En el segundo trimestre de 2019, las inversiones de la compañía **Luz del Sur** alcanzaron US\$ 186 millones (US\$ 128 millones en el segundo trimestre de 2018), las cuales estuvieron orientadas principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico.

En el mismo período, **Enel** invirtió alrededor de US\$ 183 millones (US\$ 180 millones en el segundo trimestre de 2018) en redes de distribución: ampliación y refuerzo de redes de clientes residenciales, comerciales e industriales, electrificación de asentamientos humanos, ampliación de alumbrado público y aseguramiento de calidad del suministro. Adicionalmente, invirtió en sub-transmisión para ampliación de capacidad, seguridad de líneas de transmisión, control de pérdidas y sistemas de información e infraestructura.

#### **d. Inversión en Manufactura**

En cuanto a la inversión del sector manufactura en el segundo trimestre de 2019, destacó **Aceros Arequipa**. La empresa invirtió alrededor de US\$ 51 millones (US\$ 17 millones en igual periodo del año previo) en la Nueva Planta de Acería y mejoras en la planta de Pisco

**Gloria** invirtió US\$ 15,1 millones en el mismo periodo, monto que se destinó principalmente a maquinaria de las líneas UHT y ampliaciones de la planta de mantequilla.

**Unión Andina de Cementos** incurrió en una inversión de US\$ 49 millones al finalizar el segundo trimestre, relacionados a los proyectos de desempolvamiento para los hornos 2 y 3, la planta térmica Atocongo y mantenimiento.

**Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston** realizó inversiones por US\$ 24 millones en el segundo trimestre del año, US\$ 1,6 millones menos que en igual periodo de 2018, destinados a la ampliación y capacidad de plantas cerveceras y distribución, así como al incremento de cajas plásticas y envases de vidrio, y a la adquisición de unidades de transporte.

### **Gasto público**

5. El gasto público aumentó 2,9 por ciento en el segundo trimestre del año, revirtiendo la caída observada en el primer trimestre (-4,4 por ciento). Incidió en esta evolución la recuperación de la inversión pública (de -10,7 a 6,1 por ciento) y, en menor medida, del consumo público (de -2,7 a 1,7 por ciento). Asimismo, la expansión del gasto público fue mayor a la observada en el segundo trimestre de 2018, particularmente por el mayor consumo por parte del gobierno nacional.
  - a. El **consumo público** subió 1,7 por ciento en términos reales, explicado por un mayor gasto incurrido por parte del gobierno nacional (3,4 por ciento) en el mantenimiento y conservación de carreteras, y a pesar de la reducción en el consumo por parte de los gobiernos subnacionales.



## Cuadro 5 CONSUMO PÚBLICO

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

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

1/ Preliminar.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

- b. El ritmo de expansión de la **inversión pública** volvió a terreno positivo en el segundo trimestre del año al incrementarse en 6,1 por ciento en términos anuales, debido a (i) la mayor ejecución de los proyectos de Reconstrucción con Cambios por parte de los gobiernos locales y (ii) en la inversión en infraestructura vial y deportiva (Juegos Panamericanos) a cargo del gobierno nacional. Estos resultados contrastaron con la caída de la inversión de los gobiernos regionales.

## Cuadro 6 INVERSIÓN PÚBLICA

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

	2018					2019	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.
<b>1. Gobierno general</b>	<b>12,4</b>	<b>8,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>14,9</b>	<b>7,9</b>	<b>-14,2</b>	<b>9,3</b>
Gobierno Nacional	39,1	10,0	-12,8	12,8	8,8	-13,9	12,7
Gobiernos Regionales	-8,7	11,9	0,7	9,2	5,2	1,7	-9,5
Gobiernos Locales	2,0	5,2	-0,2	19,6	8,5	-20,5	16,2
<b>2. Empresas públicas</b>	<b>-21,0</b>	<b>5,7</b>	<b>-11,4</b>	<b>20,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>10,8</b>	<b>-12,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6,1</b>	<b>7,9</b>	<b>-5,2</b>	<b>15,3</b>	<b>6,8</b>	<b>-10,7</b>	<b>6,1</b>

1/ Preliminar.

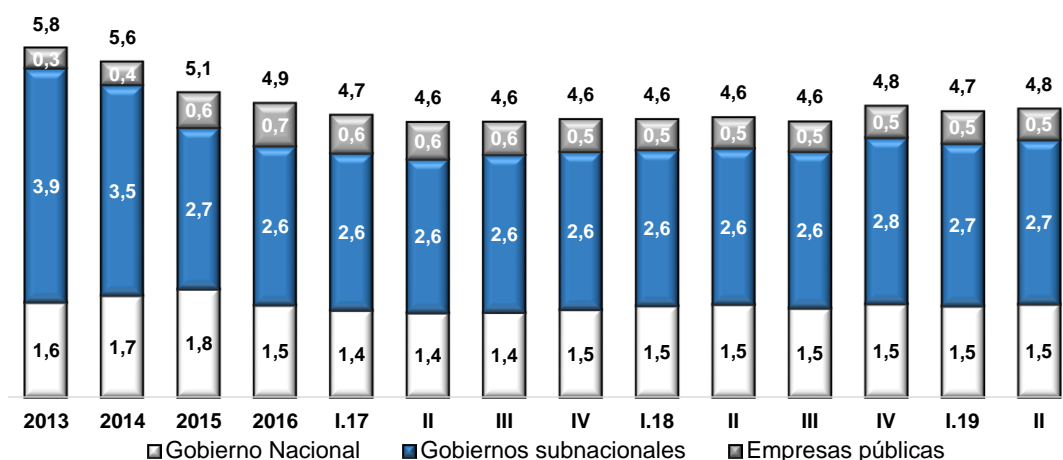
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.





**Gráfico 3**

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



Fuente: BCRP y MEF.

## Brechas Ahorro - Inversión

6. En el segundo trimestre de 2019 el requerimiento de fondos externos aumentó en 0,7 puntos porcentuales del PBI respecto a similar periodo de 2018, pasando de 1,3 puntos porcentuales del PBI a 2,0 por ciento. Este hecho se debió al deterioro del ahorro privado que siguió al menor crecimiento de los salarios y de las utilidades retenidas.

**Cuadro 7**  
**BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN**  
(% del PBI nominal)

	2018				Año	2019	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.
1 Inversión Bruta Interna <sup>1/</sup>	20,9	20,9	21,6	22,6	21,5	20,6	20,9
2 Ahorro Interno	18,4	19,7	19,2	22,2	19,9	17,5	19,0
<u>Brecha Externa (=2-1)</u>	<u>-2,5</u>	<u>-1,3</u>	<u>-2,3</u>	<u>-0,4</u>	<u>-1,6</u>	<u>-3,1</u>	<u>-2,0</u>
1.1 Inversión Bruta Interna Privada <sup>1/</sup>	17,9	16,9	16,9	15,2	16,7	17,9	16,7
1.2 Ahorro Privado	14,1	14,1	18,6	22,1	17,4	11,2	12,5
<u>Brecha Privada (=1.2-1.1)</u>	<u>-3,7</u>	<u>-2,8</u>	<u>1,8</u>	<u>6,9</u>	<u>0,7</u>	<u>-6,7</u>	<u>-4,2</u>
2.1 Inversión Pública	3,0	4,1	4,7	7,3	4,8	2,7	4,2
2.2 Ahorro Público	4,2	5,5	0,6	0,0	2,5	6,3	6,4
<u>Brecha Pública (=2.2-2.1)</u>	<u>1,3</u>	<u>1,5</u>	<u>-4,1</u>	<u>-7,3</u>	<u>-2,3</u>	<u>3,6</u>	<u>2,2</u>

Fuente: BCRP

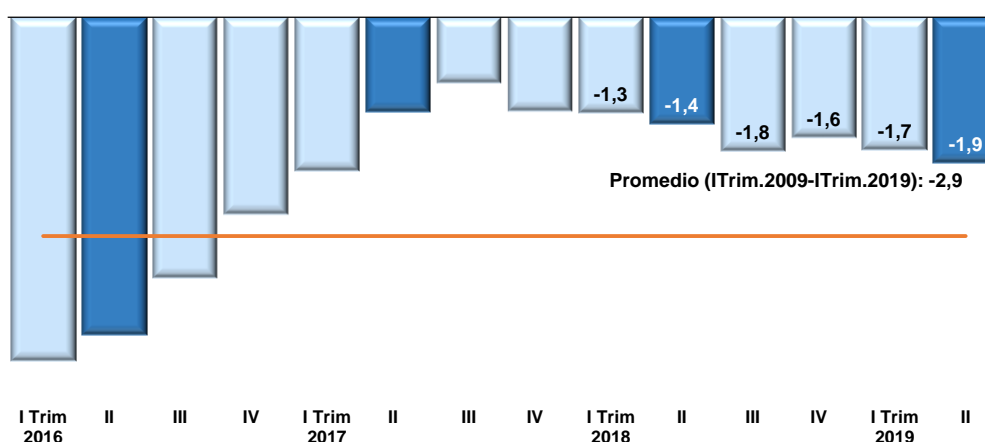
1/ Incluye variación de inventarios.

## II. BALANZA DE PAGOS.

7. En términos acumulados últimos cuatro trimestres, el déficit de **cuenta corriente** se incrementó a 1,9 por ciento del PBI en el segundo trimestre de 2019, manteniéndose en niveles inferiores al promedio de los últimos 10 años (déficit de 2,9 por ciento del PBI). Respecto a igual trimestre de 2018, el deterioro se explica principalmente por el menor superávit en la balanza comercial asociado a la reducción de la producción minera y de los términos de intercambio.

**Gráfico 4**

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



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

8. En el segundo trimestre de 2019 el déficit en **cuenta corriente** de la balanza de pagos fue de US\$ 1 145 millones (2,0 por ciento del PBI), mayor en US\$ 410 millones al de igual período de 2018 (1,3 por ciento del PBI). Este resultado reflejó principalmente el menor superávit de la balanza comercial (US\$ 945 millones), debido al impacto de las menores exportaciones mineras, de hidrocarburos y de harina de pescado. Cabe señalar, que las menores importaciones (asociadas a la moderación del crecimiento de la demanda interna) y las menores utilidades de empresas con inversión directa extranjera (vinculadas a los menores precios de los metales y menor producción) atenuaron parcialmente el incremento del déficit.

**Cuadro 8**  
**CUENTA CORRIENTE**  
(Porcentaje del PBI)

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	V Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.2019- II Trim.2018
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	-2,5	-1,3	-2,3	-0,4	-1,6	-3,1	-2,0	-0,7
1. Balanza comercial	3,6	3,6	2,3	3,3	3,2	2,3	2,0	-1,7
Exportaciones	22,5	21,8	21,4	21,4	21,8	21,1	19,5	-2,4
Importaciones	-18,9	-18,2	-19,2	-18,1	-18,6	-18,7	-17,5	0,7
2. Servicios	-1,3	-1,0	-0,9	-1,3	-1,1	-1,1	-1,0	0,0
3. Renta de factores	-6,4	-5,4	-5,3	-3,9	-5,2	-6,1	-4,5	1,0
4. Transferencias corrientes	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6	1,8	1,6	0,0

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

9. La **cuenta financiera de largo plazo** se ubicó en US\$ 4 980 millones, mayor en US\$ 6 640 millones con respecto al segundo trimestre de 2018, debido principalmente a mayor inversión directa extranjera (en aportes de capital), las mayores inversiones de cartera (en títulos del gobierno y privados). Asimismo, el flujo de capitales de corto plazo fue positivo en US\$ 1 319 millones por la reducción de depósitos en el exterior.

**Cuadro 9**  
**CUENTA FINANCIERA**  
(Porcentaje del PBI)

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	V Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.2019- II Trim.2018
<b>CUENTA FINANCIERA</b>	<b>0,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,2</b>	<b>5,2</b>	<b>0,7</b>	<b>5,7</b>	<b>8,5</b>	<b>11,4</b>
<b>I. CUENTA FINANCIERA DE LARGO PLAZO</b>	-4,0	2,6	1,6	4,7	1,3	8,2	6,3	3,6
1. PRIVADA	-1,2	2,6	-0,1	0,2	0,4	1,1	2,7	0,2
Inversión directa extranjera neta	4,5	3,5	2,4	1,2	2,9	3,3	3,8	0,3
Desembolsos netos	-3,0	-0,3	0,0	0,2	-0,7	1,1	-2,3	-2,0
Inversión de cartera neta	-2,7	-0,7	-2,5	-1,2	-1,8	-3,4	1,3	2,0
2. PÚBLICA	-2,9	0,1	1,7	4,5	0,9	7,1	3,5	3,4
Bonos soberanos - no residentes	-2,6	0,4	2,1	3,1	0,8	5,7	3,0	2,6
<b>II. CAPITALES DE CORTO PLAZO</b>	4,2	-5,5	-1,4	0,4	-0,7	-2,5	2,3	7,8

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

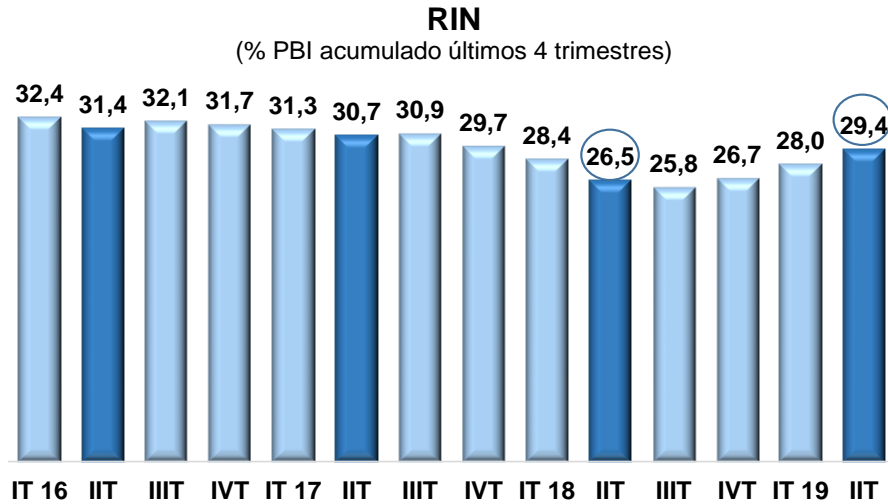


# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019

10. Al segundo trimestre de 2019, las **Reservas Internacionales (RIN)** totalizaron US\$ 66 513 millones, monto superior en US\$ 7 434 millones al observado al cierre del segundo trimestre de 2018. Este nivel de RIN equivale a 29 por ciento del PBI, mayor en 2,9 puntos porcentuales del producto respecto al del segundo trimestre de 2018, debido principalmente a los mayores depósitos de la banca en el BCRP (de US\$ 12 466 millones a US\$ 16 027 millones). Cabe señalar que durante el mismo lapso la posición de cambio del BCRP aumentó de US\$ 38 120 millones a US\$ 41 381 millones.

**Gráfico 5**



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

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019

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

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>- 1 312</b>	<b>- 735</b>	<b>- 1 309</b>	<b>- 238</b>	<b>- 3 594</b>	<b>- 1 659</b>	<b>- 1 145</b>	<b>- 410</b>
1. Balanza comercial	1 913	2 089	1 281	1 914	7 197	1 243	1 145	- 945
a. Exportaciones FOB 1/	11 951	12 593	12 042	12 480	49 066	11 209	11 355	- 1 238
b. Importaciones FOB	- 10 039	- 10 504	- 10 761	- 10 566	- 41 870	- 9 965	- 10 210	293
2. Servicios	- 683	- 590	- 510	- 749	- 2 532	- 603	- 602	- 12
a. Exportaciones	1 798	1 812	1 935	1 820	7 365	1 945	1 973	161
b. Importaciones	- 2 481	- 2 402	- 2 445	- 2 569	- 9 897	- 2 548	- 2 575	- 173
3. Renta de factores	- 3 418	- 3 142	- 2 958	- 2 297	- 11 814	- 3 265	- 2 620	522
a. Privado	- 2 907	- 3 053	- 2 564	- 2 171	- 10 694	- 2 828	- 2 628	425
b. Público	- 511	- 89	- 394	- 126	- 1 120	- 438	8	96
4. Transferencias corrientes	876	908	878	894	3 556	966	932	25
del cual: Remesas del exterior	774	811	809	831	3 225	800	845	34
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>59</b>	<b>- 1 661</b>	<b>127</b>	<b>3 012</b>	<b>1 537</b>	<b>3 005</b>	<b>4 980</b>	<b>6 640</b>
1. Sector privado	- 612	1 475	- 70	125	917	565	1 603	128
a. Activos	- 2 067	72	- 1 567	4	- 3 558	- 2 293	- 792	- 865
b. Pasivos	1 455	1 402	1 497	122	4 476	2 858	2 395	993
2. Sector público	- 1 536	46	964	2 647	2 122	3 782	2 058	2 013
a. Activos	- 93	- 73	- 134	99	- 201	429	17	91
b. Pasivos 2/	- 1 443	119	1 099	2 549	2 323	3 353	2 041	1 922
3. Capitales de corto plazo	2 206	- 3 181	- 768	239	- 1 503	- 1 342	1 319	4 500
a. Activos	945	- 2 220	- 141	- 908	- 2 323	- 460	1 530	3 750
b. Pasivos	1 261	- 961	- 627	1 147	820	- 882	- 211	750
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>- 313</b>	<b>- 389</b>	<b>82</b>	<b>- 952</b>	<b>- 1 573</b>	<b>1 337</b>	<b>- 828</b>	<b>- 439</b>
<b>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>- 1 567</b>	<b>- 2 784</b>	<b>- 1 100</b>	<b>1 822</b>	<b>- 3 629</b>	<b>2 682</b>	<b>3 007</b>	<b>5 791</b>
<b>(IV = I + II + III) = (1-2)</b>								
1. Variación del saldo de RIN	- 1 589	- 2 953	- 1 139	2 181	- 3 500	2 970	3 421	6 374
2. Efecto valuación	- 22	- 169	- 38	358	130	288	414	583

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

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

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

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Aduanas y 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 11**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>- 2,5</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 2,0</b>	<b>- 0,7</b>
1. Balanza comercial	3,6	3,6	2,3	3,3	3,2	2,3	2,0	- 1,7
a. Exportaciones FOB 1/	22,5	21,8	21,4	21,4	21,8	21,1	19,5	- 2,4
b. Importaciones FOB	- 18,9	- 18,2	- 19,2	- 18,1	- 18,6	- 18,7	- 17,5	0,7
2. Servicios	- 1,3	- 1,0	- 0,9	- 1,3	- 1,1	- 1,1	- 1,0	- 0,0
a. Exportaciones	3,4	3,1	3,4	3,1	3,3	3,7	3,4	0,2
b. Importaciones	- 4,7	- 4,2	- 4,4	- 4,4	- 4,4	- 4,8	- 4,4	- 0,3
3. Renta de factores	- 6,4	- 5,4	- 5,3	- 3,9	- 5,2	- 6,1	- 4,5	1,0
a. Privado	- 5,5	- 5,3	- 4,6	- 3,7	- 4,7	- 5,3	- 4,5	0,8
b. Público	- 1,0	- 0,2	- 0,7	- 0,2	- 0,5	- 0,8	0,0	0,2
4. Transferencias corrientes	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6	1,8	1,6	0,0
del cual: Remesas del exterior	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4	0,0
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>0,1</b>	<b>- 2,9</b>	<b>0,2</b>	<b>5,2</b>	<b>0,7</b>	<b>5,7</b>	<b>8,5</b>	<b>11,4</b>
1. Sector privado	- 1,2	2,6	- 0,1	0,2	0,4	1,1	2,7	0,2
a. Activos	- 3,9	0,1	- 2,8	0,0	- 1,6	- 4,3	- 1,4	- 1,5
b. Pasivos	2,7	2,4	2,7	0,2	2,0	5,4	4,1	1,7
2. Sector público	- 2,9	0,1	1,7	4,5	0,9	7,1	3,5	3,4
a. Activos	- 0,2	- 0,1	- 0,2	0,2	- 0,1	0,8	0,0	0,2
b. Pasivos 2/	- 2,7	0,2	2,0	4,4	1,0	6,3	3,5	3,3
3. Capitales de corto plazo	4,2	- 5,5	- 1,4	0,4	- 0,7	- 2,5	2,3	7,8
a. Activos	1,8	- 3,8	- 0,3	- 1,6	- 1,0	- 0,9	2,6	6,5
b. Pasivos	2,4	- 1,7	- 1,1	2,0	0,4	- 1,7	- 0,4	1,3
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 0,7</b>
<b>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>- 2,9</b>	<b>- 4,8</b>	<b>- 2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>- 1,6</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>10,0</b>
<b>(IV = I + II + III) = (1-2)</b>								
1. Variación del saldo de RIN	- 3,0	- 5,1	- 2,0	3,7	- 1,6	5,6	5,9	11,0
2. Efecto valuación	- 0,0	- 0,3	- 0,1	0,6	0,1	0,5	0,7	1,0
Nota:								
PBI (millones de US\$)	53 164	57 728	56 155	58 379	225 425	53 153	58 366	638

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

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

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

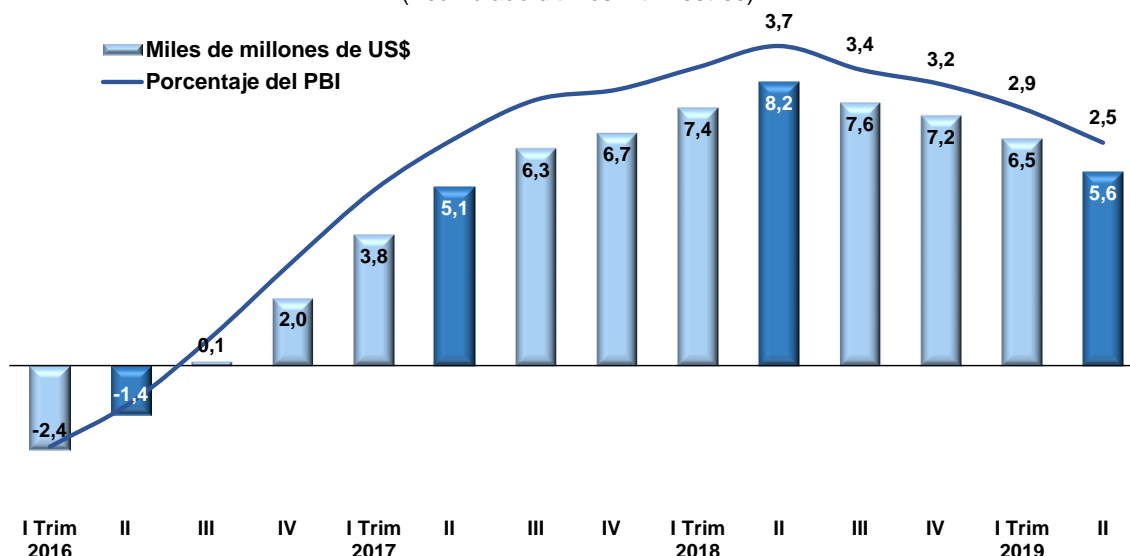
## Balanza comercial

11. Durante el segundo trimestre de 2019 la balanza comercial registró un superávit de US\$ 1 145 millones, menor en US\$ 945 millones con respecto al registrado en el mismo periodo de 2018 (US\$ 2 089 millones) lo que representa una reducción de 45,2 por ciento. En términos anuales, se acumularon doce trimestres consecutivos de superávit comercial desde el tercer trimestre de 2016.



**Gráfico 6**

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



Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

12. En el segundo trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 11 355 millones, monto menor en 9,8 por ciento con respecto a igual periodo de 2018, debido a las menores exportaciones de productos tradicionales mineros, de hidrocarburos y de harina de pescado.

Esta reducción del valor se explicó tanto por precio como por volumen. Los productos que presentaron menores precios de exportación fueron los mineros, particularmente el cobre y el zinc (-10,1 y -15,9 por ciento, respectivamente), y algunos no tradicionales como los agropecuarios y pesqueros. Asimismo, hubo menores embarques de productos tradicionales (-6,5 por ciento en volumen) como oro, zinc, petróleo y derivados y harina de pescado, afectados por la menor producción, menores leyes de los minerales y la menor cuota asignada de anchoveta de este período. Por otro lado, el volumen de exportaciones no tradicionales tuvo un ligero incremento (0,9 por ciento), producto de mayores envíos de arándanos, banana orgánica y paltas frescas, atenuado por una disminución en embarques de productos textiles, sidero-metalúrgicos y joyería.

13. Las **importaciones** totalizaron US\$ 10 210 millones en el segundo trimestre, menores en 2,8 por ciento con respecto a igual período de 2018, principalmente por las menores importaciones de insumos y de bienes de consumo duradero. El volumen de adquisiciones se redujo en 1,0 por ciento frente al aumento de 5,0 por ciento en el segundo trimestre de 2018, en línea con la moderación de la demanda interna (que pasó de 6,1 a 2,0 por ciento en el mismo periodo), lo que se reflejó en menores compras de bienes de consumo duradero (-9,7 por ciento, principalmente televisores y automóviles), y de insumos, entre los cuales destacan el maíz, la soya, el petróleo y sus derivados, plásticos, hierro y acero y químicos orgánicos. Por el contrario, se registró un incremento en el volumen de bienes de capital de 5,4 por ciento. El precio promedio de las importaciones se redujo en 1,8 por ciento reflejando el menor precio de los combustibles (-6,1 por ciento), maíz y productos a base de soya.

**Cuadro 12**  
**BALANZA COMERCIAL**  
(Variaciones porcentuales anuales)

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	AÑO	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>1. Valor:</b>								
Exportaciones	17,5	19,3	1,1	-2,4	8,0	-6,2	-9,8	-29,1
Productos tradicionales	17,2	19,2	-1,7	-6,0	6,2	-9,9	-12,5	-31,7
Productos no tradicionales	18,3	19,5	9,1	6,8	12,9	3,8	-2,3	-21,8
Importaciones	11,6	14,0	7,4	0,7	8,1	-0,7	-2,8	-16,8
<b>2. Volumen:</b>								
Exportaciones	2,6	3,6	-1,9	3,7	1,6	2,5	-4,4	-8,0
Productos tradicionales	-0,1	0,4	-5,3	0,4	-1,5	-0,6	-6,5	-6,9
Productos no tradicionales	11,3	13,8	8,2	11,9	11,0	10,3	0,9	-12,9
Importaciones	6,1	5,0	-0,9	-3,1	1,6	-0,6	-1,0	-6,1
<b>3. Precio:</b>								
Exportaciones	14,5	15,1	3,1	-5,9	6,3	-8,5	-5,7	-20,8
Productos tradicionales	17,4	18,7	3,8	-6,4	7,8	-9,4	-6,4	-25,1
Productos no tradicionales	6,3	5,0	0,8	-4,5	1,8	-5,9	-3,2	-8,2
Importaciones	5,2	8,5	8,3	3,9	6,5	-0,1	-1,8	-10,3

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

## Servicios

14. En el segundo trimestre de 2019, el déficit por **servicios** ascendió a US\$ 602 millones, monto superior en US\$ 12 millones al de similar período del año anterior, principalmente por mayores ingresos por viajes.

La cuenta **viajes** mostró un superávit de US\$ 401 millones, mayor en US\$ 111 millones al observado en el segundo trimestre del año previo. Los ingresos aumentaron 11,7 por ciento como consecuencia del mayor número de visitantes que ingresan al país por vía aérea (6,4 por ciento) a lo que se sumó un mayor gasto promedio por viajero (4,4 por ciento). Por su parte, los egresos disminuyeron ligeramente (0,6 por ciento) al reducirse el gasto promedio del viajero por vía aérea (11,8 por ciento) respecto al mayor gasto realizado por los viajeros a la Copa Mundial de Fútbol de 2018 en Rusia. Por su parte el número de peruanos que visitaron el exterior fue mayor en 12,1 por ciento.

Hubo un déficit por servicios de **transporte** de US\$ 384 millones, monto mayor en US\$ 50 millones al del mismo trimestre de 2018 por mayores pagos de fletes y mayores egresos por la venta de pasajes internacionales de las líneas aéreas extranjeras.

Respecto a los **seguros y reaseguros**, se observó un saldo negativo de US\$ 74 millones, superior en US\$ 16 millones. Los ingresos disminuyeron en US\$ 5 millones, correspondiendo la mayor parte de ello al rubro de incendios, aviación y otros. Por otro lado, los egresos fueron superiores en US\$12 millones debido a los mayores pagos por primas al exterior.

En el rubro **otros servicios**, se registró un déficit de US\$492 millones, monto mayor en US\$ 56 millones al del 2018. Los ingresos por este rubro aumentaron en US\$ 51 millones ante los mayores pagos recibidos por servicios empresariales y financieros. Los egresos



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019

se incrementaron en US\$ 107 millones debido a los mayores gastos por servicios empresariales, regalías y servicios de informática.

**Cuadro 13**  
**SERVICIOS**  
(Millones de US\$)

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. TRANSPORTES</b>	- 328	- 333	- 281	- 358	- 1 300	- 365	- 384	- 50
1. Crédito	400	376	417	418	1 611	410	383	7
2. Débito	- 728	- 710	- 697	- 776	- 2 911	- 775	- 767	- 57
a. Fletes	- 481	- 467	- 492	- 522	- 1 962	- 505	- 499	- 33
Crédito	10	10	10	22	52	13	13	3
Débito	- 492	- 477	- 502	- 543	- 2 014	- 518	- 513	- 36
b. Pasajeros	43	19	97	39	199	27	- 5	- 24
Crédito	240	218	254	236	947	243	214	- 4
Débito	- 197	- 199	- 156	- 196	- 749	- 217	- 219	- 21
c. Otros 1/	111	114	114	124	463	113	121	7
Crédito	150	149	153	161	611	154	156	7
Débito	- 39	- 34	- 39	- 36	- 149	- 41	- 35	- 0
<b>II. VIAJES</b>	<b>289</b>	<b>290</b>	<b>397</b>	<b>303</b>	<b>1 278</b>	<b>250</b>	<b>401</b>	<b>111</b>
1. Crédito	917	968	1 061	1 001	3 947	976	1 074	107
2. Débito	- 629	- 678	- 664	- 699	- 2 669	- 727	- 673	4
<b>III. COMUNICACIONES</b>	- 56	- 53	- 55	- 45	- 209	- 55	- 53	- 0
1. Crédito	25	27	27	30	110	26	27	0
2. Débito	- 81	- 80	- 82	- 76	- 319	- 81	- 80	- 0
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS</b>	- 75	- 57	- 81	- 157	- 371	17	- 74	- 16
1. Crédito	206	192	180	103	681	262	188	- 5
2. Débito	- 281	- 250	- 261	- 260	- 1 052	- 246	- 262	- 12
<b>V. OTROS 2/</b>	- 513	- 436	- 489	- 491	- 1 930	- 450	- 492	- 56
1. Crédito	250	249	250	267	1 016	270	301	51
2. Débito	- 763	- 686	- 739	- 758	- 2 946	- 720	- 793	- 107
<b>VI. TOTAL SERVICIOS</b>	- 683	- 590	- 510	- 749	- 2 532	- 603	- 602	- 12
1. Crédito	1 798	1 812	1 935	1 820	7 365	1 945	1 973	161
2. Débito	- 2 481	- 2 402	- 2 445	- 2 569	- 9 897	- 2 548	- 2 575	- 173

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

15. En el segundo trimestre del 2019 el déficit por **renta de factores** fue de US\$ 2 620 millones, menor en US\$ 522 millones al de similar periodo del año 2019 ante las menores utilidades de las empresas de inversión directa (US\$ 359 millones). El déficit del sector público fue menor en US\$ 96 millones por mayores ingresos públicos (BCRP).

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

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. INGRESOS</b>	<b>440</b>	<b>469</b>	<b>536</b>	<b>554</b>	<b>1 999</b>	<b>626</b>	<b>626</b>	<b>157</b>
1. Privados	280	299	313	328	1 221	295	306	6
2. Públicos	160	170	223	225	778	330	321	151
<b>II. EGRESOS</b>	<b>3 858</b>	<b>3 611</b>	<b>3 493</b>	<b>2 851</b>	<b>13 813</b>	<b>3 891</b>	<b>3 246</b>	<b>- 365</b>
1. Privados	3 187	3 352	2 877	2 500	11 915	3 123	2 933	- 419
Utilidades 1/	2 739	2 787	2 404	1 929	9 859	2 621	2 428	- 359
Intereses	448	566	473	570	2 056	502	505	- 60
· Por préstamos de largo plazo	222	323	238	335	1 117	263	265	- 58
· Por bonos	160	167	164	157	647	158	166	- 1
· De corto plazo 2/	66	75	71	79	292	81	74	- 1
2. Públicos	671	259	617	351	1 898	768	313	54
Intereses por préstamos de largo plazo	45	46	40	125	256	34	80	34
Intereses por bonos	626	213	577	226	1 641	733	234	21
Intereses por pasivos del BCRP 3/	0	0	0	0	1	0	0	- 0
<b>III. TOTAL (I-II)</b>	<b>- 3 418</b>	<b>- 3 142</b>	<b>- 2 958</b>	<b>- 2 297</b>	<b>- 11 814</b>	<b>- 3 265</b>	<b>- 2 620</b>	<b>522</b>
1. Privados	- 2 907	- 3 053	- 2 564	- 2 171	- 10 694	- 2 828	- 2 628	425
2. Públicos	- 511	- 89	- 394	- 126	- 1 120	- 438	8	96

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.

16. Las menores **utilidades** del segundo trimestre estuvieron asociadas al sector minero (US\$ 490 millones), en línea con los menores precios de los metales en comparación a los precios registrados el año anterior. Otros sectores que mostraron menores utilidades fueron hidrocarburos y servicios (US\$ 192 millones en conjunto). Por otra parte, los sectores que reportaron mayores utilidades (US\$ 323 millones en conjunto) fueron los de industria, financiero y energía.

### Cuadro 15

#### UTILIDADES POR SECTOR

(Millones de US dólares)

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim 2019 - II Trim 2018
<b>1. Minería</b>	<b>1 022</b>	<b>1 083</b>	<b>609</b>	<b>235</b>	<b>2 948</b>	<b>856</b>	<b>593</b>	<b>-490</b>
· Dividendos pagados	484	334	398	332	1 548	2 165	314	-20
· Utilidades no distribuidas (reversión)	538	749	210	- 97	1 400	- 1 309	279	-470
<b>2. Hidrocarburos</b>	<b>275</b>	<b>361</b>	<b>282</b>	<b>206</b>	<b>1 123</b>	<b>221</b>	<b>195</b>	<b>-165</b>
· Dividendos pagados	141	223	256	342	962	72	211	-11
· Utilidades no distribuidas (reversión)	134	138	26	- 136	161	150	- 16	-154
<b>3. Industria</b>	<b>280</b>	<b>327</b>	<b>529</b>	<b>410</b>	<b>1 546</b>	<b>348</b>	<b>442</b>	<b>115</b>
· Dividendos pagados	54	149	24	339	565	1	95	-54
· Utilidades no distribuidas (reversión)	227	178	506	71	982	347	347	169
<b>4. Servicios</b>	<b>756</b>	<b>673</b>	<b>598</b>	<b>672</b>	<b>2 699</b>	<b>752</b>	<b>646</b>	<b>-27</b>
· Dividendos pagados	53	255	19	76	404	85	85	-170
· Utilidades no distribuidas (reversión)	703	417	579	596	2 295	667	561	143
<b>5. Sector financiero</b>	<b>257</b>	<b>221</b>	<b>227</b>	<b>224</b>	<b>929</b>	<b>238</b>	<b>337</b>	<b>115</b>
· Dividendos pagados	96	331	0	20	447	139	42	-289
· Utilidades no distribuidas (reversión)	161	- 110	227	204	482	99	295	405
<b>6. Energía y otros</b>	<b>148</b>	<b>122</b>	<b>159</b>	<b>183</b>	<b>613</b>	<b>206</b>	<b>215</b>	<b>92</b>
· Dividendos pagados	10	224	106	17	357	76	71	-153
· Utilidades no distribuidas (reversión)	138	- 102	53	166	256	129	143	245
<b>TOTAL</b>	<b>2 739</b>	<b>2 787</b>	<b>2 404</b>	<b>1 929</b>	<b>9 859</b>	<b>2 621</b>	<b>2 428</b>	<b>-359</b>
· Dividendos pagados	838	1 516	803	1 125	4 283	2 538	819	-697
· Utilidades no distribuidas (reversión)	1 901	1 270	1 601	804	5 576	83	1 609	338

Fuente: Empresas

### Transferencias corrientes

17. En el segundo trimestre las **transferencias** corrientes sumaron US\$ 932 millones, cifra mayor en US\$ 25 millones a la del 2018. Las remesas de trabajadores peruanos en el exterior fueron de US\$ 845 millones, observándose un aumento de US\$34 millones. Por su parte, los envíos de **remesas al exterior** sumaron US\$82 millones (principalmente a Venezuela).

### Cuenta financiera del sector privado

18. En el segundo trimestre del 2019 el financiamiento externo en **la cuenta financiera privada** fue positivo en US\$ 1 603 millones, monto mayor en US\$ 128 millones al obtenido en similar periodo del año anterior. Ello se explica por la mayor inversión directa extranjera en el país (en aporte de capital) y las mayores emisiones de bonos en los mercados internacionales, principalmente en soles.

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

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>1. ACTIVOS</b>	<b>- 2 067</b>	<b>72</b>	<b>- 1 567</b>	<b>4</b>	<b>- 3 558</b>	<b>- 2 293</b>	<b>- 792</b>	<b>- 865</b>
Inversión directa en el extranjero	- 297	552	- 173	- 101	- 19	- 652	- 355	- 907
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 1 770	- 479	- 1 394	105	- 3 539	- 1 641	- 437	42
<b>2. PASIVOS</b>	<b>1 455</b>	<b>1 402</b>	<b>1 497</b>	<b>122</b>	<b>4 476</b>	<b>2 858</b>	<b>2 395</b>	<b>993</b>
Inversión directa extranjera en el país	2 709	1 485	1 508	785	6 488	2 410	3 094	1 609
a. Reinversión	1 901	1 270	1 601	804	5 576	83	1 609	338
b. Aportes y otras operaciones de capital	369	219	- 249	343	681	377	2 574	2 356
c. Préstamos netos con matriz	440	- 4	156	- 362	231	1 949	- 1 090	- 1 086
Inversión extranjera de cartera en el país	326	90	- 26	- 801	- 411	- 149	660	570
a. Participaciones de capital 2/	- 85	- 105	- 74	- 179	- 442	- 70	- 277	- 172
b. Renta fija 3/	411	195	48	- 622	31	- 80	936	742
Préstamos de largo plazo	- 1 581	- 173	15	138	- 1 601	598	- 1 358	- 1 185
a. Desembolsos	876	875	852	1 411	4 014	1 087	366	- 510
b. Amortización	- 2 457	- 1 048	- 837	- 1 274	- 5 616	- 489	- 1 724	- 676
<b>3. TOTAL</b>	<b>- 612</b>	<b>1 475</b>	<b>- 70</b>	<b>125</b>	<b>917</b>	<b>565</b>	<b>1 603</b>	<b>128</b>
Nota:								
Inversión directa extranjera neta	2 412	2 037	1 335	684	6 469	1 757	2 739	701

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

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

3/ Incluye bonos, notas de crédito y titulaciones, 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.

19. A nivel sectorial, el mayor flujo de **inversión directa** en el país por US\$ 1 609 millones obedeció principalmente a los sectores de energía y financiero.

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

SECTOR	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim 2019 - II Trim 2018
Hidrocarburos	25	168	4	-171	26	186	42	-126
Minería	1017	1040	612	-168	2502	897	328	-712
Sector financiero	164	-542	192	213	27	210	307	849
Servicios no financieros	967	644	732	91	2434	473	607	-36
Manufactura	301	247	115	465	1128	515	316	69
Energía y Otros	236	-72	-147	354	371	129	1494	1565
<b>TOTAL</b>	<b>2709</b>	<b>1485</b>	<b>1508</b>	<b>785</b>	<b>6488</b>	<b>2410</b>	<b>3094</b>	<b>1609</b>

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019



20. El flujo de **inversión extranjera de cartera** en el país se incrementó en US\$ 570 millones respecto al mismo trimestre de 2018, principalmente por las emisiones internacionales de bonos, principalmente en soles.
21. El flujo de **préstamos de largo plazo** fue menor en US\$ 1185 millones por menores desembolsos (US\$ 510 millones) y un mayor pago de amortizaciones (US\$ 676 millones).
22. Referente a los activos, la **inversión extranjera directa del Perú en el exterior** fue de US\$ 355 millones, mientras que la **inversión de cartera en el exterior** US\$ 437 millones en el segundo trimestre de este año.

## Cuenta financiera del sector público

23. En el segundo trimestre de 2019 la **cuenta financiera del sector público** fue positiva en US\$ 2 058 millones (3,5 por ciento del PBI), resultado mayor en US\$ 2 013 millones al registrado en el mismo período de 2018. Ello se explica por el mayor número de bonos soberanos y globales adquiridos por no residentes, que aumentaron en US\$ 1 518 millones y en US\$ 750 millones, como parte de una Operación de Administración de Deuda (OAD) de intercambio y recompra de bonos globales (en US dólares y euros) y del bono soberano 2023, operación que se realizó en junio. Destaca que la adquisición de bonos soberanos por parte de no residentes en el primer semestre superó en US\$ 2 945 millones al total de compras de 2018 (US\$ 1 822 millones).

**Cuadro 18**

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

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. DESEMBOLSOS</b>	<b>107</b>	<b>81</b>	<b>62</b>	<b>1 550</b>	<b>1 800</b>	<b>519</b>	<b>816</b>	<b>735</b>
Proyectos de Inversión	107	81	62	1 550	1 800	519	66	-15
Gobierno central	89	36	45	304	473	502	56	20
Empresas estatales	18	45	17	1 247	1 327	17	10	-35
- Financieras	16	28	0	0	44	0	0	-28
- No financieras	2	17	17	1 247	1 283	17	10	-7
Bonos	0	0	0	0	0	0	750	750
Globales	0	0	0	0	0	0	750	750
<b>II. AMORTIZACIÓN</b>	<b>-150</b>	<b>-382</b>	<b>-137</b>	<b>-944</b>	<b>-1 614</b>	<b>-219</b>	<b>-842</b>	<b>-460</b>
<b>III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS</b>	<b>-93</b>	<b>-73</b>	<b>-134</b>	<b>99</b>	<b>-201</b>	<b>429</b>	<b>17</b>	<b>91</b>
<b>IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b) 2/</b>	<b>-1 400</b>	<b>421</b>	<b>1 174</b>	<b>1 943</b>	<b>2 137</b>	<b>3 052</b>	<b>2 067</b>	<b>1 646</b>
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	-1 371	215	1 192	1 786	1 822	3 033	1 733	1 518
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	29	-205	18	-157	-315	-19	-334	-129
<b>V. TOTAL</b>	<b>-1 536</b>	<b>46</b>	<b>964</b>	<b>2 647</b>	<b>2 122</b>	<b>3 782</b>	<b>2 058</b>	<b>2 013</b>

1/ Deuda de mediano y largo plazo.

2/ Los bonos parte de los desembolsos son los emitidos en el mercado externo (como los bonos globales), inclusive aquellos adquiridos por residentes. Para fines de las cuentas de la balanza de pagos, al total de bonos emitidos en el exterior se restan aquellos en poder de residentes y se suman aquellos bonos soberanos (emitidos en el mercado local) que están en manos de no residentes.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas, Corporación Financiera de Desarrollo y Fondo Consolidado de Reservas Previsionales.

Elaboración: Departamento de Estadísticas Fiscales.

Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las mayores amortizaciones (US\$ 460 millones) como resultado de la OAD de intercambio y recompra de bonos globales

(US\$ 411 millones) y por la redención del bono corporativo del Fondo MiVivienda (US\$ 300 millones) en abril.

## Capitales de corto plazo

24. En el segundo trimestre, el flujo neto total de **capitales de corto plazo** fue positivo en US\$ 1 319 millones al reducirse los depósitos en el exterior del sector bancario y del no financiero.

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

	2018					2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>1. EMPRESAS BANCARIAS</b>	<b>796</b>	<b>- 839</b>	<b>- 177</b>	<b>1 201</b>	<b>981</b>	<b>- 1 159</b>	<b>1 172</b>	<b>2 011</b>
Activos 1/	739	- 946	475	- 160	109	- 531	1 069	2 015
Pasivos 2/	56	107	- 653	1 362	872	- 629	103	- 4
<b>2. BCRP 3/</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. BANCO DE LA NACION</b>	<b>8</b>	<b>28</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>49</b>	<b>3</b>	<b>- 7</b>	<b>- 36</b>
Activos 1/	8	28	4	9	49	3	- 7	- 36
Pasivos 2/	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. FINANCIERAS NO BANCARIAS</b>	<b>- 164</b>	<b>- 153</b>	<b>278</b>	<b>63</b>	<b>23</b>	<b>- 18</b>	<b>- 18</b>	<b>136</b>
Activos 1/	- 216	- 121	162	126	- 49	- 7	0	121
Pasivos 2/	51	- 32	116	- 63	72	- 11	- 18	15
<b>5. SECTOR NO FINANCIERO 4/</b>	<b>1 567</b>	<b>- 2 216</b>	<b>- 872</b>	<b>- 1 034</b>	<b>- 2 556</b>	<b>- 168</b>	<b>172</b>	<b>2 389</b>
Activos 1/	413	- 1 181	- 781	- 883	- 2 432	75	468	1 649
Pasivos 2/	1 153	- 1 035	- 91	- 152	- 124	- 242	- 296	739
<b>6. TOTAL DE CAPITALS DE CORTO PLAZO</b>	<b>2 206</b>	<b>- 3 181</b>	<b>- 768</b>	<b>239</b>	<b>- 1 503</b>	<b>- 1 342</b>	<b>1 319</b>	<b>4 500</b>
Activos 1/	945	- 2 220	- 141	- 908	- 2 323	- 460	1 530	3 750
Pasivos 2/	1 261	- 961	- 627	1 147	820	- 882	- 211	750

1/ El signo negativo indica aumento de activos.

2/ El signo positivo indica aumento de pasivos.

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

## Posición de inversión neta en activos externos

25. Al segundo trimestre del 2019, los **activos internacionales** sumaron US\$ 131 071 millones (equivalente a 58 por ciento del PBI), monto mayor en US\$ 11 395 millones con respecto a similar periodo de 2018 habiéndose experimentado un aumento tanto en los activos de reserva del BCRP (US\$ 7 600 millones), como en los del sistema financiero (US\$ 1 762 millones) y en los otros activos del sector no financiero (US\$ 2 032 millones).

Los **pasivos con el exterior** ascendieron a US\$ 216 299 millones (95,7 por ciento del PBI), mayores en US\$ 14 427 millones al saldo de similar periodo en 2018, asociados con el incremento del saldo de inversión directa (US\$ 7 797 millones), de la deuda del sector público (US\$ 9 164 millones), parcialmente compensados por la menor deuda privada de largo plazo (US\$ 367 millones), la menor valorización de la participación de

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019

capital (US\$ 1 761 millones) y la caída de la deuda privada de corto plazo (US\$ 573 millones).

La disminución de la deuda externa privada incluyendo bonos se explica por la reducción de los préstamos del sector no financiero (US\$ 896 millones) parcialmente compensado por el mayor saldo de bonos (US\$ 168 millones). Por su parte, el sector financiero registró un mayor saldo de préstamos en US\$ 288 millones y de bonos en US\$ 73 millones. Destaca que la deuda externa privada de mediano y largo plazo, en porcentaje del PBI, mantuvo su tendencia descendente ubicándose por debajo de 15 por ciento.

El aumento de la deuda del sector público incluyendo bonos ocurrió por las compras netas de títulos del mercado local por parte de inversionistas no residentes (US\$ 7 769 millones), en una coyuntura de operación de administración de deuda y de mayor preferencia por nuestros títulos soberanos (dadas las bajas tasas de interés internacionales).

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

	2018				2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>121 172</b>	<b>119 676</b>	<b>120 639</b>	<b>121 205</b>	<b>127 840</b>	<b>131 071</b>	<b>11 395</b>
1. Activos de reserva del BCRP	62 230	59 113	57 998	60 288	63 151	66 714	7 600
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	35 801	36 454	37 447	34 902	38 621	38 216	1 762
3. Otros activos	23 141	24 109	25 193	26 015	26 069	26 141	2 032
<b>II. PASIVOS</b>	<b>201 926</b>	<b>201 872</b>	<b>201 485</b>	<b>204 678</b>	<b>211 493</b>	<b>216 299</b>	<b>14 427</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública</b>	<b>75 400</b>	<b>74 088</b>	<b>74 705</b>	<b>77 787</b>	<b>80 678</b>	<b>82 479</b>	<b>8 391</b>
a. Mediano y largo plazo	65 571	65 384	66 492	68 430	72 310	74 181	8 797
Sector privado	33 883	33 921	33 972	33 518	33 972	33 554	- 367
Sector público (i - ii + iii) 1/	31 688	31 463	32 520	34 912	38 338	40 627	9 164
i. Deuda Pública Externa	22 814	22 300	22 284	22 977	23 149	23 204	903
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 697	1 492	1 510	1 353	1 334	1 000	- 492
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	10 572	10 655	11 746	13 288	16 523	18 424	7 769
b. Corto plazo	9 829	8 704	8 214	9 356	8 367	8 298	- 406
Sistema financiero (sin BCRP)	3 538	3 612	3 076	4 375	3 735	3 820	207
BCRP	198	34	171	167	59	201	167
Otros 2/	6 093	5 057	4 967	4 815	4 573	4 277	- 780
<b>2. Inversión directa</b>	<b>102 660</b>	<b>104 145</b>	<b>105 653</b>	<b>106 438</b>	<b>108 848</b>	<b>111 942</b>	<b>7 797</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>23 867</b>	<b>23 639</b>	<b>21 126</b>	<b>20 453</b>	<b>21 967</b>	<b>21 878</b>	<b>- 1 761</b>

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

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

	2018				2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	II Trim.19- II Trim.18
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>55,5</b>	<b>53,6</b>	<b>53,8</b>	<b>53,8</b>	<b>56,7</b>	<b>58,0</b>	<b>4,3</b>
1. Activos de reserva del BCRP	28,5	26,5	25,8	26,7	28,0	29,5	3,0
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	16,4	16,3	16,7	15,5	17,1	16,9	0,6
3. Otros activos	10,6	10,8	11,2	11,5	11,6	11,6	0,8
<b>II. PASIVOS</b>	<b>92,5</b>	<b>90,5</b>	<b>89,8</b>	<b>90,8</b>	<b>93,8</b>	<b>95,7</b>	<b>5,2</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública</b>	<b>34,5</b>	<b>33,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,5</b>	<b>35,8</b>	<b>36,5</b>	<b>3,3</b>
a. Mediano y largo plazo	30,0	29,3	29,6	30,4	32,1	32,8	3,5
Sector privado	15,5	15,2	15,1	14,9	15,1	14,8	- 0,4
Sector público (i - ii + iii) 1/	14,5	14,1	14,5	15,5	17,0	18,0	3,9
i. Deuda Pública Externa	10,4	10,0	9,9	10,2	10,3	10,3	0,3
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4	- 0,2
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	4,8	4,8	5,2	5,9	7,3	8,2	3,4
b. Corto plazo	4,5	3,9	3,7	4,2	3,7	3,7	- 0,2
Sistema financiero (sin BCRP)	1,6	1,6	1,4	1,9	1,7	1,7	0,1
BCRP	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Otros 2/	2,8	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	- 0,4
<b>2. Inversión directa</b>	<b>47,0</b>	<b>46,7</b>	<b>47,1</b>	<b>47,2</b>	<b>48,3</b>	<b>49,5</b>	<b>2,8</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>10,9</b>	<b>10,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>	<b>- 0,9</b>

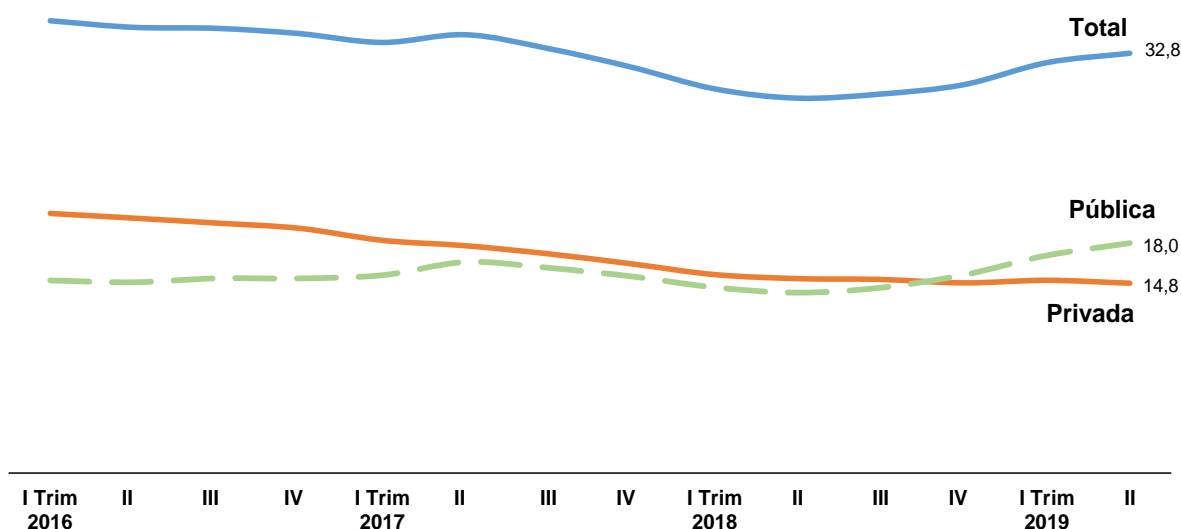
1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero) por mercado de emisión y la tenencia de bonos soberanos en poder de no residentes, y restar la deuda emitida en el exterior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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

**Gráfico 7**  
**Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo**  
(Porcentaje del PBI acumulado últimos 4 trimestres)





## III. FINANZAS PÚBLICAS

### Resultado económico

26. En términos trimestrales, el sector público no financiero registró un **superávit económico** de 2,2 por ciento del PBI en el segundo trimestre del año, que fue mayor en 0,7 puntos porcentuales con respecto al obtenido en igual periodo de 2018. Este aumento se explica por mayores ingresos tributarios y no tributarios, además de un menor déficit de empresas públicas, resultados que fueron parcialmente contrarrestados por los mayores gastos del Gobierno Nacional.

**Cuadro 22**  
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO<sup>1/</sup>  
(Porcentaje del PBI)

	2018					2019		Diferencias II T 19- II T 18
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	
<b>1. Ingresos corrientes del gobierno general</b>	<b>20,4</b>	<b>20,9</b>	<b>18,0</b>	<b>17,8</b>	<b>19,3</b>	<b>21,7</b>	<b>21,8</b>	<b>0,9</b>
<i>Var % real</i>	<i>7,1</i>	<i>26,1</i>	<i>12,0</i>	<i>1,0</i>	<i>11,2</i>	<i>7,0</i>	<i>4,6</i>	<i>-21,4</i>
a. Ingresos tributarios	15,4	15,6	13,5	13,5	14,5	16,2	16,0	0,3
b. Ingresos no tributarios	5,1	5,3	4,5	4,3	4,8	5,5	5,8	0,5
<b>2. Gastos no financieros del gobierno general</b>	<b>17,0</b>	<b>18,3</b>	<b>20,1</b>	<b>24,8</b>	<b>20,2</b>	<b>16,2</b>	<b>18,8</b>	<b>0,5</b>
<i>Var % real</i>	<i>5,8</i>	<i>7,3</i>	<i>4,7</i>	<i>4,1</i>	<i>5,3</i>	<i>-4,4</i>	<i>3,4</i>	<i>-3,9</i>
a. Corriente	14,0	14,3	15,4	17,2	15,3	13,7	14,6	0,3
b. Capital	3,0	4,0	4,7	7,6	4,9	2,5	4,2	0,2
<b>3. Otros<sup>2/</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>
<b>4. Resultado Primario</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>-6,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>6,0</b>	<b>2,8</b>	<b>0,8</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>2,3</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>
Externos	0,5	0,5	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,1
Internos	1,8	0,1	1,7	0,1	0,9	1,9	0,1	0,0
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,1</b>	<b>-7,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>
<b>7. Financiamiento</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>4,1</b>	<b>7,3</b>	<b>2,3</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,7</b>
Externo	0,1	0,1	0,3	-0,7	-0,1	2,2	0,5	0,4
Interno	-1,3	-1,6	3,8	8,1	2,4	-5,8	-2,7	-1,1

1/ Preliminar.

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

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

27. El **déficit fiscal anualizado** al segundo trimestre de este año se ubicó en 1,5 por ciento del PBI, el nivel más bajo desde el tercer trimestre de 2015 y menor en 0,7 puntos porcentuales del PBI con respecto al segundo trimestre de 2018. El menor déficit con respecto al segundo trimestre de 2018 se debió a los mayores ingresos tributarios y no tributarios (0,5 y 0,3 puntos porcentuales del PBI, respectivamente), atenuados por el crecimiento del gasto en formación bruta de capital (0,2 por ciento del PBI).

El aumento de los ingresos tributarios reflejó eventos extraordinarios por resoluciones del tribunal fiscal a favor de SUNAT y de fiscalización por parte de la misma, así como las medidas de política tributaria. Por su parte, el aumento de los ingresos no tributarios reflejó las mayores contribuciones sociales por mayor empleo formal y el crecimiento de los recursos directamente recaudados y transferencias de instituciones públicas. En cuanto al gasto, la formación bruta de capital se aceleró en el segundo trimestre, principalmente por los gobiernos locales.



**Cuadro 23**  
**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO<sup>1/</sup>**  
(Acumulado 4 trimestres - Porcentaje del PBI)

	2018				Año	2019		Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	IIT 19-IIT 18
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>18,2</b>	<b>19,0</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>	<b>19,3</b>	<b>19,6</b>	<b>19,8</b>	<b>0,8</b>
a. Ingresos tributarios	13,6	14,3	14,6	14,5	14,5	14,7	14,8	0,5
b. Ingresos no tributarios	4,6	4,7	4,8	4,8	4,8	4,9	5,0	0,3
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>20,0</b>	<b>19,9</b>	<b>20,0</b>	<b>20,2</b>	<b>20,2</b>	<b>20,0</b>	<b>20,1</b>	<b>0,1</b>
a. Corriente	15,4	15,3	15,4	15,3	15,3	15,2	15,3	0,0
b. Capital	4,6	4,6	4,6	4,9	4,9	4,8	4,8	0,2
<i>Del cual:</i>								
<i>Formación bruta de capital</i>	4,1	4,1	4,1	4,3	4,3	4,2	4,3	0,2
<b>3. Otros<sup>2/</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>4. Resultado Primario</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,7</b>

1/ Preliminar.

2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico

28. Por otro lado, el nivel de **deuda pública bruta** se elevó, respecto al trimestre previo, de 25,3 a 25,8 por ciento del PBI, lo que reflejó principalmente la operación de administración de deuda realizada en junio de este año. La deuda neta se redujo de 10,6 a 10,2 por ciento del PBI debido principalmente al superávit económico del trimestre.

### Ingresos del Gobierno General

29. En el segundo trimestre de 2019, los **ingresos corrientes del gobierno general** crecieron 4,6 por ciento interanual en términos reales, pasando de 20,9 a 21,8 por ciento del producto. Este resultado se explica por la mayor recaudación del impuesto a la renta (0,2 por ciento del producto), otros ingresos tributarios (0,3 puntos porcentuales, principalmente fraccionamiento), e ISC (0,1 puntos porcentuales tras aumento de las tasas impositivas en mayo de 2018). Asimismo, se incrementaron los ingresos no tributarios (0,5 por ciento del PBI) debido a mayores transferencias al Tesoro Público por parte del Banco de la Nación, BCRP y FONAFE.

a. El **impuesto a la renta** tuvo un crecimiento real de 3,5 por ciento anual. Resalta el incremento de personas naturales (10,5 por ciento), equivalente a 0,2 puntos porcentuales del PBI, principalmente por distribución de dividendos de una empresa minera (S/ 247 millones), y de empresas no domiciliadas por pagos extraordinarios asociados a acciones de fiscalización. Por el contrario, se registró una menor recaudación de personas jurídicas domiciliadas y de regularización (2,1 y 7,9 por ciento en términos reales, respectivamente), en línea con la moderación del crecimiento de la actividad económica, particularmente la minera, y los menores precios de los *commodities*.

b. El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** se mantuvo en 8,0 por ciento del PBI, en un contexto de moderación del crecimiento de la demanda interna y de menores volúmenes de importación. El ligero incremento de la recaudación por IGV interno (0,1

puntos porcentuales del producto) estuvo compensado por la reducción de la recaudación del IGV externo.

- c. El **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** tuvo un crecimiento real de 10,4 por ciento, principalmente por el aumento de sus tasas impositivas en mayo de 2018. Destaca la mayor recaudación de otros bienes distintos de combustible (22,4 por ciento en términos reales), principalmente de vehículos importados.
- d. El nivel de las **devoluciones de impuestos** aumentó 10,7 por ciento en términos reales con respecto al registrado en el segundo trimestre de 2018. Por un lado, aumentaron las devoluciones por exportaciones (relacionadas a impuestos internos) y recuperación anticipada del IGV, mientras que, por otro lado, disminuyeron las de pago en exceso o indebido, donaciones y *drawback* (*devolución de aranceles*).

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

	2018				Año	2019		Diferencias II T 19- II T 18
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>20,4</b>	<b>20,9</b>	<b>18,0</b>	<b>17,8</b>	<b>19,3</b>	<b>21,7</b>	<b>21,8</b>	<b>0,9</b>
<b>a. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>15,4</b>	<b>15,6</b>	<b>13,5</b>	<b>13,5</b>	<b>14,5</b>	<b>16,2</b>	<b>16,0</b>	<b>0,3</b>
<b>1. Impuesto a la renta</b>	<b>6,9</b>	<b>6,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>5,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	<b>0,2</b>
- Personas Naturales	1,8	2,0	1,5	1,5	1,7	1,9	2,2	0,2
- Personas Jurídicas	3,9	2,6	2,9	3,0	3,1	3,9	2,7	0,2
Domiciliados	3,3	2,2	2,4	2,5	2,6	3,4	2,1	-0,1
No domiciliados	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,7	0,2
- Regularización	1,2	2,0	0,1	0,2	0,9	1,1	1,8	-0,2
<b>2. Impuestos a las importaciones</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>3. Impuesto general a las ventas (IGV)</b>	<b>8,5</b>	<b>8,0</b>	<b>8,2</b>	<b>8,1</b>	<b>8,2</b>	<b>9,0</b>	<b>8,0</b>	<b>0,0</b>
- Interno	5,2	4,6	4,7	4,6	4,7	5,5	4,7	0,1
- Importaciones	3,4	3,4	3,5	3,5	3,4	3,5	3,3	-0,1
<b>4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>
- Combustibles	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,0
- Otros	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,1
<b>5. Otros ingresos tributarios<sup>1/</sup></b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>	<b>0,3</b>
- Gobierno nacional	0,8	1,7	1,6	1,6	1,4	0,8	2,0	0,2
- Gobiernos locales	0,6	0,3	0,3	0,3	0,4	0,6	0,3	0,0
<b>6. Devoluciones de impuestos</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>0,5</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,2	0,1
2. Recursos propios y transferencias	1,1	1,0	0,9	0,9	1,0	1,2	1,2	0,2
3. Regalías y canon	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	-0,1
4. Otros <sup>2/</sup>	1,0	1,4	0,7	0,5	0,9	1,4	1,7	0,3

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.

## Gastos del Gobierno General

30. Durante el segundo trimestre de 2019 el **gasto no financiero del gobierno general** se incrementó hasta 18,8 por ciento del PBI, una diferencia de 0,5 puntos porcentuales del PBI con respecto al segundo trimestre de 2018, lo que representó un aumento de 3,4 por ciento en términos reales. Resalta el aumento del gasto en formación bruta de capital (7,9 por ciento), que implicó un incremento de 0,3 puntos porcentuales del PBI. Asimismo,

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 61 – 22 de agosto de 2019

hubo un mayor gasto en remuneraciones y adquisición de bienes y servicios (4,1 y 4,6 por ciento en términos reales, respectivamente), lo que representó un aumento de 0,4 puntos porcentuales del producto. El mayor gasto se produjo principalmente a nivel del gobierno nacional (0,7 puntos porcentuales del PBI).

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

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

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

En el trimestre, el incremento del gasto en **formación bruta de capital** se dio a nivel de los gobiernos locales y el gobierno nacional (con tasas de crecimiento real de 14,8 y 11,3 por ciento, respectivamente). A nivel del gobierno nacional, el aumento se expresó en obras viales (carreteras en La Libertad, Loreto y Puno, entre las más importantes), de infraestructura (Instituto Nacional de Enfermedades Neoplásicas en Lima, Banda Ancha en Huancavelica y el Establecimiento Penitenciario de Ica) y los proyectos de los Juegos Panamericanos. En el caso de los gobiernos locales, el incremento del gasto se relacionaría con el cambio en la fecha de evaluación de metas de inversión asociadas con el Programa de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal 2019 (desde fines de julio y diciembre de los programas de años anteriores a fines de abril, junio, setiembre y diciembre).

Con respecto al Plan Reconstrucción con Cambios, el gasto devengado por proyectos ascendió a S/ 957 millones al segundo trimestre de 2019, de los cuales S/ 639 millones se ejecutaron en los gobiernos locales y S/ 214 millones a nivel de gobierno nacional. Con ello, se acumuló una ejecución de 22,0 por ciento del marco presupuestal anual.



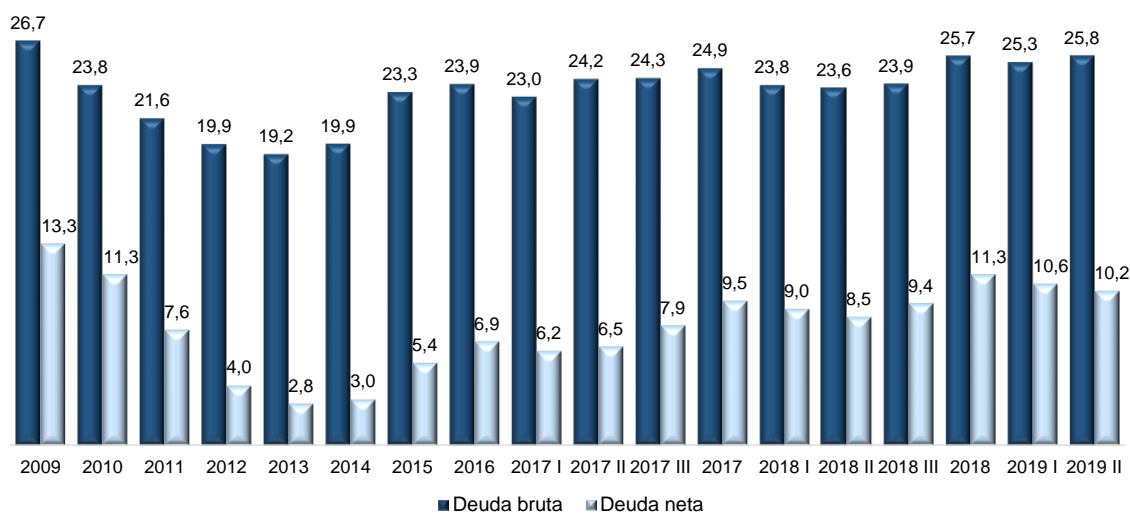
## Deuda Pública

31. La **deuda pública bruta** alcanzó S/ 193 402 millones, monto que equivale a 25,8 por ciento del PBI últimos cuatro trimestres, similar al del cierre de 2018 pero superior en 0,5 puntos porcentuales del producto con respecto al nivel del trimestre anterior, principalmente por la operación de administración de deuda de junio.

Específicamente, en junio se realizó una operación de intercambio y recompra de bonos globales (BG) en US dólares y en euros, y de un bono soberano (BTP). Esta operación fue financiada con la emisión de un nuevo BG en US dólares con vencimiento en el año 2030 a una tasa cupón de 2,84 por ciento (primera emisión de este tipo luego de 3 años, cuando se colocó bonos en euros), y de un nuevo BTP con vencimiento en el año 2034 a una tasa cupón de 5,40 por ciento. Cabe mencionar que en ambas emisiones se obtuvieron menores *spread* históricos con respecto al bono del tesoro estadounidense.

Al segundo trimestre de 2019, el **saldo de la deuda neta del sector público no financiero** fue de S/ 76 457 millones (10,2 por ciento del PBI), lo que implicó una disminución de 0,4 puntos porcentuales del PBI con respecto al nivel acumulado al primer trimestre de 2019, principalmente por el superávit económico del trimestre.

**Gráfico 8**  
**DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.  
Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

**Cuadro 26**  
**DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

Años	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
<b>2014</b>	96 994	114 432	17 438	16,9	19,9	3,0
<b>2015</b>	109 033	142 241	33 208	17,9	23,3	5,4
<b>2016</b>	111 649	156 663	45 014	17,0	23,9	6,9
<b>2017</b>	107 414	173 976	66 561	15,4	24,9	9,5
<b>2018 I T</b>	104 907	168 671	63 764	14,8	23,8	9,0
<b>2018 II T</b>	109 977	171 276	61 299	15,2	23,6	8,5
<b>2018 III T</b>	106 206	174 688	68 482	14,5	23,9	9,4
<b>2018</b>	107 185	190 741	83 556	14,5	25,7	11,3
<b>2019 I T</b>	109 346	188 689	79 343	14,7	25,3	10,6
<b>2019 II T</b>	116 945	193 402	76 457	15,6	25,8	10,2

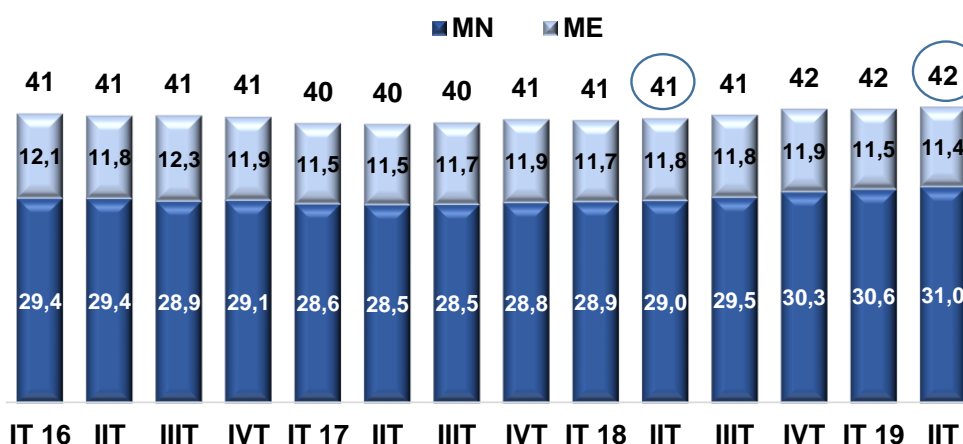
Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico

## IV. COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN Y DE CREDITO

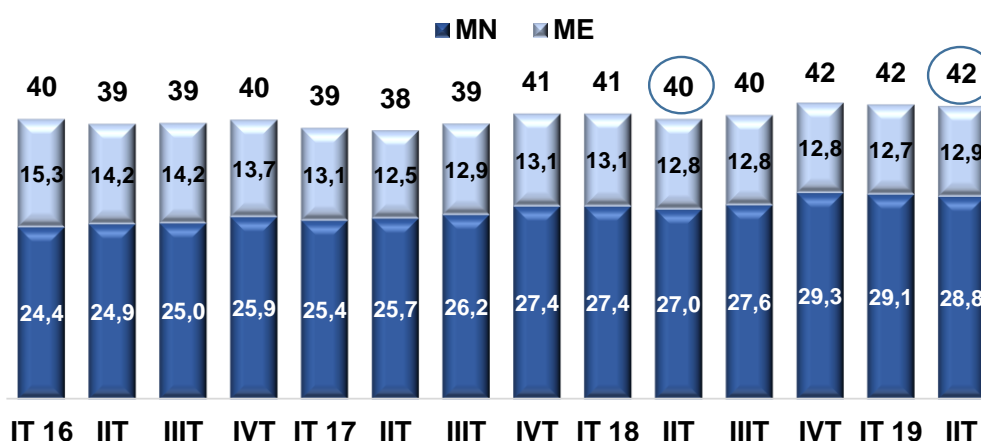
32. El coeficiente de monetización del crédito, definido como el ratio de crédito a PBI, se ubicó en 42 por ciento en el segundo trimestre de 2019, y el coeficiente de liquidez también se ubicó en tal nivel, ambos por encima de lo observado en el mismo periodo de 2018, en un contexto de la política monetaria 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.