

INFORME MACROECONÓMICO: IV TRIMESTRE DE 2020¹

RESUMEN

La actividad económica del cuarto trimestre de 2020 continuó su recuperación luego de una profunda contracción en los trimestres anteriores asociada con la pandemia del COVID-19. Así, se registró una tasa de caída de 1,7 por ciento en el trimestre, lo que implicó una contracción de 11,1 por ciento en el año. La evolución favorable de la actividad respecto al trimestre previo se explica por el avance del plan de reanudación de actividades, las medidas de estímulo fiscal y monetario, el impulso de proyectos de inversión, y la recuperación de la demanda externa. La actividad económica de 2020 estuvo marcada por la paralización de actividades y la inmovilización social obligatoria durante la primera mitad del año, decretadas para atenuar los efectos de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, la flexibilización paulatina de las medidas sanitarias y los estímulos fiscales (principalmente en el último trimestre) y monetarios ayudaron a sostener la recuperación durante el segundo semestre.

El superávit de la cuenta corriente del cuarto trimestre de 2020 se elevó a 1,3 por ciento del PBI (US\$ 739 millones), mayor en 1,3 puntos porcentuales del producto respecto al déficit registrado en igual periodo de 2019. Este resultado reflejó el incremento del valor de las exportaciones. Por su parte, el déficit de la renta de factores alcanzó niveles cercanos a los previos a la pandemia, asociado a las utilidades más altas de las empresas con inversión directa extranjera en el país.

En 2020, los términos de intercambio se incrementaron en 8,2 por ciento, impulsados por los valores máximos que alcanzó la cotización del cobre tras el avance en torno a la vacuna contra el COVID-19 y las mejores perspectivas de recuperación económica mundial. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 0,5 por ciento del PBI en 2020, contrario al déficit de 1,5 por ciento del año previo, debido al impacto de la contracción de la producción local en las utilidades de las empresas de inversión directa extranjera en el país, el efecto de la débil demanda interna sobre las importaciones y la recuperación de los términos de intercambio.

El déficit fiscal de 2020 se ubicó en 8,9 por ciento del PBI, el nivel más alto desde 1990. Este resultado estuvo determinado tanto por las medidas transitorias de gastos e ingresos para enfrentar la pandemia del COVID-19, así como por el efecto del menor nivel de actividad económica en los ingresos. En términos trimestrales, el déficit fiscal se ubicó en 16,2 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2020 (estacionalmente el déficit es más alto en este trimestre), nivel mayor en 8,9 puntos porcentuales del PBI respecto al observado en el mismo periodo de 2019.

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

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

RESUMEN DE INDICADORES

	2019		2020				
	IV Trim.	Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año
Componentes PBI gasto (Var. real %)							
1. Producto Bruto Interno	1,8	2,2	-3,7	-30,0	-9,0	-1,7	-11,1
2. Demanda interna	2,0	2,4	-2,2	-26,8	-9,8	0,0	-9,8
3. Consumo privado	3,0	3,0	-1,7	-22,1	-9,0	-1,5	-8,7
4. Inversión privada	0,9	4,0	-15,1	-57,3	-7,4	9,4	-17,2
5. Volumen de exportaciones de bienes	1,0	0,5	-9,3	-37,5	-8,9	-3,7	-14,5
6. Volumen de importaciones de bienes	-0,5	-0,1	-5,6	-27,1	-15,2	2,3	-11,4
Millones de US\$							
7. Balanza en cuenta corriente	-32	-3 569	-521	150	620	739	987
8. Balanza comercial	2 362	6 614	1 159	-10	3 122	3 479	7 750
9. Reservas internacionales netas (saldo)	68 316	68 316	68 022	71 450	72 354	74 707	74 707
10. Posición de cambio del BCRP (saldo)	42 619	42 619	43 574	46 087	55 250	58 258	58 258
% PBI							
11. Balanza en cuenta corriente	-0,1	-1,5	-1,0	0,4	1,2	1,3	0,5
12. Cuenta financiera privada de largo plazo	1,2	2,4	-0,8	0,3	-1,0	2,3	0,3
13. Saldo deuda privada externa	14,3	14,3	14,2	14,8	15,3	14,9	14,9
14. Saldo deuda pública externa	17,0	17,0	17,1	19,9	21,9	23,9	23,9
15. Ingresos corrientes del gobierno general	18,6	19,7	20,9	18,5	15,6	17,2	17,9
16. Gastos no financieros del gobierno general	24,8	20,1	18,7	23,9	22,8	32,4	24,9
17. Resultado económico del sector público	-7,3	-1,6	-1,2	-7,2	-9,1	-16,2	-8,9
18. Crédito al sector Privado	43,1	43,1	44,7	51,5	53,7	53,0	53,0
19. Liquidez total	43,9	43,9	45,7	55,6	59,1	58,4	58,4
Var. %							
20. Precio de exportaciones	0,7	-3,4	-1,2	-8,6	2,2	12,2	2,7
21. Precio de importaciones	-1,3	-1,7	-2,7	-8,8	-5,2	-3,4	-5,1
22. Inflación (fin de periodo)	1,9	1,9	1,8	1,6	1,8	2,0	2,0
23. Tipo de cambio (fin de periodo)	-1,9	-1,9	3,5	7,8	6,3	9,3	9,3

I. ACTIVIDAD ECONÓMICA

1. **La actividad económica del cuarto trimestre de 2020 disminuyó 1,7 por ciento respecto al mismo periodo de 2019**, contracción menor a la del trimestre anterior debido, principalmente, al avance del plan de reanudación de actividades y a las medidas de estímulo fiscal y monetario.

En el cuarto trimestre de 2020, la economía peruana continuó con su proceso gradual de reanudación de actividades iniciado en mayo. La fase 4 de dicho plan, decretada el último día de setiembre, sostuvo la progresiva reversión en la caída del PBI mensual. Esta fase comprendió la ampliación del aforo al 60 por ciento de tiendas en general y al 50 por ciento de restaurantes; la reanudación del transporte marítimo de pasajeros con un aforo de 50 por ciento y de vuelos internacionales bajo protocolos sanitarios; la ampliación del aforo al 60 por ciento para actividades de museos y centros culturales; la reanudación de actividades de clubes y asociaciones deportivas con un aforo de 50 por ciento; entre otros. Además, en diciembre se autorizó la operación de cines, gimnasios y casinos con un aforo de 40 por ciento.

Gráfico 1
PBI real
(Variación porcentual anual)



Nota: El inicio de las fases está basado en la publicación del Decreto Supremo correspondiente. Extensión hace referencia a la fecha en las que entraron en operación otras actividades.
Fuente: BCRP.

2. La entrada en operación de más actividades productivas permitió una recuperación del empleo en el cuarto trimestre, con lo cual se registró una tasa de contracción menor a la del trimestre previo. No obstante, el mercado laboral aún se encuentra por debajo de los niveles de 2019 y muestra una recuperación más lenta que la del PBI. Asimismo, se observó una mayor ejecución de proyectos privados de inversión y de obras públicas. En tanto, las expectativas de los consumidores y empresarios acerca del futuro de la economía recuperaron sus niveles previos a la crisis, y al cierre del trimestre permanecieron en el tramo optimista. Estos factores han permitido que la demanda interna permanezca inalterada con respecto al mismo trimestre del año anterior, recuperándose con respecto a la caída registrada en el periodo previo (-9,8 por ciento).



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

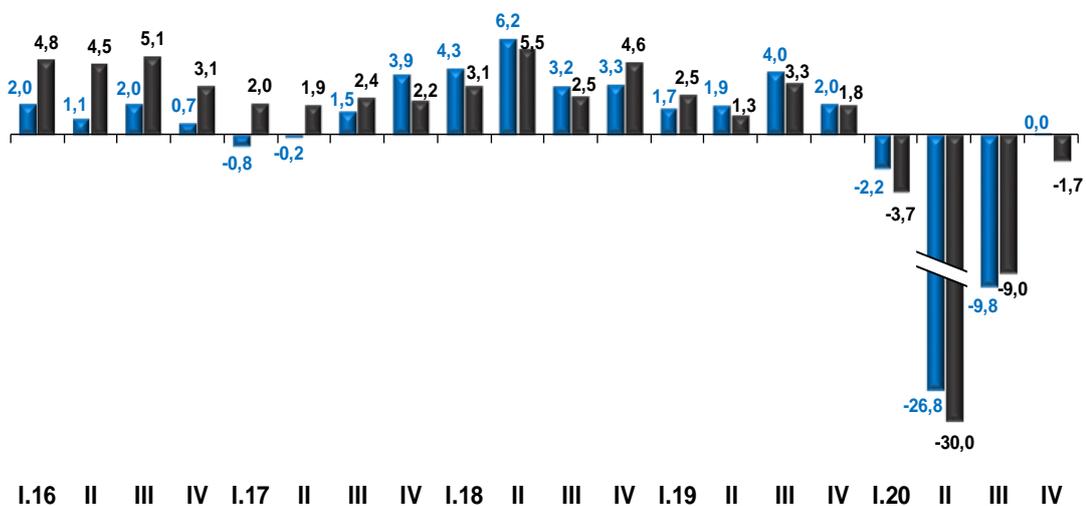
No. 12 - 19 de febrero de 2021

Los estímulos fiscales y monetarios han continuado sosteniendo la recuperación del gasto privado. Así, estas medidas siguieron brindando apoyo a las familias más vulnerables, esta vez mediante la transferencia del Bono Universal, el cual se entregó en cinco etapas desde octubre hasta diciembre, así como también a las empresas por medio de la reducción de los pagos a cuenta. En tanto, el Banco Central, con el objetivo de sostener la cadena de pagos y la recuperación de la economía, continuó aumentando la provisión de liquidez a través de operaciones de reporte con garantía del Gobierno Nacional.

La normalización gradual de la demanda global, sumada a la mayor producción local, ha permitido que las exportaciones continúen recuperándose. Esto se observa, principalmente, en el incremento de envíos al exterior de productos no tradicionales como agropecuarios, pesqueros, químicos y textiles, así como en la menor contracción de exportaciones tradicionales como el cobre y el oro.

Las menores tasas de contracción registradas en la demanda interna y en los envíos al exterior contribuyeron a que el PBI se reduzca a un menor ritmo en el cuarto trimestre (-1,7 por ciento) que en el tercer trimestre (-9,0 por ciento).

Gráfico 2
PBI y Demanda Interna
(Variación porcentual real)
■ Demanda Interna ■ PBI

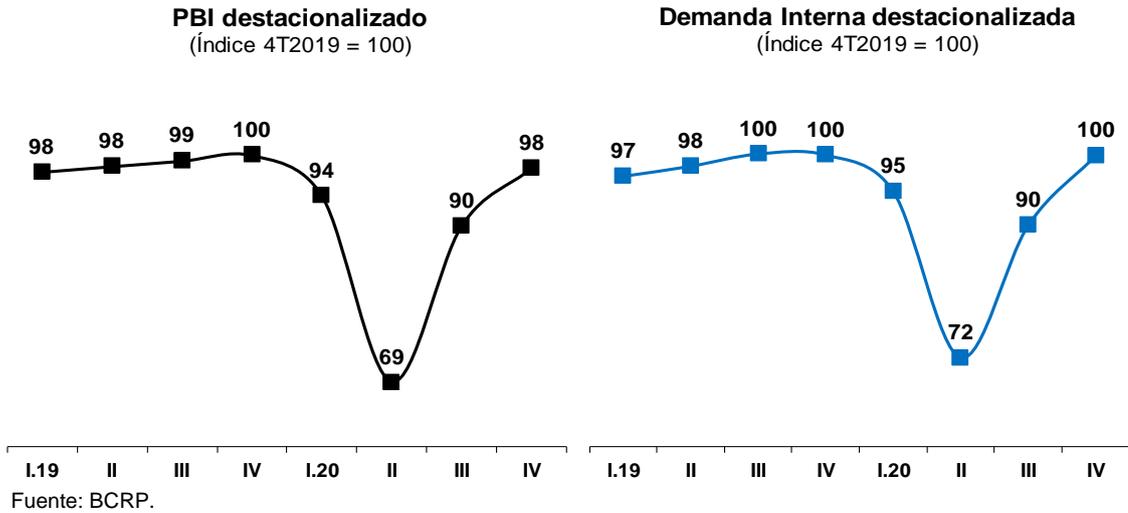


Fuente: BCRP.

En términos desestacionalizados, la demanda interna del periodo de análisis mostró una recuperación de 10,6 por ciento respecto al trimestre previo, alcanzando un nivel similar al registrado antes de la pandemia (cuarto trimestre de 2019). Con ello, el PBI se incrementó en 8,8 por ciento respecto al periodo anterior. En el cuarto trimestre de 2020, la actividad se mantuvo 1,8 por ciento por debajo de los niveles previos a la crisis.

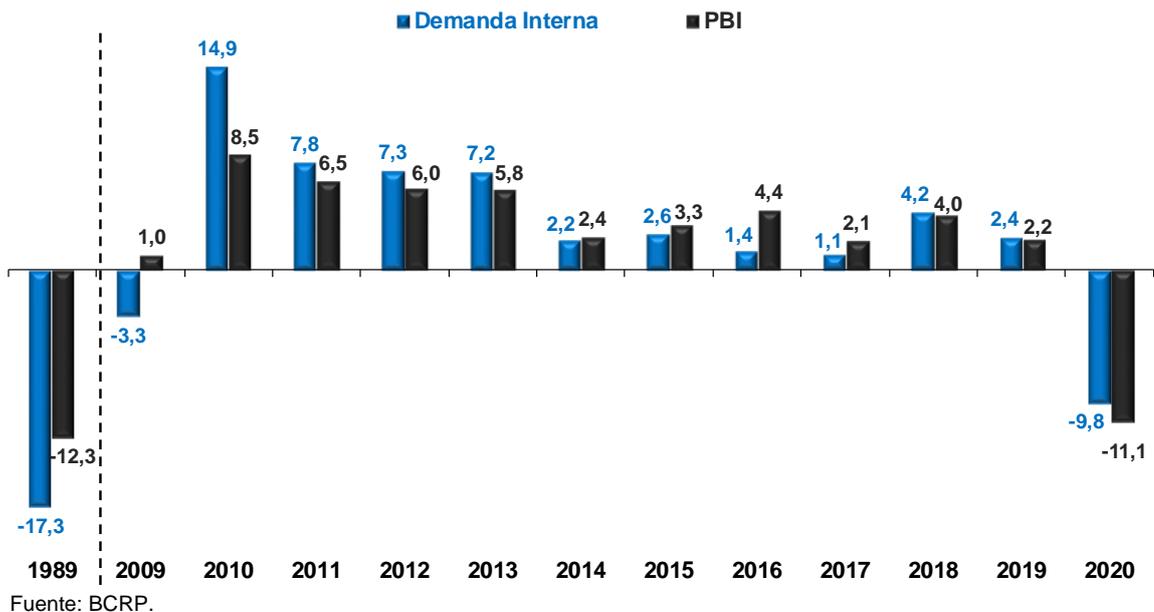


Gráfico 3



La economía peruana cerró 2020 con una contracción anual de 11,1 por ciento, la mayor tasa de caída desde 1989, en un año marcado por una emergencia sanitaria a nivel global que generó una caída 3,5 por ciento del crecimiento mundial. Las restricciones impuestas para enfrentar la pandemia implicaron un choque de oferta negativo sobre la actividad económica, principalmente en los sectores considerados como no esenciales, lo que se tradujo en una menor producción para el mercado local, así como menores envíos de nuestros productos al exterior. Posteriormente, la progresiva reanudación de actividades permitió una gradual reversión del PBI. No obstante, las medidas implementadas para enfrentar la pandemia deterioraron fuertemente el mercado laboral y a la demanda interna.

Gráfico 4
PBI y Demanda Interna
(Variación porcentual real)



Demanda interna

3. La **demanda interna** del cuarto trimestre se mantuvo inalterada con respecto al mismo periodo de 2019 luego de tres trimestres de caídas consecutivas, explicado por la continua recuperación del gasto de los hogares y por el crecimiento de la inversión.

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

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I Demanda interna	2,0	2,4	0,0	-9,8
Consumo privado	3,0	3,0	-1,5	-8,7
Consumo público	2,6	2,1	21,7	7,5
Inversión privada	0,9	4,0	9,4	-17,2
Inversión pública	-5,8	-1,4	8,6	-17,7
Variación de inventarios ^{2/}	0,0	-0,5	-4,3	-0,7
II Exportaciones	1,2	0,7	-11,2	-20,0
III Importaciones	1,6	1,2	-5,6	-15,6
IV PBI (I + II - III)	1,8	2,2	-1,7	-11,1
Nota:				
Gasto público	-0,2	1,0	17,5	0,3
Demanda interna sin inventarios	1,9	2,9	4,3	-8,9

1/ A precios de 2007.

2/ Contribución.

Fuente: BCRP.

Gasto privado

4. El **consumo privado** del cuarto trimestre disminuyó 1,5 por ciento, caída menor a la del trimestre anterior (-9,0 por ciento). Este resultado explicó 0,9 puntos porcentuales de la contracción del PBI.

La reanudación de operaciones de la mayoría de empresas ha logrado que las compras de bienes y servicios continúen revirtiendo las caídas registradas en los dos trimestres anteriores. No obstante, el cumplimiento de protocolos sanitarios ha ralentizado la dinámica de las ventas, particularmente en sectores no primarios como comercio y servicios. Este hecho ha repercutido principalmente en los indicadores del mercado laboral. No solo se observa una menor cantidad de puestos de trabajo, sino también salarios medios más bajos.

En este contexto de menores ingresos y empleo, en octubre se inició la entrega del Bono Universal aprobado mediante DU N° 098-2020, el cual tuvo por objetivo transferir S/ 6,4 mil millones a 8,4 millones de hogares a nivel nacional.

La recuperación de los indicadores de empleo con respecto al trimestre anterior y un mejor panorama de la situación futura de la economía permitieron la recuperación de la confianza del consumidor, cuyo índice aumentó en 2,8 puntos respecto al tercer trimestre de 2020. Sin embargo, aún permanece 5,7 puntos por debajo del resultado del cuarto

trimestre de 2019. En tanto, el crédito de consumo mostró una caída más pronunciada y registró una tasa de contracción real de 7,9 por ciento en el trimestre de análisis.

Cuadro 2
INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO
(Variaciones porcentuales)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
PEA Ocupada de Lima Metropolitana	0,6	0,6	-13,1	-23,1
Masa salarial nominal de Lima Metropolitana	4,6	2,9	-25,6	-29,5
Tasa de desempleo de Lima Metropolitana ^{1/}	6,1	6,6	13,0	13,4
Empleo formal a nivel nacional	3,5	2,8	-3,4	-3,5
Masa salarial nominal formal a nivel nacional	6,4	5,8	-1,8	-4,0
Confianza del consumidor - Apoyo (niveles)	63,7	62,6	58,0	55,8
Crédito de consumo (var.% real)	10,9	10,7	-7,9	-0,2
Ventas minoristas (var.% real)	3,0	2,9	-2,5	-15,2
Ventas de autos	17,7	2,4	0,9	-9,2
Volumen de importaciones de bienes de consumo	-1,1	-1,2	2,8	-9,2
No duraderos	-2,9	1,1	3,6	0,2
Duraderos	1,2	-4,0	1,7	-21,5
Ventas de pollo, TM promedio diario	15,6	12,8	-23,0	-14,8

^{1/} Número de desempleados en porcentaje de la Población Económicamente Activa (PEA).

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

5. La **inversión privada** mostró un crecimiento de 9,4 por ciento en el cuarto trimestre de 2020 debido a la mayor inversión en los sectores no mineros (18,7 por ciento), impulsada por el dinamismo de la construcción informal, y por la reanudación y mayor ejecución de proyectos de inversión. No obstante, este incremento fue atenuado por la fuerte contracción de la inversión minera (29,7 por ciento).

Cuadro 3
INVERSIÓN PRIVADA

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

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Inversión Privada Total	0,9	4,0	9,4	-17,2
Inversión no minera	-3,5	1,2	18,7	-15,3
Inversión minera	24,8	23,6	-29,7	-28,2

Fuente: BCR y MINEM.

El Ministerio de Energía y Minas informó que en el cuarto trimestre de 2020 **la inversión en el sector minero** alcanzó un monto de US\$ 1 431 millones, monto menor en US\$ 647 millones a lo registrado en el cuarto trimestre del año pasado.

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

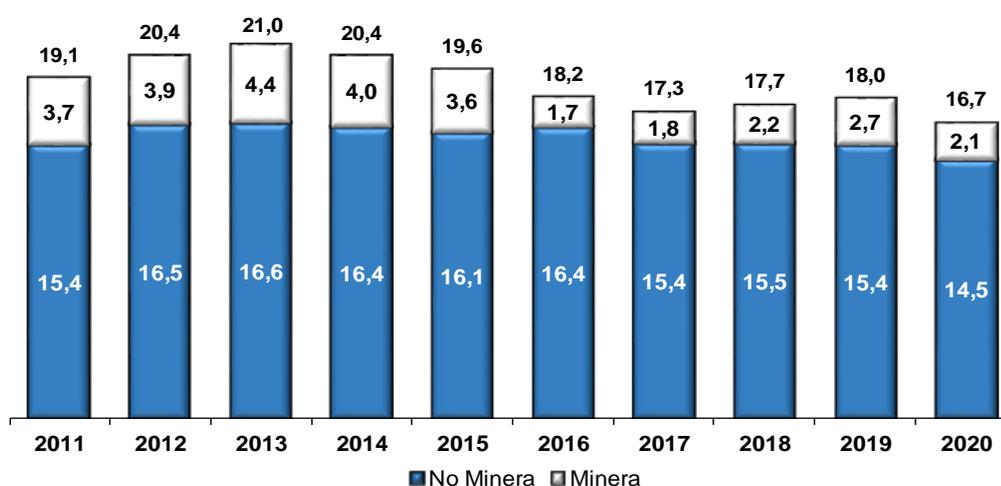
	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Expectativas de la economía dentro de 3 meses (niveles)	49,2	52,0	50,8	37,3
Expectativas de la economía dentro de 12 meses (niveles)	59,8	62,2	67,7	55,2
Consumo interno de cemento	1,9	4,6	16,7	-14,3
Volumen de importaciones de bienes de capital	3,4	4,3	-4,4	-18,5
Sin materiales de construcción ni celulares	6,3	4,8	-6,7	-18,8
Términos de intercambio	2,0	-1,8	16,2	8,2

Fuente: BCRP, INEI y SUNAT.

En términos anuales, la inversión privada cayó 17,2 por ciento en 2020, a diferencia del crecimiento de 4,0 por ciento en 2019. Esta fuerte contracción estuvo marcada, principalmente, por la inmovilización social obligatoria, la cual paralizó la ejecución de diferentes proyectos durante el primer semestre, y por el colapso de la confianza empresarial debido a la crisis por el COVID-19 a nivel global. No obstante, a medida que se flexibilizaron las restricciones implementadas por el gobierno, se observó una mayor ejecución de nuevos proyectos y mejores perspectivas empresariales sobre la economía. Asimismo, el cambio de hábitos en los gastos familiares permitió que los hogares asignen mayor porcentaje de sus ingresos a la construcción, lo cual contribuyó a atenuar la caída de la inversión privada.

La inversión privada como porcentaje del producto se redujo de 18,0 por ciento en 2019 a 16,7 por ciento del producto en 2020. Esta es la tasa de inversión privada más baja registrada desde 2006.

Gráfico 5
Inversión privada minera y no minera, 2011-2020
(% del PBI nominal)



Fuente: BCRP, MINEM.



a. Inversión Minera

El sector minero alcanzó una inversión de US\$ 1 431 millones en el cuarto trimestre de 2020, lo que implicó una disminución de 31,2 por ciento respecto a lo registrado en igual periodo de 2019 (US\$ 2 078 millones). La empresa **Anglo American Quellaveco** desembolsó US\$ 305 millones dirigidos, principalmente, a su proyecto Quellaveco. Este monto de inversión significó una caída de 46,2 por ciento respecto a lo registrado en el cuarto trimestre de 2019. Por su parte, **Antamina** invirtió US\$ 146 millones, monto menor en 0,9 por ciento a lo alcanzado en similar periodo de 2019. **Marcobre** se ubicó en el tercer lugar con US\$ 132 millones desembolsados, dirigidos a su proyecto Mina Justa. En cuarto lugar se encuentra **Southern** con una inversión de US\$ 104 millones en el trimestre de análisis, dirigido, en gran parte, a sus proyectos cupríferos Los Chancas y Michiquillay.

La inversión minera descendió de US\$ 6 157 millones en 2019 a US\$ 4 334 millones en 2020, lo que representó una contracción de 29,6 por ciento. Este resultado fue explicado, especialmente, por el menor gasto destinado a los rubros de desarrollo y preparación (-66,8 por ciento) y exploración (-37,5 por ciento). El mayor monto invertido durante 2020 corresponde a la empresa Anglo American Quellaveco (30,3 por ciento del total de la inversión minera), seguida por Marcobre (11,5 por ciento), Minera Chinalco Perú (7,4 por ciento) y Southern Peru Copper Corporation (7,1 por ciento).

Cuadro 5
Inversión Minera, por empresa

(Millones de US\$)

Empresa	2019	2020	Var.%	Part.%
Anglo American Quellaveco	1 344	1 314	-2,2	30,3
Marcobre	745	497	-33,2	11,5
Minera Chinalco Perú	326	319	-2,3	7,4
Southern Peru Copper Corporation	413	307	-25,6	7,1
Compañía Minera Antamina	397	240	-39,6	5,5
Minera Las Bambas	274	206	-25,0	4,7
Sociedad Minera Cerro Verde	267	152	-42,9	3,5
Shougang Hierro Perú	181	108	-40,2	2,5
Minera Yanacocha	142	83	-41,3	1,9
Compañía Minera Antapaccay	64	72	12,6	1,7
Minsur	95	65	-31,1	1,5
Total ^{1/}	6 157	4 334	-29,6	--

^{1/} Considera 348 y 319 empresas en 2019 y 2020, respectivamente.

Fuente: MINEM

b. Inversión en Hidrocarburos

Las inversiones del sector hidrocarburos se recuperaron ligeramente con respecto al trimestre anterior. La **Refinería la Pampilla** desembolsó US\$ 12 millones en el cuarto trimestre de 2020, de los cuales US\$ 1,9 millones se orientaron al proyecto Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles (RLP21) Torre de Secado, mientras que US\$ 0,2 millones se destinaron al proyecto Nuevo Terminal T4 y a mejoras en los Terminales T1, T2 y T3 (RLP35). El total de inversiones de la empresa en el periodo fue mayor al observado en el tercer trimestre de 2020 (US\$ 5 millones).

c. Inversión en Energía

Luz del Sur desembolsó US\$ 59 millones en el cuarto trimestre de 2020, monto mayor a los US\$ 51 millones del cuarto trimestre del año previo, orientados principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. En tanto, **Enel Generación** destinó US\$ 18 millones (US\$ 20 millones en similar trimestre del año anterior), destacando la adopción de una nueva tecnología orientada a mejorar la estabilidad y confiabilidad del sistema eléctrico. Cabe recalcar, que la empresa ha continuado realizando sus proyectos de automatización y digitalización de operaciones, en línea con su plan de inversiones. Por su parte, **Enel Distribución** invirtió US\$ 45 millones (US\$ 44 millones en el cuarto trimestre de 2019) en ampliación de redes, planes de subtransmisión, seguridad, mantenimiento correctivo y sistemas informáticos.

d. Inversión en Manufactura

Dentro del sector manufacturero destacó la inversión de US\$ 29 millones realizada por la empresa **Aceros Arequipa** (US\$ 44 millones en igual periodo del año previo), orientada principalmente a la nueva acería y a mejoras en la planta de Pisco. Asimismo, **Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston** destinó US\$ 26 millones a inversiones destinadas a mantener la capacidad operativa de la compañía. La inversión del cuarto trimestre de esta empresa fue menor en US\$ 7 millones a la registrada en el mismo periodo de 2019.

e. Inversión en otros sectores

Durante el trimestre de análisis, la recuperación del sector construcción respondió principalmente al cambio de hábitos de los gastos familiares durante la pandemia, al destinar mayor porcentaje de sus ingresos a mejoras y reparaciones del hogar. Asimismo, destacaron en el período la construcción de condominios y departamentos.

Gasto público

6. El gasto público se incrementó 17,5 por ciento en el cuarto trimestre de 2020, resultado que contrasta con la reducción de 0,2 por ciento observada en el mismo periodo de 2019.
 - a. El **consumo público** aumentó 21,7 por ciento en términos reales, explicado por el incremento del gasto en los tres niveles de gobierno, en especial, de los gobiernos locales (146,2 por ciento). El gasto del Gobierno Nacional se incrementó 6,0 por ciento, mientras que los gobiernos regionales aumentaron su consumo en 6,7 por ciento. En 2020 el consumo público se incrementó en 7,5 por ciento por la mayor adquisición de bienes y servicios para enfrentar la pandemia.



Cuadro 6 CONSUMO PÚBLICO

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

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Gobierno Nacional	2,6	3,9	6,0	0,8
Gobiernos Regionales	1,5	-1,7	6,7	3,3
Gobiernos Locales	5,4	-1,2	146,2	53,6
TOTAL	2,6	2,1	21,7	7,5

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

- b. La **inversión pública** creció 8,6 por ciento respecto al mismo trimestre de 2019, debido a la mayor ejecución de todos los niveles de gobierno. Este resultado se explica por la mayor ejecución de los gobiernos locales y regionales de proyectos ligados a la reconstrucción del norte, del programa Arranca Perú, y del resto de proyectos tras las autorizaciones de reinicio de ejecución de los mismos. Asimismo, el Gobierno Nacional registró una mayor ejecución de proyectos y actividades de los Ministerios de Salud y Educación como parte de las acciones de respuesta ante el COVID-19, y de la Presidencia del Consejo de Ministros por la ejecución de proyectos en el marco del Acuerdo con el Reino Unido. Con ello, en 2020 la inversión pública se contrajo 17,7 por ciento, resultado que estuvo caracterizado por la paralización durante el primer semestre del año de proyectos de Reconstrucción con Cambios y otros proyectos de interés nacional.

Cuadro 7 INVERSIÓN PÚBLICA

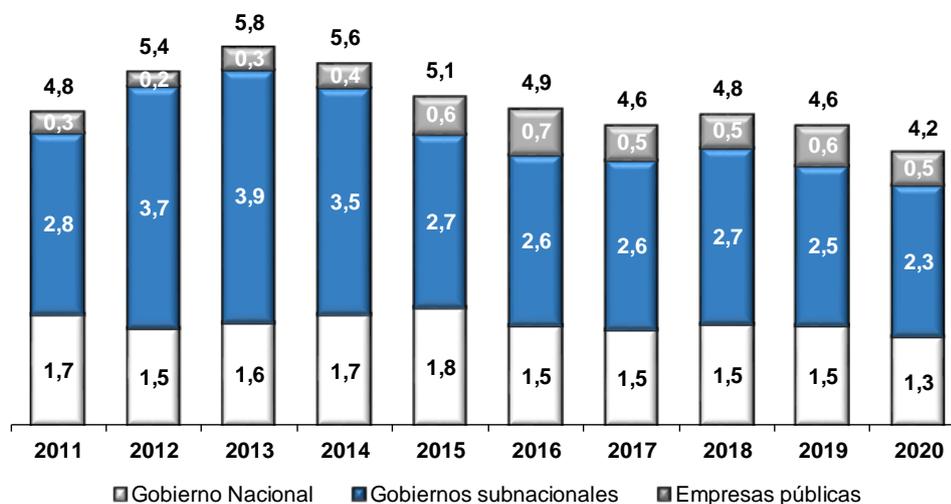
(Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Gobierno general	-9,0	-4,4	14,5	-16,3
Gobierno Nacional	1,1	1,5	3,1	-20,2
Gobiernos Regionales	0,7	-2,2	7,4	-8,6
Gobiernos Locales	-22,2	-10,2	31,4	-16,4
2. Empresas públicas	29,9	22,4	-36,9	-26,5
TOTAL	-5,8	-1,4	8,6	-17,7

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.



Gráfico 6
Inversión pública por niveles de gobierno, 2011-2020
(% del PBI nominal)



Fuente: BCRP y MEF.

Brechas Ahorro - Inversión

7. El **requerimiento de financiamiento externo** se redujo en 1,3 puntos porcentuales del PBI entre el cuarto trimestre de 2020 y el de 2019, debido a la caída de la inversión bruta interna.

Cuadro 9
BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(% del PBI nominal)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1 Inversión Bruta Interna ^{1/}	21,8	21,5	20,0	18,8
2 Ahorro Interno	21,8	19,9	21,3	19,3
<u>Brecha Externa (=2-1)</u>	<u>-0,1</u>	<u>-1,5</u>	<u>1,3</u>	<u>0,5</u>
1.1 Inversión Bruta Interna Privada ^{1/}	15,2	16,8	12,9	14,6
1.2 Ahorro Privado	22,4	16,9	30,3	24,0
<u>Brecha Privada (=1.2-1.1)</u>	<u>7,2</u>	<u>0,1</u>	<u>17,4</u>	<u>9,4</u>
2.1 Inversión Pública	6,6	4,6	7,1	4,2
2.2 Ahorro Público	-0,6	3,0	-9,1	-4,7
<u>Brecha Pública (=2.2-2.1)</u>	<u>-7,3</u>	<u>-1,6</u>	<u>-16,2</u>	<u>-8,9</u>

1/ Incluye variación de inventarios.

Fuente: BCRP

En términos anuales, se observó una brecha externa positiva en 2020 de 0,5 por ciento del PBI. Este resultado estuvo acompañado por un incremento del ahorro privado, de 16,9 por ciento en 2019 a 24,0 por ciento en 2020. El aumento del ahorro responde al

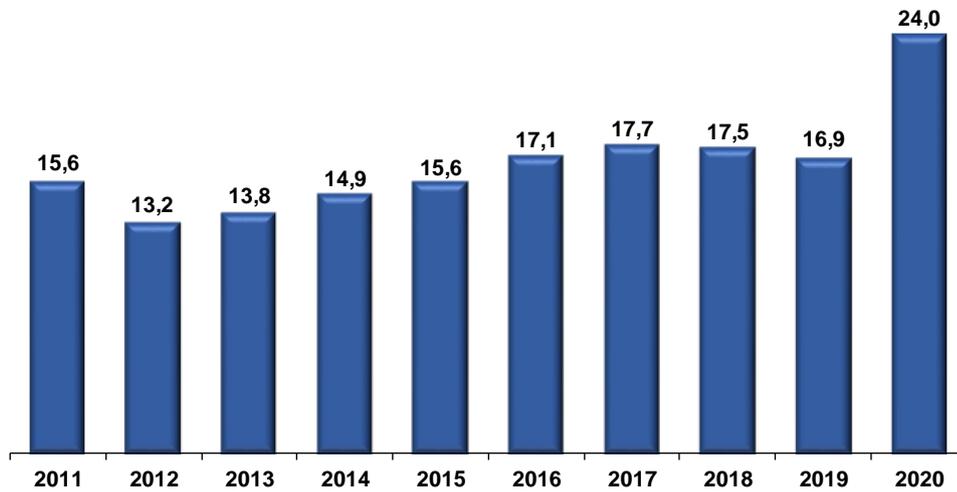


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

cambio de hábitos de consumo y a la caída más fuerte de los gastos respecto a la de los ingresos.

Gráfico 7
Ahorro Privado, 2011-2020
(% del PBI nominal)





II. BALANZA DE PAGOS: superávit en cuenta corriente de 1,3 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2020.

8. **La cuenta corriente del cuarto trimestre de 2020 registró un superávit de US\$ 739 millones, representando 1,3 por ciento del PBI.** Este resultado es mayor en 1,3 puntos porcentuales del producto con respecto al déficit registrado en igual periodo de 2019. El superávit del periodo fue reflejo del máximo valor de embarques en el año, asociado a los precios más altos de los principales metales exportados, como cobre y oro, y el rápido avance del plan de reanudación de actividades que se tradujo en una recuperación de la producción local. En esa misma línea, se observó un mayor déficit de la renta de factores debido a las utilidades más altas de las empresas con inversión directa extranjera en el país, que en el último trimestre del año alcanzaron niveles previos a la pandemia. De otro lado, se registró un mayor déficit de servicios, por el menor ritmo de entrada de viajeros al país, explicado por la pandemia del COVID-19.

Cuadro 8
CUENTA CORRIENTE
(Porcentaje del PBI)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-0,1	-1,5	1,3	0,5
1. Balanza comercial	3,9	2,9	5,9	3,8
Exportaciones	21,0	20,7	23,2	20,8
Importaciones	-17,1	-17,8	-17,3	-17,0
2. Servicios	-1,6	-1,4	-2,1	-2,0
3. Renta de factores	-3,9	-4,7	-4,1	-3,3
4. Transferencias corrientes	1,5	1,6	1,5	2,0

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

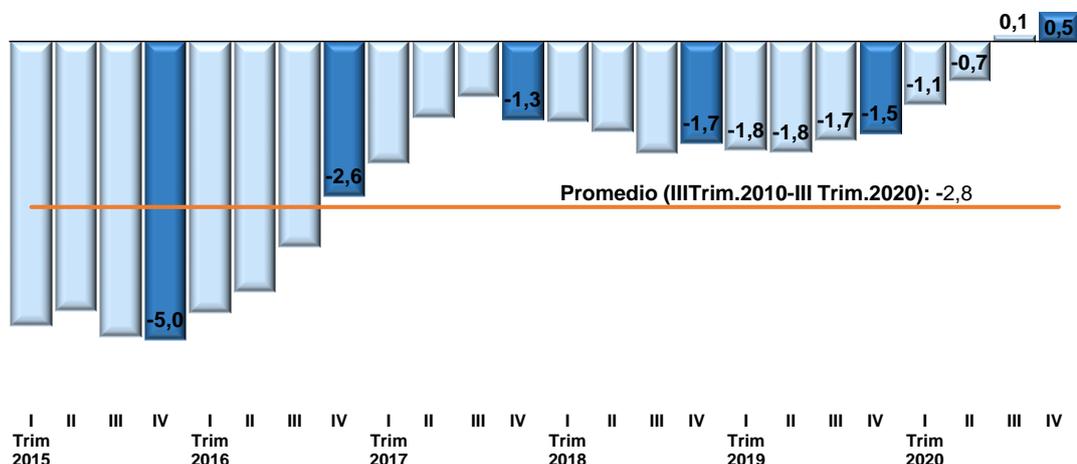
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

9. **En términos anuales, el resultado de la balanza en cuenta corriente pasó de un déficit de 1,5 por ciento del PBI en 2019 a un superávit de 0,5 por ciento del producto en 2020,** superior al déficit promedio de 2,8 por ciento del producto de los últimos 10 años y el mayor superávit desde 2007. Este resultado se explica por el impacto de la crisis del COVID-19 en la actividad local y en la demanda interna, que implicaron menores utilidades de empresas con inversión directa extranjera en el país respecto al promedio de 2019 y menores importaciones de bienes, respectivamente.



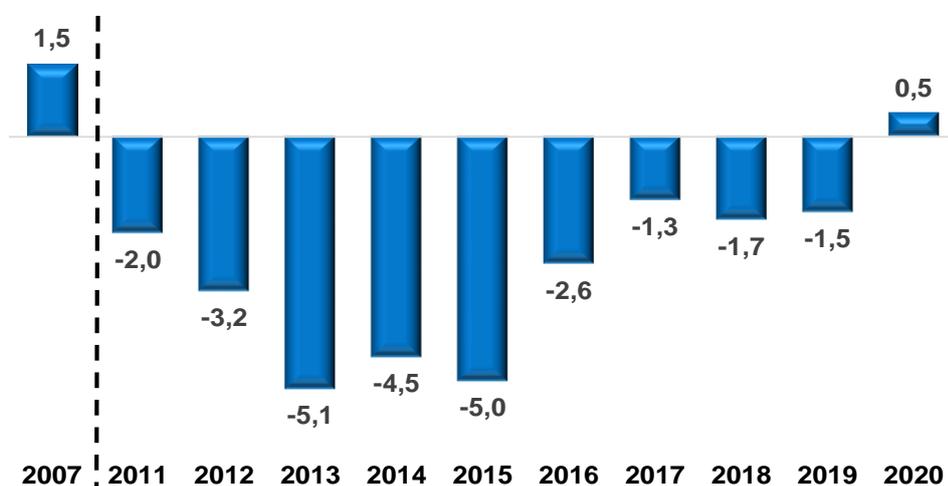
Gráfico 7

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



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

Gráfico 8
Balanza de Pagos
Cuenta Corriente, 2011-2020
(% del PBI)



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

10. **La cuenta financiera del cuarto trimestre del año ascendió a 5,9 por ciento del PBI (US\$ 3 488 millones)**, superior en 5,8 puntos porcentuales del producto al de igual periodo de 2019. Este resultado reflejó la mayor inversión de cartera neta en activos públicos (tras la colocación de bonos globales) para atender la emergencia sanitaria, favorecido por la actual coyuntura de bajas tasas de interés en el mercado internacional.

Cuadro 9
CUENTA FINANCIERA
(Porcentaje del PBI)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
CUENTA FINANCIERA	0,1	4,6	5,9	4,7
I. CUENTA FINANCIERA DE LARGO PLAZO	1,9	4,3	7,3	5,1
1. PRIVADA	1,2	2,4	2,3	0,3
Inversión directa extranjera neta	5,5	3,5	2,9	1,3
Desembolsos netos	-2,7	-1,0	-1,9	-1,7
Inversión de cartera neta	-1,6	-0,1	1,3	0,6
2. PÚBLICA	0,6	1,9	5,0	4,8
Desembolsos netos	0,4	0,2	0,0	1,1
Inversión de cartera neta	0,3	1,7	5,1	3,8
II. CAPITALES DE CORTO PLAZO	-1,7	0,3	-1,4	-0,4

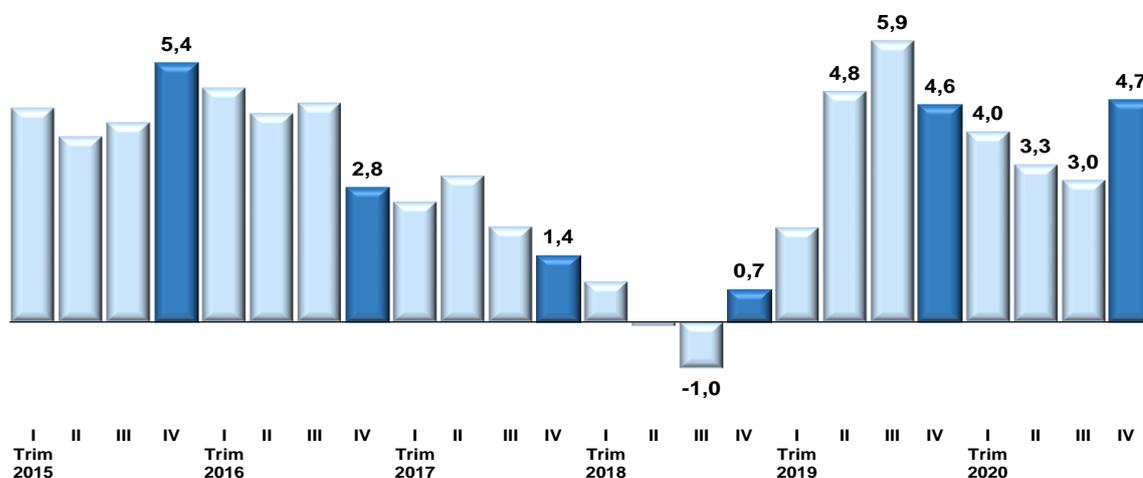
Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

El flujo de inversión directa extranjera neta disminuyó por el mayor pago de préstamos a matrices, a pesar de los mayores aportes de capital (reinversión de utilidades), con preferencia por mantener liquidez. Asimismo, la inversión de cartera neta se redujo por las ventas de activos externos por parte de las AFP.

En el año la cuenta financiera se elevó a 4,7 por ciento del PBI, como resultado de la mayor inversión de cartera neta en activos públicos que compensó el menor financiamiento del sector privado.

Gráfico 9
Balanza de Pagos
Cuenta Financiera (% PBI)
(Acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.



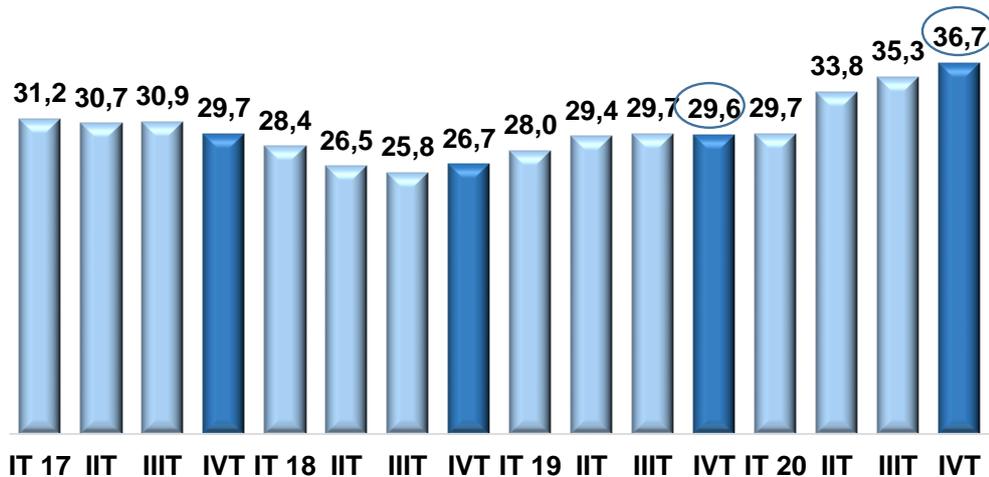
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

11. **El nivel de las Reservas Internacionales al cierre del cuarto trimestre de 2020, se ubicó en US\$ 74 707 millones**, monto superior en US\$ 6 391 millones al observado al cierre del cuarto trimestre de 2019. Este nivel de reservas internacionales equivale a 37 por ciento del PBI, mayor al 30 por ciento registrado en el mismo trimestre de 2019, por el incremento de depósitos en dólares del sector público. Este último estuvo asociado a la colocación de bonos globales (US\$ 4 000 millones) en el mercado internacional el 4 de noviembre de 2020, reflejo de la confianza de los inversionistas extranjeros sobre los fundamentos de la economía peruana. Durante el mismo periodo la posición de cambio del BCRP aumentó de US\$ 42 619 millones a US\$ 58 258 millones.

Gráfico 10

Reservas Internacionales (% 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	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 32	- 3 569	739	987
1. Balanza comercial	2 362	6 614	3 479	7 750
a. Exportaciones FOB 1/	12 714	47 688	13 724	42 413
b. Importaciones FOB	- 10 352	- 41 074	- 10 244	- 34 663
2. Servicios	- 974	- 3 152	- 1 215	- 4 091
a. Exportaciones	1 917	7 523	749	3 368
b. Importaciones	- 2 891	- 10 675	- 1 963	- 7 459
3. Renta de factores	- 2 342	- 10 749	- 2 418	- 6 688
a. Privado	- 2 378	- 9 883	- 2 471	- 5 801
b. Público	36	- 867	53	- 887
4. Transferencias corrientes	921	3 718	892	4 017
del cual: Remesas del exterior	851	3 326	807	2 884
II. CUENTA FINANCIERA	78	10 548	3 488	9 511
1. Sector privado	742	5 512	1 333	543
a. Activos	- 279	- 2 424	615	319
b. Pasivos	1 021	7 936	718	224
2. Sector público	393	4 417	2 984	9 808
a. Activos	- 146	214	- 157	- 291
b. Pasivos 2/	539	4 203	3 141	10 099
3. Capitales de corto plazo	- 1 057	618	- 829	- 839
a. Activos	- 439	2 005	- 1 173	- 2 288
b. Pasivos	- 618	- 1 386	344	1 448
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 83	- 70	- 2 015	- 4 936
IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 37	6 909	2 212	5 562
(IV = I + II + III) = (1-2)				
1. Variación del saldo de RIN	456	8 195	2 353	6 391
2. Efecto valuación	493	1 286	141	829

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

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

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratatna, 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		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 0,1	- 1,5	1,3	0,5
1. Balanza comercial	3,9	2,9	5,9	3,8
a. Exportaciones FOB 1/	21,0	20,7	23,2	20,8
b. Importaciones FOB	- 17,1	- 17,8	- 17,3	- 17,0
2. Servicios	- 1,6	- 1,4	- 2,1	- 2,0
a. Exportaciones	3,2	3,3	1,3	1,7
b. Importaciones	- 4,8	- 4,6	- 3,3	- 3,7
3. Renta de factores	- 3,9	- 4,7	- 4,1	- 3,3
a. Privado	- 3,9	- 4,3	- 4,2	- 2,9
b. Público	0,1	- 0,4	0,1	- 0,4
4. Transferencias corrientes	1,5	1,6	1,5	2,0
del cual: Remesas del exterior	1,4	1,4	1,4	1,4
II. CUENTA FINANCIERA	0,1	4,6	5,9	4,7
1. Sector privado	1,2	2,4	2,3	0,3
a. Activos	- 0,5	- 1,0	1,0	0,2
b. Pasivos	1,7	3,4	1,2	0,1
2. Sector público	0,6	1,9	5,0	4,8
a. Activos	- 0,2	0,1	- 0,3	- 0,1
b. Pasivos 2/	0,9	1,8	5,3	5,0
3. Capitales de corto plazo	- 1,7	0,3	- 1,4	- 0,4
a. Activos	- 0,7	0,9	- 2,0	- 1,1
b. Pasivos	- 1,0	- 0,6	0,6	0,7
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	- 0,1	- 0,0	- 3,4	- 2,4
V. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS	- 0,1	3,0	3,7	2,7
(V = I + II + III + IV) = (1-2)				
1. Variación del saldo de RIN	0,8	3,5	4,0	3,1
2. Efecto valuación	0,8	0,6	0,2	0,4
Nota:				
PBI (millones de US\$)	60 620	230 846	59 094	203 524

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 Tributaria (SUNAT), Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR), PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, C Zofratatna, 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

12. El superávit de la **balanza comercial** se elevó a US\$ 3 479 millones en el cuarto trimestre de 2020, resultado superior en US\$ 1 118 millones al registrado en el mismo periodo de



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

2019 (US\$ 2 362 millones). Este incremento se explica, por una parte, por el aumento de las exportaciones en US\$ 1 010 millones, debido al mayor valor de los embarques de productos tradicionales mineros y, en menor medida, de productos no tradicionales como pesqueros, químicos y agropecuarios. Por otra parte, las importaciones cayeron US\$ 108 millones respecto al mismo periodo del año previo, asociado principalmente a los menores precios de petróleo y derivados.

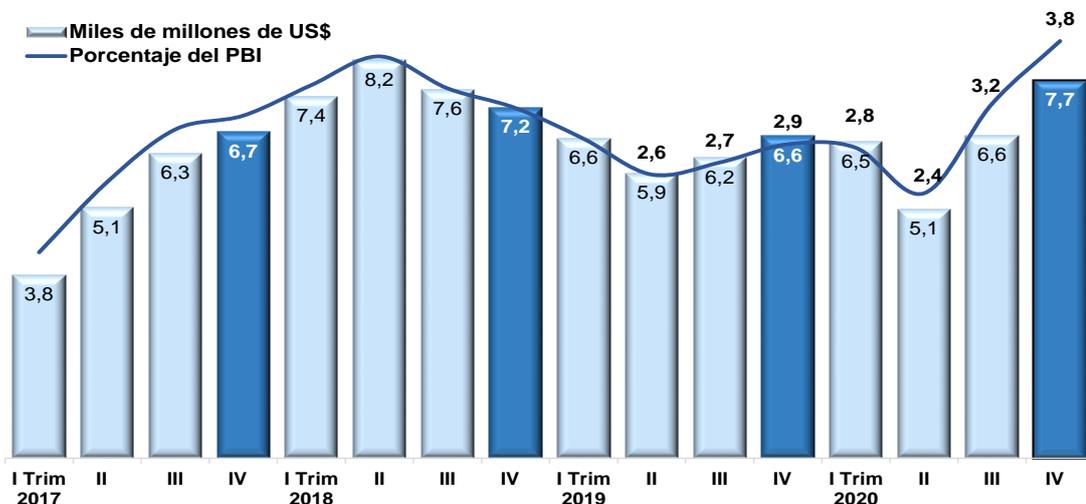
El valor de las exportaciones en el trimestre de análisis registró una tasa positiva de crecimiento interanual luego de tres trimestres consecutivos de caída, como resultado de los mayores precios internacionales de los principales metales de exportación. Por su parte, las importaciones redujeron su ritmo de contracción interanual de 20,0 por ciento en el tercer trimestre a 1,0 por ciento en el cuarto trimestre, en línea con la recuperación de la demanda interna.

Esta evolución se dio en un contexto de normalización de la actividad económica local, con la puesta en marcha de la fase 4 del plan de reanudación de actividades, y de un aumento sostenido de los términos de intercambio. En el plano internacional también se observó un escenario más favorable que el trimestre anterior, con una mayor demanda global y el inicio del plan de distribución mundial de la vacuna; contrarrestando el escenario de incertidumbre por el brote de nuevas cepas del COVID-19, y la ola de contagios a nivel mundial.

El superávit de la balanza comercial alcanzó US\$ 7 750 millones en 2020; el mayor registro de los últimos 9 años, debido a la mayor contracción de las importaciones en comparación a la de las exportaciones, asociado al impacto de la crisis del COVID-19.

13. En porcentaje del PBI, el superávit de la balanza comercial acumulado de los últimos cuatro trimestres ascendió a 3,8 por ciento. Con dicho resultado, se acumulan dieciséis trimestres consecutivos de superávit comercial y se registra el ratio más alto en porcentaje del PBI desde el tercer trimestre de 2012, como consecuencia del continuo proceso de reapertura de las actividades locales y de recuperación de la actividad económica mundial.

Gráfico 11
Balanza Comercial (% PBI y millones de US\$)
(Acumulado últimos 4 trimestres)



Fuente: SUNAT y BCRP.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

14. Las **exportaciones** ascendieron a US\$ 13 724 millones en el cuarto trimestre de 2020, lo que representó un incremento de US\$ 1 010 millones (7,9 por ciento) con respecto al resultado de igual periodo de 2019. Esto se explica por el aumento de 11,5 por ciento en el valor de los embarques de productos no tradicionales, tales como pesqueros, químicos y agropecuarios; y por el aumento del valor de los envíos de productos tradicionales en 6,4 por ciento.

El avance de las exportaciones se explica por el incremento de 12,2 por ciento de los precios promedio de exportación, principalmente de los tradicionales mineros –del oro en 26,6 por ciento y del cobre en 22,2 por ciento–, reflejo de la persistente alza en las cotizaciones internacionales. Asimismo, contribuyó positivamente el crecimiento de 15,9 por ciento en los envíos de productos no tradicionales, destacando los pesqueros (34,9 por ciento), químicos (29,6 por ciento) y agropecuarios (21,8 por ciento). Sin embargo, el incremento de los precios promedio y mayores envíos de productos no tradicionales fue parcialmente compensado por la contracción de 10,4 por ciento en los embarques de todas las categorías de productos tradicionales, a excepción del zinc.

Las exportaciones sumaron US\$ 42 413 millones en 2020, cifra inferior en US\$ 5 275 millones (-11,1 por ciento) a la registrada en 2019. El resultado del año estuvo determinado por una reducción de US\$ 4 347 millones en el valor de los productos tradicionales exportados, aunado a la reducción de US\$ 896 millones de los embarques de productos no tradicionales. Cabe resaltar que este resultado se explica por la caída generalizada del volumen exportado en todos los grupos de productos tradicionales (-17,7 por ciento), a pesar del incremento promedio de sus precios de 5,9 por ciento, principalmente en minerales como cobre y oro.

15. Se registraron **importaciones** en el cuarto trimestre de 2020 por US\$ 10 244 millones, lo que implicó una caída de US\$ 108 millones (-1,0 por ciento) con respecto a igual periodo de 2019, en un contexto de menor ritmo de contracción de la demanda interna.

Los precios de importación promedio se redujeron 3,4 por ciento, reflejando la caída del precio del petróleo y derivados (34,8 por ciento), debido a una menor demanda internacional del crudo. Este efecto negativo se vio parcialmente compensado por la aceleración de los volúmenes importados, en especial de insumos industriales (11,4 por ciento) y bienes de consumo no duradero (3,6 por ciento), en un entorno de incremento de la inversión privada y recuperación de la demanda local.

Las importaciones sumaron US\$ 34 663 millones en el año, monto inferior en US\$ 6 411 millones (-15,6 por ciento) al registrado en 2019, reflejo principalmente de los menores precios y volúmenes importados de bienes de consumo, insumos y bienes de capital.



Cuadro 12
BALANZA COMERCIAL
(Variaciones porcentuales anuales)

	2019		2020	
	IV Trim.	AÑO	IV Trim.	AÑO
1. Valor:				
Exportaciones	1,9	-2,8	7,9	-11,1
Productos tradicionales	0,6	-5,3	6,4	-12,9
Productos no tradicionales	6,2	4,1	11,5	-6,5
Importaciones	-2,0	-1,9	-1,0	-15,6
2. Volumen:				
Exportaciones	1,1	0,6	-3,8	-13,4
Productos tradicionales	-0,2	-1,2	-10,4	-17,7
Productos no tradicionales	5,8	5,7	15,9	-1,5
Importaciones	-0,7	-0,2	2,4	-11,1
3. Precio:				
Exportaciones	0,7	-3,4	12,2	2,7
Productos tradicionales	0,7	-4,1	18,8	5,9
Productos no tradicionales	0,4	-1,5	-3,7	-5,1
Importaciones	-1,3	-1,7	-3,4	-5,1

Fuente: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

Servicios

16. El déficit de **servicios** del cuarto trimestre de 2020 ascendió a US\$ 1 215 millones, superior en US\$ 241 millones al de igual período del año anterior. Los ingresos disminuyeron en US\$ 1 168 millones (-60,9 por ciento) y los egresos lo hicieron en US\$ 927 millones (-32,1 por ciento). Ello se explica principalmente por el mayor impacto de la contracción de viajes y transportes de pasajeros en el turismo receptivo, como consecuencia de la pandemia del COVID-19. Los mayores pagos de fletes internacionales, ante el alza de tarifas a nivel mundial, limitaron la reducción de los egresos. Durante el trimestre (a partir del 5 de octubre), se dio inicio a la reanudación progresiva de los vuelos internacionales en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez tras siete meses de cierre de fronteras y restricciones por la pandemia, como parte de la fase 4 de reactivación económica.

En 2020 el déficit por servicios sumó US\$ 4 091 millones, superior en US\$ 939 millones al de 2019. Este mayor déficit estuvo asociado principalmente al mayor impacto de la contracción de los rubros viajes y transportes de pasajeros en el turismo receptivo como consecuencia del cierre de fronteras del 16 marzo al 4 de octubre, autorizándose únicamente la operación de los vuelos humanitarios.

Cuadro 13
SERVICIOS
(Millones de US\$)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. TRANSPORTES	- 408	- 1 516	- 577	- 1 765
1. Crédito	418	1 648	161	751
2. Débito	- 826	- 3 164	- 738	- 2 515
a. Fletes	- 571	- 2 105	- 690	- 2 207
Crédito	6	42	5	27
Débito	- 577	- 2 147	- 695	- 2 234
b. Pasajeros	34	112	- 5	21
Crédito	242	965	20	226
Débito	- 208	- 853	- 25	- 205
c. Otros 1/	129	476	117	422
Crédito	170	640	136	497
Débito	- 41	- 164	- 19	- 76
II. VIAJES	204	963	- 20	43
1. Crédito	926	3 738	49	776
2. Débito	- 722	- 2 775	- 69	- 733
III. COMUNICACIONES	- 56	- 221	- 54	- 214
1. Crédito	32	114	31	102
2. Débito	- 88	- 335	- 85	- 316
IV. SEGUROS Y REASEGUROS	- 90	- 244	- 98	- 408
1. Crédito	252	881	257	744
2. Débito	- 342	- 1 125	- 355	- 1 152
V. OTROS 2/	- 624	- 2 134	- 464	- 1 746
1. Crédito	288	1 142	251	996
2. Débito	- 912	- 3 276	- 715	- 2 742
VI. TOTAL SERVICIOS	- 974	- 3 152	- 1 215	- 4 091
1. Crédito	1 917	7 523	749	3 368
2. Débito	- 2 891	- 10 675	- 1 963	- 7 459

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 c

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

La cuenta de viajes acumuló su tercer trimestre de déficit como resultado de la pandemia. En el trimestre, los ingresos alcanzaron US\$ 49 millones (reducción de 94,7 por ciento) y los egresos sumaron US\$ 69 millones (disminución de 90,5 por ciento), debido al menor número de viajeros internacionales con relación al año anterior, ello como consecuencia de la evolución de la pandemia, que ocasionó que los países reintrodujeran restricciones más estrictas a los viajes. Entre las medidas se incluyen pruebas obligatorias, cuarentenas y, en algunos casos, el cierre completo de las fronteras, todo lo cual dificultó la reanudación de los viajes internacionales. En 2020, el superávit de viajes sumó US\$ 43 millones (US\$ 963 millones en 2019), lo que refleja la disminución del número de llegadas de viajeros internacionales en 77,3 por ciento y de salidas de viajeros internacionales en 73,8 por ciento en el año.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

El déficit de transportes fue de US\$ 577 millones, mayor en US\$ 169 millones al del mismo trimestre de 2019. Los ingresos disminuyeron en US\$ 257 millones (-61,4 por ciento) y los egresos en US\$ 88 millones (-10,6 por ciento), principalmente por la restricción de vuelos internacionales para el transporte internacional de pasajeros, compensado parcialmente por el incremento en el costo de los fletes internacionales ante las mayores tarifas. Este aumento de tarifas a nivel internacional se dio en el contexto de escasez en la disponibilidad de contenedores y una recuperación de la demanda no prevista (impacto inicial del COVID-19 redujo las expectativas de demanda para 2020 y las navieras optimizaron espacios y cancelaron rutas), así como la preferencia por rutas desde China más rentables para las navieras. En el año el déficit por transportes fue de US\$ 1 765 millones.

El déficit de seguros y reaseguros sumó US\$ 98 millones y US\$ 408 millones en el trimestre y año, respectivamente, ambos mayores en US\$ 9 millones y US\$ 164 millones a los observados en similares periodos de 2019, por el mayor incremento de los egresos en el caso del trimestre y por la reducción de los ingresos en el año.

El déficit de otros servicios fue de US\$ 464 millones, inferior en US\$ 160 millones al del mismo periodo de 2019, debido a la reducción de los egresos por servicios empresariales, informática y de regalías principalmente.

Renta de factores

17. El déficit por **renta neta de factores** del cuarto trimestre de 2020 fue de US\$ 2 418 millones, superior en US\$ 77 millones al de igual periodo de 2019. Ello se explica principalmente por los menores ingresos privados (US\$ 100 millones).

En 2020, el déficit por renta de factores se redujo en US\$ 4 061 millones con respecto al de 2019, básicamente por las menores utilidades generadas por las empresas de inversión directa (US\$ 4 219 millones), en línea con la contracción de la actividad del año producto de la pandemia del COVID-19.

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

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. INGRESOS	598	2 405	491	1 946
1. Privados	254	1 129	153	592
2. Públicos	344	1 276	338	1 354
II. EGRESOS	2 939	13 154	2 910	8 634
1. Privados	2 631	11 012	2 624	6 393
Utilidades 1/	2 211	9 064	2 258	4 845
Intereses 2/	421	1 948	366	1 549
· Por préstamos de largo plazo	187	1 005	168	757
· Por bonos	174	661	162	623
· De corto plazo 3/	59	282	36	169
2. Públicos	308	2 142	286	2 241
Intereses por préstamos de largo plazo	81	232	66	191
Intereses por bonos	227	1 911	220	2 018
Intereses por pasivos del BCRP	0	0	0	32
III. TOTAL RENTA DE FACTORES (I-II)	- 2 342	- 10 749	- 2 418	- 6 688
1. Privados	- 2 378	- 9 883	- 2 471	- 5 801
2. Públicos	36	- 867	53	- 887

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

2/ Incluye comisiones.

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

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

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Durante el cuarto trimestre de 2020 las utilidades se incrementaron en US\$ 48 millones respecto a igual periodo de 2019, como reflejo de los mejores resultados del sector minero (US\$ 1 050 millones adicionales), en línea con el incremento del precio de los principales minerales de exportación. Por el contrario, se registraron menores utilidades en los sectores financiero y servicios (US\$ 1 032 millones menos, en conjunto), ambos afectados por la coyuntura de la emergencia sanitaria.

En 2020 las utilidades disminuyeron en US\$ 4 219 millones con respecto a 2019, como resultado del impacto de la crisis del COVID-19 en la actividad de la mayoría de los sectores, salvo el minero que estuvo apoyado en el alza de las cotizaciones internacionales de los principales metales de exportación.

Cuadro 15 UTILIDADES POR SECTOR

(Millones de US dólares)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Minería	418	2 243	1 467	2 428
· Dividendos pagados	183	3 093	30	517
· Utilidades no distribuidas (reversión)	235	-851	1 438	1 911
2. Hidrocarburos	193	779	202	418
· Dividendos pagados	309	920	98	262
· Utilidades no distribuidas (reversión)	-116	-141	104	157
3. Industria	245	1 221	285	504
· Dividendos pagados	18	118	9	49
· Utilidades no distribuidas (reversión)	226	1 103	276	455
4. Servicios	937	2 913	217	589
· Dividendos pagados	390	622	7	277
· Utilidades no distribuidas (reversión)	548	2 291	210	312
5. Sector financiero	275	1 238	-36	270
· Dividendos pagados	38	281	15	105
· Utilidades no distribuidas (reversión)	238	957	-51	165
6. Energía y otros	142	670	123	636
· Dividendos pagados	49	955	9	305
· Utilidades no distribuidas (reversión)	93	-286	114	331
TOTAL	2 211	9 064	2 258	4 845
· Dividendos pagados	986	5 990	168	1 515
· Utilidades no distribuidas (reversión)	1 224	3 074	2 090	3 330

Fuente: empresas.

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

Transferencias corrientes

18. Las **transferencias corrientes** sumaron US\$ 892 millones en el cuarto trimestre, cifra inferior en US\$ 29 millones a las de igual periodo de 2019. Por otro lado, las remesas de trabajadores peruanos en el exterior fueron de US\$ 807 millones, menores en US\$ 45 millones (-5,3 por ciento). Estos resultados están vinculados a la apertura gradual de las actividades en los principales países de los que provienen las remesas. En el año las remesas alcanzaron US\$ 2 884 millones, con una recuperación a partir del tercer trimestre, pero aún sin alcanzar los niveles previos a la crisis. Los envíos de remesas al exterior sumaron US\$ 41 millones, principalmente con destino a Venezuela.

Las remesas se aceleraron a partir del tercer trimestre, alcanzando en el cuarto trimestre niveles cercanos a los registrados previo a la crisis del COVID-19, reflejo de la mejora de la actividad económica global y la recuperación de la demanda en los países de los que provienen las remesas, debido a la implementación de planes de vacunación.

En 2020 las transferencias ascendieron a US\$ 4 017 millones, superiores en US\$ 298 millones a la de 2019, principalmente porque en el segundo trimestre del año se realizó

un pago por Impuesto de No Domiciliados por la venta del Luz del Sur a la empresa China Three Gorges Corporation (US\$ 705 millones).

Cuenta financiera del sector privado

19. El **financiamiento externo en la cuenta privada** del cuarto trimestre de 2020 fue US\$ 1 333 millones, mayor en US\$ 591 millones al registrado en similar periodo del año anterior. Ello se debe a la venta de activos de cartera en el exterior, principalmente de las AFP, y a las menores amortizaciones de préstamos de largo plazo.

En 2020, la cuenta financiera privada alcanzó un financiamiento externo de US\$ 543 millones, inferior en US\$ 4 970 millones al de 2019, debido a la menor inversión directa y de cartera en el país, así como a los menores desembolsos de préstamos, en línea con el menor dinamismo de la inversión privada, la mayor incertidumbre asociada al COVID-19 y la mayor preferencia por financiamiento doméstico. Por el lado de los activos, se registró también una entrada de recursos por las ventas de activos de cartera en el exterior, principalmente de las AFP para atender los retiros de sus afiliados.

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

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. ACTIVOS	- 279	- 2 424	615	319
Inversión directa en el extranjero	235	- 896	- 201	- 489
Inversión de cartera en el exterior 1/	- 514	- 1 527	816	808
2. PASIVOS	1 021	7 936	718	224
Inversión directa extranjera en el país	3 107	8 892	1 892	3 141
a. Reversión	1 207	3 057	2 090	3 330
b. Aportes y otras operaciones de capital	176	2 940	258	365
c. Préstamos netos con matriz	1 724	2 895	- 456	- 554
Inversión extranjera de cartera en el país	- 462	1 268	- 68	459
a. Participaciones de capital 2/	- 125	- 511	- 34	- 209
b. Renta fija 3/	- 336	1 779	- 34	668
Préstamos de largo plazo	- 1 624	- 2 224	- 1 106	- 3 377
a. Desembolsos	537	3 516	272	1 471
b. Amortización	- 2 161	- 5 740	- 1 378	- 4 847
3. TOTAL	742	5 512	1 333	543
Nota:				
Inversión directa extranjera neta	3 342	7 996	1 691	2 652

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

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 del trimestre sumó US\$ 1 892 millones, explicado principalmente por:
- (i) Reinversión de utilidades: que aumentaron en US\$ 883 millones respecto al cuarto trimestre de 2019.
 - (ii) Préstamos netos con matriz: que disminuyeron en US\$ 2 180 millones respecto al mismo trimestre del año anterior.
 - (iii) Aportes de capital: que aumentaron US\$ 82 millones respecto a similar periodo del año anterior.

A nivel sectorial, el flujo de inversión directa disminuyó en US\$ 1 215 millones respecto a similar periodo del año anterior, principalmente por la menor inversión en los sectores servicios (US\$ 354 millones) y energía (US\$ 735 millones).

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

SECTOR	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
Hidrocarburos	-72	9	27	68
Minería	1 195	2 497	1 271	2 280
Sector financiero	255	1 097	-22	184
Servicios no financieros	737	2 821	383	136
Manufactura	211	734	188	219
Energía y Otros	781	1 734	46	254
TOTAL	3 107	8 892	1 892	3 141

Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.

- b. **Inversión extranjera de cartera en el país.** El flujo del trimestre fue negativo en US\$ 68 millones.
- c. **Préstamos netos de largo plazo.** El flujo del trimestre fue mayor en US\$ 518 millones al de igual periodo del año anterior principalmente por las menores amortizaciones de préstamos.
- d. El flujo de **inversión extranjera directa del Perú en el exterior** fue de US\$ 201 millones en el cuarto trimestre.
- e. **El flujo de inversión de cartera en el exterior** del trimestre implicó una entrada de recursos al país por US\$ 816 millones. En particular, las AFP registraron ventas netas de inversiones en el exterior por US\$ 668 millones.

Cuenta financiera del sector público

20. El **financiamiento del sector público** sumó US\$ 2 984 millones en el cuarto trimestre de 2020, mayor en US\$ 2 591 millones al observado en igual período del año previo. En el último trimestre del año se registró principalmente la emisión de bonos globales a 12,

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

40 y a más de 100 años realizada a fines de noviembre, por US\$ 4 000 millones a tasas mínimas históricas, lo que compensó las ventas de bonos soberanos de no residentes por US\$ 433 millones.

La cuenta financiera pública fue positiva en US\$ 9 808 millones en el año, producto de emisiones de bonos globales por un total de US\$ 7 000 millones, ampliación de líneas de créditos internacionales para financiar el mayor gasto asociado a la emergencia sanitaria por US\$ 2 100 millones y las mayores compras de bonos soberanos de no residentes que ascendieron a US\$ 1 565 millones, particularmente las realizadas durante el tercer trimestre del año.

Este resultado está asociado, por un lado, a los mayores requerimientos de financiamiento para revertir el impacto de la crisis del COVID-19 y por otro lado, a la revisión al alza del financiamiento externo en 2020.

Cuadro 18
CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/
(Millones de US dólares)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. DESEMBOLSOS	478	1 863	4 133	9 977
Proyectos de Inversión	478	1 113	133	2 477
Gobierno central	464	1 064	109	2 400
Empresas estatales	14	49	24	78
- No financieras	14	49	24	78
Bonos 2/	0	750	4 000	7 500
Globales	0	750	4 000	7 000
Empresas Públicas Financieras	0	0	0	500
II. AMORTIZACIÓN	-413	-2 205	-142	-935
III. ACTIVOS EXTERNOS NETOS	-146	214	-157	-291
IV. OTRAS OPERACIONES CON TITULOS DE DEUDA (a-b) 2/	474	4 545	-850	1 057
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes 3/	455	4 190	-433	1 565
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	-19	-355	418	508
V. TOTAL	393	4 417	2 984	9 808

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

21. El resultado de la cuenta de **capitales de corto plazo** fue negativo en US\$ 829 millones en el trimestre y correspondieron principalmente al incremento de activos en el exterior, tanto del sector no financiero (por US\$ 477 millones) como de los bancos (por US\$ 256 millones). Sin embargo, este resultado fue menor en US\$ 229 millones al observado en igual período de 2019, como reflejo principalmente de los mayores flujos de pasivos del sector financiero (por US\$ 724 millones).

En 2020, el flujo de capitales de corto plazo fue negativo en US\$ 839 millones, en comparación al influjo de capitales por US\$ 618 millones en 2019, debido a los mayores activos en el exterior del sector no financiero y la banca.

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

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. EMPRESAS BANCARIAS	- 458	- 3	10	- 957
Activos 1/	- 115	504	- 371	- 819
Pasivos 2/	- 343	- 507	381	- 138
2. BCRP 3/	0	0	0	0
3. BANCO DE LA NACION	- 9	- 37	15	25
Activos 1/	- 9	- 37	15	25
Pasivos 2/	0	0	0	0
4. FINANCIERAS NO BANCARIAS	3	- 33	- 27	40
Activos 1/	0	1	- 24	21
Pasivos 2/	3	- 33	- 3	19
5. SECTOR NO FINANCIERO 4/	- 593	691	- 827	53
Activos 1/	- 316	1 538	- 793	- 1 514
Pasivos 2/	- 277	- 847	- 34	1 568
6. TOTAL DE CAPITALES DE CORTO PLAZO	- 1 057	618	- 829	- 839
Activos 1/	- 439	2 005	- 1 173	- 2 288
Pasivos 2/	- 618	- 1 386	344	1 448

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

22. Los **activos externos** al cierre de 2020 subieron en US\$ 9 796 millones con lo que alcanzaron US\$ 141 576 millones, equivalente a 69,6 por ciento del PBI. Este aumento de los activos corresponde en mayor medida al BCRP (US\$ 6 539 millones), seguido del rubro de otros y de las entidades del sistema financiero.

Por su parte, los pasivos se elevaron en US\$ 7 496 millones a US\$ 224 720 millones, equivalente a 110,4 por ciento del PBI. Este incremento se explica principalmente por el mayor saldo de bonos y deuda externa de mediano y largo plazo del sector público (US\$ 9 360 millones), de los cuales US\$ 4 000 millones corresponden a emisiones globales realizadas durante el cuarto trimestre de 2020. Destacan además los préstamos al gobierno del tercer trimestre (US\$ 1 942 millones) y los bonos emitidos en el segundo trimestre (US\$ 3 000 millones). Por el contrario, la deuda de largo plazo del sector privado

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

cayó en US\$ 2 664 millones, principalmente bajo la forma de préstamos. Por otro lado, el saldo de pasivos de la inversión directa se incrementó en US\$ 3 141 millones, resultado principalmente de los flujos de reinversión en el año.

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

	2019	2020
	IV Trim.	IV Trim.
I. ACTIVOS	131 780	141 576
1. Activos de reserva del BCRP	68 370	74 909
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	38 466	39 753
3. Otros activos	24 944	26 914
II. PASIVOS	217 224	224 720
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	80 089	88 382
a. Mediano y largo plazo	72 232	78 929
Sector privado	32 952	30 289
Sector público (i - ii + iii) 1/	39 280	48 640
i. Deuda Pública Externa	22 554	32 469
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	998	1 506
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	17 724	17 676
b. Corto plazo	7 857	9 453
Sistema financiero (sin BCRP)	3 835	3 715
BCRP	54	202
Otros 2/	3 969	5 536
2. Inversión directa	115 330	118 471
3. Participación de capital	21 804	17 867

1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa del 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
	IV Trim.	IV Trim.
I. ACTIVOS	<u>57,1</u>	<u>69,6</u>
1. Activos de reserva del BCRP	29,6	36,8
2. Activos del sistema financiero (sin BCRP)	16,7	19,5
3. Otros activos	10,8	13,2
II. PASIVOS	<u>94,1</u>	<u>110,4</u>
1. Bonos y deuda externa total privada y pública	34,7	43,4
a. Mediano y largo plazo	31,3	38,8
Sector privado	14,3	14,9
Sector público (i - ii + iii) 1/	17,0	23,9
i. Deuda Pública Externa	9,8	16,0
ii. Títulos del mercado externo adquiridos por residentes	0,4	0,7
iii. Títulos del mercado interno adquiridos por no residentes	7,7	8,7
b. Corto plazo	3,4	4,6
Sistema financiero (sin BCRP)	1,7	1,8
BCRP	0,0	0,1
Otros 2/	1,7	2,7
2. Inversión directa	50,0	58,2
3. Participación de capital	9,4	8,8

1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa pública 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.

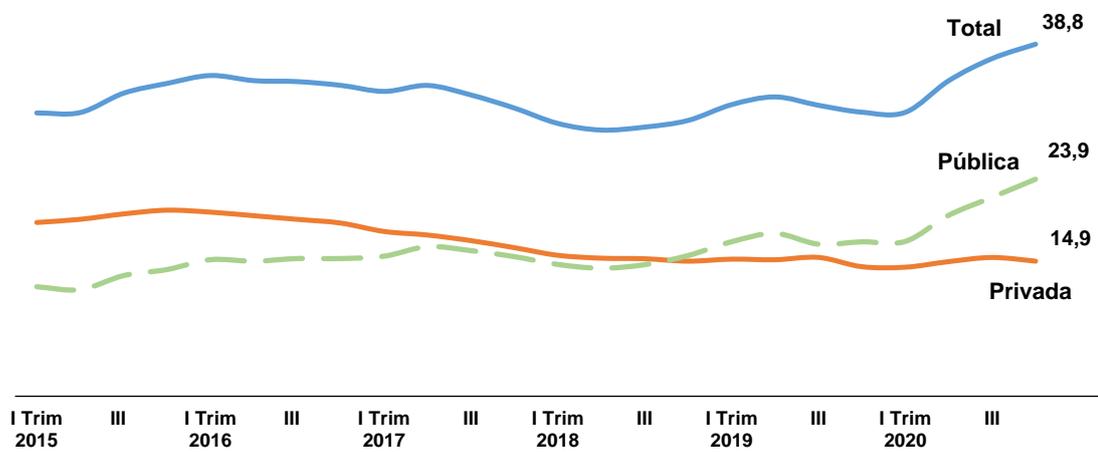
Fuente: BCRP, MEF, Cavali S.A.ICLV, Proinversión, BIS y empresas.
Elaboración: Departamento de Estadísticas de Balanza de Pagos.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

Gráfico 12
Saldo de deuda externa de mediano y largo plazo
(Porcentaje del PBI acumulado últimos 4 trimestres)

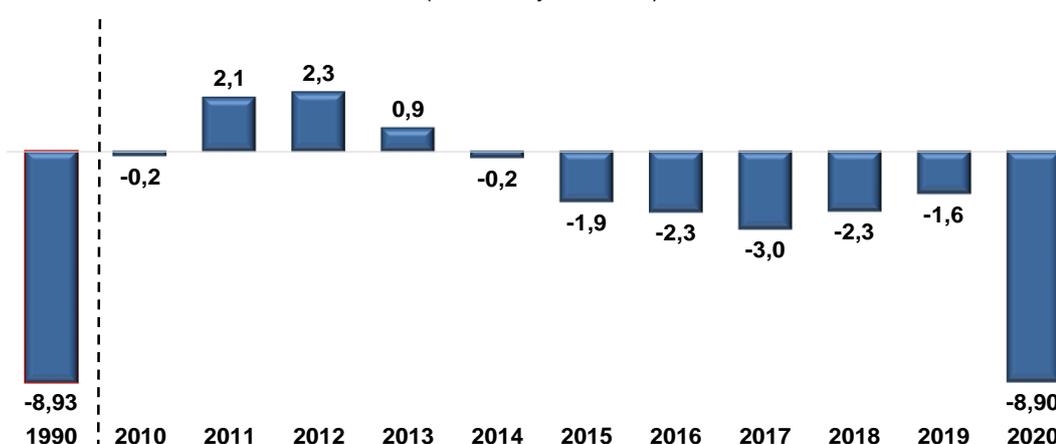


III. FINANZAS PÚBLICAS: déficit fiscal de 8,9 por ciento del PBI en 2020.

Resultado económico

23. El déficit fiscal del sector público no financiero de 2020 se ubicó en 8,9 por ciento del PBI, nivel mayor en 7,3 puntos porcentuales del PBI al registrado en el 2019, y el más alto desde 1990. Esta evolución se explicó tanto por las medidas transitorias de gastos e ingresos para enfrentar la pandemia del COVID-19, así como por el efecto del menor nivel de actividad económica en los ingresos.

Gráfico 13
RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.
Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

El gasto no financiero anualizado al cuarto trimestre de 2020 se situó en 24,9 por ciento del PBI, nivel más alto registrado desde 1970 y mayor en 4,8 por ciento al mismo periodo de 2019. El incremento fue producto principalmente de los gastos corrientes en transferencias (subsidios a los hogares y a la planilla, bono eléctrico y transferencias a núcleos ejecutores), medidas sanitarias para hacer frente al COVID-19 (contratación de personal de salud y adquisición de suministros y equipos médicos), medidas de reactivación económica (Arranca Perú) y cambios en la política remunerativa de los sectores Salud y Educación.

Los ingresos corrientes se redujeron en 1,8 puntos porcentuales del PBI debido al menor nivel de actividad económica y al nuevo régimen de fraccionamiento que fue adoptado con el fin de aliviar el flujo de caja de los contribuyentes. Asimismo, el mayor déficit primario de las empresas estatales, el aumento en el pago de intereses de la deuda y los menores ingresos de capital contribuyeron al incremento del déficit.

Cuadro 10
OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1. Ingresos corrientes ^{1/}	18,6	19,7	17,2	17,9
<i>Var % real</i>	6,4	4,3	-5,0	-17,4
a. Ingresos tributarios	14,1	14,8	12,6	13,4
b. Ingresos no tributarios	4,5	5,0	4,6	4,5
2. Gastos no financieros ^{1/}	24,8	20,1	32,4	24,9
<i>Var % real</i>	2,4	1,3	33,5	12,5
a. Corriente	18,2	15,5	25,0	20,4
b. Capital	6,7	4,6	7,4	4,5
<i>del cual: Formación Bruta de Capital</i>	5,9	4,0	6,6	3,7
3. Otros ^{2/}	-0,4	0,1	-0,5	-0,4
4. Resultado Primario	-6,7	-0,2	-15,6	-7,3
5. Intereses	0,6	1,4	0,5	1,6
Externos	0,5	0,4	0,5	0,5
Internos	0,1	0,9	0,1	1,1
6. Resultado Económico	-7,3	-1,6	-16,2	-8,9
7. Financiamiento	7,3	1,6	16,2	8,9
Externo	0,6	0,6	6,8	4,8
Interno	6,7	1,0	9,4	4,1

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.

En **términos trimestrales**, el sector público no financiero registró un déficit económico de 16,2 por ciento del PBI en el cuarto trimestre de 2020, lo que significó un incremento del déficit de 8,9 puntos porcentuales del producto respecto al observado en el cuarto trimestre de 2019. El mayor déficit se explica principalmente por los mayores gastos no financieros (7,5 por ciento del PBI), así como por los menores ingresos corrientes (1,3 por ciento del PBI).

Ingresos del Gobierno General

24. La contracción de los **ingresos corrientes del gobierno general** continuó moderándose en línea con la reapertura de la economía. Así, en el cuarto trimestre se observó una disminución real de 5,0 por ciento, considerablemente menor a la contracción registrada en el segundo y tercer trimestre (39,2 y 17,5 por ciento, respectivamente). Los menores ingresos corrientes corresponden a la caída de la recaudación tributaria en 8,4 por ciento, en un contexto donde la actividad económica permanece aún por debajo de los niveles de 2019. Este efecto fue parcialmente atenuado por la recaudación no tributaria, que registró un crecimiento real de 5,8 por ciento, reflejo de las transferencias del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) al Tesoro Público en el marco de lo dispuesto por el DU N° 020-2020.

Cuadro 11
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
INGRESOS CORRIENTES	18,6	19,7	17,2	17,9
a. INGRESOS TRIBUTARIOS	14,1	14,8	12,6	13,4
1. Impuesto a la renta	4,9	5,7	4,1	5,4
- Personas Naturales	1,6	1,8	1,4	1,8
- Personas Jurídicas	3,0	3,1	2,6	3,0
Domiciliados	2,5	2,6	2,1	2,2
No domiciliados	0,6	0,5	0,4	0,8
- Regularización	0,3	0,8	0,2	0,6
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	8,0	8,2	7,8	7,8
- Interno	4,8	4,9	4,6	4,6
- Importaciones	3,2	3,3	3,2	3,2
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1,1	1,1	1,0	1,0
- Combustibles	0,4	0,4	0,5	0,4
- Otros	0,6	0,6	0,6	0,6
5. Otros ingresos tributarios^{1/}	2,0	1,9	1,7	1,6
- Gobierno nacional	1,7	1,5	1,4	1,2
- Gobiernos locales	0,3	0,4	0,4	0,3
6. Devoluciones de impuestos	-2,1	-2,3	-2,3	-2,4
b. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	4,5	5,0	4,6	4,5
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	2,2	2,2	2,1	2,2
2. Recursos propios y transferencias	0,8	0,9	0,7	0,7
3. Regalías y canon	0,5	0,6	0,5	0,5
4. Otros ^{2/}	1,0	1,2	1,3	1,1

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.

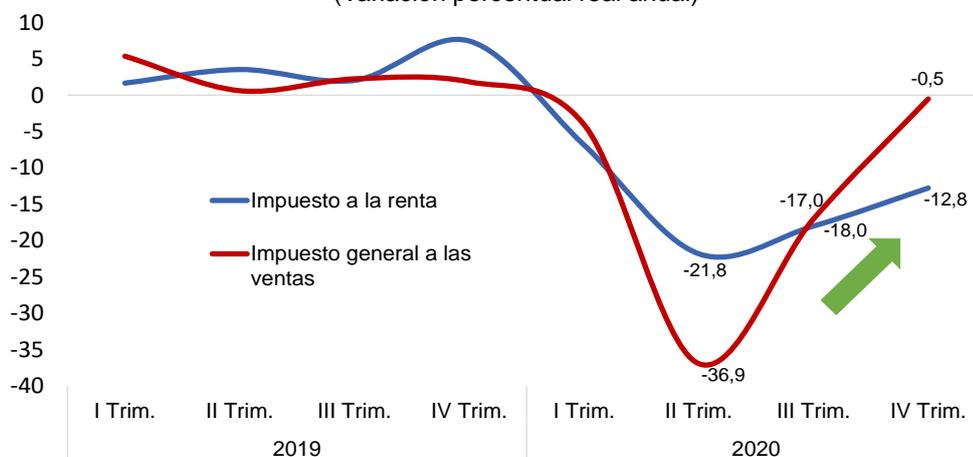
2/ Incluye intereses y otros.

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

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Gráfico 8

IMPUESTO A LA RENTA E IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS
(Variación porcentual real anual)



Fuente: Sunat.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 12 - 19 de febrero de 2021

La recaudación del **impuesto a la renta** disminuyó 12,8 por ciento en términos reales en comparación al cuarto trimestre de 2019, tasa menor a la registrada en los dos trimestres previos. La contracción reflejó principalmente los menores ingresos reales por renta de personas jurídicas (13,9 por ciento), tanto domiciliadas y no domiciliadas, efecto que fue reforzado por menores ingresos de renta de personas naturales (6,8 por ciento) y regularización (35,3 por ciento).

El descenso en los ingresos por renta de personas jurídicas domiciliadas se debió al menor nivel de actividad económica, principalmente del régimen de tercera categoría, en los sectores servicios, construcción y manufactura. Por otra parte, la menor renta por personas jurídicas no domiciliadas con respecto al cuarto trimestre de 2019 correspondió a que en noviembre de dicho año se registraron ingresos extraordinarios por ventas de empresas a no domiciliados.

Cuadro 12
IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Variaciones porcentuales reales)

	2019		2020		
	IV Trim.	Año	III Trim.	IV Trim.	Año
TOTAL IR DE 3ª CATEGORÍA	-1,4	0,3	-39,0	-13,3	-23,3
Servicios	6,2	15,2	-45,5	-20,4	-22,5
Comercio	-1,7	-3,3	-17,0	0,1	-14,3
Manufactura	-14,9	-11,4	-37,8	-16,4	-26,0
Minería	-13,2	-22,9	-41,0	18,4	-24,1
Construcción	31,5	7,0	-47,9	-33,5	-33,1
Hidrocarburos	-23,1	-13,9	-36,9	-31,9	-36,9
Agropecuario	-32,9	-49,6	17,5	2,3	-10,7
Pesca	184,6	121,1	-45,1	-35,0	-61,7

Fuente: Sunat.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Las menores rentas a cuenta de personas naturales respecto al cuarto trimestre de 2019 se debieron a una recaudación extraordinaria en dicho año por concepto de renta de segunda categoría, como resultado de la distribución de dividendos de Luz del Sur y menores rentas en 2020 de quinta categoría, en línea con la evolución del mercado laboral. Asimismo, la menor recaudación de ingresos por regularización se debió a que en el último trimestre de 2019 se registraron ingresos extraordinarios por acciones de fiscalización a una empresa minera y el cobro de una deuda tributaria a una empresa constructora.

El **Impuesto General a las Ventas (IGV)** registró una contracción de 0,5 por ciento en términos reales con respecto al cuarto trimestre de 2019, tasa menor a las caídas observadas en los tres primeros trimestres de 2020. Esta evolución fue resultado principalmente de la menor recaudación por IGV interno en los sectores servicios y construcción, lo cual fue contrarrestado por mayores ingresos en los sectores comercio y manufactura.



Cuadro 13
IMPUESTO GENERAL A LAS VENTAS POR SECTORES
(Variaciones porcentuales reales)

	2019		2020		
	IV Trim.	Año	III Trim.	IV Trim.	Año
TOTAL	7,4	5,6	-15,1	-1,8	-15,2
Servicios	7,8	8,2	-16,5	-9,5	-16,2
Comercio	13,7	7,6	-3,6	19,0	-6,8
Manufactura	10,2	4,1	-9,9	9,0	-9,2
Construcción	9,0	10,6	-36,5	-30,4	-30,6
Minería	8,3	-19,6	-46,6	1,9	-27,5
Hidrocarburos	-27,9	-6,7	-29,7	-20,4	-41,2
Agropecuario	-17,5	-18,0	13,5	70,5	14,5
Pesca	0,9	14,8	45,5	-19,4	-35,9

Fuente: Sunat.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

El **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** disminuyó 0,7 por ciento términos reales, tasa menor a las registradas en el segundo y tercer trimestre de 2020. La evolución fue producto de una menor recaudación interna por combustibles, efecto que se compensó parcialmente por el mayor ISC por importación de combustibles. Asimismo, en el trimestre se registraron mayores ingresos por el ISC a cervezas, gaseosas y bebidas.

El incremento en los **ingresos no tributarios** se explicó principalmente por las transferencias de FONAFE al Tesoro Público en diciembre de 2020 por S/ 1,5 mil millones en el marco de lo dispuesto por el DU N° 020-2020. Este efecto fue parcialmente contrarrestado por la menor captación de recursos propios, contribuciones a Essalud y ONP, que responde al menor nivel de actividad económica, y canon y regalías petroleras y gasíferas por la menor producción de hidrocarburos.

Gastos del Gobierno General

25. El **gasto no financiero del gobierno general** aumentó 33,5 por ciento en términos reales. Este incremento se observó en todos los rubros, principalmente en mayor gasto corriente para enfrentar al COVID-19, y fue generalizado en los tres niveles de Gobierno.

La expansión del **gasto corriente** en 40,8 por ciento se explica por (i) mayores transferencias del Gobierno Nacional, entre ellos el otorgamiento del segundo bono universal (DU N°098-2020), transferencias para asistencia alimentaria, reducción de vulnerabilidad y atención de emergencias por desastres y núcleos ejecutores, (ii) incremento en la adquisición de bienes y servicios, tales como suministros médicos, Contratos Administrativos de Servicios (CAS), contratación de servicios profesionales y técnicos para enfrentar el COVID-19, ejecución de mantenimiento de caminos viales y actividades de intervención inmediata (Trabaja Perú), por los aumentos salariales dispuestos para el personal del Magisterio y Salud, bonificaciones para enfrentar el COVID-19 y el bono para la reactivación económica en el sector público.

El **gasto de capital** se incrementó en 13,8 por ciento en términos reales, principalmente por la mayor **formación bruta de capital** en 15,6 por ciento y en menor magnitud por el incremento en **otros gastos de capital** en 0,1 por ciento. El incremento de la formación

bruta de capital, después de dos trimestres de contracción, se dio principalmente por la ampliación de la inversión en los gobiernos locales en 32,7 por ciento, aunque los gobiernos regionales y el Gobierno Nacional también registraron tasas positivas de 8,4 y 4,1 por ciento, respectivamente.

En el trimestre, los principales proyectos ejecutados por el Gobierno Nacional fueron: Carretera Longitudinal de Sierra Norte, tramo Cochabamba - Chiple, Banda Ancha en Lima, Escuela de postgrado de la Universidad Nacional San Antonio Abad en Cusco y proyectos relacionados a Reconstrucción. Asimismo, a nivel de gobiernos locales los principales proyectos ejecutados fueron: Programa de Apoyo al Transporte Subnacional, Tratamiento de aguas servidas de la ciudad de Nauta en Loreto, y Agua potable y saneamiento en los Baños del Inca en Cajamarca.

Cuadro 14
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Porcentaje del PBI)

	2019		2020	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
I. GASTO CORRIENTE	18,2	15,5	25,0	20,4
Remuneraciones	6,9	6,4	7,6	7,4
<i>Gobierno Nacional</i>	3,8	3,7	4,1	4,2
<i>Gobiernos Regionales</i>	2,8	2,4	3,2	2,9
<i>Gobiernos Locales</i>	0,3	0,3	0,3	0,4
Bienes y servicios	7,7	5,9	9,6	7,0
<i>Gobierno Nacional</i>	5,3	4,1	5,5	4,4
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,0	0,7	1,4	0,9
<i>Gobiernos Locales</i>	1,4	1,1	2,7	1,7
Transferencias ^{1/}	3,5	3,2	7,9	5,9
<i>Gobierno Nacional</i>	3,0	2,7	7,2	5,3
<i>Gobiernos Regionales</i>	0,4	0,4	0,5	0,5
<i>Gobiernos Locales</i>	0,1	0,1	0,1	0,1
II. GASTO DE CAPITAL	6,7	4,6	7,4	4,5
Formación bruta de capital	5,9	4,0	6,6	3,7
<i>Gobierno Nacional</i>	2,4	1,5	2,4	1,3
<i>Gobiernos Regionales</i>	1,3	0,8	1,4	0,8
<i>Gobiernos Locales</i>	2,2	1,6	2,8	1,5
Otros gastos de capital ^{1/}	0,8	0,6	0,8	0,8
III. TOTAL (I + II)	24,8	20,1	32,4	24,9
<i>Gobierno Nacional</i>	15,2	12,6	19,9	16,1
<i>Gobiernos Regionales</i>	5,6	4,3	6,5	5,1
<i>Gobiernos Locales</i>	4,0	3,2	6,0	3,7

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.

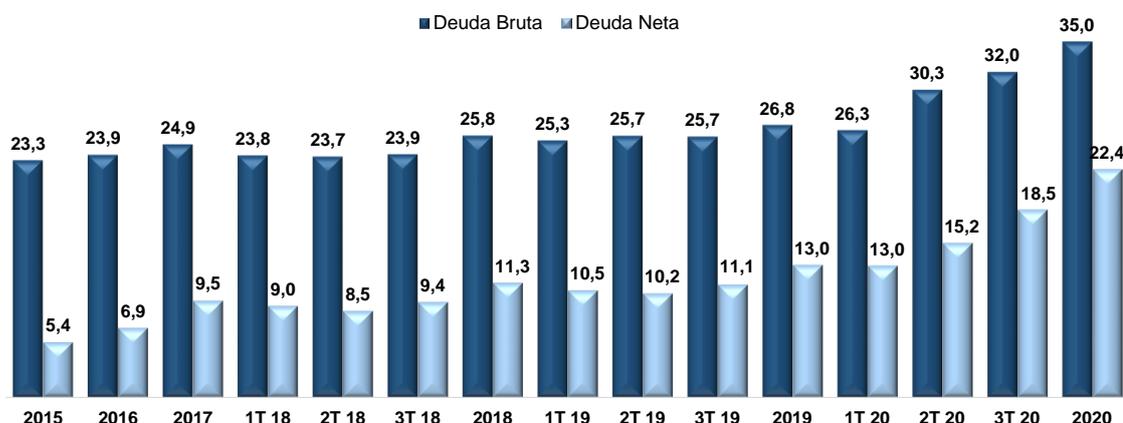
Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Deuda Pública

26. La **deuda pública bruta** pasó de 26,8 a 35,0 por ciento del PBI entre 2019 y 2020, con lo cual el saldo al cierre de 2020 aumentó en S/ 43 mil millones. El incremento se debió principalmente a la mayor deuda externa (S/ 41,3 mil millones) por la emisión de bonos globales durante el año por US\$ 7 mil millones (US\$ 4 millones en el cuarto trimestre, que incluyen un bono a más de 100 años, la emisión a mayor plazo realizada por Perú) y por los créditos de organismos internacionales por US\$ 2,1 mil millones (US\$ 300 millones del BID en abril y US\$ 1,8 mil millones del BIRF en agosto). El aumento de la deuda externa valorada en soles incorpora el efecto de la depreciación del sol respecto al dólar americano. En tanto, el incremento de la deuda interna (S/ 1,7 mil millones) fue producto principalmente del aumento del saldo de bonos soberanos por las nuevas emisiones en el marco del programa de Creadores de Mercado.

Al cierre de 2020, el **saldo de la deuda neta del sector público no financiero** ascendió a S/ 159 770 millones equivalente al 22,4 por ciento del PBI, lo que implicó un incremento de S/ 59,4 mil millones con respecto al nivel acumulado al cierre del 2019. El incremento correspondió a las necesidades de financiamiento del déficit fiscal del año 2020. El mayor aumento de la deuda neta respecto a la deuda bruta se explica por el uso de depósitos del Tesoro Público en S/ 16,4 mil millones.

Cuadro 15
DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

Cuadro 16
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Años	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda Neta	Activos	Pasivos	Deuda Neta
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	25,7	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	102 485	202 003	99 517	13,3	26,3	13,0
2020 II T	107 494	215 929	108 436	15,1	30,3	15,2
2020 III T	95 448	225 258	129 810	13,6	32,0	18,5
2020	89 636	249 405	159 770	12,6	35,0	22,4

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

Fuente: BCRP y Ministerio de Economía y Finanzas.

Elaboración: Subgerencia de Análisis Macroeconómico.

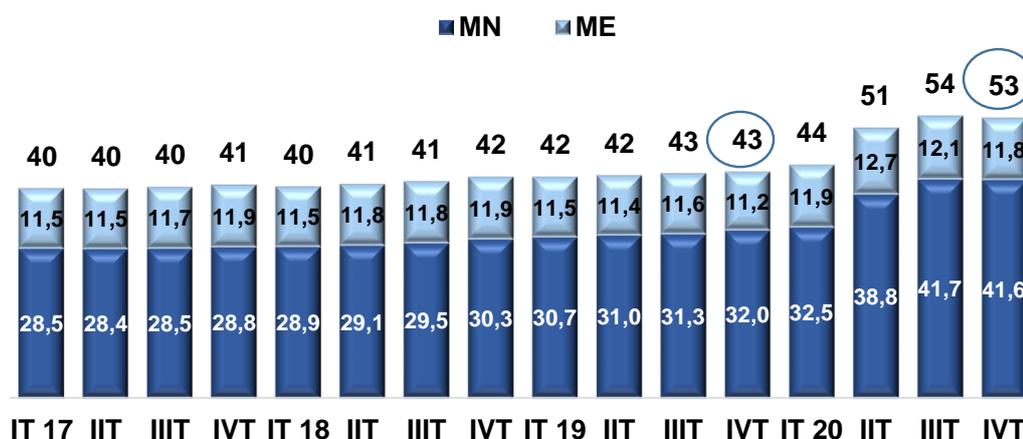
IV. COEFICIENTES DE LIQUIDEZ Y CRÉDITO: los ratios de liquidez y crédito se ubicaron en 60 y 53 por ciento del PBI, respectivamente

27. El ratio de crédito a PBI se ubicó en 53 por ciento en el cuarto trimestre de 2020, y el de liquidez en 60 por ciento, ambos por encima de lo observado en el mismo periodo de 2019, en un contexto de continuidad en la posición de política monetaria fuertemente expansiva con significativa inyección de liquidez.

Gráfico 14

Crédito

(% PBI)

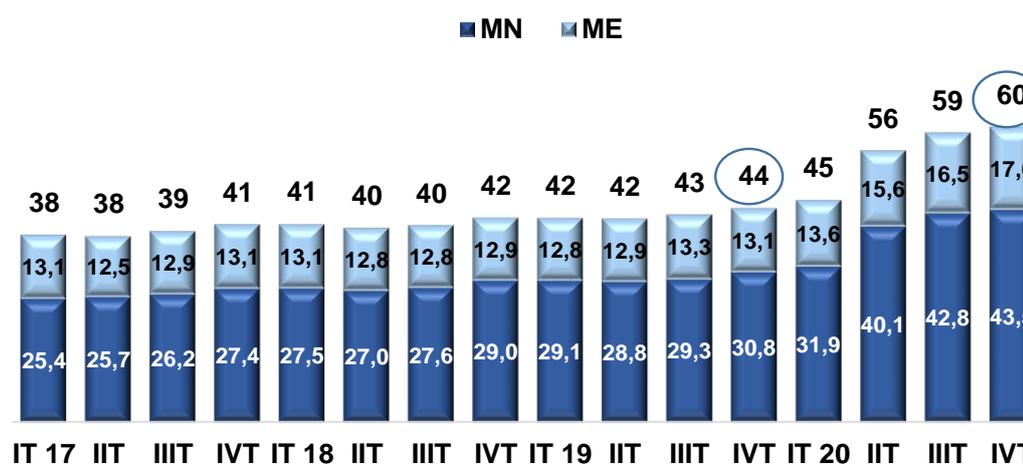


Fuente: Departamento de Estadísticas Monetarias.
Elaboración: Departamento de Análisis de Coyuntura.

Gráfico 15

Liquidez

(% PBI)



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

V. FINANCIAMIENTO TOTAL DEL SECTOR PRIVADO: creció 9,1 por ciento anual en diciembre.

28. El financiamiento total (crédito de intermediarios financieros, fondeo del mercado de capitales local y endeudamiento con el exterior) al sector privado aumentó 9,1 por ciento en 2020, tasa superior a la registrada en 2019 (4,5 por ciento). Este resultado reflejó principalmente el crecimiento otorgado por las sociedades creadoras de depósito (12,3 por ciento) y, en menor medida, el incremento en 1,5 por ciento del financiamiento directo obtenido por las empresas desde el exterior.

Cuadro 22
FINANCIAMIENTO AMPLIADO AL SECTOR PRIVADO^{1/}

	Saldo (millones de S/)		Variaciones anuales (%)	
	Dic-19	Dic-20	dic-19/ dic-18	dic-20/ dic-19
<u>Crédito de sociedades de depósito</u>	<u>332 195</u>	<u>373 101</u>	<u>6,9</u>	<u>12,3</u>
Moneda nacional	246 090	296 129	9,8	20,3
Moneda extranjera (millones de US\$)	26 014	23 255	-0,4	-10,6
<i>Dolarización (%)</i>	<i>25,9</i>	<i>20,6</i>		
<u>Crédito de otras soc. financieras</u>	<u>43 079</u>	<u>42 748</u>	<u>9,6</u>	<u>-0,8</u>
Moneda nacional	27 206	26 626	17,4	-2,1
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 795	4 870	-1,6	1,6
<i>Dolarización (%)</i>	<i>36,8</i>	<i>37,7</i>		
<u>Endeudamiento externo privado^{2/}</u>	<u>86 194</u>	<u>87 498</u>	<u>-5,8</u>	<u>1,5</u>
(millones de US\$)	26 041	26 434	-5,8	1,5
Corto plazo (millones de US\$)	3 585	4 507	-12,1	25,7
Mediano y largo plazo (millones de US\$)	22 456	21 927	-4,7	-2,4
<u>TOTAL</u>	<u>461 468</u>	<u>503 347</u>	<u>4,5</u>	<u>9,1</u>
Moneda nacional	278 405	327 864	11,9	17,8
Moneda extranjera (millones de US\$)	55 306	53 016	-5,0	-4,1
<i>Dolarización (%)</i>	<i>39,7</i>	<i>34,9</i>		

^{1/} Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio de diciembre de 2019.

^{2/} Información preliminar para el endeudamiento externo privado.