

INFORME MACROECONÓMICO: I TRIMESTRE DE 2020¹

RESUMEN

Desde mediados de marzo, el gobierno adoptó drásticas medidas sanitarias que implicaron el cese de múltiples actividades económicas y el cierre de las fronteras. Como resultado de estas medidas y del debilitamiento de la demanda global, el PBI del primer trimestre de 2020 se contrajo en 3,4 por ciento, tasa no observada desde el primer trimestre de 2001 (-5,3 por ciento). En el trimestre, la reducción de la demanda interna (1,2 por ciento anual) reflejó la contracción del gasto privado, afectado por la reducción de los ingresos (tras el cierre de actividades) y la paralización de proyectos de inversión, ello en un clima de alta incertidumbre. Las exportaciones disminuyeron por la menor demanda externa y la menor producción local.

En esta coyuntura, el déficit de la cuenta corriente del primer trimestre del año se redujo a 2,8 por ciento del PBI (3,1 por ciento en similar periodo de 2019), como resultado del menor déficit de renta de factores por las menores utilidades de la empresas con inversión directa extranjera en el país, en línea con la menor producción local y los menores precios de los *commodities*. La balanza comercial registró un superávit de US\$ 529 millones en el primer trimestre de 2020, US\$ 755 millones menos que el registrado en el mismo periodo de 2019, por las menores exportaciones.

La evolución de las finanzas públicas a partir del mes de marzo ha estado caracterizada por los recursos destinados a atender la emergencia sanitaria, atención a poblaciones vulnerables y medidas de postergación de pago de impuestos. En este contexto, el déficit fiscal de los últimos doce meses se elevó de 1,6 por ciento en diciembre de 2019 a 2,6 por ciento del PBI en marzo de 2020.

¹ Informe elaborado por Rosaura Venegas, Miguel Cruz, Juan Castillo, Elías Velasquez y Consuelo Soto del Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos; y por Bruno Gonzaga, Walter Ruelas, Catyry Ramos y María del Rosario Bernedo del Departamento de Análisis de Coyuntura.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 21 de mayo de 2020



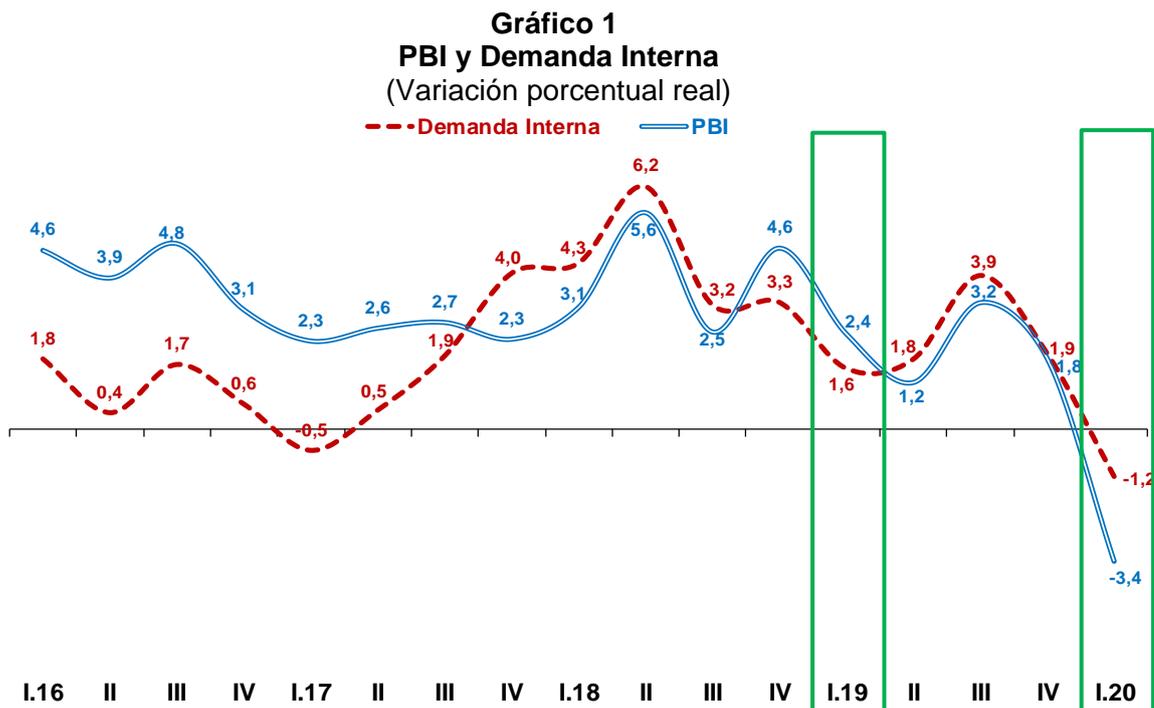
RESUMEN DE INDICADORES

	2019					2020
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.
Componentes PBI gasto (Var. real %)						
1. Producto Bruto Interno	2,4	1,2	3,2	1,8	2,2	-3,4
2. Demanda interna	1,6	1,8	3,9	1,9	2,3	-1,2
3. Consumo privado	3,2	2,5	3,3	3,0	3,0	-1,7
4. Inversión privada	2,8	5,3	7,1	0,9	4,0	-16,8
5. Volumen de exportaciones de bienes	2,8	-2,7	0,7	1,0	0,5	-13,6
6. Volumen de importaciones de bienes	-0,5	-0,8	1,3	-0,5	-0,1	-5,6
Millones de US\$						
7. Balanza en cuenta corriente	-1663	-876	-965	-27	-3531	-1444
8. Balanza comercial	1284	1373	1596	2362	6614	529
9. Reservas internacionales netas (saldo)	63091	66513	67860	68316	68316	68022
10. Posición de cambio del BCRP (saldo)	40582	41381	41787	42619	42619	43574
% PBI						
11. Balanza en cuenta corriente	-3,1	-1,5	-1,6	0,0	-1,5	-2,8
12. Cuenta financiera privada de largo plazo	0,7	1,9	5,6	1,2	2,4	-1,6
13. Saldo deuda privada externa	15,1	15,0	15,3	14,3	14,3	14,2
14. Saldo deuda pública externa	17,0	17,0	17,9	16,8	17,0	16,9
15. Ingresos corrientes del gobierno general	21,6	21,5	17,6	18,5	19,7	21,0
16. Gastos no financieros del gobierno general	16,2	18,8	19,9	24,8	20,1	18,5
17. Resultado económico del sector público	3,4	1,9	-3,8	-7,2	-1,6	-1,0
18. Crédito al sector Privado	42,2	42,4	42,9	43,1	43,1	44,5
19. Liquidez total	41,8	41,7	42,6	43,9	43,9	45,7
Var. %						
20. Precio de exportaciones	-8,5	-5,4	0,0	0,7	-3,4	-0,8
21. Precio de importaciones	0,2	-2,1	-3,4	-1,3	-1,7	-2,6
22. Inflación (fin de periodo)	2,2	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8
23. Tipo de cambio (fin de periodo)	2,8	0,5	2,6	-1,9	-1,9	3,5



I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

1. El **PBI** del primer trimestre se contrajo en 3,4 por ciento, afectado por las medidas de contención del Covid-19 y por el debilitamiento de la demanda local y mundial, en un contexto de alta incertidumbre. La contracción de la demanda interna reflejó la evolución del gasto privado, afectado por la reducción de los ingresos y la paralización de proyectos de inversión; mientras que las exportaciones retrocedieron por la baja demanda externa y la menor producción local.



Fuente: BCRP.

Si bien la reducción trimestral de la demanda interna es la mayor desde la crisis financiera de 2009, la del PBI es la de mayor magnitud desde el primer trimestre de 2001. Esto se explica porque en 2009 el incremento de los embarques de productos tradicionales y los servicios exportados contuvo la caída de las exportaciones totales, aminorando el efecto negativo sobre el crecimiento económico peruano. Sin embargo, en el actual contexto, los embarques de productos y las exportaciones de servicios se han visto afectados por igual tras la caída de la demanda global y el cierre de fronteras.

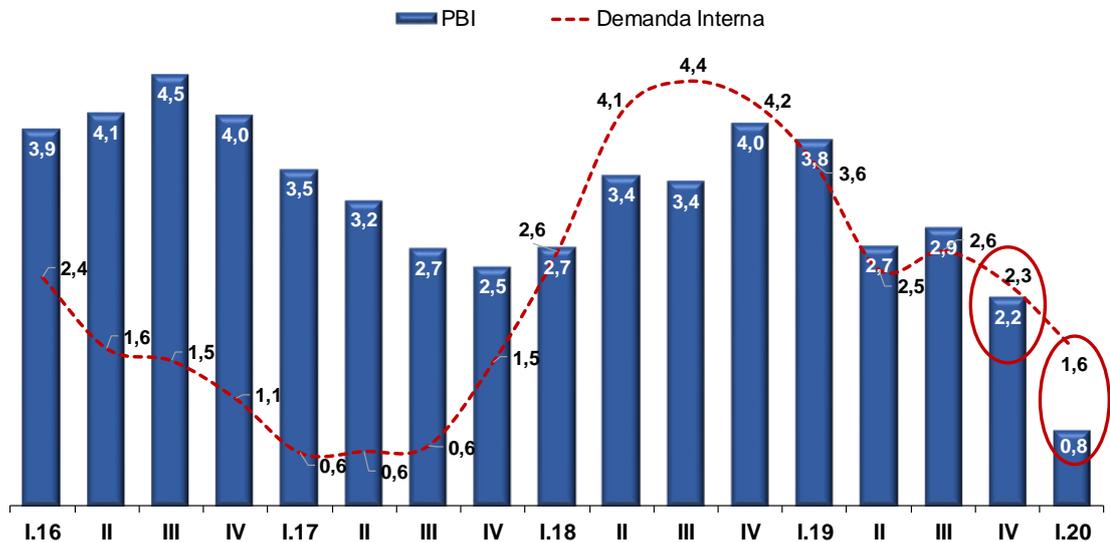
En términos acumulados, la tasa de expansión del producto pasó de 2,2 por ciento al cierre de 2019 a 0,8 por ciento en el trimestre de análisis, destacando el menor desempeño del gasto privado y la contracción de las exportaciones.



Gráfico 2

Demanda Interna y PBI

(Acumulado últimos 12 meses, variaciones porcentuales reales)

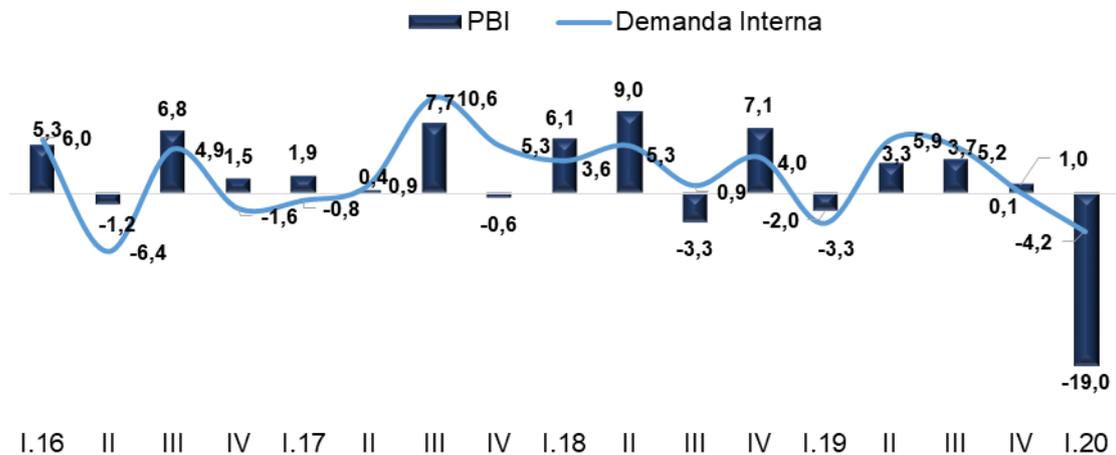


Fuente: BCRP.

Gráfico 3

PBI y Demanda Interna

Var. % anualizada del trimestre móvil desestacionalizado



Fuente: BCRP.

Demanda interna

- En el primer trimestre de 2020 la **demanda interna** registró una contracción de 1,2 por ciento asociado al efecto negativo de la paralización de la actividad y de la incertidumbre en torno a su evolución futura sobre el gasto de los hogares y la inversión empresarial.



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

	2019					2020	Diferencias 2020-2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
I Demanda interna	1,6	1,8	3,9	1,9	2,3	-1,2	-2,8
Consumo privado	3,2	2,5	3,3	3,0	3,0	-1,7	-4,9
Consumo público	-3,6	1,6	7,0	2,6	2,1	6,5	10,1
Inversión privada	2,8	5,3	7,1	0,9	4,0	-16,8	-19,6
Inversión pública	-8,1	9,9	-0,4	-5,8	-1,4	15,7	23,8
Variación de inventarios ^{2/}	-0,5	-1,3	-0,3	-0,1	-0,5	2,0	2,5
II Exportaciones	3,0	-1,5	0,6	1,3	0,8	-13,6	-16,6
III Importaciones	-0,3	0,6	2,9	1,7	1,2	-6,4	-6,1
IV PBI (I + II - III)	<u>2,4</u>	<u>1,2</u>	<u>3,2</u>	<u>1,8</u>	<u>2,2</u>	<u>-3,4</u>	<u>-5,8</u>
Nota:							
1. Gasto público	-4,6	3,9	4,8	-0,2	1,0	8,4	13,0
2. Demanda interna sin inventarios	2,1	3,2	4,2	1,9	2,9	-3,3	-5,4
3. PBI nominal en S/.	2,7	3,2	5,8	4,1	4,0	-1,0	-3,7
4. PBI nominal en US\$	0,1	1,3	4,3	4,0	2,4	-3,2	-3,3

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

Fuente: BCRP.

Gasto privado

- El **consumo privado** del primer trimestre cayó 1,7 por ciento, lo que representó el resultado más bajo desde 1999. La inmovilización social obligatoria y la paralización de actividades restringieron las compras de bienes y el acceso a la mayoría de servicios, afectando también el empleo, principalmente aquel proveniente de los sectores no primarios.

Los indicadores del mercado laboral mostraron signos de deterioro. La PEA ocupada de Lima Metropolitana pasó de presentar una tasa de crecimiento de 0,6 por ciento en el primer trimestre de 2019 a una contracción de 0,1 por ciento en el primer trimestre de 2020, mientras que la masa salarial real de Lima Metropolitana se contrajo en 1,6 por ciento en el primer trimestre de 2020.

El deterioro del mercado laboral y la incertidumbre acerca de la situación futura de la economía impactaron en la confianza del consumidor del trimestre, cuyo índice se redujo en 4,6 puntos respecto al del primer trimestre de 2019. Si bien el crédito de consumo mantuvo una tasa de expansión real cercana al 10 por ciento en el primer trimestre de 2020, dicho incremento fue menor en 1,2 por ciento a lo registrado en el mismo periodo del año previo.



Cuadro 2
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variaciones porcentuales anuales)

	2019					2020	Diferencias 2020-2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
PEAO cupada de Lima Metropolitana	0,6	0,8	0,2	0,6	0,6	-0,1	-0,7
Masa salarial real de Lima Metropolitana	-0,1	0,2	2,2	4,1	1,6	-1,6	-1,5
Empleo formal privado a nivel nacional ^{1/}	9,3	6,0	6,0	6,9	7,0	3,0	-6,3
Confianza del consumidor - Apoyo (niveles)	64,1	60,9	61,7	63,7	62,6	59,5	-4,6
Crédito de consumo (var.% real)	11,1	10,2	10,8	10,9	10,7	9,8	-1,2
Ventas minoristas (var.% real)	2,3	2,9	3,2	3,0	2,9	-4,1	-6,4
Comida fuera del hogar ^{2/}	3,8	4,7	5,5	5,4	4,9	-14,5	-18,3
Ventas de autos (var.%)	-0,6	-13,1	9,9	17,7	2,4	-11,5	-10,8
Volumen de importaciones de bienes de consumo	-1,4	0,7	0,8	-0,4	-0,1	-8,8	-7,4
No duraderos	4,6	-0,2	3,1	-2,9	1,1	-6,9	-11,6
Duraderos	-9,0	-9,4	1,6	1,2	-4,0	-8,6	0,4
Ventas de pollo, TM promedio diario	14,4	7,6	14,0	15,6	12,8	5,0	-9,3

1/ Puestos de trabajo pertenecientes a la muestra de empresas que llenaron la Planilla Electrónica de SUNAT en marzo de 2020 (35% del total de empresas).

2/ Índice de la actividad de restaurantes.

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

4. La **inversión privada** cayó 16,8 por ciento en el primer trimestre de 2020, la menor tasa de variación registrada desde 1999. Esta caída se explica por la menor inversión del sector minero (-12,1 por ciento) y de los demás sectores (-17,5 por ciento).

Cuadro 3
INVERSIÓN PRIVADA

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

	2019					2020	Diferencias 2020-2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
Inversión Privada Total	2,8	5,3	7,1	0,9	4,0	-16,8	-19,6
Inversión no minera	-0,8	3,6	5,5	-3,5	1,2	-17,5	-16,7
Inversión minera	37,9	17,6	17,5	24,8	23,6	-12,1	-50,0

Fuente: BCR y MINEM.

El Ministerio de Energía y Minas informó que en el primer trimestre de 2020 **la inversión en el sector minero** ascendió a US\$ 1 052 millones, monto menor en US\$ 154 millones a lo registrado en el primer trimestre del año pasado (-12,8 por ciento). En cuanto a la **inversión no minera**, ésta experimentó una caída de 17,5 por ciento, afectada por la interrupción de actividades, la incertidumbre acerca del futuro de la economía y del impacto real del Covid-19 sobre ella. Todo ello se reflejó en el deterioro de las expectativas de los empresarios acerca del futuro de la economía, en el menor consumo interno de cemento y en la reducción de las importaciones de bienes de capital.

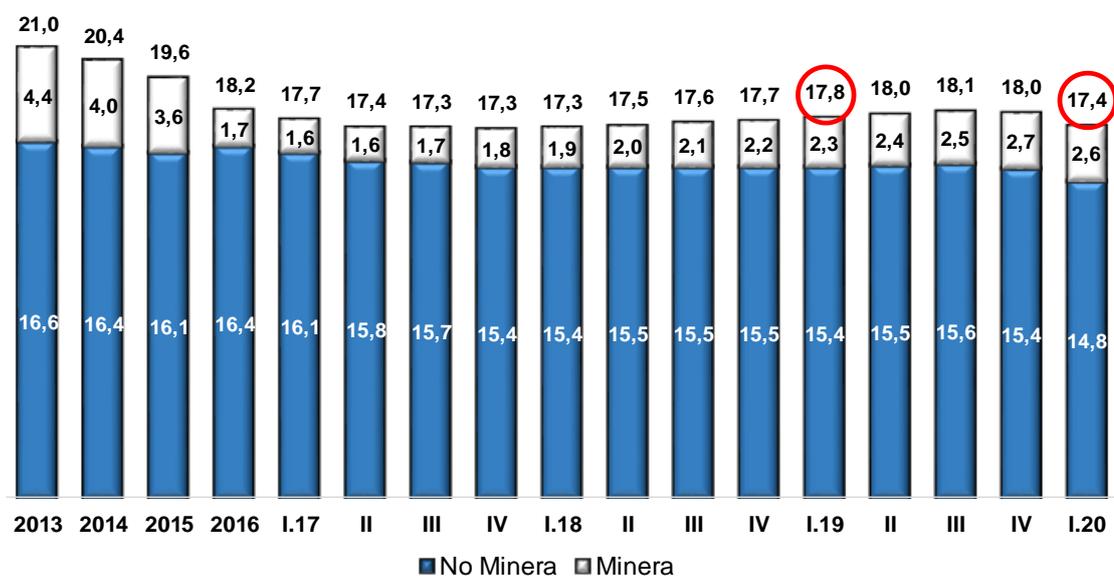
Cuadro 4
INDICADORES VINCULADOS A LA INVERSIÓN PRIVADA
 (Variaciones porcentuales)

	2019				Año	2020		Diferencias 2020-2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	I Trim.	
Expectativas de la economía dentro de 3 meses (niveles)	58,7	52,9	47,0	49,2	52,0	41,0	-17,8	
Expectativas de la economía dentro de 12 meses (niveles)	69,6	63,0	56,2	59,8	62,2	53,2	-16,4	
Consumo interno de cemento	2,5	6,4	7,9	1,9	4,6	-15,9	-18,5	
Volumen de importaciones de bienes de capital	-0,9	5,5	9,0	3,4	4,3	-7,0	-6,1	
Sin materiales de construcción ni celulares	-2,3	5,4	9,5	6,3	4,8	-8,0	-5,7	
Términos de intercambio	-8,4	-3,5	3,5	2,0	-1,8	1,8	10,2	

Fuente: BCRP, INEI y SUNAT.

Como resultado, la inversión privada como porcentaje del producto se redujo de 18,0 por ciento al cierre de 2019 a 17,4 por ciento del producto en el primer trimestre de 2020. Esta es la tasa de inversión más baja desde el segundo trimestre de 2018.

Gráfico 4
Inversión privada minera y no minera (% del PBI)
 (Acumulado últimos 12 meses)



Fuente: BCRP, MINEM.

a. Inversión Minera

En el primer trimestre de 2020 la inversión en el sector minero alcanzó US\$ 1 052 millones, lo que implicó una disminución de 12,8 por ciento respecto a lo registrado en igual periodo de 2019 (US\$ 1 206 millones). Destacaron las inversiones realizadas por las empresas **Anglo American Quellaveco**, **Marcobre** y **Chinalco**, con montos que totalizaron US\$ 508 millones en el trimestre (US\$ 451 millones en el mismo periodo de 2019), la mayor parte orientado a los proyectos Quellaveco, Mina Justa y Ampliación Toromocho, respectivamente. Por su parte, **Southern Perú Copper Corporation** realizó inversiones por US\$ 50 millones, monto menor en US\$ 52 millones a lo registrado en igual periodo del año previo, tras finalizar en 2019 los proyectos de expansión y de sistema de rodillos en Toquepala.

b. Inversión en Hidrocarburos

Las inversiones fueron mínimas en el sector hidrocarburos. La **Refinería la Pampilla** realizó inversiones en el primer trimestre de 2020 por US\$ 3 millones, de los cuales US\$ 1 millón se destinaron al proyecto Nuevo Terminal T4 y a mejoras en los Terminales T1, T2 y T3 (RLP35), mientras que US\$ 0,6 millones se orientaron al proyecto Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (RLP21) Torre de Secado. El total de inversiones de la empresa en el periodo fue menor al observado en el primer trimestre de 2019 (US\$ 17 millones).

c. Inversión en Energía

En el primer trimestre de 2020, **Enel Generación** destinó US\$ 5 millones (US\$ 7 millones en el primer trimestre de 2019) a tecnologías de digitalización y actividades de mantenimiento. Por su parte, la empresa dedicada a la distribución de energía, **Enel Distribución**, invirtió US\$ 24 millones (US\$ 23 millones en el primer trimestre de 2019) en ampliaciones de redes, mantenimiento de infraestructura, implementación de mejoras tecnológicas, alumbrado público y movimiento de redes.

d. Inversión en Manufactura

Dentro del sector manufacturero, destacó la inversión de US\$ 38 millones realizada por la empresa **Aceros Arequipa** (US\$ 27 millones en el primer trimestre de 2019), orientada principalmente a la Nueva Planta de Acería.

Unión Andina de Cementos reportó inversiones de US\$ 9 millones en el periodo de análisis, monto menor al desembolsado en el mismo periodo del año previo (US\$ 14 millones). La empresa orientó las inversiones del periodo al mantenimiento y mejora de los equipos y estructuras pertenecientes a las plantas Condorcocha y Atocongo.

Gasto público

5. En el primer trimestre de 2020 el gasto público se incrementó en 8,4 por ciento, luego del resultado negativo del mismo periodo del año previo (-4,6 por ciento).
 - a. El **consumo público** subió 6,5 por ciento en términos reales, explicado por la recuperación del gasto de los gobiernos subnacionales. Los gobiernos locales incrementaron su consumo en 24,4 por ciento, al incurrir en mayores gastos de

servicios de capacitación, mantenimiento, limpieza y seguridad. Por su parte, el consumo de gobiernos regionales subió 6,1 por ciento, al orientar mayores fondos a servicios profesionales y de capacitación.

Cuadro 5
CONSUMO PÚBLICO

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

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
Gobierno Nacional	-0,5	3,4	10,7	2,6	3,9	4,1	4,6
Gobiernos Regionales	-2,8	-4,4	-2,6	1,5	-1,7	6,1	8,8
Gobiernos Locales	-21,8	3,2	5,8	5,4	-1,2	24,4	46,2
TOTAL	-3,6	1,6	7,0	2,6	2,1	6,5	10,1

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

- b. La **inversión pública** se incrementó en 15,7 por ciento respecto al primer trimestre de 2019, apoyada en la recuperación de la inversión de los gobiernos subnacionales. El gasto de inversión de los gobiernos locales se incrementó en 20,3 por ciento, explicado por el aumento de proyectos de infraestructura educativa, vial, comercial y de agua y alcantarillado. Asimismo, los gobiernos regionales aumentaron la inversión en 26,5 por ciento en el periodo, principalmente en proyectos relacionados al Plan de Reconstrucción Con Cambios. Por su parte, la inversión del gobierno nacional descendió ligeramente en 0,2 por ciento, debido a que el incremento derivado de los proyectos de reconstrucción del norte en los primeros dos meses del año fue compensado por la interrupción de las obras tras la declaratoria de aislamiento social obligatorio.

Cuadro 6
INVERSIÓN PÚBLICA

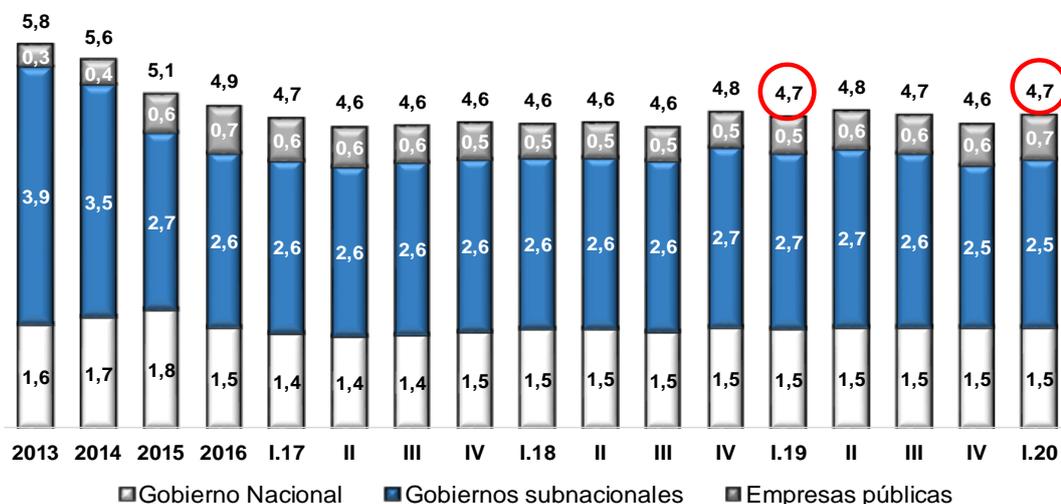
(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
1. Gobierno general	-12,9	9,9	-3,9	-9,0	-4,4	13,0	25,9
Gobierno Nacional	-14,1	11,9	3,9	1,1	1,5	-0,2	13,9
Gobiernos Regionales	0,9	-10,3	-1,1	0,7	-2,2	26,5	25,6
Gobiernos Locales	-16,8	18,7	-10,2	-22,2	-10,2	20,3	37,1
2. Empresas públicas	22,0	9,6	29,1	29,9	22,4	27,6	5,6
TOTAL	-8,1	9,9	-0,4	-5,8	-1,4	15,7	23,8

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.



Gráfico 5
Inversión pública por niveles de gobierno (% del PBI)
 (Acumulado últimos 12 meses)



Fuente: BCRP y MEF.

Brechas Ahorro - Inversión

6. El **requerimiento de financiamiento externo** bajó en 0,3 puntos porcentuales del PBI en el periodo comprendido entre el primer trimestre de 2020 y el de 2019, asociado al incremento del ahorro nacional de 0,2 puntos porcentuales y al descenso de la inversión bruta interna de 0,1 por ciento del PBI. La mayor contracción del consumo respecto a la de los ingresos contribuyó al aumento del ahorro nacional, mientras que la disminución de la inversión privada explicó la reducción de la inversión bruta interna.

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

	2019				Año	2020		Diferencias 2020-2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	I Trim.	
1 Inversión Bruta Interna ^{1/}	20,9	21,1	21,9	21,8	21,4	20,8	-0,1	
2 Ahorro Interno	17,7	19,6	20,2	21,8	19,9	18,0	0,2	
<u>Brecha Externa (=2-1)</u>	<u>-3,1</u>	<u>-1,5</u>	<u>-1,6</u>	<u>0,0</u>	<u>-1,5</u>	<u>-2,8</u>	<u>0,3</u>	
1.1 Inversión Bruta Interna Privada ^{1/}	18,1	16,7	17,5	15,2	16,8	17,5	-0,6	
1.2 Ahorro Privado	11,6	13,3	19,6	22,4	16,9	15,7	4,1	
<u>Brecha Privada (=1.2-1.1)</u>	<u>-6,5</u>	<u>-3,4</u>	<u>2,1</u>	<u>7,2</u>	<u>0,1</u>	<u>-1,8</u>	<u>4,7</u>	
2.1 Inversión Pública	2,7	4,4	4,4	6,6	4,6	3,2	0,5	
2.2 Ahorro Público	6,1	6,3	0,6	-0,6	3,0	2,3	-3,8	
<u>Brecha Pública (=2.2-2.1)</u>	<u>3,4</u>	<u>1,9</u>	<u>-3,8</u>	<u>-7,2</u>	<u>-1,6</u>	<u>-1,0</u>	<u>-4,4</u>	

1/ Incluye variación de inventarios.

Fuente: BCRP



II. BALANZA DE PAGOS: déficit en cuenta corriente en el primer trimestre de 2020 fue de 2,8 por ciento del PBI

7. En el primer trimestre de 2020 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 1 444 millones (2,8 por ciento del PBI), menor en US\$ 219 millones al de igual período de 2019. Este resultado se debió al menor déficit de la renta de factores del sector privado asociado a la reducción de utilidades de las empresas de inversión directa extranjera (principalmente mineras, servicios e industriales), en línea con la menor producción local y los menores precios de los *commodities*, en un escenario de crisis económica local y mundial causada por la pandemia del Covid-19.

Por el contrario, el resto de cuentas acentuaron el déficit en cuenta corriente. El superávit de balanza comercial se redujo por las menores exportaciones, en una coyuntura de reducción de los términos de intercambio y de contracción de la producción local y de la demanda externa. Asimismo, las transferencias corrientes se redujeron afectadas por el cierre de actividades y pérdidas de empleo en los principales países de los que provienen las remesas; mientras que los servicios reflejaron el menor superávit por viajes y el mayor déficit por transportes, como resultado del cierre de aeropuertos y fronteras, y las mayores tarifas internacionales de fletes, respectivamente.

Cuadro 8
CUENTA CORRIENTE
(Porcentaje del PBI)

	2019				Año	2020	Diferencias I Trim.2020- I Trim.2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3,1	-1,5	-1,6	0,0	-1,5	-2,8	0,3
1. Balanza comercial	2,4	2,3	2,7	3,9	2,9	1,0	-1,4
Exportaciones	21,2	19,8	20,7	21,0	20,7	18,9	-2,3
Importaciones	-18,8	-17,5	-18,0	-17,1	-17,8	-17,9	0,9
2. Servicios	-1,3	-1,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,4	-0,2
3. Renta de factores	-6,1	-4,2	-4,6	-3,9	-4,7	-3,6	2,5
4. Transferencias corrientes	1,8	1,6	1,6	1,5	1,6	1,2	-0,6

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

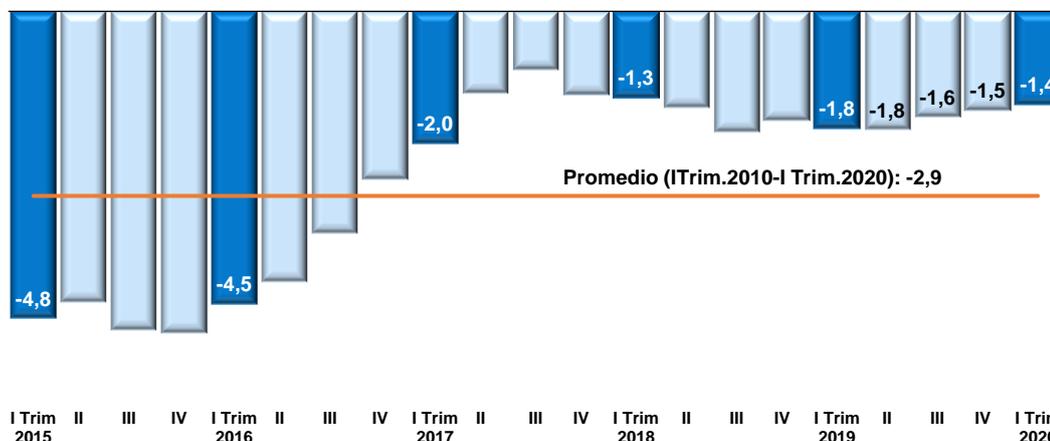
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

8. En términos acumulados en los últimos cuatro trimestres, el déficit de la balanza en cuenta corriente se redujo de 1,8 por ciento del PBI en el primer trimestre de 2019 a 1,4 por ciento del PBI en el mismo periodo de 2020, manteniéndose en niveles inferiores al promedio de los últimos 10 años (déficit de 2,9 por ciento del PBI). Este resultado se explica por el menor déficit de la renta de factores derivado de las menores utilidades, tras la moderación del crecimiento de la actividad local y las menores cotizaciones internacionales de los *commodities*, evolución que se acentuó significativamente en este último trimestre.



Gráfico 6

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



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

9. **En el primer trimestre de 2020, la cuenta financiera registró un ingreso de capitales por US\$ 910 millones, equivalente a 1,8 por ciento del PBI**, menor al 5,6 por ciento del PBI en igual periodo de 2019. Este resultado reflejó el impacto negativo de la crisis del Covid-19 en los capitales de largo plazo. Se registró menor inversión de cartera en bonos soberanos por parte de no residentes, en línea con la mayor aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales. Asimismo, se redujo la inversión directa extranjera y los desembolsos al sector privado, en línea con la reducción de la inversión privada local. Por el contrario, los préstamos de corto plazo se elevaron, principalmente a empresas no financieras (mineras y petroleras) y empresas bancarias, lo que limitó el impacto en el financiamiento externo total.

Cuadro 9

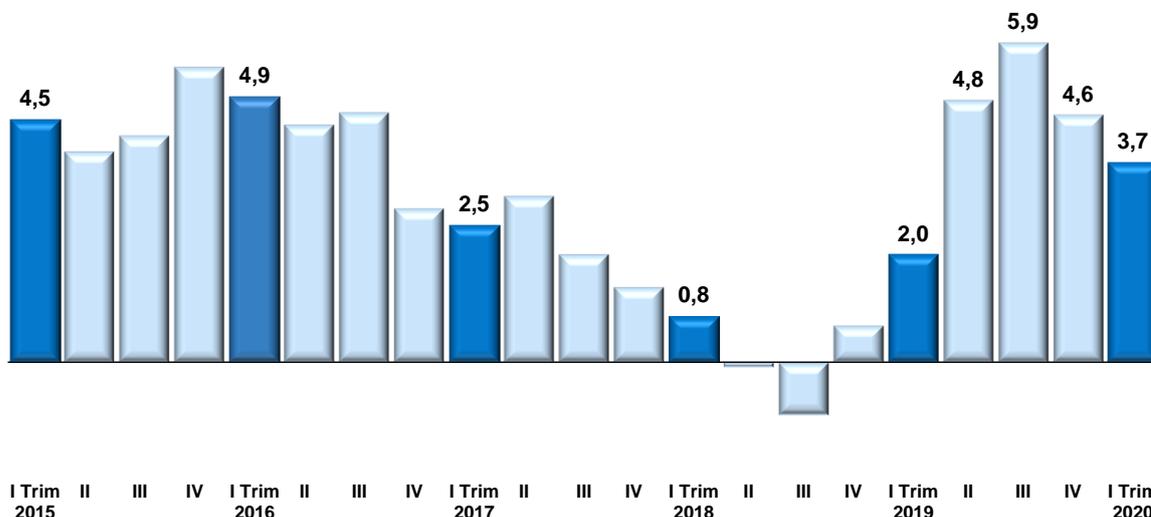
CUENTA FINANCIERA
(Porcentaje del PBI)

	2019					2020	Diferencias IV Trim.2020- IV Trim.2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	
CUENTA FINANCIERA	5,6	8,2	4,5	0,1	4,6	1,8	-3,9
I. CUENTA FINANCIERA DE LARGO PLAZO	7,8	5,3	2,6	1,9	4,3	-0,4	-8,3
1. PRIVADA	0,7	1,9	5,6	1,2	2,4	-1,6	-2,3
Inversión directa extranjera neta	2,9	3,1	2,2	5,5	3,5	1,0	-1,9
Desembolsos netos	1,1	-1,3	-0,8	-2,7	-1,0	-0,8	-1,9
Inversión de cartera neta	-3,3	0,1	4,1	-1,6	-0,1	-1,8	1,5
2. PÚBLICA	7,1	3,4	-2,9	0,6	1,9	1,2	-5,9
Desembolsos netos	0,8	-0,1	-0,3	0,4	0,2	0,0	-0,9
Inversión de cartera neta	6,3	3,5	-2,6	0,3	1,7	1,2	-5,1
Bonos soberanos - no residentes	5,7	3,0	-1,8	0,8	1,8	1,3	-4,4
II. CAPITALES DE CORTO PLAZO	-2,2	3,0	1,9	-1,7	0,3	2,2	4,4

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



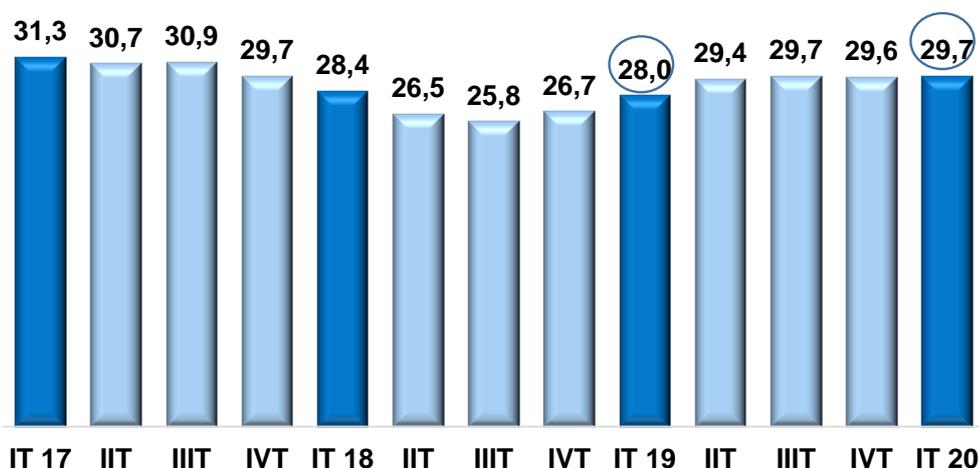
Gráfico 7
Balanza de Pagos
Cuenta Financiera (% PBI)
(Acumulado últimos 4 trimestres)



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

10. Al cierre del primer trimestre de 2020, **las Reservas Internacionales (RIN) totalizaron US\$ 68 022 millones**, monto superior en US\$ 4 931 millones al observado al cierre del primer trimestre de 2019. Este nivel de RIN equivale a 29,7 por ciento del PBI, mayor al 28,0 por ciento registrado en 2019, debido principalmente a los mayores depósitos de la banca en el BCRP (de US\$ 14 084 millones a US\$ 15 864 millones). Cabe señalar que durante el mismo periodo la posición de cambio del BCRP aumentó de US\$ 40 582 millones a US\$ 43 574 millones.

Gráfico 8
RIN
(% PBI acumulado últimos 4 trimestres)



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

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

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	ITrim.20-ITrim.19
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1663	-876	-965	-27	-3531	-1444	219
1. Balanza comercial	1284	1373	1596	2362	6614	529	-755
a. Exportaciones FOB 1/	11253	11590	12132	12714	47688	9717	-1536
b. Importaciones FOB	-9969	-10216	-10537	-10352	-41074	-9188	781
2. Servicios	-667	-720	-759	-968	-3114	-741	-74
a. Exportaciones	1864	1860	1944	1936	7604	1589	-274
b. Importaciones	-2531	-2580	-2703	-2904	-10718	-2330	200
3. Renta de factores	-3239	-2458	-2710	-2342	-10749	-1837	1402
a. Privado	-2802	-2466	-2238	-2378	-9883	-1283	1518
b. Público	-438	8	-473	36	-867	-554	-117
4. Transferencias corrientes	960	929	908	921	3718	606	-354
del cual: Remesas del exterior	794	841	839	851	3326	494	-300
II. CUENTA FINANCIERA	2987	4822	2661	78	10548	910	-2078
1. Sector privado	376	1132	3262	742	5512	-842	-1218
a. Activos	-2314	-747	916	-279	-2424	-1061	1252
b. Pasivos	2689	1879	2347	1021	7936	219	-2470
2. Sector público	3782	1959	-1717	393	4417	616	-3166
a. Activos	429	2	-70	-146	214	18	-411
b. Pasivos 2/	3353	1957	-1646	539	4203	598	-2755
3. Capitales de corto plazo	-1170	1731	1115	-1057	618	1135	2306
a. Activos	-257	1908	793	-439	2005	34	291
b. Pasivos	-913	-177	322	-618	-1386	1102	2015
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	1358	-939	-439	-88	-108	-350	-1707
IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	2682	3007	1256	-37	6909	-884	-3566
(IV = I + II + III) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	2970	3421	1347	456	8195	-294	-3264
2. Efecto valuación	288	414	91	493	1286	590	302

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

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Cuadro 11
BALANZA DE PAGOS

(Porcentaje del PBI)

	2019				Año	2020	Diferencias ITrim.20- ITrim.19
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3,1	-1,5	-1,6	0,0	-1,5	-2,8	0,3
1. Balanza comercial	2,4	2,3	2,7	3,9	2,9	1,0	-1,4
a. Exportaciones FOB 1/	21,2	19,8	20,7	21,0	20,7	18,9	-2,3
b. Importaciones FOB	-18,8	-17,5	-18,0	-17,1	-17,8	-17,9	0,9
2. Servicios	-1,3	-1,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,4	-0,2
a. Exportaciones	3,5	3,2	3,3	3,2	3,3	3,1	-0,4
b. Importaciones	-4,8	-4,4	-4,6	-4,8	-4,6	-4,5	0,2
3. Renta de factores	-6,1	-4,2	-4,6	-3,9	-4,7	-3,6	2,5
a. Privado	-5,3	-4,2	-3,8	-3,9	-4,3	-2,5	2,8
b. Público	-0,8	0,0	-0,8	0,1	-0,4	-1,1	-0,3
4. Transferencias corrientes	1,8	1,6	1,6	1,5	1,6	1,2	-0,6
del cual: Remesas del exterior	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,0	-0,5
II. CUENTA FINANCIERA	5,6	8,2	4,5	0,1	4,6	1,8	-3,9
1. Sector privado	0,7	1,9	5,6	1,2	2,4	-1,6	-2,3
a. Activos	-4,4	-1,3	1,6	-0,5	-1,1	-2,1	2,3
b. Pasivos	5,1	3,2	4,0	1,7	3,4	0,4	-4,6
2. Sector público	7,1	3,4	-2,9	0,6	1,9	1,2	-5,9
a. Activos	0,8	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0	-0,8
b. Pasivos 2/	6,3	3,3	-2,8	0,9	1,8	1,2	-5,1
3. Capitales de corto plazo	-2,2	3,0	1,9	-1,7	0,3	2,2	4,4
a. Activos	-0,5	3,3	1,4	-0,7	0,9	0,1	0,5
b. Pasivos	-1,7	-0,3	0,6	-1,0	-0,6	2,1	3,9
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	2,6	-1,6	-0,8	-0,1	0,0	-0,7	-3,2
IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	5,0	5,1	2,1	-0,1	3,0	-1,7	-6,8
(IV = I + II + III) = (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	5,6	5,9	2,3	0,8	3,6	-0,6	-6,2
2. Efecto valuación	0,5	0,7	0,2	0,8	0,6	1,1	0,6
Nota:							
PBI (millones de US\$)	53 167	58 475	58 526	60 640	230 809	51 468	- 1 699

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

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

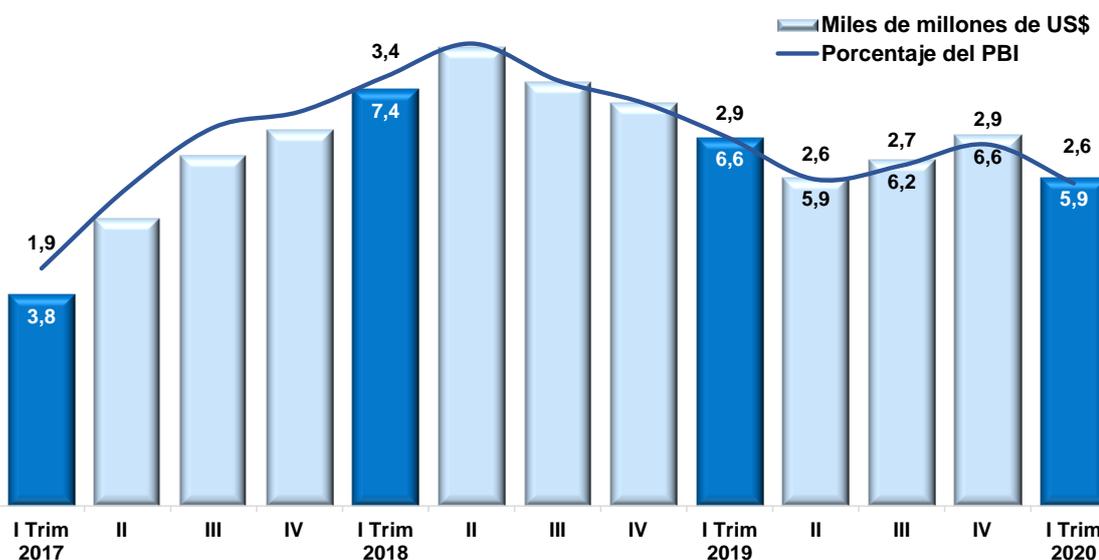
Balanza comercial

11. Durante el primer trimestre de 2020 la **balanza comercial** registró un superávit de US\$ 529 millones, US\$ 755 millones menos que el registrado en el mismo periodo de 2019 (US\$ 1 284 millones), por las menores exportaciones, en un escenario de crisis

económica local y mundial causada por la pandemia del Covid-19, con impacto significativo sobre el comercio mundial.

En términos anuales, se acumularon quince trimestres consecutivos de superávit comercial desde el tercer trimestre de 2016. Luego de la ligera recuperación del superávit comercial en los dos últimos trimestres de 2019, se observa una tendencia a la baja por el impacto negativo de la pandemia en la actividad económica local y mundial, y en los términos de intercambio.

Gráfico 9
Balanza Comercial (% PBI y millones de US\$)
(Acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

12. En el primer trimestre de 2020 las **exportaciones** ascendieron a US\$ 9 717 millones, lo que representó una reducción de 13,6 por ciento con respecto al resultado alcanzado en igual periodo de 2019, debido a las menores exportaciones de productos tradicionales mineros, pesqueros, y petróleo y gas natural; y, en menor medida de las no tradicionales (salvo las agropecuarias que crecieron).

El retroceso de las exportaciones se explica principalmente por los volúmenes exportados (-13,0 por ciento), particularmente de productos tradicionales (-15,2 por ciento), dentro de los cuales destacan los menores embarques de harina de pescado, oro y petróleo crudo/derivados. Asimismo, se observó una ligera reducción del precio de las exportaciones (-0,8 por ciento), que reflejó el menor precio de los metales (zinc y cobre), a pesar del mayor precio del oro (activo de refugio en la coyuntura de mayor aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales). Esta evolución se dio en un entorno de paralización de la producción local no esencial (con el inicio de la cuarentena) con impacto sobre las operaciones logísticas de comercio exterior (como la reducción de la frecuencia de ingreso de buques y la menor disponibilidad de *containers*).

13. Las **importaciones** totalizaron US\$ 9 188 millones en el primer trimestre, menores en 7,8 por ciento con respecto a igual período de 2019, en un contexto de desaceleración significativa de la demanda interna. Los volúmenes importados disminuyeron (5,6 por

ciento), por las menores adquisiciones de bienes de consumo (8,8 por ciento), siguiendo la reducción de los ingresos y del empleo formal, principalmente de productos no duraderos tales como productos de limpieza (-23,1 por ciento), calzado (-13,6 por ciento) y prendas de vestir (-12,1 por ciento); y de bienes de capital excluyendo materiales de construcción (-8,0 por ciento), siguiendo la reducción de la inversión privada. Por su parte, el precio de las importaciones de insumos se contrajo en 6,4 por ciento (petróleo y derivados -8,1 por ciento), reflejando la reducción internacional del precio del petróleo a mínimos históricos.

Cuadro 12
BALANZA COMERCIAL
(Variaciones porcentuales anuales)

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	AÑO	I Trim.	I Trim.20- I Trim.19
1. Valor:							
Exportaciones	-5,8	-8,0	0,7	1,9	-2,8	-13,6	-7,8
Productos tradicionales	-9,4	-10,6	-1,4	0,6	-5,3	-15,4	-6,0
Productos no tradicionales	3,9	-0,5	6,5	6,2	4,1	-9,4	-13,3
Importaciones	-0,7	-2,7	-2,1	-2,0	-1,9	-7,8	-7,1
2. Volumen:							
Exportaciones	2,9	-2,7	0,8	1,1	0,7	-13,0	-15,9
Productos tradicionales	0,1	-4,3	-1,0	-0,2	-1,2	-15,2	-15,3
Productos no tradicionales	9,9	1,3	5,7	5,8	5,7	-8,0	-17,9
Importaciones	-0,9	-0,7	1,3	-0,7	-0,2	-5,6	-4,7
3. Precio:							
Exportaciones	-8,5	-5,4	0,0	0,7	-3,4	-0,8	7,7
Productos tradicionales	-9,5	-6,6	-0,4	0,7	-4,1	-0,2	9,3
Productos no tradicionales	-5,4	-1,8	0,8	0,4	-1,6	-1,5	3,9
Importaciones	0,2	-2,1	-3,4	-1,3	-1,7	-2,6	-2,8

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

Servicios

14. **En el primer trimestre de 2020, el déficit por servicios ascendió a US\$ 741 millones,** superior en US\$ 74 millones al de similar período del año anterior, debido principalmente al menor superávit por viajes y al mayor déficit por transportes, como resultado del cierre de aeropuertos y fronteras, y las mayores tarifas internacionales de fletes, respectivamente.

El **déficit por servicios de transporte** fue de US\$ 432 millones, monto mayor en US\$ 67 millones al del mismo trimestre de 2019, por mayores pagos de fletes asociados a las mayores tarifas internacionales.

El rubro **viajes** registró un superávit de US\$ 78 millones, inferior en US\$ 102 millones al observado en el primer trimestre del año previo. Los ingresos disminuyeron 20,3 por ciento como consecuencia de la reducción de las llegadas internacionales de 22 por ciento. En marzo la reducción fue 67 por ciento tras el inicio del confinamiento en el Perú

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 21 de mayo de 2020

y en numerosos países, la introducción de restricciones de viaje y el cierre de aeropuertos y fronteras por la pandemia del Covid-19. Por su parte, los egresos por viajes fueron inferiores en US\$ 78 millones por el menor número de peruanos que viajaron al exterior (-12,2 por ciento), resultado que reflejó la disminución de las salidas de viajeros al exterior en 44,4 por ciento en marzo.

El rubro de **otros servicios** registró un déficit de US\$ 352 millones, inferior en US\$ 87 millones al del mismo periodo de 2019. Los ingresos por este rubro disminuyeron en US\$ 47 millones. Los egresos disminuyeron en US\$ 134 millones debido principalmente a los menores pagos por servicios empresariales, regalías y de informática.

Cuadro 13
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	ITrim.20- ITrim.19
I. TRANSPORTES	- 364	- 390	- 353	- 408	- 1 516	- 432	-67
1. Crédito	410	383	436	418	1 648	357	-53
2. Débito	- 775	- 774	- 789	- 826	- 3 164	- 789	-14
a. Fletes	- 504	- 498	- 532	- 571	- 2 105	- 565	-60
Crédito	13	13	10	6	42	13	1
Débito	- 517	- 511	- 542	- 577	- 2 147	- 578	-61
b. Pasajeros	27	- 10	62	34	112	21	-5
Crédito	243	214	266	242	965	195	-49
Débito	- 217	- 224	- 204	- 208	- 853	- 173	43
c. Otros 1/	113	118	117	129	476	112	-2
Crédito	154	156	160	170	640	149	-5
Débito	- 41	- 38	- 44	- 41	- 164	- 37	4
II. VIAJES	179	303	309	209	1 001	78	-102
1. Crédito	884	964	1 025	946	3 819	705	-180
2. Débito	- 705	- 661	- 715	- 736	- 2 818	- 627	78
III. COMUNICACIONES	- 60	- 55	- 51	- 56	- 221	- 47	12
1. Crédito	26	27	29	32	114	27	1
2. Débito	- 86	- 81	- 80	- 88	- 335	- 74	12
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	17	- 81	- 90	- 90	- 244	12	-5
1. Crédito	262	190	177	252	881	267	5
2. Débito	- 246	- 270	- 267	- 342	- 1 125	- 255	-10
V. OTROS 2/	- 439	- 497	- 574	- 624	- 2 134	- 352	87
1. Crédito	281	296	277	288	1 142	234	-47
2. Débito	- 720	- 793	- 850	- 912	- 3 276	- 586	134
VI. TOTAL SERVICIOS	- 667	- 720	- 759	- 968	- 3 114	- 741	-74
1. Crédito	1 864	1 860	1 944	1 936	7 604	1 589	-274
2. Débito	- 2 531	- 2 580	- 2 703	- 2 904	- 10 718	- 2 330	200

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Renta de factores

15. En el primer trimestre el **déficit por renta neta de factores** sumó US\$ 1 837 millones. Dicho déficit fue menor en US\$ 1 402 millones respecto al de similar periodo del año 2019, por las menores utilidades de las empresas con participación extranjera, en parte como reflejo del impacto del cese de actividades no esenciales decretado desde mediados de marzo y de las menores cotizaciones internacionales de los *commodities*.

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

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	ITrim.20-ITrim.19
I. INGRESOS	626	625	556	598	2 405	464	- 161
1. Privados	295	304	276	254	1 129	185	- 111
2. Públicos	330	321	281	344	1 276	280	- 51
II. EGRESOS	3 865	3 083	3 267	2 939	13 154	2 302	- 1 563
1. Privados	3 097	2 770	2 513	2 631	11 012	1 468	- 1 629
Utilidades 1/	2 598	2 266	1 989	2 211	9 064	1 045	- 1 553
Intereses	499	505	524	421	1 948	423	- 76
· Por préstamos de largo plazo	263	269	285	187	1 005	214	- 49
· Por bonos	155	162	170	174	661	153	- 2
· De corto plazo 2/	81	74	68	59	282	56	- 25
2. Públicos	768	313	754	308	2 142	834	66
Intereses por préstamos de largo plazo	34	80	37	81	232	26	- 8
Intereses por bonos	733	233	716	227	1 911	807	74
III. TOTAL RENTA DE FACTORES (I-II)	- 3 239	- 2 458	- 2 710	- 2 342	- 10 749	- 1 837	1 402
1. Privados	- 2 802	- 2 466	- 2 238	- 2 378	- 9 883	- 1 283	1 518
2. Públicos	- 438	8	- 473	36	- 867	- 554	- 117

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

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Las utilidades fueron menores en US\$ 1 553 millones comparadas con las del mismo periodo de 2019, principalmente por las correspondientes al sector minero (US\$ 676 millones). Otros sectores económicos con menores utilidades fueron servicios e industria (US\$ 667 millones en conjunto).

Cuadro 15
UTILIDADES POR SECTOR
(Millones de US dólares)

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	ITrim2020 - ITrim2019
1. Minería	859	552	398	404	2 214	184	-676
· Dividendos pagados	2 165	426	320	200	3 110	317	-1848
· Utilidades no distribuidas (reversión)	- 1 306	126	79	204	- 897	- 134	1172
2. Hidrocarburos	237	165	184	193	779	52	-185
· Dividendos pagados	72	211	328	309	920	22	-50
· Utilidades no distribuidas (reversión)	165	- 46	- 144	- 116	- 141	30	-135
3. Industria	344	401	232	245	1 222	81	-264
· Dividendos pagados	1	95	4	18	118	31	30
· Utilidades no distribuidas (reversión)	343	306	228	226	1 104	49	-294
4. Servicios	765	647	578	951	2 941	362	-403
· Dividendos pagados	86	92	54	390	622	153	66
· Utilidades no distribuidas (reversión)	679	555	524	561	2 319	209	-469
5. Sector financiero	221	337	405	275	1 238	250	30
· Dividendos pagados	164	42	38	38	281	23	-141
· Utilidades no distribuidas (reversión)	57	295	368	238	957	227	170
6. Energía y otros	172	163	192	142	670	116	-55
· Dividendos pagados	85	71	750	49	955	0	-85
· Utilidades no distribuidas (reversión)	87	92	- 557	93	- 286	116	29
TOTAL	2 598	2 266	1 989	2 211	9 064	1 045	-1553
· Dividendos pagados	2 573	937	1 493	1 003	6 007	546	-2027
· Utilidades no distribuidas (reversión)	25	1 328	496	1 207	3 057	499	474

Fuente: empresas.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Transferencias corrientes

16. En el primer trimestre, las **transferencias corrientes** sumaron US\$ 606 millones, cifra inferior en US\$ 354 millones a la del primer trimestre de 2019. Las remesas de trabajadores peruanos en el exterior fueron US\$ 494 millones, menores en US\$ 300 millones (37,8 por ciento). Los envíos de remesas al exterior sumaron US\$ 41 millones (principalmente a Venezuela). Estos menores niveles están vinculados al cierre de actividades y pérdida de empleo en los principales países de los que provienen las remesas.

Cuenta financiera del sector privado

17. En el primer trimestre de 2020 el flujo de capitales a economías emergentes registró un record negativo sin precedentes. La alta incertidumbre sobre la duración de la pandemia y del cierre de las actividades y fronteras, se reflejó en la preferencia por efectivo y bonos

de países desarrollados, lo que afectó la demanda y el precio de los principales activos emergentes. Asimismo, en este contexto de baja demanda mundial y de menores precios de los *commodities*, la reevaluación de los grandes proyectos de inversión también ha impactado negativamente en los flujos de capitales de largo plazo.

En el primer trimestre de 2020 el **financiamiento externo de largo plazo al sector privado** fue negativo en US\$ 842 millones, monto menor en US\$ 1 218 millones al obtenido en similar periodo del año anterior. Este resultado se explica por el menor flujo de inversión directa extranjera (principalmente en minería, manufactura y servicios) y de préstamos netos de largo plazo, en línea con la reducción de la inversión privada en el país, en el contexto de la crisis asociada con la pandemia del Covid-19.

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

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	ITrim.20- ITrim.19
1. ACTIVOS	- 2 314	- 747	916	- 279	- 2 424	- 1 061	1 252
Inversión directa en el extranjero	- 649	- 356	- 126	235	- 896	- 152	497
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 1 664	- 391	1 042	- 514	- 1 527	- 909	755
2. PASIVOS	2 689	1 879	2 347	1 021	7 936	219	- 2 470
Inversión directa extranjera en el país	2 186	2 187	1 413	3 107	8 892	670	- 1 516
a. Reversión	25	1 328	496	1 207	3 057	499	474
b. Aportes y otras operaciones de capital	332	1 822	610	176	2 940	- 100	- 433
c. Préstamos netos con matriz	1 828	- 963	306	1 724	2 895	271	- 1 557
Inversión extranjera de cartera en el país	- 79	425	1 383	- 462	1 268	- 19	60
a. Participaciones de capital 2/	- 70	- 277	- 40	- 125	- 511	- 82	- 12
b. Renta fija 3/	- 9	702	1 423	- 336	1 779	63	72
Préstamos de largo plazo	583	- 733	- 449	- 1 624	- 2 224	- 432	- 1 014
a. Desembolsos	1 087	1 155	737	537	3 516	368	- 719
b. Amortización	- 504	- 1 889	- 1 186	- 2 161	- 5 740	- 800	- 296
3. TOTAL	376	1 132	3 262	742	5 512	- 842	- 1 218
Nota:							
Inversión directa extranjera neta	1 536	1 831	1 286	3 342	7 996	518	- 1 019

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

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

- a. **Inversión directa extranjera en el país.** El flujo de inversión directa se redujo a US\$ 670 millones, menor en US\$ 1 516 millones a lo registrado en el mismo periodo del año previo por:

- i. **Reinversión de utilidades:** Se registró un aumento de US\$ 474 millones respecto al primer trimestre del año previo. Cabe señalar que en el primer trimestre de 2019 la reinversión fue mínima debido al fuerte pago de dividendos.
- ii. **Préstamos netos con matriz:** Se registró una disminución de US\$ 1 557 millones respecto al mismo trimestre del año anterior.
- iii. **Aportes de capital:** Se registró una reducción de US\$ 433 millones respecto a similar periodo del año anterior.

A nivel sectorial, la reducción de la **inversión directa extranjera** correspondió a los sectores de servicios (US\$ 547 millones) y de minería (US\$ 474 millones).

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

SECTOR	2019					Año	2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.		I Trim 2020 - I Trim 2019	
Hidrocarburos	210	16	-144	-72	9	73	-137	
Minería	788	289	226	1 195	2 497	314	-474	
Sector financiero	167	307	368	255	1 097	223	57	
Servicios no financieros	567	861	656	737	2 821	20	-547	
Manufactura	364	16	143	211	734	-96	-460	
Energía y Otros	91	698	164	781	1 734	135	44	
TOTAL	2 186	2 187	1 413	3 107	8 892	670	-1 516	

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

- b. **Inversión extranjera de cartera:** Se registró un aumento de US\$ 60 millones respecto al primer trimestre del año previo por las mayores inversiones en renta fija.
- c. **Préstamos de largo plazo:** Se registró una disminución de US\$ 1 014 millones respecto al mismo trimestre del año anterior por los menores desembolsos y, en menor medida por las mayores amortizaciones. El flujo de préstamos del trimestre fue negativo en US\$ 432 millones por desembolsos por US\$ 368 millones y amortizaciones por US\$ 800 millones.
- d. **La inversión extranjera directa del Perú en el exterior** fue por US\$ 152 millones en el primer trimestre.
- e. **La inversión de cartera en el exterior** fue por US\$ 909 millones en el primer trimestre de este año. En particular, las AFPs registraron compras netas por US\$ 614 millones.

Cuenta financiera del sector público

- 18. En el primer trimestre de 2020 la cuenta financiera del sector público fue positiva en US\$ 616 millones, monto menor en US\$ 3 166 millones al registrado en el mismo periodo de 2019. Ello se explica, principalmente, por las menores compras de bonos soberanos por parte de no residentes (en US\$ 2 350 millones).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 21 de mayo de 2020

Cuadro 18

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

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.20- I Trim.19
I. DESEMBOLSOS	519	816	50	478	1 863	37	-482
Proyectos de Inversión	519	66	50	478	1 113	37	-482
Gobierno central	502	56	42	464	1 064	26	-476
Empresas estatales	17	10	9	14	49	11	-6
- No financieras	17	10	9	14	49	11	-6
Bonos 2/	0	750	0	0	750	0	0
Globales	0	750	0	0	750	0	0
II. AMORTIZACIÓN	-219	-842	-732	-413	-2 205	-97	122
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	429	2	-70	-146	214	18	-411
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b) 2/	3 052	1 984	-965	474	4 545	657	-2 395
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	3 033	1 733	-1 032	455	4 190	683	-2 350
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	-19	-250	-67	-19	-355	26	45
V. TOTAL	3 782	1 959	-1 717	393	4 417	616	-3 166

1/ Deuda de mediano y largo plazo

2/ Los bonos parte de los desembolsos son los emitidos en el mercado externo (como los bonos globales), inclusive aquellos adquiridos por residentes.

Para fines de las cuentas de la balanza de pagos, al total de bonos emitidos en el exterior se restan aquellos en poder de residentes y se suman aquellos bonos soberanos (emitidos en el mercado local) que están en manos de no residentes.

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas Fiscales.

Capitales de corto plazo

19. En el primer trimestre, el flujo neto total de **capitales de corto plazo** fue positivo en US\$ 1 135 millones, correspondiendo en su mayor parte a empresas no financieras (minerías y petroleras).

Con relación a los pasivos, destacan los créditos netos obtenidos por empresas mineras y por Petroperú (US\$ 355 millones, por créditos de banca comercial extranjera y otros).

Por otra parte, los flujos de activos externos reflejaron principalmente la disminución de los depósitos de Petroperú en el exterior (US\$ 159 millones).



Cuadro 19

CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO

(Millones de US\$)

	2019					2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	ITrim.20-ITrim.19
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 1 159	1 172	443	- 458	- 3	87	1 246
Activos 1/	- 531	1 069	80	- 115	504	- 92	439
Pasivos 2/	- 629	103	363	- 343	- 507	178	807
2. BCRP 3/	0	0	0	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	3	- 7	- 24	- 9	- 37	- 12	- 15
Activos 1/	3	- 7	- 24	- 9	- 37	- 12	- 15
Pasivos 2/	0	0	0	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	- 40	13	- 8	3	- 33	- 11	29
Activos 1/	1	0	0	0	1	0	- 1
Pasivos 2/	- 41	13	- 8	3	- 33	- 11	30
5. SECTOR NO FINANCIERO 4/	26	554	704	- 593	691	1 071	1 045
Activos 1/	270	847	736	- 316	1 538	137	- 133
Pasivos 2/	- 244	- 293	- 33	- 277	- 847	934	1 178
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 1 170	1 731	1 115	- 1 057	618	1 135	2 306
Activos 1/	- 257	1 908	793	- 439	2 005	34	291
Pasivos 2/	- 913	- 177	322	- 618	- 1 386	1 102	2 015

1/ El signo negativo indica aumento de activos.

2/ El signo positivo indica aumento de pasivos.

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Posición en Activos y Pasivos externos

20. Al primer trimestre de 2020, los **activos externos** sumaron US\$ 127 432 millones (equivalente a 55,6 por ciento del PBI), monto menor en US\$ 303 millones con respecto a similar periodo de 2019. Los activos de reserva del BCRP aumentaron US\$ 4 999 millones (1,7 por ciento del PBI más que en el primer trimestre de 2019), principalmente bajo la forma de depósitos. Por el contrario, el valor de los activos del sector financiero se redujo en US\$ 3 433 millones y el de los otros activos en US\$ 1 869 millones.

Los **pasivos externos** ascendieron a US\$ 214 969 millones (93,8 por ciento del PBI), monto mayor en US\$ 3 677 millones al saldo de similar periodo en 2019. Por un lado, se incrementó la inversión directa extranjera en US\$ 7 376 millones (acumulada principalmente durante los tres últimos trimestres del año anterior), y por otro lado, se redujo la valorización de la participación de capital en US\$ 3 354 millones.

La deuda externa total sumó US\$ 80 356 millones a fines de marzo de 2020, saldo menor en US\$ 346 millones al de marzo de 2019. Este resultado reflejó principalmente la

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 21 de mayo de 2020

reducción del saldo de la deuda de largo plazo del sector privado (US\$ 1 506 millones), cuyo saldo de préstamos se redujo en US\$ 3 238 millones, mientras que el de bonos aumentó en US\$ 1 732 millones.

El saldo de bonos soberanos y deuda externa del sector público aumentó en US\$ 464 millones, por el mayor saldo de bonos soberanos de inversionistas no residentes en US\$ 930 millones.

Los pasivos de corto plazo aumentaron en US\$ 697 millones por los mayores pasivos del sector no financiero y financiero (superiores en US\$ 332 millones y US\$ 297 millones, respectivamente).

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

	2019				2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	ITrim.20-ITrim.19
I. ACTIVOS	127 735	130 537	129 901	131 780	127 432	- 303
1. Activos de reserva del BCRP	63 151	66 714	67 893	68 370	68 150	4 999
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	38 637	38 197	37 132	38 466	35 204	- 3 433
3. Otros activos	25 947	25 627	24 876	24 944	24 078	- 1 869
II. PASIVOS	211 293	215 532	214 553	217 224	214 969	3 677
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	80 702	82 844	81 699	80 089	80 356	- 346
a. Mediano y largo plazo	72 366	74 543	73 244	72 232	71 323	- 1 043
Sector privado	34 028	34 000	34 952	32 952	32 521	- 1 506
Sector público (i - ii + iii) 1/	38 338	40 543	38 292	39 280	38 802	464
i. Deuda Pública Externa	23 149	23 204	22 404	22 554	22 373	- 776
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	1 334	1 084	1 017	998	1 024	- 311
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	16 523	18 424	16 905	17 724	17 453	930
b. Corto plazo	8 336	8 301	8 455	7 857	9 033	697
Sistema financiero (sin BCRP)	3 705	3 821	4 176	3 835	4 002	297
BCRP	59	201	33	54	128	68
Otros 2/	4 571	4 279	4 246	3 969	4 903	332
2. Inversión directa	108 624	110 810	112 223	115 330	116 000	7 376
3. Participación de capital	21 967	21 878	20 631	21 804	18 613	- 3 354

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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

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

	2019				2020	Diferencias
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	ITrim.20-ITrim.19
I. ACTIVOS	56,7	57,7	56,9	57,1	55,6	- 1,1
1. Activos de reserva del BCRP	28,0	29,5	29,7	29,6	29,7	1,7
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	17,1	16,9	16,3	16,7	15,4	- 1,8
3. Otros activos	11,5	11,3	10,9	10,8	10,5	- 1,0
II. PASIVOS	93,8	95,3	93,9	94,1	93,8	0,1
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	35,8	36,6	35,8	34,7	35,1	- 0,7
a. Mediano y largo plazo	32,1	33,0	32,1	31,3	31,1	- 1,0
Sector privado	15,1	15,0	15,3	14,3	14,2	- 0,9
Sector público (i - ii + iii) 1/	17,0	17,9	16,8	17,0	16,9	- 0,1
i. Deuda Pública Externa	10,3	10,3	9,8	9,8	9,8	- 0,5
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	- 0,1
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	7,3	8,1	7,4	7,7	7,6	0,3
b. Corto plazo	3,7	3,7	3,7	3,4	3,9	0,2
Sistema financiero (sin BCRP) 2/	1,6	1,7	1,8	1,7	1,7	0,1
BCRP	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Otros	2,0	1,9	1,9	1,7	2,1	0,1
2. Inversión directa	48,2	49,0	49,1	50,0	50,6	2,4
3. Participación de capital	9,7	9,7	9,0	9,4	8,1	- 1,6

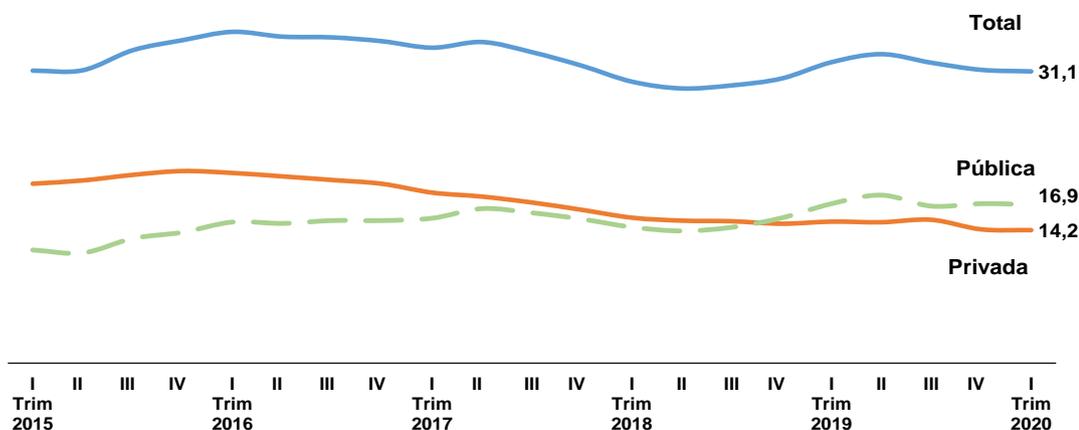
1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero) por mercado de emisión y la tenencia de bonos soberanos en poder de no residentes, y restar la deuda emitida en el exterior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

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Gráfico 10
Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo
(Porcentaje del PBI acumulado últimos 4 trimestres)



III. FINANZAS PÚBLICAS

Resultado económico

21. **El déficit fiscal anualizado en el primer trimestre de 2020 se ubicó en 2,6 por ciento del PBI**, nivel mayor en 1,0 punto porcentual respecto al registrado al cierre de 2019. Con respecto al mismo trimestre de 2019, el déficit anualizado fue mayor en 0,9 puntos porcentuales del PBI, lo que se explicó, principalmente por el aumento de los gastos no financieros en 0,6 puntos porcentuales del producto y en menor medida, por el mayor déficit primario de las empresas estatales en 0,2 puntos porcentuales del PBI. Este efecto fue parcialmente compensado por mayores ingresos corrientes en 0,1 puntos porcentuales del producto. Los mayores gastos no financieros corresponden al gasto corriente, principalmente por las medidas del gobierno para enfrentar la pandemia del Covid-19.

La evolución de las finanzas públicas a partir del mes de marzo está caracterizada por los recursos destinados a atender la emergencia sanitaria, que implican principalmente gastos en salud, atención a poblaciones vulnerables y postergación de pago de impuestos. Cabe indicar que, por Decreto Legislativo N° 1457 (12 de abril de 2020), se ha establecido la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el sector público no financiero para los años 2020 y 2021, con el propósito de minimizar el efecto negativo del Covid-19 en la economía peruana.

Cuadro 22
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Acumulado 4 trimestres - Porcentaje del PBI)

	2019				2020	Diferencias	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	I 20 - IV 19	I 20 - I 19
1. Ingresos corrientes ^{1/}	19,5	19,7	19,6	19,7	19,6	-0,1	0,1
a. Ingresos tributarios	14,7	14,8	14,7	14,8	14,7	-0,1	0,0
b. Ingresos no tributarios	4,8	4,9	4,9	5,0	4,9	-0,1	0,1
2. Gastos no financieros ^{1/}	20,0	20,1	20,0	20,1	20,6	0,5	0,6
a. Corriente	15,2	15,3	15,2	15,5	15,9	0,4	0,7
b. Capital	4,8	4,8	4,8	4,6	4,7	0,1	-0,1
<i>Del cual:</i>							
<i>Formación bruta de capital</i>	4,2	4,2	4,2	4,0	4,1	0,1	-0,1
3. Otros ^{2/}	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,3	-0,2
4. Resultado Primario	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-1,2	-1,0	-0,8
5. Intereses	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	0,1	0,1
6. Resultado Económico	-1,8	-1,6	-1,6	-1,6	-2,6	-1,0	-0,9

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

1/ Gobierno General.

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

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico

En **términos trimestrales**, el resultado económico del sector público no financiero pasó de 3,4 a -1,0 por ciento del producto entre el primer trimestre de 2019 y de 2020. Esta evolución del resultado económico se explica por los mayores gastos no financieros (2,3 puntos porcentuales del PBI), el mayor déficit primario de las empresas estatales (1,0 punto porcentual del PBI); por mayores gastos corrientes y en formación bruta de capital

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 21 de mayo de 2020

principalmente de Petroperú; y los menores ingresos de capital (0,2 puntos porcentuales del PBI). Estos efectos fueron reforzados por los mayores pagos de intereses de la deuda pública (0,2 puntos porcentuales del PBI), correspondientes a las emisiones de bonos (para cubrir requerimientos financieros), principalmente de BTP por las Operaciones de Administración de Deuda realizadas en junio y diciembre de 2019.

Cuadro 23
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2019					2020	Diferencia 2020-2019
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
1. Ingresos corrientes ^{1/}	21,6	21,5	17,6	18,5	19,7	21,0	-0,6
<i>Var % real</i>	<i>6,1</i>	<i>3,3</i>	<i>1,2</i>	<i>6,4</i>	<i>4,3</i>	<i>-5,5</i>	<i>-11,6</i>
a. Ingresos tributarios	16,2	16,0	13,0	14,1	14,8	15,9	-0,3
b. Ingresos no tributarios	5,3	5,5	4,6	4,5	5,0	5,1	-0,3
2. Gastos no financieros ^{1/}	16,2	18,8	19,9	24,8	20,1	18,5	2,3
<i>Var % real</i>	<i>-4,4</i>	<i>3,4</i>	<i>2,5</i>	<i>2,4</i>	<i>1,3</i>	<i>10,9</i>	<i>15,3</i>
a. Corriente	13,7	14,6	15,3	18,2	15,5	15,5	1,8
b. Capital	2,5	4,2	4,6	6,7	4,6	3,0	0,5
3. Otros ^{2/}	0,4	-0,1	0,6	-0,4	0,1	-0,8	-1,2
4. Resultado Primario	5,8	2,5	-1,7	-6,7	-0,2	1,7	-4,1
5. Intereses	2,4	0,6	2,1	0,6	1,4	2,6	0,2
Externos	0,5	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4	0,0
Internos	1,9	0,1	1,8	0,1	0,9	2,2	0,3
6. Resultado Económico	3,4	1,9	-3,8	-7,2	-1,6	-1,0	-4,4
7. Financiamiento	-3,4	-1,9	3,8	7,2	1,6	1,0	4,4
Externo	2,1	-0,1	0,1	0,6	0,6	0,3	-1,8
Interno	-5,5	-1,8	3,7	6,7	1,0	0,7	6,1

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

1/ Gobierno General.

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

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Ingresos del Gobierno General

22. Los **ingresos corrientes del gobierno general** como porcentaje del PBI pasaron de 21,6 a 21,0 por ciento, con ello en términos reales se redujeron en 5,5 por ciento con respecto al primer trimestre de 2019, variación que se explica por la reducción de 21,6 por ciento de los ingresos en el mes de marzo. Esta reducción está asociada al conjunto de medidas tributarias adoptadas por el gobierno para mitigar los problemas de liquidez de empresas y familias derivados del estado de emergencia para enfrentar el Covid-19.

En este contexto, el gobierno decidió adoptar medidas de aplazamiento de las obligaciones tributarias. Se aprobó una prórroga por hasta tres meses para la declaración anual y para el pago de la regularización del impuesto a la renta del año 2019, así como para la declaración y para el pago mensual del Impuesto General a las Ventas (IGV), el impuesto a la renta (IR) y el Impuesto Temporal a los Activos Netos, entre otras obligaciones tributarias. Este conjunto de medidas se tradujo en una reducción en términos reales de los ingresos tributarios del primer trimestre en 4,8 por ciento. Asimismo, la evolución de la recaudación también se vio afectada por un efecto base,

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 37 – 21 de mayo de 2020

dados los ingresos extraordinarios por aproximadamente S/ 1 200 millones en el primer trimestre de 2019, en parte como consecuencia de la suspensión de las labores de fiscalización en marzo de este año.

En el primer trimestre de 2020, la recaudación del **impuesto a la renta** registró una disminución real de 6,8 por ciento interanual. La menor recaudación se debió a los menores ingresos por regularización y a los menores pagos de impuestos de personas naturales (45,9 y 3,0 por ciento, respectivamente), los cuales fueron parcialmente contrarrestados tanto por mayor recaudación de impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas (1,0 por ciento) como no domiciliadas (8,4 por ciento). Los mayores ingresos por impuesto a la renta de personas jurídicas no domiciliadas se debieron en su mayoría a renta de tercera categoría de empresas bancarias, de energía eléctrica y de agua.

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

	2019					2020	Diferencia
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año	I Trim.	I Trim.
INGRESOS CORRIENTES	21,6	21,5	17,6	18,5	19,7	21,0	-0,6
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	16,2	16,0	13,0	14,1	14,8	15,9	-0,3
1. Impuesto a la renta	6,9	6,8	4,5	4,9	5,7	6,7	-0,3
- Personas Naturales	1,9	2,2	1,5	1,6	1,8	1,9	0,0
- Personas Jurídicas	3,9	2,7	2,8	3,0	3,1	4,1	0,2
Domiciliados	3,4	2,1	2,4	2,5	2,6	3,6	0,1
No domiciliados	0,5	0,7	0,4	0,6	0,5	0,6	0,1
- Regularización	1,1	1,8	0,2	0,3	0,8	0,6	-0,5
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	9,0	8,0	8,1	8,0	8,2	8,9	-0,1
- Interno	5,5	4,7	4,8	4,8	4,9	5,4	0,0
- Importaciones	3,5	3,3	3,3	3,2	3,3	3,4	-0,1
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,3	0,2
- Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,0
- Otros	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,1
5. Otros ingresos tributarios^{1/}	1,4	2,3	1,9	2,0	1,9	1,3	-0,1
- Gobierno nacional	0,8	2,0	1,5	1,7	1,5	0,8	0,0
- Gobiernos locales	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,0
6. Devoluciones de impuestos	-2,4	-2,3	-2,6	-2,1	-2,3	-2,5	0,0
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	5,3	5,5	4,6	4,5	5,0	5,1	-0,3
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	0,0
2. Recursos propios y transferencias	1,1	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	-0,2
3. Regalías y canon	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,0
4. Otros ^{2/}	1,3	1,7	0,9	1,0	1,2	1,2	-0,1

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

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

2/ Incluye intereses y otros.

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

El Impuesto General a las Ventas (IGV) tuvo una disminución real de 4,0 por ciento con respecto al primer trimestre del año 2019, resultado que se explica por la menor recaudación tanto del IGV interno (3,7 por ciento), como del externo (4,5 por ciento). En el caso de IGV interno, la contracción constituye la primera desde el tercer trimestre de 2017. El IGV externo disminuyó como consecuencia del menor valor de las importaciones.

El **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** en términos reales aumentó en 11,8 por ciento, por la mayor recaudación de combustibles por ventas internas, y de gaseosas y agua mineral por el reajuste de las tasas de este impuesto decretadas en junio del año pasado.

Los menores **ingresos no tributarios** se explican principalmente por la menor recaudación en recursos propios y transferencias, intereses de las cuentas del Tesoro Público, regalías petroleras y gasíferas, y canon petrolero (asociados tanto a los menores precios del petróleo y gas natural, como a la menor producción de líquidos de gas natural). Estos efectos fueron atenuados por mayores regalías mineras, y contribuciones a Essalud y ONP.

Gastos del Gobierno General

23. El **gasto no financiero del gobierno general** pasó de 16,2 a 18,5 por ciento del PBI entre el primer trimestre de 2019 y de 2020, con lo que registró un incremento real de 10,9 por ciento. Este resultado se debe principalmente al mayor gasto corriente en términos reales en 9,9 por ciento, efecto que fue reforzado por un mayor gasto de capital en 16,7 por ciento.

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

	2019				Año	2020	Diferencia
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.	2020-2019
I. GASTO CORRIENTE	13,7	14,6	15,3	18,2	15,5	15,5	1,8
Remuneraciones	6,5	6,0	6,1	6,9	6,4	6,9	0,5
<i>Gobierno Nacional</i>	3,8	3,4	3,6	3,8	3,7	4,0	0,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	2,3	2,3	2,3	2,8	2,4	2,6	0,3
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,0
Bienes y servicios	4,3	5,5	5,8	7,7	5,9	4,9	0,6
<i>Gobierno Nacional</i>	3,2	3,7	4,0	5,3	4,1	3,4	0,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,6	0,7	1,0	0,7	0,5	0,1
<i>Gobiernos Locales</i>	0,8	1,2	1,1	1,4	1,1	1,0	0,3
Transferencias ^{1/}	2,9	3,1	3,3	3,5	3,2	3,7	0,8
<i>Gobierno Nacional</i>	2,4	2,6	2,8	3,0	2,7	3,1	0,7
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
<i>Gobiernos Locales</i>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
II. GASTO DE CAPITAL	2,5	4,2	4,6	6,7	4,6	3,0	0,5
Formación bruta de capital	2,2	3,7	3,8	5,9	4,0	2,6	0,4
<i>Gobierno Nacional</i>	0,9	1,4	1,3	2,4	1,5	1,0	0,0
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,7	0,8	1,3	0,8	0,5	0,1
<i>Gobiernos Locales</i>	0,9	1,7	1,7	2,2	1,6	1,1	0,2
Otros gastos de capital ^{1/}	0,3	0,5	0,8	0,8	0,6	0,4	0,1
III. TOTAL (I + II)	16,2	18,8	19,9	24,8	20,1	18,5	2,3
<i>Gobierno Nacional</i>	10,7	11,6	12,5	15,2	12,6	11,9	1,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	3,5	4,0	4,1	5,6	4,3	4,0	0,5
<i>Gobiernos Locales</i>	2,0	3,2	3,3	4,0	3,2	2,6	0,6

Nota: La suma de los parciales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo.

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

Fuente: MEF.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.



El incremento del **gasto corriente** se explicó por: i) transferencias corrientes (22,2 por ciento), asociadas en su mayoría a las medidas del gobierno para enfrentar los efectos de la pandemia del Covid-19; ii) adquisición de bienes (9,7 por ciento); y iii) devengado en remuneraciones (4,5 por ciento).

Por otra parte, el mayor **gasto de capital** se explica tanto por la mayor **formación bruta de capital** en los tres niveles de gobierno (13,2 por ciento) como por **otros gastos de capital** (47,6 por ciento). Este último corresponde principalmente a las mayores transferencias del gobierno nacional por el Bono Familiar Habitacional y el Programa de Electrificación Rural². Cabe notar que en el primer bimestre del año la inversión del gobierno general aumentó en 53,8 por ciento, sin embargo, en el mes de marzo como consecuencia de la declaratoria de emergencia por el Covid-19, la inversión se redujo en 24,8 por ciento.

En el primer trimestre de 2020, la formación bruta de capital del gobierno nacional aumentó en 1,9 por ciento. Los principales proyectos ejecutados fueron: i) Línea 2 y ramal Av. Faucett - Gambetta del Metro de Lima y Callao; ii) Carretera Longitudinal de la Sierra Norte, Cajamarca; y iii) Agua potable y alcantarillado en San Juan de Lurigancho, Lima. La mayor ejecución se dio a nivel de gobiernos locales con un crecimiento real de 20,3 por ciento, destacando los siguientes proyectos: i) Puentes sobre el río Rímac en la Av. Morales Duárez, Lima; ii) Ordenamiento del Transporte Urbano, Lima; iii) Gran Mercado Mayorista de Lima (Santa Anita), Lima; y iv) Sistema Integrado de Seguridad Ciudadana, Cajamarca.

Con respecto al Plan de Reconstrucción con Cambios, en el primer trimestre de 2020 el gasto en formación bruta de capital del gobierno general ascendió a S/ 443 millones, de los cuales S/ 229 millones fueron ejecutados por gobiernos locales y S/ 125 millones por el gobierno nacional.

Deuda Pública

24. La **deuda pública bruta** se incrementó de 25,3 a 26,2 por ciento del PBI entre el primer trimestre de 2019 y 2020, con lo que el saldo al primer trimestre de 2020 aumentó S/ 13,1 mil millones. El resultado reflejó principalmente el incremento en la deuda interna y en menor medida en la deuda externa. El incremento en la deuda interna fue producto de las emisiones de Bonos Soberanos del Tesoro Público, en S/ 13 482 millones, en el contexto de las Operaciones de Administración de Deuda (OAD) en el periodo. En esa misma dirección el incremento en la deuda externa se debió al incremento de las emisiones de Bonos Globales en el contexto de las OAD en S/ 1 430 millones.

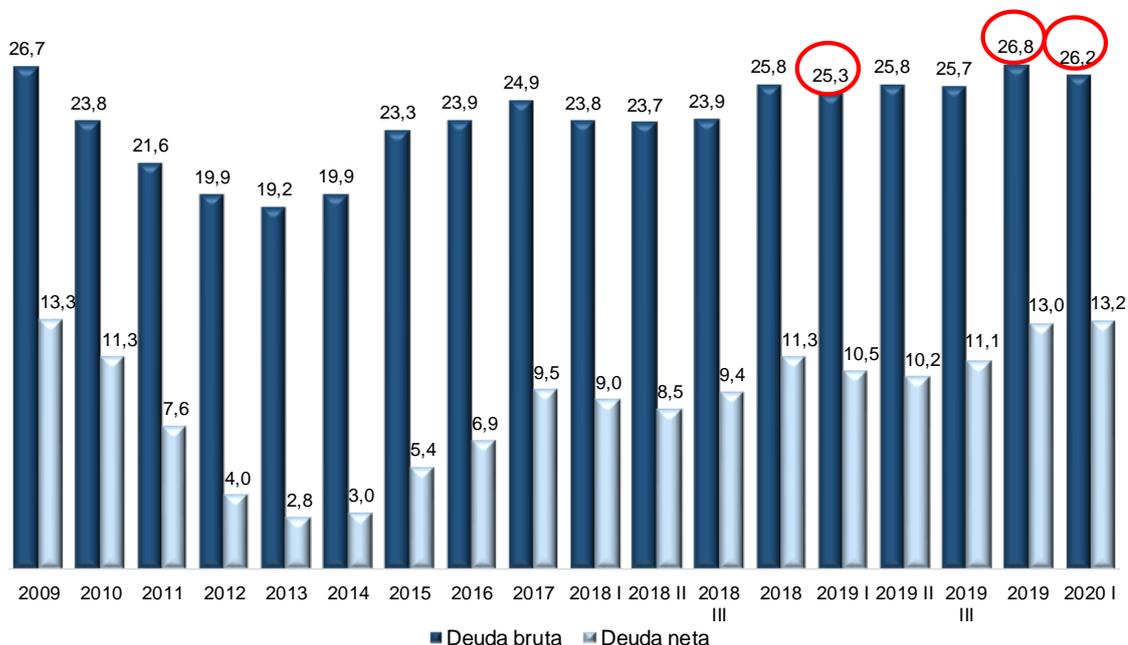
Al primer trimestre de 2020, el **saldo de la deuda neta del sector público no financiero** fue de S/ 101 050 millones, equivalente a 13,2 por ciento del PBI, lo que implicó un incremento de S/ 22,5 mil millones con respecto al nivel acumulado al primer trimestre de 2019. Este resultado se debió tanto al incremento de la deuda en 13,1 mil millones como a la reducción de los activos en S/ 9,4 mil millones.

² Cabe indicar que en el 2019 estas transferencias se concentraron en el segundo semestre.



Gráfico 11

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



Fuente: BCRP.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Cuadro 26

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
2014	96 994	114 432	17 438	16,9	19,9	3,0
2015	109 033	142 241	33 208	17,9	23,3	5,4
2016	111 649	156 663	45 014	17,0	23,9	6,9
2017	107 407	173 976	66 569	15,4	24,9	9,5
2018 I T	104 907	168 834	63 927	14,8	23,8	9,0
2018 II T	109 977	171 613	61 636	15,2	23,7	8,5
2018 III T	106 206	174 918	68 711	14,5	23,9	9,4
2018	107 185	190 741	83 556	14,5	25,8	11,3
2019 I T	109 845	188 440	78 595	14,7	25,3	10,5
2019 II T	116 547	193 421	76 874	15,5	25,8	10,2
2019 III T	110 971	195 541	84 569	14,6	25,7	11,1
2019	106 019	206 411	100 392	13,8	26,8	13,0
2020 I T	100 450	201 500	101 050	13,1	26,2	13,2

Nota: La suma de los totales podría no cuadrar exactamente con los totales debido al redondeo

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

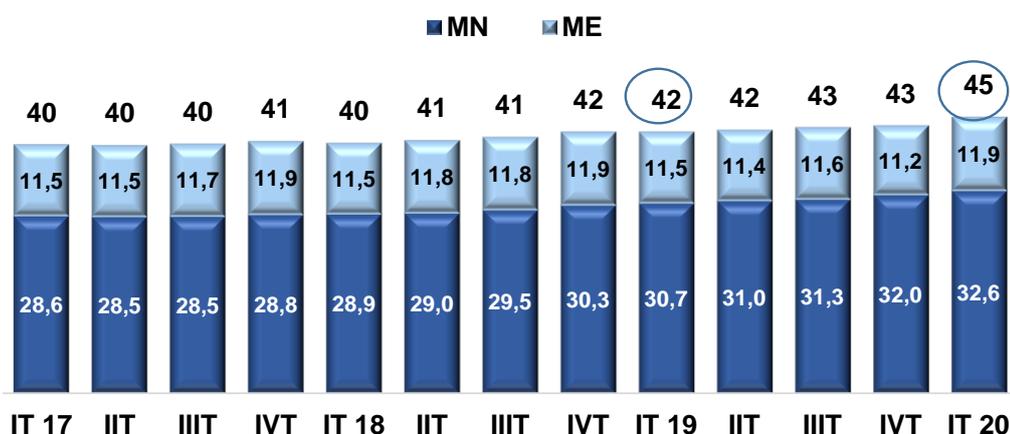
Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico

IV. COEFICIENTES DE LIQUIDEZ Y CRÉDITO: los ratios de liquidez y crédito se ubicaron en 46 y 45 por ciento del PBI, respectivamente.

25. El ratio de crédito a PBI se ubicó en 45 por ciento en el primer trimestre de 2020, y el coeficiente de liquidez en 46 por ciento, ambos por encima de lo observado en el mismo periodo de 2019, en un contexto de una posición de política monetaria expansiva y de inyección de liquidez.

Gráfico 12

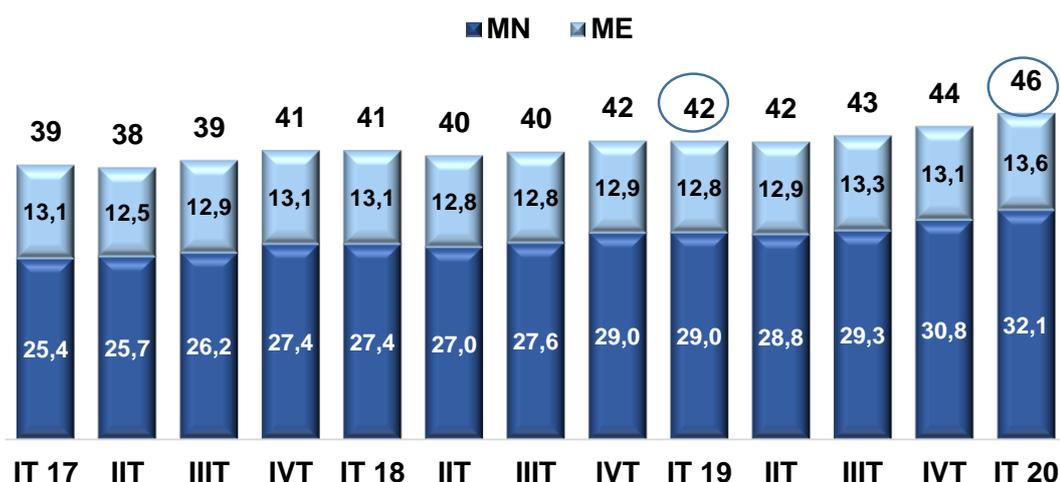
Crédito (% PBI)



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

Gráfico 13

Liquidez (% PBI)



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