

INFORME MACROECONÓMICO: I TRIMESTRE DE 2016

I. BRECHA AHORRO - INVERSIÓN

1. La inversión bruta fija se redujo de 22,9 a 22,6 por ciento del PBI entre el primer trimestre de 2015 y el primer trimestre de 2016 como resultado de la disminución de la inversión privada en 1,1 puntos porcentuales, compensado parcialmente por un aumento de la inversión pública en 0,8 puntos porcentuales del PBI. La inversión fue financiada principalmente por ahorro interno, que llegó a 19,1 por ciento del PBI y, en menor medida, por el ahorro externo, que se ubicó en 4,7 por ciento del PBI.

Cuadro 1

BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Como porcentaje del PBI nominal)

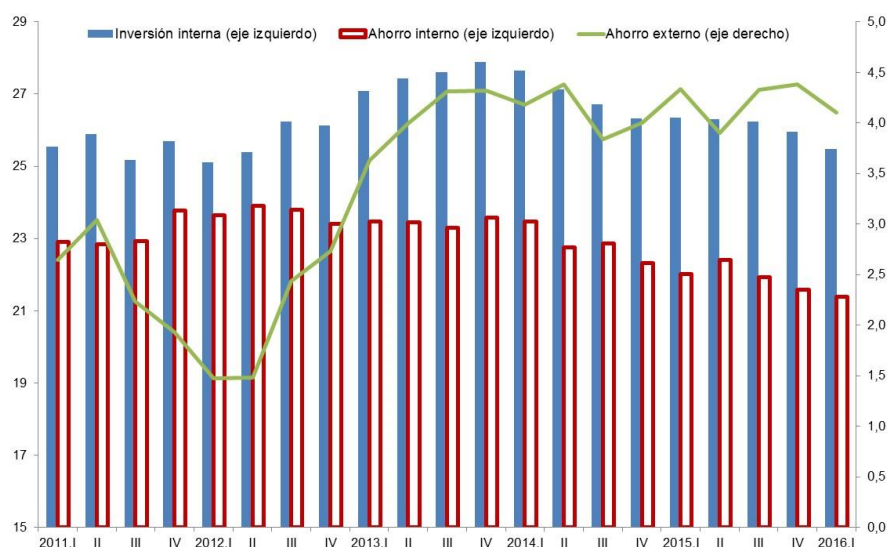
	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
INVERSIÓN INTERNA	25,7	26,3	25,8	26,0	26,0	23,9
Inversión bruta fija	22,9	22,4	24,3	27,4	24,3	22,6
Inversión privada	20,1	18,3	19,2	19,6	19,3	19,0
Inversión pública	2,8	4,1	5,0	7,8	5,0	3,6
Variación de Inventarios	2,9	3,8	1,5	-1,3	1,6	1,3
AHORRO TOTAL	25,7	26,3	25,8	26,0	26,0	23,9
Ahorro externo ^{1/}	5,9	3,9	4,8	2,9	4,4	4,7
Ahorro interno	19,9	22,4	21,0	23,1	21,6	19,1
Ahorro privado	11,5	16,7	18,6	24,1	17,9	13,6
Ahorro público	8,4	5,7	2,4	-1,0	3,7	5,6

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

Gráfico 1

FLUJOS MACROECONÓMICOS

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



II. BALANZA DE PAGOS Y BRECHA EXTERNA

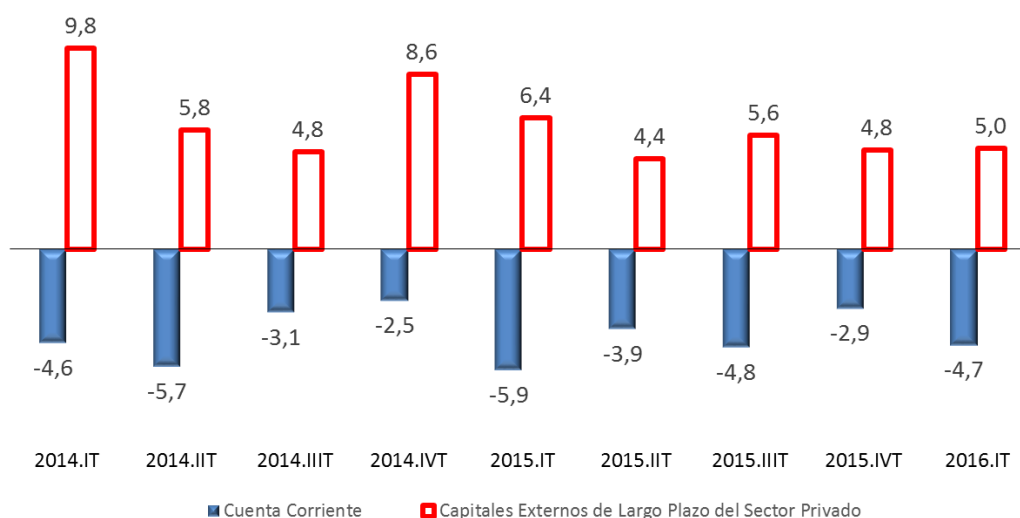
2. En el primer trimestre de 2016, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 2 099 millones (4,7 por ciento del PBI), menor en US\$ 606 millones al del mismo período del año 2015.

El menor déficit de la cuenta corriente en el primer trimestre estuvo asociado a reducciones del déficit de balanza comercial (US\$ 373 millones) –principalmente por mayores volúmenes de exportación (7,8 por ciento) y menores volúmenes de importación (3,1 por ciento); así como a mayores ingresos extraordinarios por operaciones de venta de activos entre no residentes (US\$ 189 millones).

La cuenta corriente continuó siendo financiada por flujos de capitales privados de largo plazo.

Gráfico 2

CUENTA CORRIENTE Y ENTRADA DE CAPITALES EXTERNOS DE LARGO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO 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. 37 – 20 de mayo de 2016

Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS

(Millones de US\$)

	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 2 705	- 1 899	- 2 315	- 1 454	- 8 373	- 2 099
1. Balanza comercial	- 1 093	- 1 069	- 854	- 133	- 3 150	- 720
a. Exportaciones FOB	8 164	8 275	8 590	9 207	34 236	7 638
b. Importaciones FOB	- 9 256	- 9 344	- 9 445	- 9 340	- 37 385	- 8 358
2. Servicios	- 524	- 414	- 374	- 420	- 1 732	- 431
a. Exportaciones	1 471	1 537	1 655	1 563	6 226	1 521
b. Importaciones	- 1 995	- 1 951	- 2 029	- 1 983	- 7 958	- 1 952
3. Renta de factores	- 1 850	- 1 215	- 2 008	- 1 750	- 6 823	- 1 937
a. Privado	- 1 617	- 1 120	- 1 710	- 1 645	- 6 092	- 1 779
b. Público	- 232	- 95	- 298	- 105	- 730	- 158
4. Transferencias corrientes	762	799	922	849	3 331	988
del cual: Remesas del exterior	628	667	715	716	2 725	665
II. CUENTA FINANCIERA	2 507	644	4 285	2 784	10 219	1 392
1. Sector privado	2 213	1 517	2 306	1 259	7 296	207
a. Activos	- 655	- 109	- 464	1 004	- 224	- 721
b. Pasivos	2 869	1 626	2 770	256	7 520	928
2. Sector público	399	- 585	2 555	1 588	3 957	1 063
a. Activos	- 81	140	- 40	224	242	- 322
b. Pasivos	480	- 725	2 595	1 364	3 715	1 386
3. Capitales de corto plazo	- 105	- 289	- 576	- 64	- 1 034	122
a. Activos	- 235	157	- 907	- 138	- 1 123	- 162
b. Pasivos	130	- 446	331	74	89	284
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0	0	0	0	0	0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 245	- 145	- 265	- 1 119	- 1 774	237
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 443	- 1 400	1 705	211	73	- 470
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	- 985	- 1 306	1 422	45	- 823	- 204
2. Efecto valuación	- 542	94	- 282	- 166	- 896	265

Cuadro 3
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje del PBI)

	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 5,9	- 3,9	- 4,8	- 2,9	- 4,4	- 4,7
1. Balanza comercial	- 2,4	- 2,2	- 1,8	- 0,3	- 1,6	- 1,6
a. Exportaciones FOB	17,7	17,0	17,9	18,7	17,8	17,3
b. Importaciones FOB	- 20,1	- 19,2	- 19,6	- 18,9	- 19,5	- 18,9
2. Servicios	- 1,1	- 0,9	- 0,8	- 0,9	- 0,9	- 1,0
a. Exportaciones	3,2	3,2	3,4	3,2	3,2	3,4
b. Importaciones	- 4,3	- 4,0	- 4,2	- 4,0	- 4,1	- 4,4
3. Renta de factores	- 4,0	- 2,5	- 4,2	- 3,5	- 3,6	- 4,4
a. Privado	- 3,5	- 2,3	- 3,6	- 3,3	- 3,2	- 4,0
b. Público	- 0,5	- 0,2	- 0,6	- 0,2	- 0,4	- 0,4
4. Transferencias corrientes	1,7	1,6	1,9	1,7	1,7	2,2
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5
II. CUENTA FINANCIERA	5,4	1,3	8,9	5,6	5,3	3,1
1. Sector privado	4,8	3,1	4,8	2,6	3,8	0,5
a. Activos	- 1,4	- 0,2	- 1,0	2,0	- 0,1	- 1,6
b. Pasivos	6,2	3,3	5,8	0,5	3,9	2,1
2. Sector público	0,9	- 1,2	5,3	3,2	2,1	2,4
a. Activos	- 0,2	0,3	- 0,1	0,5	0,1	- 0,7
b. Pasivos	1,0	- 1,5	5,4	2,8	1,9	3,1
3. Capitales de corto plazo	- 0,2	- 0,6	- 1,2	- 0,1	- 0,5	0,3
a. Activos	- 0,5	0,3	- 1,9	- 0,3	- 0,6	- 0,4
b. Pasivos	0,3	- 0,9	0,7	0,2	0,0	0,6
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 0,5	- 0,3	- 0,6	- 2,3	- 0,9	0,5
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 1,0	- 2,9	3,5	0,4	0,0	- 1,1
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	- 2,1	- 2,7	3,0	0,1	- 0,4	- 0,5
2. Efecto valuación	- 1,2	0,2	- 0,6	- 0,3	- 0,5	0,6
Nota:						
PBI (millones de US\$)	46 115	48 604	48 073	49 342	192 134	44 192

Balanza comercial

3. En el primer trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 7 638 millones, monto inferior en 6,4 por ciento respecto a similar periodo del año 2015, principalmente por el impacto que tuvieron los menores precios de exportaciones. Contribuyó también a la caída del valor de las exportaciones la reducción observada en el volumen de las exportaciones no tradicionales, las cuales decrecieron en 8,1 por ciento, principalmente por menores embarques de productos pesqueros y textiles. Cabe destacar que durante el trimestre se observaron mayores volúmenes de productos tradicionales (16,4 por ciento), destacando el café y la harina de pescado.

De otro lado, durante el trimestre los precios de exportación registraron una caída de 13,2 por ciento, por el efecto de la caída de los precios de productos tradicionales (17,7 por ciento), especialmente petróleo, café, cobre y zinc.



Cuadro 4
Exportaciones por Grupo de Productos
(US\$ Millones)

	2015				Año	2016
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.		I TRIM.
1. Productos tradicionales	5 392	5 765	5 968	6 167	23 291	5 168
Pesqueros	176	439	518	316	1 449	348
Agrícolas	47	85	282	289	704	89
Mineros	4 518	4 623	4 651	5 044	18 836	4 374
Petróleo y gas natural	652	617	516	517	2 302	357
2. Productos no tradicionales	2 752	2 487	2 601	3 017	10 857	2 450
Agropecuarios	1 054	884	1 015	1 434	4 387	1 019
Pesqueros	310	239	189	195	934	212
Textiles	350	324	341	314	1 329	292
Maderas y papeles, y sus manufacturas	92	88	90	82	352	71
Químicos	361	342	344	355	1 402	330
Minerales no metálicos	169	175	170	185	698	156
Sidero-metalúrgicos y joyería	270	285	274	251	1 080	237
Metal-mecánicos	112	113	140	161	525	102
Otros 1/	35	37	38	41	150	32
3. Otros 2/	20	22	22	24	87	20
4. TOTAL EXPORTACIONES	8 164	8 275	8 590	9 207	34 236	7 638

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.



Cuadro 5

Volumen de Exportaciones (2007 =100)

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

	2015				2016
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	I TRIM.
Total	-3,6	-0,4	1,6	10,0	7,8
Tradicionales	-4,3	2,9	7,3	18,7	16,4
Harina de pescado	-84,4	28,7	27,2	45,8	187,4
Café	-69,2	5,9	0,2	19,5	220,2
Cobre	15,2	9,9	17,6	48,6	40,4
Oro	6,6	9,9	2,6	5,5	-0,4
Zinc	2,2	-2,7	21,4	-0,2	-2,9
Petróleo crudo y derivados	13,5	-21,5	-12,9	-3,1	-7,8
No tradicionales	-1,5	-6,8	-8,4	-4,7	-8,1
Agropecuario	9,1	0,4	-1,2	8,1	-5,0
Textil	-20,0	-28,3	-25,7	-22,3	-11,9
Pesquero	-7,8	-17,1	-29,9	-39,8	-37,0
Químico	-4,1	-7,2	-6,0	-1,6	2,4
Siderometalúrgico 1/	2,8	7,0	10,7	14,9	9,7

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

Cuadro 6

Precios de Exportaciones (2007 =100)

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

	2015				2016
	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	I TRIM.
Total	-13,4	-12,5	-18,4	-15,5	-13,2
Tradicionales	-17,9	-16,7	-25,1	-22,2	-17,7
Harina de pescado	40,5	17,1	-12,7	-11,8	-18,8
Café	67,0	-13,2	-20,7	-27,6	-33,1
Cobre	-25,4	-18,3	-28,1	-27,0	-21,6
Oro	-5,8	-7,4	-12,3	-8,0	-3,0
Zinc	5,1	10,8	-7,2	-21,8	-20,6
Petróleo crudo y derivados	-49,3	-42,9	-51,2	-43,0	-37,2
No tradicionales	-2,3	-1,9	-2,1	-1,0	-3,1
Agropecuario	-3,1	-0,8	-0,7	1,2	1,7
Textil	-2,3	-2,6	-1,1	-4,9	-5,4
Pesquero	1,4	2,9	2,0	16,2	8,4
Químico	0,7	-1,6	-3,8	-6,6	-10,6
Siderometalúrgico 1/	-6,6	-5,8	-17,5	-23,1	-20,2

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

4. Por su parte, las **importaciones** ascendieron a US\$ 8 358 millones en el primer trimestre, monto menor en 9,7 por ciento respecto a similar período del año 2015. De un lado los volúmenes de importación se redujeron en 3,1 por ciento, por la caída en bienes de

capital. Este resultado fue parcialmente compensado por las mayores adquisiciones de insumos.

El precio promedio de las importaciones en el primer trimestre de 2016 se redujo 6,8 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente como reflejo de una disminución de los precios de petróleo y derivados. Con ello, en el primer trimestre del año los términos de intercambio mostraron una caída de 6,8 por ciento respecto a similar trimestre de 2015, como resultado de la caída observada en los precios del cobre, oro y petróleo y derivados, parcialmente compensados por los menores precios de importación.

Cuadro 7
IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(Valor FOB en millones de US\$)

	2015				2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.
BIENES DE CONSUMO	2 119	2 025	2 343	2 304	2 042
No duraderos	1 164	1 020	1 317	1 266	1 158
Principales alimentos	122	102	143	106	159
Resto	1 042	918	1 174	1 160	1 000
Duraderos	955	1 005	1 027	1 038	884
INSUMOS	4 001	4 107	4 042	3 772	3 456
Combustibles, lubricantes y conexos	823	1 051	919	878	709
Materias primas para la agricultura	318	316	316	287	257
Materias primas para la industria	2 860	2 740	2 807	2 608	2 490
BIENES DE CAPITAL	2 945	3 022	3 007	3 032	2 745
Materiales de construcción	344	380	364	332	341
Para la agricultura	34	47	40	40	38
Para la industria	2 004	1 961	1 865	2 012	1 783
Equipos de transporte	563	634	737	649	583
OTROS BIENES	190	189	52	232	115
TOTAL IMPORTACIONES	9 256	9 344	9 445	9 340	8 358

Fuente: Sunat, ZofraTacna y Banco de la Nación

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



Cuadro 8
Volumen de Importaciones (2007=100)

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

	2015				2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.
Importaciones Totales	-0,7	0,3	-0,5	2,4	-3,1
Bienes de Consumo	2,7	-5,6	6,4	-4,1	-4,4
Bienes de consumo no Duradero	4,6	-2,3	12,2	2,2	-0,3
Bienes de consumo Duradero	0,4	-8,9	-0,3	-10,8	-9,2
Insumos	3,8	9,7	2,1	5,9	4,4
<i>Principales Alimentos</i> 1/	11,8	18,2	-12,9	12,2	-3,7
<i>Petróleo y derivados</i>	-4,0	37,9	20,2	29,3	37,2
<i>Insumos Industriales</i>	6,5	-1,6	-0,3	0,1	-1,9
<i>Plásticos</i>	2,0	11,4	1,8	7,7	5,0
<i>Hierro y acero</i>	51,1	-2,1	-7,2	4,6	-6,8
<i>Textiles</i>	8,6	3,6	9,3	2,3	-4,2
<i>Papeles</i>	0,4	-3,7	1,5	15,2	9,3
<i>Productos químicos</i>	-3,8	20,9	8,0	14,7	25,7
<i>Químicos orgánicos</i>	8,9	0,6	19,0	35,2	8,1
<i>Resto</i>	2,6	-7,8	-4,3	-8,2	-6,0
Bienes de Capital	-7,1	-13,6	-7,6	-2,8	-9,3

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación

Cuadro 9
Precios de Importaciones (2007=100)

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

	2015				2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.
Importaciones Totales	-8,5	-10,1	-10,3	-8,0	-6,8
Bienes de Consumo	-0,7	-1,8	-2,0	0,7	0,8
Bienes de consumo no Duradero	-1,3	-2,3	-3,0	-0,9	-0,2
Bienes de consumo Duradero	0,0	-1,3	-0,9	2,5	1,9
Insumos	-17,5	-20,1	-21,2	-19,2	-17,3
<i>Principales Alimentos</i> 1/	-6,7	-19,1	-18,8	-18,0	-20,3
<i>Petróleo y derivados</i>	-46,6	-42,6	-48,9	-45,6	-38,4
<i>Insumos Industriales</i>	-4,2	-8,4	-7,7	-8,8	-9,6
<i>Plásticos</i>	-10,9	-20,6	-17,9	-28,8	-24,6
<i>Hierro y acero</i>	-7,1	-16,2	-21,7	-27,8	-31,9
<i>Textiles</i>	-9,4	-13,0	-13,4	-13,0	-10,6
<i>Papeles</i>	-1,8	-2,5	-4,3	-6,1	-9,3
<i>Productos químicos</i>	-7,4	-14,5	-12,9	-14,9	-15,9
<i>Químicos orgánicos</i>	-10,0	-17,9	-14,7	-20,2	-18,0
<i>Resto</i>	-0,1	-1,6	-0,2	2,6	0,3
Bienes de Capital	-0,6	-0,7	0,1	1,6	1,9

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y Banco de la nación

Servicios

5. En el **primer trimestre del año 2016** el **déficit por servicios** ascendió a US\$ 431 millones, menor en US\$ 93 millones al de similar período del año anterior, por el menor



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 20 de mayo de 2016

gasto -transportes (fletes) y seguros y reaseguros- y mayores ingresos –viajes y seguros y reaseguros–.

- a) En el rubro de **transportes** se registró un déficit de US\$ 297 millones, menor en US\$ 61 millones al del mismo período de 2015. Los ingresos disminuyeron 5,5 por ciento por menores ventas de pasajes internacionales de las líneas aéreas nacionales en el exterior y los egresos se redujeron 8,9 por ciento por menores gastos en fletes (15,8 por ciento).
- b) La cuenta de **viajes** registró un superávit de US\$ 362 millones, mayor en US\$ 11 millones al observado en el primer trimestre del año previo. Los ingresos aumentaron 6,6 por ciento como consecuencia del mayor número de visitantes que ingresaron al país (6,4 por ciento). Por su parte, los egresos subieron (9,5 por ciento) debido al incremento del gasto de viajeros peruanos al exterior (8,2 por ciento) aunado al mayor número de salidas aéreas (1,2 por ciento).
- c) En el caso de los **seguros y reaseguros**, se registró un déficit de US\$ 82 millones, inferior en US\$ 35 millones al del primer trimestre de 2015. Los ingresos se incrementaron 9,8 por ciento, por mayores cobros por siniestros en los ramos de incendio y responsabilidad civil. Los egresos se redujeron 8,8 por ciento por una menor producción de primas.
- d) El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 346 millones, inferior en US\$ 3 millones al del primer trimestre del año anterior. Los ingresos aumentaron 3,2 por ciento, principalmente por los mayores servicios empresariales. Los egresos crecieron 0,6 por ciento como resultado de mayores pagos al exterior por servicios de informática e información.

Cuadro 10
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2015					2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
I. TRANSPORTES	- 358	- 372	- 343	- 331	- 1 404	- 297
1. Crédito	342	330	359	345	1 376	323
2. Débito	- 700	- 702	- 702	- 676	- 2 780	- 621
a. Fletes	- 516	- 499	- 488	- 461	- 1 964	- 434
Crédito	8	8	7	8	31	8
Débito	- 525	- 507	- 495	- 469	- 1 995	- 442
b. Pasajeros	64	35	46	27	171	48
Crédito	212	197	220	202	831	197
Débito	- 148	- 163	- 175	- 175	- 660	- 149
c. Otros	94	92	100	104	390	89
Crédito	122	124	132	136	514	119
Débito	- 28	- 32	- 32	- 32	- 124	- 30
II. VIAJES	351	418	450	411	1 629	362
1. Crédito	784	814	884	837	3 320	835
2. Débito	- 433	- 397	- 434	- 427	- 1 691	- 474
III. COMUNICACIONES	- 51	- 59	- 66	- 71	- 246	- 67
1. Crédito	27	26	24	25	101	26
2. Débito	- 78	- 84	- 90	- 96	- 348	- 93
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 117	- 77	- 94	- 104	- 392	- 82
1. Crédito	133	172	195	135	636	146
2. Débito	- 250	- 249	- 289	- 240	- 1 028	- 228
V. OTROS	- 349	- 323	- 321	- 325	- 1 318	- 346
1. Crédito	185	195	193	220	793	191
2. Débito	- 534	- 519	- 514	- 545	- 2 112	- 537
VI. TOTAL SERVICIOS	- 524	- 414	- 374	- 420	- 1 732	- 431
1. Crédito	1 471	1 537	1 655	1 563	6 226	1 521
2. Débito	- 1 995	- 1 951	- 2 029	- 1 983	- 7 958	- 1 952

Renta de factores

6. **En el primer trimestre de 2016 la renta neta de factores fue negativa en US\$ 1 937 millones**, mayor en US\$ 87 millones respecto al déficit de similar periodo del año 2015. Este resultado se explica principalmente por las mayores utilidades (US\$ 83 millones) de las empresas de inversión directa extranjera y el mayor pago de intereses al exterior por préstamos de largo plazo del sector privado (US\$ 77 millones).

El mayor flujo del pago de intereses al exterior por préstamos de largo plazo del sector privado con respecto al primer trimestre del año 2015, estuvo en línea con las mayores tasas de interés internacionales y el incremento del *spread* soberano.

Cuadro 11
RENTA DE FACTORES
(Millones de US\$)

	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
I. INGRESOS	292	256	218	245	1 011	265
1. Privados	138	137	133	132	540	143
2. Públicos	154	119	84	114	471	122
II. EGRESOS	2 142	1 471	2 226	1 995	7 833	2 202
1. Privados	1 755	1 257	1 844	1 776	6 632	1 922
Utilidades	1 416	929	1 483	1 396	5 225	1 499
Intereses	339	328	361	380	1 408	423
· Por préstamos de largo plazo	137	129	160	177	602	214
· Por bonos	172	172	168	166	679	164
· De corto plazo	30	27	32	37	126	46
2. Públicos	387	213	382	219	1 201	280
Intereses por préstamos de largo plazo	51	45	56	48	200	57
Intereses por bonos	336	168	326	171	1 001	222
Intereses por pasivos del BCRP	0	0	0	0	0	0
III. SALDO (I-II)	- 1 850	- 1 215	- 2 008	- 1 750	- 6 823	- 1 937
1. Privados	- 1 617	- 1 120	- 1 710	- 1 645	- 6 092	- 1 779
2. Públicos	- 232	- 95	- 298	- 105	- 730	- 158

Transferencias corrientes

7. Durante el primer trimestre de 2016 las transferencias corrientes ascendieron a US\$ 988 millones. Los envíos de dinero de los emigrantes peruanos residentes en el exterior fueron US\$ 665 millones –monto superior en 5,9 por ciento respecto al mismo período del año anterior- y el pago de impuesto a la renta por la compra de activos de no domiciliados ascendió a US\$ 189 millones.

Por países, en el primer trimestre se incrementaron las remesas provenientes de Estados Unidos (6,4 por ciento), Italia (29,7 por ciento), Argentina (24,7 por ciento) y España (7,5 por ciento).



Cuadro 12
REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES

(Millones de US\$)

	2015				Año	2016	Diferencia
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	
Estados Unidos	233	248	246	258	986	248	15
España	57	61	62	60	239	61	4
Argentina	27	30	31	34	121	34	7
Chile	63	66	69	75	273	66	3
Italia	44	46	68	71	229	57	13
Japón	46	49	60	47	202	49	3
Resto de países	158	167	180	171	675	150	-8
Total	628	667	715	716	2 725	665	37

8. En el trimestre se registraron ingresos extraordinarios por concepto de impuesto a la renta por la compra de activos de no domiciliados por US\$ 189 millones. En particular, este ingreso refleja la venta de las participaciones de las empresas eléctricas chilenas Endesa y Chilectra en Edelnor y Edegel, respectivamente.

Cuenta financiera del sector privado

9. **En el primer trimestre de 2016, el flujo neto de capitales de largo plazo del sector privado ascendió a US\$ 207 millones**, menor en US\$ 2 007 millones al registrado en similar período del año anterior. Este resultado refleja una menor inversión directa procedente del exterior, principalmente por la reducción de préstamos netos con matriz y -en menor medida- por menores aportes y otras operaciones de capital.

Cabe resaltar que, en este trimestre no se registraron colocaciones de bonos del sector privado local en el exterior. Por su parte, la inversión extranjera directa en el exterior se redujo, aunque por el contario, la inversión de cartera se incrementó.

10. **Por el lado de los activos, en el primer trimestre el flujo neto de las inversiones de cartera en el exterior ascendió a US\$ 688 millones**, explicado por el portafolio administrado por las AFP's y los Fondos Mutuos, frente a la reducción del portafolio de las aseguradoras.

La inversión directa de peruanos en el exterior se redujo US\$ 542 millones. Esta disminución se debe a un efecto estadístico, considerando que en el primer trimestre de 2015, una empresa del sector servicios adquirió de forma extraordinaria acciones en una subsidiaria no residente de su matriz.

11. **Por el lado de los pasivos, el flujo neto del primer trimestre sumó US\$ 928 millones**, menor que el del primer trimestre del año anterior, como resultado de la reducción de la inversión directa por US\$ 1 806 millones.

En cuanto a los rubros de la inversión directa extranjera recibida, en el trimestre se registró una disminución de los préstamos netos con matriz (US\$ 1 752 millones). Asimismo, en el primer trimestre de 2016 los aportes de capital totalizaron US\$ 265 millones, menores en US\$ 161 millones con respecto al primer trimestre del año anterior.

Por el lado de la inversión de portafolio, en el primer trimestre de 2016 las empresas del sector privado local no colocaron bonos en los mercados internacionales.

Cuadro 13
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO
(Millones de US\$)

	2015					2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
1. ACTIVOS	- 655	- 109	- 464	1 004	- 224	- 721
Inversión directa en el extranjero	- 576	- 44	- 779	1 272	- 127	- 33
Inversión de cartera en el exterior	- 79	- 65	315	- 269	- 97	- 688
2. PASIVOS	2 869	1 626	2 770	256	7 520	928
Inversión directa extranjera en el país	2 833	1 494	2 342	193	6 861	1 027
a. Reversión	929	360	1 040	620	2 949	1 036
b. Aportes y otras operaciones de capital	426	340	1 272	1 021	3 058	265
c. Préstamos netos con matriz	1 478	794	30	- 1 449	854	- 274
Inversión extranjera de cartera en el país	102	- 383	- 13	- 302	- 596	109
a. Participaciones de capital	- 5	1	- 33	- 24	- 60	16
b. Otros pasivos	107	- 385	20	- 278	- 536	93
Préstamos de largo plazo	- 67	515	441	365	1 255	- 208
a. Desembolsos	608	1 082	1 138	1 228	4 057	1 087
b. Amortización	- 675	- 567	- 696	- 863	- 2 802	- 1 295
3. TOTAL	2 213	1 517	2 306	1 259	7 296	207
Nota:						
Inversión directa extranjera neta	2 257	1 450	1 563	1 465	6 734	993

Cuenta financiera del sector público

12. **En el primer trimestre, la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 1 063 millones**, resultado superior a la cifra registrada en el mismo trimestre del año pasado (US\$ 399 millones). Dentro de este resultado destaca la colocación de bonos globales en euros por un monto equivalente a US\$ 1 150 millones realizada en marzo.

Cabe mencionar que en el primer trimestre se ha registrado una disminución en la tenencia de bonos globales por parte de residentes por US\$ 239 millones, lo que implica un flujo positivo en la cuenta financiera.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 20 de mayo de 2016

Cuadro 14
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO
(Millones de US dólares)

	2015					2016
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim
I. DESEMBOLSOS	944	41	2 764	1 441	5 190	1 265
Proyectos de Inversión	69	41	59	180	349	115
Gobierno central	57	32	56	145	289	113
Empresas estatales	12	9	3	35	60	2
Libre disponibilidad	330	0	655	0	985	0
Bonos 1/	545	0	2 050	1 261	3 856	1 150
II. AMORTIZACIÓN	-777	-145	-157	-155	-1 233	-148
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-81	140	-40	224	242	-322
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)	313	-622	-12	78	-243	269
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	544	-263	6	-71	216	30
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	231	359	18	-149	459	-239
V. TOTAL	399	-585	2 555	1 588	3 957	1 063

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

Fuente: MEF, COFIDE y BCRP.

Capitales de corto plazo

13. **El flujo neto de capitales de corto plazo fue positivo en US\$ 122 millones en el primer trimestre**, mayor en US\$ 228 millones en relación al observado en similar trimestre del año anterior, lo que estuvo explicado principalmente por mayores pasivos de las empresas del sector no financiero y entidades bancarias.

Cuadro 15
CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO
(Millones de US\$)

	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 77	76	896	- 386	508	223
Activos	- 178	258	411	- 324	167	113
Pasivos	101	- 182	485	- 62	342	110
2. BCRP	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	47	21	21	4	93	- 16
Activos	47	21	21	4	93	- 16
Pasivos	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	- 1	28	- 419	88	- 304	- 153
Activos	30	32	- 492	84	- 346	- 123
Pasivos	- 30	- 4	73	4	42	- 30
5. SECTOR NO FINANCIERO	- 74	- 413	- 1 074	230	- 1 332	68
Activos	- 134	- 154	- 847	97	- 1 037	- 136
Pasivos	59	- 259	- 227	133	- 294	203
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 105	- 289	- 576	- 64	- 1 034	122
Activos	- 235	157	- 907	- 138	- 1 123	- 162
Pasivos	130	- 446	331	74	89	284

Posición de activos y pasivos externos

14. **Al cierre del primer trimestre del año, los activos internacionales sumaron US\$ 103 744 millones** (equivalente a 54,5 por ciento del PBI), monto inferior en US\$ 197 millones con respecto al primer trimestre del año 2015, principalmente por los menores activos del sistema financiero -excluyendo el BCRP- (US\$ 786 millones. Por su parte, los otros activos se incrementaron en US\$ 544 millones, por mayores depósitos de las empresas no financieras en el exterior.
15. **Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 172 772 millones**, mayores en US\$ 8 736 millones al saldo del cierre del primer 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 público. En el primer caso, se registraron nuevos aportes de capital y mayor reinversión de utilidades. En el segundo caso, el gobierno general y COFIDE incrementaron sus emisiones de bonos por US\$ 3 307 y US\$ 808 millones, respectivamente.

Cuadro 16 POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES

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

	2015				2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.
I. ACTIVOS	103 941	102 522	103 239	102 681	103 744
1. Activos de reserva del BCRP	61 384	60 072	61 487	61 537	61 429
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	28 069	27 759	26 093	27 057	27 283
3. Otros activos	14 488	14 691	15 659	14 086	15 032
II. PASIVOS	164 036	164 218	166 500	167 299	172 772
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	64 987	63 781	67 091	68 244	70 153
a. Mediano y largo plazo	57 864	57 109	60 095	61 169	62 698
Sector privado	33 685	33 856	34 297	34 388	34 180
Sector público (i - ii + iii)	24 179	23 252	25 798	26 781	28 518
i. Deuda Pública Externa	19 947	19 791	22 422	23 630	25 011
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 653	2 011	2 029	1 880	1 691
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5 885	5 472	5 405	5 031	5 198
b. Corto plazo	7 124	6 673	6 996	7 075	7 455
Sistema financiero (sin BCRP)	2 671	2 485	3 043	2 984	3 065
BCRP	61	55	47	52	149
Otros	4 392	4 133	3 906	4 038	4 241
2. Inversión directa	82 086	83 580	85 922	86 114	87 141
3. Participación de capital	16 962	16 856	13 487	12 940	15 477

III. FINANZAS PÚBLICAS Y BRECHA FISCAL

Resultado económico¹

16. El sector público no financiero registró un superávit económico de 1,5 por ciento del PBI en el primer trimestre de 2016, menor en 3,8 puntos porcentuales respecto al del primer trimestre de 2015, lo que se explica, de un lado, por la disminución de los ingresos corrientes en 2,0 puntos porcentuales del PBI, y del otro, por un aumento del gasto no financiero en 1 punto porcentual del producto. Las empresas públicas no financieras también contribuyeron en el deterioro del resultado al pasar de un superávit de 0,9 por ciento a uno de 0,4 por ciento en el primer trimestre de 2016.

Cuadro 17
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2015					2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
1. Ingresos corrientes	22,3	20,4	18,5	18,9	20,0	20,3
a. Ingresos tributarios	17,1	15,1	13,9	14,7	15,2	15,9
b. Ingresos no tributarios	5,2	5,4	4,5	4,2	4,8	4,4
2. Gastos no financieros	16,5	18,9	20,4	28,4	21,3	17,5
a. Corriente	13,4	14,5	15,3	19,7	15,8	14,3
b. Capital	3,1	4,5	5,1	8,6	5,4	3,2
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	<i>2,4</i>	<i>3,9</i>	<i>4,3</i>	<i>7,8</i>	<i>4,7</i>	<i>2,8</i>
3. Otros^{2/}	0,9	-0,1	0,2	-0,1	0,2	0,4
4. Resultado Primario	6,8	1,4	-1,7	-9,5	-1,1	3,2
5. Intereses	1,5	0,6	1,5	0,6	1,0	1,6
Externos	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5
Internos	1,0	0,2	1,1	0,1	0,6	1,1
6. Resultado Económico	5,3	0,8	-3,2	-10,1	-2,1	1,5
7. Financiamiento	-5,3	-0,8	3,2	10,1	2,1	-1,5
Externo	-0,4	-0,2	3,8	2,9	1,6	2,0
Interno	-4,9	-0,6	-0,5	7,2	0,5	-3,5

1/ Preliminar.

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

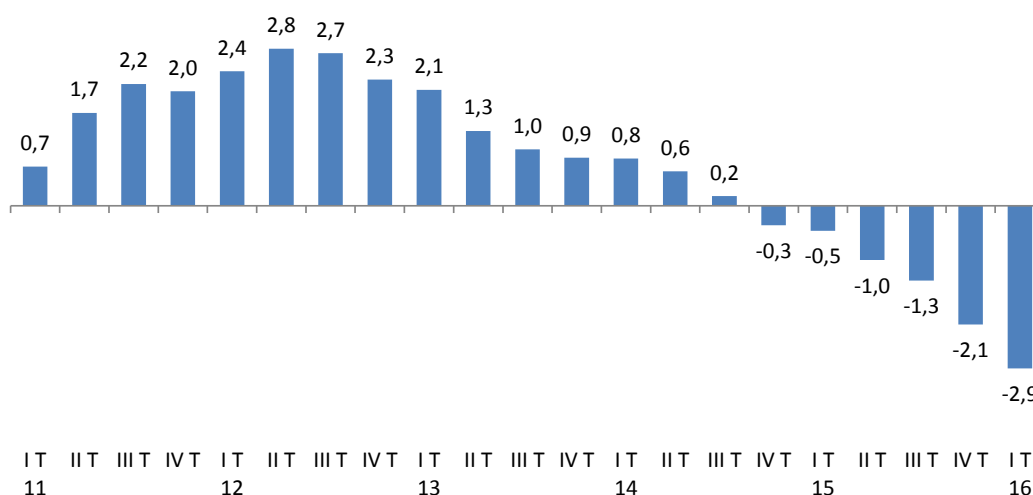
Fuente: MEF, BN, Sunat, EsSalud, sociedades de beneficencia pública, empresas estatales e instituciones públic

¹ Por estacionalidad se registra un superávit fiscal en el primer trimestre de cada año.



Gráfico 3

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



17. En el primer trimestre de 2016, el resultado de las operaciones del gobierno general fue positivo en 1,1 por ciento del PBI, menor en 3,5 puntos porcentuales del PBI al resultado registrado en similar período de 2015. Por niveles de gobierno, el Gobierno Nacional registró un déficit de 0,1 por ciento del PBI, lo que contrasta con el superávit obtenido en el primer trimestre de 2015 (1,7 por ciento). De manera similar, los gobiernos subnacionales mostraron un deterioro de su resultado al pasar de un superávit de 2,4 a 0,9 por ciento en el caso de los gobiernos locales, y de 0,6 a 0,4 por ciento del PBI en el caso de los gobiernos regionales. Las empresas públicas no financieras mostraron una reducción en su resultado económico en 0,5 puntos porcentuales, explicado principalmente por el mayor gasto de capital de las operaciones de Petroperú y Sedapal.

Ingresos

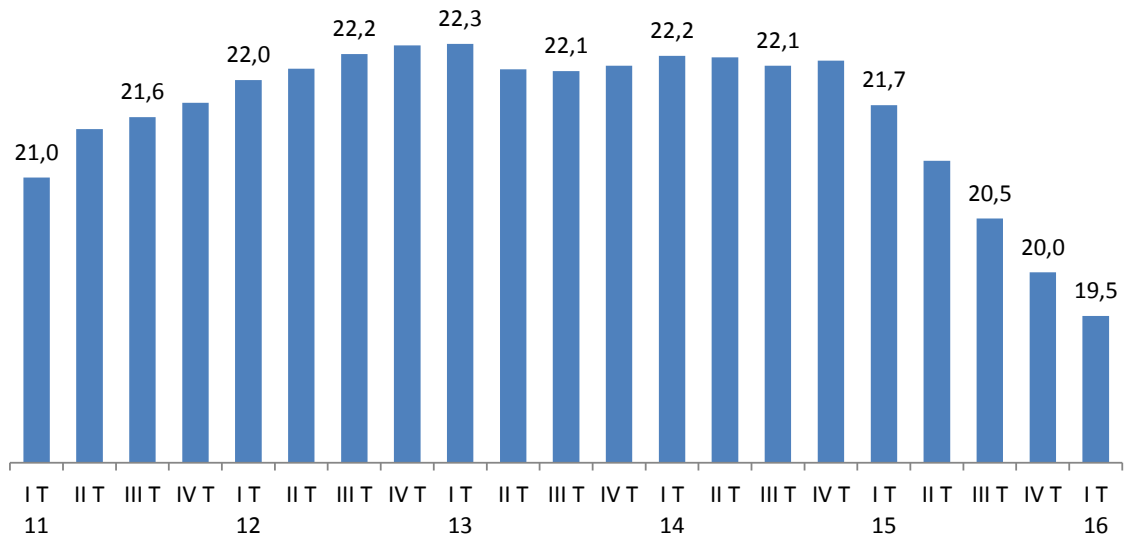
18. Los **ingresos corrientes del gobierno general** del primer trimestre de 2016 ascendieron a 20,3 por ciento del producto, lo que representó una caída de 2,0 puntos porcentuales del PBI respecto a similar trimestre de 2015, explicado tanto por la reducción de los ingresos tributarios de 1,2 puntos porcentuales, cuanto por la caída de los ingresos no tributarios en 0,8 puntos porcentuales.

Así, la presión fiscal, medida por los ingresos corrientes del gobierno general como porcentaje del PBI, acumulado en los últimos cuatro trimestres, se ubicó en 19,5 por ciento, el ratio más bajo desde el cuarto trimestre de 2009.



Gráfico 4

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL (Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)





Cuadro 18
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2015				Año	2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.
INGRESOS CORRIENTES	22,3	20,4	18,5	18,9	20,0	20,3
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	17,1	15,1	13,9	14,7	15,2	15,9
1. Impuesto a la renta	7,6	5,8	4,9	4,7	5,7	7,4
- Personas Naturales	2,0	2,1	1,4	1,5	1,7	1,8
- Personas Jurídicas	4,6	2,5	3,3	3,1	3,4	4,8
- Regularización	1,0	1,1	0,2	0,2	0,6	0,7
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	9,2	8,1	8,5	8,1	8,4	8,7
- Interno	5,7	4,7	4,9	4,7	5,0	5,3
- Importaciones	3,5	3,4	3,6	3,4	3,5	3,4
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
- Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
- Otros	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
5. Otros ingresos tributarios ^{1/}	1,3	2,0	1,8	2,0	1,8	1,3
- Gobierno nacional	0,7	1,6	1,4	1,6	1,3	0,7
- Gobiernos locales	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6
6. Devoluciones de impuestos	-2,2	-1,9	-2,4	-1,3	-1,9	-2,7
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	5,2	5,4	4,5	4,2	4,8	4,4
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,3	2,2	2,2	2,1	2,2	2,2
2. Recursos propios y transferencias	1,2	1,0	1,0	0,8	1,0	1,0
3. Regalías y canon	0,5	0,7	0,5	0,4	0,5	0,3
4. Otros ^{2/}	1,1	1,6	0,9	0,9	1,1	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.

- a) El **impuesto a la renta** se redujo 7,6 a 7,4 por ciento del PBI entre el primer trimestre de 2015 y el del 2016. Se registraron menores ingresos por rentas de personas naturales de 2,4 por ciento y por concepto de regularización de 20,6 por ciento, que se compensaron con mayores ingresos por rentas de personas jurídicas en 6,8 por ciento. Este último incremento se explica por mayores ingresos por renta de no domiciliados (S/ 801 millones), de los cuales aproximadamente S/ 600 millones corresponden a los abonados por las empresas eléctricas chilenas Endesa y Chilectra por la venta de sus participaciones en las empresas Edelnor y Edegel, respectivamente.
- b) El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** en el primer trimestre de 2016 registró una caída de 0,5 puntos porcentuales del PBI respecto a similar período de 2015, lo que se explica por una menor recaudación del IGV interno en 0,4 puntos porcentuales y de IGV interno en 0,1 puntos porcentuales. La disminución del IGV interno está explicada, en cierta medida, por un efecto base dado que en el primer trimestre de 2015 se registraron ingresos excepcionales por S/ 293 millones producto de pagos de empresas del sector construcción y del sector minero.
- c) Las **devoluciones de impuestos** en el primer trimestre pasaron de -2,2 a -2,7 por ciento del PBI. Este crecimiento se explica por algunas devoluciones excepcionales,

que correspondieron a la empresa minera Las Bambas (S/ 367 millones) y a la empresa Southern (S/ 117 millones).

- d) Los **ingresos no tributarios** cayeron de 5,2 a 4,4 por ciento del PBI entre el primer trimestre de 2015 y el primer trimestre de 2016 debido a la disminución de la recaudación en la mayoría de sus componentes, entre los cuales destacan los menores recursos propios y transferencias; la reducción por canon petrolero y gasífero; las menores regalías petroleras y gasíferas y la caída de la recaudación por el Gravamen Especial Minero. En general, estas variaciones están asociadas a los menores precios del petróleo y a las cotizaciones internacionales de los minerales.

Gastos

19. En el primer trimestre de 2016 los **gastos no financieros del gobierno general** fueron equivalentes a 17,5 por ciento del PBI, lo que representa un aumento de 1 punto porcentual respecto a similar periodo de 2015, que se explicó por el aumento del gasto en todos los niveles de gobierno. Así el gobierno nacional aumentó su gasto en 0,2 puntos porcentuales, en tanto que el de los gobiernos sub-nacionales lo hicieron en 0,8 puntos porcentuales.

El mayor gasto de los gobiernos sub-nacionales está explicado básicamente por la mejora de gestión en la ejecución de su gasto, en comparación al del año pasado. Así, destaca el mayor gasto de inversión de los gobiernos locales, el cual aumentó en 65,3 por ciento.



Cuadro 19
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL ^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2015				Año	2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.
<u>I. GASTO CORRIENTE</u>	<u>13.4</u>	<u>14.5</u>	<u>15.3</u>	<u>19.7</u>	<u>15.8</u>	<u>14.3</u>
Remuneraciones	5,9	5,4	5,8	6,0	5,8	6,1
<i>Gobierno Nacional</i>	3,8	3,3	3,6	3,6	3,6	3,9
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,8	1,7	1,9	2,1	1,9	1,9
<i>Gobiernos Locales</i>	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Bienes y servicios	4,6	6,0	6,2	9,5	6,6	5,3
<i>Gobierno Nacional</i>	3,4	4,1	4,2	6,9	4,7	3,8
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,7	0,8	1,2	0,8	0,5
<i>Gobiernos Locales</i>	0,9	1,1	1,2	1,4	1,1	1,0
Transferencias	2,9	3,1	3,3	4,2	3,4	2,8
<i>Gobierno Nacional</i>	2,3	2,5	2,8	3,7	2,9	2,3
<i>Del cual: FEPC</i>	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<u>II. GASTO DE CAPITAL</u>	<u>3.1</u>	<u>4.5</u>	<u>5.1</u>	<u>8.6</u>	<u>5.4</u>	<u>3.2</u>
Formación bruta de capital	2,4	3,9	4,3	7,8	4,7	2,8
<i>Gobierno Nacional</i>	1,2	1,8	1,6	3,2	2,0	1,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,5	0,8	0,8	1,4	0,9	0,5
<i>Gobiernos Locales</i>	0,7	1,3	1,9	3,1	1,8	1,1
Otros gastos de capital	0,7	0,5	0,8	0,9	0,7	0,4
<i>Gobierno Nacional</i>	0,6	0,5	0,8	0,9	0,7	0,4
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<u>III. TOTAL (I + II)</u>	<u>16.5</u>	<u>18.9</u>	<u>20.4</u>	<u>28.4</u>	<u>21.3</u>	<u>17.5</u>
<i>Gobierno Nacional</i>	11,3	12,3	12,9	18,3	13,8	11,5
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,1	3,6	3,8	5,0	3,9	3,3
<i>Gobiernos Locales</i>	2,1	3,0	3,6	5,0	3,5	2,7

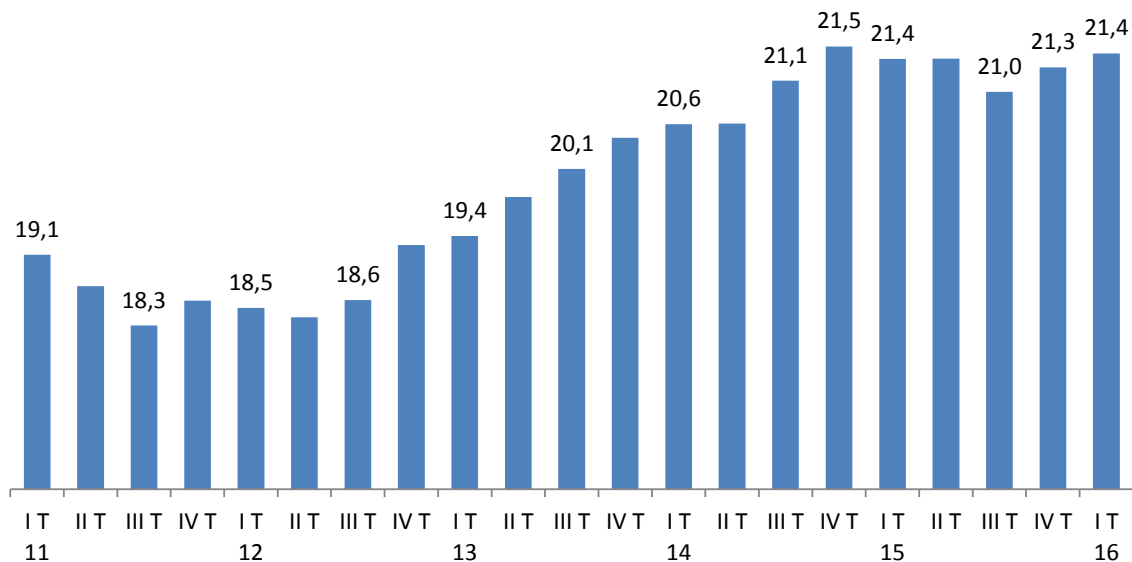
1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.



Gráfico 5

GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



- El gasto no financiero del gobierno nacional** aumentó 0,2 puntos porcentuales del producto, lo que se encuentra explicado principalmente por el mayor gasto corriente (0,5 puntos porcentuales), que fue compensado por los menores gastos de capital (caída de 0,3 puntos porcentuales). El gasto corriente fue impulsado principalmente por el mayor gasto en bienes y servicios y remuneraciones, en tanto que el gasto de capital se vio reducido por las menores transferencias asignadas para el Bono Familiar Habitacional (S/ 465 millones).
- Los gastos en **remuneraciones** del gobierno nacional en el primer trimestre de 2016 fueron superiores en S/ 585 millones al valor alcanzado en el 2015 y representaron el 3,9 por ciento del PBI. Este resultado es explicado por los incrementos otorgados a los servidores del Ministerio de Salud, Fuerzas Armadas y Policía Nacional, así como a la mejora de los servicios del Sistema de Justicia Penal. En el caso del Sector Salud, el incremento está explicado por los pagos pendientes a los profesionales de la salud del Instituto de Gestión de Servicios de Salud (IGSS)².
- El gasto en **bienes y servicios** representó el 3,8 por ciento del PBI, y se incrementó en 17,3 por ciento en términos reales. Este mayor gasto correspondió, entre otros, a mayores egresos en los sectores de Educación, Salud y Transportes y Comunicaciones.
- Las **transferencias corrientes** en el primer trimestre de 2016 fueron superiores en S/ 197 millones al valor alcanzado en el 2015 y representaron el 2,3 por ciento del PBI. El crecimiento de este rubro (1,6 por ciento) se explica por las mayores transferencias a los programas Logros de Aprendizaje de Estudiantes de Educación

² El IGSS es un organismo público ejecutor, adscrito al Ministerio de Salud, creado a partir del Decreto Legislativo 1167-2013, con personería jurídica de derecho público, autonomía funcional, administrativa, económica y financiera. Así, la principal finalidad del IGSS es administrar las prestaciones de servicios de salud, a nivel de recursos humanos, médicos y de infraestructura, con la finalidad de hacer eficientes los servicios de salud brindados a la población.



Básica Regular (S/ 289 millones) y al Programa Nacional de Asistencia Solidaria – Pensión 65– (S/ 125 millones).

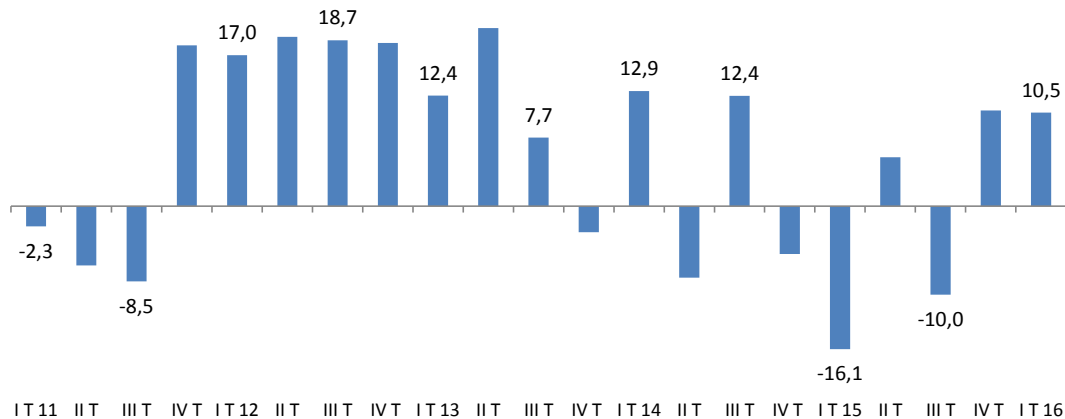
e) La **formación bruta de capital** del gobierno nacional ascendió en el primer trimestre de 2016 a S/ 1 772 millones (1,2 por ciento del PBI), lo que representó un incremento de S/ 69 millones respecto a similar periodo de 2015, equivalente a una caída real de 0,5 por ciento. Esta disminución en términos reales se explica principalmente por los menores gastos en infraestructura agrícola y vial por parte de los Ministerios de Agricultura y de Transportes y Comunicaciones, respectivamente. Los gastos más representativos en el primer trimestre son los relacionados con la construcción de la Línea 2 y Ramal Avenida Faucett-Gambeta del Metro de Lima y Callao (S/ 177 millones), y las obras referidas a la Integración vial Tacna-La Paz (S/ 74 millones).

20. **El gasto no financiero de los gobiernos regionales** fue equivalente a 3,3 por ciento del PBI, lo que significa un aumento de 0,2 puntos porcentuales respecto al primer trimestre de 2015. Esta evolución se explica por el mayor gasto corriente.

Gráfico 6

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS REGIONALES

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



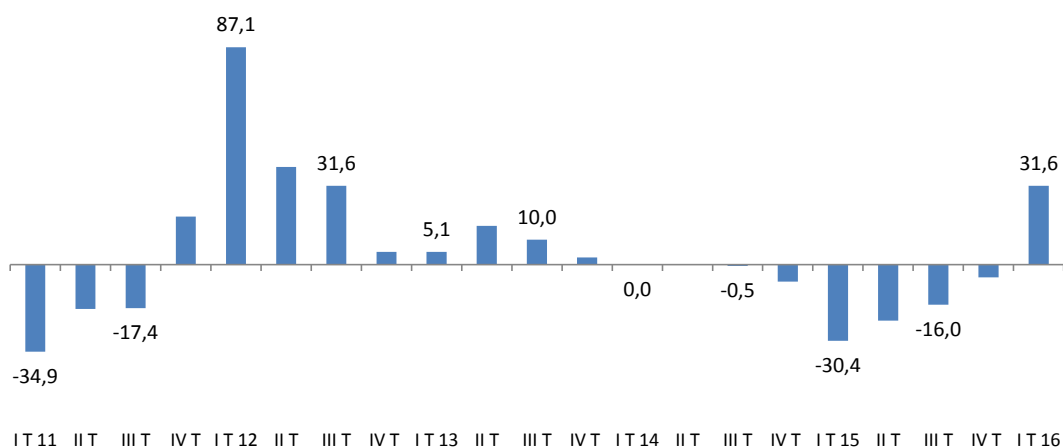
21. **El gasto no financiero de los gobiernos locales** fue equivalente a 2,7 por ciento del PBI, mayor en 0,6 puntos porcentuales al obtenido en el primer trimestre de 2015. El aumento del gasto de los gobiernos locales se presentó principalmente en la formación bruta de capital, la cual aumentó su participación como porcentaje del PBI de 0,7 a 1,1 por ciento. En el primer trimestre, los gobiernos locales que tuvieron un mayor gasto en proyectos de inversión fueron los de Lima (S/ 258 millones), Cusco (S/ 215 millones) y Piura (S/ 109 millones).



Gráfico 7

GASTO NO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS LOCALES

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



Empresas Estatales

22. En el primer trimestre de 2016, las **empresas estatales no financieras** registraron un superávit de caja de S/ 575 millones, monto inferior en S/ 340 millones al obtenido en similar período del año anterior (S/ 915 millones). Esta evolución estuvo vinculada al deterioro del resultado de las operaciones de Petroperú, Sedapal y Enapu, efecto que se compensó parcialmente por un mejor resultado del resto de empresas entre las que destaca Sima Perú por sus mayores ventas de patrulleras oceánicas, las cuales estarían destinadas a la Dirección General de Capitanías y Guardacostas de la Marina de Guerra del Perú. En el caso de **Petroperú** en el primer trimestre de 2016 registró un déficit de S/ 143 millones, monto que contrasta con el superávit de S/ 290 millones registrado en el primer trimestre de 2015, lo que se explica principalmente por los gastos de inversión vinculados a la Modernización de la Refinería de Talara.

Deuda Pública

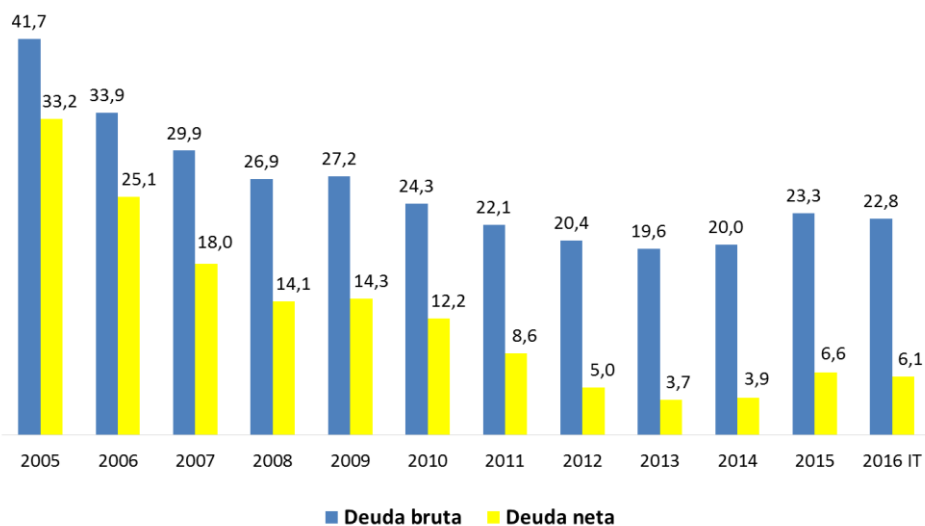
23. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero (SPNF)** al cierre del primer trimestre 2016 fue de S/ 37 993 millones (6,1 por ciento del PBI), lo que significó una disminución de S/ 2 114 millones con respecto al cierre del año 2015. Esta disminución se encuentra explicada por un mayor nivel de activos del SPNF y la caída del saldo adeudado público.

Cabe indicar, que en el mes de marzo se colocaron Bonos globales en el mercado internacional (Bono Perú 30) a 14 años de plazo por US\$ 1 185 millones (€ 1 000 millones). Esta emisión otorgó una tasa cupón de 3,75 por ciento y una tasa de rendimiento de 3,77 por ciento. De este modo, el resultado de esta operación permitirá cubrir las necesidades de financiamiento y extender la vida del portafolio de la deuda pública.



Gráfico 8

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



24. **La deuda pública bruta** ascendió S/ 141 921 millones (22,8 por ciento del PBI), siendo menor en S/ 910 millones con relación al nivel registrado en diciembre 2015. La deuda externa expresada en moneda nacional se incrementó en S/ 2 644 millones, en tanto que la deuda pública interna se redujo en S/ 3 554 millones, reflejando principalmente la caída de la deuda de corto plazo (flotante) en S/ 5 799 millones. Por otra parte, en este periodo destaca el mayor endeudamiento en Bonos Soberanos por S/ 2 691 millones.



Cuadro 20
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

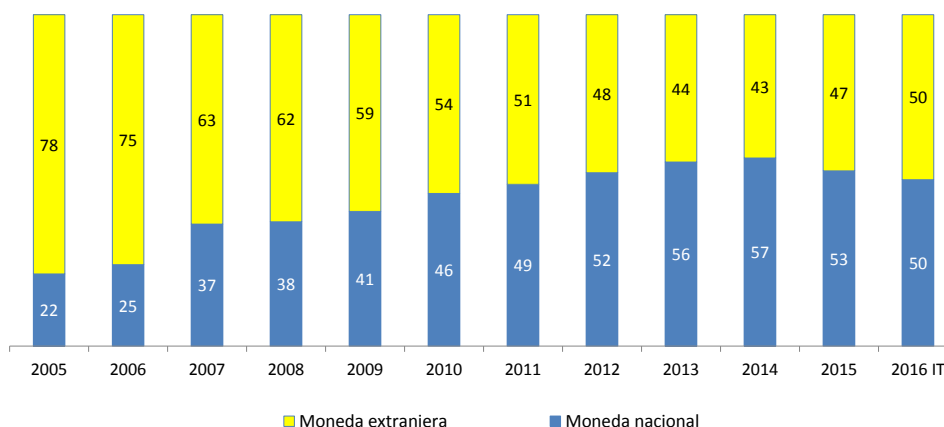
Años	En millones de S/			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2002	18 078	93 103	75 025	9,4	48,6	39,2
2008	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
2012	78 612	103 810	25 198	15,5	20,4	5,0
2013	87 023	107 044	20 021	15,9	19,6	3,7
2014	93 113	115 386	22 273	16,2	20,0	3,9
2015 IT	99 642	116 148	16 506	17,1	20,0	2,8
2015 IIT	102 947	118 032	15 086	17,4	19,9	2,5
2015 IIIT	104 328	127 103	22 775	17,4	21,2	3,8
2015 IVT	102 724	142 831	40 107	16,8	23,3	6,6
2016 IT	103 928	141 921	37 993	16,7	22,8	6,1

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

25. Por moneda de origen, el porcentaje de la deuda pública en moneda nacional se redujo respecto a la registrada en diciembre de 2015, de 53 a 50 por ciento del total, como resultado principalmente de la reducción de las obligaciones de corto plazo (flotante) que están denominados en soles y por la colocación del Bono Perú 30 a 14 años de plazo.

Gráfico 9

SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO POR MONEDA
(Estructura porcentual)



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 20 de mayo de 2016



Cuadro 21
SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de Nuevos Soles)

	2 013 Dic.	2 014 Dic.	2 015 Mar.	2 015 Dic.	2 016 Mar.
DEUDA PÚBLICA	107 044	115 386	116 148	142 831	141 921
(% PBI)	19,6	20,0	20,0	23,3	22,8
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	48 084	50 373	52 886	68 006	70 649
CRÉDITOS	21 463	23 188	24 872	28 670	28 296
Organismos Internacionales	15 912	16 789	18 245	21 861	21 263
Club de París	5 478	4 848	5 014	5 048	5 320
Proveedores	63	56	58	52	50
Banca Internacional	0	1 490	1 548	1 706	1 660
América Latina	10	6	6	2	2
BONOS ^{1/}	26 621	27 184	28 014	39 336	42 353
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	58 961	65 014	63 262	74 825	71 271
1. LARGO PLAZO	49 626	57 711	59 615	65 035	66 875
CRÉDITOS	4 587	5 068	4 055	7 729	6 925
Créditos del Banco de la Nación	2 201	2 474	3 008	5 223	5 094
Créditos de COFIDE	586	419	408	477	521
Créditos de la Banca Comercial	1 800	2 176	638	2 029	1 310
BONOS	45 039	52 643	55 561	57 306	59 949
Bonos del Tesoro Público	45 039	52 643	55 561	57 306	59 949
1. Bonos de Capitalización BCRP	0	205	205	921	921
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	341	363	377	0	0
3. Bonos por canje de deuda pública	1 543	1 371	1 371	1 166	1 166
4. Bonos Soberanos	35 866	43 749	46 708	48 509	51 200
5. Bonos de Reconocimiento	7 290	6 955	6 900	6 709	6 662
Bonos de la Municipalidad de Lima	0	0	0	0	0
2. CORTO PLAZO	9 335	7 303	3 647	9 790	4 397
Letras de Tesorería	284	483	468	988	1 414
Obligaciones Pendientes (Flotante)	8 744	6 798	3 155	8 691	2 892
Otros	306	21	23	111	90
Nota:					
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas ^{2/}	4 117	4 166	4 322	4 460	4 336
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	295	190	226	0	7
Deuda Externa de Cofide y Fondo Mivivienda	4 294	7 698	8 867	12 631	12 393
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	20 021	22 273	16 506	40 107	37 993
Tenencia de Bonos Globales y Soberanos	62 487	70 934	74 722	87 845	93 554
Residentes	21 154	31 459	33 606	37 757	39 555
No Residentes	41 333	39 475	41 116	50 089	53 999
Bonos Soberanos	35 866	43 749	46 708	48 509	51 200
Residentes	17 546	27 225	28 490	31 341	33 940
No Residentes	18 320	16 524	18 218	17 169	17 260
Bonos Globales ^{3/}	26 621	27 184	28 014	39 336	42 353
Residentes	3 608	4 234	5 116	6 416	5 615
No Residentes	23 013	22 951	22 898	32 920	36 739

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 (CRPAO).

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.

IV. ACTIVIDAD ECONÓMICA

26. En el primer trimestre de 2016 el **PBI** registró un crecimiento de 4,4 por ciento, impulsado principalmente por los sectores primarios, los cuales se expandieron en 10,0 por ciento. En particular, se registraron mayores volúmenes de producción de cobre, lo que llevó a crecer al sector de la minería metálica en 25,0 por ciento. Los sectores no primarios registraron un crecimiento de 3,0 por ciento, la tasa más alta de los últimos cuatro trimestres, explicado principalmente por la evolución favorable de los sectores de electricidad y agua (10,6 por ciento) y servicios (4,4 por ciento). El sector construcción registró un crecimiento de 2,1 por ciento por la recuperación de la inversión pública luego de cuatro trimestres con tasas negativas. Ello fue parcialmente compensado por la manufactura no primaria, que registró una caída de 4,0 por ciento, sobre todo por la evolución negativa de los sectores vinculados con la producción de bienes de capital.

Demanda interna

27. Por componentes del gasto, las exportaciones y la inversión pública fueron las principales fuentes de aceleración de la actividad económica en el primer trimestre del año, reflejando el crecimiento de los sectores primarios y la mejor gestión en el gasto de capital por parte de los gobiernos sub nacionales. Por su parte, la demanda interna registró una expansión de 1,9 por ciento en el primer trimestre de 2016. Comparado a lo observado en 2015, este resultado considera un mayor dinamismo tanto del consumo privado como público y un alto desempeño de la inversión pública. En cuanto al resto de componentes, se observó una mayor caída de la inversión privada (de 3,9 por ciento a 4,7 por ciento entre el primer trimestre de 2015 y el primer trimestre de 2016) y una menor acumulación de inventarios.



Cuadro 22
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2015 ^{1/}	2015					2016
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
I. Demanda interna	101,1	2,7	3,4	2,6	3,0	2,9	1,9
a. Gasto privado	83,6	3,4	3,0	2,7	1,6	2,7	-0,3
Consumo	61,8	3,4	3,3	3,4	3,4	3,4	3,6
Inversión privada fija	20,0	-3,9	-8,2	-3,6	-1,8	-4,4	-4,7
Variación de inventarios (%PBI)	1,7	2,9	3,8	1,5	-1,3	1,6	1,3
b. Gasto público	17,6	-1,4	5,5	2,5	8,1	4,2	15,3
Consumo	12,7	5,7	12,3	6,5	12,7	9,5	11,3
Inversión	4,9	-23,5	-10,6	-6,5	0,3	-7,5	32,4
II. Exportaciones	25,0	-1,7	0,7	3,8	10,8	3,5	7,8
III. Importaciones	26,1	1,6	2,1	1,5	3,8	2,2	-2,1
PBI (I +II- III)	100,0	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3	4,4

1/ A precios de 2007.

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(Contribuciones porcentuales)

	Estructura porcentual del PBI 2015 ^{1/}	2015					2016
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
I. Demanda interna	101,1	2,7	3,5	2,7	3,0	3,0	2,0
a. Gasto privado	83,6	2,9	2,6	2,2	1,2	2,2	-0,3
Consumo	61,8	2,2	2,1	2,1	2,0	2,1	2,3
Inversión privada fija	20,0	-0,9	-1,8	-0,8	-0,4	-0,9	-1,0
Variación de inventarios	1,7	1,6	2,3	0,9	-0,4	1,1	-1,6
b. Gasto público	17,6	-0,2	0,9	0,4	1,7	0,7	2,2
Consumo	12,7	0,6	1,4	0,8	1,7	1,1	1,3
Inversión	4,9	-0,9	-0,5	-0,3	0,0	-0,4	0,9
II. Exportaciones	25,0	-0,4	0,2	1,0	2,7	0,9	1,9
III. Importaciones	26,1	0,4	0,5	0,4	1,0	0,6	-0,6
PBI (I +II- III)	100,0	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3	4,4

1/ A precios de 2007.

Gasto privado

28. El **consumo privado** creció 3,6 por ciento en el primer trimestre de 2016, tasa mayor a la observada en el mismo periodo de 2015 cuando creció 3,4 por ciento. Al igual que los trimestres previos, los indicadores de consumo privado han mostrado comportamientos mixtos, los mismos que reflejan una dinámica moderada del consumo privado. Mientras que por un lado, los indicadores asociados a ingresos y mercado laboral muestran una evolución positiva, indicadores de gasto tales como el de importaciones de bienes de consumo duradero tuvieron un crecimiento negativo.

La confianza de los consumidores tuvo una tendencia al alza durante los tres primeros meses del año 2016 ubicándose en marzo en un nivel de 65 puntos, nivel superior a lo mostrado en marzo de 2015 (55 puntos).

Por otro lado, continuó la recomposición del consumo privado de bienes de consumo duradero hacia servicios. Así, por ejemplo, las importaciones de bienes de consumo no

duradero registraron una caída de 0,3 por ciento y las importaciones de bienes de consumo duradero acumularon una caída de 9,2 por ciento durante el primer trimestre de 2016. En contraste, el servicio de telecomunicaciones se incrementó en 8,7 por ciento.

Cuadro 23
INGRESO NACIONAL DISPONIBLE
(Variaciones porcentuales doce meses)

	2015				Año	2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.
Producto bruto interno	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3	4,4
Producto nacional bruto 1/	3,0	5,8	3,6	5,2	4,4	4,1
Ingreso nacional bruto 2/	1,6	5,2	1,1	2,9	2,7	2,2
Ingreso nacional disponible 3/	1,4	5,0	0,4	2,1	2,2	2,8

1/ Descuenta el resultado de la renta de factores.

2/ Ajusta el concepto anterior por el efecto términos de intercambio.

3/ Suma al ingreso nacional bruto las transferencias corrientes.

Cuadro 24
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	2015				Año	2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.
Empleo Lima Metropolitana (trimestre móvil)	0,2	0,3	1,0	2,2	0,9	2,4
Masa salarial real	6,0	4,4	-0,9	1,5	2,7	0,7
Importaciones de bienes de consumo	2,7	-5,7	6,3	-5,1	-0,5	-4,4
No duraderos	4,6	-2,4	12,2	0,3	3,8	-0,3
Duraderos	0,5	-8,9	-0,2	-10,9	-5,2	-9,2
Ventas de pollo (TM promedio diario)	4,4	-2,6	6,7	10,3	4,6	1,4
Ventas al por menor	4,3	2,4	3,1	4,2	3,5	2,7
Crédito de consumo	12,1	13,6	14,5	14,5	13,6	13,5
Confianza Consumidor 1/	59,0	62,0	61,3	60,7	60,8	62,0
Telecomunicaciones	13,3	10,0	12,9	13,3	12,4	8,7

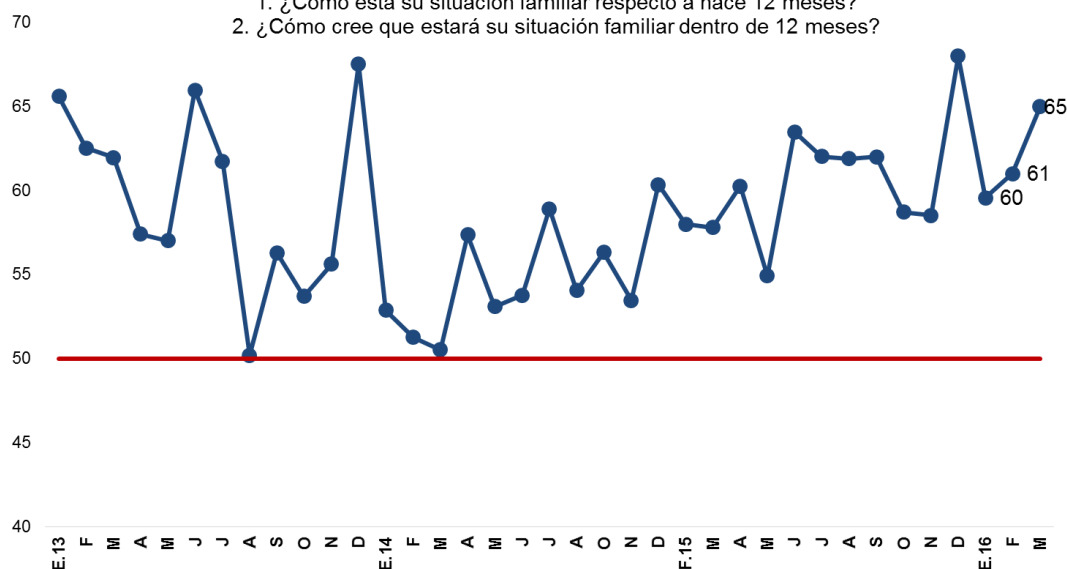
1/ Índice de difusión

Fuente: BCRP, Araper, INEI, APOYO



Gráfico 10

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

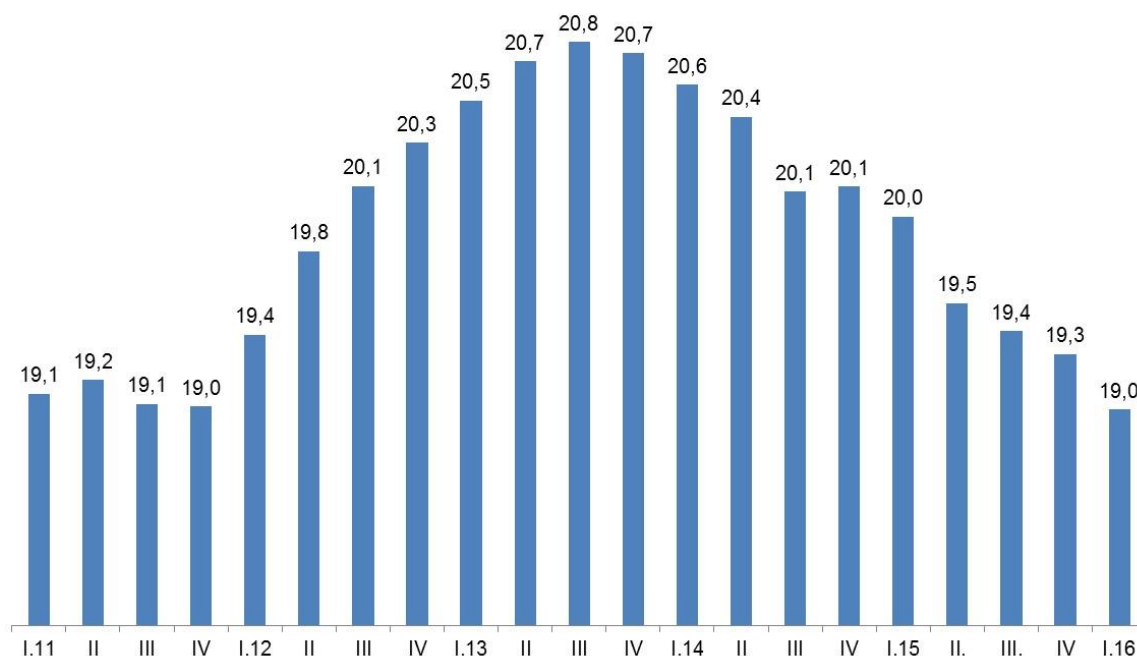
29. La **inversión privada** registró una caída de 4,7 por ciento en el primer trimestre, reflejando de un lado el descenso de la inversión minera, en particular por menores inversiones en los rubros equipamiento de planta y equipamiento minero; y del otro el impacto de un menor nivel de los términos de intercambio. Con ello, la inversión privada del primer trimestre como porcentaje del PBI disminuyó a 19,0 por ciento, 1 punto porcentual, menor al ratio observado en el primer trimestre de 2015 (20,0 por ciento).



Gráfico 11

Inversión Privada

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



30. Las inversiones en el **sector minero** para el primer trimestre de 2016, según información del Ministerio de Energía y Minas, ascendieron a US\$ 1 014 millones, lo que representa una reducción de 44,1 por ciento respecto a similar período del año previo.
31. En cuanto al **subsector de hidrocarburos**, la Refinería La Pampilla invirtió US\$ 38,6 millones en el primer trimestre, 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) invirtió US\$ 25 millones en el período enero-marzo de 2016 y 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 y la segunda en construir un ducto de 31 Km entre Chilca y Lurín. Adicionalmente, la empresa está en proceso de construcción de una derivación principal de 20 km que va desde el ducto existente hasta la ciudad de Ayacucho, cuya fecha de inicio de operación se estima en junio 2016.
32. En el **sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones en el primer trimestre por US\$ 19,6 millones, en el mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Por otro lado, Edelnor invirtió US\$ 10,7 millones en redes de distribución (ampliación y refuerzo de redes para atender los requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales; electrificación de asentamientos humanos y mejoramiento de alumbrado público) y US\$ 12,1 millones en sub-transmisión (ampliación y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión).
33. En el **sector manufactura**, Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. entre enero y marzo de 2016 realizó inversiones por S/ 59,5 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.

Durante el primer trimestre, la planta de Cementos Pacasmayo empezó a producir *clinker*, con lo cual se eliminó la necesidad de consumir *clinker* importado. Ello, sumado a que el *ramp up* de la planta Piura está casi completo, permitió a la empresa incrementar su capacidad y eficiencia. Por su parte, Unión Andina de Cementos realizó inversiones por US\$ 14 millones relacionados principalmente con la ejecución de los proyectos Molino No. 8 y Envasadora No. 5 y la Central Hidroeléctrica Carpapata 3, ambos en la planta Condorcocha; sumado a otros proyectos menores en la planta Atocongo.

La empresa Gloria, al mes de marzo de 2016 realizó inversiones por US\$ 39,7 millones en activos, comprendiendo principalmente mejoras en la planta de producción de Huachipa (derivados lácteos) y la implementación de la planta de panetones.

Gasto público

34. El **consumo público** aumentó **11,3 por ciento** en términos reales en el primer trimestre, impulsado por el crecimiento del consumo de los gobiernos locales (15,1 por ciento) y de los gobiernos regionales (6,6 por ciento). En el caso del gobierno nacional se observó un mayor gasto en sectores como Salud, Transporte y Comunicaciones, así como en los gastos asociados al proceso electoral (ONPE, JNE y RENIEC).

La **inversión pública** registró un crecimiento de 32,4 por ciento en el primer trimestre de 2016, reflejo de una fuerte recuperación del gasto de los gobiernos sub-nacionales. Por niveles de gobierno, las inversiones de los gobiernos regionales y locales registraron un aumento de 6,3 y 65,9 por ciento en el primer trimestre de 2016, respectivamente, mientras que la inversión del Gobierno Nacional disminuyó 3,9 por ciento. También contribuyó al crecimiento de la inversión durante este primer trimestre el mayor gasto de empresas como Sedapal y Petroperú, este último asociado al proyecto de la Refinería de Talara.

Cuadro 25
INVERSIÓN PÚBLICA^{1/}
(Variación porcentual real)

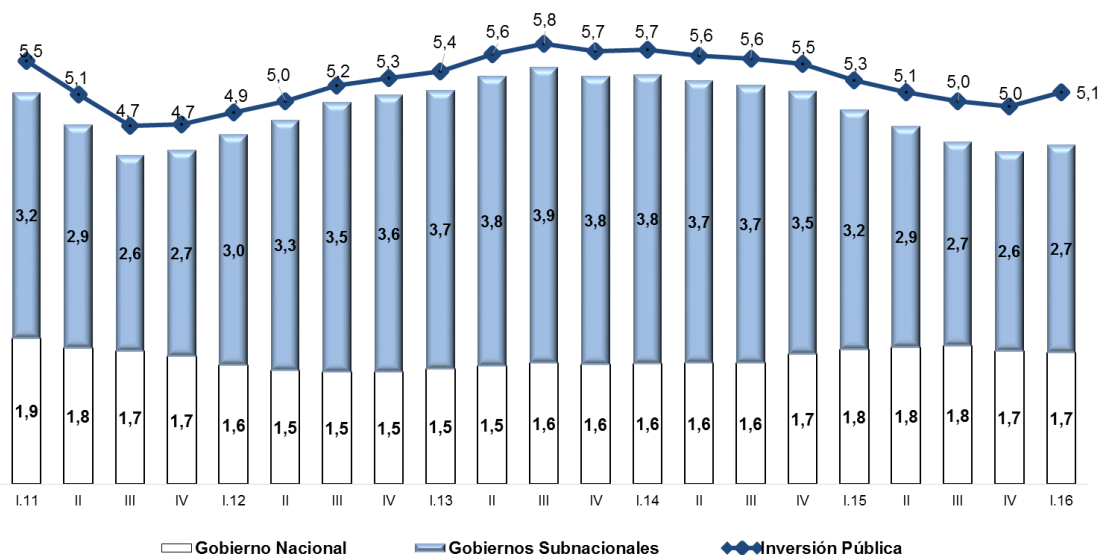
	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
1. Gobierno general	-27,5	-17,1	-13,4	-3,3	-12,6	18,1
Gobierno Nacional	22,8	12,6	7,8	-5,4	5,2	-3,9
Gobiernos Regionales	-49,4	-17,6	-20,5	13,0	-16,1	6,3
Gobiernos Locales	-49,1	-35,7	-23,7	-7,5	-23,7	65,9
2. Empresas Públicas	25,6	74,8	104,7	54,0	64,8	131,3
TOTAL	-23,5	-10,6	-6,5	0,3	-7,5	32,4

1/ Preliminar



Gráfico 12

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



Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

35. Las **exportaciones se incrementaron en 7,8 por ciento** en términos reales en el primer trimestre de 2016, debido a mayores exportaciones de productos tradicionales, que alcanzaron una tasa de crecimiento de 16,4 por ciento en el primer trimestre. Cabe resaltar que los productos tradicionales más dinámicos fueron principalmente cobre, café y harina de pescado. De otro lado, las exportaciones de productos no tradicionales disminuyeron 8,1 por ciento, reflejo de la situación que vienen enfrentando estos productos ante la menor demanda mundial y en particular, regional. Resaltan los menores volúmenes exportados de productos pesqueros, textiles y agropecuarios.

Cuadro 26

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

	2015				2016	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
Exportaciones de bienes y servicios	-1,7	0,7	3,8	10,8	3,5	7,8
De bienes	-3,6	-0,4	-2,0	1,6	10,1	7,7
Tradicionales	-4,3	2,9	7,3	18,7	5,7	16,4
No Tradicionales	-1,5	-6,8	-8,4	-4,7	-5,3	-8,1
De servicios	10,1	7,7	17,2	15,4	12,6	8,2

Las **importaciones disminuyeron 2,1 por ciento** en términos reales en el primer trimestre principalmente por menores importaciones de bienes de capital e insumos industriales en un entorno de caída de la inversión privada.

Cuadro 27
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS
(Variación porcentual real)

	2015					2016
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
Importaciones de bienes y servicios [█]	1,6	2,1	1,5	3,8	2,2	-2,1
De bienes	-0,7	0,3	-0,5	2,5	0,4	-3,1
De servicios	13,1	11,1	11,4	10,4	11,5	2,4