

## INFORME MACROECONÓMICO: III TRIMESTRE DE 2016

### I. RESUMEN

1. La economía peruana continuó creciendo a un ritmo cercano a su potencial, después de los dos años previos en que creció por debajo de dicho nivel. El PBI se expandió a un ritmo de 4,2 por ciento en el período enero – setiembre (4,4 por ciento en el tercer trimestre), en un contexto de estabilización de los términos de intercambio después de trece trimestres de caídas consecutivas (entre el primer trimestre de 2013 y el segundo de 2016).

La evolución del producto reflejó también el ciclo de grandes proyectos mineros, que pasaron de etapa de inversión a operación. La mayor producción de cobre se reflejó en un crecimiento de las exportaciones (11,0 por ciento en el tercer trimestre, luego de tasas promedio de 9,5 por ciento desde el cuarto trimestre de 2015). La finalización de la etapa de inversión se reflejó parcialmente en una caída de la inversión privada (-8,6 por ciento en el tercer trimestre). Como consecuencia de ello, la demanda interna se desaceleró de una tasa promedio de 1,7 por ciento en los tres trimestres previos a 1,2 por ciento, afectada también por un menor crecimiento del gasto público.

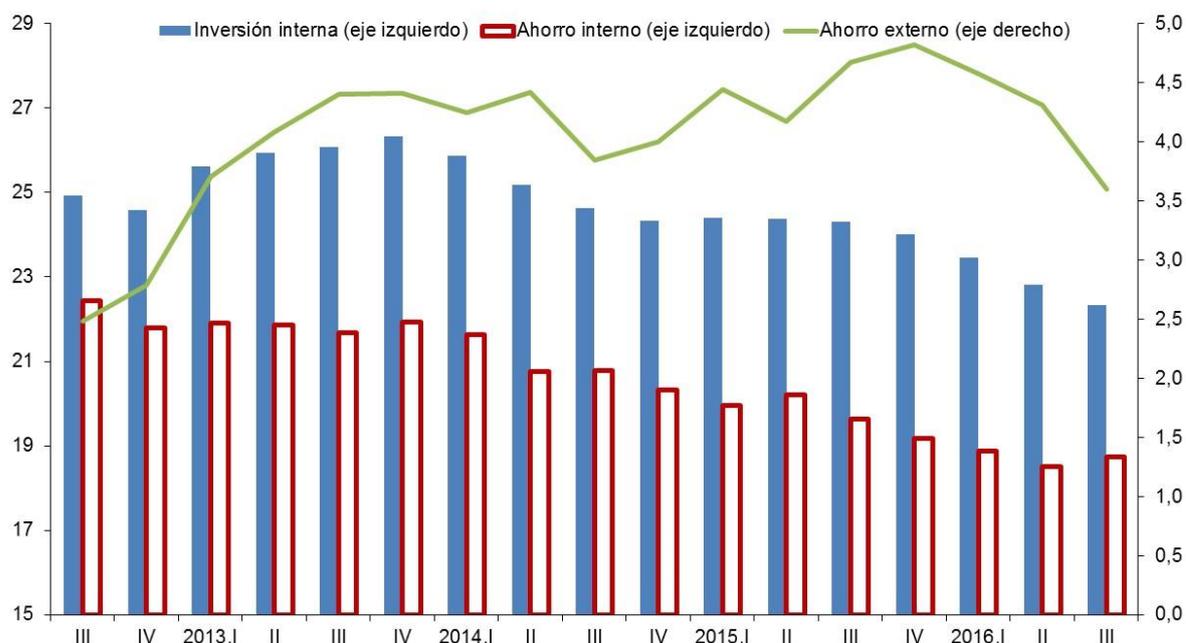
2. El déficit de cuenta corriente se redujo a 2,3 por ciento del PBI en el tercer trimestre, luego de registrar un promedio de 4,1 por ciento del PBI en los tres trimestres previos, como resultado principalmente de los mayores volúmenes de exportaciones y de la estabilización de los términos de intercambio. En el tercer trimestre se observó un superávit comercial de 1,2 por ciento del PBI, el primer resultado positivo que registra la balanza comercial desde el cuarto trimestre de 2013. Por el lado de la brecha ahorro-inversión, la reducción del déficit de cuenta corriente reflejó una menor necesidad de ahorro externo, considerando los menores niveles de inversión privada (básicamente minera).
3. El resultado fiscal se deterioró en el tercer trimestre, principalmente por menores ingresos tributarios, asociados a las mayores devoluciones de impuestos para algunas empresas mineras, a la desaceleración de la actividad del sector servicios, y a la caída de las importaciones. Por su parte, disminuyeron los gastos no financieros del gobierno general, principalmente por el efecto de gastos extraordinarios que ocurrieron en 2015 y no se repitieron en 2016, tales como los destinados al Hospital Nacional PNP y el programa de apoyo al Hábitat Rural. En el caso de las empresas estatales, se observó un deterioro de su resultado debido a la ejecución de proyectos de Petroperú y Sedapal. El deterioro del déficit se reflejó en un incremento de la deuda pública, que pasó de 22,2 por ciento en el segundo trimestre a 22,7 por ciento del PBI en el tercer trimestre.



**Gráfico 1**

**FLUJOS MACROECONÓMICOS**

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



## II. BALANZA DE PAGOS Y BRECHA EXTERNA

4. A setiembre de este año, la balanza de pagos registró un déficit de cuenta corriente acumulado en los últimos 4 trimestres equivalente a 3,6 por ciento del PBI, menor que el observado en el trimestre previo (4,3 por ciento) y 1 punto porcentual menor que el alcanzado al cierre de setiembre de 2015 (4,6 por ciento).

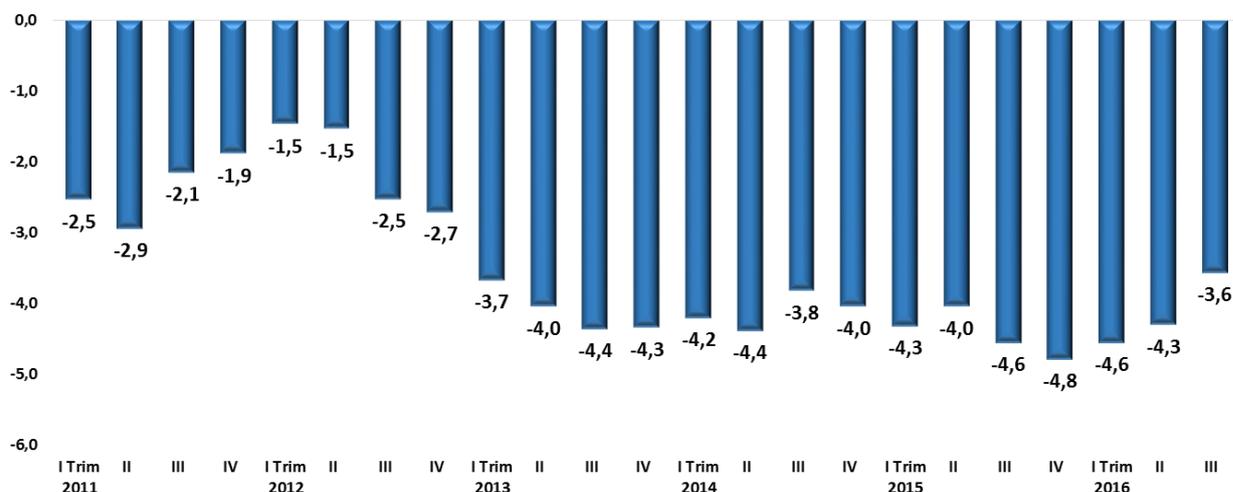
La mejora respecto a setiembre de 2015 se explicó por la reducción del déficit de la balanza comercial (en 1,4 puntos porcentuales del PBI). Ello debido básicamente a las menores importaciones de bienes (en 1,2 puntos porcentuales del PBI), efecto ligeramente compensado por el mayor déficit de renta de factores (en 0,5 puntos porcentuales del PBI) dadas las mayores utilidades del sector industrial y servicios. Con este resultado, el déficit de cuenta corriente registró su tercera reducción consecutiva a niveles no observados desde el primer trimestre de 2013.

En el tercer trimestre del año los términos de intercambio mostraron un incremento de 2,4 por ciento respecto a similar trimestre de 2015, como resultado de los menores precios de importación y la estabilización de los precios de exportación.



**Gráfico 2**

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



**Cuadro 1**

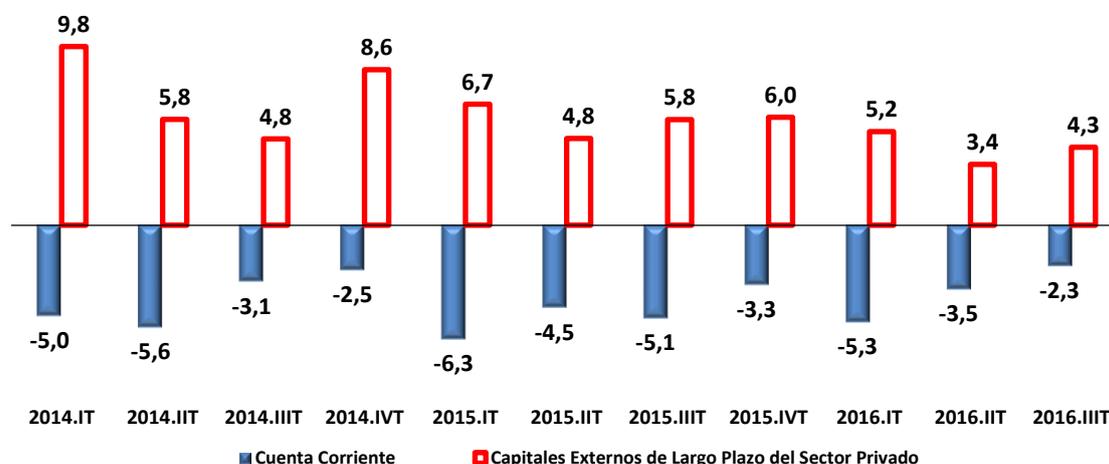
**Cuenta Corriente: Porcentaje del PBI al Tercer Trimestre**  
(Acumulado anual últimos 4 trimestres)

	2015	2016
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,6</b>
<i>del cual:</i>		
1. Balanza comercial	-1,6	-0,2
Exportaciones	17,9	18,1
Importaciones	-19,5	-18,3
2. Servicios	-0,9	-0,8
3. Renta de factores	-4,0	-4,5
<i>del cual:</i>		
Utilidades	-3,2	-3,6
<i>del cual:</i>		
Sector Servicios	-0,7	-0,9
Sector Industria	-0,4	-0,6

5. **En el tercer trimestre de 2016, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 1 140 millones (2,3 por ciento del PBI), menor en US\$ 1 332 millones al del mismo período del año 2015.**

El menor déficit de la cuenta corriente en el tercer trimestre estuvo principalmente en línea con la mejora de la posición en la balanza comercial, que pasó de un déficit de US\$ 854 en el tercer trimestre de 2015 a un **superávit** de US\$ 615 millones. El mayor flujo comercial estuvo en línea con el aumento de los volúmenes de exportación (en 12,6 por ciento) y la reducción de los de importación (en 1,8 por ciento).

**Gráfico 3**  
**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.

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

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>- 2 472</b>	<b>- 1 628</b>	<b>- 9 210</b>	<b>- 2 368</b>	<b>- 1 744</b>	<b>- 1 140</b>
<i>Como porcentaje del PBI</i>	<i>-5,1</i>	<i>-3,3</i>	<i>-4,8</i>	<i>-5,3</i>	<i>-3,5</i>	<i>-2,3</i>
1. Balanza comercial	- 854	- 133	- 3 150	- 675	- 111	615
a. Exportaciones FOB	8 590	9 207	34 236	7 714	8 292	9 712
b. Importaciones FOB	- 9 445	- 9 340	- 37 385	- 8 389	- 8 403	- 9 096
2. Servicios	- 374	- 420	- 1 732	- 425	- 348	- 333
a. Exportaciones	1 655	1 563	6 226	1 516	1 532	1 714
b. Importaciones	- 2 029	- 1 983	- 7 958	- 1 941	- 1 880	- 2 047
3. Renta de factores	- 2 165	- 1 924	- 7 659	- 2 268	- 2 199	- 2 310
a. Privado	- 1 867	- 1 819	- 6 929	- 1 983	- 2 095	- 1 968
b. Público	- 298	- 105	- 730	- 285	- 104	- 342
4. Transferencias corrientes	922	849	3 331	1 000	914	888
del cual: Remesas del exterior	715	716	2 725	672	721	740
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>4 405</b>	<b>3 345</b>	<b>10 966</b>	<b>1 214</b>	<b>38</b>	<b>3 207</b>
1. Sector privado	2 427	1 821	8 043	- 59	458	1 714
a. Activos	- 461	1 016	- 433	- 934	- 268	295
b. Pasivos	2 887	805	8 476	876	726	1 419
2. Sector público	2 555	1 588	3 957	1 083	- 178	961
a. Activos	- 40	224	242	- 322	98	- 99
b. Pasivos	2 595	1 364	3 715	1 405	- 276	1 059
3. Capitales de corto plazo	- 576	- 64	- 1 034	190	- 242	532
a. Activos	- 907	- 138	- 1 123	- 96	- 406	391
b. Pasivos	331	74	89	287	164	141
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>- 228</b>	<b>- 1 506</b>	<b>- 1 684</b>	<b>684</b>	<b>- 132</b>	<b>- 25</b>
<b>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>1 705</b>	<b>211</b>	<b>73</b>	<b>- 470</b>	<b>- 1 838</b>	<b>2 042</b>
1. Variación del saldo de RIN	1 422	45	- 823	- 204	- 1 717	2 011
2. Efecto valuación	- 282	- 166	- 896	265	121	- 31

**Cuadro 3**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Porcentaje del PBI)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>- 5,1</b>	<b>- 3,3</b>	<b>- 4,8</b>	<b>- 5,3</b>	<b>- 3,5</b>	<b>- 2,3</b>
1. Balanza comercial	- 1,8	- 0,3	- 1,6	- 1,5	- 0,2	1,2
a. Exportaciones FOB	17,8	18,6	17,8	17,4	16,9	19,4
b. Importaciones FOB	- 19,6	- 18,9	- 19,4	- 18,9	- 17,1	- 18,2
2. Servicios	- 0,8	- 0,8	- 0,9	- 1,0	- 0,7	- 0,7
a. Exportaciones	3,4	3,2	3,2	3,4	3,1	3,4
b. Importaciones	- 4,2	- 4,0	- 4,1	- 4,4	- 3,8	- 4,1
3. Renta de factores	- 4,5	- 3,9	- 4,0	- 5,1	- 4,5	- 4,6
a. Privado	- 3,9	- 3,7	- 3,6	- 4,5	- 4,3	- 3,9
b. Público	- 0,6	- 0,2	- 0,4	- 0,6	- 0,2	- 0,7
4. Transferencias corrientes	1,9	1,7	1,7	2,3	1,9	1,8
del cual: Remesas del exterior	1,5	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
<b>II. CUENTA FINANCIERA</b>	<b>9,1</b>	<b>6,8</b>	<b>5,7</b>	<b>2,7</b>	<b>0,1</b>	<b>6,4</b>
1. Sector privado	5,0	3,7	4,2	- 0,1	0,9	3,4
a. Activos	- 1,0	2,1	- 0,2	- 2,1	- 0,5	0,6
b. Pasivos	6,0	1,6	4,4	2,0	1,5	2,8
2. Sector público	5,3	3,2	2,1	2,4	- 0,4	1,9
a. Activos	- 0,1	0,5	0,1	- 0,7	0,2	- 0,2
b. Pasivos	5,4	2,8	1,9	3,2	- 0,6	2,1
3. Capitales de corto plazo	- 1,2	- 0,1	- 0,5	0,4	- 0,5	1,1
a. Activos	- 1,9	- 0,3	- 0,6	- 0,2	- 0,8	0,8
b. Pasivos	0,7	0,2	0,0	0,6	0,3	0,3
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>- 0,5</b>	<b>- 3,0</b>	<b>- 0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 0,0</b>
<b>V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>3,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>- 1,1</b>	<b>- 3,7</b>	<b>4,1</b>
(V = I + II + III + IV) = (1-2)						
1. Variación del saldo de RIN	3,0	0,1	- 0,4	- 0,5	- 3,5	4,0
2. Efecto valuación	- 0,6	- 0,3	- 0,5	0,6	0,2	- 0,1
Nota:						
PBI (millones de US\$)	48 171	49 404	192 432	44 311	49 203	50 071

### Balanza comercial

6. En el tercer trimestre las **exportaciones** ascendieron a US\$ 9 712 millones, monto superior en 13,1 por ciento respecto a similar periodo de 2015, principalmente por mayores exportaciones de cobre (US\$ 557 millones), oro (US\$ 324 millones) y productos agropecuarios (US\$ 110 millones). El volumen de exportaciones se incrementó en 12,6 por ciento, lo que reflejó los mayores embarques de productos tradicionales (café, cobre, oro y petróleo y derivados) y no tradicionales (agropecuarios, pesqueros, químicos y siderometalúrgicos). Durante el trimestre los precios de exportación registraron un incremento de 0,4 por ciento, por la recuperación del precio del oro y zinc.

Cabe señalar que hace 10 trimestres no se habría registrado un superávit en balanza comercial; el último superávit fue de US\$ 650 millones en el cuarto trimestre de 2013.



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

	2015			2016		
	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.
<b>1. Productos tradicionales</b>	<b>5 968</b>	<b>6 167</b>	<b>23 291</b>	<b>5 215</b>	<b>5 863</b>	<b>7 016</b>
Pesqueros	518	316	1 449	368	270	435
Agrícolas	282	289	704	91	71	328
Mineros	4 651	5 044	18 836	4 399	5 061	5 706
Petróleo y gas natural	516	517	2 302	357	461	547
<b>2. Productos no tradicionales</b>	<b>2 601</b>	<b>3 017</b>	<b>10 857</b>	<b>2 478</b>	<b>2 406</b>	<b>2 671</b>
Agropecuarios	1 015	1 434	4 387	1 036	943	1 126
Pesqueros	189	195	934	212	196	231
Textiles	341	314	1 329	293	293	303
Maderas y papeles, y sus manufacturas	90	82	352	71	73	86
Químicos	344	355	1 402	333	337	331
Minerales no metálicos	170	185	698	156	151	158
Sidero-metalúrgicos y joyería	274	251	1 080	237	270	289
Metal-mecánicos	140	161	525	105	109	111
Otros 1/	38	41	150	35	32	37
<b>3. Otros 2/</b>	<b>22</b>	<b>24</b>	<b>87</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>24</b>
<b>4. TOTAL EXPORTACIONES</b>	<b>8 590</b>	<b>9 207</b>	<b>34 236</b>	<b>7 714</b>	<b>8 292</b>	<b>9 712</b>

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		
	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.
<b>Total</b>	1,6	10,0	1,8	8,5	10,4	12,6
<b>Tradicionales</b>	7,3	18,7	5,7	17,2	15,6	15,1
Harina de pescado	27,2	45,8	-18,6	207,9	-43,1	-8,0
Café	0,2	19,5	-12,8	225,3	-3,5	26,9
Cobre	17,6	48,6	22,4	40,4	53,4	46,4
Oro	2,6	5,5	6,0	0,2	4,8	1,3
Zinc	21,4	-0,2	4,0	-1,7	-11,4	-14,4
Petróleo crudo y derivados	-12,9	-3,1	-7,7	-7,8	4,3	9,8
<b>No tradicionales</b>	-8,4	-4,7	-5,3	-7,3	-0,2	5,6
Agropecuario	-1,2	8,1	4,6	-2,3	6,1	11,3
Textil	-25,7	-22,3	-24,1	-13,2	-5,3	-8,7
Pesquero	-29,9	-39,8	-23,4	-40,8	-22,8	15,9
Químico	-6,0	-1,6	-4,8	4,7	10,9	3,5
Siderometalúrgico 1/	10,7	14,9	8,5	9,6	9,6	7,1

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat



**Cuadro 6**  
**Precios de Exportaciones (2007 =100)**

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

	2015			2016		
	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.
<b>Total</b>	-18,4	-15,5	-14,9	-12,9	-9,2	0,4
<b>Tradicionales</b>	-25,1	-22,2	-20,4	-17,4	-12,0	2,2
Harina de pescado	-12,7	-11,8	5,8	-18,8	-11,9	7,4
Café	-20,7	-27,6	-6,9	-31,9	-18,1	-5,1
Cobre	-28,1	-27,0	-24,7	-21,6	-21,6	-13,3
Oro	-12,3	-8,0	-8,4	-3,0	5,6	18,7
Zinc	-7,2	-21,8	-3,6	-20,6	-11,3	11,4
Petróleo crudo y derivados	-51,2	-43,0	-46,8	-37,2	-31,4	-11,3
<b>No tradicionales</b>	-2,1	-1,0	-1,8	-2,8	-3,1	-2,7
Agropecuario	-0,7	1,2	-0,9	0,6	0,5	-0,4
Textil	-1,1	-4,9	-2,7	-3,4	-4,4	-2,7
Pesquero	2,0	16,2	5,5	15,2	6,5	5,3
Químico	-3,8	-6,6	-2,8	-11,7	-11,2	-7,2
Siderometalúrgico 1/	-17,5	-23,1	-13,3	-19,9	-13,3	-1,5

1/. Incluye joyería

Fuente: Sunat

7. Las **importaciones** totalizaron US\$ 9 096 millones en el tercer trimestre, monto menor en 3,7 por ciento respecto a similar período del año 2015. Los volúmenes importados se redujeron 1,8 por ciento, por las menores adquisiciones de bienes de consumo no duradero y bienes de capital. Este resultado estuvo atenuado por los mayores volúmenes importados de hierro y acero, insumos alimenticios (maíz y soya) y petróleo y derivados.

El precio promedio de las importaciones en el tercer trimestre de 2016 se redujo 1,9 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).



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

	2015			2016		
	III TRIM.	IV TRIM.	AÑO	I TRIM.	II TRIM.	III Trim.
<b>BIENES DE CONSUMO</b>	<b>2 343</b>	<b>2 304</b>	<b>8 791</b>	<b>2 044</b>	<b>1 962</b>	<b>2 315</b>
No duraderos	1 317	1 266	4 767	1 160	1 034	1 242
Principales alimentos	143	106	474	159	89	125
Resto	1 174	1 160	4 294	1 001	944	1 117
Duraderos	1 027	1 038	4 024	884	929	1 074
<b>INSUMOS</b>	<b>4 042</b>	<b>3 772</b>	<b>15 923</b>	<b>3 480</b>	<b>3 632</b>	<b>4 010</b>
Combustibles, lubricantes y conexos	919	878	3 671	723	899	1 010
Materias primas para la agricultura	316	287	1 237	257	256	362
Materias primas para la industria	2 807	2 608	11 016	2 500	2 477	2 638
<b>BIENES DE CAPITAL</b>	<b>3 007</b>	<b>3 032</b>	<b>12 007</b>	<b>2 746</b>	<b>2 767</b>	<b>2 717</b>
Materiales de construcción	364	332	1 420	342	261	255
Para la agricultura	40	40	160	38	37	36
Para la industria	1 865	2 012	7 842	1 783	1 855	1 738
Equipos de transporte	737	649	2 583	583	614	689
<b>OTROS BIENES</b>	<b>52</b>	<b>232</b>	<b>664</b>	<b>118</b>	<b>42</b>	<b>54</b>
<b>TOTAL IMPORTACIONES</b>	<b>9 445</b>	<b>9 340</b>	<b>37 385</b>	<b>8 389</b>	<b>8 403</b>	<b>9 096</b>

Fuente: Sunat, Zofra Tacna y MEF

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		
	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.
<b>Importaciones Totales</b>	-0,5	2,4	0,3	-2,9	-6,0	-1,8
<b>Bienes de Consumo</b>	6,4	-4,1	-0,2	-4,3	-4,4	-3,0
Bienes de consumo no Duradero	12,2	2,2	4,4	-0,2	0,3	-7,5
Bienes de consumo Duradero	-0,3	-10,8	-5,2	-9,1	-9,2	2,8
<b>Insumos</b>	2,1	5,9	5,3	4,6	0,6	6,4
<i>Principales Alimentos</i> 1/	-12,9	12,2	5,6	-3,7	3,2	18,0
<i>Petróleo y derivados</i>	20,2	29,3	19,6	37,0	10,4	20,1
<i>Insumos Industriales</i>	-0,3	0,1	1,0	-1,6	-2,2	0,0
<i>Plásticos</i>	1,8	7,7	5,7	4,8	-4,6	4,9
<i>Hierro y acero</i>	-7,2	4,6	10,9	-5,4	21,6	30,9
<i>Textiles</i>	9,3	2,3	5,8	-1,8	-7,7	8,6
<i>Papeles</i>	1,5	15,2	3,1	9,1	12,0	4,8
<i>Productos químicos</i>	8,0	14,7	9,5	25,4	12,0	20,1
<i>Químicos orgánicos</i>	19,0	35,2	14,7	7,9	12,7	9,0
<i>Resto</i>	-4,3	-8,2	-4,6	-6,1	-8,2	-10,5
<b>Bienes de Capital</b>	-7,6	-2,8	-7,9	-9,3	-6,9	-8,4

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y MEF



**Cuadro 9**  
**Precios de Importaciones (2007=100)**

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

	2015			2016		
	III TRIM.	IV TRIM.	Año	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.
<b>Importaciones Totales</b>	-10,3	-8,0	-9,2	-6,6	-4,4	-1,9
<b>Bienes de Consumo</b>	-2,0	0,7	-1,0	0,8	1,4	1,9
Bienes de consumo no Duradero	-3,0	-0,9	-1,9	-0,2	1,0	2,0
Bienes de consumo Duradero	-0,9	2,5	0,0	1,9	1,8	1,7
<b>Insumos</b>	-21,2	-19,2	-19,5	-16,9	-12,1	-6,8
<i>Principales Alimentos 1/</i>	-18,8	-18,0	-15,7	-20,3	-10,5	-1,1
<i>Petróleo y derivados</i>	-48,9	-45,6	-45,9	-36,9	-26,4	-12,0
<i>Insumos Industriales</i>	-7,7	-8,8	-7,2	-9,4	-7,4	-5,9
<i>Plásticos</i>	-17,9	-28,8	-19,6	-24,5	-15,7	-15,1
<i>Hierro y acero</i>	-21,7	-27,8	-18,2	-32,9	-29,4	-8,0
<i>Textiles</i>	-13,4	-13,0	-12,2	-9,3	-6,2	-6,9
<i>Papeles</i>	-4,3	-6,1	-3,7	-9,2	-9,0	-7,9
<i>Productos químicos</i>	-12,9	-14,9	-12,4	-15,1	-11,7	-14,1
<i>Químicos orgánicos</i>	-14,7	-20,2	-15,7	-17,8	-13,8	-12,0
<i>Resto</i>	-0,2	2,6	0,1	0,3	-0,4	-1,1
<b>Bienes de Capital</b>	0,1	1,6	0,1	1,9	1,8	1,7

1/. Maíz, trigo y soya

Fuente: Sunat, Zofratacna y MEF

## Servicios

8. Durante el tercer trimestre de 2016 el **déficit por servicios** ascendió a US\$ 333 millones, como resultado de egresos por US\$ 2 047 millones e ingresos por US\$ 1 714 millones. Este déficit fue menor en US\$ 41 millones al de similar periodo del año anterior, debido principalmente a los mayores ingresos registrados en viajes (US\$ 81 millones).
  - a. En el rubro de **transportes** se registró un déficit de US\$ 339 millones, menor en US\$ 4 millones al del mismo periodo de 2015. Los ingresos disminuyeron 2,1 por ciento por menores gastos de empresas extranjeras de transporte en el país (3,9 por ciento); en tanto los egresos se redujeron 1,6 por ciento por menores gastos en fletes.
  - b. La cuenta de **viajes** registró un superávit de US\$ 495 millones, mayor en US\$ 45 millones al observado en el tercer trimestre del año previo. Los ingresos fueron superiores en 9,1 por ciento, como consecuencia del mayor número de visitantes que ingresaron al país (10,6 por ciento). Los egresos subieron 8,3 por ciento debido al aumento del número de peruanos que visitaron el exterior (6,3 por ciento) y al incremento de 2,0 por ciento en el gasto promedio efectuado por visitante.
  - c. Respecto a los **seguros y reaseguros**, el déficit de US\$ 78 millones fue inferior al del tercer trimestre de 2015 en US\$ 16 millones. Los ingresos se redujeron US\$ 20 millones (10,4 por ciento), debido a menores ingresos recibidos del exterior por siniestros en el ramo de primas. Similarmente, los egresos disminuyeron US\$ 37 millones (12,7 por ciento), por menores primas por riesgos reasegurados en el exterior; particularmente en el ramo de incendios.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 79 – 24 de noviembre de 2016

- d. El rubro **otros servicios** mostró un déficit de US\$ 345 millones, superior en US\$ 24 millones al del tercer trimestre del año anterior. Los ingresos subieron 3,7 por ciento, principalmente por mayores servicios empresariales prestados al exterior. Los egresos aumentaron 6,1 por ciento, por mayores pagos al exterior de servicios empresariales.

## Cuadro 10

### SERVICIOS (Millones de US\$)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. TRANSPORTES</b>	<b>- 343</b>	<b>- 331</b>	<b>- 1 404</b>	<b>- 305</b>	<b>- 298</b>	<b>- 339</b>
1. Crédito	359	345	1 376	321	304	351
2. Débito	- 702	- 676	- 2 780	- 627	- 602	- 690
a. Fletes	- 488	- 461	- 1 964	- 435	- 411	- 475
Crédito	7	8	31	8	2	4
Débito	- 495	- 469	- 1 995	- 442	- 413	- 479
b. Pasajeros	46	27	171	45	27	44
Crédito	220	202	831	197	185	221
Débito	- 175	- 175	- 660	- 152	- 158	- 176
c. Otros	100	104	390	84	86	92
Crédito	132	136	514	117	117	127
Débito	- 32	- 32	- 124	- 32	- 31	- 35
<b>II. VIAJES</b>	<b>450</b>	<b>411</b>	<b>1 629</b>	<b>362</b>	<b>436</b>	<b>495</b>
1. Crédito	884	837	3 320	835	861	965
2. Débito	- 434	- 427	- 1 691	- 474	- 425	- 470
<b>III. COMUNICACIONES</b>	<b>- 66</b>	<b>- 71</b>	<b>- 246</b>	<b>- 62</b>	<b>- 52</b>	<b>- 66</b>
1. Crédito	24	25	101	23	25	23
2. Débito	- 90	- 96	- 348	- 85	- 77	- 88
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS</b>	<b>- 94</b>	<b>- 104</b>	<b>- 392</b>	<b>- 82</b>	<b>- 86</b>	<b>- 78</b>
1. Crédito	195	135	636	146	147	175
2. Débito	- 289	- 240	- 1 028	- 228	- 233	- 253
<b>V. OTROS</b>	<b>- 321</b>	<b>- 325</b>	<b>- 1 318</b>	<b>- 337</b>	<b>- 349</b>	<b>- 345</b>
1. Crédito	193	220	793	190	194	200
2. Débito	- 514	- 545	- 2 112	- 527	- 543	- 545
<b>VI. TOTAL SERVICIOS</b>	<b>- 374</b>	<b>- 420</b>	<b>- 1 732</b>	<b>- 425</b>	<b>- 348</b>	<b>- 333</b>
1. Crédito	1 655	1 563	6 226	1 516	1 532	1 714
2. Débito	- 2 029	- 1 983	- 7 958	- 1 941	- 1 880	- 2 047

## Renta de factores

9. En el tercer trimestre de 2016 la renta neta de factores fue negativa en US\$ 2 310 millones, mayor en US\$ 145 millones respecto al déficit de similar periodo del año 2015. Este resultado se explica principalmente por los mayores pagos de utilidades (US\$ 132 millones) de las empresas de inversión directa extranjera y el mayor pago de intereses al exterior del sector público (US\$ 71 millones, de los cuales US\$ 66 millones se explican por intereses de bonos, y de éstos US\$ 50 millones de los bonos globales).

En el tercer trimestre se registraron utilidades en todos los sectores productivos por un total de US\$ 1 771 millones y estuvieron concentradas principalmente en empresas del sector financiero (US\$ 422 millones); Servicios (US\$ 420 millones) y Minería (US\$ 338 millones).

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

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. INGRESOS</b>	<b>218</b>	<b>245</b>	<b>1 011</b>	<b>266</b>	<b>269</b>	<b>274</b>
1. Privados	133	132	540	144	143	163
2. Públicos	84	114	471	122	126	111
<b>II. EGRESOS</b>	<b>2 383</b>	<b>2 169</b>	<b>8 670</b>	<b>2 534</b>	<b>2 468</b>	<b>2 584</b>
1. Privados	2 000	1 950	7 469	2 126	2 238	2 130
Utilidades	1 640	1 570	6 061	1 707	1 858	1 771
Intereses	361	380	1 408	420	380	359
· Por préstamos de largo plazo	160	177	602	210	175	156
· Por bonos	168	166	679	164	164	164
· De corto plazo	32	37	126	46	41	39
2. Públicos	382	219	1 201	407	230	453
Intereses por préstamos de largo plazo	56	48	200	56	54	61
Intereses por bonos	326	171	1 001	352	177	392
Intereses por pasivos del BCRP	0	0	0	0	0	0
<b>III. SALDO (I-II)</b>	<b>- 2 165</b>	<b>- 1 924</b>	<b>- 7 659</b>	<b>- 2 268</b>	<b>- 2 199</b>	<b>- 2 310</b>
1. Privados	- 1 867	- 1 819	- 6 929	- 1 983	- 2 095	- 1 968
2. Públicos	- 298	- 105	- 730	- 285	- 104	- 342

**Cuadro 12**  
**UTILIDADES POR SECTOR**  
(Millones de US dólares)

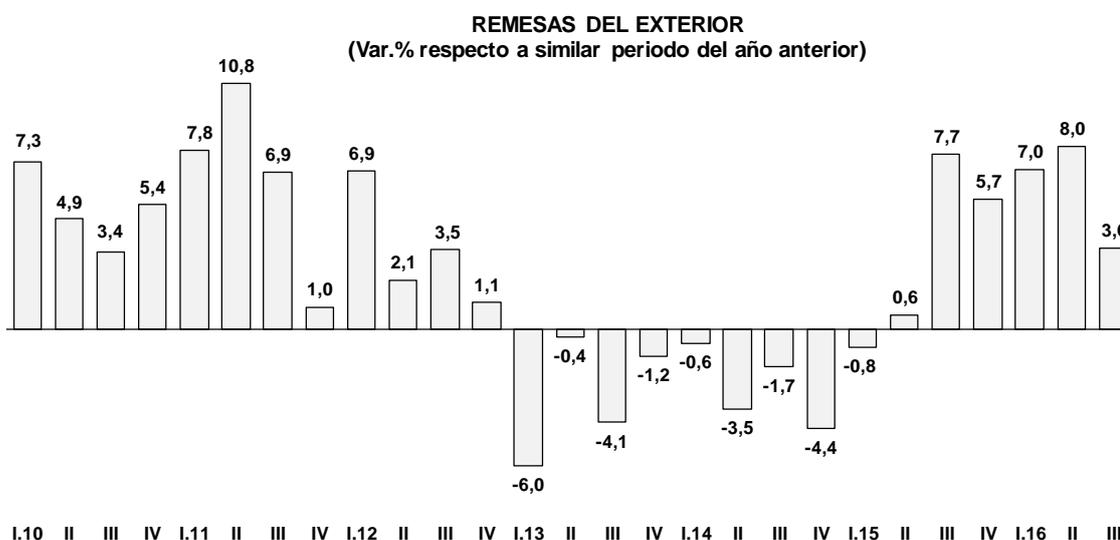
	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>1. Minería</b>	<b>231</b>	<b>278</b>	<b>1 248</b>	<b>330</b>	<b>502</b>	<b>338</b>
· Dividendos pagados	116	307	792	169	333	325
· Utilidades no distribuidas	115	- 29	456	161	169	14
<b>2. Hidrocarburos</b>	<b>63</b>	<b>- 46</b>	<b>31</b>	<b>16</b>	<b>112</b>	<b>178</b>
· Dividendos pagados	85	111	385	141	161	74
· Utilidades no distribuidas	- 22	- 156	- 353	- 125	- 49	104
<b>3. Industria</b>	<b>249</b>	<b>226</b>	<b>908</b>	<b>304</b>	<b>274</b>	<b>278</b>
· Dividendos pagados	124	152	462	101	128	100
· Utilidades no distribuidas	125	74	447	203	145	178
<b>4. Servicios</b>	<b>524</b>	<b>517</b>	<b>1 459</b>	<b>407</b>	<b>406</b>	<b>420</b>
· Dividendos pagados	102	112	336	36	61	118
· Utilidades no distribuidas	422	405	1 123	370	345	302
<b>5. Sector financiero</b>	<b>438</b>	<b>405</b>	<b>1 828</b>	<b>467</b>	<b>403</b>	<b>422</b>
· Dividendos pagados	20	62	347	27	337	0
· Utilidades no distribuidas	418	343	1 481	440	66	422
<b>6. Energía y otros</b>	<b>135</b>	<b>189</b>	<b>587</b>	<b>182</b>	<b>161</b>	<b>135</b>
· Dividendos pagados	36	87	266	93	18	20
· Utilidades no distribuidas	99	103	321	89	143	115
<b>TOTAL</b>	<b>1 640</b>	<b>1 570</b>	<b>6 061</b>	<b>1 707</b>	<b>1 858</b>	<b>1 771</b>
· Dividendos pagados	483	830	2 586	567	1 038	636
· Utilidades no distribuidas	1 157	740	3 475	1 140	819	1 135

## Transferencias corrientes

10. Durante el tercer trimestre de 2016 las **transferencias corrientes** ascendieron a US\$ 888 millones. Los envíos de dinero de los emigrantes peruanos residentes en el exterior fueron US\$ 740 millones –monto superior en US\$ 25 millones o 3,6 por ciento respecto al mismo período del año anterior. En el trimestre no se registraron pagos por impuesto a la renta por la compra de activos de no domiciliados.

Por países, en el tercer trimestre, se incrementaron las remesas provenientes de Estados Unidos (4,1 por ciento), Argentina (34,5 por ciento), Chile (12,6 por ciento) y Japón (9,1 por ciento).

**Gráfico 4**



III	IV	I.10	II	III	IV	I.11	II	III	IV	I.12	II	III	IV	I.13	II	III	IV	I.14	II	III	IV	I.15	II	III	IV	I.16	II	III
615	665	588	609	636	701	634	675	680	708	678	690	704	717	637	687	675	708	633	663	664	677	628	667	715	716	672	721	740

**Cuadro 13**

### REMESAS DEL EXTERIOR POR PAISES

(Millones de US\$)

Países	2015			2016		
	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim
Estados Unidos	246	258	986	246	262	256
Chile	69	75	273	65	74	77
España	62	60	239	59	60	63
Italia	68	71	229	63	63	65
Japón	60	47	202	49	54	65
Argentina	31	34	121	33	38	41
Resto de países 1/	180	171	675	157	170	173
<b>Total</b>	<b>715</b>	<b>716</b>	<b>2 725</b>	<b>672</b>	<b>721</b>	<b>740</b>

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

## Cuenta financiera del sector privado

11. En el tercer trimestre de 2016, el flujo neto de capitales de largo plazo del sector privado ascendió a US\$ 1 714 millones, menor en US\$ 712 millones al registrado en similar período del año anterior. Este resultado reflejó el menor financiamiento obtenido en préstamos de largo plazo (menores desembolsos) y en la inversión directa (por la reducción de aportes y otras operaciones de capital) luego de la finalización de proyectos mineros. Asimismo se registró el rescate anticipado de bonos.

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

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>ACTIVOS</b>	<b>-461</b>	<b>1 016</b>	<b>-433</b>	<b>-934</b>	<b>-268</b>	<b>295</b>
Inversión directa en el extranjero	- 779	1 272	- 127	- 33	- 50	29
Inversión de cartera en el extranjero	318	-256	-306	-902	-219	266
del cual AFPs:	632	-325	556	-703	-350	139
<b>PASIVOS</b>	<b>2 887</b>	<b>805</b>	<b>8 476</b>	<b>876</b>	<b>726</b>	<b>1 419</b>
Inversión extranjera directa en el país	2 459	742	7 817	1 252	1 439	1 964
Reinversión	1 157	740	3 475	1 140	819	1 135
Aportes y otras operaciones de capital	1 272	1 021	3 058	388	1 063	172
Préstamos netos con matriz	30	-1 019	1 284	-275	-443	657
Préstamos privados de largo plazo	441	365	1 255	- 422	- 410	- 305
Desembolsos	1 138	1 228	4 057	1 023	565	396
Sector Financiero	0	0	0	39	0	6
Sector No Financiero	1 138	1 228	4 057	984	565	390
Amortización	-696	-863	-2 802	-1 445	-975	-701
Sector Financiero	-430	-384	-1 155	-701	-444	-39
Sector No Financiero	-267	-479	-1 647	-743	-531	-662
Inversión extranjera de cartera en el país	-13	-302	-596	46	-303	-240
Acciones	-33	-24	-60	13	-186	-46
Bonos corporativos	0	-274	-510	0	-102	-243
CRPAO	20	-4	-26	33	-15	49
<b>CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO</b>	<b>2 427</b>	<b>1 821</b>	<b>8 043</b>	<b>-59</b>	<b>458</b>	<b>1 714</b>

- a. Por el lado de los activos externos, en el tercer trimestre destacó la contracción de las inversiones de cartera por un monto de US\$ 266 millones, principalmente de aquellas administradas por las AFP's (US\$ 139 millones), los bancos (US\$ 103 millones) y las empresas de seguros (US\$ 58 millones). La inversión directa de peruanos en el exterior se redujo en US\$ 29 millones.
- b. Por el lado de los pasivos, el flujo neto del tercer trimestre sumó US\$ 1 419 millones, menor en US\$ 1 468 millones al del tercer trimestre del año anterior por la contracción de los préstamos netos de largo plazo (US\$ 746 millones) tras los menores desembolsos, de la inversión directa (US\$ 495 millones) y de la inversión de cartera (US\$ 227 millones).

La inversión directa extranjera en el país registró un flujo neto de US\$ 1 964 millones, menor en US\$ 495 millones que el flujo de similar trimestre del año anterior. Esta reducción se concentra en mayor medida en el rubro de aportes y otras operaciones de capital, menor en US\$ 1 100 millones.



El flujo de la inversión directa del trimestre de US\$ 1 964 millones se distribuyó en reinversión (US\$ 1 135 millones), aportes de capital (US\$ 172 millones) y préstamos netos con matriz (US\$ 657 millones). En reinversión destacan el sector financiero y el de servicios no financieros, con US\$ 422 millones y US\$ 302 millones, respectivamente. Por su parte, los aportes y flujos de préstamos con matriz, que en conjunto suman US\$ 829 millones, se concentraron fuertemente en el sector de servicios (US\$ 743 millones).

Con relación a la inversión de portafolio, en este trimestre se registró un flujo neto negativo por US\$ 240 millones, resultado en gran medida del rescate o pagos anticipados de bonos realizados por empresas del sector de servicios y pesquero. El sector bancario, en conjunto, tuvo una disminución de US\$ 73 millones en sus pasivos por títulos de deuda.

## Cuenta financiera del sector público

12. **En el tercer trimestre, la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 961 millones**, resultado inferior a la cifra registrada en el mismo trimestre del año pasado (US\$ 2 555 millones).

Cabe mencionar que en el tercer trimestre, se incrementaron los activos externos netos de largo plazo por US\$ 99 millones, por un aumento de acciones en el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y de Cofide.

Por su parte, se registró una disminución en la tenencia de bonos globales por parte de residentes por US\$ 403 millones, y un incremento de Bonos Soberanos adquiridos por no residentes (US\$ 919 millones, de los que los de tasa fija con vencimiento en 2020, 2024, 2026 y 2031 representaron el 78% del total), reflejando un flujo positivo en la cuenta financiera. La adquisición de bonos soberanos por parte de no residentes fue el nivel más alto desde el cuarto trimestre de 2010, el cual ascendió a US\$1 622 millones.

**Cuadro 15**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO**  
(Millones de US dólares)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. DESEMBOLSOS</b>	<b>2 764</b>	<b>1 441</b>	<b>5 190</b>	<b>1 266</b>	<b>140</b>	<b>149</b>
Proyectos de Inversión	59	180	349	116	140	149
Gobierno central	56	145	289	114	112	106
Empresas estatales	3	35	60	2	28	43
Libre disponibilidad	655	0	985	0	0	0
Bonos 1/	2 050	1 261	3 856	1 150	0	0
<b>II. AMORTIZACIÓN</b>	<b>-157</b>	<b>-155</b>	<b>-1 233</b>	<b>-148</b>	<b>-517</b>	<b>-413</b>
<b>III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS</b>	<b>-40</b>	<b>224</b>	<b>242</b>	<b>-322</b>	<b>98</b>	<b>-99</b>
<b>IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b)</b>	<b>-12</b>	<b>78</b>	<b>-243</b>	<b>287</b>	<b>100</b>	<b>1 323</b>
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	6	-71	216	30	62	919
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	18	-149	459	-257	-39	-403
<b>V. TOTAL</b>	<b>2 555</b>	<b>1 588</b>	<b>3 957</b>	<b>1 083</b>	<b>-178</b>	<b>961</b>

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\$ 532 millones en el tercer trimestre**, lo que estuvo explicado principalmente por la reducción de los activos en el exterior de las empresas del sector financiero (no bancario y bancario) y un aumento de los pasivos de las empresas del sector no financiero.

**Cuadro 16**  
**CUENTA FINANCIERA DE CAPITAL DE CORTO PLAZO**  
(Millones de US\$)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>1. EMPRESAS BANCARIAS</b>	<b>896</b>	<b>- 386</b>	<b>508</b>	<b>223</b>	<b>- 116</b>	<b>131</b>
Activos	411	- 324	167	113	- 70	157
Pasivos	485	- 62	342	110	- 46	- 27
<b>2. BCRP</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. BANCO DE LA NACION</b>	<b>21</b>	<b>4</b>	<b>93</b>	<b>- 16</b>	<b>- 20</b>	<b>11</b>
Activos	21	4	93	- 16	- 20	11
Pasivos	0	0	0	0	0	0
<b>4. FINANCIERAS NO BANCARIAS</b>	<b>- 419</b>	<b>88</b>	<b>- 304</b>	<b>- 139</b>	<b>52</b>	<b>155</b>
Activos	- 492	84	- 346	- 103	82	124
Pasivos	73	4	42	- 36	- 30	32
<b>5. SECTOR NO FINANCIERO</b>	<b>- 1 074</b>	<b>230</b>	<b>- 1 332</b>	<b>122</b>	<b>- 158</b>	<b>235</b>
Activos	- 847	97	- 1 037	- 90	- 398	99
Pasivos	- 227	133	- 294	212	240	136
<b>6. TOTAL DE CAPITAL DE CORTO PLAZO</b>	<b>- 576</b>	<b>- 64</b>	<b>- 1 034</b>	<b>190</b>	<b>- 242</b>	<b>532</b>
Activos	- 907	- 138	- 1 123	- 96	- 406	391
Pasivos	331	74	89	287	164	141

## Posición de inversión internacional

14. **Al cierre del tercer trimestre del año, los activos externos sumaron US\$ 106 137 millones** (equivalente a 55,0 por ciento del PBI), monto mayor en US\$ 2 676 millones con respecto del tercer trimestre del año 2015, principalmente por los mayores activos del sistema financiero -excluyendo el BCRP, que fueron superiores en US\$ 2 065 millones. Ello se explica por la mayor posición en activos externos administrados por las AFPs (US\$ 2 228 millones). Similarmente, se registraron mayores activos de las empresas no financieras (en la cuenta de otros activos, US\$ 480 millones).
15. **Los pasivos con el exterior ascendieron a US\$ 180 667 millones**, saldo mayor en US\$ 13 760 millones al cierre del trimestre del año anterior debido al crecimiento de: i) la inversión directa (US\$ 5 397 millones); ii) la participación de capital (US\$ 5 708 millones) y iii) la deuda externa de mediano y largo plazo del sector público (US\$ 3 384 millones).

En el primer caso, en los últimos cuatro trimestres se registraron nuevos aportes de capital por US\$ 3 644 millones, mientras que la reinversión de utilidades acumuló US\$ 3 833 millones y los préstamos con matriz cayeron en US\$ 1 080 millones. En el segundo caso, se registró una mayor valorización de las tenencias de no residentes en la bolsa de valores.

**Cuadro 17**  
**POSICION DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS**

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

	2015		2016		
	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>103 461</b>	<b>102 890</b>	<b>104 004</b>	<b>104 047</b>	<b>106 137</b>
1. Activos de reserva del BCRP	61 487	61 537	61 429	59 611	61 618
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	26 315	27 266	27 588	28 277	28 379
3. Otros activos	15 659	14 086	14 987	16 159	16 139
<b>II. PASIVOS</b>	<b>166 906</b>	<b>168 254</b>	<b>173 739</b>	<b>177 063</b>	<b>180 667</b>
<b>1. Bonos y deuda externa total privada y pública</b>	<b>67 091</b>	<b>68 244</b>	<b>69 939</b>	<b>69 300</b>	<b>69 746</b>
a. Mediano y largo plazo	60 095	61 169	62 481	61 780	62 088
Sector privado	34 297	34 388	33 966	33 454	32 906
Sector público (i - ii + iii)	25 798	26 781	28 515	28 326	29 182
i. Deuda Pública Externa	22 422	23 630	25 011	24 671	24 391
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	2 029	1 880	1 694	1 655	1 252
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	5 405	5 031	5 198	5 310	6 043
b. Corto plazo	6 996	7 075	7 458	7 520	7 658
Sistema financiero (sin BCRP)	3 043	2 984	3 059	2 982	2 987
BCRP	47	52	149	47	43
Otros	3 906	4 038	4 250	4 491	4 627
<b>2. Inversión directa</b>	<b>86 328</b>	<b>87 070</b>	<b>88 322</b>	<b>89 762</b>	<b>91 725</b>
<b>3. Participación de capital</b>	<b>13 487</b>	<b>12 940</b>	<b>15 477</b>	<b>18 001</b>	<b>19 195</b>

### III. FINANZAS PÚBLICAS Y BRECHA FISCAL

#### Resultado económico

16. A setiembre de este año, el sector público registró un déficit acumulado en los últimos 4 trimestres equivalente a 3,4 por ciento del PBI, mayor que el observado en el trimestre previo (3,1 por ciento) y 2,1 puntos por encima del alcanzado al cierre de setiembre de 2015 (1,3 por ciento). La reducción de los ingresos fiscales respecto al año pasado explicó 1,6 puntos porcentuales del mayor déficit observado. Con este resultado, el sector público no financiero acumula 17 trimestres consecutivos de deterioro y 8 trimestres consecutivos de déficit.

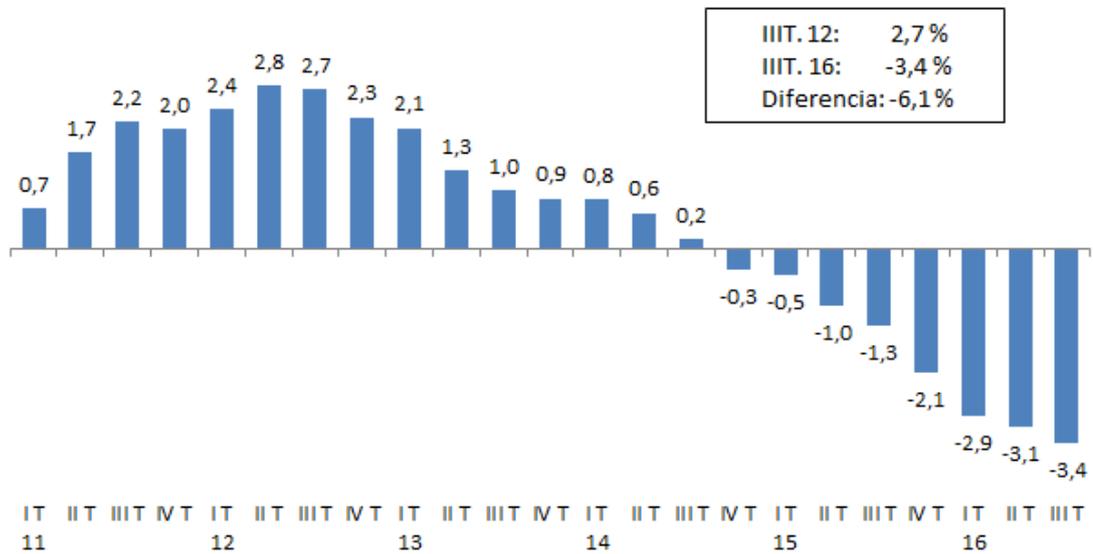
Así, la presión fiscal del tercer trimestre de 2016, medida por los ingresos corrientes del gobierno general como porcentaje del PBI acumulados en los últimos 4 trimestres, se ubicó en 18,9 por ciento del producto, el ratio más bajo desde el primer trimestre de 2008.



**Gráfico 5**

**RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

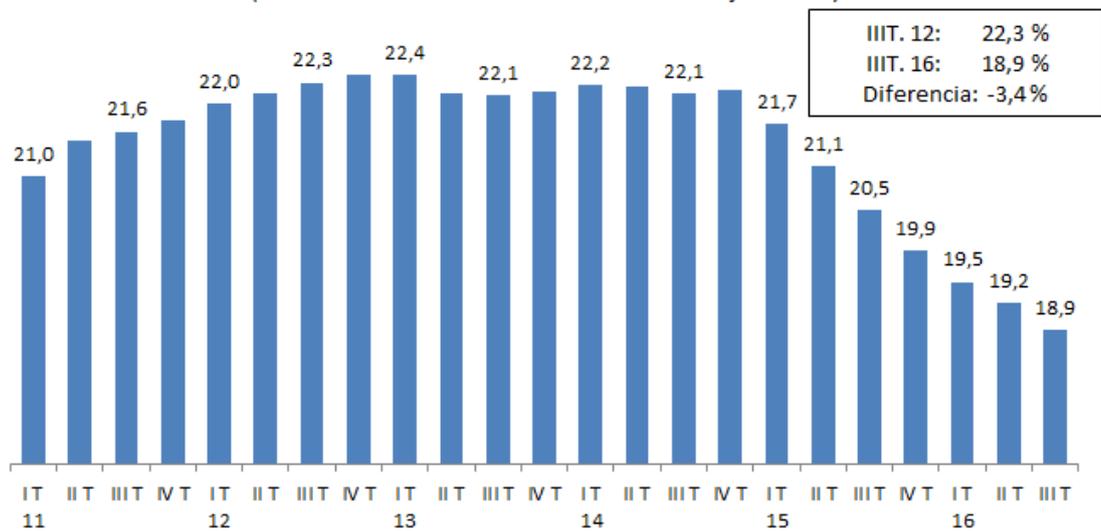
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



**Gráfico 6**

**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL**

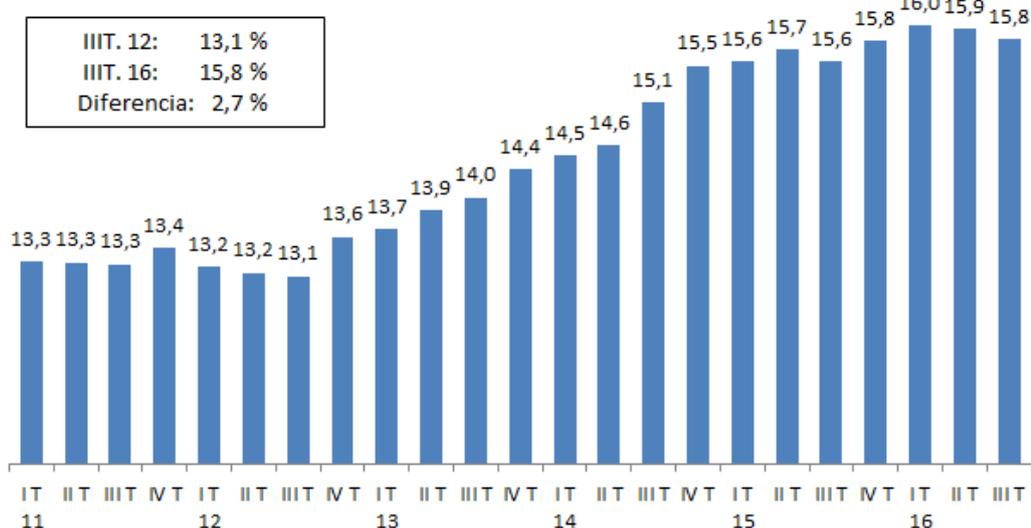
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)





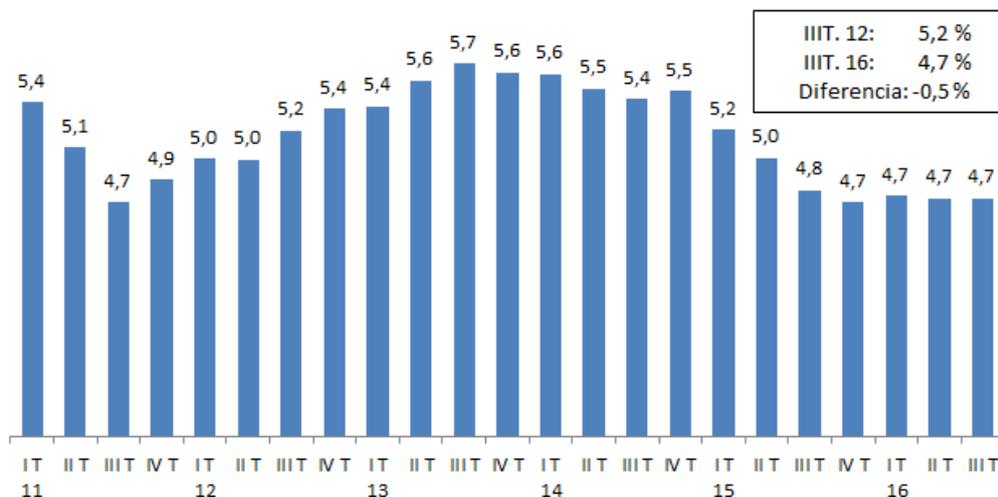
**Gráfico 7**

**GASTO CORRIENTE DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



**Gráfico 8**

**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Acumulado últimos 4 trimestres - Porcentaje del PBI)



17. En el tercer trimestre, el sector público no financiero registró un déficit económico de 4,4 por ciento del PBI, mayor en 1,1 puntos porcentuales al registrado en similar periodo de 2015. El aumento del déficit se explicó tanto por la caída de los ingresos corrientes en 1,4 puntos porcentuales como por el deterioro del resultado de las empresas públicas en 0,7 puntos porcentuales, siendo compensado parcialmente por la reducción del gasto público en 0,8 puntos porcentuales del producto y otros ingresos de capital en 0,2 puntos porcentuales del PBI.

**Cuadro 18**

**OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO<sup>1/</sup>**

(Porcentaje del PBI)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>1. Ingresos corrientes</b>	<b>18,4</b>	<b>18,9</b>	<b>19,9</b>	<b>20,4</b>	<b>19,2</b>	<b>17,1</b>
<i>Var. % real</i>	<i>-9,5%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-7,5%</i>	<i>-5,4%</i>	<i>-3,1%</i>	<i>-2,9%</i>
a. Ingresos tributarios	13,9	14,7	15,1	15,9	14,3	12,8
b. Ingresos no tributarios	4,5	4,2	4,8	4,5	4,9	4,3
<b>2. Gastos no financieros</b>	<b>20,4</b>	<b>28,3</b>	<b>21,2</b>	<b>17,5</b>	<b>18,6</b>	<b>19,6</b>
<i>Var. % real</i>	<i>-5,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>1,4%</i>	<i>9,8%</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,9%</i>
a. Corriente	15,2	19,7	15,8	14,3	14,4	14,8
b. Capital	5,1	8,6	5,4	3,2	4,1	4,8
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	<i>4,3</i>	<i>7,8</i>	<i>4,7</i>	<i>2,8</i>	<i>3,9</i>	<i>4,3</i>
<b>3. Otros<sup>2/</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>
<b>4. Resultado Primario</b>	<b>-1,7</b>	<b>-9,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,8</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>
<b>6. Resultado Económico</b>	<b>-3,2</b>	<b>-10,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-4,4</b>

1/ Preliminar.

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

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

## Gobierno General

18. En el tercer trimestre de 2016, el resultado de las operaciones del gobierno general fue negativo en 3,8 por ciento del PBI, menor en 0,5 punto porcentual al resultado registrado en similar período de 2015.

## Ingresos

19. Los **ingresos corrientes** del tercer trimestre ascendieron a 17,1 por ciento del producto, monto menor en 1,4 puntos porcentuales al registrado en similar periodo de 2015, lo que representó una caída de 2,9 por ciento en términos reales. Ello se explica principalmente por la caída de los ingresos tributarios en 3,6 por ciento en términos reales, los que pasaron de 13,9 a 12,8 por ciento del producto.

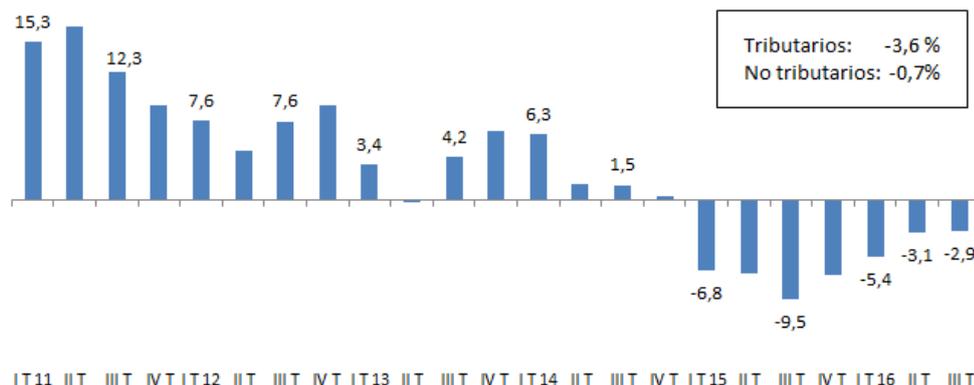
- a. La reducción de los ingresos tributarios se explicó principalmente por el **impuesto a la renta**, que disminuyó 6,4 por ciento en términos reales respecto a similar trimestre de 2015, con lo que su participación en el PBI pasó de 4,9 a 4,4 por ciento en ese período. Destacó los menores ingresos por rentas de personas jurídicas (caída de 9,9 por ciento en términos reales), asociado con la menor recaudación de los sectores tales como: (i) servicios (caída de 11,9 por ciento), afectado en parte por la desaceleración de la actividad de este sector; e (ii) hidrocarburos y minería (caídas de 62,2 y 9,4 por ciento, respectivamente). Esta menor recaudación de estos sectores estuvo ligeramente compensada por la mayor recaudación de los sectores manufactura y comercio (aumento de 7,8 y 6,3 por ciento, respectivamente).

- b. Asimismo, el **Impuesto General a las Ventas (IGV)** registró una disminución de 1,0 por ciento en términos reales respecto a similar período de 2015, explicado por una menor recaudación del componente externo (que se redujo en 4,1 por ciento), principalmente por las menores importaciones de bienes de capital.

**Gráfico 9**

**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL**

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



**Cuadro 19**

**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL**

(Porcentaje del PBI)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>18,4</b>	<b>18,9</b>	<b>19,9</b>	<b>20,4</b>	<b>19,2</b>	<b>17,1</b>
<b>a. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>13,9</b>	<b>14,7</b>	<b>15,1</b>	<b>15,9</b>	<b>14,3</b>	<b>12,8</b>
1. Impuesto a la renta	4,9	4,7	5,7	7,4	6,2	4,4
- Personas Naturales	1,4	1,5	1,7	1,8	2,1	1,4
- Personas Jurídicas	3,3	3,1	3,4	4,8	2,7	2,8
- Regularización	0,2	0,2	0,6	0,7	1,4	0,1
2. Impuestos a las importaciones	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	8,4	8,1	8,4	8,7	7,6	8,0
- Interno	4,8	4,7	5,0	5,3	4,5	4,7
- Importaciones	3,6	3,4	3,5	3,4	3,1	3,3
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	0,9	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9
- Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
- Otros	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5
5. Otros ingresos tributarios <sup>1/</sup>	1,8	2,0	1,8	1,3	2,0	1,8
- Gobierno nacional	1,4	1,6	1,3	0,7	1,6	1,4
- Gobiernos locales	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-2,4	-1,3	-1,9	-2,7	-2,7	-2,4
<b>b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,2	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1
2. Recursos propios y transferencias	1,0	0,8	1,0	1,1	0,9	1,0
3. Regalías y canon	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5
4. Otros <sup>2/</sup>	0,9	0,9	1,1	0,9	1,5	0,7

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.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 79 – 24 de noviembre de 2016

- c. Los **ingresos no tributarios** (4,3 por ciento del PBI) se redujeron en 0,7 por ciento en términos reales debido a la menor recaudación por gravamen especial minero, y canon petrolero y gasífero, las mismas que están asociadas a las menores cotizaciones internacionales del petróleo y minerales.

## Gastos

20. En el tercer trimestre de 2016, los **gastos no financieros del gobierno general** fueron equivalentes a 19,6 por ciento del PBI, ratio menor en 0,8 puntos porcentuales del producto respecto a similar periodo de 2015, lo que se explicó principalmente por la caída del gasto del gobierno nacional, el cual cayó de 12,9 a 12,2 por ciento del PBI. Por el contrario, el gasto de los gobiernos subnacionales, específicamente el de los gobiernos regionales, se incrementó en 0,1 punto porcentual del PBI entre ambos periodos.

**Cuadro 20**  
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL <sup>1/</sup>  
(Porcentaje del PBI)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>I. GASTO CORRIENTE</b>	<b>15.2</b>	<b>19.7</b>	<b>15.8</b>	<b>14.3</b>	<b>14.4</b>	<b>14.8</b>
<b>Remuneraciones</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	3,6	3,6	3,6	3,9	3,3	3,6
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,9	2,1	1,9	1,9	1,8	2,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
<b>Bienes y servicios</b>	<b>6,1</b>	<b>9,4</b>	<b>6,6</b>	<b>5,3</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	4,2	6,9	4,7	3,8	4,2	4,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,8	1,2	0,8	0,5	0,7	0,7
<i>Gobiernos Locales</i>	1,2	1,4	1,1	1,0	1,2	1,2
<b>Transferencias</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	2,8	3,7	2,8	2,3	2,3	2,5
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4
<i>Gobiernos Locales</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>II. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>5.1</b>	<b>8.6</b>	<b>5.4</b>	<b>3.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.8</b>
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>4,3</b>	<b>7,8</b>	<b>4,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	1,6	3,2	2,0	1,2	1,6	1,7
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,8	1,4	0,9	0,5	0,8	0,9
<i>Gobiernos Locales</i>	1,9	3,1	1,8	1,1	1,5	1,8
<b>Otros gastos de capital</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
<i>Del cual: Gobierno Nacional</i>	0,8	0,9	0,7	0,4	0,2	0,4
<b>III. TOTAL (I + II)</b>	<b>20.4</b>	<b>28.3</b>	<b>21.2</b>	<b>17.5</b>	<b>18.6</b>	<b>19.6</b>
<i>Gobierno Nacional</i>	12,9	18,3	13,8	11,5	11,6	12,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,8	5,0	3,9	3,3	3,7	4,0
<i>Gobiernos Locales</i>	3,6	5,0	3,5	2,7	3,2	3,5

<sup>1/</sup> Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

- a. En el trimestre, el **gasto no financiero del gobierno nacional** –neto de transferencias a gobiernos subnacionales- disminuyó 1,2 por ciento en términos reales, principalmente por la caída (de 47,0 por ciento) de los **otros gastos de capital**, debido principalmente a que en julio de 2015 se transfirió a organismos internacionales S/ 284 millones para el mejoramiento de los servicios críticos y de consulta externa del Hospital Nacional PNP Luis N. Sáenz-Jesús María-Lima; así como menores transferencias para el Apoyo al Hábitat Rural. Por el contrario, la **formación bruta de capital** del gobierno nacional aumentó ligeramente por los mayores gastos en infraestructura en proyectos tales como,

la construcción de la Línea 2 y Ramal Avenida Faucett-Gambeta del Metro de Lima y Callao y el mejoramiento de la capacidad de los sistemas de la Línea 1 de la Red Básica del Metro de Lima y Callao (S/ 314 millones).

Los gastos en **bienes y servicios** cayeron de 4,2 a 4,0 por ciento del producto, explicado por los menores gastos realizados por el Ministerio de Defensa para el mantenimiento y recuperación de la capacidad operativa de las unidades militares; por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones para la conservación y mantenimiento vial en las carreteras; y por el Ministerio de Agricultura, para el manejo forestal y sostenibilidad de la producción agropecuaria.

De igual modo, las **transferencias corrientes** se redujeron de 2,8 a 2,5 por ciento del PBI. La caída de este rubro (6,3 por ciento en términos reales), se explica entre otros por las menores asignaciones destinadas a programas sociales.

- b. **El gasto no financiero de los gobiernos regionales** neto de transferencias fue equivalente a 4,0 por ciento del PBI, ratio mayor en 0,1 puntos porcentuales al alcanzado en el tercer trimestre de 2015, como consecuencia de los mayores gastos corrientes (que aumentaron 8,6 por ciento en términos reales) particularmente remuneraciones.
- c. **El gasto no financiero de los gobiernos locales**, fue equivalente a 3,5 por ciento del PBI, inferior en 0,1 puntos porcentuales al obtenido en el tercer trimestre de 2015, principalmente por los menores gastos de formación bruta de capital.

### Empresas Estatales

- 21. En el tercer trimestre de 2016, las **empresas estatales no financieras** registraron un déficit de caja de S/ 913 millones, resultado que contrasta con el superávit registrado en similar periodo de 2015 (S/ 165 millones). Esta evolución del trimestre reflejó principalmente el deterioro del resultado económico de Petroperú y Sedapal efecto que fue compensado parcialmente por una mejora del superávit de Las Empresas Regionales de Electricidad favorecidos en parte por el incremento de las tarifas eléctricas.
  - a. En el trimestre, **Petroperú** registró un resultado negativo de S/ 1 215 millones, monto mayor al déficit de S/ 257 millones registrado en el tercer trimestre de 2015, que se explica básicamente por un mayor gasto de capital destinado al Proyecto de Modernización de La Refinería de Talara.
  - b. Asimismo, **Sedapal** registró un resultado de caja negativo de S/ 72 millones, que contrasta con el superávit obtenido en similar período del año anterior (S/ 250 millones), y que se explicaría principalmente por las mayores transferencias para rehabilitación y reposición de redes primarias y secundarias de agua potable y alcantarillado como a la ejecución de proyectos de ampliación y mejoramiento de la cobertura.

### Deuda Pública

- 22. Al cierre del tercer trimestre 2016, el saldo de la **deuda pública bruta** ascendió S/ 146 959 millones (22,7 por ciento del PBI), siendo mayor en S/ 4 128 millones al nivel registrado en diciembre de 2015. La deuda externa expresada en moneda nacional se incrementó en S/ 2 996 millones y la deuda pública interna lo hizo en S/ 1 132 millones. El incremento de la deuda externa se debió a la mayor colocación neta de Bonos Globales por US\$ 897 millones. En cuanto a la deuda interna, el mayor nivel se debe



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

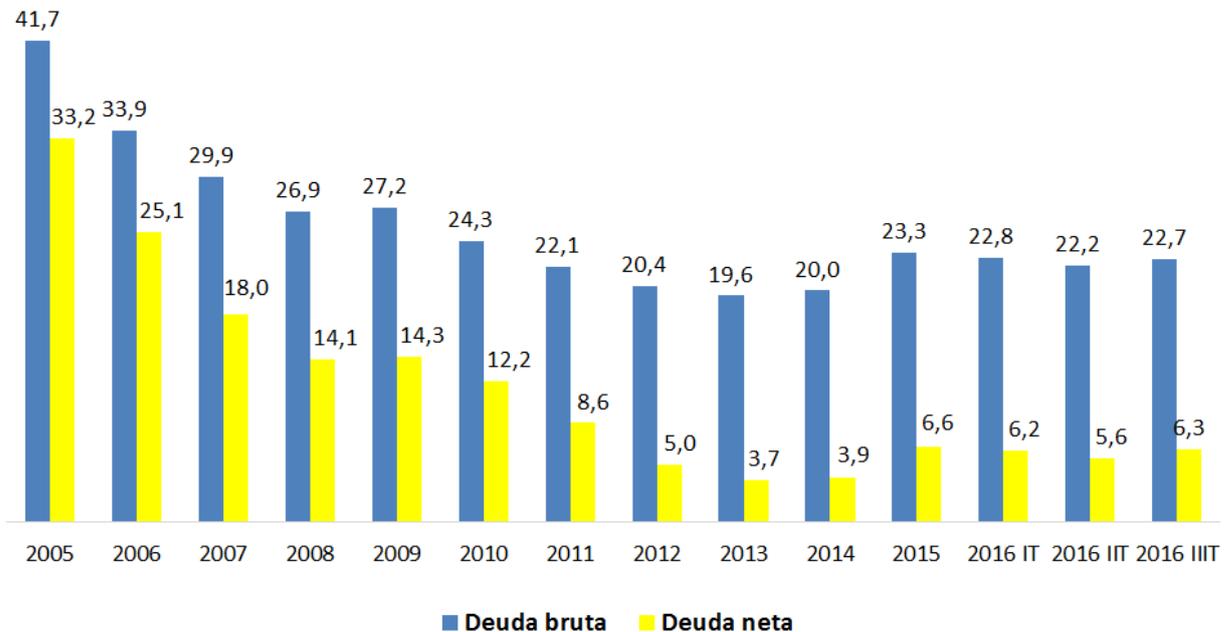
No. 79 – 24 de noviembre de 2016

principalmente al incremento de la colocación neta de Bonos Soberanos por S/ 7 260 millones, efecto que fue compensado por la caída de la deuda de corto plazo (flotante) en S/ 6 151 millones. Con ello, el saldo de la deuda interna de bonos soberanos ascendió a S/ 55 770 millones y la de corto plazo (flotante) se redujo a S/ 3 639 millones.

23. El **saldo de la deuda pública neta del sector público no financiero (SPNF)** fue de S/ 40 574 millones (6,3 por ciento del PBI), lo que significó un incremento de S/ 413 millones con relación al cierre del año 2015. Dicho incremento se explica principalmente por un mayor nivel de los pasivos del sector público no financiero (las colocaciones de bonos globales y bonos soberanos) como parte del manejo de activos y pasivos de la deuda pública y para pre-financiar el servicio de deuda del siguiente año), que fue compensado por una mejora de los activos del sector público no financiero.

**Gráfico 10**

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





**Cuadro 21**  
**DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

Años	En millones de S/			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
<b>2002</b>	18 078	93 103	75 025	9,4	48,6	39,2
<b>2008</b>	45 649	95 674	50 025	12,8	26,9	14,1
<b>2012</b>	78 612	103 810	25 198	15,5	20,4	5,0
<b>2013</b>	87 023	107 044	20 021	15,9	19,6	3,7
<b>2014</b>	93 113	115 386	22 273	16,2	20,0	3,9
<b>2015 IIIT</b>	104 328	127 103	22 775	17,3	21,1	3,8
<b>2015</b>	102 670	142 831	40 161	16,8	23,3	6,6
<b>2016 IT</b>	103 839	142 494	38 655	16,6	22,8	6,2
<b>2016 IIT</b>	105 391	140 653	35 263	16,6	22,2	5,6
<b>2016 IIIT</b>	106 385	146 959	40 574	16,4	22,7	6,3

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 79 – 24 de noviembre de 2016

**Cuadro 22**  
**SALDO DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Millones de Nuevos Soles)

	2 014 Dic.	2 015 Set.	2 015 Dic.	2 016 Mar.	2 016 Jun.	2 016 Set.
<b>DEUDA PÚBLICA</b>	<b>115 386</b>	<b>127 103</b>	<b>142 831</b>	<b>142 494</b>	<b>140 653</b>	<b>146 959</b>
(% PBI)	20,0	21,1	23,3	22,8	22,2	22,7
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>50 373</b>	<b>60 426</b>	<b>68 006</b>	<b>70 649</b>	<b>68 906</b>	<b>71 002</b>
CRÉDITOS	23 188	27 252	28 670	28 296	28 058	28 777
Organismos Internacionales	16 789	20 543	21 861	21 263	21 019	21 730
Club de París	4 848	5 039	5 048	5 320	5 350	5 444
Proveedores	56	55	52	50	44	45
Banca Internacional	1 490	1 611	1 706	1 660	1 645	1 558
América Latina	6	4	2	2	0	0
Otros bilaterales	0	0	0	0	0	0
BONOS <sup>1/</sup>	27 184	33 174	39 336	42 353	40 849	42 225
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>65 014</b>	<b>66 676</b>	<b>74 825</b>	<b>71 845</b>	<b>71 747</b>	<b>75 957</b>
<b>1. LARGO PLAZO</b>	<b>57 711</b>	<b>63 032</b>	<b>65 035</b>	<b>67 447</b>	<b>67 752</b>	<b>72 318</b>
CRÉDITOS	5 068	5 870	7 729	7 418	6 245	8 272
Créditos del Banco de la Nación	2 474	4 086	5 223	5 094	5 363	4 910
Créditos de COFIDE	419	453	477	521	495	463
Créditos de la Banca Comercial	2 176	1 331	2 029	1 803	387	2 900
BONOS	52 643	57 162	57 306	60 029	61 507	64 046
Bonos del Tesoro Público	52 643	57 162	57 306	60 029	61 507	64 046
1. Bonos de Capitalización BCRP	205	921	921	921	921	704
2. Bonos de Apoyo Sistema Financiero	363	392	0	0	0	0
3. Bonos por canje de deuda pública	1 371	1 166	1 166	1 166	1 020	1 020
4. Bonos Soberanos	43 749	47 850	48 509	51 200	52 923	55 770
5. Bonos de Reconocimiento	6 955	6 833	6 709	6 741	6 642	6 551
Bonos de la Municipalidad de Lima	0	0	0	0	0	0
<b>2. CORTO PLAZO</b>	<b>7 303</b>	<b>3 644</b>	<b>9 790</b>	<b>4 398</b>	<b>3 995</b>	<b>3 639</b>
Letras de Tesorería	483	675	988	1 414	1 838	2 000
Obligaciones Pendientes (Flotante)	6 798	2 906	8 691	2 893	2 092	1 589
Otros	21	63	111	90	66	50
Nota:						
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas <sup>2/</sup>	4 166	4 355	4 460	4 336	4 143	4 274
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles	190	25	0	7	180	224
Deuda Externa de Cofide y Fondo Mivivienda	7 698	11 798	12 631	12 393	12 237	11 893
Deuda Neta del Sector Público no Financiero	22 273	22 775	40 161	38 655	35 263	40 574
<b>Tenencia de Bonos Globales y Soberanos</b>	<b>70 934</b>	<b>81 024</b>	<b>87 845</b>	<b>93 554</b>	<b>93 772</b>	<b>97 994</b>
Residentes	31 459	36 974	37 927	39 564	40 902	39 488
No Residentes	39 475	44 050	49 919	53 990	52 870	58 507
<b>Bonos Soberanos</b>	<b>43 749</b>	<b>47 850</b>	<b>48 509</b>	<b>51 200</b>	<b>52 923</b>	<b>55 770</b>
Residentes	27 225	30 439	31 341	33 940	35 458	35 234
No Residentes	16 524	17 411	17 169	17 260	17 465	20 536
<b>Bonos Globales <sup>3/</sup></b>	<b>27 184</b>	<b>33 174</b>	<b>39 336</b>	<b>42 353</b>	<b>40 849</b>	<b>42 225</b>
Residentes	4 234	6 535	6 586	5 624	5 444	4 254
No Residentes	22 951	26 639	32 750	36 730	35 404	37 971

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.

## IV. ACTIVIDAD ECONÓMICA

24. En el tercer trimestre de 2016, el **PBI** registró un crecimiento de 4,4 por ciento (3,3 por ciento en similar trimestre de 2015), impulsado principalmente por las exportaciones, reflejando el crecimiento de la minería metálica.

De manera similar, en el periodo enero-setiembre 2016, el PBI creció 4,2 por ciento (2,8 por ciento en similar periodo de 2015), 1,4 puntos porcentuales más, principalmente por las exportaciones netas que aportaron al crecimiento 3,3 puntos porcentuales más (de los que las mayores exportaciones significaron un 64 por ciento) y el gasto público (sobre todo en el primer semestre), que aportó 0,7 puntos porcentuales más, básicamente por inversión.

### Demanda interna

25. En el tercer trimestre, la demanda interna registró una expansión de 1,2 por ciento, tasa inferior a la observada en el tercer trimestre de 2015. Este menor crecimiento de la demanda interna se debió principalmente a una mayor caída que mostró la inversión privada entre ambos trimestres y a la desaceleración del gasto público.

**Cuadro 23**  
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO

(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	Estructura porcentual del PBI 2015 <sup>1/</sup>	2015			2016		
		III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b><u>I. Demanda interna</u></b>	<b><u>101,1</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>3,0</u></b>	<b><u>1,9</u></b>	<b><u>0,3</u></b>	<b><u>1,2</u></b>
<b>a. Gasto privado</b>	<b>83,6</b>	<b>2,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,1</b>
Consumo	63,8	3,6	3,6	3,4	3,8	3,4	3,5
Inversión privada fija	20,1	-3,6	-2,1	-4,5	-5,1	-4,9	-8,6
Variación de inventarios (%PBI)*	-0,3	-0,6	-2,8	-0,3	-1,0	-0,1	-0,2
<b>b. Gasto público</b>	<b>17,5</b>	<b>2,5</b>	<b>8,1</b>	<b>4,2</b>	<b>16,4</b>	<b>4,7</b>	<b>1,6</b>
Consumo	12,7	6,5	12,7	9,5	12,7	4,1	1,7
Inversión	4,9	-6,5	0,3	-7,5	32,4	6,4	1,4
<b><u>II. Exportaciones</u></b>	<b><u>24,9</u></b>	<b><u>3,7</u></b>	<b><u>10,8</u></b>	<b><u>3,5</u></b>	<b><u>8,4</u></b>	<b><u>9,1</u></b>	<b><u>11,0</u></b>
<b><u>III. Importaciones</u></b>	<b><u>26,1</u></b>	<b><u>1,4</u></b>	<b><u>3,8</u></b>	<b><u>2,1</u></b>	<b><u>-2,0</u></b>	<b><u>-5,2</u></b>	<b><u>-1,5</u></b>
<b><u>PBI (I +II- III)</u></b>	<b><u>100,0</u></b>	<b><u>3,3</u></b>	<b><u>4,7</u></b>	<b><u>3,3</u></b>	<b><u>4,5</u></b>	<b><u>3,7</u></b>	<b><u>4,4</u></b>

1/ A precios de 2007.

\* Calculado en términos nominales

### Gasto privado

- a. Los indicadores del **consumo privado** continuaron mostrando comportamientos mixtos; por un lado, los asociados a ingresos y mercado laboral tuvieron una evolución positiva; por el otro lado, los indicadores de gasto, tales como ventas minoristas, crédito de consumo, importaciones de bienes de consumo y confianza de los consumidores se deterioraron respecto al mismo trimestre del año previo.

En el caso del indicador de confianza de los consumidores, se observó una reversión de su tendencia al alza ubicándose en octubre en 60 puntos, luego de 64 en setiembre, ambos niveles inferiores al registrado en julio de 2016 (67 puntos). Respecto a las importaciones de bienes de consumo, la asociada a bienes no duraderos (alimentos,

calzado, artículos plásticos y prendas de vestir) tuvo una contracción de casi 20 puntos entre ambos trimestres.

**Cuadro 24**  
**INGRESO NACIONAL DISPONIBLE**  
(Variaciones porcentuales doce meses)

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

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 25**  
**INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO**  
(Variación porcentual respecto a similar período del año anterior)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
Ingreso principal real (trimestre móvil)	-1,6	-0,8	1,3	-1,6	2,0	2,0
Empleo Lima Metropolitana (trimestre móvil)	1,1	2,6	1,0	2,4	2,8	1,4
Masa salarial real	-0,5	1,7	2,4	0,7	3,9	3,4
Expectativa de situación familiar a 12 meses 1/	62,0	61,7	60,7	61,9	66,0	65,4
Importaciones de bienes de consumo	6,4	-4,1	-0,2	-4,2	-4,7	-3,0
No duraderos	12,2	2,2	4,4	0,0	-0,2	-7,5
Duradero	-0,3	-10,8	-5,2	-9,1	-10,0	-3,4
Ventas al por menor	3,1	4,2	3,5	2,7	3,3	2,0
Crédito de consumo	14,8	14,8	14,8	13,0	11,2	9,8

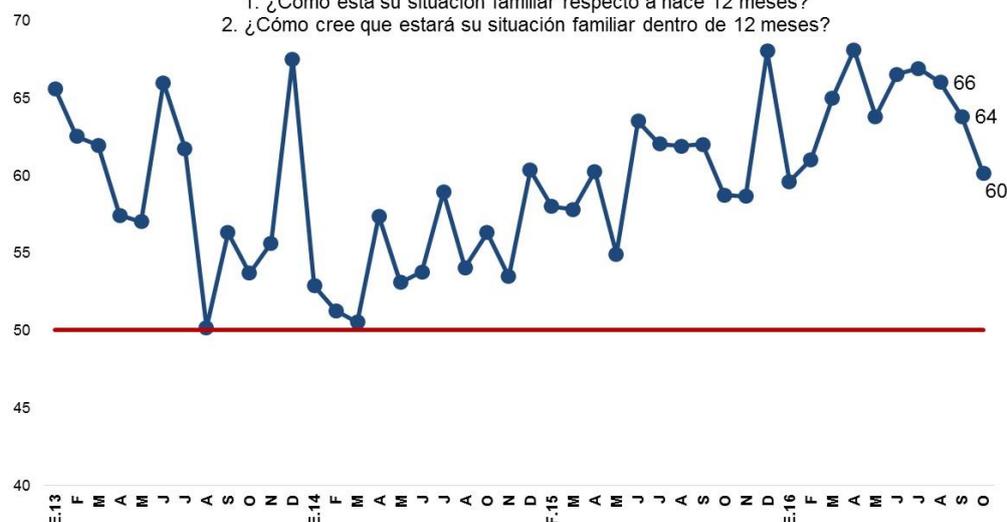
1/ Índice de difusión

Fuente: BCRP, Araper, INEI, APOYO

**Gráfico 11**

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



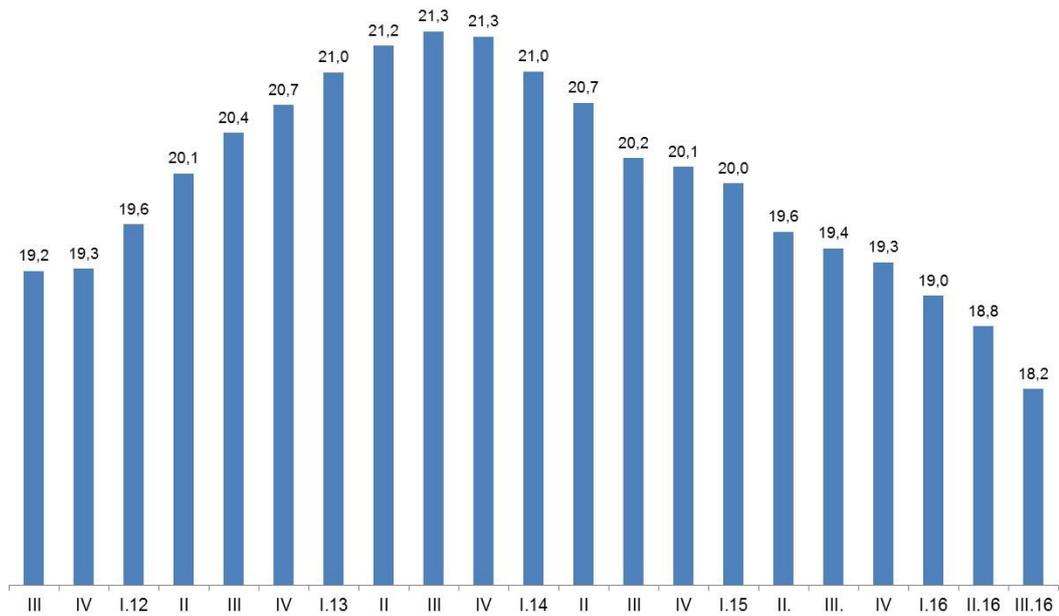
# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 79 – 24 de noviembre de 2016

- b. La **inversión privada** registró una caída de 8,6 por ciento en el tercer trimestre principalmente como resultado de la contracción de la inversión minera (47,6 por ciento en el trimestre) ante la finalización de importantes proyectos mineros tales como Las Bambas y Cerro Verde. Con ello, la inversión privada del tercer trimestre como porcentaje del PBI disminuyó a 18,2 por ciento, 1,2 puntos porcentuales, menor al ratio observado en el tercer trimestre de 2015 (de 19,4 por ciento) y el más bajo desde el segundo trimestre de 2010.

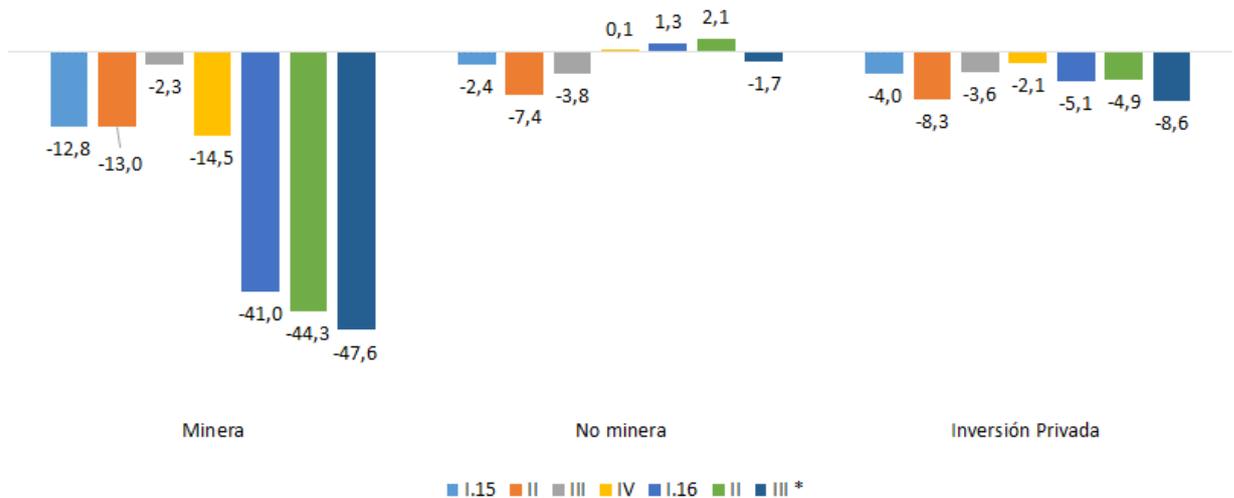
**Gráfico 12**

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



**Gráfico 13**

**Inversión Privada**  
(Variación porcentual real)



\* Estimado



**Cuadro 26**  
Inversión Privada  
(Millones de US\$)

	2015					2016		
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	Ene.-Ago.16
<b>Inversión privada total</b>	<b>9 302</b>	<b>8 945</b>	<b>9 271</b>	<b>9 619</b>	<b>37 136</b>	<b>8 414</b>	<b>8 516</b>	<b>23 160</b>
<b>Inversión no minera</b>	<b>7 559</b>	<b>7 091</b>	<b>7 322</b>	<b>7 640</b>	<b>29 611</b>	<b>7 400</b>	<b>7 525</b>	<b>20 432</b>
<b>Inversión minera</b>	<b>1 744</b>	<b>1 854</b>	<b>1 949</b>	<b>1 979</b>	<b>7 525</b>	<b>1 014</b>	<b>990</b>	<b>2 728</b>
Cerro Verde	477	477	385	279	1 617	73	17	100
Las Bambas	354	306	419	424	1 504	107	122	299
Antapaccay	158	142	121	148	569	141	125	357
Chinalco	58	85	91	163	397	37	33	90
Hudbay	82	70	85	68	305	34	41	104
Southern Perú	48	62	86	107	303	131	115	321
Shougang Hierro Perú	0	89	60	92	241	29	39	98
Quellaveco	37	38	79	47	201	25	36	81
Resto	530	584	623	652	2 389	438	461	1 279

Fuente: MINEM y BCRP.

## Inversión Minera

Las inversiones en el **sector minero** en el período enero-agosto de 2016, según información del Ministerio de Energía y Minas, ascendieron a US\$ 2 728 millones, lo que representa una reducción de 44,5 por ciento respecto a similar período del año previo. La principal causa de este menor ritmo de inversión estuvo asociada a la culminación de megaproyectos, específicamente, Cerro Verde (- 91,6 por ciento), Las Bambas (- 68 por ciento) y Chinalco (- 59,5 por ciento).

## Inversión en Hidrocarburos

En cuanto al **sector hidrocarburos**, la Refinería La Pampilla invirtió US 30 millones en el tercer trimestre, principalmente en el proyecto de adaptación de nuevas especificaciones de combustibles de Refinería La Pampilla (RLP21). Asimismo, en el mes de agosto se pusieron en marcha las nuevas unidades de producción de Diésel de Bajo Azufre (Proyecto RLP21 – módulo diésel y servicios auxiliares).

## Inversión en Electricidad

En el **sector eléctrico**, Luz del Sur ejecutó inversiones en el tercer trimestre por US\$ 35 millones, dirigidas al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. El financiamiento de sus inversiones se ha venido dando a través de la emisión de bonos corporativos en el mercado local y préstamos bancarios. Por su parte Edelnor, invirtió US\$ 20 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 millones en sub-transmisión (ampliación y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión), así como en el control de pérdidas, temas comerciales y sistemas de información e infraestructura.

## Inversión en Manufactura

En el tercer trimestre se puede mencionar:

- **Corporación Lindley** invirtió US\$ 18 millones en la construcción del Mega Almacén Huachipa (US\$ 4 millones) y la optimización de sus líneas de producción (US\$ 5



## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 79 – 24 de noviembre de 2016

---

millones). Además, la compañía adquirió equipo de frío y botellas de vidrio y plástico retornable para garantizar el abastecimiento y mayor circulación de sus productos, respectivamente.

- **Alicorp** invirtió US\$ 4 millones en la compra de nuevos equipos para su planta Molino Callao, la planta de salsas y para la mejora de su línea de envases de aceites.
- **Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.** destinó US\$ 44 millones para la ampliación de la capacidad de sus plantas cerveceras, centros de distribución, parque de cajas plásticas y envases de vidrio; así como en unidades de transporte.
- **Gloria S.A.** realizó inversiones por US\$ 5 millones principalmente en mejoras en su planta de producción de derivados lácteos ubicado en Huachipa.
- **Unión Andina de Cementos** realizó inversiones por US\$ 12 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.
- **Yura S.A.** invirtió US\$ 8 millones en el tercer trimestre en la adquisición de terrenos e infraestructura; así como en la modernización de equipos y maquinaria.

**Aceros Arequipa** realizó inversiones por US\$ 6 millones en el trimestre.

### Inventarios

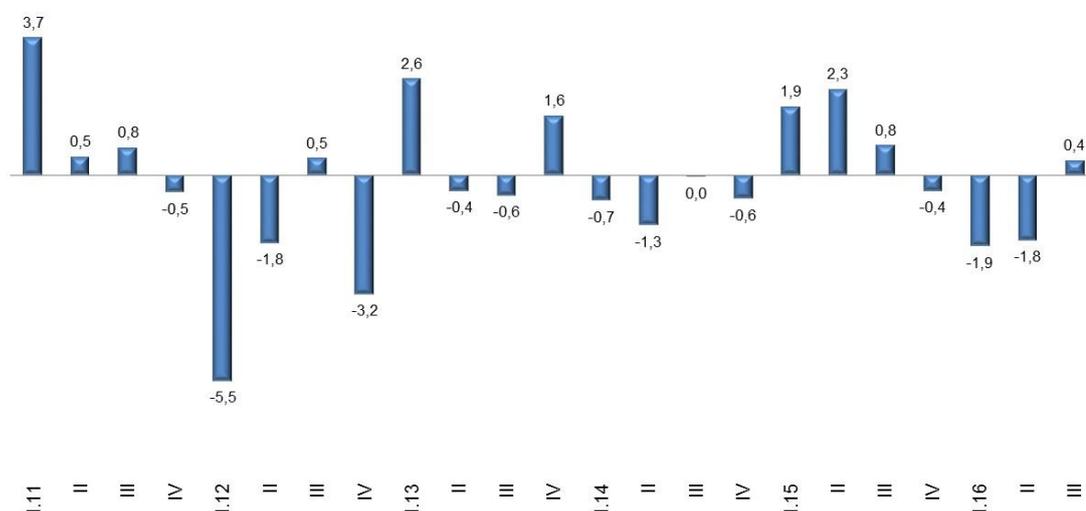
26. Durante el tercer trimestre de 2016 se registró un ligeramente menor ritmo de acumulación de inventarios, respecto al mismo trimestre del año previo. Con ello, la contribución al PBI de la acumulación de existencias en el tercer trimestre de 2016 fue de 0,4 puntos porcentuales, la mitad de la registrada en el mismo periodo de 2015.



**Gráfico 14**

**Variación de inventarios**

(Contribuciones porcentuales al crecimiento del PBI)



## Gasto público

27. En el tercer trimestre, la desaceleración del **gasto público** en términos reales (de 2,5 a 1,6 por ciento entre el tercer trimestre de 2015 y 2016), reflejó la evolución del **consumo público** (cuyo crecimiento pasó de 6,5 a 1,7 por ciento), básicamente por el realizado a nivel del gobierno nacional (de 5,4 a 0,2 por ciento), por los menores gastos en agricultura, desarrollo e inclusión social y transporte y comunicaciones; y en menor medida por los realizados a nivel de los gobiernos regionales (de 5,9 a 1,1 por ciento); lo que fue ligeramente compensado por el mayor gasto a nivel de los gobiernos locales (de -4,3 a 0,5 por ciento).

La **inversión pública** registró un crecimiento de 1,4 por ciento (luego de caer 6,5 por ciento en similar trimestre de 2015), principalmente debido a la recuperación del gasto a nivel de los gobiernos regionales (4,1 por ciento), y en menor medida por los gobiernos locales, que si bien mostraron una caída, ésta fue mucho menor que la registrada en el mismo trimestre del año previo.

La tasa de crecimiento de la inversión de empresas públicas se mantuvo en niveles altos principalmente por el proyecto de la Refinería de Talara y en menor medida por inversiones de Electroperú.



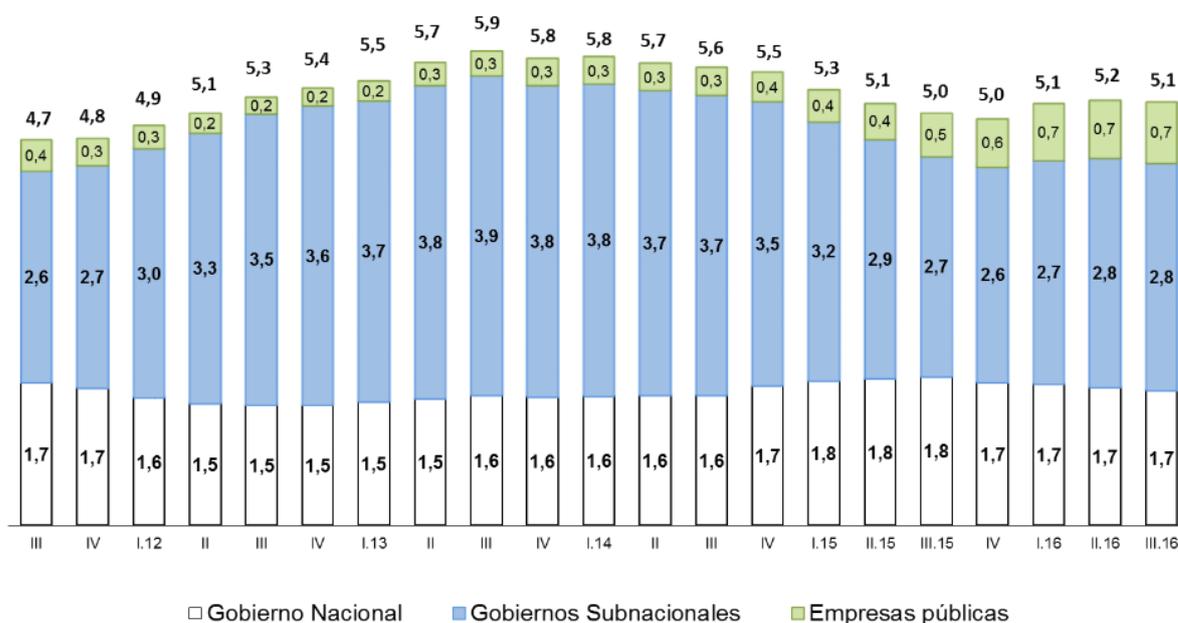
**Cuadro 27**  
**INVERSIÓN PÚBLICA <sup>1/</sup>**  
(Variación porcentual real)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>1. Gobierno general</b>	-13,4	-3,3	-12,6	18,1	5,6	-2,3
Gobierno Nacional	7,8	-5,4	5,2	-4,0	-7,2	-6,1
Gobiernos Regionales	-20,5	13,0	-16,1	6,3	13,0	4,1
Gobiernos Locales	-23,7	-7,5	-23,7	65,9	15,6	-1,9
<b>2. Empresas Públicas</b>	104,7	54,0	64,8	131,6	11,7	27,2
<b>TOTAL</b>	-6,5	0,3	-7,5	32,4	6,4	1,4

1/ Preliminar

**Gráfico 15**

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



## Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

28. Las **exportaciones se incrementaron en 11,0 por** en términos reales en el tercer trimestre de 2016, debido tanto a mayores exportaciones de productos tradicionales como a mayores exportaciones no tradicionales. Cabe resaltar que los productos tradicionales más dinámicos fueron principalmente cobre, café, petróleo crudo y derivados, y oro. Por su parte, las exportaciones de productos no tradicionales se incrementaron 5,6 por ciento, después de seis trimestres de caídas consecutivas, reflejo de un mayor dinamismo en los envíos de productos agropecuarios, y a una recuperación en los volúmenes exportados pesqueros.

De otro lado, las exportaciones de servicios mostraron una desaceleración en el tercer trimestre de 2016 respecto a similar trimestre de 2015, principalmente por menores gastos de transporte de empresas extranjeras en el país.

**Cuadro 28**  
**EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS**  
(Variación porcentual real)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>Exportaciones de bienes y servicios</b>	3,7	10,8	3,5	8,4	9,1	11,0
<b>De bienes</b>	1,6	10,0	1,8	8,5	10,4	12,6
Tradicionales	7,3	18,7	5,7	17,2	15,6	15,1
No Tradicionales	-8,4	-4,7	-5,3	-7,3	-0,2	5,6
<b>De servicios</b>	16,7	15,3	12,1	8,2	1,9	2,5

Las **importaciones disminuyeron 1,5 por ciento** en el tercer trimestre principalmente por menores importaciones de bienes de consumo no duradero y bienes de capital en un entorno de caída de la inversión privada. Asimismo, se observa una ligera caída durante el tercer trimestre del año en las importaciones de servicios, reflejo de la caída del gasto en transporte, en particular en fletes.

**Cuadro 29**  
**IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS NO FINANCIEROS**  
(Variación porcentual real)

	2015			2016		
	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.
<b>Importaciones de bienes y servicios</b>	1,4	3,8	2,1	-2,0	-5,2	-1,5
<b>De bienes</b>	-0,5	2,4	0,3	-2,9	-6,0	-1,8
<b>De servicios</b>	10,9	10,3	10,9	2,1	-1,5	-0,1