

INFORME MACROECONÓMICO: III TRIMESTRE DE 2015

1. El **PBI** tuvo un crecimiento de 2,9 por ciento en el tercer trimestre, similar al registrado en el trimestre previo, impulsado por la recuperación de los sectores primarios, en particular del sector minería y por un aumento en el ritmo de crecimiento de los sectores no primarios con respecto a los dos primeros trimestres del año. Consistente con ello, se observó un aumento de las exportaciones (segundo trimestre consecutivo con tasas positivas de crecimiento luego de tres trimestres de haber registrado tasas negativas). La demanda interna se expandió 2,5 por ciento, tasa similar a la mostrada durante el primer semestre del año, sostenida en la evolución del consumo público privado.
2. En el tercer trimestre la **cuenta corriente de la balanza de pagos** tuvo un déficit equivalente a 4,9 por ciento del PBI, mayor en US\$ 754 millones al del mismo período del año 2014. Este resultado estuvo asociado a un deterioro de los términos de intercambio y la moderación del volumen de exportaciones, compensados por una caída de las importaciones (principalmente de combustibles) y por una menor renta de factores, en línea con las menores utilidades del sector minería e hidrocarburos.
3. El **sector público no financiero** registró un déficit económico de 3,3 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2015, mayor al déficit de 1,9 por ciento del tercer trimestre de 2014. El aumento observado en el déficit responde principalmente a la caída de los ingresos fiscales (-9,5 por ciento) atribuible a las medidas tributarias adoptadas a fines del año pasado, a la caída persistente en los precios externos y al lento crecimiento por el que atraviesa la economía. Con ello, el déficit acumulado de los últimos 4 trimestres a setiembre se estima en 1,4 por ciento del PBI.

I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Sectores productivos

4. En el tercer trimestre, el PBI registró un crecimiento de 2,9 por ciento, similar al registrado en el trimestre previo. Los sectores primarios fueron impulsados por la recuperación de la producción minera y el sector agropecuario. En contraste, los sectores no primarios mostraron un mayor ritmo de crecimiento con relación a los primeros trimestres del año, debido a una contribución positiva de los sectores comercio, servicios y electricidad. También se observó una menor caída de la manufactura no primaria y la construcción.

Los **sectores primarios** registraron un crecimiento de 4,6 por ciento en el tercer trimestre, mayor en 6,5 puntos porcentuales al de similar periodo de 2014. Estos mayores niveles de producción se observaron en los sectores minería metálica (16,5 por ciento) y pecuario (6,1 por ciento). Solo estos dos sectores contribuyeron con 1,3 puntos porcentuales del 2,9 por ciento que creció la economía durante el tercer trimestre. En contraste, los bajos precios que enfrentan actualmente el petróleo y derivados, así como el retraso en la temporada de pesca afectaron la evolución de los sectores hidrocarburos y pesca, los cuales mostraron caídas en el trimestre de 18,1 y 21,6 por ciento, respectivamente.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

En los **sectores no primarios**, los que registraron las mayores tasas de crecimiento fueron electricidad y agua (6,3 por ciento) servicios (4,1 por ciento) y comercio (4,1 por ciento). Sin embargo, el sector construcción registró una caída de 7,0 por ciento, reflejo del menor gasto de infraestructura efectuado por los gobiernos subnacionales y la menor inversión privada.

Cuadro 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014					2015		
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Agropecuario	5,3	1,1	0,9	2,8	3,0	1,9	0,5	2,8	3,2
Agrícola	3,2	0,4	-0,6	2,3	2,0	0,2	-2,4	1,3	1,0
Pecuario	1,4	5,1	5,3	5,9	7,1	3,3	4,6	6,1	6,1
Pesca	0,4	-4,8	-8,9	-15,2	-60,8	-27,9	-9,2	36,6	-21,6
Minería e hidrocarburos	11,7	5,0	-4,2	-2,9	-0,4	-0,8	4,1	7,0	8,7
Minería metálica	7,4	5,6	-5,8	-4,3	-2,9	-2,1	6,6	13,5	16,5
Hidrocarburos	2,0	3,0	1,4	2,5	9,1	4,0	-4,2	-14,4	-18,1
Manufactura	14,1	3,5	-3,4	-3,8	-10,0	-3,7	-5,1	-0,2	-2,3
Procesadores primarios	3,0	9,2	-5,3	-3,7	-30,9	-9,3	-11,2	11,2	-7,6
Industria no primaria	11,2	1,7	-2,1	-3,8	-1,6	-1,5	-3,0	-4,5	-0,6
Electricidad y agua	1,8	5,7	4,9	4,5	4,5	4,9	4,6	5,5	6,3
Construcción	6,8	5,2	0,1	0,0	1,9	1,6	-7,1	-8,9	-7,0
Comercio	11,2	5,2	4,4	4,0	4,2	4,4	3,6	3,8	4,1
Otros servicios 2/	48,7	6,0	4,9	4,4	4,8	5,0	4,1	4,0	4,1
PBI GLOBAL	100,0	5,0	1,8	1,8	1,1	2,4	1,8	3,0	2,9
PBI Primario	20,4	4,5	-3,0	-1,9	-7,2	-2,1	0,6	7,0	4,6
PBI No Primario	79,6	5,2	3,3	2,8	3,2	3,6	2,1	1,9	2,5

1/ A precios de 2007

2/ Incluye derechos de importación y otros impuestos

Demanda interna

- La demanda interna registró una expansión de 2,5 por ciento en el tercer trimestre, tasa mayor a la observada en el mismo periodo del año 2014 (2,1 por ciento). Por componentes, se observó una moderación del consumo privado, que pasó de 3,7 por ciento en el tercer trimestre del 2014 a 3,4 por ciento en el tercer trimestre de 2015; mientras la inversión privada y pública registraron tasas negativas de crecimiento por sexto trimestre consecutivo (-3,7 por ciento y -7,8 por ciento, respectivamente). Por su parte, el consumo público creció 4,2 por ciento, tasa menor al 10,4 por ciento registrado el tercer trimestre de 2014.

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014					2015		
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<u>I. Demanda interna</u>	<u>101,4</u>	<u>3,5</u>	<u>1,3</u>	<u>2,1</u>	<u>1,9</u>	<u>2,2</u>	<u>2,8</u>	<u>2,7</u>	<u>2,5</u>
a. Gasto privado	84,4	2,6	1,0	1,2	0,9	1,4	3,6	2,7	2,9
Consumo	61,8	5,2	4,1	3,7	3,6	4,1	3,4	3,3	3,4
Inversión privada fija	21,8	-0,4	-2,0	-4,4	-1,7	-2,2	-3,8	-8,8	-3,7
Variación de inventarios (%PBI)	0,6	0,4	1,5	0,2	-0,9	0,3	2,3	3,5	1,2
b. Gasto público	17,0	8,6	2,8	6,6	6,2	6,0	-1,5	3,0	0,4
Consumo	11,6	9,3	6,1	10,4	13,8	10,1	5,8	9,1	4,2
Inversión	5,4	6,6	-4,3	-0,8	-4,6	-2,0	-24,5	-11,6	-7,8
<u>II. Exportaciones</u>	<u>24,9</u>	<u>5,0</u>	<u>0,2</u>	<u>-5,5</u>	<u>-2,6</u>	<u>-1,0</u>	<u>-1,2</u>	<u>0,7</u>	<u>2,9</u>
<u>III. Importaciones</u>	<u>26,3</u>	<u>-0,7</u>	<u>-1,7</u>	<u>-4,2</u>	<u>0,8</u>	<u>-1,5</u>	<u>3,0</u>	<u>-0,3</u>	<u>1,3</u>
<u>PBI (I +II- III)</u>	<u>100,0</u>	<u>5,0</u>	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>	<u>1,1</u>	<u>2,4</u>	<u>1,8</u>	<u>3,0</u>	<u>2,9</u>

1/ A precios de 2007.

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Contribuciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2014 ^{1/}	2014					2015		
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<u>I. Demanda interna</u>	<u>101,4</u>	<u>3,6</u>	<u>1,3</u>	<u>2,1</u>	<u>1,9</u>	<u>2,2</u>	<u>2,9</u>	<u>2,8</u>	<u>2,5</u>
a. Gasto privado	84,4	2,3	0,9	1,0	0,7	1,2	3,1	2,3	2,5
Consumo	61,8	3,3	2,5	2,3	2,1	2,5	2,2	2,1	2,1
Inversión privada fija	21,8	-0,1	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,9	-1,9	-0,8
Variación de inventarios	0,6	-0,9	-1,2	-0,2	-1,0	-0,8	1,8	2,2	1,1
b. Gasto público	17,0	1,3	0,4	1,1	1,3	1,0	-0,2	0,5	0,1
Consumo	11,6	1,0	0,6	1,1	1,6	1,1	0,7	1,0	0,5
Inversión	5,4	0,2	-0,2	0,0	-0,4	-0,1	-0,9	-0,5	-0,4
<u>II. Exportaciones</u>	<u>24,9</u>	<u>1,3</u>	<u>0,0</u>	<u>-1,5</u>	<u>-0,7</u>	<u>-0,3</u>	<u>-0,3</u>	<u>0,2</u>	<u>0,7</u>
<u>III. Importaciones</u>	<u>26,3</u>	<u>-0,2</u>	<u>-0,5</u>	<u>-1,2</u>	<u>0,2</u>	<u>-0,4</u>	<u>0,8</u>	<u>-0,1</u>	<u>0,4</u>
<u>PBI (I +II- III)</u>	<u>100,0</u>	<u>5,0</u>	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>	<u>1,1</u>	<u>2,4</u>	<u>1,8</u>	<u>3,0</u>	<u>2,9</u>

1/ A precios de 2007.

Gasto privado

6. El **consumo privado** creció 3,4 por ciento en el tercer trimestre, tasa ligeramente menor a la observada en el mismo periodo de 2014 cuando creció 3,7 por ciento. Al igual que los trimestres previos, los indicadores de consumo privado han mostrado comportamientos mixtos pero en general a tasas más moderadas que las del año pasado. Así, por ejemplo,



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

las importaciones de bienes de consumo duradero y la venta de vehículos familiares presentaron caídas por segundo trimestre consecutivo (-2,8 y -1,0 por ciento, respectivamente) aunque a tasas más moderadas. Un comportamiento similar tuvieron los indicadores de empleo (masa salarial) e ingreso nacional disponible, las cuales tuvieron un crecimiento nulo. Otros grupos de indicadores, tales como la venta de supermercados y el comercio al por menor crecieron a tasas similares a las del segundo trimestre pero inferiores a las que registraban en el año 2014. En contraparte, el crédito de consumo y la venta de pollo tuvieron un crecimiento mayor durante el trimestre respecto al segundo trimestre de este año.

Otros factores detrás del desempeño del consumo son la confianza de los consumidores que en el tercer trimestre de 2015 se mantuvo en un nivel optimista, similar al alcanzado en el mismo periodo del año previo.

Cuadro 3
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Var. % 12 meses)

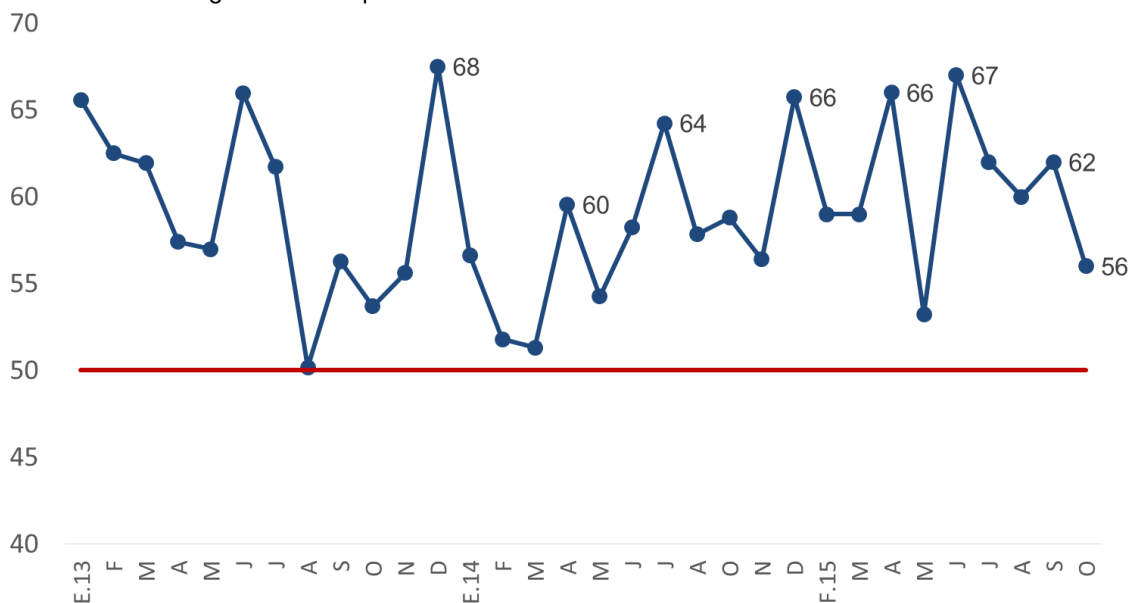
	2014				2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.
PBI- Comercio al por menor	5.6	5.6	5.0	4.0	4.3	2.4	3.1
Supermercados (soles constantes)	9.3	9.4	9.1	9.9	8.0	5.3	4.3
Venta de vehículos familiares nuevos (unidades)	-3.8	-7.6	-2.0	8.6	0.9	-6.2	-2.8
Importaciones de bienes de consumo duraderos	-2.7	-3.2	-7.6	0.8	0.4	-11.8	-1.0
Importaciones de bienes de consumo no duraderos sin alimentos	11.2	2.1	-3.1	0.8	2.3	-6.9	2.0
Ventas de pollo (TM diarias)	10.0	14.7	14.1	7.9	4.2	-2.6	6.7
Manufactura no primaria- Consumo masivo	-0.2	-2.8	-3.8	-1.2	-2.2	1.1	1.9
PEA Ocupada Privada - Lima Metropolitana	1.9	0.3	0.2	0.9	0.4	1.2	1.9
Crédito de consumo (en soles constantes)	8.5	8.6	8.7	8.2	8.8	9.8	14.3

* Información disponible a agosto de 2015



Gráfico 1
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

1. ¿Cómo está su situación familiar respecto a hace 12 meses?
2. ¿Cómo cree que estará su situación familiar dentro de 12 meses?



Fuente: Apoyo Consultoría.
Elaboración: BCRP

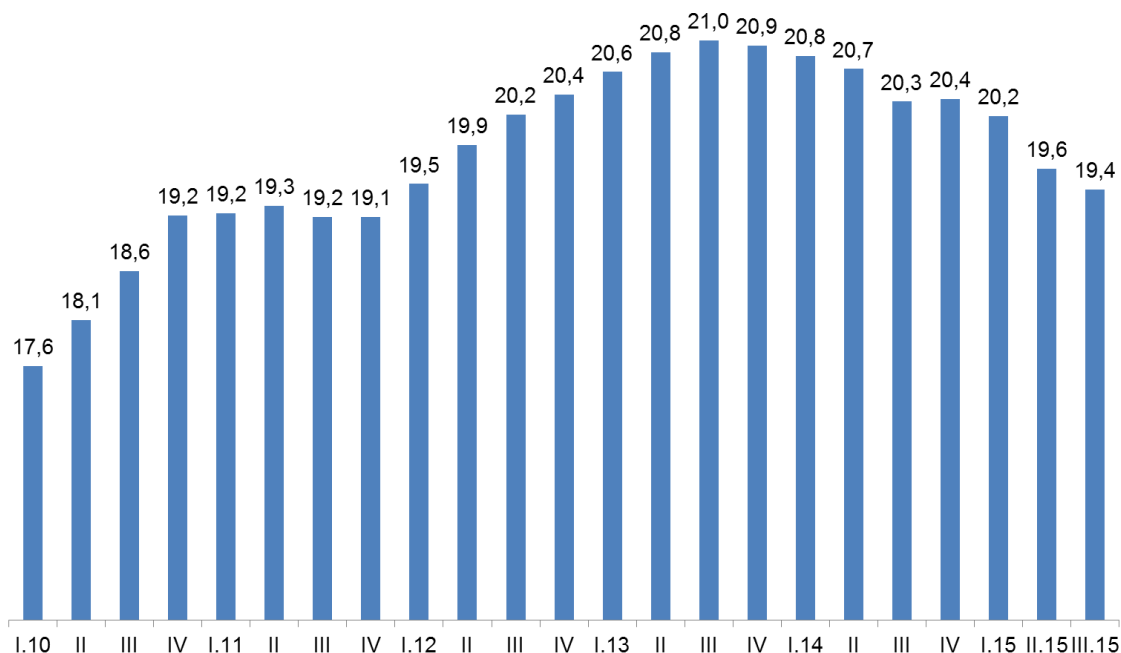
7. La **inversión privada** registró una caída de 3,7 por ciento en el tercer trimestre, reflejo de una evolución lenta en el desarrollo de proyectos de inversión y menores términos de intercambio. Con ello, la inversión privada promedio de los últimos cuatro trimestres, como porcentaje del PBI disminuyó a 19,4 por ciento, 0,9 puntos porcentuales menor al ratio observado en el tercer trimestre de 2014.



Gráfico 2

Inversión Privada

(Como % del PBI nominal de los últimos 4 trimestres)



Las inversiones en el **sector minero** para el tercer trimestre de 2015, según información del Ministerio de Energía y Minas, ascendieron a US\$ 1 949 millones, acumulando en el período enero-setiembre US\$ 5 546 millones, lo que representa una reducción de 13,9 por ciento respecto a similar período del año previo; sin embargo, cabe resaltar que la principal causa de este menor ritmo de inversión estuvo asociada a la culminación de proyectos de inversión.

En cuanto al **subsector de hidrocarburos**, la Refinería la Pampilla invirtió US\$ 68,1 millones en el tercer trimestre, acumulando US\$ 143,1 millones a setiembre del presente año, principalmente destinados a su proyecto de adaptación a nuevas especificaciones de combustibles, identificado como RLP-21. Por su parte, Transportadora de Gas del Perú (TGP) continuó con las obras para aumentar la capacidad del sistema actual de transporte hasta 920 MMPCD, la primera consiste en la construcción de una Planta Compresora a la altura del Kp 127 y la segunda en construir un ducto de 31 Km entre Chilca y Lurín.

En el **sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones en el tercer trimestre por US\$ 27 millones (acumulando US\$ 74 millones a setiembre), en el mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. El 30 por ciento de estas inversiones se destinaron a la actividad de generación eléctrica. Cabe destacar que a partir del 01 de setiembre, el proyecto “Central Hidroeléctrica Santa Teresa”, ubicado en el Cusco, inició operaciones con una potencia efectiva de 99,71 MW. Por otro lado, Edelnor invirtió US\$ 57 millones (acumulado de US\$ 95 millones) en redes de distribución y en sub-transmisión.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

En el **sector manufactura**, Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. al mes de setiembre realizó inversiones por US\$ 55 millones, destinadas a ampliar la capacidad de las plantas cerveceras, incrementar el parque de cajas plásticas y envases de vidrio, adquirir equipos fríos para el mercado y ampliar la flota de transporte, entre otras.

La empresa Gloria, al mes de setiembre de 2015 realizó inversiones por US\$ 55 millones, comprendiendo principalmente mejoras en la planta de producción de Huachipa (derivados lácteos), la implementación de la planta de panetones y de la planta de leche en Trujillo.

En lo que va del año 2015, Yura S.A. ha invertido cerca de US\$ 22 millones en maquinaria y nuevos equipos, principalmente en la construcción de una nueva planta de molienda de cemento, la cual incluye sistemas de ensacado, paletizado y despacho; además de la renovación de equipos.

Durante el tercer trimestre, la planta de Cementos Pacasmayo ubicada en Piura inició la producción de cemento de acuerdo al cronograma previsto por la empresa llegando a la capacidad de producción esperada (1,6 millones de TM). La empresa espera iniciar la producción de *clinker* en el cuarto trimestre de 2015 (producción esperada de un millón de TM), con lo cual logrará eficiencias significativas ya que ello permitirá dejar de consumir *clinker* importado.

Gasto público

8. El **consumo público** aumentó **4,2 por ciento** en términos reales en el tercer trimestre, impulsado por el crecimiento del consumo del gobierno nacional (5,4 por ciento) y de los gobiernos regionales (5,9 por ciento).

La **inversión pública** registró una variación negativa de 7,8 por ciento en el tercer trimestre de 2015. Con este resultado, la inversión pública promedio de los últimos cuatro trimestres, como porcentaje del PBI, disminuyó a 5,0 por ciento, 0,6 puntos porcentuales inferior al ratio observado en el tercer trimestre de 2014. Por niveles de gobierno, las inversiones de los gobiernos regionales y locales registraron una caída de 20,5 por ciento y 23,7 por ciento respectivamente. No obstante, la inversión del gobierno nacional creció 7,8 por ciento respecto a la de similar periodo de 2014, principalmente por los mayores gastos del Centro de Convenciones en Lima, y los gastos en afianzamiento de infraestructura educativa y adquisición de equipo por parte del Ministerio de Educación.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

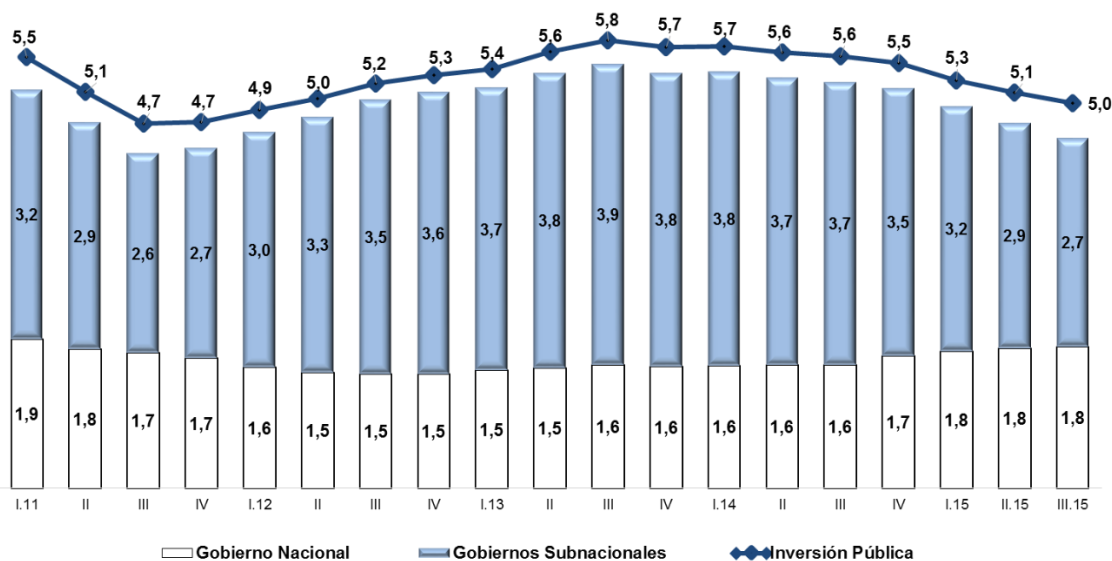
No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 4
INVERSIÓN PÚBLICA ^{1/}
(Variación porcentual real)

	2014				Año	2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Gobierno general	7,1	-5,5	-1,9	-6,6	-3,3	-29,4	-18,5	-13,4
Gobierno Nacional	11,4	3,3	0,4	15,2	8,5	16,7	8,2	7,8
Gobiernos Regionales	26,0	-23,8	-6,1	-30,8	-14,8	-49,4	-17,6	-20,5
Gobiernos Locales	-5,7	-0,3	-1,4	-9,0	-4,8	-49,1	-35,7	-23,7
2. Empresas Públicas	0,5	10,9	11,8	19,1	11,8	13,8	62,3	82,0
TOTAL	6,6	-4,3	-0,8	-4,6	-2,0	-24,5	-11,6	-7,8

1/ Preliminar

Gráfico 3
Inversión pública por niveles de gobierno
(Como % del PBI nominal de los últimos 4 trimestres)



Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

9. Las **exportaciones aumentaron 2,9 por ciento** en términos reales en el tercer trimestre de 2015 por mayores exportaciones de productos tradicionales, que alcanzaron la tasa de crecimiento más alta de los últimos 13 trimestres (5,4 por ciento). Los productos tradicionales más exportados fueron principalmente hierro y zinc. En contraste, las exportaciones de productos no tradicionales disminuyeron 9,0 por ciento, la caída más grande de los últimos 6 años. Resaltan los menores volúmenes exportados de productos pesqueros, textiles y

químicos. Por su parte, las exportaciones de servicios mostraron una tasa de crecimiento de 19,2 por ciento, tasa muy superior a la observada en el tercer trimestre del año previo (-2,2 por ciento), debido principalmente a viajes y en menor medida a seguros.

Cuadro 5
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Exportaciones de bienes y servicios	5,0	0,2	-5,5	-2,6	-1,0	-1,2	0,7	2,9
De bienes	5,5	-0,6	-6,0	-2,7	-0,7	-3,3	-0,9	0,3
Tradicionales	3,3	-2,2	-9,7	-4,2	-4,2	-4,1	2,3	5,4
No Tradicionales	12,7	5,3	6,7	1,4	6,2	-1,0	-7,1	-9,0
De servicios	2,9	5,1	-2,2	-1,8	0,9	12,1	9,8	19,2

10. Las **importaciones aumentaron 1,3 por ciento** en términos reales en el tercer trimestre principalmente por mayores importaciones de petróleo y derivados, bienes de consumo duradero e insumos industriales en un entorno de deterioro de expectativas que ha afectado el aumento de la inversión privada.

Cuadro 6
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Importaciones de bienes y servicios	-0,7	-1,7	-4,2	0,8	-1,5	3,0	-0,3	1,3
De bienes	-1,0	-1,9	-5,2	0,7	-1,9	0,9	-2,7	-0,8
De servicios	1,0	-0,9	1,0	1,5	0,7	13,1	11,5	11,3

Ahorro-inversión

11. En el tercer trimestre de 2015, la **inversión interna** fue equivalente al 25,4 por ciento del PBI, lo que representa una disminución de 0,3 puntos porcentuales con respecto al nivel observado en el mismo trimestre de 2014. Ello se explica por una disminución de la tasa de crecimiento de la inversión privada y pública, compensado parcialmente por una mayor acumulación de inventarios de 1,2 por ciento (0,2 por ciento en el tercer trimestre de 2014).

Por otro lado, el ahorro interno disminuyó de 22,7 por ciento en el tercer trimestre de 2014 a 20,5 por ciento del PBI en el mismo periodo del 2015, explicado principalmente por una disminución del ahorro público. De esta manera, el tercer trimestre de 2015 registró un aumento del déficit de cuenta corriente en 1,9 puntos porcentuales del PBI.



Cuadro 7

BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)

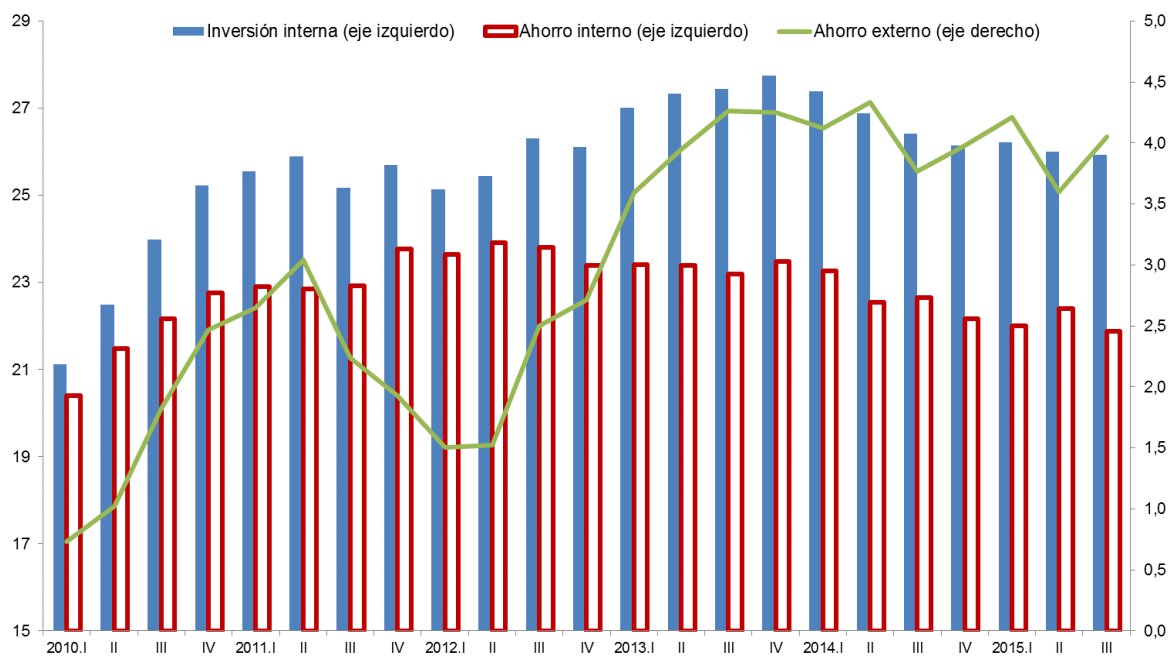
	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
INVERSIÓN INTERNA	25,1	26,5	25,8	27,2	26,2	25,4	25,6	25,4
Inversión bruta fija	24,7	25,0	25,6	28,2	25,9	23,1	22,2	24,2
Inversión privada	21,0	20,2	20,1	20,1	20,3	20,3	18,1	19,2
Inversión pública	3,7	4,7	5,5	8,0	5,6	2,8	4,1	5,0
Variación de Inventarios	0,4	1,5	0,2	-0,9	0,3	2,3	3,5	1,2
AHORRO TOTAL	25,1	26,5	25,8	27,2	26,2	25,4	25,6	25,4
Ahorro externo ^{1/}	4,6	5,7	3,1	2,5	4,0	5,5	3,3	4,9
Ahorro interno	20,5	20,8	22,7	24,7	22,2	19,9	22,4	20,5
Ahorro privado	10,6	11,9	18,6	23,4	16,3	11,5	16,8	18,2
Ahorro público	9,9	8,8	4,1	1,4	5,9	8,4	5,6	2,3

1/ Signo positivo indica déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos
Fuente: BCRP

Gráfico 4

FLUJOS MACROECONÓMICOS

(promedio móvil de los cuatro últimos trimestres, en porcentaje del PBI)



II. BALANZA DE PAGOS

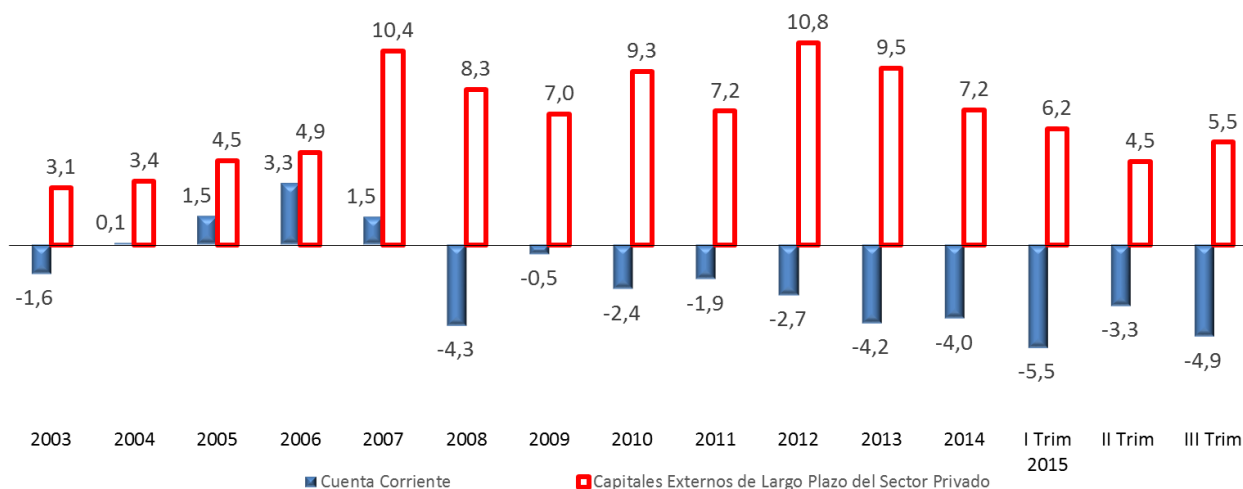
12. En el tercer trimestre de 2015, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 2 351 millones (4,9 por ciento del PBI), mayor en US\$ 754 millones al del mismo período del año 2014 debido al deterioro de los términos de intercambio (9,5 por ciento) y la moderación del volumen de exportaciones (0,3 por ciento).

La moderación de las exportaciones observadas durante el trimestre estuvo acompañada por una reducción de las importaciones (reflejo del menor ritmo de actividad económica), por menores utilidades de empresas extranjeras y por el deterioro de los términos de intercambio.

La cuenta de capitales privados se incrementó en alrededor de US\$ 1 100 millones, mientras que la del sector público aumentó en US\$ 2 800 millones debido a las operaciones de deuda realizadas por el gobierno en el presente trimestre.

Gráfico 5

**CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO:
2003-2015 1/
(Porcentaje del PBI)**



1/ Inversión directa extranjera neta, inversión extranjera de cartera en el país y desembolsos de largo plazo del sector privado.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 8
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 2 198	- 2 930	- 1 597	- 1 306	- 8 031	- 2 538	- 1 584	- 2 351
1. Balanza comercial	- 180	- 901	- 182	- 14	- 1 276	- 1 021	- 861	- 949
a. Exportaciones FOB	9 780	9 491	10 364	9 898	39 533	8 170	8 223	8 415
b. Importaciones FOB	-9 959	-10 392	-10 546	-9 912	-40 809	-9 191	-9 084	-9 364
2. Servicios	- 474	- 369	- 466	- 491	- 1 800	- 520	- 407	- 365
a. Exportaciones	1 394	1 515	1 527	1 438	5 874	1 475	1 549	1 664
b. Importaciones	-1 868	-1 884	-1 993	-1 930	-7 674	-1 995	-1 956	-2 029
3. Renta de factores	-2 435	-2 531	-2 309	-2 053	-9 328	-1 759	-1 117	-1 951
a. Privado	-2 192	-2 513	-2 065	-1 850	-8 620	-1 526	-1 022	-1 653
b. Público	- 244	- 18	- 244	- 203	- 708	- 232	- 95	- 298
4. Transferencias corrientes	891	871	1 360	1 252	4 374	761	800	914
del cual: Remesas del exterior	633	660	660	687	2 639	627	669	707
II. CUENTA FINANCIERA	962	2 036	2 002	1 827	6 828	2 529	700	4 782
1. Sector privado	2 505	187	1 196	2 602	6 490	2 110	1 543	2 318
a. Activos	-1 124	-1 544	- 967	- 914	-4 548	- 656	- 148	- 396
b. Pasivos	3 629	1 731	2 163	3 515	11 038	2 766	1 691	2 714
2. Sector público	- 681	691	- 227	200	- 16	399	- 585	2 570
a. Activos	22	- 7	- 335	- 239	- 558	- 81	140	- 37
b. Pasivos	- 702	698	108	439	542	480	- 725	2 606
3. Capitales de corto plazo	- 862	1 158	1 033	- 974	354	20	- 257	- 106
a. Activos	- 492	972	61	- 717	- 177	- 110	188	- 366
b. Pasivos	- 370	186	973	- 258	531	130	- 446	260
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	1	6	1	2	10	0	0	0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	385	403	376	- 2 149	- 985	- 434	- 516	- 726
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 850	- 485	783	- 1 626	- 2 178	- 443	- 1 400	1 705
(V = I + II + III + IV) = (1-2)								
1. Variación del saldo de RIN	- 709	- 373	- 128	- 2 145	- 3 355	- 985	- 1 306	1 422
2. Efecto valuación	140	112	- 911	- 519	- 1 177	- 542	94	- 282

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 9
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-4,6	-5,7	-3,1	-2,5	-4,0	-5,5	-3,3	-4,9
1. Balanza comercial	-0,4	-1,8	-0,4	-0,0	-0,6	-2,2	-1,8	-2,0
a. Exportaciones FOB	20,4	18,6	20,1	19,0	19,5	17,8	17,0	17,6
b. Importaciones FOB	-20,8	-20,3	-20,4	-19,1	-20,1	-20,0	-18,7	-19,6
2. Servicios	-1,0	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-1,1	-0,8	-0,8
a. Exportaciones	2,9	3,0	3,0	2,8	2,9	3,2	3,2	3,5
b. Importaciones	-3,9	-3,7	-3,9	-3,7	-3,8	-4,3	-4,0	-4,2
3. Renta de factores	-5,1	-5,0	-4,5	-3,9	-4,6	-3,8	-2,3	-4,1
a. Privado	-4,6	-4,9	-4,0	-3,6	-4,3	-3,3	-2,1	-3,5
b. Público	-0,5	-0,0	-0,5	-0,4	-0,3	-0,5	-0,2	-0,6
4. Transferencias corrientes	1,9	1,7	2,6	2,4	2,2	1,7	1,7	1,9
del cual: Remesas del exterior	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5
II. CUENTA FINANCIERA	2,0	4,0	3,9	3,5	3,4	5,5	1,4	10,0
1. Sector privado	5,2	0,4	2,3	5,0	3,2	4,6	3,2	4,9
a. Activos	-2,3	-3,0	-1,9	-1,8	-2,2	-1,4	-0,3	-0,8
b. Pasivos	7,6	3,4	4,2	6,8	5,4	6,0	3,5	5,7
2. Sector público	-1,4	1,4	-0,4	0,4	-0,0	0,9	-1,2	5,4
a. Activos	0,0	-0,0	-0,6	-0,5	-0,3	-0,2	0,3	-0,1
b. Pasivos	-1,5	1,4	0,2	0,8	0,3	1,0	-1,5	5,5
3. Capitales de corto plazo	-1,8	2,3	2,0	-1,9	0,2	0,0	-0,5	-0,2
a. Activos	-1,0	1,9	0,1	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	-0,8
b. Pasivos	-0,8	0,4	1,9	-0,5	0,3	0,3	-0,9	0,5
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	0,8	0,8	0,7	-4,1	-0,5	-0,9	-1,1	-1,5
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	-1,8	-0,9	1,5	-3,1	-1,1	-1,0	-2,9	3,6
(V = I + II + III + IV) = (1-2)								
1. Variación del saldo de RIN	-1,5	-0,7	-0,2	-4,1	-1,7	-2,1	-2,7	3,0
2. Efecto valuación	0,3	0,2	-1,8	-1,0	-0,6	-1,2	0,2	-0,6

Balanza comercial

13. En el tercer trimestre las **exportaciones** registraron US\$ 8 415 millones, monto inferior en 18,8 por ciento respecto a similar periodo de 2014, principalmente por un menor valor de exportaciones de productos tradicionales, reflejo de la caída en precios, especialmente cobre (US\$ 408 millones), oro (US\$ 225 millones) y petróleo crudo y gas natural (US\$ 666 millones). El volumen de exportaciones no tradicionales disminuyó en 9,0 por ciento, el cual reflejó menores embarques principalmente de productos textiles, pesqueros y químicos. Cabe destacar que durante el trimestre se observaron mayores volúmenes de productos tradicionales, destacando la harina de pescado y cobre.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Durante el trimestre los precios de exportación registraron un descenso de 19,0 por ciento, por el efecto de la caída de los precios de productos tradicionales, especialmente de petróleo, cobre, café y oro.

Cuadro 10
Exportaciones por Grupo de Productos
(US\$ Millones)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Productos tradicionales	6 860	6 726	7 424	6 676	27 686	5 400	5 737	5 854
Pesqueros	689	333	438	270	1 731	176	438	516
Agrícolas	91	95	339	323	847	46	85	266
Mineros	4 938	4 983	5 467	5 158	20 545	4 527	4 596	4 559
Petróleo y gas natural	1 142	1 316	1 180	925	4 562	652	617	514
2. Productos no tradicionales	2 860	2 719	2 902	3 196	11 677	2 750	2 464	2 539
Agropecuarios	998	889	1 034	1 310	4 231	1 055	881	993
Pesqueros	332	280	264	279	1 155	311	239	187
Textiles	447	464	464	425	1 800	350	323	334
Maderas y papeles, y sus manufacturas	108	99	105	104	416	92	88	89
Químicos	373	375	381	386	1 515	360	340	337
Minerales no metálicos	156	164	165	179	664	169	174	169
Sidero-metalúrgicos y joyería	285	280	299	288	1 152	270	274	260
Metal-mecánicos	130	125	144	183	581	109	111	135
Otros 1/	31	43	45	42	161	35	33	34
3. Otros 2/	60	46	38	26	171	20	22	22
4. TOTAL EXPORTACIONES	9 780	9 491	10 364	9 898	39 533	8 170	8 223	8 415

1/ Incluye pieles, cueros y artesanías; principalmente.

2/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.

Fuente: Sunat y BCRP.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 11

Volumen de Exportaciones (2007 =100)

(Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Total	5,5	-0,6	-6,0	-2,7	-1,0	-3,3	-0,9	0,3
Tradicional	3,3	-2,2	-9,7	-4,2	-3,2	-4,1	2,3	5,4
Harina de pescado	217,5	34,2	-50,8	-45,7	-0,6	-84,4	28,7	26,4
Café	53,9	-40,9	-21,3	-32,7	-16,8	-69,5	5,8	-5,8
Cobre	-2,8	10,0	-4,8	-1,4	0,0	15,2	9,8	15,7
Oro	-15,8	-19,8	-11,0	-0,4	-12,1	7,2	8,1	-0,4
Zinc	7,5	-2,3	-6,4	18,8	4,4	2,2	-2,7	20,8
Petróleo crudo y derivados	-10,2	13,6	11,2	-0,7	3,8	13,5	-21,5	-13,1
No tradicional	12,7	5,3	6,7	1,4	6,2	-1,0	-7,1	-9,0
Agropecuario	28,9	30,7	25,3	10,9	22,3	11,7	3,0	0,8
Textil	-1,0	-10,6	-12,1	-22,8	-12,4	-13,4	-22,7	-21,4
Pesquero	27,2	5,4	3,0	6,4	10,5	-0,2	-8,2	-24,6
Químico	8,0	1,5	1,0	-1,2	2,3	-6,3	-9,6	-10,3
Siderometalúrgico 1/	-10,5	-12,3	-9,3	-16,0	-12,1	0,7	2,8	4,1
Minería no Metálica	20,7	25,5	21,9	24,4	23,0	-15,4	-18,7	-24,4

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

Cuadro 12
Precios de Exportaciones (2007 =100)
 (Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Total	-11,8	-5,7	-2,1	-7,3	-6,9	-13,6	-12,6	-19,0
Tradicionales	-15,8	-7,7	-2,9	-10,0	-9,4	-17,9	-16,6	-25,2
Harina de pescado	-23,2	-18,1	10,7	34,6	-1,5	40,5	17,1	-12,8
Café	-20,3	30,0	37,4	62,9	26,8	66,9	-13,2	-20,8
Cobre	-12,7	-9,4	-3,0	-13,1	-9,7	-25,5	-18,2	-28,0
Oro	-20,7	-8,9	-3,4	-5,6	-10,3	-5,8	-7,4	-12,3
Zinc	-5,2	0,6	6,1	6,7	1,9	5,1	10,8	-7,1
Petróleo crudo y derivados	-2,0	6,8	-3,1	-28,1	-6,7	-49,3	-42,9	-51,4
No tradicionales	0,0	-0,8	-1,0	-0,9	-0,7	-2,9	-2,5	-3,8
Agropecuaria	1,8	-0,7	0,0	0,7	0,5	-5,4	-3,7	-4,7
Textil	10,7	9,2	2,9	3,6	6,6	-9,7	-9,9	-8,3
Pesquero	9,2	2,6	-2,5	-2,5	1,5	-6,1	-7,0	-5,9
Químico	-4,0	-3,1	-0,8	0,3	-1,9	3,0	0,4	-1,4
Siderometalúrgico 1/	-8,0	-1,5	5,1	2,1	-0,8	-5,9	-4,8	-16,5
Minería no Metálica	-25,5	-24,7	-24,1	-27,0	-25,3	27,8	31,0	35,0

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

14. Las **importaciones** totalizaron US\$ 9 364 millones en el tercer trimestre, monto menor en 11,2 por ciento respecto a similar período del año 2014. Los volúmenes importados se redujeron en 0,8 por ciento, por las menores adquisiciones de bienes de capital. Este resultado estuvo atenuado por los mayores volúmenes importados de bienes de consumo no duradero y petróleo y derivados.

El precio promedio de las importaciones en el tercer trimestre de 2015 se redujo 10,5 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente como reflejo de una disminución de los precios de petróleo y derivados (asociada a la menor cotización internacional del crudo).

Con ello, en el tercer trimestre del año los términos de intercambio mostraron un descenso de 9,5 por ciento respecto a similar trimestre de 2014, como resultado de la caída observada en los precios del oro y cobre, parcialmente compensados por la reducción del precio de importación del petróleo.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 13
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
 (Valor FOB en millones de US\$)

	2014					2015			
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	Año
BIENES DE CONSUMO	2 078	2 186	2 248	2 384	8 896	2 118	1 977	2 299	7 161
No duraderos	1 127	1 069	1 210	1 249	4 655	1 163	994	1 280	3 860
Principales alimentos	110	102	112	154	479	122	101	140	390
Resto	1 017	966	1 097	1 095	4 176	1 041	893	1 140	3 470
Duraderos	951	1 117	1 039	1 135	4 241	955	984	1 019	3 301
INSUMOS	4 677	4 693	5 033	4 412	18 815	4 002	4 057	4 010	13 366
Combustibles, lubricantes y conexos	1 600	1 341	1 518	1 298	5 757	823	1 048	912	3 099
Materias primas para la agricultura	279	324	426	310	1 339	318	313	315	1 033
Materias primas para la industria	2 798	3 028	3 090	2 804	11 720	2 860	2 696	2 783	9 234
BIENES DE CAPITAL	3 173	3 450	3 212	3 077	12 913	2 946	2 973	2 990	9 936
Materiales de construcción	355	368	354	344	1 422	344	374	362	1 179
Para la agricultura	27	39	34	41	141	34	46	40	129
Para la industria	2 132	2 308	2 200	2 052	8 691	2 004	1 937	1 856	6 496
Equipos de transporte	659	735	624	640	2 659	563	615	733	2 132
OTROS BIENES	31	63	53	39	185	126	77	65	274
TOTAL IMPORTACIONES	9 959	10 392	10 546	9 912	40 809	9 191	9 084	9 364	30 737

Fuente: Sunat, ZofraTacna y Banco de la Nación

En base a la clasificación de Uso o Destino Económico (CUODE)

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 14
Volumen de Importaciones (2007=100)

(Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Importaciones Totales	-1,0	-1,9	-5,2	0,7	-1,9	0,9	-2,7	-0,8
Bienes de Consumo	4,3	-0,2	-5,6	3,9	0,4	2,6	-7,8	4,4
Bienes de consumo no Duradero	11,2	3,0	-3,7	7,5	4,2	4,6	-4,7	9,1
Bienes de consumo Duradero	-2,9	-3,1	-7,6	0,1	-3,4	0,5	-10,7	-1,0
Insumos	0,0	-1,5	-2,3	2,8	-0,3	3,9	8,3	1,8
<i>Principales Alimentos</i> 1/	25,2	1,9	10,1	-1,8	9,1	11,8	17,7	-11,5
<i>Petróleo y derivados</i>	-1,4	-5,8	-9,7	2,3	-4,3	-4,0	37,5	21,0
<i>Insumos Industriales</i>	-3,0	0,0	-0,5	4,1	0,2	6,7	-3,4	-1,2
<i>Plásticos</i>	7,6	-2,3	-1,5	8,0	2,7	2,1	8,9	0,7
<i>Hierro y acero</i>	-14,9	-0,8	3,4	11,8	-0,7	51,0	-2,5	-7,7
<i>Textiles</i>	9,0	7,5	-6,0	12,5	5,3	7,6	-1,1	5,6
<i>Papeles</i>	5,8	5,2	7,3	5,9	6,1	0,5	-6,3	0,2
<i>Productos químicos</i>	6,0	-2,3	6,2	-5,5	1,0	-3,4	18,7	7,1
<i>Químicos orgánicos</i>	-2,3	-1,1	-0,3	-21,3	-6,4	11,0	3,1	24,9
<i>Resto</i>	-7,6	-0,4	-1,7	4,8	-1,2	2,8	-9,3	-5,1
Bienes de Capital	-3,6	-4,6	-9,9	-5,5	-5,9	-7,2	-15,0	-8,1

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación

Cuadro 15
Precios de Importaciones (2007=100)

(Variaciones porcentuales con respecto de similar trimestre del año anterior)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Importaciones Totales	-1,6	0,5	-0,2	-4,8	-1,5	-8,6	-10,2	-10,5
Bienes de Consumo	-0,2	1,4	1,7	-2,2	0,2	-0,7	-1,9	-2,0
Bienes de consumo no Duradero	-1,0	-0,1	0,7	-2,5	-0,7	-1,3	-2,4	-3,0
Bienes de consumo Duradero	0,7	3,0	2,7	-1,8	1,1	0,0	-1,4	-0,9
Insumos	-3,5	0,0	-1,3	-8,6	-3,3	-17,6	-20,2	-21,7
<i>Principales Alimentos</i> 1/	-15,1	-6,2	-6,8	-6,5	-8,8	-6,7	-19,1	-20,3
<i>Petróleo y derivados</i>	-5,0	2,3	-2,6	-23,0	-7,1	-46,6	-42,6	-49,6
<i>Insumos Industriales</i>	-0,5	-0,1	0,4	-1,1	-0,3	-4,4	-8,5	-7,9
<i>Plásticos</i>	4,2	1,2	4,2	3,5	3,2	-10,9	-20,7	-17,9
<i>Hierro y acero</i>	-1,7	-4,4	-3,0	-1,7	-2,7	-7,1	-16,2	-21,7
<i>Textiles</i>	2,3	0,2	0,9	-3,6	0,0	-9,7	-12,6	-13,5
<i>Papeles</i>	-2,2	-2,3	-1,4	-0,5	-1,6	-1,9	-2,5	-4,3
<i>Productos químicos</i>	-2,3	0,0	-1,7	-0,2	-1,1	-7,9	-14,7	-12,6
<i>Químicos orgánicos</i>	-3,3	-0,9	3,5	5,2	1,0	-11,7	-20,9	-19,3
<i>Resto</i>	-1,1	0,7	0,2	-2,5	-0,7	-0,3	-1,5	-0,3
Bienes de Capital	0,1	0,8	0,2	-1,2	0,0	-0,6	-0,8	0,1

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación

Servicios

15. Durante el tercer trimestre de 2015 el **déficit por servicios** ascendió a US\$ 365 millones. Este déficit es menor en US\$ 101 millones al de similar período del año anterior, por el menor gasto en los rubros de transportes y un mayor ingreso en viajes y seguros y reaseguros.

En el rubro de **transportes** se registró un déficit de US\$ 333 millones, menor en US\$ 29 millones al del mismo período de 2014. Los ingresos disminuyeron 0,6 por ciento por menores ventas de pasajes internacionales de las líneas aéreas nacionales en el exterior, en tanto los egresos se redujeron 4,3 por ciento por menores gastos en fletes.

El rubro **viajes** registró un superávit de US\$ 443 millones, mayor en US\$ 47 millones al observado en el tercer trimestre del año previo. Los ingresos aumentaron 10,2 por ciento como consecuencia del mayor número de visitantes que ingresaron al país (7,1 por ciento) y un mayor gasto promedio por viajero (2,9 por ciento). Por su parte, los egresos se incrementaron 8,6 por ciento debido al aumento del número de peruanos que visitaron el exterior (8,4 por ciento), ello aunado a un ligero incremento de 0,3 por ciento en el gasto promedio efectuado por visitante.

Respecto a los **seguros y reaseguros**, el déficit de US\$ 94 millones fue inferior en US\$ 47 millones al del tercer trimestre de 2014. Los ingresos se incrementaron 43,5 por ciento

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

debido a mayores cobros por siniestros recibidos del exterior en los ramos de seguros de primas Sisco (seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio bajo póliza colectiva).

El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 319 millones, superior en US\$ 7 millones al del tercer trimestre del año anterior.

Cuadro 16 SERVICIOS

(Millones de US\$)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. TRANSPORTES	- 341	- 356	- 363	- 380	- 1 440	- 357	- 378	- 333
1. Crédito	355	341	361	323	1 380	342	331	359
2. Débito	- 696	- 697	- 723	- 703	- 2 819	- 699	- 709	- 692
a. Fletes	- 529	- 531	- 554	- 529	- 2 143	- 516	- 493	- 487
Crédito	8	6	7	16	37	8	8	7
Débito	- 538	- 536	- 561	- 545	- 2 180	- 525	- 501	- 493
b. Pasajeros	92	74	97	38	301	65	22	54
Crédito	219	207	231	174	830	212	197	220
Débito	- 127	- 133	- 134	- 136	- 529	- 147	- 176	- 167
c. Otros 1/	97	101	94	111	403	94	93	100
Crédito	127	129	124	133	513	122	125	132
Débito	- 31	- 28	- 29	- 22	- 110	- 28	- 32	- 32
II. VIAJES	314	368	396	339	1 417	343	411	443
1. Crédito	703	736	795	766	3 001	776	808	876
2. Débito	- 390	- 368	- 399	- 427	- 1 584	- 433	- 397	- 434
III. COMUNICACIONES	- 23	- 36	- 47	- 39	- 146	- 50	- 57	- 61
1. Crédito	46	32	31	40	149	28	26	24
2. Débito	- 70	- 68	- 77	- 80	- 295	- 78	- 83	- 84
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 95	- 17	- 141	- 123	- 376	- 117	- 77	- 94
1. Crédito	93	207	136	104	539	133	172	195
2. Débito	- 188	- 224	- 277	- 226	- 915	- 250	- 249	- 289
V. OTROS 2/	- 328	- 328	- 312	- 288	- 1 256	- 339	- 306	- 319
1. Crédito	197	198	204	205	804	196	212	210
2. Débito	- 525	- 526	- 516	- 493	- 2 060	- 535	- 518	- 530
VI. TOTAL SERVICIOS	- 474	- 369	- 466	- 491	- 1 800	- 520	- 407	- 365
1. Crédito	1 394	1 515	1 527	1 438	5 874	1 475	1 549	1 664
2. Débito	- 1 868	- 1 884	- 1 993	- 1 930	- 7 674	- 1 995	- 1 956	- 2 029

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.

Renta de factores

16. En el tercer trimestre de 2015 **la renta neta de factores** fue negativa en US\$ 1 951 millones, menor en US\$ 358 millones respecto al déficit de similar periodo del año 2014. Este resultado se explica principalmente por las menores utilidades (US\$ 485 millones) de las empresas de inversión directa extranjera.

Cuadro 17
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. INGRESOS	291	322	285	313	1 212	292	256	217
1. Privados	118	126	130	133	507	138	137	133
2. Públicos	173	196	155	180	704	154	119	84
II. EGRESOS	2 727	2 853	2 594	2 366	10 540	2 051	1 373	2 168
1. Privados	2 310	2 639	2 195	1 984	9 127	1 664	1 159	1 786
Utilidades	2 026	2 359	1 910	1 668	7 964	1 325	831	1 425
Intereses	284	280	285	315	1 164	339	328	360
· Por préstamos de largo plazo	124	105	108	124	461	137	129	160
· Por bonos	135	154	154	164	608	172	172	168
· De corto plazo	24	21	23	27	96	30	27	32
2. Públicos	417	215	399	382	1 413	387	214	382
Intereses por préstamos de largo plazo	52	49	55	53	209	51	45	56
Intereses por bonos	365	165	343	330	1 203	336	168	327
Intereses por pasivos del BCRP	0	0	0	0	0	0	0	0
III. SALDO (I-II)	- 2 435	- 2 531	- 2 309	- 2 053	- 9 328	- 1 759	- 1 117	- 1 951
1. Privados	- 2 192	- 2 513	- 2 065	- 1 850	- 8 620	- 1 526	- 1 022	- 1 653
2. Públicos	- 244	- 18	- 244	- 203	- 708	- 232	- 95	- 298

Transferencias corrientes

17. Durante el tercer trimestre de 2015 las transferencias corrientes ascendieron a los US\$ 914 millones. De este total, los envíos de dinero de los emigrantes peruanos alcanzaron a US\$ 707 millones registrando un aumento de 7,2 por ciento respecto al mismo período del año anterior.

En el trimestre se registraron ingresos extraordinarios por concepto de impuesto a la renta por la compra de activos de no domiciliados, lo que originó un ingreso fiscal por concepto de impuesto a la renta de US\$ 68 millones (en el tercer trimestre de 2014 se registró un ingreso de US\$ 571 millones por el mismo concepto).

Las remesas canalizadas a través de Empresas de Transferencia de Fondos (ETF) representaron el 42,0 por ciento del total de remesas. Las remesas que se originan en Bancos canalizaron el 40,9 ciento de remesas, aumentando su participación en 1,1 por ciento con respecto a trimestre similar debido principalmente al incremento de remesas procedentes de Chile (29,1 por ciento) e Italia (35,4 por ciento), entre otros. Este incremento se debió principalmente a las campañas orientadas a estos mercados.

Cuadro 18
REMESAS DEL EXTERIOR

(Millones de US\$)

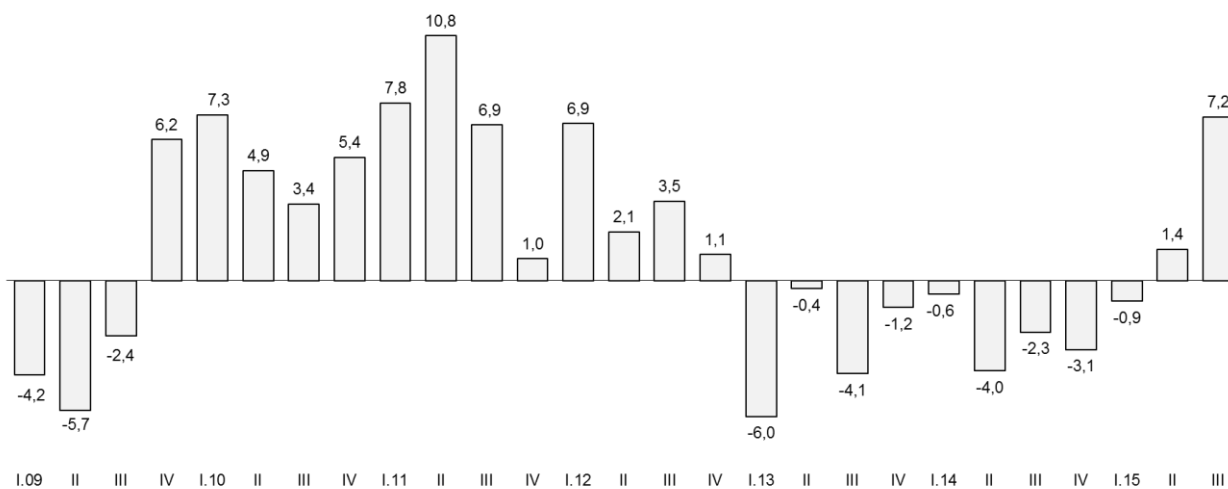
	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
ETFs ^{1/}	264	280	280	300	1 125	268	283	297
BANCOS	264	265	263	268	1 060	258	271	289
RESTO ^{2/}	104	114	117	119	454	102	115	121
REMESAS DEL EXTERIOR	633	660	660	687	2 639	627	669	707

^{1/} Empresas de Tranferencias de Fondos

^{2/} Incluye estimado de remesas por medios informales

Gráfico 6

REMESAS DEL EXTERIOR
(Var.% respecto a similar periodo del año anterior)



Cuadro 19
REMESAS DEL EXTERIOR: Principales países

(Millones de US\$)

	2014				Año	2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	II Trim.	III Trim.
Estados Unidos	230	228	224	234	916	235	248	246
Chile	58	64	62	66	250	63	66	69
Italia	49	50	47	50	196	43	46	68
España	66	71	68	65	271	58	61	62
Japón	47	55	55	56	213	44	51	53
Argentina	25	29	30	30	115	27	30	31
Resto de países ^{1/}	158	163	172	185	678	158	167	180
Total	633	660	660	687	2 639	627	669	707

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

18. Por países, entre los principales mercados de envíos, se incrementaron las remesas provenientes de Estados Unidos (9,8 por ciento), Chile (11,1 por ciento); e Italia (43,5 por ciento). Por otro lado disminuyeron los envíos de España (9,9 por ciento) y Japón (5,0 por ciento).

Cuenta financiera del sector privado

19. **En el tercer trimestre 2015, la cuenta financiera del sector privado sumó US\$ 2 318 millones**, resultado mayor en US\$ 1 122 millones al registrado en similar período del año anterior. Este resultado, es el reflejo de mayores aportes y otras operaciones de capital (US\$ 1 485 millones). Cabe resaltar que, en este trimestre no se registraron colocaciones de bonos del sector privado local en el exterior, con lo que los pasivos de la inversión de cartera recibida se redujeron en US\$ 406 millones. Por su parte, la inversión de cartera en el exterior se redujo.

20. **Por el lado de los activos, en el tercer trimestre el flujo neto de las inversiones de cartera en el exterior ascendió a US\$ 384 millones**, principalmente por mayores inversiones de los Fondos Mutuos (US\$ 247 millones), que compensaron el retiro de las inversiones administradas por las AFP (US\$ 632 millones).

Por el lado de los pasivos, el flujo neto del tercer trimestre sumó US\$ 2 714 millones, mayor que el del tercer trimestre del año anterior como resultado del incremento de la inversión directa extranjera (US\$ 1 432 millones), por mayores aportes y otras operaciones de capital (US\$ 1 485 millones).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

En el caso de la inversión directa, el monto de las utilidades retenidas sumó US\$ 990 millones en el tercer trimestre del año 2015, mayor en US\$ 343 millones respecto a lo registrado en similar periodo del año anterior, lo que reflejó la mayor reinversión en los sectores de servicios y energía y otros.

Cuadro 20
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. ACTIVOS	- 1 124	- 1 544	- 967	- 914	- 4 548	- 656	- 148	- 396
Inversión directa en el extranjero	- 80	- 19	- 24	27	- 96	- 576	- 99	- 779
Inversión de cartera en el exterior	- 1 043	- 1 525	- 943	- 941	- 4 452	- 80	- 49	384
2. PASIVOS	3 629	1 731	2 163	3 515	11 038	2 766	1 691	2 714
Inversión directa extranjera en el país	2 565	1 954	858	2 507	7 885	2 730	1 558	2 290
a. Reinversión	1 033	1 327	647	971	3 978	838	262	990
b. Aportes y otras operaciones de capital	523	336	- 214	841	1 487	426	396	1 271
c. Préstamos netos con matriz	1 009	291	425	695	2 420	1 467	901	28
Inversión extranjera de cartera en el país	1 046	403	449	770	2 668	102	- 383	- 13
a. Participaciones de capital	- 61	- 22	23	- 20	- 79	- 5	1	- 33
b. Otros pasivos	1 107	425	426	789	2 748	107	- 385	20
Préstamos de largo plazo	18	- 626	855	238	485	- 67	515	437
a. Desembolsos	1 197	646	1 178	1 160	4 181	608	1 082	1 130
b. Amortización	- 1 179	- 1 272	- 323	- 921	- 3 695	- 675	- 567	- 693
3. TOTAL	2 505	187	1 196	2 602	6 490	2 110	1 543	2 318

Cuenta financiera del sector público

21. **En el tercer trimestre, los desembolsos de la cuenta financiera del sector público ascendieron en US\$ 2 764 millones**, resultado superior a la cifra registrada en el mismo trimestre del año pasado (US\$ 702 millones). Este resultado obedece principalmente a la colocación de bonos globales 2027 por US\$ 1 250 millones realizada en agosto y bonos corporativos de Cofide por US\$ 800 millones, a lo que se sumaron desembolsos de libre disponibilidad de US\$ 655 millones.

Adicionalmente, cabe mencionar que en el tercer trimestre no se han registrado flujos significativos de bonos soberanos adquiridos por no residentes ni bonos globales adquiridos por residentes.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 21
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
(Millones de US dólares)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. DESEMBOLSOS	100	1 244	702	876	2 922	944	41	2 764
Proyectos de Inversión	100	504	102	282	988	69	41	59
Gobierno central	22	25	54	31	133	57	32	56
Empresas estatales	78	479	48	250	855	12	9	3
Libre disponibilidad	0	150	0	94	244	330	0	655
Bonos 1/	0	590	600	500	1 690	545	0	2 050
II. AMORTIZACIÓN	-136	-182	-247	-1 027	-1 592	-777	-145	-157
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	22	-7	-335	-239	-558	-81	140	-37
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	-666	-364	-348	590	-788	313	-622	-1
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	-604	-289	-280	515	-657	544	-263	6
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	63	75	68	-75	131	231	359	6
V. TOTAL	-681	691	-227	200	-16	399	-585	2 570

1/ Los bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos.

Fuente: MEF, COFIDE y BCRP.

Capitales de corto plazo

22. **El flujo neto de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 106 millones en el tercer trimestre**, menor en US\$ 1 139 millones en relación al observado en similar trimestre del año anterior, lo que estuvo explicado principalmente por menores pasivos del sector no financiero y mayores activos de las empresas financieras no bancarias.

Cuadro 22
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO
(Millones de US\$)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 707	492	1 075	- 842	18	15	73	905
2. BCRP 3/	0	0	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	- 15	- 17	- 35	- 32	- 100	47	21	21
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	69	- 26	- 78	130	95	- 1	28	- 505
5. SECTOR NO FINANCIERO	- 210	709	72	- 231	340	- 41	- 380	- 527
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 862	1 158	1 033	- 974	354	20	- 257	- 106

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Posición de inversión internacional

23. **Al cierre del tercer trimestre, los activos internacionales sumaron US\$ 102 514 millones** (equivalente a 52,8 por ciento del PBI), monto inferior en US\$ 770 millones con respecto al tercer trimestre del año 2014, principalmente por los menores activos del Banco Central de Reserva (US\$ 3 012 millones). Por su parte, las inversiones del sistema financiero se redujeron en US\$ 362 millones, destacando el sector financiero no bancario.
24. **Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 166 346 millones**, mayores en US\$ 3 440 millones al saldo del cierre del tercer trimestre del año anterior, en línea con el incremento del saldo de inversión directa y de deuda externa de mediano y largo plazo del sector privado.

Cuadro 23
POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(Niveles a fin de periodo en millones de US\$)

	2014				2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. ACTIVOS	102 821	103 667	103 283	103 329	103 816	102 405	102 514
1. Activos de reserva del BCRP	65 000	64 684	64 498	62 353	61 384	60 072	61 487
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	24 922	26 360	26 286	27 665	27 978	27 654	25 924
3. Otros activos	12 900	12 624	12 499	13 312	14 454	14 678	15 103
II. PASIVOS	156 815	159 836	162 905	163 438	163 933	164 180	166 346
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	60 842	61 657	63 586	64 512	64 987	63 781	67 027
a. Mediano y largo plazo	54 764	55 336	56 349	57 534	57 864	57 109	60 102
Sector privado	31 459	31 295	32 577	33 644	33 685	33 856	34 293
Sector público (i - ii + iii)	23 305	24 042	23 772	23 890	24 179	23 252	25 809
i. Deuda Pública Externa	18 739	19 810	20 074	19 764	19 947	19 791	22 422
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 353	1 428	1 496	1 421	1 653	2 011	2 018
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5 919	5 660	5 195	5 547	5 885	5 472	5 405
b. Corto plazo	6 079	6 321	7 237	6 978	7 124	6 673	6 925
Sistema financiero (sin BCRP)	1 761	2 003	2 621	2 601	2 671	2 485	2 970
BCRP	46	102	46	45	61	55	47
Otros	4 272	4 216	4 570	4 333	4 392	4 133	3 908
2. Inversión directa	74 387	76 342	77 200	79 707	81 983	83 542	85 832
3. Participación de capital	21 585	21 837	22 119	19 219	16 962	16 856	13 487

FINANZAS PÚBLICAS

25. El **sector público no financiero** registró un déficit económico de 3,3 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2015. Con ello, lo acumulado de los últimos 4 trimestres fue un déficit de 1,4 por ciento del PBI.

Los gastos del gobierno general disminuyeron en 1,4 puntos porcentuales (de 22,0 por ciento a 20,5 por ciento del PBI) respecto al mismo trimestre del año previo, lo que equivale a una contracción del 5,0 por ciento en términos reales explicado, tanto por una disminución del gasto corriente (-1,6 por ciento), cuanto por una caída de la formación bruta de capital (-15,9 por ciento), en particular, de los gobiernos subnacionales. El gasto corriente se contrajo, principalmente, por un efecto base, dado que en julio del año pasado se dieron medidas extraordinarias para dinamizar el gasto en remuneraciones y pensiones.

Cuadro 24
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,4	22,8	20,9	21,1	22,2	22,4	20,4	18,6
a. Ingresos tributarios	18,6	17,2	15,8	16,4	17,0	17,2	15,1	14,0
b. Ingresos no tributarios	5,7	5,5	5,1	4,7	5,2	5,2	5,3	4,6
2. Gastos no financieros del gobierno general	16,9	18,8	22,0	27,8	21,5	16,6	19,0	20,5
a. Corriente	13,2	13,8	15,8	19,0	15,6	13,5	14,5	15,4
b. Capital	3,7	5,0	6,1	8,8	6,0	3,1	4,5	5,2
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	3,5	4,7	5,2	8,3	5,5	2,4	3,9	4,3
3. Otros^{2/}	0,0	-0,4	0,6	0,0	0,1	0,9	-0,2	0,2
4. Resultado Primario	7,4	3,6	-0,5	-6,7	0,7	6,8	1,3	-1,8
5. Intereses	1,5	0,6	1,4	0,9	1,1	1,5	0,6	1,5
Externos	0,5	0,4	0,4	0,7	0,5	0,4	0,5	0,4
Internos	1,0	0,2	0,9	0,2	0,6	1,0	0,2	1,1
6. Resultado Económico	6,0	3,0	-1,9	-7,6	-0,3	5,3	0,7	-3,3
7. Financiamiento	-6,0	-3,0	1,9	7,6	0,3	-5,3	-0,7	3,3
Externo	0,2	0,4	-0,5	-0,6	-0,1	-0,4	-0,2	3,8
Interno	-6,2	-3,4	2,3	8,3	0,5	-4,9	-0,5	-0,5

1/ Preliminar.

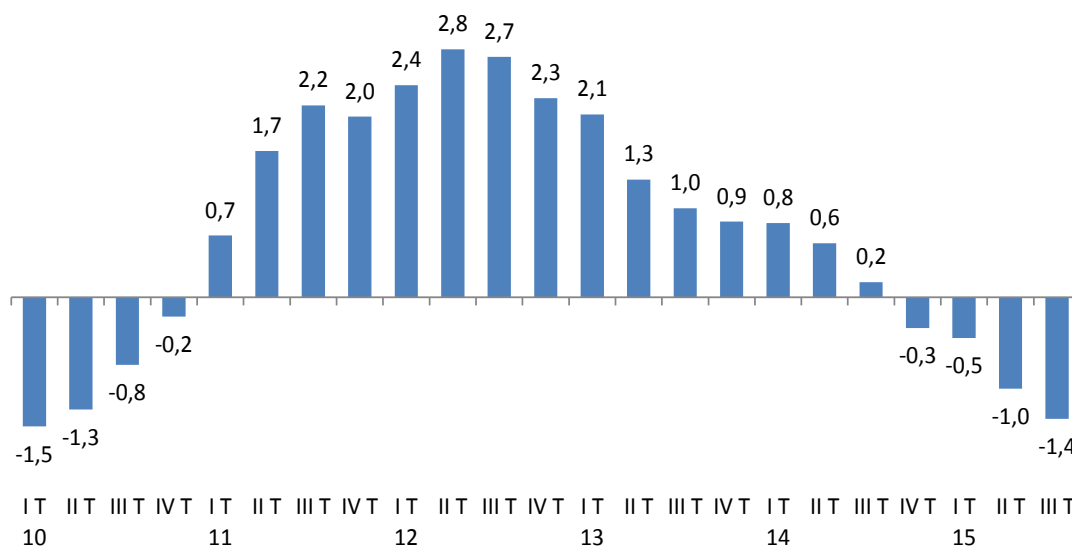
2/ Incluye ingresos de capital del gobierno general y resultado primario de empresas estatales.

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



Gráfico 7

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



26. Por niveles de gobierno, el gobierno nacional fue el que registró el mayor deterioro, al aumentar su déficit de 2,5 por ciento en tercer trimestre de 2014 a 5,1 por ciento del producto en tercer trimestre de 2015, como resultado básicamente de los menores ingresos fiscales percibidos entre estos dos periodos.

Cuadro 25
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
1. Ingresos corrientes del gobierno general	24,4	22,8	20,9	21,1	22,2	22,4	20,4	18,6
<i>Var. % real</i>	<i>6,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,5%</i>	<i>0,4%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-9,5%</i>
Tributarios	18,6	17,2	15,8	16,4	17,0	17,2	15,1	14,0
Nacional	18,0	16,9	15,5	16,1	16,6	16,6	14,7	13,6
Local	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4
Contribuciones	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2
Otros	3,5	3,4	2,9	2,5	3,1	2,9	3,2	2,4
2. Gastos no financieros del gobierno general	16,9	18,8	21,9	27,8	21,5	16,6	19,0	20,5
<i>Var. % real</i>	<i>11,7%</i>	<i>2,7%</i>	<i>12,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>4,5%</i>	<i>-5,0%</i>
a. Corriente	13,2	13,8	15,8	19,0	15,6	13,5	14,5	15,4
<i>Var. % real</i>	<i>11,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>17,7%</i>	<i>7,9%</i>	<i>10,6%</i>	<i>3,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>-1,6%</i>
- Remuneraciones	5,7	5,2	6,3	6,4	5,9	5,9	5,4	5,8
- Bienes y Servicios	4,6	5,6	5,9	8,2	6,1	4,7	6,0	6,2
- Transferencias	2,9	3,0	3,7	4,4	3,5	2,9	3,1	3,3
b. Capital	3,7	5,0	6,1	8,8	6,0	3,1	4,5	5,2
<i>Var. % real</i>	<i>11,0%</i>	<i>-5,4%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-16,1%</i>	<i>-7,2%</i>	<i>-13,9%</i>
- Formación bruta de capital	3,5	4,7	5,2	8,3	5,5	2,4	3,9	4,3
- Otros	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5	0,7	0,5	0,9
3. Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	0,0
4. Resultado Primario	7,5	4,1	-1,0	-6,5	0,8	6,1	1,5	-1,9
5. Intereses	1,4	0,6	1,3	0,9	1,1	1,4	0,6	1,5
6. Resultado Económico	6,1	3,5	-2,3	-7,4	-0,3	4,6	0,9	-3,4
7. Financiamiento	-6,1	-3,5	2,3	7,4	0,3	-4,6	-0,9	3,4
Externo	-0,2	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	0,3	-0,2	3,9
Interno	-5,9	-3,5	2,7	8,5	0,7	-5,0	-0,7	-0,5

Fuente: MEF, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, gobiernos locales e instituciones públicas.

Ingresos

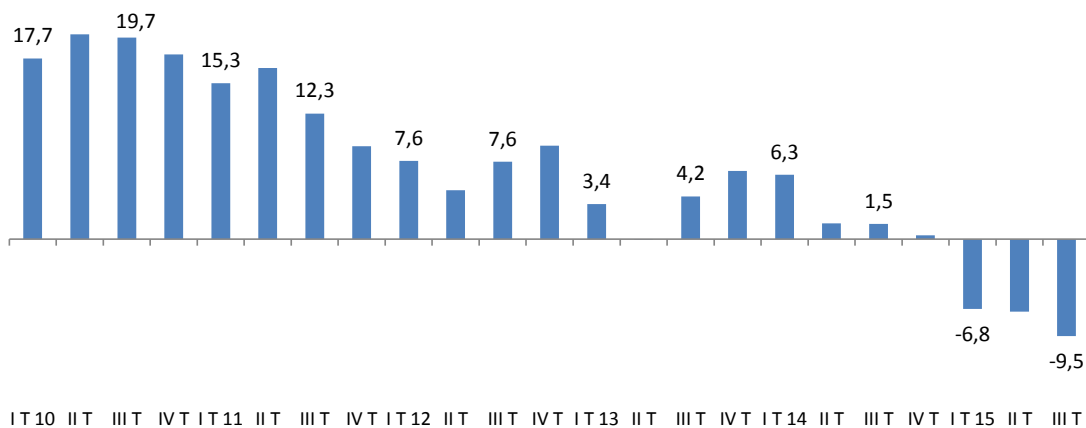
27. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del tercer trimestre de 2015 ascendieron a 18,6 por ciento del producto (20,6 por ciento del producto acumulados en los últimos cuatro trimestres), menor en 2,3 puntos porcentuales al registrado en similar periodo de 2014, lo que representó una caída de 9,5 por ciento en términos reales. Ello se explica, por la caída de los ingresos tributarios en 9,9 por ciento en términos reales, pasando de 15,8 a 14,0 por ciento del producto, así como de los no tributarios que se contrajeron en 8,2 por ciento. La contracción de los ingresos corrientes del gobierno general fue mayor a la registrada en los trimestres previos (6,8 y 7,1 por ciento en el primer y segundo trimestre de 2015, respectivamente), así como también es la más pronunciada desde el tercer trimestre de 2009 cuando se produjo una disminución de 17,5 por ciento. Un efecto que ha contribuido a que la caída de los ingresos corrientes sea mayor a la de los dos trimestres previos es la recaudación excepcional, en agosto del año pasado, de S/. 1 474 millones derivada de la venta de Las Bambas.



Gráfico 8

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



Cuadro 26
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
INGRESOS CORRIENTES	24,4	22,8	20,9	21,1	22,2	22,4	20,4	18,6
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	18,6	17,2	15,8	16,4	17,0	17,2	15,1	14,0
1. Impuesto a la renta	8,4	6,9	6,4	6,4	7,0	7,6	5,8	4,9
- Personas Naturales	2,0	2,3	1,7	1,6	1,9	2,0	2,1	1,5
- Personas Jurídicas	5,2	3,3	4,5	4,4	4,4	4,7	2,6	3,3
- Regularización	1,2	1,3	0,2	0,3	0,7	1,0	1,2	0,2
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	9,5	8,6	8,6	8,4	8,8	9,2	8,1	8,5
- Interno	5,6	4,8	4,8	4,8	5,0	5,7	4,7	4,9
- Importaciones	3,9	3,8	3,8	3,6	3,8	3,5	3,4	3,6
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,0	0,9	0,9	0,8	0,9	1,0	0,9	0,9
- Combustibles	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
- Otros	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios ^{1/}	1,5	2,2	1,9	2,0	1,9	1,3	2,0	1,8
- Gobierno nacional	0,9	1,8	1,5	1,7	1,5	0,7	1,6	1,4
- Gobiernos locales	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-2,2	-1,6	-2,2	-1,5	-1,9	-2,2	-1,9	-2,4
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	5,7	5,5	5,1	4,7	5,2	5,2	5,3	4,6
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2
2. Recursos propios y transferencias	1,4	1,0	1,2	0,9	1,1	1,3	1,0	1,0
3. Regalías y canon	1,1	1,0	0,9	0,8	1,0	0,5	0,7	0,5
4. Otros ^{2/}	1,1	1,4	0,8	0,8	1,0	1,1	1,6	0,9

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.

28. En el tercer trimestre, el **impuesto a la renta** se redujo en 21,6 por ciento en términos reales respecto a similar trimestre de 2014, la mayor caída desde el tercer trimestre de 2009, cuando se contrajo en 25,1 por ciento. Se tuvieron menores ingresos por rentas de personas naturales (11,2 por ciento) y de personas jurídicas (25,8 por ciento), además de una caída en los ingresos por concepto de regularización de 10,7 por ciento. Adicionalmente, se registraron menores ingresos por renta de no domiciliados (-58,5 por ciento), dado que en el tercer trimestre del año pasado se registraron ingresos excepcionales por S/. 1 474 millones generados por la venta de activos de Las Bambas.

Los **pagos a cuenta de tercera categoría** disminuyeron en S/. 232 millones como consecuencia de los menores pagos de sectores como minería (-49,2 por ciento), hidrocarburos (-46,1 por ciento) y manufactura (-13,2 por ciento), efectos que fueron compensados parcialmente por un aumento de los pagos del sector servicios (10,7 por ciento).

29. El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** registró un ligero aumento de 0,3 por ciento respecto a similar período de 2014, variación que se obtiene después de cuatro trimestres



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

consecutivos de tasas negativas. La recaudación por IGV interno aumentó 3,7 por ciento, en tanto que la recaudación del IGV externo se redujo en 4,0 por ciento, como producto de las menores importaciones, efecto que fue atenuado, en parte, por la depreciación del tipo de cambio.

30. La recaudación de los **otros ingresos tributarios** se redujo en 2,4 por ciento en términos reales como consecuencia de los menores montos captados por traslado de detracciones (-20,8 por ciento) por la flexibilización que se ha venido dando en el sistema desde febrero de 2014; los menores pagos por el Impuesto Especial a la Minería -IEM-, (-36,2 por ciento) debido a los menores resultados obtenidos por las empresas mineras producto de las menores cotizaciones de los principales minerales de exportación; así como la menor recaudación por multas (-28,5 por ciento).
31. Las **devoluciones de impuestos** en el tercer trimestre de 2015 registraron un aumento de 8,3 por ciento en términos reales. Este crecimiento se explica principalmente por la mayor devolución por exportaciones (6,9 por ciento), por pagos en exceso (50,5 por ciento) y por recuperación anticipada del IGV (54,3 por ciento).

Gastos

32. Los **gastos no financieros del gobierno general** disminuyeron en 5,0 por ciento, con lo cual el nivel de gasto pasó de 22,0 por ciento del PBI en el tercer trimestre de 2014 a 20,5 por ciento del PBI en similar trimestre de 2015. Los gobiernos subnacionales contrajeron su gasto en 13,0 por ciento lo que revela que continúan con problemas en la ejecución de sus presupuestos, en tanto que el gobierno nacional registró un incremento de su gasto no financiero en 0,3 por ciento, tasa menor a la registrada en los dos primeros trimestres del año, donde se observaron tasas de 14,3 y 13,7 por ciento, respectivamente.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 27
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL ^{1/}
 (Porcentaje del PBI)

	2 014					2015		
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
I. GASTO CORRIENTE	13.2	13.8	15.8	19.0	15.6	13.5	14.5	15.4
Remuneraciones	5,7	5,2	6,3	6,4	5,9	5,9	5,4	5,8
<i>Gobierno Nacional</i>	3,5	3,2	3,8	3,9	3,6	3,8	3,3	3,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,8	1,7	2,1	2,1	1,9	1,8	1,8	1,9
<i>Gobiernos Locales</i>	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Bienes y servicios	4,6	5,6	5,9	8,2	6,1	4,7	6,0	6,2
<i>Gobierno Nacional</i>	3,0	3,7	4,0	6,0	4,2	3,4	4,1	4,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,5	0,6	0,7	0,9	0,6	0,4	0,7	0,8
<i>Gobiernos Locales</i>	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	0,9	1,1	1,2
Transferencias	2,9	3,0	3,7	4,4	3,5	2,9	3,1	3,3
<i>Gobierno Nacional</i>	2,3	2,5	3,0	3,8	2,9	2,3	2,6	2,8
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
II. GASTO DE CAPITAL	3.7	5.0	6.1	8.8	6.0	3.1	4.5	5.2
Formación bruta de capital	3,5	4,7	5,2	8,3	5,5	2,4	3,9	4,3
<i>Gobierno Nacional</i>	1,0	1,6	1,6	3,6	2,0	1,2	1,8	1,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,0	0,9	1,1	1,3	1,1	0,5	0,8	0,9
<i>Gobiernos Locales</i>	1,4	2,1	2,5	3,5	2,4	0,7	1,3	1,9
Otros gastos de capital	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5	0,7	0,5	0,9
III. TOTAL (I + II)	16.9	18.8	22.0	27.8	21.5	16.6	19.0	20.5
<i>Gobierno Nacional</i>	10,1	11,2	13,2	17,7	13,2	11,3	12,3	13,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,8	3,6	4,4	4,7	4,1	3,1	3,6	3,9
<i>Gobiernos Locales</i>	3,1	4,0	4,4	5,4	4,3	2,1	3,0	3,6

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

33. El **gasto no financiero en gobierno nacional** –neto de transferencias a gobiernos subnacionales- aumentó 0,3 por ciento en términos reales, lo que se explica por el incremento del gasto de capital (2,0 por ciento), efecto que fue atenuado por los menores gastos corrientes (-0,1 por ciento).
34. En el tercer trimestre de 2015, los gastos en **remuneraciones** del gobierno nacional registraron una disminución de 5,1 por ciento, lo que se explicó principalmente por el pago extraordinario de un aguinaldo en julio de 2014, el cual ascendió a S/. 200 por persona, así como al pago del beneficio del Decreto de Urgencia N° 037- 94 en el mismo mes que tuvo un costo aproximado de S/. 440 millones.
35. El gasto en **bienes y servicios** aumentó en 8,7 por ciento respecto al tercer trimestre de 2014 lo que fue explicado, entre otros, por los sectores Educación y Transportes y Comunicaciones (servicios profesionales y técnicos y Contratos Administrativos de Servicios -CAS-), así como por el Ministerio de Defensa (repuestos y accesorios, mantenimiento y reparación y combustibles).

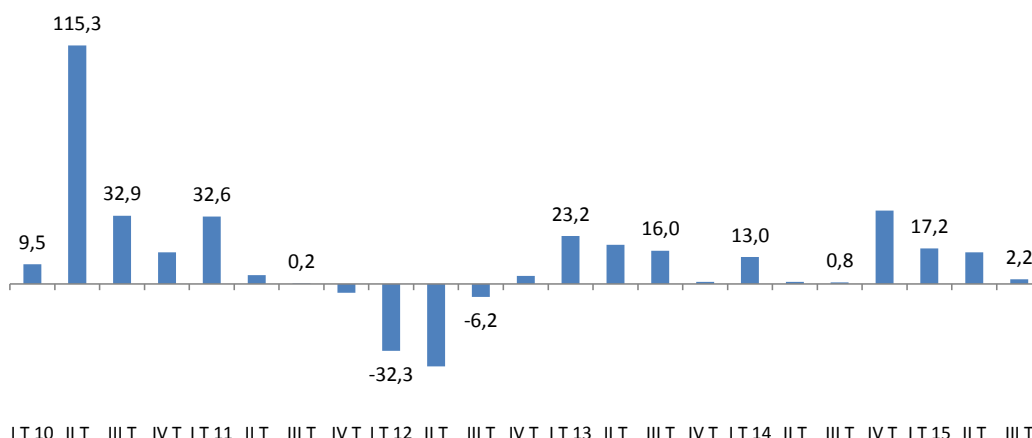
36. Las **transferencias corrientes** disminuyeron en 5,2 por ciento, lo cual se explicó por los menores gastos en pensiones. Al igual que en el caso de las remuneraciones, las pensiones se vieron afectadas por el pago extraordinario del aguinaldo en julio de 2014, así como por el pago del beneficio del Decreto de Urgencia N° 037- 94.

37. La **formación bruta de capital** aumentó en 2,2 por ciento en el tercer trimestre de 2015. Este crecimiento se sustenta en los gastos de los ministerios de Educación (Afianzamiento del Soporte Infraestructural y de Equipamiento para respuestas a desastres y emergencia) y Agricultura. El Ministerio de Transportes y Comunicaciones, que concentra los mayores montos de inversión, redujo su inversión en 11,4 por ciento.

Gráfico 9

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DE GOBIERNO NACIONAL

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



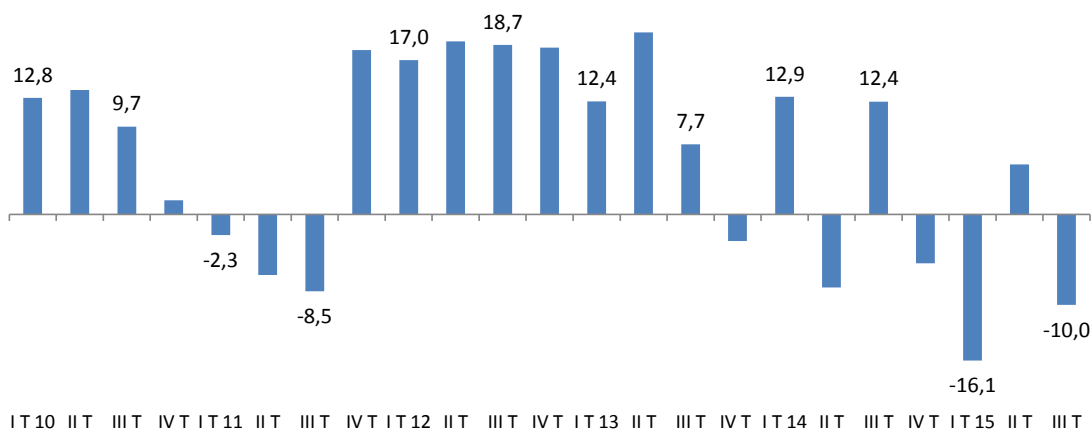
38. El **gasto no financiero de los gobiernos regionales** neto de transferencias fue menor en 10,0 por ciento al alcanzado en el tercer trimestre de 2014, evolución que se explica principalmente por los menores gastos corrientes del periodo, que cayeron en 5,1 por ciento, y por los menores gastos de capital, que disminuyeron en 23,6 por ciento. De los 25 gobiernos regionales, nueve registraron una variación positiva de la inversión, lo que aún refleja las dificultades que enfrentaron las nuevas autoridades en su primer año de gestión. Por los montos de inversión comprometidos, los gobiernos regionales que lideraron el gasto de inversión en el trimestre fueron los de San Martín (S/. 156 millones), Cusco (S/. 128 millones) y Arequipa (S/. 124 millones).



Gráfico 10

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)

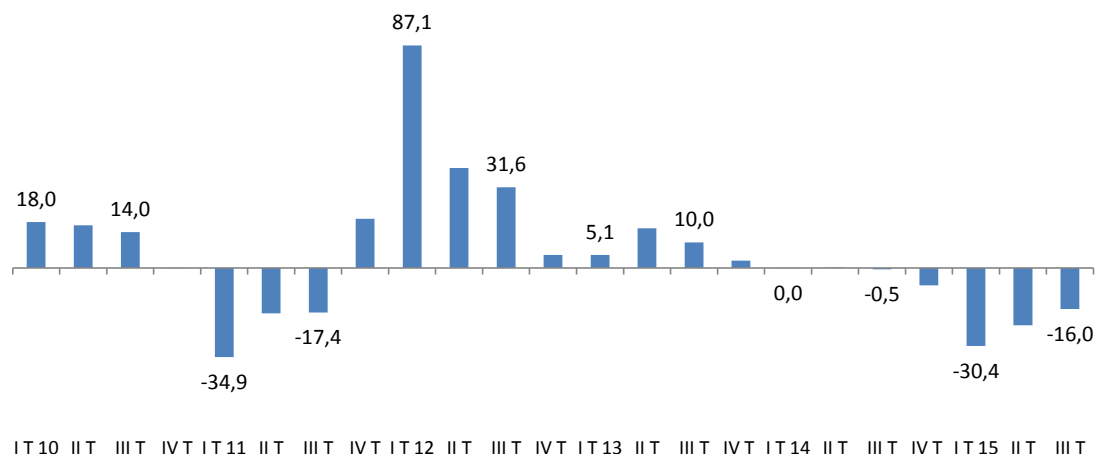


39. El **gasto no financiero de los gobiernos locales** se redujo en 16,0 por ciento, caída que se presentó tanto por el lado del gasto corriente (-4,2 por ciento), cuanto por la formación bruta de capital (-24,5 por ciento). Si agrupamos a los gobiernos locales por departamento, tenemos que sólo tres de ellos obtuvieron una variación positiva en su gasto de inversión en el tercer trimestre de 2015: Amazonas, Madre de Dios y San Martín. Los gobiernos locales que tuvieron un mayor gasto en proyectos de inversión en el trimestre fueron los de Cusco (S/. 475 millones), Lima (S/. 327 millones) y Piura (S/. 177 millones).

Gráfico 11

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS LOCALES

(Variaciones porcentuales reales respecto al mismo trimestre del año anterior)



Empresas Estatales

40. En el tercer trimestre de 2015, las **empresas estatales no financieras** obtuvieron un superávit de caja de S/. 173 millones, menor en S/. 455 millones al superávit registrado en similar periodo de 2014 (S/. 628 millones). Esta evolución del trimestre reflejó el deterioro de los resultados que registraron principalmente Petroperú, por su mayor gasto en inversión en el proyecto de Modernización de la Refinería de Talara, y Sedapal, por las menores transferencias de capital del gobierno nacional. Estos efectos fueron compensados parcialmente por una mejora en los resultados de las Empresas Regionales de Electricidad y Enapu.

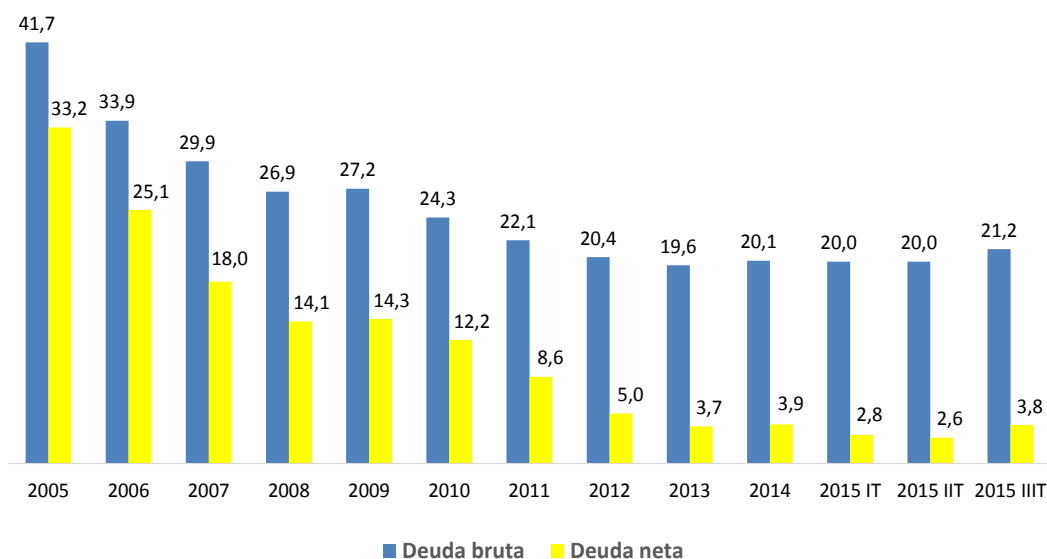
Deuda Pública

41. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero (SPNF)** al cierre del tercer trimestre de 2015 fue de S/. 22 875 millones (3,8 por ciento del PBI), lo que significó un aumento de S/. 602 millones con relación al cierre del año 2014, debido a un incremento de los pasivos del SPNF (S/. 11 716 millones) que se compensaron en su mayor parte con un aumento de sus activos (S/. 11 114 millones).

Gráfico 12

DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)



42. La **deuda pública bruta** ascendió S/. 127 102 millones (21,2 por ciento del PBI), siendo mayor en S/. 11 716 millones con relación al nivel registrado en diciembre de 2014. La deuda externa expresada en moneda nacional se incrementó en S/. 10 054 millones, en tanto que la deuda pública interna lo hizo en S/. 1 662 millones. El incremento de la deuda externa se explica por desembolsos de los organismos internacionales, así como por la colocación de Bonos Globales del mes de agosto.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 72 – 20 de noviembre de 2015

Cuadro 28
SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	2 012 Dic.	2 013 Dic.	2 014 Set.	2 014 Dic.	2 015 Mar.	2 015 Jun.	2 015 Set.
DEUDA PÚBLICA	103 810	107 044	105 731	115 386	116 148	118 032	127 102
(% PBI)	20,4	19,6	18,5	20,1	20,0	20,0	21,2
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	49 888	48 084	49 718	50 373	52 886	53 785	60 426
CRÉDITOS	25 637	21 463	22 286	23 188	24 872	25 023	27 252
Organismos Internacionales	19 369	15 912	16 313	16 789	18 245	18 499	20 543
Club de París	6 189	5 478	5 116	4 848	5 014	4 876	5 039
Proveedores	67	63	60	56	58	54	55
Banca Internacional	0	0	789	1 490	1 548	1 589	1 611
América Latina	12	10	8	6	6	4	4
BONOS ^{1/}	24 251	26 621	27 433	27 184	28 014	28 762	33 174
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	53 922	58 961	56 013	65 014	63 262	64 247	66 676
1. LARGO PLAZO	45 113	49 626	52 444	57 711	59 615	60 768	63 032
CRÉDITOS	3 402	4 587	4 546	5 068	4 055	5 022	5 870
Créditos del Banco de la Nación	1 832	2 201	2 371	2 474	3 008	3 955	4 086
Créditos de COFIDE	661	586	408	419	408	425	453
Créditos de la Banca Comercial	909	1 800	1 767	2 176	638	643	1 331
BONOS	41 710	45 039	47 898	52 643	55 561	55 746	57 162
Bonos del Tesoro Público	41 705	45 039	47 898	52 643	55 561	55 746	57 162
1. Bonos de Capitalización BCRP	0	0	205	205	205	205	921
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	311	341	352	363	377	387	392
3. Bonos por canje de deuda pública	1 746	1 543	1 371	1 371	1 371	1 166	1 166
4. Bonos Soberanos	32 244	35 866	38 815	43 749	46 708	47 085	47 850
5. Bonos de Reconocimiento	7 405	7 290	7 155	6 955	6 900	6 903	6 832
Bonos de la Municipalidad de Lima	5	0	0	0	0	0	0
2. CORTO PLAZO	8 809	9 335	3 568	7 303	3 647	3 479	3 644
Letras de Tesorería	0	284	542	483	468	610	675
Obligaciones Pendientes (Flotante)	8 711	8 744	2 970	6 798	3 155	2 843	2 906
Otros	98	306	57	21	23	26	63
Nota:							
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas ^{2/}	3 968	4 117	4 160	4 166	4 322	4 303	4 355
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	214	295	302	190	179	413	-21
Deuda Externa de Cofide y Fondo Mivivienda	2 135	4 294	7 517	7 698	8 867	9 124	11 798
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	25 198	20 021	9 781	22 273	16 506	15 086	22 875
Tenencia de Bonos Globales y Soberanos	56 495	62 487	66 248	70 934	74 722	75 847	81 024
Residentes	16 759	21 154	28 124	31 459	33 606	36 084	36 938
No Residentes	39 736	41 333	38 124	39 475	41 116	39 763	44 086
Bonos Soberanos	32 244	35 866	38 815	43 749	46 708	47 085	47 850
Residentes	14 371	17 546	23 799	27 225	28 490	29 691	30 439
No Residentes	17 873	18 320	15 016	16 524	18 218	17 394	17 411
Bonos Globales ^{3/}	24 251	26 621	27 433	27 184	28 014	28 762	33 174
Residentes	2 388	3 608	4 325	4 234	5 116	6 393	6 499
No Residentes	21 863	23 013	23 107	22 951	22 898	22 370	26 675

1/ 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. Los Bonos Soberanos emitidos en el mercado interno incluyen los adquiridos por no residentes.

2/ Corresponde al valor actualizado del principal de los Certificados de Reconocimiento de los Derechos del Pago Anual por Obras (CRPAOs).

3/ No considera los bonos corporativos de Cofide, ni del Fondo Mivivienda.

Fuente: MEF, Banco de la Nación, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, ONP y COFIDE.